

تحلیل جامعه‌شناختی عوامل اجتماعی - اقتصادی مؤثر بر جذب سهامداران در بازار بورس تهران

مرضیه باقری^۱، مصطفی ازکیا^۲، میثم موسایی^۳

تاریخ پذیرش مقاله: ۱۴۰۲/۰۱/۲۱

تاریخ دریافت مقاله: ۱۴۰۱/۱۱/۱۷

DOI: 10.30495/JISDS.2023.71844.11857

چکیده

بورس اوراق بهادار یکی از ارکان اصلی اقتصاد کشور است و توجه به این سازمان نه تنها باعث رونق این سازمان، بلکه رشد و پیشرفت اقتصاد ملی را نیز به همراه دارد، به همین دلیل عواملی که به نوعی توانایی تاثیرگذاری بر روی این سازمان را دارند، باید مورد تحلیل قرار گیرند، لذا تحقیق حاضر با هدف تحلیل جامعه‌شناختی عوامل اجتماعی - اقتصادی مؤثر بر جذب سهامداران در بازار بورس تهران، انجام پذیرفت. این پژوهش از بعد هدف از نوع تحقیقات اکتشافی شمرده می‌شود و از بعد استراتژی در دسته تحقیقات غیرآزمایشی، میدانی و کیفی قرار گرفت. جامعه مشارکت‌کننده این تحقیق را کلیه سهامداران بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۹-۱۴۰۰ تشکیل می‌دهند که از طریق نمونه‌گیری به شیوه هدفمند تا رسیدن به اشباع نظری انتخاب شدند. داده‌ها با استفاده از مصاحبه‌های باز ساختار نیافته گردآوری و از طریق رویه نظام‌مند استراوس و کوربین تحلیل شدند. به طور کلی دستاوردهای حاصل از تحقیق میدانی شامل، یک مقوله مرکزی، ۴ مقوله اصلی، ۶۷ مقوله فرعی و ۱۳۹ مفهوم می‌باشد. در بررسی جامعه‌شناختی عوامل اجتماعی اقتصادی مؤثر بر جذب سهامداران در بازار بورس تهران، چهار رویکرد و الگوی پارادایمی در قالب رفتار سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری به منظور کسب درآمد برای آتیه، زمینه‌های اجتماعی مؤثر بر نگرش منفی به بورس و فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس به دست آمد. مراحل بعدی پژوهش و بررسی عمیق‌تر موضوعات و مقولات، نشان داد که پدیده‌های قبلی خود بخشی از پدیده‌های عمده‌تر و بزرگ‌تری هستند تحت عنوان فقدان نهادینگی، رهاشدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس است.

واژگان کلیدی: تحلیل جامعه‌شناختی، عوامل اجتماعی - اقتصادی، جذب سهامداران، بازار بورس تهران

(Email: mrz.bagheri95@gmail.com)

^۱ دانشجوی دکتری جامعه‌شناسی اقتصاد و توسعه، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

(Email: mostafa_azkia@yahoo.com)

^۲ استاد جامعه‌شناسی، گروه علوم اجتماعی، دانشگاه تهران، تهران، ایران. (نویسنده مسئول).

(Email: mousaaci@ut.ac.ir)

^۳ استاد جامعه‌شناسی، دانشکده علوم اجتماعی دانشگاه تهران، تهران، ایران

مقدمه

امروزه عملکرد بازار سرمایه در کشورهای پیشرفته به عنوان شاخصی برای ارزیابی سیاست ها، تغییرات مالی، اقتصادی و بازرگانی مورد استفاده قرار می گیرد. تداوم فعالیت بورس اوراق بهادار در هر کشور، به منزله تداوم مراحل رشد و تکامل اقتصادی به شمار می رود. بورس اوراق بهادار از ارکان مهم اقتصادی محسوب می شود که منابع مالی لازم از طریق آن جمع آوری می شود و برای رشد و توسعه کشورها مورد استفاده قرار می گیرد. کارا بودن بازار از اهمیت بسیاری برخوردار است، زیرا در صورت کارا بودن بازار سرمایه هم قیمت اوراق بهادار به درستی و عادلانه تعیین می شود و هم تخصیص سرمایه که مهمترین عامل تولید و توسعه اقتصادی است به صورت مطلوب و بهینه انجام می گیرد (دانیالی ده حوض و منصوری، ۱۳۹۱).

سازمان بورس اوراق بهادار محلی است که با هدف جهت دهی سرمایه ها به سمت آنان که نیاز به سرمایه دارند شکل گرفته است. در این راستا سازمان بورس اوراق بهادار باید وظایف خود را به نحو احسن انجام دهد تا بتواند به اهداف خود برسد. در بازار اوراق بهادار یا همان بازار سرمایه عوامل دیگری نیز به غیر از سازمان بورس اوراق بهادار فعالیت می کنند که باید وظایف خود را به خوبی انجام دهند؛ زیرا زمانی که مسئله رضایت سهامداران از بورس اوراق بهادار مطرح می شود این عناصر نیز در شکل دادن این رضایت سهیم هستند که این عوامل عبارتند از: بانک های سرمایه گذاری، مؤسساتی که وظیفه تعیین کیفیت (درجه ریسک) اوراق بهادار را بر عهده دارند، شرکت های مشاوره سرمایه گذاری، شرکت های سرمایه گذاری، بازار سازها و کارگزاران (عراقی، ۱۳۸۵). بورس به عنوان یک سیستم تعاملات اجتماعی در نظر گرفته می شود (هرسکی و نوفسینگر^۱، ۲۰۰۸). تصمیم گیری افراد سرمایه گذار می تواند به عنوان یک رفتار پیچیده ی تصمیم گیری تصور شود که توسط عوامل منطقی و غیر منطقی که به ناکارآمدی بازار امنیتی می انجامد تحت تاثیر می باشد. ناکارآمدی به طور کلی به جهت گیری رفتاری سرمایه گذاران نسبت داده می شود (باربر و اودیان^۲، ۲۰۰۶). تعیین کنندگان رفتار معاملاتی افراد سرمایه گذار تمرکز اصلی گسترده ی وسیعی از سرمایه گذاری است که به عنوان "رفتار مالی" شناخته شده است (ریتز^۳، ۲۰۰۳). تاثیر اجتماعی و تعاملات با دیگر افراد باعث می شود که سرمایه گذاران به طور غیر منطقی رفتار کنند. ممکن است سرمایه گذاران اشتباهات رایجی را در یک حالت گروهی به دلیل تاثیرات اجتماعی و نیروی اخبار رسانه مرتکب شوند. رسانه دو نقش را ایفا می کند؛ یک صحنه را برای حرکات بازار فراهم می کنند و خودشان حرکات را تحریک می کنند همچنین، اینترنت راه را برای سرمایه گذاران هموار می کند. (شیلر^۴، ۲۰۰۰). چنانچه گرانووتر در مقاله پیوندهای قوی و ضعیف^۵ به این نکته اشاره دارد که ما از بسیاری از موقعیت های شغلی و پیشنهاد های شغلی، توسط پیوندهای ضعیف خود مطلع می شویم. چون کسانی که با پیوند قوی به ما وصل هستند، اطلاعاتی مشابه و نزدیک به ما دارند. با وجودی که چند دهه از مقاله ی گرانووتر گذشته است، این مقاله همواره به عنوان نقطه شروع بحث درباره نظریه شبکه ها و نیز شبکه سازی مورد اشاره قرار گرفته و مرور می شود (آجزن^۶، ۲۰۱۳؛ شرمین و فازیو^۷، ۲۰۱۶؛ کمپبل^۸، ۲۰۱۸).

در سال های گذشته یکی از دغدغه های بورس اوراق بهادار، جذب سرمایه گذاران و تشویق آنها به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار بوده است. همچنین از لحاظ تئوریک نیز پژوهشگران به دنبال شناسایی عوامل مؤثر بر رفتار خرید و فروش سهام سرمایه گذاران بوده اند. در این پژوهش متغیرهای ریسک پذیری، وسایل ارتباط جمعی، پایگاه و منزلت اجتماعی، اعتماد اجتماعی، مکان سرمایه گذاری، قوانین و مقررات سرمایه گذاری، موقعیت سرمایه گذاری، امنیت سرمایه گذاری، نقدینگی سرمایه گذاری و سودآوری سرمایه گذاری که بر رفتار سرمایه گذاران در تمایل به خرید و فروش دارایی هایشان تأثیر دارد، مورد بررسی قرار گرفته

1 Hirshey & Nofsinger

2 Barber B. & Odean

3 Ritter

4 Shiller

5 strength of weak ties

6 Ajzen

7 Sherman & Fazio

8 Campbell

است. باتوجه به میزان اهمیت موضوع مورد بحث در بازارهای مالی و همچنین میزان تأثیری که این موضوع در پیشبرد بازارهای مالی و در راستای پیشبرد اقتصادی کشور دارد، پژوهش‌هایی به صورت مجزا در داخل و خارج از کشور انجام گرفته است که از جمله پژوهش‌های خارج از کشور می‌توان به پژوهش‌های ناندا^۱ و همکاران (۲۰۰۰)؛ آچریا و پدرس^۲ (۲۰۰۵)؛ داوسن^۳ (۲۰۰۶)؛ شیم و همکاران^۴ (۲۰۰۸)؛ بروکمن و همکاران^۵ (۲۰۰۸)؛ آکسوی^۶ (۲۰۰۸) و آلکانتارا و میتسوهاشی^۷ (۲۰۱۲) اشاره کرد. همچنین از پژوهش‌های انجام گرفته در داخل کشور نیز می‌توان از پژوهش‌های فرخ نیا (۱۳۷۹)؛ حسین زاده بحرینی (۱۳۸۳)؛ نمازی و شیرزاده (۱۳۸۴)؛ عراقی (۱۳۸۵)؛ ابزری و همکاران (۱۳۸۶)؛ سجادی و همکاران (۱۳۸۶)؛ دهقان (۱۳۸۷)؛ توکلی محمدی و قاضی زاده (۱۳۸۸)؛ محمدی و همکاران (۱۳۸۹)؛ صامتی و همکاران (۱۳۸۹)؛ بیدگلی و همکاران (۱۳۸۹)؛ باغومیان (۱۳۹۰)؛ مرادی و احمدی (۱۳۹۰) و دموری و فرید (۱۳۹۰) نام برد. هدف اصلی از نگارش پژوهش حاضر، تحلیل جامعه‌شناختی عوامل اجتماعی - اقتصادی مؤثر بر جذب سهامداران در بازار بورس تهران می‌باشد. هدف مذکور بوسیله متغیرهایی همچون سابقه سودآوری، تبلیغات (اطلاع‌رسانی) پیرامون سرمایه‌گذاری در بورس، فرهنگ سهامداری، گروه‌های مرجع، عوامل اقتصادی، عوامل سیاسی، عملیات کارگزاران به عنوان سوال‌های پژوهش مورد آزمون قرار گرفته است.

چارچوب مفهومی

سرمایه اجتماعی، شکلی از سرمایه است که از روابط و تعهدات اجتماعی تشکیل شده و در شرایطی قابل تبدیل به سرمایه اقتصادی است و آن را می‌توان در شهرت، اصالت و شهرت امنیت نهادینه کرد (بورديو، ۱۳۸۴). فوکویاما سرمایه اجتماعی را وجود معینی از هنجارها یا ارزش‌های غیررسمی بین اعضای گروهی که همکاری و تعاون میان شان مجاز است تعریف می‌کند (فوکویاما، ۲۰۰۱). پاتنام، سرمایه اجتماعی را یک پدیده ارتباطی می‌داند که می‌تواند به عنوان دارایی گروه‌ها، انجمن‌های محلی و ملت‌ها به حساب آید. براساس نظر وی اولاً شبکه‌ها و هنجارهای اجتماعی برای همکاری مشارکت و هماهنگی اجتماعی ضروری هستند. ثانیاً سرمایه اجتماعی پیامدهای مهمی برای دموکراسی در پی دارد (پورموسوی، ۱۳۸۱). پاتنام، اعتماد اجتماعی، هنجارهای معامله متقابل و تعامل اجتماعی در قالب شبکه‌های افقی تعامل را به عنوان منابع سرمایه اجتماعی می‌داند. این سطح، ارتباطات عمودی و افقی را شامل می‌شود و سازمان‌ها و روابط بینابینی همانند باشگاه‌ها، انجمن‌ها، شرکت‌ها و احزاب سیاسی در زمره آن قرار می‌گیرد (بهزاد، ۱۳۸۱). به نظر فوکویاما سرمایه اجتماعی که یک سرمایه گروهی است، در شرایط وجود این سرمایه، ما شاهد بسط و گسترش فرآیند مشارکت در حوزه‌های مختلف اقتصادی، اجتماعی، سیاسی و فرهنگی و نیز بسط انجمن‌های داوطلبانه خواهیم بود. فرآیندی که می‌تواند ساز و کار مؤثر برای نیل به توسعه باشد. فوکویاما منابع ایجاد کننده سرمایه اجتماعی را این گونه مطرح می‌نماید: ۱- هنجارهایی که به لحاظ نهادی ساخته شده اند و از نهادهای رسمی مانند دولت و نظام‌های قانونی هستند. ۲- هنجارهایی که خودجوش و برخاسته از کنش‌های متقابل اعضای یک جامعه هستند. ۳- ساخت مندی‌های برون زاد که برخاسته از اجتماعی غیر از اجتماع مبدأ خودشان هستند و می‌توانند از دین، ایدئولوژی، فرهنگ و تجربه تاریخی مشترک نشأت بگیرند. ۴- هنجارهایی که از طبیعت ریشه گرفته اند مثل خانواده، نژاد و قومیت (ازکیا و غفاری، ۱۳۸۴). همچنین بورديو در بحث از انواع سرمایه به سه نوع سرمایه اقتصادی، سرمایه فرهنگی و سرمایه اجتماعی اشاره دارد و تقلیل انواع سرمایه به سرمایه اقتصادی را، که جهان مبادلات را به مبادله تجاری فرو میکاهد، اختراع تاریخ سرمایه داری می‌داند. از نظر او توضیح ساختار و کارکرد جهان

1 Nanda

2 Acharya & Pedersen

3 Dawson

4 Shim et al

5 Brockman et al

6 Aksoy

7 Alcantara & Mitsuhashi

اجتماعی غیرممکن است مگر آنکه سرمایه نه فقط به همان شکلی که نظریه اقتصادی آن را به رسمیت می‌شناسد، بلکه در تمامی اشکال آن از نو شناخته و معرفی شوند (بورديو، ۱۹۹۷).

سرمایه اقتصادی از نظر بورديو بر تعهدات و ارتباطات اجتماعی مبتنی است و خود او آن را چنین تعریف می‌کند: سرمایه اقتصادی انباشت منابع بالفعل و بالقوه ای است که مربوط به داشتن شبکه ای نسبتاً پایدار از روابط کم و بیش نهادی شده از آشنایی و شناخت متقابل است یا به عبارت دیگر عضویت در یک گروه برای هر یک از اعضایش از طریق حمایت یک سرمایه جمعی، صلاحیتی فراهم میکند که آنان را مستحق «اعتبار» به معانی مختلف کلمه میکند. بنابراین از نظر بورديو ایجاد و اثربخشی سرمایه اقتصادی بستگی به عضویت در یک گروه اجتماعی دارد که اعضای آن، مرزهای گروه را از طریق مبادله اشیا و نهادها بنیان نهاده اند. این روابط ممکن است از طریق کاربرد یک نام مشترک (خانواده، ملت، انجمن، حزب) و مجموعه ای کامل از کنشها برای نهادینه کردن، نظیر مبادلات مادی و نمادی تضمین شود. (بورديو، ۱۹۹۷). بورديو بر قابلیت تبدیل انواع مختلف سرمایه تأکید داشته و سرمایه اقتصادی را ریشه انواع دیگر سرمایه میداند و به تعبیر لین (۲۰۰۱) سرمایه اقتصادی در نظر بورديو لباس مبدل برای سرمایه اجتماعی می‌باشد. لین با طرح «نظریه منابع اقتصادی» (۱۹۸۲) مشخصاً این مسئله را مطرح کرده است که دست یابی به منابع اقتصادی و استفاده از آنها (منابع نهفته در شبکه‌های اجتماعی) می‌تواند به موقعیت‌های اجتماعی - اقتصادی بهتر منجر شود. بر همین اساس لین در سال‌های اخیر (۱۹۹۸) مفهوم سرمایه اقتصادی را برای طرح نظرات پیشین خود برگزیده و آن را به مثابه منابع نهفته در ساختار اجتماعی تعریف میکند که با کنش‌های هدفمند قابل دسترسی یا گردآوری است. به این ترتیب، از نظر لین، سرمایه اقتصادی از سه جزء تشکیل شده است: منابع نهفته در ساختار اجتماعی، قابلیت دسترسی افراد به این گونه منابع اجتماعی و استفاده یا گردآوری این گونه منابع اجتماعی در کنش‌های هدفمند (لین، ۱۹۹۹).

پیشینه پژوهش

در این بخش تحقیقات انجام شده در رابطه با مفهوم تحلیل جامعه شناختی عوامل اجتماعی-اقتصادی مؤثر بر جذب سهامداران در بازار بورس تهران در جهان و پژوهش‌های مرتبط در ایران را مرور خواهیم کرد. رویکرد و عناصر خاص هر پژوهش مورد تأکید قرار خواهد گرفت و بر نقاط قوت و ضعف آنها تأکید خواهیم داشت. از مهم‌ترین پژوهش‌هایی که در تحلیل جامعه شناختی عوامل اجتماعی - اقتصادی مؤثر بر جذب سهامداران در بازار بورس تهران انجام گرفته است.

آذربویه دینکی (۱۳۹۹) پژوهشی با عنوان مروری بر منشا رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و تاثیرات آن بر بازار بورس را مورد بررسی قرار داد. جستجوی نظام مند مطالعات پیشین حاکی از آن است که گروه‌های فرهنگی، گروه‌های مؤثر در بازار سهام (شفافیت، کارآیی، گروه‌های پیشرو و...) و گروه‌های مؤثر در موسسات مالی بر رفتار احساسی سرمایه‌گذاران مؤثر اند. همچنین رفتار و گرایش احساسی سرمایه‌گذاران منجر به تغییر بازدهی‌های سرنیزمانی، مشوش شدن جو بازار و بی‌نظمی بازار، تغییر در الگوهای قیمت‌گذاری و قیمت سهام و کاهش سطح اعتماد به منابع خبرگزاری رسمی می‌شود. خاکساریان، آزادی و میربرگ کار (۱۳۹۹) پژوهشی با عنوان شناسایی و رتبه‌بندی عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری سهامداران جهت سرمایه‌گذاری در بازار بورس ایران را مورد ارزیابی قرار دادند. نتایج حاصل از مطالعه نشان داد متغیرهای نرخ ارز، بازده بازارهای موازی و نرخ سود بانکی مهم‌ترین عوامل کلان اقتصادی هستند که بر تصمیم‌گیری سهامداران در بورس اثر می‌گذارند. ضمن آن که از میان عوامل روانی و رفتاری نیز سه متغیر رفتار توده‌وار، اخبار رسمی و غیررسمی از مجامع شرکت‌ها و نظر کارگزاران و شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری بیشترین تأثیر را بر تصمیم‌گیری سهامداران در بورس ایران داشته‌اند. در نهایت نیز نتایج نشان داد سود هر سهم حجم معاملات سهم و نقدشوندگی سهام سه عامل مالی و حسابداری و نیز متغیرهای تحولات سیاسی داخل، تحلیل‌های تکنیکال و مناسبات سیاسی با سایر کشورها سه عامل فنی و سیاسی هستند که بیشترین اهمیت را بر تصمیم‌گیری سهامداران بورس ایران دارند.

ذوقی و کریمی (۱۳۹۹) پژوهشی را تحت عنوان رتبه بندی عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری خرید سهام برای سهامداران با استفاده از روش ترکیبی تحلیل پوششی داده‌ها و آنتروپی شانون را مورد ارزیابی قرار دادند. نتایج این تحقیق بیانگر این است که نسبت سود ناخالص به فروش، تفاوت سود واقعی با سود پیش‌بینی و نسبت قیمت به ارزشدفتری به ترتیب اولویت‌های اول یا سوم مؤثر برای تصمیم‌گیری خرید سهام برای سهام‌داران در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند. عمومی و افشارنژاد (۱۳۹۸) پژوهشی را تحت عنوان تاثیر عوامل رفتاری بر سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بازار بورس را مورد بررسی قرار دادند. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های از روش تیاستیودنت استفاده شده است. یافته‌های تحقیق نشان داد که تمامی عوامل رفتاری بر تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار بورس تاثیر دارد و در بین این عوامل، عامل سود و زیان نسبی بیشترین تاثیر و عامل رفتار توده ای کمترین تاثیر را بر روی تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار بورس دارد.

یانگ^۱ در سال (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تاثیر رسانه‌های جمعی مرسوم اهمیت ارتباطی آنها و تاثیرگذاری آنها در بازار سهام پرداخته است. یافته‌های ما حاکی از آنست که مجموع رسانه‌های اجتماعی رابطه‌ی قوی تری با عملکرد شرکت سهام نسبت به رسانه‌های سنتی دارند در حالیکه رسانه‌های سنتی و اجتماعی اثر تعاملی قوی بر عملکرد سهام دارند. جالب آنکه در یافتیم که اثر انواع مختلف رسانه‌های اجتماعی به طور معناداری متغیر است. انواع مختلف رسانه‌های اجتماعی نیز با رسانه‌های سنتی برای تاثیر بر جنبش سهام در مسیرها و مقادیر متفاوت به هم وابسته هستند. شانامگان^۲ (۲۰۱۷)، در پژوهشی به بررسی رفتار معاملاتی افراد و پیش بین رفتار جهانی سرمایه‌گذاری آنها پرداخته است. در این پژوهش رفتار مالی سرمایه‌گذار در بازار سرمایه مورد بررسی قرار گرفته است. این مطالعه نشان دهنده آنست که تعاملات اجتماعی و رسانه رابطه‌ی مثبت با نگرش به معاملات دارند در حالیکه عامل "اینترنت" به نظر نمی‌رسد که بر نگرش پاسخ دهندگان به معاملات تاثیر داشته باشد. به علاوه، از میان عوامل اجتماعی تعاملات اجتماعی تاثیر عمده ای بر نگرش به معاملات همراه با رسانه دارند. ایکسوان و ونهو^۳ (۲۰۱۷)، عوامل تاثیرگذار در ساختار بازار سرمایه کشورهای در حال توسعه (نوظهور) را طی سال‌های ۲۰۰۶-۲۰۱۵ را توسط آزمون GMM بررسی می‌کند. نتایج نشان می‌دهد که عوامل مؤثر بر ساختار بازار سرمایه در کوتاه‌مدت و بلندمدت برای کشورهای مورد نظر متفاوت می‌باشد. باکر و هاسلم^۴ (۱۹۷۴)، در تحقیق خود فاکتورهای پراهمیت برای سهامداران را در گزارشات شرکت‌ها بررسی کردند. نتایج حاکی از این مطلب بود که سرمایه‌گذاران در درجه اول نگران آینده قیمت سهام خود هستند. بنابراین مهم‌ترین موضوع برای سرمایه‌گذاران، اطلاعاتی است که آنها را برای برنامه‌ریزی در مورد آینده سهام‌شان یاری کند. بررسی‌های این دو محقق آشکار کرد که سه فاکتور سود سهام، انتظارات آینده و ثبات مالی بین سرمایه‌گذاران تفاسیر و اهمیت متفاوتی دارد. بیش تر این تفاوت‌ها بوسیله ویژگی‌های اقتصادی و اجتماعی سرمایه‌گذاران از قبیل سن و جنسیت، قابل توضیح است.

