بررسی عوامل مؤثر بر تصمیم گیری سرمایه‌گذاران
در بورس اوراق قاپدادار تهران

rahman saadie
امید معینیان

چکیده
امروزه سرمایه‌گذاران برای انتخاب سرمایه‌گذاری، دامنه‌ای بسیار وسیع از عوامل را ملاحظه می‌کنند. اما تا به حال، پژوهش‌های محدودی درباره روش انتخاب از بین سرمایه‌گذاری‌های مختلف انجام شده است. تصمیم گیری‌های سرمایه‌گذاران روی روز به روز پیچیده‌تر و ریسک‌تر می‌شود و تأثیر این سرمایه‌گذاری‌ها می‌تواند آثاری پراهمیت بر زندگی مردم، به خصوص هنگام بازنگری داشته باشد. می‌توان اطلاعات صحیح در مورد عوامل مؤثر بر تصمیم گیری سرمایه‌گذاران داشته باشند. پژوهش حاضر، روش تحلیلی را جهت بررسی عوامل مؤثر بر تصمیم گیری سرمایه‌گذاران هنگام خرید سهام استفاده می‌کند. این روش کرکر در پژوهش هایی که بررسی انتخاب محصولات غیرمالی مؤثر بر تصمیم گیری می‌پرداخته‌اند نیز استفاده شده است. جامعه آماری در این پژوهش سرمایه‌گذارانی هستند که به طور مستقیم در بازار فعالیت می‌کنند و به طور غیرمستقیم در مدیریت شرکت سهام مستقیم. برای انتخاب سرمایه‌گذاران، از روش نمونه‌گیری تصادفی ساده استفاده شده است. داده‌های بدست آمده از طریق پرسشنامه از طریق نرم‌افزار SPSS تجزیه و تحلیل شدند. نتایج بدست آمده، نشان دهنده که اکثریت سرمایه‌گذاران، علاقه‌گی به سرمایه‌گذاری در معاملات بر ریسک‌های مصرفی دارند. در مورد تصمیم گیری برای

* کارشناس ارشد حسابداری و عضو باشگاه پژوهشگران جوان
** کارشناس ارشد حسابداری
هریند سهام، معیارهای مالی، از قبیل تقسیم سود و درآمد هر سهم بسیار مربوط هستند، با این حال اهمیت آنها کمتر از نوسان های قیمت و روند قیمت سهام در پورس است.

واژه‌های کلیدی: سرمایه گذاری، روند قیمت سهام، درآمد هر سهم، سود نقدی هر سهم.

1. مقدمه

برطبق پژوهش‌هایی که به عمل آمده حداکثر درصد از مردم کشورهای پیشرفته، سرمایه‌گذاری مستقیم در سهام دارنده، مالکیت مستقیم سهام ۳۰ درصد و به شکل غیر مستقیم ۴۴ درصد کل سرمایه‌گذاری‌ها در جهان را دربر می‌گیرد (مارلین، ۲۰۰۱ و گونفری، ۲۰۰۳). گرچه این آمار در ایران زیر ۲۰ درصد است، ولی این روند رو به افزایش است و زمانی که سرمایه‌گذاری در صنف‌های قرض الحسنه را نیز در نظر بگیریم با عدد ۴۵ درصد مواجه می‌شوند (احمدیان و داری‌شیرفر، ۱۳۸۰).

امروزه سرمایه‌گذاران برای انتخاب سرمایه‌گذاری‌های دامنه بسیار وسیعی دارند، اما تا به حال پژوهش‌های محدودی درباره روش انتخاب از بین سرمایه‌گذاری‌های مختلف انجام شده است. تصمیم‌های مالی مردم روز به روز پیچیده و پرخطر‌تر می‌شود در حالی که نتایج این تصمیم‌ها به شوکه زندگی مردم بسیار مؤثر است. بیشتری نظریه‌های مالی فرض می‌کنند که سرمایه‌گذاران منطقاً به افزایش سرمایه‌گذاری خود می‌اندیشند و به نشانه‌های مالی توجه می‌کنند. سرمایه‌گذاران هنگام انتخاب سرمایه‌گذاری، به طور اولیه ریسک و بارده آنرا با سرمایه‌گذاری‌های بالقوه دیگری که می‌توانند انجام دهد مقایسه می‌کنند. ضمن اینکه سطح ریسکی که سرمایه‌گذاران حاضر به تحمل آن هستند بستگی به خصوصیات و ویژگی‌های روانی انسان دارد (محافظه‌کار و ریسک‌پذیر). به هر حال یک سرمایه‌گذاری دارای ۳ روش تشکیل ریسک دو سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری با بارده کمتر را انتخاب نخواهد کرد. بیشتر پژوهش‌ها هیچ‌یک از موارد روانشناختی سالیانه این را اثبات می‌کند است که تیم‌سازی سرمایه‌گذاران ممکن است تحت تأثیر عوامل رفتاری داخلی از قبیل خودشناسی و عوامل رفتاری خارجی مانند نحوه انتخاب یک سرمایه‌گذاری قرار گیرد (شیرفر، ۲۰۰۰). اصول سرمایه‌گذاری با بارده‌های وسيعی در موقع خرید و فروش سهام عادی انجام دهد، زیرا آنها نقدی تذکری دارایی خود را به