روش پژوهش

در این پژوهش از روش تئوری داده بنیاد (GTM)^۵ (استراوس و کوربین، ۱۹۹۰) برای گردآوری و تحلیل داده‌ها استفاده شد. این پژوهش از بُعد هدف از نوع تحقیقات اکتشافی شمرده می‌شود و از بعد استراتژی در دسته تحقیقات غیرآزمایشی، میدانی و کیفی قرار گرفت. این روش پژوهش که با نام گراند تئوری شناخته می‌شود. الگوهای مختلفی از این تئوری توسط صاحب‌نظران ارائه شده که در این پژوهش از رویه نظام مند استراوس و کوربین (۱۹۸۹ و ۱۹۹۰) استفاده شده است که بر تحلیل داده‌ها از طریق رویه منظم گدگذاری در سه مرحله باز، محوری و گزینشی تمرکز می‌کند و بر عرضه پارادایم منطقی یا تصویر تجسمی از نظریه در حال

1 Young

2 Shanmugham

3 Xuan vinhvo

4 Baker & Haslem

5 Grounded Theory Methods

تکوین تأکید دارد. جامعه مشارکت کننده پژوهش پیش رو کلیه سهامداران بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۹-۱۴۰۰ هستند. معیار اولیه در این پژوهش سهامداران بورس اوراق بهادار تهران بوده است. اما بر مبنای داده‌ها و برحسب نیاز، شاخص‌های دیگری نیز مدنظر قرار گرفتند. برای این که طیف متنوعی از افراد مورد مصاحبه قرار گیرند تنوع افراد از نظر میزان تحصیلات، شغل، محل سکونت و ... لحاظ گردیدند.

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

در این راستا پژوهشگر در این پژوهش تلاش نمود تا تنوع ابعاد نمونه هم در نمونه تعداد سهامداران در بازار بورس تهران و هم در مفاهیم در حال تکوین در نظر گرفته شود و بر مبنای آن به نمایایی نمادین تا حدی نزدیک گردیم، شاید بتوان با احتیاط فراوان ادعا کرد که نتایج این تحقیق، قابلیت انتقال به بسترهایی مشابه آنچه که از آن نمونه‌گیری شده است را دارد، در حقیقت اگر چه این پژوهش ادعای تعمیم ندارد اما تلاش کرده است تا به معیارهای انتقال‌پذیری در روش شناسی کیفی نزدیک گردد. در پژوهش پیش رو نیز پس از انجام هر مصاحبه، متن آن پیاده شد و نکات برجسته‌ی آن نت برداری شد. در تحلیل‌های کیفی، تحلیل اطلاعات، فرایندی خلاقانه و نه صرفاً مکانیکی است. پیاده کردن هر مصاحبه به طور میانگین بین ۱ تا ۲ ساعت زمان گرفت. سعی شد در پیاده سازی تا جای ممکن از زبان و ادبیات مصاحبه شونده استفاده شود تا مصداق‌ها ملموس تر جلوه نماید. پس از پیاده کردن مصاحبه‌ها و داده‌ها، از روش‌ها و استراتژی‌های کدگذاری با هدف مقوله بندی استفاده شد و هر مصاحبه جداگانه کدگذاری گردید و کدهای به دست آمده در مصاحبه‌های بعدی مورد تأکید و توجه پژوهشگر قرار می‌گرفت. کدگذاری‌های انجام شده به صورت «رفت و برگشتی» (به تعبیر استراوس) پس از انجام هر یک از مصاحبه‌های دیگر تکمیل گردید.

یافته‌های تحقیق

مشخصات مشارکت کنندگان

ردیف	جنسیت	وضعیت تاهل	سن	سابقه کاری	تحصیلات
۱	زن	مجرد	۳۳ سال	۱۰ سال	کارشناسی
۲	مرد	متاهل	۴۱ سال	۱۸ سال	کارشناسی
۳	زن	مجرد	۳۲ سال	۱۲ سال	کارشناسی
۴	مرد	متاهل	۵۰ سال	۳۰ سال	کارشناسی
۵	زن	متاهل	۵۲ سال	۲۵ سال	دیپلم
۶	زن	متاهل	۴۱ سال	۲۰ سال	فوق دیپلم
۷	مرد	متاهل	۳۷ سال	۱۵ سال	دیپلم
۸	مرد	متاهل	۴۰ سال	۱۷ سال	کارشناسی ارشد
۹	مرد	مجرد	۲۷ سال	۵ سال	کارشناسی
۱۰	مرد	متاهل	۵۵ سال	۲۴ سال	کارشناسی
۱۱	زن	متاهل	۳۵ سال	۵ سال	دیپلم
۱۲	زن	متاهل	۳۹ سال	۱ سال	دیپلم

ردیف	جنسیت	وضعیت تاهل	سن	سابقه کاری	تحصیلات
۱۳	مرد	متاهل	۴۱ سال	۱۵ سال	کارشناسی ارشد
۱۴	زن	متاهل	۵۲ سال	۱ سال	دیپلم
۱۵	زن	مجرد	۲۶ سال	۳ سال	کارشناسی
۱۶	زن	متاهل	۵۰ سال	۲۵ سال	کارشناسی ارشد
۱۷	زن	مجرد	۳۸ سال	۷ سال	کارشناسی
۱۸	مرد	مجرد	۴۰ سال	۶ سال	کارشناسی ارشد
۱۹	مرد	مجرد	۳۰ سال	۳ سال	کارشناسی ارشد
۲۰	مرد	مجرد	۳۵ سال	۴ سال	کارشناسی ارشد
۲۱	مرد	متاهل	۴۳ سال	۸ سال	دکتری
۲۲	مرد	مجرد	۴۰ سال	۳ سال	کارشناسی ارشد
۲۳	مرد	مجرد	۳۱ سال	۴ سال	کارشناسی ارشد
۲۴	زن	متاهل	۳۶ سال	۶ سال	کارشناسی ارشد

مفاهیم و مقولات

نتایج حاصل از کدگذاری باز، محوری و انتخابی

به طور کلی دستاوردهای حاصل از تحقیق میدانی شامل، یک مقوله مرکزی، ۴ مقوله اصلی، ۶۷ مقوله فرعی و ۱۳۹ مفهوم می‌باشد. در بررسی جامعه‌شناختی عوامل اجتماعی-اقتصادی مؤثر بر جذب سهامداران در بازار بورس تهران، چهار رویکرد و الگوی پارادایمی در قالب "الگوی پارادایمی نخست: رفتار سرمایه‌گذاری، الگوی پارادایمی دوم: سرمایه‌گذاری به منظور کسب درآمد برای آتیه، الگوی پارادایمی سوم: فروپاشی سرمایه اجتماعی و تاثیر آن بر بورس و الگوی پارادایمی چهارم: فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس به دست آمد. مراحل بعدی پژوهش و بررسی عمیق‌تر موضوعات و مقولات، نشان داد که پدیده‌های قبلی خود بخشی از پدیده‌های عمده‌تر و بزرگتری هستند تحت عنوان "فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس" است. در ادامه الگوهای پارادایمی بر اساس بررسی‌های انجام شده، ارائه می‌شود.

الگوی پارادایمی نخست: رفتار سرمایه‌گذاری

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

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

نوع مقوله	مقوله‌های محوری
علی	سواد مالی
علی	سابقه سودآوری
علی	ریسک پذیری بالا
علی	کسب درآمد از طریق بورس
مداخله‌گر	تبلیغات رسانه ای
مداخله‌گر	گروه‌های مرجع
زمینه‌ای	فرهنگ سرمایه‌گذاری

نوع مقوله	مقوله‌های محوری
زمینه‌ای	دسترسی به فضای اطلاعاتی
زمینه‌ای	حرکت گله ای سهامداران جزء به سمت سهام
مداخله‌گر	اخبار و تحولات سیاسی
مداخله‌گر	شرایط اقتصادی
زمینه‌ای	مکان جغرافیایی
مداخله‌گر	نقش دولت
راهبرد	اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس توسط سهامداران
پدیده محوری	رفتار سرمایه‌گذاری
پیامد	کسب منابع برای کسب و کارهای بزرگ
پیامد	پلی برای ایجاد شرکت‌های متوسط
راهبرد- پیامد	عدم اعتماد به سرمایه‌گذاری
راهبرد	عدم سرمایه‌گذاری مجدد در بورس توسط سهامداران
پیامد	اشتغالزایی
پیامد	کاهش نقدینگی
پیامد	کاهش تورم
پیامد	عدم اعتماد به سرمایه‌گذاری

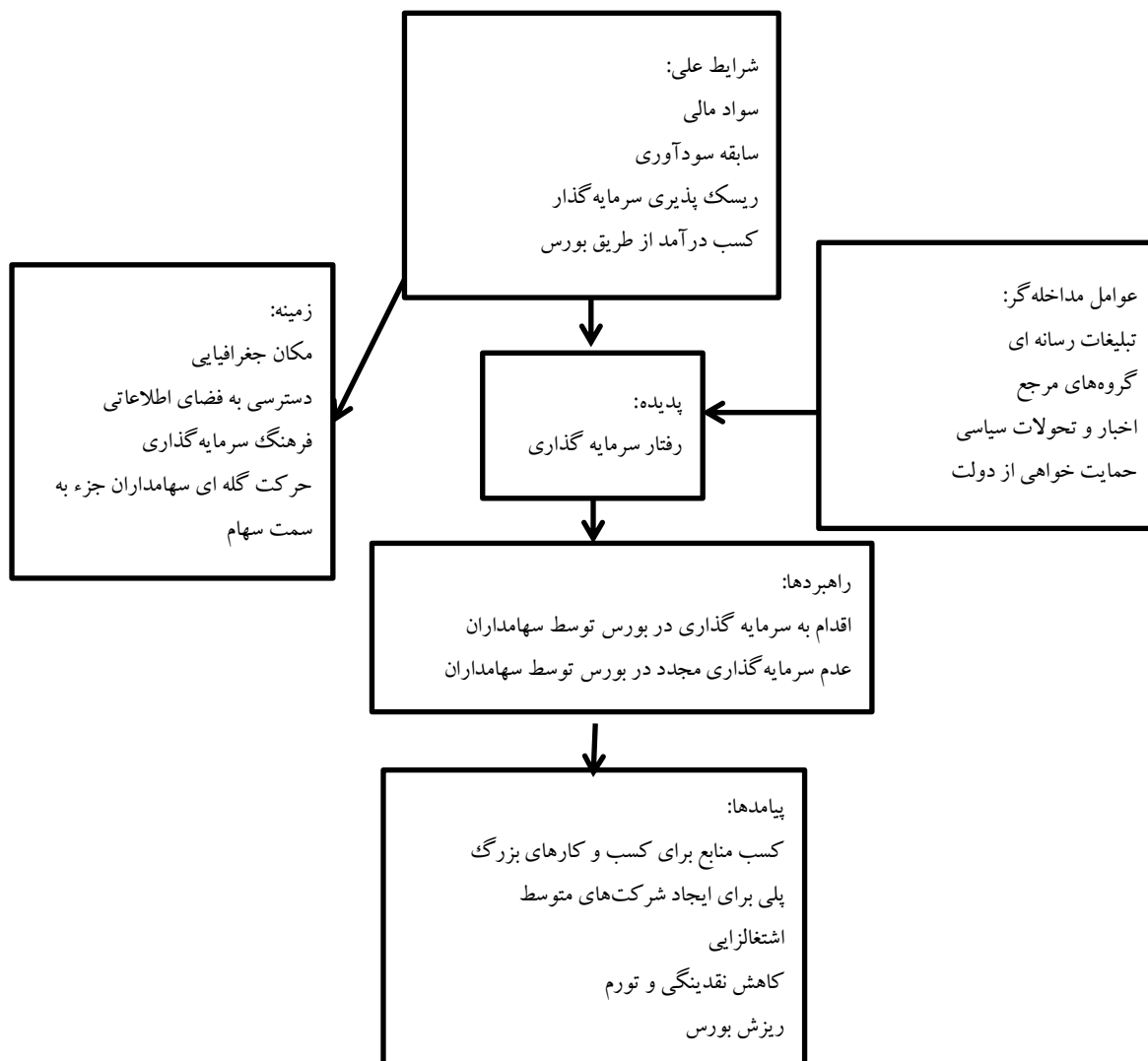
در جدول ۴-۳، استخراج مقوله‌های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل پارادایمی یا کدگذاری محوری انجام پذیرفت، شرایط علی شامل سواد مالی، سابقه سودآوری، ریسک پذیری سرمایه‌گذار و کسب درآمد از طریق بورس است، شرایط مداخله‌گر، دربرگیرنده‌ی تبلیغات رسانه ای، گروه‌های مرجع، اخبار و تحولات سیاسی و حمایت خواهی از دولت، است. شرایط زمینه‌ای، شامل مکان جغرافیایی، دسترسی به فضای اطلاعاتی، فرهنگ سرمایه‌گذاری، حرکت گله ای سهامداران جزء به سمت سهام می‌باشد. و راهبردها شامل اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس توسط سهامداران، عدم سرمایه‌گذاری مجدد در بورس توسط سهامداران، است.

در ادامه الگوی پارادایمی اول - پدیده "رفتار سرمایه‌گذاری" بر اساس تحلیل یافته‌ها در مراحل قبلی ارائه شده است: بر اساس یافته‌های قبلی، الگوی پارادایمی اول، مطابق شکل ۱، می‌باشد که در این مدل، رفتار سرمایه‌گذاری به‌عنوان پدیده انتخاب گردید. بورس به عنوان یک سیستم تعاملات اجتماعی در نظر گرفته می‌شود (هرسکی و نوفسینگر^۱، ۲۰۰۸). معمولاً سرمایه‌گذاران با همسایگان، اقوام، دوستان و همکاران برای تبادل اطلاعات و بحث در مورد بورس تعامل دارند. مشاوران، تحلیلگران، بانکداران، و برنامه ریزان توصیه‌هایی را ارائه می‌دهند. از این رو، تصمیم‌گیری افراد سرمایه‌گذار می‌تواند به عنوان یک رفتار پیچیده‌ی تصمیم‌گیری تصور شود که توسط عوامل منطقی و غیر منطقی که به ناکارآمدی بازار می‌انجامد، تحت تاثیر می‌باشند (باربر و اودیان^۲، ۲۰۰۶). تعیین کنندگان رفتار معاملاتی افراد سرمایه‌گذار تمرکز اصلی گسترده‌ی وسیعی از سرمایه‌گذاری است که به عنوان "رفتار مالی" شناخته شده است. رفتار مالی بر نگرش‌های افراد به‌صورت روانشناختی یا غیر آن تمرکز دارد که عملیات رایج مالی و سرمایه‌گذاری را شکل می‌دهد (ریتز^۳، ۲۰۰۳).

1 Hirshey & Nofsinger

2 Barber B. & Odean

3 Ritter



شکل ۱، الگوی پارادایمی اول - پدیده "رفتار سرمایه گذاری"

۱- سواد مالی

کدهای بسیاری در متن مصاحبه‌ها نشان‌دهنده اهمیت سواد مالی در بین مشارکت‌کنندگان است. آنها به مساله آگاهی اشاره کرده‌اند: "اونهایی که علم و آگاهی شو دارن باتوجه به نقدینگی هایی که دارن وارد بازار سرمایه میشن و اونجا ماندگار میشن (مصاحبه‌شونده ۱۷، زن، ۱۷ سال سابقه کاری، لیسانس)". مشارکت‌کننده دیگری نظر خود را اینگونه بیان می‌کند: "مثلا در سال ۹۷-۹۹ مردم ۱۰ درصد آگاهی دانش اطلاعات داشتن (مصاحبه‌شونده ۱۸، مرد ۶ سال سابقه کاری، لیسانس). "موضوع دیگری که در زمینه شرایط علی رفتار سرمایه‌گذاری توسط مصاحبه‌شوندگان به آن اشاره شده است، آموزش است: "آنچه که از گذشته در مورد بورس به ما آموزش دادند سوددهی آهسته و پیوسته بود و گفته شد که هیچ وقت نمی‌توان آن را به عنوان یک درآمد ثابت در نظر داشت (مصاحبه‌شونده ۱، زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)". مشارکت‌کننده دیگری به اهمیت آموزش‌های تخصصی اشاره می‌نماید: در برخی از دروس مدرسه و یا دانشگاه به صورت جزئی راه و روش‌های سرمایه‌گذاری در بورس آموزش داده شده است ولی باید فرهنگ سازی مناسب در مورد آن ایجاد شود (مصاحبه‌شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس). "یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان اهمیت سواد و دانش مالی را اینگونه بیان می‌کند: "در مورد سواد بورس، من ندیدم کسی کتابی بخونه، دیدم یه عده درمورد آموزش، جزوه و فایل‌های الکترونیکی دانلود کرده و خوندن ولی خب خیلیا هم نمی‌خوندن...مثلا سال ۹۸-۹۹ که

یهویی رفت بالا، سیاست خود دولت بود، به کسی فرصت مطالعه نداد، همه دنبال این بودن که الان میره بالا، سریع سودشونو بکنن... از اول سال ۹۹ نمودارها رو که نگاه کنی، روند کاملاً صعودی داشتن و نیازی نبود کسی سواد بورس و آگاهی داشته باشه، هرکسی می‌آمد ۵ ماه اول سود مکرر قریب به ۹۵-۹۰ درصد سهم‌ها، در همون دو سه ماه اول، ۵ برابر شدن و این باعث شده بود افراد فکرکنن اصلاً نیازی به سواد بورس ندارن فقط بیان یه خرید و فروش بلد باشن اوکیه.. هیچ کس به خودش اجازه نمیداد مطالعه بکنه، بخونه، فقط یاد گرفته بودن بخرن و بفروشن همین (مصاحبه‌شونده ۲۰، مرد، ۴ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)."

۲- سابقه سودآوری

سابقه سودآوری نشأت گرفته از سودهی کوتاه مدت و بلند مدت توسط خود شخص یا اطرافیان و آشنایان می‌باشد. مصاحبه‌شوندگان به موضوع سودهی کوتاه مدت اشاره کرده‌اند: "در اولین ماه‌ها بسیار سود داشتم و از این کار خود بسیار راضی بودم." مضمون‌های سودهی بلند مدت "بنابر نموداری که دوستان به من نشان دادند متوجه شدم که بازار بورس می‌تواند بسیار سوددهی بالایی در دراز مدت داشته باشد (مصاحبه‌شونده ۱، زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)." و منتفع شدن اقوام و دوستان از بورس "سوددهی‌هایی که از اقوام و دوستان خود دیدند تصمیم گرفتند که به جای اینکه سرمایه خود را در خرید کالا و تجهیزات صرف نمایند (با توجه به تغییرات ناگهانی و غیر متعارف قیمت‌ها و ضررهایی که تولیدکننده‌ها و فروشنده‌ها دیدند) در این بازار سرمایه‌گذاری نمایند (مصاحبه‌شونده ۸، مرد، ۱۷ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)." توسط مشارکت کنندگان به عنوان عوامل تاثیرگذار ذکر شده‌اند. در این زمینه مشارکت کننده دیگری بیان می‌کند که: "من و خانواده ام به دلیل اینکه شناختی از این بازار نداشتیم از دوستان و آشنایان کمک گرفتیم و آنها هم توضیحات لازم را در مورد بورس به ما داده‌اند و زمانی که سودی که از این سرمایه‌گذاری به دست می‌آورد را دیدیم مقداری از پس‌انداز خودمان را در بورس گذاشتیم (مصاحبه‌شونده ۱۱، زن، ۵ سال سابقه کاری، لیسانس)."

۳- ریسک‌پذیری سرمایه‌گذار

مهم‌ترین نکته‌ای که باید در رابطه با سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر در نظر بگیرید این است که این سبک از سرمایه‌گذاری به مفهوم اتخاذ تصمیمات بی‌دقت و عجولانه نیست؛ بلکه این گروه از سرمایه‌گذاران پیش از اتخاذ تصمیمات مهم، نسبت به جمع‌آوری اطلاعات کافی اقدام کرده و با در نظر گرفتن احتمال شکست و با آگاهی کامل نسبت به پذیرش ریسک، اقدام می‌کنند. به بیان دیگر می‌توان گفت ریسک‌پذیری به این معناست که سرمایه‌گذار هم توان تحمل ریسک را دارد و هم از نحوه مدیریت آن آگاهی دارد. در این زمینه یکی از مشارکت‌کنندگان بیان می‌کند که: "در شرایط بحران اقتصادی افراد جامعه توانایی سرمایه‌گذاری در بازار بورس را ندارند به خصوص اینکه بدانند این در این کار ریسک وجود دارد و شاید بخشی از سرمایه‌شان از بین برود (مصاحبه‌شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)." یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان اهمیت ریسک‌پذیری را اینگونه بیان می‌کند: "خیلی افراد سود برایشون مهمتره و به ریسک در این بازار توجهی ندارن... در بازار سرمایه به طور کلی هرچقدر سهم شرکت بزرگ تر باشه، ریسک پذیریش کمتره (فولاد پالایشی خودرو... کلیش اینه که طرف ریسک پذیر میشه در سهمو خریدش؛ یکی اینکه اون شرکت چقدر شفافیت داره، که اینو خود بورس و فرابورس میان دسته بندی میکنند که مثلاً این شرکت ما چون خیلی شفاف هست، اطلاعاتشو به موقع منتشر میکنه و اینجور موارد، در واقع دسته بندی میکنند مثلاً بازار قرمز اونیه که اصلاً شفافیت نداره و همینطوری میاد بالاتر تا به شرکت‌هایی مثل فولاد میرسیم که خیلی شفافن (مصاحبه‌شونده ۲۰، مرد، ۴ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)."

۴- کسب درآمد از طریق بورس

کسب درآمد از طریق بورس یکی دیگر از عواملی است که بر رفتار سرمایه‌گذاران تاثیر می‌گذارد. در این زمینه یکی از مشارکت‌کنندگان به مقوله منبع درآمد اشاره می‌کند: "برنامه ریزی و تبلیغات برای جذب سرمایه‌گذار در بورس این فرهنگ کاملاً از بین رفت و همه آن را به عنوان منبع درآمد در نظر گرفتند و بدون مطالعه در مورد آن مبالغ زیادی را در بازار بورس سرمایه‌گذاری کردند (مصاحبه‌شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)." نظر یکی دیگر از مشارکت‌کنندگان نسبت به بورس درآمد اندک اما مستمر، است: آنچه که از گذشته در مورد بورس به ما آموزش دادند سوددهی آهسته و پیوسته بود و گفته شد که هیچ وقت نمی‌توان آن را به عنوان یک درآمد ثابت در نظر داشت (مصاحبه‌شونده ۸، مرد، ۱۷ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)." کسب درآمد از بورس یکی از راه‌هایی است که می‌توان با آن جلوی کاهش ارزش دارایی را گرفت. البته این به شرطی است که با علم و آگاهی وارد این بازار شد. افراد به روش‌های مختلفی از بورس درآمد کسب می‌کنند. تفاوت بیشتر این روش‌ها در بازه‌ای زمانی است که افراد سهام را نگه می‌دارند. در این زمینه یکی دیگر از مشارکت‌کنندگان بیان می‌کند که: "اگر بخوایم نگاه ایده آل نداشته باشیم و صرفاً نگاهمون معقول باشه... بورس حتی میتونه با اشتغال و منبع درآمد ارتباط داشته باشه... به شعار جهانی داریم برای بورس: میگه معامله‌گری شغل دوم و درآمد اول میتونه برای فرد باشه... با بررسی و شناخت و آگاهی و کمی وقت گذاشتن میشه با بازار آشنا شد و سرمایه‌گذاری کرد (۱۹، مرد، ۳ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)."