1. Marilyn
2. Geoffrey
3. Shleifer
صفحه ۳

۲- ادبیات و پیشینه پژوهش

مدیریت نقش‌زایی در تعیین ارزش سهام دارد. بنابراین سرمایه‌گذاران باید تا بتوانند سرمایه‌گذاری کنند، باید یادداشت‌های مربوط به سرمایه‌گذاری انتخاب کنند. این وظیفه مدیریت توانایی داشته باشد. مدیریت، مسئول ارائه بسیاری از نسبت‌های مالی مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مانند: درآمد هزینه نسبت به سود، مؤثر است.

با توجه به اینکه در صورت عدم پرداخت سود، سرمایه‌داران توانایی افزایش قیمت سهام خود را نخواهند بود. سرمایه‌داران باید وضعیت اقتصادی بهداشت بوده و نمونه‌ساز قیمت سهام، وضعیت بازار و نوع صنعت، میزان روند قیمت‌گذاری، هزینه، مالیات و بررسی شود.

سپاری از سرمایه‌گذاران اطلاعات مالی قوی ندارند و وضعیت بازار را به خوبی تجزیه و تحلیل نمی‌کنند. در نتیجه، نسبت‌های کارگذاران می‌تواند روند تصمیم‌گیری آن‌ها برای خرید سهام مؤثر باشد.

یکی از اهداف اصلی سرمایه‌گذاران برای خرید سهام در رفتار سود تقید سهام است. در نتیجه این عامل به مقدار زیاد روند تصمیم‌گیری آن‌ها مؤثر است. (کلر، ۲۰۰۲).

سرمایه‌گذاران علاقمند به خرید سهام هستند که ارزش بیشتری داشته باشند. این نسبت وقیمت به سود پاکتری و تعادل باشد، این جهت این نسبت می‌تواند روند تصمیم‌گیری آن‌ها هنگام خرید سهام مؤثر باشد (هالست، ۲۰۰۲).

1. Wayman
2. Clure
3. Halstead
بررسی عوامل بر تصمیم کریز سرمایه‌گذاران در...

با بذره سهم تشان، دهندگان این موضوع انتخاب چنین درصد از قیمت برداشتی برای یک سهام به صورت نقده دریافت می‌شود. سرمایه‌گذاران به سهم‌های هنگام شرط سهام به آن توجه می‌کنند (نیومن، 2000).

در مقاطع افزایش سرمایه، با تغییر تعداد سهم در دست سهام داران، درآمد به سرمایه تغییر می‌کند و تفاوت‌های کاذبی برای سهم ایجاد می‌شود که می‌توانند روز تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران برای خرید سهام مؤثر باشند (مرادی، تاپا، 2013).

با توجه به اینکه یکی از مهم‌ترین اهداف سرمایه‌گذاران برای خرید سهام کسب سود است، در نتیجه نسبت سود به سهم تأثیر زیادی روی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران برای خرید سهام دارد (واویمن، 2003).

پژوهش حاضر ببررسی چگونگی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بر کسب فروش نقاطی تغییرات در مورد انتخاب از میان دارایی‌های مختلف مالی و روش انتخاب از میان دارایی‌های مختلف مالی و روش مورد اپیدمی‌ها تحقیق‌بیشتر در مورد تحقیقات انجام گرفته در مورد خرید سهام، توسط سرمایه‌گذاران منفرد است و سرمایه‌گذاران خرده‌ایان کارگری سرمایه‌گذاران افزایش داگانه که ببررسی انگیزه سرمایه‌گذاران آمانتو پرداخت، توسط گرین (1969) انجام گرفت. نمونه او از میان دانشجویان به جای سرمایه‌گذاران واقعی انتخاب شده بود. موضوع پژوهش او، بررسی و تجزیه‌های اساسی پاسخ‌دهندگان و ارتباط آن با ماهنگی و تغییرات در ارزش بود. نتایج به ارتباط زیاد و تجزیه‌های اساسی پاسخ‌دهنده و بارده اشاره داشت.