بررسی عوامل زمینه‌ای

مکان جغرافیایی

در کشورهای در حال توسعه به دلیل عدم توسعه کافی و کامل اینترنت و مسایل مربوط به آن و عدم وجود زیرساخت‌های مربوط به داد و ستد الکترونیکی سهام (همچون تجارت الکترونیک، بانکداری الکترونیک، قوانین حمایت‌کننده و غیره)، سرمایه‌گذاری در سهام و بورس اوراق بهادار به روش سنتی و در محل تالارهای بورس اوراق بهادار صورت می‌گیرد. به عنوان مثال یکی از مصاحبه‌شوندگان به دسترسی و مکان جغرافیایی اشاره می‌نماید: "برای حضور در بازار و سرمایه‌گذاری نیاز بود که به تالار بورس مراجعه کنیم پس مکان جغرافیایی و دسترسی بودن آن بسیار دارای اهمیت بود (مصاحبه‌شونده ۱، زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)." مصاحبه‌شونده دیگری، نظر خود را اینگونه بیان می‌کند: "از طرفی شاید افرادی که در حاشیه‌ی شهرها زندگی می‌کنند توانایی درک از این بازار را نداشته باشند و نیازمند این باشد که اشخاصی به صورت حضوری نسبت به مزایا و معایب این بازار توضیح دهد (مصاحبه‌شونده ۱۲، زن، ۱ سال سابقه کاری، دیپلم)."

دسترسی به فضای اطلاعاتی

گردش اطلاعات عادلانه و شفاف، از پایه‌های اصلی بازار سرمایه محسوب می‌شود. دسترسی به فضای اطلاعاتی، به مخاطبان و ذی‌نفعان بازارها قدرت تصمیم‌گیری و انتخاب درست می‌دهد و کسی که به آن دسترسی دارد، در صورت داشتن توانایی تحلیل کافی، به احتمال زیاد، برنده معاملات بازار خواهد بود. موضوع دیگری که در بحث عوامل زمینه‌ای باید به آن اشاره نمود مساله دسترسی به فضای اطلاعاتی است. مصاحبه‌شوندگان به عدم توانایی استفاده از امکانات شبکه‌های ارتباط جمعی اشاره می‌کنند: "بعضی از افراد دسترسی لازم مانند اینترنت را ندارند و یا تحصیلات کافی برای ثبت، خرید و فروش ندارند و باید به کافی‌نت‌ها مراجعه کنند که مقداری برایشان مشکل ساز می‌باشد (مصاحبه‌شونده ۱، زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)." مشارکت‌کننده دیگری در این زمینه (دسترسی به شبکه اینترنتی) بیان می‌کند که: "برای برخی از افراد حاشیه‌نشین که دسترسی کامل به اینترنت و امکانات مورد نیاز (مانند رایانه و یا تلفن همراه) را ندارند سرمایه‌گذاری مشکل می‌باشد (مصاحبه‌شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)." یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان به مفهوم جریان و گردش اطلاعات در بازه‌های مختلف زمانی اشاره می‌کند:

"قبلا به بنده خدایی تعریف می‌کرد" اینطوری اینترنتی نبود، باید میرفتی ساختمان بورس، روی اون تابلوها می‌نوشتن.. حالا خیلی قدیم که با گچ می‌نوشتن نه.. از دهه ۷۰ به بعد به ماینوری بود می‌گفت این سهم الان قیمتش انقدره... می‌گفت روزنامه ای دستمون می‌گرفتیم و... در این حد بود... بعد مثلا یکی میگفت شنیدم سال بعد شرکت فولاد میخواد اینکارو کنه، ما هم میرفتیم بدو فولاد می‌خریدیم... باز هم شبکه اجتماعی هایی از جنس خودش بوده، سینه به سینه منتقل میشده که اقا اینو بگیریم یا نه (مصاحبه‌شونده ۲۲، مرد، ۳ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)".

فرهنگ سرمایه‌گذاری

موضوع دیگری که در بحث عوامل زمینه‌ای باید به آن اشاره نمود مساله فرهنگ سرمایه‌گذاری در بورس است. مصاحبه‌شوندگان به فرهنگ‌سازی در مورد بازار سرمایه اشاره می‌کنند: "در صورت فرهنگ‌سازی در مورد این بازار می‌توان به درک بهتری از آن رسید تا سرمایه افراد به راحتی از دست نرود (مصاحبه‌شونده ۱، زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)". نبود فرهنگ سهامداری مناسب در سال‌های اخیر سبب شده که ورود سرمایه‌گذاران جدید به بازار سرمایه به‌عنوان گزینه برتر سرمایه‌گذاری، با شکست مواجه شود. در این زمینه یکی از مشارکت‌کنندگان بیان می‌کند که: "باید به سرمایه‌گذار گفته شود که بورس نباید به‌عنوان شغل اصلی در نظر گرفته ولی به دلیل ناآگاه بودن از این بازار برخی از افراد آن را به‌عنوان شغل اول خود در نظر می‌گیرند که این از عدم آگاهی و فرهنگ‌سازی مناسب می‌باشد (مصاحبه‌شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)".

حرکت گله‌ای سهامداران جزء به سمت سهام

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

بررسی عوامل مداخله‌گر

تبلیغات رسانه‌ای

بورس اوراق بهادار یکی از پرریسک‌ترین بازارها می‌باشد و به همین علت بسیاری از سرمایه‌داران ترجیح می‌دهند که منابع مالی خود را در سایر بازارهای مالی سرمایه‌گذاری کنند. به همین علت شرکت‌ها از روش‌های گوناگون تبلیغات برای جلب توجه سرمایه‌داران و بالا بردن حجم معاملات و بازدهی سهام‌شان استفاده می‌کنند. تقریباً تمامی مصاحبه‌شوندگان از نقش هدایت‌کننده تبلیغات سخن گفتند و کدهای زیادی بر این موضوع دلالت داشتند. اطلاع‌رسانی تخصصی یکی دیگر مواردی است که توسط مشارکت‌کنندگان عنوان می‌شود: "بورس نیازمند تبلیغات و اطلاع‌رسانی تخصصی می‌باشد و این اطلاعات باید به‌صورت درست و صادقانه و به زبان تمام افراد و اقشار جامعه باشد (مصاحبه‌شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)".

گروه‌های مرجع

گروهی از مردم هستند که به‌طور مستقیم (رو در رو) یا غیر مستقیم بر عقاید یا رفتار شخصی، تأثیر می‌گذارند. افراد این گروه‌ها را کسانی تشکیل می‌دهند که دارای قدرت مرجعیت بوده و بر تصمیمات افراد تأثیرهای بسیار زیادی را باقی می‌گذارند. افراد این

گروهها شامل افراد صاحب نظر، استادان دانشگاه، افراد قابل اعتماد و یا حتی دوستان، نزدیکان، اقوام و غیره میباشند. در این زمینه مشارکت کنندگان به مقوله توصیه اقوام و دوستان، اشاره می‌کنند: "معرفی اقوام و دوستان بود که بنده جذب بورس شدم به‌خصوص که یکی از اقوام سابقه‌ای طولانی در این بازار را داشت (مصاحبه‌شونده ۱، زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)." نظر یکی دیگر از مشارکت کنندگان در این زمینه: "وقتی روند سودهی این سرمایه‌گذاری را از دوستان و آشنایان خود ببیند مطمئناً جذب می‌شود و به طور قطع می‌توان گفت که دوستان و آشنایان در این تصمیم بسیار مؤثر هستند (مصاحبه‌شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)."

اخبار و تحولات سیاسی

یکی از مشارکت کنندگان بیان می‌کند که: "از آنجایی که بورس نقش مهمی در تحقق آرمان‌های کشور دارد پس تغییرات سیاسی نیز می‌تواند از عوامل تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار دانست آرمان." نظر مصاحبه‌شونده دیگری اینگونه است: "در صورت ناپایدار بودن شرایط سیاسی کشور افراد اعتماد کافی برای سرمایه‌گذاری در بازار بورس را ندارد و بالعکس ثبات شرایط سیاسی کشور سبب جذب سرمایه‌گذار می‌گردد (مصاحبه‌شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس)." همچنین یکی دیگر از مشارکت کنندگان عنوان می‌کند: "رخدادهای مهم سیاسی و همانند اینها نیز به نوبه‌ی خود بر اوضاع عمومی بازار سهام می‌تواند اثراتی مثبت یا منفی بگذارد (مصاحبه‌شونده ۱۵، زن، ۳ سال سابقه کاری، لیسانس)." یکی دیگر از مشارکت کنندگان به مسائلی نظیر برجام، دلار، و ... اشاره می‌کند: "بازار سهام با توجه به عوامل بنیادی یعنی وضعیت شرکت‌ها، پیش رفتن یا پیش نرفتن برجام، وضعیت دلار، فروش و سود و هزینه‌های شرکت‌ها و... دستخوش تغییر هست... با توجه به وضعیت و رشد بازارهای رقیب مسکن طلا دلار و... بازار سهام رشدش در این چندمدت نسبت به اینها مناسب نبوده... در مجموع در این بازار بایستی صبر داشت و رویکرد درازمدت (مصاحبه‌شونده ۲۱، مرد، ۸ سال سابقه کاری، دکتری)."

حمایت خواهی از دولت

یکی از مشارکت کنندگان در بیان نقش نظارتی دولت بیان می‌کند که: "اگر دولت به قصد کمک و حمایت از مردم وارد عمل شود می‌تواند کمک زیادی به بازگشت سرمایه افراد نماید (مصاحبه‌شونده ۳، زن، ۱۲ سال سابقه کاری، لیسانس)." همچنین مشارکت کننده دیگری انتظار دارد دولت در جهت حذف دلالتان نقش پررنگی را ایفا نماید: "در حال حاضر بهترین دخالت دولت می‌تواند حذف دلالتان از بازارهای گوناگون باشد (مصاحبه‌شونده ۷، مرد، ۱۵ سال سابقه کاری، دیپلم)." در این زمینه و در ارتباط با حمایت سازمان بورس و دولت یکی دیگر از شرکت کنندگان بیان می‌کند که "سازمان بورس در جلسه‌ی اعلام کرد که قرار است تا با اعمال حمایت از بازار سرمایه باعث رونق بخشیدن به این بازار شود. این اقدامات حمایتی می‌تواند به صورت موقت بورس را مثبت نگه دارد چرا که میل سهامداران برای فروش بیش از خریدن بوده است (۱۹، مرد، ۳ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)." یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان در این زمینه عنوان می‌کند که: "در این بازار قوانین و مقررات خاصی حاکم هست... از سال ۸۴ داره قانونگذاری میشه در سازمان بورس اوراق بهادار... منتها نظارت هم مهمه... متاسفانه سازمان خوب نظارت نمیکند... الان یکی از کارگزاری‌ها پول مردم برداشته رفته... اینها همه مصادیقیه که نشون میده سازمان بعضی جاها خوب نظارت نمیکند.. (مصاحبه‌شونده ۲۱، مرد، ۸ سال سابقه کاری، دکتری)." با توجه به اینکه سهامداران خرد علیرغم اینکه نقش زیادی در تصمیم‌گیریهای شرکت نداشته، ولی حجم وسیعی از سرمایه‌ها توسط همین سرمایه‌گذاران و سهامداران خرد تامین میشود که این خود مستلزم حمایت هر چه بیشتر دولت از آنان بوده تا سرمایه‌ها به سمت بازار تولید و کسب و کار هدایت شوند. بدیهی است که اگر در داخل کشور در مقایسه با سایر کشورها، حمایت کمتری از سرمایه‌گذاران وجود داشته باشد، موجب کاهش سرمایه‌گذاری

در بازار بورس و حتی فرار سرمایه می‌شود، از طرف دیگر بی‌توجهی به حقوق سرمایه‌گذاران باعث افزایش هزینه جذب سرمایه در شرکت‌ها می‌گردد.

راهبردها

استراتژی اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس توسط سهامداران

با توجه به شرایط حاکم بر بازار بورس ایران، سرمایه‌گذاران رفتارای متفاوتی را در حوزه سرمایه‌گذاری از خود نشان می‌دهند، در این زمینه برخی از سرمایه‌گذاران، استراتژی اقدام به سرمایه‌گذاری را انتخاب می‌نمایند: "خیلی از افراد سرمایه‌های هنگفتی را وارد بورس نمایند و حتی خانه و زمین‌های خود را برای سرمایه‌گذاری فروخته‌اند (مصاحبه‌شونده ۳، زن، ۱۲ سال سابقه کاری، لیسانس)". سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار یک راه بسیار عالی برای درآمدزایی است و سرمایه‌گذار می‌تواند از این راه به سودهای بالایی به دست آورد. این نتیجه درخشان در گرو شناخت بورس اوراق بهادار و راه‌های سرمایه‌گذاری در آن است. یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان به سرمایه‌گذاری مستقیم و غیر مستقیم اشاره می‌کند: "ما خودمون در ادبیات مالی به کسی که سرمایه‌گذار حرفه‌ایه می‌گیم اصلاً وارد بازار سهام نشه می‌گیم شما یا برو تو بانک سپرده‌گذاری بکن و یا اگر می‌خواهی بیای بازار مالی برو صندوق‌های سرمایه‌گذاری (مشترک) بخر بهش می‌گن سرمایه‌گذاری غیرمستقیم... سرمایه‌گذاری مستقیم یعنی من رفتم سهم به شرکتو خریدم تو اون شرکت سهاممم ممکنه شرکت خوب کار کنه ممکنه خوب کار نکنه این خیلی پرریسک هست... در سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خیلی زیان نمی‌کنی... تو دنیا کسی که اولین بار کد می‌گیره بهش اجازه نمیدن سهم بخره می‌گن برو دو سال در این صندوق‌ها که افراد متخصص حضور دارن برای کسب تجربه و درک و فهم نسبت به بازار (مصاحبه‌شونده ۲۱، مرد، ۸ سال سابقه کاری، دکتری)".

استراتژی عدم سرمایه‌گذاری مجدد در بورس توسط سهامداران

برخی از سرمایه‌گذاران به دلیل عدم اعتماد نسبت به بازار بورس ایران، سرمایه‌گذاری مجددی را انجام نمی‌دهند: "اگر به همین منوال پیش رود و تبلیغات بورس کم و حتی به صفر برسد در آینده شخصی در این بازار سرمایه‌گذاری نمی‌کند (مصاحبه‌شونده ۱، زن، ۱۰ سال سابقه کاری، لیسانس)". "متأسفانه علاوه بر اینکه سودی نصیب ما نگردید بلکه اصل پولم را نیز از دست دادم و با توجه به حجم زیاد سرمایه‌گذار در این بازار تأثیری در کاهش تورم و یا نرخ بیکاری دیده نشده است (مصاحبه‌شونده ۴، مرد، ۳۰ سال سابقه کاری، لیسانس)".

پیامدها

در جمع‌بندی الگوی پارادایمی اول باید گفت، بدیهی است از منظر هر سرمایه‌گذار، عقلانی‌ترین تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری آن است که منتج به منفعت بیشتر و هزینه کمتر گردد و البته همه سرمایه‌گذاران معتقد هستند که در این خصوص عاقلانه‌ترین تصمیم را خواهند گرفت. در رویکرد سرمایه‌گذاری ما شاهد تعارضات رفتاری هستیم تعارضاتی که ریشه در روانشناختی سرمایه‌گذاران، میزان ریسک‌پذیری آن‌ها و قدرت تحلیل‌های غیر هیجانی ایشان دارد و البته نکته مهم اینکه در بازار سرمایه اغلب تصمیمات سرمایه‌گذاران بر مبنای سعی و خطا و مبتنی بر تجربه است. بازار بورس یا همان بازار سرمایه فضای است دارای شفافیت مالی ولی ریسک محور چرا که عوامل مهم دیگری غیر از مسائل مالی در نوسانات این بازار دخیل هستند. لذا فرآیند تصمیم‌گیری عاقلانه را سخت و پیچیده می‌کند آنچه در اخذ یک تصمیم عقلانی در بازار سرمایه بیشترین اهمیت را دارد جستجوی اطلاعات و اطمینان از صحت و درستی آن به‌عنوان رکن اصلی تصمیم‌گیری در بازار سرمایه است.

الگوی پارادایمی دوم: سرمایه‌گذاری به‌منظور کسب درآمد برای آتیه

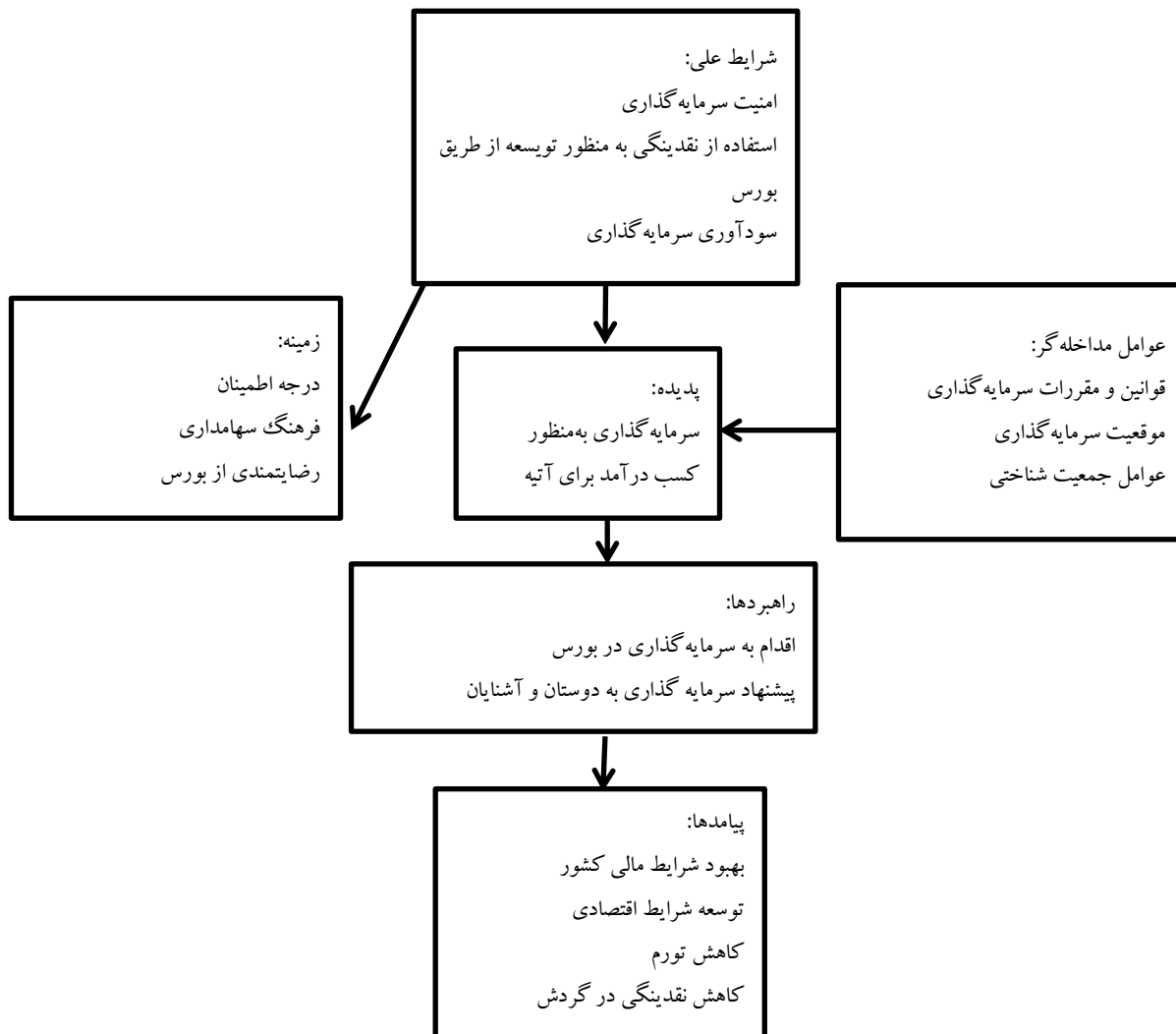
در این بخش کدگذاری باز و محوری مرتبط با پدیده سرمایه‌گذاری به‌منظور کسب درآمد برای آتیه در قالب الگوی پارادایمی دوم - پدیده " سرمایه‌گذاری به‌منظور کسب درآمد برای آتیه "، ارائه شده است. جدول ۲-، فرآیند کدگذاری باز (تبدیل داده‌های خام به مفاهیم) را نشان می‌دهد:

جدول ۲- استخراج مقوله‌های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل پارادایمی یا کدگذاری محوری

مقوله‌های محوری	نوع مقوله
امنیت سرمایه‌گذاری	علی
استفاده از نقدینگی به منظور توسعه از طریق بورس	علی
سودآوری سرمایه‌گذاری	علی
قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری	مداخله‌گر
موقعیت سرمایه‌گذاری	مداخله‌گر
عوامل جمعیت شناختی	مداخله‌گر
درجه اطمینان	زمینه‌ای
فرهنگ سهامداری	زمینه‌ای
رضایتمندی از بورس	زمینه‌ای
پیشنهاد سرمایه‌گذاری به دوستان و آشنایان	راهبرد
اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس	راهبرد
بهبود شرایط مالی کشور	پیامد
توسعه شرایط اقتصادی	پیامد
کاهش تورم	پیامد

در جدول ۲-، استخراج مقوله‌های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل پارادایمی یا کدگذاری محوری انجام پذیرفت، شرایط علی، شامل امنیت سرمایه‌گذاری، استفاده از نقدینگی به منظور توسعه از طریق بورس و سودآوری سرمایه‌گذاری است، شرایط مداخله‌گر، دربرگیرنده قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری، موقعیت سرمایه‌گذاری و عوامل جمعیت شناختی است. شرایط زمینه‌ای، شامل درجه اطمینان، فرهنگ سرمایه‌گذاری می‌باشد. و راهبردها شامل اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس، پیشنهاد سرمایه‌گذاری به دوستان و آشنایان است. در ادامه الگوی پارادایمی دوم - پدیده "سرمایه‌گذاری به‌منظور کسب درآمد برای آتیه" بر اساس تحلیل یافته‌ها در مراحل قبلی ارائه شده است:

بر اساس یافته‌های قبلی، الگوی پارادایمی دوم، مطابق شکل ۲، می‌باشد که در این مدل، سرمایه‌گذاری به‌منظور کسب درآمد برای آتیه به‌عنوان پدیده انتخاب گردید. در این زمینه نوفسینگر (۲۰۱۸) رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران فردی را در حیطه اقتصاد کلان را بررسی می‌کند. سرمایه‌گذاران مقدار زیادی از معاملات را بر پایه‌ی کسب درآمد انجام می‌دهند.



شکل ۲، الگوی پارادایمی دوم - پدیده " سرمایه‌گذاری به منظور کسب درآمد برای آتیه "

بررسی شرایط علی سرمایه‌گذاری به منظور کسب درآمد برای آتیه

۱- امنیت سرمایه‌گذاری در بورس

امنیت بالای سرمایه‌گذاری در بورس، مسأله‌ای است توسط مشارکت‌کنندگان عنوان شده است: " وقتی سرمایه‌اندکی داشته باشیم ترجیح می‌دهیم که سرمایه‌مان را در جایی دیگر که امنیت بیشتری داشته باشد بگذاریم (مصاحبه‌شونده ۱۴، مرد، ۱ سال سابقه کاری، دیپلم). " یکی از مصاحبه‌شوندگان در مورد تضمین سرمایه‌گذاری بیان می‌کند که: " سهامداران در بدو ورود اکثراً فرهنگ سهامداری ندارند، اعتماد ندارند مگر اینکه ما بهشون اعتماد بدیم، البته نه همه، یه سری هستن که دستشون تو کاره، نظر من سرجمع و میانگین هست و واقعاً خیلی نمی‌پذیرن، مگر اینکه نسبت به من نوعی اعتمادی داشته باشن... با مشاوره خیلی سخت میشه اعتمادشون رو حاصل کرد، بدین صورت که اگر داره میاد، جوری باهاش صحبت بشه که اصل پولش تضمین بشه... سهامداران در بدو ورود اکثراً فرهنگ سهامداری ندارند، اعتماد ندارند مگر اینکه ما بهشون اعتماد بدیم، البته نه همه، یه سری هستن که دستشون تو کاره، نظر من سرجمع و میانگین هست و واقعاً خیلی نمی‌پذیرن، مگر اینکه نسبت به من نوعی اعتمادی داشته باشن... با مشاوره خیلی سخت میشه اعتمادشون رو حاصل کرد، بدین صورت که اگر داره میاد، جوری باهاش صحبت بشه که اصل پولش تضمین بشه... (مصاحبه‌شونده ۲۴، زن، ۶ سال سابقه کاری، فوق لیسانس).

۲- استفاده از نقدینگی به منظور توسعه از طریق بورس در بورس

در این زمینه مشارکت کنندگان به قابلیت نقد شونددگی بورس اشاره می‌نمایند: "قابلیت نقد شونددگی بورس می‌باشد به این مفهوم که در کسب و کارهای دیگر در صورت منصرف شدن اگر تجهیزات مربوط به آن کار را قبلاً خریداری کرده اید لازم است که وسائل را بفروشید ولی در بورس به این گونه نیست (مصاحبه‌شونده ۸، مرد، ۱۷ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)." ضرورت دارد نقدینگی و منابع تورم‌زا در سطح کشور به گونه‌ای به سمت بورس هدایت شود که موجب افزایش شاخص‌های تولید و اقتصاد ملی شد و به جای رشد و رونق ظاهری تحت تأثیر افزایش تولید و سودآوری، شاهد رونق و رشد بازار سهام بود، در این صورت انتظارات کنترلی تورم محقق خواهد شد.

۳- سودآوری سرمایه‌گذاری در بورس

سود سرمایه‌گذاری در بورس، بسیاری از افراد را برای فعالیت در این بازار ترغیب می‌کند؛ اما سود سرمایه‌گذاری در بورس نکات خاص خود را دارد و نمی‌توان حداکثر و یا حداقل برای آن مشخص کرد. براساس نظر مصاحبه‌شوندگان: "قطعاً وقتی سوددهی دیگران را به صورت علنی مشاهده می‌کنیم به آن ایمان می‌آوریم و این خود در این سرمایه‌گذاری بسیار مؤثر است (مصاحبه‌شونده ۷، مرد، ۱۵ سال سابقه کاری، دیپلم)." یکی دیگر از مشارکت‌کنندگان بیان می‌کند: "با پول اندک می‌توانم سرمایه‌های شرکت‌های بزرگ و مهم را بخرم و در سود آن شریک باشم (مصاحبه‌شونده ۱۴، زن، ۱ سال سابقه کاری، دیپلم)." در این زمینه یکی دیگر از مشارکت‌کنندگان بیان می‌کند که: چیزی که در گذشته آموختیم کسب سود در بورس بلند مدت و اندک می‌باشد ولی در ابتدای سرمایه‌گذاری سود خوبی نصیب من شد و این موجب گردید که خرید بیشتری انجام دهم و در زمان ریزش سهام بورس قصد فروش آن را داشتم که توصیه‌آشنایان باعث شد که از این تصمیم صرف نظر کنم (۳، زن، ۱۲ سال سابقه کاری، لیسانس)."

بررسی عوامل زمینه‌ای

درجه اطمینان

در بررسی عوامل زمینه‌ای، تقریباً اغلب مصاحبه‌شوندگان به این مهم اشاره داشتند که درجه اطمینان بستر و زمینه سرمایه‌گذاری به‌منظور کسب درآمد در بورس می‌باشد. بر اساس نظر مصاحبه‌شوندگان: اطمینان به سرمایه‌گذاری یکی از مضامینی است که توسط مشارکت‌کنندگان بیان می‌شود: "با حسابی که انجام دادم متوجه شدم من ماهانه نصف آن را هم از بانک نمی‌توانم بگیرم به همین دلیل با خیال راحت سرمایه‌گذاری کردم (مصاحبه‌شونده ۵، زن، ۲۵ سال سابقه کاری، دیپلم)." مساله بسیار مهم دیگری که بسیار مورد تأکید مشارکت‌کنندگان قرار داشت، ریسک‌پذیری و ریسک‌گریزی است. افراد ریسک‌گریز افرادی محتاط شاکاک و بدبین از سودهایی که با نتایج احتمالی بدست میاد به وجد نیامد، همیشه با احتیاط کامل رفتار میکنند و حساب شده رفتار میکنند. در این زمینه یکی از افراد عنوان می‌کند: اگر اشخاص شرایط مالی مناسبی داشته باشند احتمال اینکه به سمت این چنین فعالیت‌های پرریسک روند بیشتر است و بالعکس افرادی که شرایط اقتصادی مناسبی ندارد از انجام چنین فعالیت‌هایی اجتناب می‌کنند ((مصاحبه‌شونده ۶، زن، ۲۰ سال سابقه کاری، فوق دیپلم)). مشارکت‌کننده دیگری تجربه خود را اینگونه بیان می‌کند: "زمانی که افراد شرایط اقتصادی خوبی داشته باشند این ریسک را قبول می‌کنند که سرمایه خود را در بازاری بگذارند که سرانجام آن مشخص نیست (مصاحبه‌شونده ۱۱، زن، ۵ سال سابقه کاری، لیسانس)."

فرهنگ سهامداری در بورس

یکی از مشارکت‌کنندگان تجربه خود را اینگونه بیان می‌کند: "چیزی که از شواهد مشخص است در کشور ما در مورد فرهنگ

سرمایه‌گذاری و دانش اقتصادی بسیار ضعیف می‌باشد که یک مثال واضح آن در جامعه ما هجوم احساسی و بدون دانش به بازار سرمایه در زمان رونق و خروج احساسی در زمان رکود آن بوده است. فرهنگ سهامداری، غریزی نمی‌باشد بلکه باید آن را به وسیله تعلیم و تربیت آموخت (مصاحبه‌شونده ۱۰، مرد، ۲۴ سال سابقه کاری، لیسانس)."

رضایتمندی از بورس

رضایتمندی از بورس یکی از مواردی بود که توسط مشارکت کنندگان برای سرمایه‌گذاری به منظور کسب درآمد برای آتیه عنوان شده است: "در اولین ماه‌ها بسیار سود داشتم و از این کار خود بسیار راضی بودم (مصاحبه‌شونده ۵، زن، ۲۵ سال سابقه کاری، دیپلم)."

بررسی عوامل مداخله‌گر

قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری

موضوع دیگری که در بحث عوامل زمینه‌ای باید به آن اشاره نمود مساله قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری است. مصاحبه‌شوندگان به وضع قوانین توسط مجلس اشاره می‌کنند: "مجلس باید به دنبال این باشد که این خرابکاری‌ها را کمتر کند و بی ثباتی و جبران کسری بودجه را در دستور کار خود قرار دهد (مصاحبه‌شونده ۲، زن، ۱۸ سال سابقه کاری، لیسانس). " برخی دیگر به ضوابط، قواعد و قانون سرمایه‌گذاری اشاره می‌نمایند: "حمایت از حقوق سهامداران و انتظام بخشیدن به بازار است، بازار سرمایه به عنوان یک بازار متشکل با بازار غیر متشکل تفاوت‌هایی دارد که فعالیت براساس ضوابط، قواعد و قانون از مهم‌ترین مشخصات آن محسوب می‌شود تا هیجانات در این بازار کاهش یابد (مصاحبه‌شونده ۴، مرد، ۳۰ سال سابقه کاری، لیسانس)."

موقعیت سرمایه‌گذاری

موضوع دیگری که در بحث عوامل زمینه‌ای باید به آن اشاره نمود موقعیت سرمایه‌گذاری است. هر فردی در هر عرصه‌ای، به دنبال بهترین‌ها است. فردی که می‌خواهد سرمایه‌گذاری کند، باید تمام موقعیت‌های موفق در سرمایه‌گذاری را بشناسد. در زمینه موقعیت سرمایه‌گذاری مناسب، یکی از مشارکت کنندگان نظر خود را اینگونه بیان می‌کند: "نقدینگی مازاد اندک خود را به یک موقعیت سرمایه‌گذاری مناسب اختصاص دهند. هر چند سرمایه این افراد اندک است، اما برنامه ریزی کرده اند که از همان منابع در امور اقتصادی استفاده کنند (مصاحبه‌شونده ۱۷، زن، ۱۷ سال سابقه کاری، لیسانس). " سرمایه‌گذار باید تمام موقعیت‌های سرمایه‌گذاری را جستجو کند و همه کسب و کارها را سبک و سنگین کند و بهترین‌ها را انتخاب کند.

عوامل جمعیت شناختی

عوامل جمعیت شناختی شامل جنسیت، سن، سطح تحصیلات، درآمد، نوع شغل و ... می‌باشد. در این زمینه یکی از مشارکت کنندگان بیان می‌کند که: "افراد آگاه، تحصیلکرده، با درآمد متوسط روبه بالا، سریعتر و راحت تر جذب این بازار میشن (مصاحبه‌شونده ۱۷، زن، ۱۷ سال سابقه کاری، لیسانس). " یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان در ارتباط با عامل درآمد عنوان می‌کند که "ولی آن دسته از افرادی که شرایط اقتصادی خوبی ندارند زمانی که پس انداز و درآمد مناسبی ندارند سراغ اینچنین کسب و کارهایی نمی‌روند (مصاحبه‌شونده ۱۱، زن، ۵ سال سابقه کاری، لیسانس). " در این زمینه یکی از مشارکت کنندگان به عواملی نظیر درآمد، منزلت شغلی و تحصیلات اشاره می‌کند: "هنوز هم اکثر مردم در شرایط رشد صعودی بورس با رفتارهای خطرناک مثل فروش دارایی‌هاشون جذب این بازار میشن... در نتیجه درآمد، منزلت شغلی و تحصیلات برای جذب در این بازار رتبه ۶ یا ۷ از ۱۰ را دارند... افراد آگاه، تحصیلکرده، با درآمد متوسط روبه بالا، سریعتر و راحت تر جذب این بازار میشن... زیرا در کنش‌های

اقتصادی دیگه مثل طلا، دلار، سپرده‌های بانکی و... هیچ پروسه خاصی نیست مردم عامی راحت تر وارد میشن... منتها در بورس به هر حال از ابتدا پروسه ای برای جذب وجود دارد (۱۷، زن، ۷ سال سابقه کاری، لیسانس)."

راهبردها

استراتژی اقدام به سرمایه گذاری در بورس

در این زمینه یکی از مصاحبه شوندگان بیان می کند: "اطرافیان بنده تمایل زیادی برای این سرمایه گذاری نداشته اند ولی به خاطر مطالب و فیلم هایی که در فضای مجازی توسط افراد معمولی گذاشته می شد و یا مطالبی که تلویزیون در مورد بورس اعلام می کرد تصمیم گرفتیم که در بازار بورس پس انداز نمایم (۱۲، زن، ۱ سال سابقه کاری، دیپلم). " یکی دیگر از مشارکت کنندگان بیان می کند که: "من و خانواده ام به دلیل اینکه شناختی از این بازار نداشتیم از دوستان و آشنایان کمک گرفتیم و آنها هم توضیحات لازم را در مورد بورس به ما داده اند و زمانی که سودی که از این سرمایه گذاری به دست می آورند را دیدیم مقداری از پس انداز خودمان را در بورس گذاشتیم (۱۱، زن، ۵ سال سابقه کاری، لیسانس)."

استراتژی پیشنهاد سرمایه گذاری به دوستان و آشنایان

بسیاری از افرادی که در بورس سرمایه گذاری می کنند و سود خوبی از این طریق نصیب آنها می شود، سرمایه گذاری در بورس را به دوستان و آشنایان خود پیشنهاد می دهند: "در ابتدا به خاطر شرایط خوب بورس ما پیشنهاد سرمایه گذاری در این بازار را به دوستان و آشنایان خود نیز دادیم (مصاحبه شونده ۱۲، زن، ۱ سال سابقه کاری، دیپلم). " عده ای دیگر با تشکیل گروه های دوستی و خانوادگی در شبکه های اجتماعی اقدام به دادن سیگنال به دوستان و آشنایان کردند.

پیامدها

در جمع بندی الگوی پارادایمی دوم باید گفت، سرمایه گذاری خرید دارایی یا اقلامی است که با هدف ایجاد درآمد انجام می شود. وقتیکه شخصی کالایی را با هدف سرمایه گذاری خریداری می کند، هدف این نیست که کالای مورد نظر را مصرف کند؛ بلکه هدف، فروش آن در آینده برای ایجاد ثروت است. یک سرمایه گذاری همیشه مربوط به هزینه برخی از دارایی های امروز به امید بازدهی بیشتر در آینده می باشد. خرید سهام شرکت ها در بازار بورس اوراق بهادار به منظور کسب درآمد، یک سرمایه گذاری مالی محسوب می شود. ریسک سرمایه گذاری در بازار بورس می تواند بسیار بالا باشد و کسانی که دانش آن را در این بازار دارند، می توانند با مدیریت ریسک در این بازار فعالیت کنند و بازدهی بیشتری نسبت به سایر دارایی ها بدست آورند. البته دریافت سود، منوط به کسب دانش و آموزش های لازم می باشد.

الگوی پارادایمی سوم الگوی پارادایمی سوم: فروپاشی سرمایه اجتماعی و تاثیر آن بر بورس

در این بخش کدگذاری باز و محوری مرتبط با پدیده زمینه های اجتماعی مؤثر بر نگرش منفی به بورس در قالب الگوی پارادایمی سوم - پدیده "فروپاشی سرمایه اجتماعی و تاثیر آن بر بورس"، ارائه شده است. جدول ۳- استخراج مقوله های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل پارادایمی یا کدگذاری محوری را نشان می دهد:

مقوله های محوری	نوع مقوله
رکود اقتصادی	علی

نوع مقوله	مقوله‌های محوری
علی	نرخ تورم
علی	شایعات، اطلاعات شبکه‌های غیر رسمی
علی	سوگیری احساسی
مداخله‌گر	دخالت دولت در اقتصاد
مداخله‌گر	بی‌ثباتی سیاسی دولت نسبت به بورس
مداخله‌گر	تکثر مراکز قدرت و تصمیم‌گیری در بورس
مداخله‌گر	تغییرات و تحولات سیاسی داخلی و بین‌المللی
زمینه‌ای	حرکت گله‌ای
زمینه‌ای	عدم آگاهی نسبت بازار بورس
زمینه‌ای	ابهام نسبت به آینده بورس
زمینه‌ای	بی‌اعتمادی نسبت به بورس
زمینه‌ای	رها شدگی بورس
راهبرد	خروج سرمایه توسط سهامداران خرد
راهبرد	عدم سرمایه‌گذاری در بورس
پیامد	ریزش بورس
پیامد	افزایش نقدینگی
پیامد	تورم

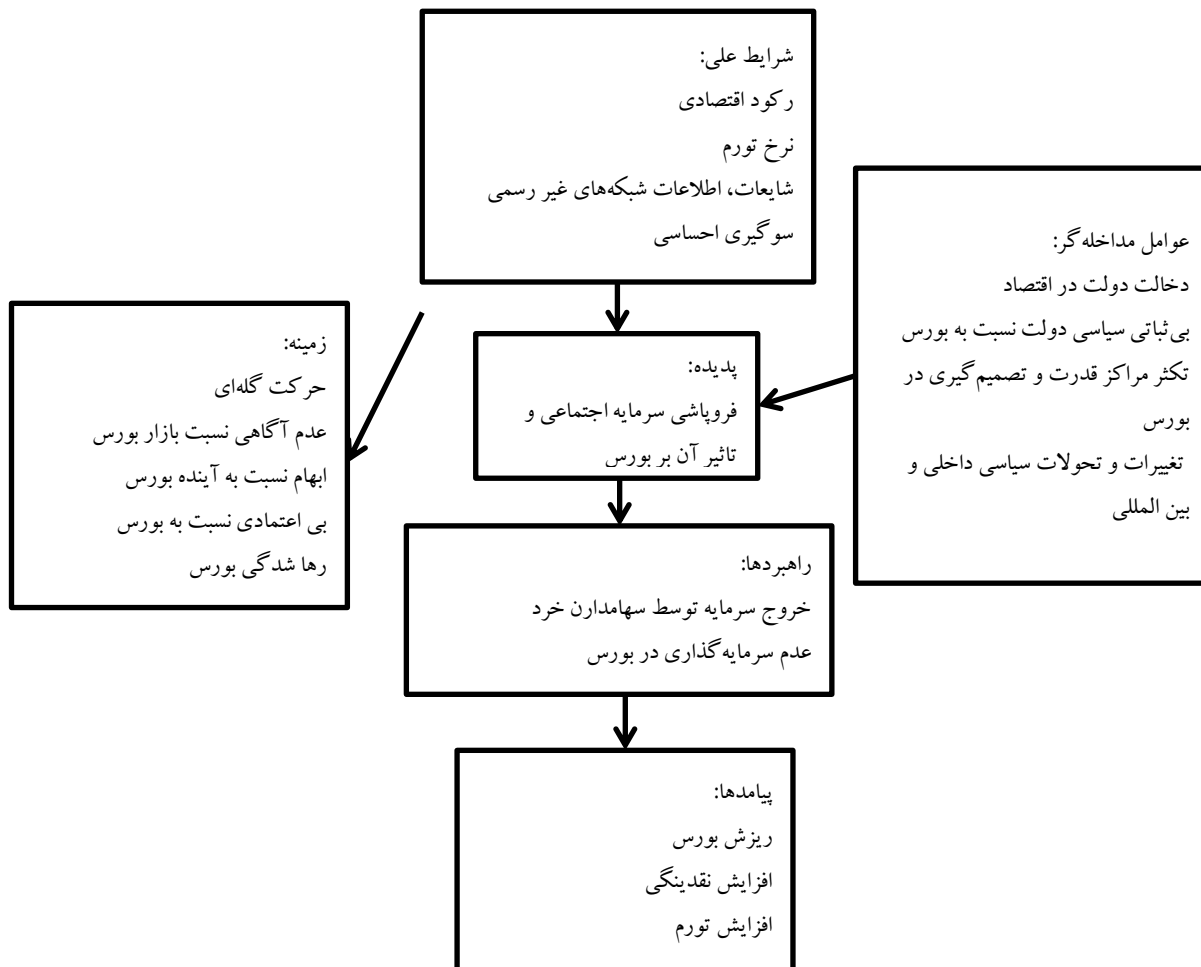
در جدول ۳-، استخراج مقوله‌های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل پارادایمی یا کدگذاری محوری انجام پذیرفت، شرایط علی، شامل رکود اقتصادی، نرخ تورم، شایعات، اطلاعات شبکه‌های غیر رسمی، و سوگیری احساسی است، شرایط مداخله‌گر، دربرگیرنده‌ی دخالت دولت در اقتصاد، بی‌ثباتی سیاسی دولت نسبت به بورس، تکثر مراکز قدرت و تصمیم‌گیری و تغییرات و تحولات سیاسی داخلی و بین‌المللی، می‌باشد. شرایط زمینه‌ای شامل حرکت گله‌ای، عدم آگاهی نسبت بازار بورس، ابهام نسبت به آینده بورس، بی‌اعتمادی نسبت به بورس و رها شدگی بورس است. و راهبردها شامل خروج سرمایه توسط سهامداران خرد و عدم سرمایه‌گذاری در بورس است. در ادامه الگوی پارادایمی سوم - پدیده "زمینه‌های اجتماعی موثر ر نگرش منفی به بورس" بر اساس تحلیل یافته‌ها در مراحل قبلی ارائه شده است:

بر اساس یافته‌های قبلی، الگوی پارادایمی سوم، مطابق شکل ۳، می‌باشد که در این مدل، فروپاشی سرمایه اجتماعی و تاثیر آن بر بورس به عنوان پدیده انتخاب گردید. نگرش و طرز فکر در دنیای معامله‌گری و بازارهای سرمایه یکی از مهم‌ترین عوامل روانی تأثیرگذار در نتایج است.

بررسی شرایط علی فروپاشی سرمایه اجتماعی و تاثیر آن بر بورس

۱- رکود اقتصادی

در این زمینه یکی دیگر از مشارکت‌کنندگان بیان می‌کند که: "این روزها کمبود نقدینگی مهمترین مسئله‌ی بازار است. همچنین با انتشار صورت مالی شرکت‌ها مشخص شد که بسیاری از شرکت‌ها به دلیل فشاری که از سمت دولت بر آنها تحمیل شده بود روند سودسازی نزولی داشتند که این موضوع باعث دلسردی سرمایه‌گذاران است. اگر سودسازی شرکت‌ها به روند نزولی خود ادامه دهد، سرمایه‌گذاران به سمت بازارهای موازی جذب خواهند شد که این موضوع می‌تواند به رکود و افزایش عرضه در بورس منتهی شود (۱۸، مرد، ۶ سال سابقه کاری، فوق لیسانس).".



شکل ۳، الگوی پارادایمی سوم - پدیده "فروپاشی سرمایه اجتماعی و تاثیر آن بر بورس"

۲- نرخ تورم

در ادبیات اقتصادی، تورم، رشد همه‌گیر، مداوم و نامنظم سطح عمومی قیمت کالاها و خدمات در یک دوره زمانی نسبت به دوره قبلی مشابه است. برای محاسبه تورم، بانک مرکزی و مرکز آمار سبده کالایی را تعریف می‌کنند و روند قیمت آن را رصد می‌کنند. باید گفت که به همان میزان که تورم رشد داشته باشد، توانایی خرید مردم هم به همان اندازه کاسته می‌شود. در این صورت فروش شرکت‌ها پایین می‌آید و در نتیجه از سود سهم هم کاسته می‌شود زمانی که سود واقعی شرکت‌ها از مقدار مورد انتظار کم‌تر باشد، قیمت سهام هم کاهش می‌یابد (مصاحبه‌شونده ۱۰، مرد، ۲۴ سال سابقه کاری، لیسانس). بالا رفتن نرخ تورم و عدم ثبات در اقتصاد سبب ضررها و مانعی برای رشد اقتصادی کشور می‌باشد (مصاحبه‌شونده ۱۶، زن، ۲۵ سال سابقه کاری، فوق لیسانس).

۳- شایعات، اطلاعات شبکه‌های غیر رسمی

از ابتدای شکل‌گیری بازار سرمایه در کشور، همواره شایعات مختلفی درباره شرکت‌های بورسی و فعالان در این حوزه وجود داشته که بخشی از آن واقعی و بخش عمده دیگر آن نیز شایعات بی‌اساسی بوده است که توانسته است، سهام شرکت‌ها و نحوه رفتار کارگزاران و فعالان حاضر در این بازار را با نوسان و چالش مواجه کند. مصاحبه‌شوندگان به مساله شایعات اشاره کرده‌اند: "شایعات تأثیر بسزایی در این سرمایه‌گذاری‌ها داشته است. زمانی که افراد در مورد سوددهی این بازار از اطرافیان خود می‌شنیدند مشتاق می‌شدند این درحالی بود که خیلی از این اطلاعات اشتباه و در حد یک شایعه بوده است (مصاحبه‌شونده ۱۰، مرد، ۲۴ سال سابقه کاری، لیسانس)". در این زمینه یکی دیگر از مشارکت‌کنندگان بیان می‌کند که: "تصمیم سازمان بورس، افزایش متقارن

دامنه نوسانات در بورس و فرابورس است که این موضوع تاثیرات مثبتی بر بازار دارد. از طرف دیگر اگر روند مذاکرات مثبت پیش برود و در صورت رفع تحریم‌ها پیش بینی می‌شود که بورس از رکود خارج و روند افزایشی به خود بگیرد (۱۷، زن، ۷ سال سابقه کاری، لیسانس). "در واقع شایعات همان اخبار غیر رسمی هستند که متأسفانه همچنان بر روند معاملات سهام تأثیر گذارند. در واقع این دسته از شبه اخبارها، در تمامی بازارهای سرمایه و در کشورهای مختلف کم و بیش وجود دارند اما شدت تأثیرگذاری آن‌ها در این بازارها متفاوت است. هر اندازه که بازارهای سرمایه از عمق بیشتری برخوردار باشند شدت تأثیرگذاری شایعات بر آن‌ها کمتر خواهد بود.

۴- سوگیری احساسی

انحراف‌ها، خطاها، تورش‌ها و روش‌های فردی و ابتکاری که در فرایند برچسب زنی احساسی درباره پیامد اقدامات، توجیه آن‌ها و ... در باره تصمیم‌ها و پدیده‌ها (سهام، پیشنهادهای خرید، فروش، روند بازار و ایجاد می‌شود، نشان‌دهنده سوگیری احساسی سرمایه‌گذاران است. در این زمینه یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان به رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران اشاره می‌کند: "بازارهای مالی جای مناسبی جهت آزمون بخت و شانس نیست. میتوان به وسیله چاپ بروشورها و گذاشتن سمینارهای گوناگون به صورت رایگان می‌توان سطح آگاهی و آموزش افراد را در مورد این بازارهای مالی به خصوص بازار بورس افزایش داد. باید گفت که قیمت‌ها در بازار موثر از عرضه و تقاضا می‌باشد و رفتار هیجانی و بدون آگاهی اشخاص، ممکن است به تمام سرمایه‌گذاران آسیب وارد نماید. با آموزش صحیح می‌توان این رفتارهای هیجانی را کنترل نمود (۱۶، زن، ۲۵ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)".

بررسی عوامل زمینه‌ای

حرکت گله‌ای

در بررسی عوامل زمینه‌ای، تقریباً اغلب مصاحبه‌شوندگان به این مهم اشاره داشتند: "متأسفانه وقتی مردم دیدند اطرافیان با پول کمی که در این بازار می‌گذارند سود خوبی نصیبشان می‌شود نسبت به این سرمایه‌گذاری قطعیت پیدا کردند افراد زیادی به خاطر همین تعجیل و عدم تحقیق ورشکست شدند (مصاحبه‌شونده ۱۰، مرد، ۲۴ سال سابقه کاری، لیسانس). "جماعت یا انبوه خلق، روانشناسی سوسیالیسم، روان‌شناسی جماعت، روانشناسی انقلاب. در زمینه روان‌شناسی اقوام و به عبارتی روان توده ای مطالعه می‌کرد. در این زمینه او بر ارتباط روان‌شناسی با جامعه‌شناسی برای شناخت خصوصیات مشترک انسان‌ها تاکید داشت. بنابر نظر لوبون، غرق شدن افراد در توده با گم شدن فردیت افراد همراه است و احساس مسئولیت شخص را در دراز مدت به گونه مصیبت باری کاهش می‌دهد.

عدم آگاهی نسبت بازار بورس

در این مورد یکی دیگر از مشارکت‌کنندگان بیان می‌کند که: "به نظر من خیلی از مردم سواد بورس، آگاهی و شناخت ندارند، مثلاً من خودم ۱۰۰ تا کد دسته، شاید نهایتاً ۱۰ نفرشون بدونن که بورس چیه و اینا، مابقی اطلاعی ندارند، اما اطلاعات مردم، زمانی که سهام عدالتشون آوردن و گفتن کدبوری بگیرید به مقدار اطلاعاتشون بیشتر شد، اونموقع بود که مردم تازه به ذره گوشاشون تیز شد که ببینن بورس چی هست (مصاحبه‌شونده ۲۴، زن، ۶ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)". در این زمینه یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان بیان می‌کند که: "خیلی‌ها هم بدون آگاهی وارد میشن...در شرایطی که شاخص رشد میکنه خیلی‌ها بهشون سود رسیدند حتی کسانی که نه دانشی داشتن و نه تخصصی...اما وقتی ریزش میکنه و آسیب جدی وارد میشه افرادی که دانش و تخصصی ندارند بیشتر متضرر میشن... (۱۷، زن، ۷ سال سابقه کاری، لیسانس)".

ابهام نسبت به آینده بورس

این روزها با وجود ابهامات و حواشی بسیاری که در بازار وجود دارد، دغدغه همه سهامداران است که بدانند آینده بورس چه می‌شود. ابهام نسبت به آینده بورس، از نظرگاه مشارکت‌کنندگان پژوهش بررسی شده است: به واسطه ابهام در سیاست‌های پولی و مالی و همچنین رویکرد دولت درباره کنترل قیمت محصولات تولیدی باعث شده سرمایه‌گذاران از تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری عمده خودداری کنند (مصاحبه‌شونده ۱۳، مرد، ۱۵ سال سابقه کاری، فوق لیسانس). "عده دیگر از سرمایه‌گذاران به بدگمانی نسبت به دولت اشاره می‌کنند: "اگر دولت قصد حمایت داشت تا الان این کار را انجام می‌داد و به شعار و مصاحبه‌های گوناگون بسنده نمی‌کرد. آنچه که مشخص است دولت قصد حمایت در مورد این موضوع را ندارد و مشکلی با ضرر و زیان افراد جامعه ندارد (مصاحبه‌شونده ۱۱، زن، ۵ سال سابقه کاری، لیسانس)."

بی‌اعتمادی نسبت به بورس

درصد بالایی از کسانی که ضرر دیده‌اند از افراد ضعیف جامعه هستند که پس‌انداز اندکشان را صرف این سرمایه‌گذاری کردند و ضرر بسیاری هم داشته‌اند. زمانی که افراد این ضررها را دیده‌اند اعتمادشان را به بازار بورس از دست داده‌اند (مصاحبه‌شونده ۱۱، زن، ۵ سال سابقه کاری، لیسانس). "من و اطرافیانم نه تنها اعتمادمان را به بورس از دست داده‌ایم بلکه اگر این چنین برنامه‌هایی از سوی دولت ارائه گردد به شخصه به هیچ وجه سمت آن نمی‌روم و کاملاً اعتمادم را به آن‌ها از دست داده‌ام (مصاحبه‌شونده ۱۲، زن، ۱ سال سابقه کاری، دیپلم). "دفوند ۱ و همکاران (۲۰۱۱) معتقد است که اعتماد می‌تواند رفتار فرصت‌طلبانه را سست کند و به طور مؤثر نواقص موجود در قراردادها را رفع می‌کند و بدین وسیله سرمایه‌گذاری‌ها را حمایت کند. اعتماد می‌تواند از طریق تسهیل تبادل اطلاعات نیمه محرمانه و توافقات دوطرفه، فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسبی را به وجود آورد.

رها شدگی بورس

ورود به بازار سرمایه منجر به شکل‌گیری اعتماد اجتماعی و در نتیجه منافع اقتصادی بالایی برای مردم شد، اما پس از مدتی روند فروپاشی اعتماد به بدنه اجتماعی بورس با ریزش غیرعادی شاخص بورس به دلیل اقدامات غیرکارشناسانه دولت از جمله فروش بی‌برنامه سهام عدالت، انتشار اوراق بهادار آغاز شد. این اقدامات به مرور نشان از بی‌برنامگی دولت و رها شدگی بورس داشت. سهامداران احساس رهاشدگی داشتند و بر این باور بودند که عده‌ای چه برای تامین مالی در دولت قبل و چه برای اخذ رای در دولت جدید از آنها استفاده کرده‌اند و الان پس از عبور از این دوره‌ها سهامداران اهمیتی برای دولت ندارند. در این زمینه یکی از مشارکت‌کنندگان بیان می‌کند که: "وقتی دیدن همیشه و به‌یه حدی رسید در را بستن و گفتن خب بقیه برن همون کارهاشونو انجام بدن... نه قانون رو برداشتن و نه چیز دیگه‌ای.. کلا رها کردن... درواقعیت هم کانال‌های تلگرامی خیلی این اخبار و شایعات رو پمپاژ میکنند... (مصاحبه‌شونده ۱۸، مرد، ۶ سال سابقه کاری، فوق لیسانس). "یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان به این مهم اشاره می‌کند که: "به نظرم بورس به حال خودش رها شده و هیچ منطق و عقلانیتی وجود ندارد.. الان ما داریم سهمی که هنوز به دونه گزارشش نیومده، بعد میبینی صف خریدش انجام شد، بعد گزارش میاد، همه میان بخرن، میبینی سهم منفیه... چرا باید اینطوری باشه؟؟... با مثلاً شرکت‌ها میان گزارش‌های خیلی خوب میدن بعد فردای بعد گزارش میبینی اصلاً سهم‌ها خوب معامله نمیشن، با اینکه گزارش‌های خیلی خوب سودهای خیلی خوب ساختن نسبت به سال گذشته شون خیلی خوب عمل کردن اما متأسفانه سهم شون روند خوب نداره (مصاحبه‌شونده ۲۴، زن، ۶ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)."

بررسی عوامل مداخله‌گر

دخالت دولت در اقتصاد

در این زمینه یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان بیان می‌کند که: "هیچ قانون و مقررات خاصی حاکم نیست... قیمت گذاری‌ها دستوره. یعنی بهشون میگن این سهمو باید به این قیمت بفروشی و با این قیمت بخری....نمیشه هیچ علمی روش پیاده کنی، کاملاً چیزیه که خودشون دارن برنامه ریزی میکنن (مصاحبه‌شونده ۲۳، مرد، ۴ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)". یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان بیان می‌کند: "درمورد آینده بورس در ایران تاموقعی که سیاست قیمت گذاری دستوری، نرخ بهره متغیر که دلخواهی بالا پایین میکنن، نرخ حامل انرژی و خوراک پالایشگاه، دست خود دولت باشه و به راحتی بالا پایین بکنه و سازوکار مشخصی نداشته باشه برای افزایش و کاهش، بازار بورس همیشه متضرر میشه چرا؟ چون دولت موقعی میاد سمت بازار سرمایه که خودش نیاز داشته باشه یا برای تامین کسری بودجه یا برای نجات شرکت‌های بزرگش از ورشکستگی یا برطرف شدن نیاز پولی شرکت‌های بزرگش که به برنامه‌ای ریختن... تازمانی که اینجور چیزها باشه بازار دستکاری بشه این بازار به جایی نخواهد رسید و امیدی به رشدش نیست (مصاحبه‌شونده ۲۰، مرد، ۴ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)". در بررسی این موضوع باید عنوان کرد که بر کسی پوشیده نیست که اقتصاد فراتر از افراد و احزاب، مستقیماً با ثبات سیاسی داخلی و آرامش در روابط خارجی مرتبط است. در کشورهای توسعه یافته در مورد چنین موضوعاتی، اجماع ملی وجود دارد و کسی نگران تغییر دولت‌ها نیست؛ در مقابل کشورهایی که پیوسته درگیر اختلافات داخلی و تنش در روابط دیپلماتیک هستند، در رقابت برای توسعه از سایرین جا می‌مانند. و به همین دلیل است که گفته می‌شود نااطمینانی و بی‌ثباتی سیاسی مانع بزرگ رشد و توسعه کشورهاست.

بی‌ثباتی سیاسی دولت نسبت به بورس

دولت همیشه در بورس به روش‌های مختلف و به صورت مستقیم یا غیرمستقیم دخالت می‌کند. نوشتن و ابلاغ دستورالعمل‌های مختلف دولت برای شرکت‌ها و بورس، به تخریب بازار سرمایه تبدیل شده است. از وقتی این دخالت‌ها بیشتر شد، بازدهی نیز کاهش یافت. دخالت دولت در نگاه اول قابل تأیید یا تکذیب نیست. در حال حاضر نبود ثبات در قوانینی است که وضع می‌شود. در دستورالعمل‌هایی است که توسط دولت ابلاغ می‌شود، بسیاری از قوانین به صورت خلق‌الساعه و بدون کارشناسی لازم ابلاغ می‌شود. در این زمینه یکی از مصاحبه‌شوندگان به عملی نشدن سیاست‌های دولت اشاره می‌کند: "جامعه همیشه توقع حمایت دولت از مردم را داشته‌اند ولی همیشه این در حد یک توقع بوده است و هیچ وقت عملی نشده است قبل از ریزش بورس افراد بلند پایه مردم را به سرمایه‌گذاری در بورس تشویق می‌کردند و مداوم از آن صحبت می‌شد ولی بعد از آن هیچ کدام از آن افراد بلند پایه در مورد این زیان‌ها صحبت نکردند (مصاحبه‌شونده ۷، مرد، ۱۵ سال سابقه کاری، دیپلم)". مشارکت‌کننده دیگری به عملی نشدن وعده‌های دولت اشاره می‌نماید: "اکنون که جذابیت بازار برای دولت کاهش پیدا کرده و به خاطر نداشتن آگاهی لازم نتوانستند وعده‌های خوبی که به مردم در مورد بورس داده بودند را عملی کنند (مصاحبه‌شونده ۱۳، مرد، ۱۵ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)".

تکثر مراکز قدرت و تصمیم‌گیری

یکی از مصاحبه‌شوندگان تجربه خود را اینگونه بیان می‌کند: "متأسفانه مسئولان در ارتباط با شرایط بورس نظرات هماهنگ و دقیقی ندارند و در مساله سهام دارا دوم، اختلافات بین نهادهای تصمیم‌گیری و وزارتخانه‌های مربوطه باعث ریزش سهام شد (مصاحبه‌شونده ۱۸، مرد، ۶ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)". مشارکت‌کننده دیگری در توصیف تکثر مراکز قدرت و تصمیم‌گیری به این مهم اشاره می‌کند که: صندوق دوم نیز که متشکل از سهام دولت در شرکت‌های پالایشی است قرار بود مرداد

ماه تشکیل و در بورس عرضه شود. نکته قابل توجه آن است که این تصمیم مصوبه دولت بوده است و طی ماه‌های گذشته همواره مسئولین بر اجرایی شدن آن تاکید داشته اند. اما ناگهان روابط عمومی سازمان خصوصی سازی آغاز پذیره نویسی دارا دوم را تکذیب کرد (مصاحبه‌شونده ۱۹، مرد، ۳ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)."

تغییرات و تحولات سیاسی داخلی و بین المللی

بازارهای سرمایه در سطح جهانی همواره تحت تاثیر ریسک‌های فراوانی قرار می‌گیرند؛ تحولات اجتماعی، اقتصادی، سیاسی، رویدادهای مختلف، تصمیمات کشورها و... همگی روی این بازارها تاثیر می‌گذارند... در این زمینه یکی از مصاحبه‌شوندگان اذعان می‌کند که "حتماً مؤثر است زمانی که کشور شرایط سیاسی مناسبی را دارند مردم هم به سمت این گونه سرمایه‌گذاری‌ها می‌روند و عکس آن اگر شرایط سیاسی مناسب نباشد مردم به سمت این بازارهای نمی‌روند (مصاحبه‌شونده ۹، مرد، ۵ سال سابقه کاری، لیسانس)." یکی دیگر از مشارکت‌کنندگان به ارتباطات و تصمیم‌های اتخاذ شده سیاسی اشاره می‌کند: "ارتباطات و تصمیم‌های اتخاذ شده سیاسی اثرات زیادی در بالا و پایین شدن شاخص بورس دارد (مصاحبه‌شونده ۱۳، مرد، ۱۵ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)."

راهبردها

خروج سرمایه توسط سهامداران خرد

در این زمینه یکی از مصاحبه‌شوندگان بیان می‌کند که: "قیمت‌گذاری دستوری که خود دولت تعیین می‌کند از همه بدتر است... مخصوصاً در صنایع دارو، غذایی، تاپیری و انرژی که از همه بدتر است و باعث میشه بازار رقابتی نداشته باشیم... سیاست هاشون به‌طور مستقیم و با اثرات شفاف و آشکار در بازار دیده‌میشه... (مصاحبه‌شونده ۲۰، مرد، ۴ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)."

عدم سرمایه‌گذاری در بورس

عدم سرمایه‌گذاری مجدد و بی‌اعتمادی فزاینده نسبت به بورس به دلیل عملی نشدن وعده‌های مسئولین، راهبرد دیگری است که سرمایه‌گذاران اتخاذ نمودند. خروج نقدینگی از بازار و ورود آن به صندوق‌های درآمد ثابت دو موردی هستند که این روزها در بازار شاهد آن هستیم. برای آنکه بازار سرمایه رشد خود را شروع کند، نیاز است که اعتماد سرمایه‌گذاران جلب شود. در شرایط فعلی اهالی بازار در تردید هستند و خرید و فروش قابل توجهی نسبت به قبل صورت نمی‌گیرد.

پیامدها

در جمع‌بندی الگوی پارادایمی سوم باید گفت، در حال حاضر دماسنج اقتصاد هر کشور بورس آن است و میتوان از رونق داشتن بورس هر کشوری به این نتیجه رسید که وضعیت اقتصادی آن‌ها هم خوب است. بورس برای تمامی کسانی که به دنبال شغل دوم و یا سرمایه‌گذاری در یک فضا با بازدهی بالا می‌گردند بسیار مناسب است. در حال حاضر تمامی کشورهایی که اقتصاد پیشرفته‌ای دارند، دارای بورس هستند و بخش عمده‌ای از جمعیت آن کشور نیز در آن مشغول فعالیت و سرمایه‌گذاری هستند، مثل کشور آمریکا که در حال حاضر نزدیک به ۹۸٪ از مردم کشورش سهامدار بازار بورس آمریکا هستند. نگرش به بورس در ایران منفی است و افراد فکر می‌کنند که بورس ریسک بالایی دارد و ممکن است یک روزه سرمایه‌گذار را بدبخت کند و تمام سرمایه‌اش از بین برود. با توجه به موارد فوق می‌توان اذعان کرد که سرمایه اجتماعی یکی از عوامل تعیین‌کننده رشد بازار سرمایه کشور و در نتیجه رشد اقتصاد ملی است تا آنجایی که برخی مطالعات نشان می‌دهد که اعتماد، به عنوان یکی از مولفه‌های سرمایه اجتماعی متغیری

کلیدی در تبیین رشد اقتصادی کشورها می‌باشد. اصولاً از منظر اعتماد اجتماعی اگر ذینفعان عمده بازار سرمایه یعنی سازمان بورس، دولت و مردم را در نظر بگیریم و وقتی این ذینفعان وارد یک فعالیت اقتصادی مشترک می‌شوند یک طرف ممکن است به جهت منفعت اقتصادی خود سرمایه اجتماعی دیگری را تخریب کند و از اعتماد سایر طرف‌ها (مثلاً مردم) سوء استفاده کند. بدیهی است که اولین تخریب کننده سرمایه اجتماعی در کوتاه مدت به منفعت اقتصادی بالایی ممکن است دست یابد ولی در میان مدت نفع اقتصادی او سیر نزولی پیدا کرده و بازار سرمایه نیز به علت کاهش مشارکت اجتماعی به حاشیه می‌رود همانگونه که دولت و سازمان بورس خواسته یا ناخواسته با چنین وضعیتی روبه‌رو شدند. ابهام نسبت به آینده بورس، بی اعتمادی نسبت به بورس و احساس رها شدگی بورس، در یک جمع‌بندی کلی نشانگر فروپاشی سرمایه اجتماعی در بورس است.

الگوی پارادایمی چهارم: فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس

در این بخش کدگذاری باز و محوری مرتبط با پدیده فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس در قالب الگوی پارادایمی چهارم - پدیده "فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس"، ارائه شده است. جدول ۴-، استخراج مقوله‌های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل پارادایمی یا کدگذاری محوری را نشان می‌دهد:

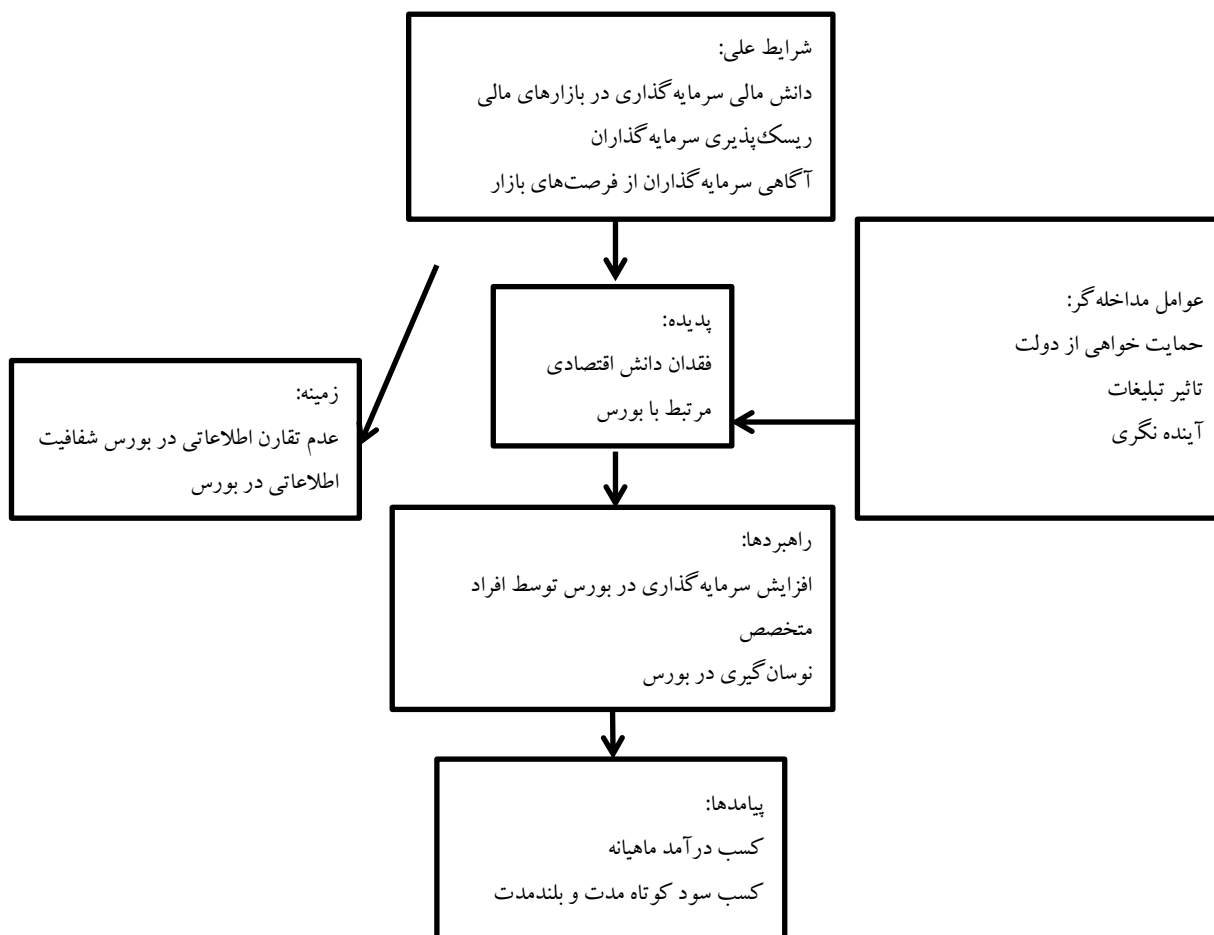
جدول ۴-، استخراج مقوله‌های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل پارادایمی یا کدگذاری محوری

نوع مقوله	مقوله‌های محوری
علی	دانش مالی سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی
علی	ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران
علی	آگاهی سرمایه‌گذاران از فرصت‌های بازار
مداخله‌گر	حمایت خواهی از دولت
مداخله‌گر	تأثیر تبلیغات
مداخله‌گر	آینده‌نگری
زمینه‌ای	عدم تقارن اطلاعاتی در بورس
زمینه‌ای	شفافیت اطلاعاتی در بورس
راهبرد	افزایش سرمایه‌گذاری در بورس توسط افراد متخصص
راهبرد	نوسان‌گیری در بورس
پیامد	کسب درآمد ماهیانه
پیامد	کسب سود کوتاه مدت و بلندمدت

در جدول ۴-، استخراج مقوله‌های محوری و تکراری و پایه و تعیین نوع مقوله برای مدل پارادایمی یا کدگذاری محوری انجام پذیرفت، شرایط علی، شامل دانش مالی سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی، ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران و آگاهی سرمایه‌گذاران از فرصت‌های بازار، است، شرایط مداخله‌گر، در برگیرنده‌ی شرایط حمایت خواهی از دولت، تأثیر تبلیغات و آینده‌نگری، می‌باشد. شرایط زمینه‌ای شامل عدم تقارن اطلاعاتی در بورس و شفافیت اطلاعاتی در بورس، است. و راهبردها شامل کسب درآمد ماهیانه، کسب سود کوتاه مدت و بلندمدت، است. در ادامه الگوی پارادایمی چهارم - پدیده "فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس" بر اساس تحلیل یافته‌ها در مراحل قبلی ارائه شده است:

بر اساس یافته‌های قبلی، الگوی پارادایمی چهارم، مطابق شکل ۴-، می‌باشد که در این مدل، فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس به‌عنوان پدیده انتخاب گردید. امروزه از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر اقتصاد کشورها، سرمایه‌گذاری و موارد مرتبط آن است. این موضوع به دلیل اینکه عاملی برای تولید، اشتغال و به حرکت درآوردن چرخ‌های اقتصادی هر کشوری است، از جمله موضوعات

اجتناب ناپذیر است (فزازی^۱، ۲۰۰۰). این بازارها نیازمند دانش و تجربه کافی برای کسب درآمد و سود پایدار هستند و افراد علاقه مند بایستی در این زمینه آموزش های لازم را دیده باشند تا شاهد از بین رفتن سرمایه ها و دارایی هایشان نباشند.



شکل ۴- الگوی پارادایمی چهارم - پدیده " فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس "

بررسی شرایط علی فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس

۱- دانش مالی سرمایه گذاری در بازارهای مالی

مشارکت کنندگان به مساله علم و آگاهی اشاره کرده اند: "اونهایی که علم و آگاهی شو دارن باتوجه به نقدینگی هایی که دارن وارد بازار سرمایه میشن و اونجا ماندگار میشن (مصاحبه شونده ۱۷، زن، ۱۷ سال سابقه کاری، لیسانس)." یکی دیگر از مشارکت کنندگان بیان می کند که: در مورد سواد بورس به نظر من اینطوریه که اونیه که سوادشو داره همیشه هست و منطقی میبینه و در درازمدت و یا کوتاه مدت سودشو می بره ... آگاه هست نسبت به بازار ... مثلاً میگه اگر پولم بانک باشه ۲۰ درصد، تو بورس بذارم ۵ سال ۳۰ درصد، پس به نفعمه که بذارم اینجاء... سواد حالا تو خیلی چیزها میتونه باشه یه کسی تحلیل تکنیکال می دونه، یه ترندهایی هم میبینه مثلاً میگه آقا بازار فلزات جهانی الان پایینه، نیان اینارو بخرن (مصاحبه شونده ۲۲، مرد، ۳ سال سابقه کاری، فوق لیسانس).

۲- ریسک پذیری سرمایه گذاران

مصاحبه‌شوندگان اشاره کرده‌اند: "ترس همیشه همراه مردم هست و بایستی آگاه باشن ریسک و بازدهی هم جهت و همسو هستن... هرچه ریسک بیشتر.. بازدهی بیشتر (مصاحبه‌شونده ۱۷، زن، ۱۷ سال سابقه کاری، لیسانس)." "پیدچن^۱ و همکاران (۱۹۹۲) ادراک ریسک^۲ را به منزله اعتقادات، نگرش‌ها، قضاوت‌ها و احساسات مردم هم چنین تمایلات گسترده تر فرهنگی و اجتماعی که نسبت به منافعتشان اتخاذ می‌شوند، تعریف کرده اند (عسگری زاده و همکاران، ۱۳۹۴).

۳- آگاهی سرمایه‌گذاران از فرصت‌های بازار

کسب آگاهی پیش از ورود به هر حوزه ای کلید موفقیت در آن کار است. ورود به هر صنعت و کسب و کاری بدون کسب علم و مشورت با افراد خبره، به احتمال زیاد منجر به شکست خواهد شد. آگاهی سرمایه‌گذاران از فرصت‌های بازار را می‌توان به هوش مالی و دانش سرمایه‌گذاری افراد نسبت داد. یکی از مشارکت کنندگان به عامل بازارشناسی اشاره می‌کند: فکر میکنم بورس همیشه خوب خواهد بود... ذات بازار، جزئی از بازار هست که به تایمی همیشه ریزش خواهد بود و باتوجه به عرضه و تقاضا تغییر پیدا می‌کنه حالا درجهت مثبت و منفی (مصاحبه‌شونده ۱۷، زن، ۱۷ سال سابقه کاری، لیسانس)."

بررسی عوامل زمینه‌ای

عدم تقارن اطلاعاتی در بورس

در این زمینه یکی دیگر از مصاحبه‌کنندگان بیان می‌کند که: "درواقع حقوقی‌هایی که رانت داشته باشن و از شرکت اطلاع داشته باشن، بازیگران اصلی هستن... معذرت می‌خوام سهمو میندن بعد ۱۰ روز میزنن تعلیق تا فلان موقع، دو ماه بعد... فقط خودشون وسطن... نظارت کارآمد و دموکراتیک وجود نداره... یه سهمی رو تعلیق میکنه، امروز بازار منفیه، یه سهمی رو تعلیق میکنه تا دو ماه دیگه، بعد مثلا یهویی میبینه بازار خوب شد، همون وسط خوبیه بازار، بازش میکنه، تابلوئه که این سهمو خودشون دارن... هیچ شفافیتی نیست تا وقتی خودشون این شکلی هستن... عملاً با نقدینگی مردم، بازی رو هدایت میکنن (مصاحبه‌شونده ۲۴، زن، ۶ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)."

شفافیت اطلاعاتی

بر اساس نظر مصاحبه‌شوندگان: "این بازار میتونه شفافیتش بیشتر بشه و درجهت افزایش و رشد کارایی برنامه‌هایی اعمال بشه (مصاحبه‌شونده ۱۸، مرد، ۶ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)." در مورد رانت اطلاعاتی یکی از مصاحبه‌شوندگان نظر خود را اینگونه بیان می‌کند: "به نظرم رانت اطلاعات، خیلی خیلی خیلی زیاده... چرا که به طورمثال داری در بازار یه سهمو نگاه میکنی، بعد میبینی این سهم ۴٪ هست بعد در عرض نیم ساعت ۱ ساعت یا ۲ ساعت از ۴٪ میشه ۷، ۶، ۵... حتی به صف خرید میرسه که کسی سهمو نمیفروشه، این شکلی میشه، بعد میبینه ساعت ۱۲/۳۰ که بازار تموم و بسته میشه، ساعت ۲ و ۱ بعد از ظهر میبینی این سهم افشای اطلاعات داده و به طور مثال یه قرارداد خیلی مهم بسته، خب این درز اطلاعاته دیگه، قبلش یه جوروی این اطلاعاتو داشته... این موارد رانتی خیلی خیلی زیاده... یا حتی میبینی یه سهمو یه سری افراد پولدار میان بدون دلیل خاصی، سهمی که کوچک هست و راحت میشه بالا پایش کرد و در حد ۴۰۰-۳۰۰ میلیارد تومن میخرن یه عده افراد پولدار اون سهمو میخرن بعد در ۱۵۰-۱۰۰٪ بالاتر میفروشن.. با اینکه سهم هیچ ارزشی نداره، ولی همینجوری میره بالا (مصاحبه‌شونده ۲۰، مرد، ۴ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)."

1 Pidgen

2 Risk Perception

بررسی عوامل مداخله‌گر

حمایت خواهی از دولت

تقریباً تمامی مصاحبه‌شوندگان به حمایت خواهی از دولت تاکید داشتند و کدهای زیادی بر این موضوع دلالت داشتند. یکی از مصاحبه‌شوندگان تجربه خود را اینگونه بیان می‌کند: "دولت هم با صحبت هاش خیلی در جذب سهامداران موثره (مصاحبه‌شونده ۱۷، زن، ۱۷ سال سابقه کاری، لیسانس)." در این زمینه یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان به حمایت سازمان بورس اشاره می‌کند: سازمان بورس در جلسه ای اعلام کرد که قرار است تا با اعمال حمایت از بازار سرمایه باعث رونق بخشیدن به این بازار شود. این اقدامات حمایتی می‌تواند به صورت موقت بورس را مثبت نگه دارد چرا که میل سهامداران برای فروش بیش از خریدن بوده است (۱۹، مرد، ۳ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)".

تاثیر تبلیغات

در این زمینه یکی دیگر از مصاحبه‌شوندگان بیان می‌کند که: "افراد بیشتر تحت تاثیر تبلیغات وارد میشن... مثلاً دو سه سال قبل توسط آقای رئیس جمهور خیلی تبلیغ شد... اسفند ۹۸ شروع شد و اون ۲ الی ۳ ماه اول سال همه تبلیغ میکردن، کسی نبود که تبلیغ نکنه... در صدا و سیما یادمه که حتی در مورد فولاد اصفهان که اصلاً نیازی به تبلیغ نداشت در تلویزیون داشتن تبلیغ میکردن... تبلیغات خیلی زیاد بود، تبلیغات رسانه ملی، دولتی و... حتی خود مسئولین بورس و فرابورس، چه مسئول ناظرش بود چه امور عمومی بورس، همه و همه تبلیغ میکردن و حتی موقعی که ریزش داشت تبلیغ میکردن که ۲۰-۱۰ روز دیگه خوب میشه که اصلاً هم نشد (مصاحبه‌شونده ۲۰، مرد، ۴ سال سابقه کاری، فوق لیسانس)".

آینده نگری

در این مورد یکی از مشارکت کنندگان عنوان می‌کند که: "در مورد بازار بورس به این شکل است که اگر جامعه به آینده اقتصادی کشور و بورس خود خوش بین باشند، نسبت به خرید سهام در بازار بورس تمایل بیشتری دارند (مصاحبه‌شونده ۱۰، مرد، ۲۴ سال سابقه کاری، لیسانس)". نظر یکی دیگر از مشارکت کنندگان این است: "بعد از هر ریزش و ترکیدن حباب بورس، نگاه عمده مردم منفی میشه... امید به آینده از دست میره (مصاحبه‌شونده ۱۷، زن، ۱۷ سال سابقه کاری، لیسانس)".

راهبردها

افزایش سرمایه‌گذاری در بورس توسط افراد متخصص

مشارکت کنندگان در این زمینه بیان می‌کند که: "وقتی افرادی رو وارد این بازار میکنی وارد بازاری که پر ریسک ترین بازار هر کشوریه و تخصصی ترین پیچیده ترین و سخت ترین بازار، یعنی شما باید بتونی شرکتو تحلیل بکنی، بتونی اقتصادو تحلیل بکنی، بتونی قیمت سهم هارو تحلیل بکنی بعد تازه به سهمی بخری تازه بعدشم معلوم نیست چه اتفاقی بیوفته (مصاحبه‌شونده ۲۱، مرد، ۸ سال سابقه کاری، دکتری)".

نوسان‌گیری در بورس

مصاحبه‌شوندگان به این اشاره می‌نمایند که: "یه عده که علمش را دارن از منفی‌های بازار هم سود میکنن، نوسان‌گیری میکنن. (مصاحبه‌شونده ۱۲، زن ۲۸ ساله، لیسانس)". در مصاحبه دیگری عنوان می‌شود: "مثلاً ممکن است فردی به دنبال کسب سود ۳ تا ۴ درصدی در یک هفته باشد و یا فرد دیگری به سود ۷ یا ۸ درصدی در دو هفته رضایت دهد. یا حتی افرادی هستند که ممکن است

در طول یک روز به انجام معامله و خرید و فروش پردازند. همه این افراد در حال نوسان گرفتن از بازار هستند (مصاحبه‌شونده ۱۷، زن، ۱۷ سال سابقه کاری، لیسانس)."

پیامدها

در جمع‌بندی الگوی پارادایمی چهارم باید گفت، تقریباً از هر صد نفر که وارد بورس می‌شوند، فقط ۱۰ نفر یا ۱۰ درصد در این بازار برنده می‌شوند و باقی افراد سرمایه‌شون رو از دست می‌دهند یا بدون سود و ضرر باقی می‌مانند. اما حقیقت اینه که بیشتر معامله‌گران در بازار بورس بازنده هستند و با دستاورد خودشون سرمایه‌شون رو نابود می‌کنند و این داستان بارها در بازار بورس تکرار شده و ادامه دار نیز خواهد بود. به یک بیان دیگه می‌شود عنوان کرد که حقیقت بازار به این صورت است که فقط درصد کمی از معامله‌گران برنده باشند و برنده‌ها افرادی با دانش و تجربه کافی هستند که برای بقا و موفقیت در بازار، روی زمان و منابع مالی سرمایه‌گذاری کردند.

انتخاب: پدیده‌ی مرکزی

بر اساس مطالعات صورت گرفته در مراحل قبلی پژوهش، چهار پدیده رفتار سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری به‌منظور کسب درآمد برای آتیه، فروپاشی سرمایه اجتماعی و تاثیر آن بر بورس و فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس، مورد بحث و بررسی قرار گرفت. پدیده‌ی مرکزی این پژوهش فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس از میان چهار پدیده‌ی مورد بررسی (رفتار سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری به‌منظور کسب درآمد برای آتیه، فروپاشی سرمایه اجتماعی و تاثیر آن بر بورس و فقدان دانش اقتصادی مرتبط با بورس) به‌دست آمده است (شکل ۵).

تمایل به سرمایه‌گذاری عبارت است از احتمال درگیر شدن در یک فعالیت خاص و در مورد سرمایه‌گذاری در یک محصول ویژه است (وبر و ویلیام^۱، ۱۹۹۷؛ وبر و بلایز^۲، ۲۰۰۲؛ سیتکین و پابلو^۳، ۱۹۹۲). تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری همواره بر اساس روابط میان ریسک و بازده صورت می‌گیرد و یک سرمایه‌گذار همواره به عامل ریسک و بازده در تجزیه و تحلیل و مدیریت سبد سرمایه‌گذاری خود توجه می‌کند. از طرف دیگر، در اقتصاد و به‌خصوص در سرمایه‌گذاری فرض بر این است که سرمایه‌گذاران منطقی عمل می‌کنند. بنابراین سرمایه‌گذاران منطقی، اطمینان داشتن را به نبود آن ترجیح می‌دهند و طبیعی است که در این حالت می‌توان گفت سرمایه‌گذاران به ریسک علاقه‌ای ندارند؛ به عبارت دقیق‌تر، سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز هستند. یک سرمایه‌گذار ریسک‌گریز، کسی است که در ازای قبول ریسک، انتظار دریافت بازده مناسبی دارد. باید توجه داشت که در این حالت، پذیرفتن ریسک یک کار غیر منطقی نیست؛ گرچه میزان ریسک خیلی زیاد باشد؛ چون در این حالت انتظار داشته باشند که بدون قبول ریسک بالا، بازده بالایی کسب کنند (جعفری، ۱۳۸۷). رفتار سرمایه‌گذاران در بورس، نحوه تصمیم‌گیری، تخصیص منابع پولی، قیمت‌گذاری و ارزیابی بازده شرکت‌ها را تحت تاثیر خود قرار می‌دهد. شرایط مبهم و اشتباهات شناختی که در روان‌شناسی انسان ریشه دارد، باعث می‌شود سرمایه‌گذاران اشتباهاتی در شکل دهی انتظارات خود داشته باشند و در نتیجه رفتارهای ویژه در هنگام سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی از خود بروز دهند. نقش اصلی بورس اوراق بهادار جذب و هدایت پس اندازها و نقدینگی سرگردان و پراکنده در اقتصاد به سوی مسیرهای بهینه آن است به طوری که به تخصیص بهینه منابع کمیاب مالی منجر شود، اما این امر مهم منوط به وجود کارایی بازار است. کارا بودن بازار از اهمیت بسیاری برخوردار است، زیرا در صورت کارا بودن بازار سرمایه هم قیمت اوراق بهادار به درستی و عادلانه تعیین می‌شود و هم تخصیص سرمایه که مهمترین عامل تولید و توسعه اقتصادی است به‌صورت مطلوب و بهینه انجام می‌گیرد (دانیالی ده حوض و منصوری، ۱۳۹۱).

¹ Weber & Williman

² Weber & Blais

³ Sitkin & Pablo

در این پژوهش متغیرهای سواد مالی، سابقه سودآوری، ریسک‌پذیری سرمایه‌گذار، کسب درآمد از طریق بورس، تبلیغات رسانه‌ای، گروه‌های مرجع، اخبار و تحولات سیاسی، حمایت‌خواهی از دولت، مکان جغرافیایی، دسترسی به فضای اطلاعاتی، فرهنگ سرمایه‌گذاری، حرکت گله‌ای سهامداران جزء به سمت سهام، امنیت سرمایه‌گذاری، استفاده از نقدینگی به منظور توسعه از طریق بورس، قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری، موقعیت سرمایه‌گذاری، درجه اطمینان، فرهنگ سهامداری، رضایتمندی از بورس، رکود اقتصادی، نرخ تورم، شایعات، اطلاعات شبکه‌های غیر رسمی، سوگیری احساسی، دخالت دولت در اقتصاد، بی‌ثباتی سیاسی دولت نسبت به بورس؛ تکرر مراکز قدرت و تصمیم‌گیری در بورس، تغییرات و تحولات سیاسی داخلی و بین‌المللی، عدم آگاهی نسبت بازار بورس، ابهام نسبت به آینده بورس، بی‌اعتمادی نسبت به بورس، رها شدگی بورس، دانش مالی سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی، آگاهی سرمایه‌گذاران از فرصت‌های بازار، حمایت‌خواهی از دولت، آینده‌نگری، و عدم تقارن اطلاعاتی در بورس، شفافیت اطلاعاتی در بورس که بر رفتار سرمایه‌گذاران در تمایل به خرید و فروش دارایی‌هایشان تأثیر دارد، مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به میزان اهمیت موضوع مورد بحث در بازارهای مالی و همچنین میزان تأثیری که این موضوع در پیشبرد بازارهای مالی و در راستای پیشبرد اقتصادی کشور دارد، پژوهش‌هایی به صورت مجزا در داخل و خارج از کشور انجام گرفته است که از جمله پژوهش‌های خارج از کشور می‌توان به پژوهش‌های ناندا و همکاران (۲۰۰۰)؛ آچریا و پدرسن (۲۰۰۵)؛ داوسن (۲۰۰۶)؛ شیم و همکاران (۲۰۰۸)؛ بروکمن و همکاران (۲۰۰۸)؛ آکسوی (۲۰۰۸) و آلکانتارا و میتسوهاشی (۲۰۱۲) اشاره کرد. همچنین از پژوهش‌های انجام گرفته در داخل کشور نیز می‌توان از پژوهش‌های فرخ‌نیا (۱۳۷۹)؛ حسین‌زاده بحرینی (۱۳۸۳)؛ نمازی و شیرزاده (۱۳۸۴)؛ عراقی (۱۳۸۵)؛ ابزری و همکاران (۱۳۸۶)؛ سجادی و همکاران (۱۳۸۶)؛ دهقان (۱۳۸۷)؛ توکلی محمدی و قاضی‌زاده (۱۳۸۸)؛ محمدی و همکاران (۱۳۸۹)؛ صامتی و همکاران (۱۳۸۹)؛ بیدگلی و همکاران (۱۳۸۹)؛ باغومیان (۱۳۹۰)؛ مرادی و احمدی (۱۳۹۰) و دموری و فرید (۱۳۹۰) نام برد.

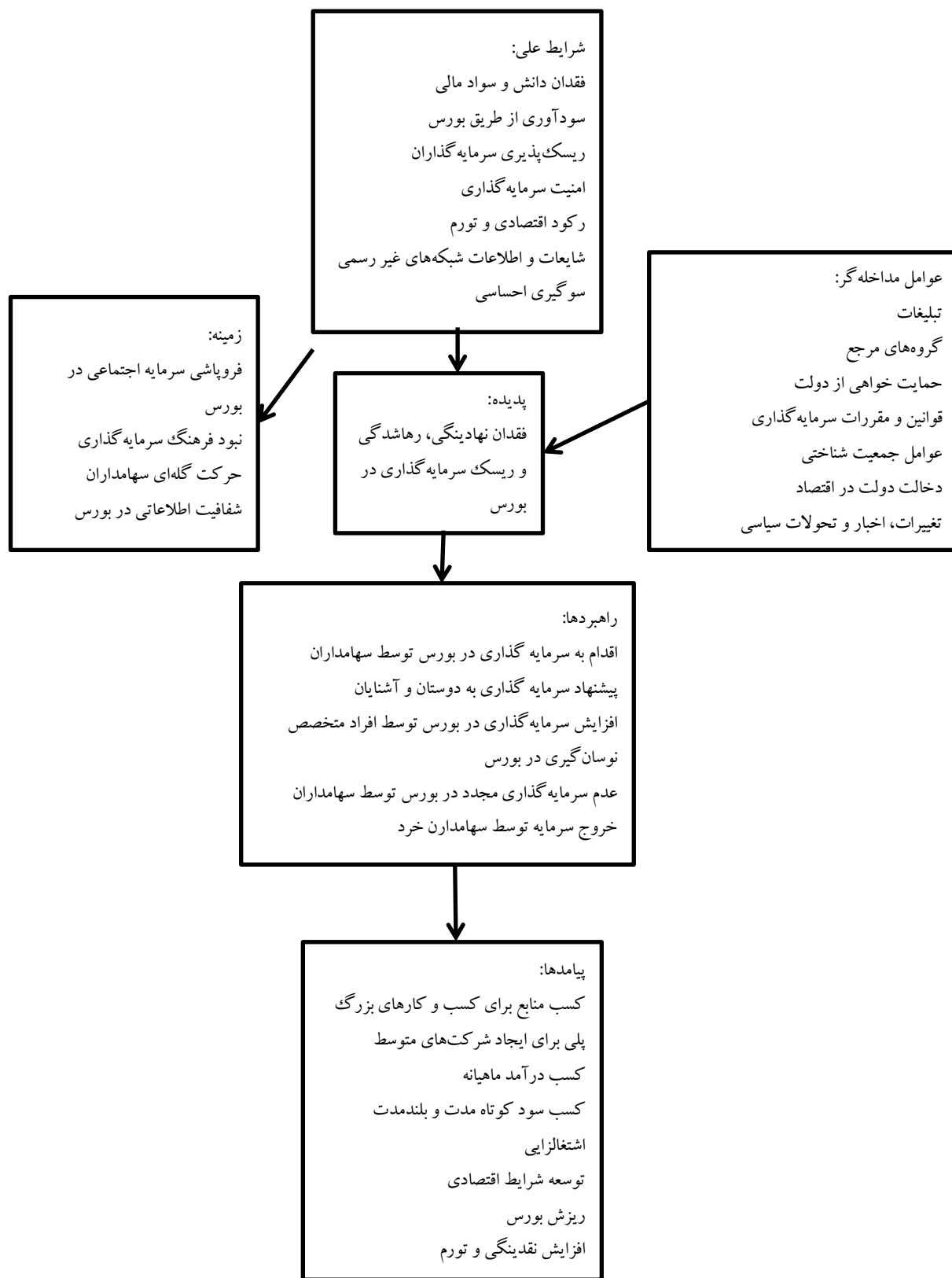
در بررسی شرایط کنونی بورس باید به شرایط سیاسی و اقتصادی حکم بر کشور اشاره کرد، مروری بر مطالعات و نظریات انجام شده در این پژوهش نشان می‌دهد که تمامی پژوهشگران کمابیش، بر تأثیر نامطلوب بی‌ثباتی سیاسی بر «پویایی اقتصاد کلان» اتفاق نظر دارند. در یک نگاه کلی، یک محیط سیاسی ناپایدار از دو کانال مستقیم و غیرمستقیم می‌تواند بر اقتصاد تأثیر بگذارد. در شکل مستقیم ناطمینانی سیاسی ماهیت سرمایه‌گذاری را تغییر می‌دهد، بر مولفه‌های تقاضا تأثیر می‌گذارد و الگوهای هزینه‌ها را تغییر می‌دهد و این همه تأثیر مستقیمی بر رشد اقتصادی دارد. در کانال غیرمستقیم، محققان تأکید می‌کنند که رشد اقتصادی، با وخامت شرایط محیط سیاسی، احتمالاً تحت تأثیر کاهش سرمایه‌گذاری‌ها قرار می‌گیرد. در واقع، ناطمینانی سیاسی به دلیل تأثیر منفی بر عملکرد اقتصادی، برای سرمایه‌گذاران یک وضعیت نامطلوب به شمار می‌رود زیرا در یک فضای سیاسی ناپایدار، پیش‌بینی دقیق اقتصادی کشور در بلندمدت برای سرمایه‌گذاران دشوار است و این شرایط باعث فقدان نهادینگی، رهاشدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه می‌شود.

در نهایت با توجه به مطالب بیان شده، مدل نهایی تحقیق، طبق شکل ۵- ارائه می‌شود:

بر اساس رویه‌های کدگذاری، مدل نهایی پژوهش در شش طبقه تعیین شد که هر یک از این شش طبقه با یکدیگر ارتباط دارند:

در طبقه محوری فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس قرار گرفت. مروری بر مطالعات و نظریات انجام شده در این پژوهش نشان می‌دهد، اقتصاددانان، بی‌ثباتی شرایط سیاسی و اقتصادی را بیماری جدی و مضر برای عملکرد اقتصادی در نظر می‌گیرند. از نظر آنان، این بیماری افق دید سیاست‌گذاران را کوتاه می‌کند و به سیاست‌های اقتصادی کلان کوتاه‌مدت و نابهینه منجر می‌شود. همچنین ممکن است به تغییر مکرر سیاست‌ها، ایجاد نوسان و در نتیجه تأثیر منفی بر عملکرد

اقتصاد کلان منجر شود و این شرایط باعث فقدان نهادینگی، رهاشدگی و ریسک سرمایه گذاری در بازارهای مالی مانند بورس می شود.



شکل ۵- مدل نهایی تحقیق

شرایط علی، دربرگیرنده عواملی نظیر فقدان دانش و سواد مالی، سودآوری از طریق بورس، ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران، امنیت سرمایه‌گذاری، رکود اقتصادی و تورم، شایعات و اطلاعات شبکه‌های غیر رسمی و سوگیری احساسی هستند که باعث ایجاد پدیده محوری فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس می‌شوند.

طبقه شرایط مداخله گر بر راهبردها و کنش‌های متقابل تاثیر می‌گذارد. شرایط مداخله گر در راستای تسهیل یا محدودیت راهبردها در زمینه خاصی عمل می‌کنند که عوامل آن عبارتند از تبلیغات، گروه‌های مرجع، حمایت خواهی از دولت، قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری، عوامل جمعیت‌شناختی، دخالت دولت در اقتصاد و تغییرات، اخبار و تحولات سیاسی است.

طبقه شرایط زمینه یا بستر حاکم عبارت است از سلسله شرایط خاص که در آن راهبردها و کنش‌های متقابل برای اداره، کنترل و پاسخ به پدیده صورت می‌گیرد. شرایط زمینه‌ای که مقوله‌های آن عبارتند از فروپاشی سرمایه اجتماعی در بورس، نبود فرهنگ سرمایه‌گذاری، حرکت گله‌ای سهامداران، شفافیت اطلاعاتی در بورس هستند که بستر را برای فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس به وجود می‌آورند.

طبقه کنش‌ها و تعاملات که بیانگر رفتارها، فعالیت‌ها و تعاملات هدفداری است که در طبقه محوری و تحت تاثیر شرایط مداخله گر و بستر حاکم قرار می‌گیرند. این طبقه در مدل فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس، در قالب برخی راهبردها تجلی می‌یابد که عبارتند از اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس توسط سهامداران، پیشنهاد سرمایه‌گذاری به دوستان و آشنایان، افزایش سرمایه‌گذاری در بورس توسط افراد متخصص، نوسان‌گیری در بورس، عدم سرمایه‌گذاری مجدد در بورس توسط سهامداران و خروج سرمایه توسط سهامداران خرد.

طبقه پیامدها که آخرین طبقه ای است که در مدل قرار دارد و زیرمجموعه‌های آن عبارتند از کسب منابع برای کسب و کارهای بزرگ، پلی برای ایجاد شرکت‌های متوسط، کسب درآمد ماهیانه، کسب سود کوتاه مدت و بلندمدت، اشتغالزایی، توسعه شرایط اقتصادی و افزایش نقدینگی و تورم، این پیامدها در اثر اتخاذ راهبردها به وجود می‌آیند.

این باور که بورس، یک بازار همراه با ریسک و بلندمدت است، باید نهادینه شود. بورس یک بازار مولد است که می‌تواند نقش ضدتورمی در اقتصاد داشته باشد، چراکه بازارهای موازی نظیر ارز، مسکن یا سکه و طلا اثرات تورمی سوء به جا گذاشته‌اند و در حال حاضر در کمترین حالت می‌توان از بورس به عنوان یک ابزار بالانس‌کننده بهره برد. در چند ماه اخیر شاهد ورود نقدینگی قابل توجهی به بازار سرمایه بودیم و طبیعی است که ورود این حجم از پول در یک بازه زمانی کوتاه، ممکن است به خروج نقدینگی در یک دوره کوتاه نیز منجر شود که یک کابوس جدی تلقی شود؛ کابوسی که می‌تواند با تقویت عدم اطمینان از بورس رخ دهد و به سمت بازارهای موازی و غیرمولد جریان یابد. نکته‌ای که مشخص است این است که قبل از اعمال سیاست‌های جدید دولت برای تشویق مردم به حضور در بورس باید پیش‌زمینه خدمات و امکانات آموزشی در این حوزه از طریق دولت به عنوان قوه مجریه، صداوسیما، بازار سرمایه و تمامی ارکان‌های بازار سرمایه مانند بورس‌ها، کارگزاران و همچنین سبدگردان‌ها و صندوق‌ها، به مردم ارائه می‌شد تا ابتدا ادبیات این نوع از اقتصاد، نهادینه شود و سپس شاهد حضور اقشار مختلف در این بازار باشیم؛ متأسفانه این اتفاق رخ نداد و از این رو خلأ آموزش و فراهم کردن زیرساخت‌های لازم احساس می‌شود. از سوی دیگر، حضور هر فرد در جامعه به عنوان یک معامله‌گر در بورس، زمانی امری قابل قبول است که از یک پیش‌نیاز منطقی و ساختارمند برخوردار باشند و اشراف قابل قبولی در مباحث تئوریک مانند ارزشیابی اوراق بهادار، ریسک سیستماتیک و غیرسیستماتیک، از نگاه حرفه‌ای داشته باشند. در غیر این صورت ورود و حضور افراد در بورس باید به صورت غیرمستقیم در بازار سرمایه انجام شود.

نتیجه‌گیری

در بررسی شرایط کنونی بورس باید به شرایط سیاسی و اقتصادی حکم بر کشور اشاره کرد، مروری بر مطالعات و نظریات انجام

شده در این پژوهش نشان می‌دهد که تمامی پژوهشگران کمابیش، بر تاثیر نامطلوب بی‌ثباتی سیاسی بر «پویایی اقتصاد کلان» اتفاق نظر دارند. در یک نگاه کلی، یک محیط سیاسی ناپایدار از دو کانال مستقیم و غیرمستقیم می‌تواند بر اقتصاد تاثیر بگذارد. در شکل مستقیم نااطمینانی سیاسی ماهیت سرمایه‌گذاری را تغییر می‌دهد، بر مولفه‌های تقاضا تاثیر می‌گذارد و الگوهای هزینه‌ها را تغییر می‌دهد و این همه تاثیر مستقیمی بر رشد اقتصادی دارد. در کانال غیرمستقیم، محققان تاکید می‌کنند که رشد اقتصادی، با وخامت شرایط محیط سیاسی، احتمالاً تحت تاثیر کاهش سرمایه‌گذاری‌ها قرار می‌گیرد. در واقع، نااطمینانی سیاسی به دلیل تاثیر منفی بر عملکرد اقتصادی، برای سرمایه‌گذاران یک وضعیت نامطلوب به شمار می‌رود زیرا در یک فضای سیاسی ناپایدار، پیش‌بینی دقیق اقتصادی کشور در بلندمدت برای سرمایه‌گذاران دشوار است و این شرایط باعث فقدان نهادینگی، رهاشدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه می‌شود.

در بخش عوامل علی، مواردی از داده‌ها استخراج شدند که بر پدیده محوری پژوهش تأثیر گذارند، عواملی نظیر فقدان دانش و سواد مالی، سودآوری از طریق بورس، ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران، امنیت سرمایه‌گذاری، رکود اقتصادی و تورم، شایعات و اطلاعات شبکه‌های غیر رسمی و سوگیری احساسی هستند که باعث ایجاد پدیده محوری فقدان نهادینگی، رهاشدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس می‌شوند. از اصلی‌ترین و مهمترین عوامل رفتار سرمایه‌گذاری در بورس سواد مالی است. طبق نظر آندرلونی و واندون ۱ (۲۰۱۰) سواد مالی را به عنوان یک مقیاس بازدارنده تعریف می‌کنند که اجازه می‌دهد افراد موقعیت کافی داشته باشند که مشکلات و مسائل مالی را درک نمایند و سرمایه‌های فردی خود را به شیوه ای رضایت بخش مدیریت و کنترل نمایند تا از بدهی جلوگیری شود. طبق نظریات راب و همکاران ۲ (۲۰۱۲) سواد مالی شامل توانایی فهمیدن و درک اطلاعات مالی و تصمیم‌گیری‌های مناسب با همان اطلاعات است. یکی دیگر از عوامل علی که مورد بررسی قرار گرفت، سودآوری از طریق بورس است، سود سرمایه‌گذاری در بورس، بسیاری از افراد را برای فعالیت در این بازار ترغیب می‌کند؛ اما سود سرمایه‌گذاری در بورس نکات خاص خود را دارد و نمی‌توان حداکثر و یا حداقل برای آن مشخص کرد، طبق مطالعات یحیی زاده فر و احمد پور (۱۳۸۴) یک سرمایه‌گذار و جوه خود را به امید کسب عایدات احتمالی (ریسک) در آینده (زمان) صرف می‌نماید. عامل دیگری که در این قسمت مورد بررسی گرفت، ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران است، مدیریت ریسک در بورس به فرآیند شناسایی، تحلیل و کنترل عواملی که ممکن است باعث ضررهای بالقوه در سرمایه‌گذاری گردد، گفته می‌شود. اساساً مدیریت ریسک زمانی اتفاق می‌افتد که یک سرمایه‌گذار یا مدیر صندوق، پتانسیل زیان‌های یک سرمایه‌گذاری را تجزیه و تحلیل کرده و تلاش می‌کند تا با توجه به اهداف سرمایه‌گذاری یا سطح تحمل ریسک صندوق، اقدام مناسب را انجام دهد. یکی دیگر از عواملی که بر پدیده مرکزی مورد بررسی قرار گرفت، امنیت سرمایه‌گذاری است، امنیت سرمایه در بورس، یکی از دغدغه‌های افراد جامعه است. افراد برای ورود به بازار بورس در صورت فقدان دانش و اطلاعات کافی با ترس مواجه می‌شوند. در صورتیکه افراد باید بدانند بورس محل امنی برای سرمایه‌گذاری است. رکود اقتصادی و تورم نیز یکی دیگر از عواملی است که مورد مطالعه قرار گرفت، در شرایط رکود رشد اقتصادی متوقف می‌شود و معمولاً آمارهایی نظیر تولید ناخالص داخلی در دوران رکود هر سال نسبت به سال قبل با کاهش چشم‌گیری روبرو خواهد بود و در شرایط تورم، توانایی خرید مردم هم به همان اندازه کاسته می‌شود. در این صورت فروش شرکت‌ها پایین می‌آید و در نتیجه از سود سهم هم کاسته می‌شود زمانی که سود واقعی شرکت‌ها از مقدار مورد انتظار کم‌تر باشد، قیمت سهام هم کاهش می‌یابد که این نتایج با یافته‌های مادیتینوس و سویک (۲۰۰۷) و حضرت پور و مرادی (۱۳۹۵) همسو می‌باشد. یکی دیگر از عوامل موثر بر پدیده مرکزی، شایعات و اطلاعات شبکه‌های غیر رسمی است، طبق نتایج تحقیق حاضر شایعات و اطلاعات شبکه‌های غیر رسمی توانسته است، سهام شرکت‌ها و نحوه رفتار کارگزاران و فعالان حاضر در این بازار را با

نوسان و چالش مواجهه کند. در این راستا مادیتینوس و سویک (۲۰۰۷) بیان می‌کنند که سرمایه‌گذاران جزء، هنگام تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری، بیشتر بر اخبار روزنامه‌ها و رسانه‌ها و شایعات بازار تکیه می‌کنند. در نهایت سوگیری احساسی به عنوان یکی دیگر از عوامل مورد بررسی قرار گرفت، در این راستا آذربویه دینکی (۱۳۹۹) بیان می‌کند که رفتار سرمایه‌گذاران، در گروه قضاوت‌ها، گرایش‌های احساسی و منابع اطلاعاتی غیر رسمی قرار می‌گیرد و رفتار احساسی سرمایه‌گذاران بر بازار بورس تاثیرگذار است.

در بخش شرایط مداخله‌گر که در راستای تسهیل یا محدودیت راهبردها در زمینه خاصی عمل می‌کنند عوامل آن عبارتند از تبلیغات، گروه‌های مرجع، حمایت خواهی از دولت، قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری، عوامل جمعیت‌شناختی، دخالت دولت در اقتصاد و تغییرات، اخبار و تحولات سیاسی است. تبلیغات و به عبارتی بهتر، اطلاع‌رسانی در حیطه مسائل مالی و سرمایه‌گذاری نیز وارد شده است و از آن به عنوان وسیله‌ای جهت آگاهی افراد از چگونگی سرمایه‌گذاری، مسایل حقوقی، حداقل میزان آن، بازده سرمایه‌گذاری‌های انجام شده، حداقل بازده مورد انتظار و غیره، استفاده میشود. تبلیغات هدفمند و اطلاع‌رسانی و شفاف سازی در بورس اوراق بهادار، نقش مؤثری بر ترغیب بیشتر اقشار جامعه برای سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار و به تبع آن، افزایش کارایی بازار و توسعه اقتصادی کشور خواهد داشت. از سوی دیگر با توسعه فناوری اطلاعات در بورس، امکان پیش بینی رفتارهای آتی بازار نیز میسر خواهد گردید، که این نتایج همراستا با یافته‌های صفری و همکاران (۱۳۸۵) است. گروه‌های مرجع نیز به عنوان یکی دیگر از مهمترین عوامل مداخله‌گر مورد توجه است. گروه‌های مرجع حداقل از سه طریق بر یک فرد تاثیر می‌گذارند. اول شخص را با رفتار و سبک زندگی جدیدی مواجه می‌کنند. دوم، بر عقاید و تصور شخصی فرد از طریق علاقه‌مندی وی به همساز شدن با گروه مرجع تاثیر می‌گذارند و سوم، گروه‌های مرجع برای انطباق شخص با گروه، شرایط جبری پدید می‌آورند که ممکن است بر انتخاب آنها در مورد رفتار سرمایه‌گذاری تاثیر داشته باشد. یکی دیگر از عوامل مورد بررسی حمایت خواهی از دولت است، با توجه به اینکه سهامداران خرد علیرغم اینکه نقش زیادی در تصمیم‌گیری‌های شرکت نداشته، ولی حجم وسیعی از سرمایه‌ها توسط همین سرمایه‌گذاران و سهامداران خرد تامین می‌شود که این خود مستلزم حمایت هر چه بیشتر دولت از آنان بوده تا سرمایه‌ها به سمت بازار تولید و کسب و کار هدایت شوند. بدیهی است که اگر در داخل کشور در مقایسه با سایر کشورها، حمایت کمتری از سرمایه‌گذاران وجود داشته باشد، موجب کاهش سرمایه‌گذاری در بازار بورس و حتی فرار سرمایه می‌شود، از طرف دیگر بی‌توجهی به حقوق سرمایه‌گذاران باعث افزایش هزینه جذب سرمایه در شرکتها می‌گردد. قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری نیز از جمله عواملی است که در این پژوهش مورد بررسی و مطالعه قرار گرفت، بر اساس یافته‌های پژوهش حاضر، قوانین و مقررات در حوزه اقتصاد و به خصوص در بازار سرمایه باید از ثبات لازم در جهت حمایت از ذی‌نفعان بازار سرمایه برخوردار باشد، در غیر اینصورت موجب دلسردی سرمایه‌گذاران خواهد شد. یکی دیگر از عوامل مورد بررسی عوامل جمعیت‌شناختی مانند (جنسیت، سن، سطح تحصیلات، درآمد، نوع شغل) است، که در مطالعات مختلفی همچون خاکساریان، آزادی و میربرگ کار (۱۳۹۹)، ایکس‌آن و ینهوو (۲۰۱۷) به آن‌ها اشاره شد. دخالت دولت در اقتصاد نیز یکی دیگر از عوامل مورد بررسی است. دخالت دولت سبب شده بازار به بدترین شکل ممکن دربیاید. به عقیده کارشناسان، نتیجه دخالت‌های دولت، بی‌اعتمادی فعالان بازار، بازدهی پایین، رکود سنگین و خروج سرمایه شد. ناطمینانی در مورد «تصمیمات سیاسی» افرادی که در نهایت در راس امور قرار می‌گیرند. اگر کسب‌وکارها و سرمایه‌گذاران ببینند که سیاست‌گذاری‌ها به دلیل اصطحکاک سیاسی و اختلاف‌های حزبی به تاخیر می‌افتد، یا به دلیل نبود ایده‌های درست، مشکلات تشدید می‌شود، یا منتظر شفاف‌سازی سیاست‌های مالی باشند، ممکن است از هرگونه تصمیم یا اقدامی پرهیزند. در نهایت تغییرات، اخبار و تحولات سیاسی به عنوان یکی دیگر از عوامل مورد بررسی قرار گرفت، بازار سرمایه ایران و علی‌الخصوص بورس اوراق بهادار، متأثر از اخبار و تحولات سیاسی است، لذا اظهار نظر سیاسی مقامات و یا تغییرات پی در پی آن‌ها باعث تغییر در روند سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران خواهد شد، در این راستا

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

در بخش شرایط زمینه‌ای مقوله‌های آن عبارتند از فروپاشی سرمایه اجتماعی در بورس، نبود فرهنگ سرمایه‌گذاری، حرکت گله‌ای سهامداران و شفافیت اطلاعاتی در بورس هستند که بستر را برای فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس به وجود می‌آورند. یکی از مهمترین زمینه‌های به وجود آمدن شرایط موجود در بورس فروپاشی سرمایه اجتماعی است. اصولاً از منظر اعتماد اجتماعی اگر ذینفعان عمده بازار سرمایه یعنی سازمان بورس، دولت و مردم را در نظر بگیریم و وقتی این ذینفعان وارد یک فعالیت اقتصادی مشترک می‌شوند یک طرف ممکن است به جهت منفعت اقتصادی خود سرمایه اجتماعی دیگری را تخریب کند و از اعتماد سایر طرف‌ها (مثلاً مردم) سوء استفاده کند. بدیهی است که اولین تخریب کننده سرمایه اجتماعی در کوتاه مدت به منفعت اقتصادی بالایی ممکن است دست یابد ولی در میان مدت نفع اقتصادی او سیر نزولی پیدا کرده و بازار سرمایه نیز به علت کاهش مشارکت اجتماعی به حاشیه می‌رود همانگونه که دولت و سازمان بورس خواسته یا ناخواسته با چنین وضعیتی روبه‌رو شدند. نبود فرهنگ سرمایه‌گذاری یکی دیگر از زمینه‌های به وجود آمدن شرایط موجود در بورس است. فرهنگ‌سازی در بازار سرمایه، یکی از مهم‌ترین و اساسی‌ترین اولویت‌هاست. در شرایطی که به نظر می‌رسد موضوع آگاه‌سازی در زمینه سرمایه‌گذاری، تا حد زیادی مورد غفلت قرار گرفته است توجه ویژه به این موضوع می‌تواند نتایج مثبت و مطلوبی را نه تنها در فضای بازار سرمایه بلکه در کلیت اقتصاد کشور به همراه داشته باشد. حرکت گله‌ای سهامداران یکی دیگر از زمینه‌های به وجود آمدن شرایط موجود در بورس است. در حوزه مالی و سرمایه‌گذاری، خیلی از افراد به جای تکیه بر تجزیه و تحلیل خود، آنچه را که دیگر سرمایه‌گذاران انجام می‌دهند، دنبال می‌کنند. این کار وقتی در مقیاس وسیعی انجام پذیرد، تبدیل به حرکت گله‌ای می‌شود. البته گاهی ممکن است گروهی از سرمایه‌گذاران سهام مشابهی را طی یک دوره زمانی خرید و فروش کنند. این حرکت لزوماً به معنای اثرپذیری آن‌ها از دیگران نیست و نمی‌توان از آن به عنوان حرکت گله‌ای نام برد. در سوگیری گله‌ای ممکن است سهامداران تحت تاثیر اطلاعات یا عامل مشترکی قرار گیرند و معاملات گله‌ای ناآگاهانه‌ای را رقم زنند یا در برخی مواقع با معاملات ناشی از تقلید، رفتار گله‌ای را تشکیل دهند. یکی دیگر از زمینه‌های به وجود آمدن شرایط موجود در بورس، شفافیت اطلاعاتی در بورس است، شفاف بودن ماهیت جدایی‌ناپذیری است که بورس را متمایز می‌کند و این اطمینان را به سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران می‌دهد تا در آن با دغدغه کمتری فعالیت کنند. در بسیاری از موارد، بورس را اتاق شیشه‌ای می‌دانند که هیچ نکته و مطلبی دور از چشم‌های سرمایه‌گذاران و همچنین نهادهای ناظر باقی نمی‌ماند و در بالاترین درجه شفافیت، هرکسی بر اساس اطلاعاتی که میزان دسترسی به آن برای همه افراد یکسان است و در حقیقت رانت اطلاعاتی وجود ندارد، به سرمایه‌گذاری در آن می‌پردازد.

در بخش کنش‌ها و تعاملات که بیانگر رفتارها، فعالیت‌ها و تعاملات هدفداری است که در طبقه محوری و تحت تأثیر شرایط مداخله‌گر و بستر حاکم قرار می‌گیرند و در مدل فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس، در قالب برخی راهبردها تجلی می‌یابد که عبارتند از اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس توسط سهامداران، پیشنهاد سرمایه‌گذاری به دوستان و آشنایان، افزایش سرمایه‌گذاری در بورس توسط افراد متخصص، نوسان‌گیری در بورس، عدم سرمایه‌گذاری مجدد در بورس توسط سهامداران و خروج سرمایه توسط سهامداران خرد است. با توجه به شرایط حاکم بر بازار بورس ایران، سرمایه‌گذاران رفتارهای متفاوتی را در حوزه سرمایه‌گذاری از خود نشان می‌دهند، در این زمینه برخی از سرمایه‌گذاران، استراتژی اقدام به سرمایه‌گذاری را انتخاب می‌نمایند. راه‌های مختلفی برای سرمایه‌گذاری در این بازار به وجود آمده است. به طور کلی از جمله انواع روش‌های سرمایه‌گذاری در بورس می‌توان به سرمایه‌گذاری مستقیم و غیر مستقیم اشاره کرد. در واقع برخی از افراد، زمان و دانش لازم برای انجام معامله به شکل مستقیم در بازار سرمایه را دارند و می‌توانند به صورت مستقل در بازه‌های کوتاه مدت، میان

مدت و بلندمدت در این بازار سرمایه‌گذاری کنند؛ به این روش، سرمایه‌گذاری مستقیم گفته می‌شود. در طرف مقابل، افرادی هستند که دانش مالی و تحلیلی کافی برای فعالیت به شکل مستقیم در این بازار را ندارند و یا اینکه به به دلیل داشتن شغلی دیگر، زمان کافی برای انجام معاملات به روش مستقیم را ندارند؛ به همین دلیل ترجیح می‌دهند که به شکل غیرمستقیم و در قالب صندوق‌های سرمایه‌گذاری و یا شرکت‌های سبدگردان اقدام به سرمایه‌گذاری کنند. برای سرمایه‌گذاری و خرید سهام شرکت‌ها به صورت مستقیم در بازار بورس احتیاج به دانش کافی در این بازار است و صرفاً افرادی که مفاهیم و اصول اولیه این بازار و تخصص لازم برای تحلیل اطلاعات جهت تصمیم‌گیری خرید و فروش سهام را دارند می‌توانند در این بازار فعالیت کنند و همچنین سرمایه‌گذاری در ابزارها با ریسک بالا نظیر قراردادهای آتی نیز صرفاً توسط متخصصان انجام می‌شود. سرمایه‌گذاری در بورس از نظر مدت، سه نوع کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت دارد. در سرمایه‌گذاری بلند مدت شخص سهام را به قصد نگهداری بیش از ۶ ماه خریداری می‌نماید. در نوع میان مدت، شخص از یک تا ۶ ماه سهامدار سهم است. در سرمایه‌گذاری کوتاه مدت، شخص سهام را برای دوره کمتر از یک ماه خریداری می‌کند و قصد نگهداری طولانی مدت سهام را ندارد. سرمایه‌گذاری کوتاه مدت گاهی به یک روز و یا یک هفته هم می‌رسد که به آن نوسان‌گیری گفته می‌شود. در این شیوه سرمایه‌گذاری، شخص از نوسان قیمت اقدام به کسب سود در یک روز می‌نماید. بسیاری از افرادی که در بورس سرمایه‌گذاری می‌کنند و سود خوبی از این طریق نصیب آنها می‌شود، سرمایه‌گذاری در بورس را به دوستان و آشنایان خود پیشنهاد می‌دهند. برخی از سرمایه‌گذاران به دلیل عدم اعتماد نسبت به بازار بورس ایران، سرمایه‌گذاری مجددی را انجام نمی‌دهند. عدم سرمایه‌گذاری مجدد و بی‌اعتمادی فزاینده نسبت به بورس به دلیل عملی نشدن وعده‌های مسئولین، راهبرد دیگری است که سرمایه‌گذاران اتخاذ نمودند. خروج نقدینگی از بازار و ورود آن به صندوق‌های درآمد ثابت دو موردی هستند که این روزها در بازار شاهد آن هستیم. برای آنکه بازار سرمایه رشد خود را شروع کند، نیاز است که اعتماد سرمایه‌گذاران جلب شود. در شرایط فعلی اهالی بازار در تردید هستند و خرید و فروش قابل توجهی نسبت به قبل صورت نمی‌گیرد. اصولاً بازارهای مالی در کشورهای دیگر به عنوان سپری برای تورم واقع می‌شوند و با جذب منابع مالی مازاد جلوی تورم را در بازار کالا و دیگر بازارها می‌گیرند، اما در کشور ایران به دلیل اتفاقات یکی دو سال اخیر، بورس نه تنها توانسته سدی برای جلوگیری از سیل ویران‌کننده تورم باشد بلکه به نظر می‌رسد خودش عاملی برای تورم این روزها شده است.

در بخش پیامدها که آخرین طبقه‌ای است که در مدل فقدان نهادینگی، رها شدگی و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس مورد بررسی قرار می‌گیرد و زیرمجموعه‌های آن عبارتند از کسب منابع برای کسب و کارهای بزرگ، پلی برای ایجاد شرکت‌های متوسط، کسب درآمد ماهیانه، کسب سود کوتاه مدت و بلندمدت، اشتغالزایی، توسعه شرایط اقتصادی و افزایش نقدینگی و تورم، این پیامدها در اثر اتخاذ راهبردها به وجود می‌آیند. در صورت سرمایه‌گذاری در بورس توسط سهامداران، پیامدهایی نظیر، کسب منابع برای کسب و کارهای بزرگ، زمینه و بستری برای ایجاد شرکت‌های متوسط اشتغالزایی و کاهش نقدینگی و تورم به دنبال خواهد داشت. با عنایت به راهبرد سرمایه‌گذاران مبتنی بر عدم سرمایه‌گذاری مجدد در بورس، این مهم باعث ریزش و سقوط بازار سهام می‌گردد. در صورتی که سرمایه‌گذاران راهبرد اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس و پیشنهاد سرمایه‌گذاری به دوستان و آشنایان را اتخاذ کنند، پیامد این راهبردها بهبود شرایط مالی کشور، توسعه شرایط اقتصادی، کاهش تورم و کاهش نقدینگی در گردش است. ریزش بورس، افزایش نقدینگی و افزایش تورم، سه پیامدی است که در صورت قرارگیری با شرایط و عوامل ذکر شده و در صورت اتخاذ خروج سرمایه توسط سهامداران خرد و عدم سرمایه‌گذاری در بورس، به وجود می‌آید. در این صورت پول شناور مجدداً به بازارهای مالی دیگر (خودرو، مسکن، طلا و ارز) هدایت می‌شود و مجدد افزایش تورم و تقاضا در این بازارها به وجود می‌آید و تنها دلیل این مهم رفتارهای غیرمدیریتی و غیراصولی سازمان بورس است. کسب درآمد ماهیانه و کسب سود کوتاه مدت و بلندمدت، دو پیامدی است که مشارکت‌کنندگان مورد مطالعه در صورت قرارگیری با شرایط و عوامل ذکر شده و در صورت

اتخاذ راهبردهای افزایش سرمایه‌گذاری در بورس توسط افراد متخصص و نوسان‌گیری در بورس، با آنها مواجه خواهند شد. تفاوت معاملات کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت در بورس به افق زمانی و دیدگاه سرمایه‌گذار از آینده بستگی دارد. معمولاً سرمایه‌گذاران آینده‌نگر به دنبال معاملات بلندمدت در بورس می‌روند و در مقابل معامله‌گران اهل ریسک، معاملات کوتاه‌مدت در بورس را انتخاب می‌کنند.

با توجه به اینکه تبلیغات (اطلاع‌رسانی) پیرامون سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار مورد مطالعه، از جمله عوامل تأثیرگذار بر جذب سرمایه اشخاص حقوقی نبوده و با توجه به نقش و اهمیت روزافزون تبلیغات (اطلاع‌رسانی) در امر سرمایه‌گذاری، به بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد که نسبت به انجام تبلیغات (اطلاع‌رسانی) بیشتر پیرامون سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران با در نظر گرفتن عوامل سیاسی، فرهنگی و سابقه سودآوری در تهیه و انجام تبلیغات (اطلاع‌رسانی) خود اقدام نماید.

باتوجه به اینکه این مطالعه مدلی جامع در جهت عوامل مؤثر بر رفتار سرمایه‌گذاران در جهت تمایل به سرمایه‌گذاری مجدد در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی و مورد تجزیه و تحلیل قرار داده است، نتایج آن و توجه به آنها از لحاظ رتبه‌بندی عوامل مؤثر می‌تواند برای سرمایه‌گذاران در جهت فعالیت در بورس اوراق بهادار مؤثر باشد. همچنین باتوجه به آنکه پژوهش به طور جامع کلیه جنبه‌های ابعاد مورد بررسی را تجزیه و تحلیل کرده است بنابراین پیشنهاد می‌گردد سرمایه‌گذاران جدید نیز برای شناخت بازار بورس اوراق بهادار تهران و ورود به آن و استراتژی‌های لازم برای سرمایه‌گذاری می‌توانند در بورس اوراق بهادار تهران سرمایه‌گذاری و از راهکارهای این پژوهش استفاده نمایند.

منابع

آذربویه، نرگس (۱۳۹۹). مروری بر منشا رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و تأثیرات آن بر بازار بورس. جغرافیا و روابط انسانی، ۳(۱۰)، ۲۶-۱۶.

ابزری، م‌هدی، صمدی، س‌عید و علی‌صفری (۱۳۸۶). نقش گروه‌های مرجع در ترغیب افراد به سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار (مطالعه موردی: بورس اوراق بهادار اصفهان). بررسی‌های حسابرسی، شماره ۱۴، سال ۴۸، ۲۲-۵۸.

احمدی، موسی؛ یدالله‌زاده طبری، ناصرعلی و طبری، حنا (۱۳۸۹). تأثیر نوسانات تولیدی بخش‌های اقتصادی بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مطالعات کمی در مدیریت.

ازکیا، مصطفی؛ غفاری، غلامرضا (۱۳۸۴). جامعه‌شناسی توسعه، تهران، انتشارات کیهان.
باغومیان، رافیک (۱۳۹۰). بررسی روند اثر رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۲.

پوردیو، پیر، (۱۳۸۴)، شکل‌های سرمایه، به کوشش کیان تاجبخش، ترجمه افشین خاکباز و حسن پویان، انتشارات شیرازه.
بیدگلی، غ؛ باجلان، س. و محمودی، و. (۱۳۸۹). ارزیابی عملکرد مدل‌های ارزش‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات مالی، ۱۰(۲۶)، ۴۰-۲۱.

پورموسوی، سیدفتح‌الله (۱۳۸۱). جامعه‌مدنی و سرمایه‌ی اجتماعی، نشریه راهبرد، شماره ۲۶، ۱۸۳-۱۵۹.
توکلی محمدی، محمد و قاضی‌زاده، مصطفی (۱۳۸۸). بررسی رفتار مدیران سرمایه‌گذار و تحلیل‌گران مالی در مورد پیشبینی بازار و انتخاب سهام در بورس اوراق بهادار تهران، دوماهنامه علمی-پژوهشی، دانشگاه شاهد، سال شانزدهم، شماره ۳۵.

توکلی محمدی، محمد؛ و قاضی‌زاده، مصطفی. (۱۳۸۸). بررسی رفتار مدیران سرمایه‌گذار و تحلیل‌گران مالی در مورد پیش‌بینی بازار و انتخاب سهام در بورس اوراق بهادار تهران، دوماهنامه علمی-پژوهشی، دانشگاه شاهد، ۱۶(۳۵)، ۱-۱۰.

جعفری، ولی‌اله (۱۳۸۷). چرخش مؤسسات حسابرسی و تأثیر آن بر کیفیت حسابرسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه مقطع کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب.

حسین زاده بحرینی، محمدحسین (۱۳۸۳). عوامل مؤثر بر امنیت سرمایه گذاری در ایران. فصلنامه جستارهای اقتصادی، شماره ۲، ۱۵۶-۱۰۹.

خاکساریان، فاطمه؛ میربرگ، کار، سید مظفر؛ آزادی، کیهان (۱۳۹۹). شناسایی و رتبه بندی عوامل مؤثر بر تصمیم گیری سهامداران جهت سرمایه گذاری در بازار بورس ایران. مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره ۴۵، ۱-۲۹.

دانیالی ده حوض، محمود؛ منصور، حسین (۱۳۹۱). بررسی کارایی بورس اوراق بهادار تهران در سطح ضعیف و اولویت بندی عوامل مؤثر بر آن. پژوهشنامه اقتصادی، سال دوازدهم. شماره ۴ (پیاپی ۴۷).

دموری، داریوش و فرید، داریوش (۱۳۹۰). ارزیابی و تجزیه و تحلیل عوامل مؤثر بر رضایت سرمایه گذاران به عنوان مشتریان شرکت های کارگزاری بورس اوراق بهادار تهران (مطالعه موردی: بورس های منطقه ای تهران، اصفهان و یزد)، مدیریت بازرگانی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران دوره ۳، شماره ۸، ۶۱-۸۰.

دهقان، عبدالمجید (۱۳۸۷). بررسی عوامل روانی تأثیرگذار بر قصد افراد به سرمایه گذاری سهام در بورس اوراق بهادار، نشریه اقتصاد "بورس"، شماره ۷۴، ۴۰-۴۵.

ذوقی، امین؛ کریمی، بلال (۱۳۹۹). رتبه بندی عوامل مؤثر بر تصمیم گیری خرید سهام برای سهامداران با استفاده از روش ترکیبی تحلیل پوششی داده ها و آنتروپی شانون. هفتمین همایش ملی مطالعات و تحقیقات نوین در حوزه علوم انسانی، مدیریت و کارآفرینی ایران، تهران.

سجادی، سیدحسین، فرازمنند، حسن، و علی صوفی، هاشم (۱۳۸۶). بررسی رابطه متغیرهای کلان اقتصادی و شاخص بازده نقدی سهام در بازار بورس اوراق بهادار تهران. پژوهشنامه علوم اقتصادی، شماره ۳۹، ۱۲۳-۱۵۰.

سعیدی، پرویز، امیری، عبدالله (۱۳۸۷). بررسی رابطه متغیرهای کلان اقتصادی با شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران. مدل سازی اقتصادی، دوره ۲، شماره ۲، ۱۱۱-۱۳۰.

سوئدبرگ، ریچارد، گرانووتر، ماک (۱۹۴۸)، جامعه شناسی اقتصادی؛ ساخت اجتماعی و کنش اقتصادی. ترجمه علی اصغر سعیدی (۱۳۹۵). تهران، انتشارات تیس، چاپ دوم.

صامتی، مجید؛ شهنازی، روح اله و دهقان شبانی، زهرا. (۱۳۸۹). امنیت حقوق مالکیت، قوانین و مقررات و رشد اقتصادی. فصلنامه پژوهش های اقتصادی ایران، ۸۵ - ۱۰۹.

عراقی، حامد. (۱۳۸۵). بررسی عوامل مؤثر بر رضایت سهامداران از سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، مؤسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه ریزی.

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

فرخ نیا، شهریار. (۱۳۷۹). نقش اطلاعات مالی در تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علوم و فنون مازنداران.

محمدی، شاپور؛ راعی، رضا؛ قالیباف، حسن و گل ارضی، غلامحسین (۱۳۸۹). تجزیه و تحلیل رفتار جمعی سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مدل فضای حالت، مجله پژوهش های حسابداری مالی، ۲(۲)، شماره پیاپی (۴)، ۴۹-۶۰.

مختاریان، امید (۱۳۸۳). بررسی عوامل مؤثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس.

مرادی، جواد و احمدی، غلامرضا (۱۳۹۰). تعیین عوامل مؤثر بر رفتار سرمایه گذاری شرکت ها در عرصه بازارهای ناقص، مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال سوم، شماره دوم، شماره پیاپی (۸)، ۱۲۵-۱۳۶.

نمازی، م و شیرزاد، ج. (۱۳۸۴). بررسی رابطه ساختار سرمایه با سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۲، پیاپی ۴۲، صص ۷۵-۹۵.

- Acharya, V. & Pedersen, L. (2005) Asset Pricing with Liquidity Risk. *Journal of Financial Economics*, 77, 375-410. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.06.007>
- Acharya, V. and Pedersen, L. (2005) Asset Pricing with Liquidity Risk. *Journal of Financial Economics*, 77, 375-410.
- Ajzen, I., (2013), 'Attitudes, traits and behaviour', Dorsey Press, Chicago.
- Aksoy, N. (2008). Multi-grade schooling in Turkey: An overview. *International Journal of Educational Development*, 28, 218-228.
- Alcantara, L. L., & Mitsuhashi, H. (2012). Make-or-Break Decisions in Choosing Foreign Direct Investment Locations. *Journal of International Management*, 18(4), 335-351. <https://doi.org/10.1016/j.intman.2012.07.002>.
- Al-Tamimi, A. H. (2006). Factors Influencing Individual Investor Behavior: An Empirical study of the UAE Financial Markets. *The Business Review*, Cambridge, 5(2): 225-232.
- Baker, H.K. & Haslem, J.A. (1974). The impact of investor socioeconomic characteristics on risk and return preferences. *Journal of Business Research*, 2: 469-476.
- Barber B. & Odean T. (2006). The Effect Of Attention And News On The Buying Behavior Of Individual And Institutional Investors 'www. ssn.Com.
- Bourdieu, P. (1997). Vom Gebrauch der Wissenschaft; For Klinische Soziologie des wissenschaftlichen Feldes. Konstanz: UVK.
- Brockman, Paul; S. Howe, John; Mortal, Sandra. (2008). Stock market liquidity and the decision to repurchase, *Journal of Corporate Finance* 14, 446-459.
- Campbell, D.T., (2018), 'Social attitudes and other acquired behavioural dispositions' In S.Kochi (Ed.), *Psychology: A study of science*, Mc. Graw Hill, New York, 6, 94-172.
- Dawson, John. W. (2006). Regulation, Investment, and Growth across Countries, *Cato Journal* 26(3), 489-509.
- Dawson, John. W. (2006). Regulation, Investment, and Growth across Countries, *Cato Journal* 26(3), 489-509.
- DeFond, M. L., and Zhang, J. (2011). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58: 275-326.
- Doyle, P. (2008). *Value-based Marketing: Marketing Strategies for Corporate Growth and Shareholder Value*, Wiley, Chichester.
- Dawson, John. W. (2006). Regulation, Investment, and Growth across Countries, *Cato Journal* 26(3), 489-509.
- Fazzari, S.R., (2000), "Investment-Cash Flow Sensitivities Are Useful: A Comment on Kaplan and zingales. *The Quarterly Journal of Economics*", 115, 595-705.
- Fukuyama, F. (2001). Social Capital, Civil Society and Development. *Third World Quarterly*, 22, 7-20.
- Hirshey, M., & Nofsinger, J. (2008), *Investments: Analysis and Behaviour*. Tata McGraw Hill Publishing Company Limited, New Delhi, 14.
- Nanda, F., C. Leuz and P. D. Wysocki. (2000). Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics*, Vol. 69, No. 3, Pp. 505-27.
- Nofsinger, J. R., Patterson, F., Shank, C.A. (2018). Decision-making, financial risk aversion, and behavioral biases: The role of testosterone and stress. *Economics and Human Biology*, 29:1-16
- Ritter, J., (2003). Behavioural finance. *Pacific-Basin Finance Journal* 11, 4, 429-437.
- Shanmugam, L. (2011). An Overview of Software Reliability Models. *International Journal of Advanced Research in Computer Science and Software Engineering*, 2, 10.
- Sherman, S.J., & Fazio, R.H., (2016). Parallels between attitudes and traits as predictors of behavior. *Journal of consumer research*, 51,3, 308-345.
- Shiller, R. (2000). *Irrational Exuberance*. Princeton, N J: Princeton University Press , pp. 149- 153.
- Shim, Gyu-yeol; Lee, Seung-hwan; Kim, Yong-man. (2008). How investor behavioral factors influence investment satisfaction, trust in investment company, and reinvestment intention, *Journal of Business Research* 61, 47-55.
- Sitkin, S. B., & Pablo, A. L. (1992). Reconceptualizing the Determinants of Risk Behavior. *The Academy of Management Review*, 17, 9-38.
- Strauss, A. & Corbin, J. (1990). *Basics of qualitative research: Grounded theory procedures and techniques*. Newbury Park, CA: Sage.
- Strauss, A., and Corbin, J. (1989). "Tracing Lines of Conditional Influence: Matrix and Paths." Paper delivered at the annual meetings of the American Sociological Society, San Francisco, California, August 13.
- Vo, Xuan Vinh & Vo, Xuan, Vinh (2017). Monetary Policy Transmission in Vietnam: Evidence from a VAR Approach (March 2017). *Australian Economic Papers*, Vol. 56, Issue 1, pp. 27-38.
- Weber, E. U., Blais, A.-R., & Betz, N. E. (2002). A domain-specific risk-attitude scale: Measuring risk perceptions and risk behaviors. *Journal of Behavioral Decision Making*, 15(4), 263-290.
- Young, F. (2018). Liquidity Risk and Cross-Sectional Returns: Evidence from the Chinese Stock Markets, *Finance Research Letters*, Vol. 6, No 4.

Sociological analysis of socio-economic factors affecting the attraction of shareholders in Tehran stock market

Marziyeh Bagheri¹

PhD student of sociology of economy and development, science and research department, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Mostafa Azkia²

Professor of Sociology, Department of Social Sciences, University of Tehran, Tehran, Iran. (Corresponding Author)

Meysam Mousai³

Professor of Sociology, Department of Social Sciences, University of Tehran, Tehran, Iran

Abstract: *The stock exchange is one of the main pillars of the country's economy, and paying attention to this organization not only brings prosperity to this organization, but also to the growth and development of the national economy, for this reason, the factors that have the ability to influence this organization in some way should be analyzed. Therefore, the present research was conducted with the aim of sociological analysis of socio-economic factors affecting the attraction of shareholders in the Tehran stock market. This research is considered as an exploratory research from the objective dimension, and from the strategy dimension, it was classified as non-experimental, field and qualitative research. The participating community of this research consists of all the shareholders of Tehran Stock Exchange in 2013-2014, who were selected through purposeful sampling until reaching theoretical saturation. Data were collected using unstructured open interviews and analyzed through the systematic method of Strauss and Corbin. In general, the achievements of the field research include a central category, 4 main categories, 67 sub-categories and 139 concepts. In the sociological investigation of socio-economic factors affecting the attraction of shareholders in the Tehran stock market, four approaches and paradigm models were found in the form of investment behavior, investment to earn income for the future, social contexts affecting the negative attitude towards the stock market and the lack of economic knowledge related to the stock market. The next stages of the research and the deeper examination of the subjects and categories showed that the previous phenomena are part of the major and bigger phenomena under the title of lack of institutionalization, abandonment and risk of investing in the stock market.*

Key words: *sociological analysis, socio-economic factors, shareholder attraction, Tehran stock market.*

¹ Email: mrz.bagheri95@gmail.com

² Email: mostafa_azkia@yahoo.com (Corresponding Author)

³ Email: mousaaei@ut.ac.ir