پوتنر (1971) از تحلیل عاملی برای ارزیابی اعتبار باشماک‌ها در یک پژوهش که به وسیله ایم، در مورد نمایش پاسخ‌دهنده ای سرمایه‌گذاری و خرید و فروش انجام شده بود، استفاده کرد. تحلیل‌ها، شش فاکتور را مشخص کرد که به ترتیب اهمیت عبارت بودند: از سود سهام، رشد سرمایه‌گذاری و سود، هدف سرمایه‌گذاری مانند سپرده‌ها، سود روز معامله، مدریت سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری برای تامین و رشد بین‌المللی.

پیکر و هامل (1974) فاکتورهای پرایمر برای سهام‌های در گزارش‌های قربانی پرایمر سرمایه‌گذاران در درجه اولیه نگران آن‌ها

1. Taylor
2. Green
3. Potter
4. Baker and Haslem
قسمت‌های حسابداری مالی/ شماره ۲

قیمت سهام خود هستند. نباید این مطلب در مورد آن‌های بیشتر موضوع برای سرمایه‌گذاران، اطلاعاتی است که
آن‌ها را برای برنامه‌ریزی در مورد آینده سهام‌شان باید کنند. ۱۲۷۸) برای پژوهش در مورد ویژگی‌های مالی و
تمایلات سرمایه‌گذاران، به مقادیر
زیادی به پژوهش‌های سهام سهام‌های بورس و پژوهش‌های قبلی در سال ۱۹۷۰ تکیه کرد، که
تأثیر ویژه او روی ریسک بود. نوسانات قیمت و نوسانات بورس، بطور اولیه ریسک مورد نظر
سرمایه‌گذاران را نشان می‌داد. همچنین مشخص شد که خیلی از سرمایه‌گذاران به مبزون کمی
سیدهای مختلف سهام نگهداری می‌کنند.

آنتونیدیس و واندرسار (۱۹۹۰) برای درک انتخاب‌های سرمایه‌گذاران، به انتخابهمگان که عضوی کلونهای سرمایه‌گذاری مستقل بودند. آن‌ها
متوجه شدند که ریسک سهامی که قیمت آن به تازگی افزایش ییدا کرده است کمتر است.
نگی و آنتونیدیس (۱۹۹۴) لیستی مشترک از ۳۴ میانج مؤثر بر تصمیم‌گیری را به شکل
تئوری زندگی سهام‌داران ۵۰۰ شرکت توزیع کردند. نتایج به ترکیبی از فاکتورهای مالی و
فیزیکی اشاره داشت. رنج وسیعی از پاسخ‌ها گویای مطلب بود که سرمایه‌گذاران برداشت
یکسانی از عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری ندارند. فاکتورهای مورد تحلیل به هفت گروه تقسیم
شدند. این تفسیر بنیاد بیشتر به شکل اطلاعات مالی یک شرکت (در مورد مبزون و واقعیت)
و نظرات مالی سرمایه‌گذاران بود. می‌توان نتیجه گرفت که فاکتورهای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران,
شامل یک طبقه به می‌پوشانی از اقلام مالی و غیرمالی است. بعلاوه هر سرمایه‌گذاری
ممكن است برای هر کدام از این هفت دسته متغیر، همیشه نسبی متغیرات قابل باشد.

أخیراً توسط سولومان (۱۹۹۹) نشان داده شده که عوامل زیادی روی روند بیت محصول
توسط مشتریان، مؤثر است و بارزتر مالی محبوب کمالی برای بررسی رفتار مشتریان است.
علی رغم این موضوع پژوهش‌های بسیار کمی در مورد گزارش رفتار مشتریان و تکنیک‌های حاکی
در مسائل مالی انجام شده است.

ویرایش ۵ (۲۰۰۲) جزئیات انتخاب‌های مالی و روانشناسی را بررسی کرد تا با توجه به درک
بهتری در مورد تصمیم‌گیری مالی سرمایه‌گذاران و ارتباط آن با بارزتری مالی برسد. به‌هر حال
و مشاهده کرد که پژوهش‌ها، بیشتر در مورد انتخاب دارایی‌های غیر مالی انجام شده است و

1. Blume
2. Antonides and Van Der Sar
3. Nagy and Obenberger
4. Solomon
5. Warneryd
در مورد رفتار سرمایه‌گذاران و انواع مختلف سرمایه‌گذاران تحقیقات کمی صورت گرفته است.

به عبارت دیگر پژوهش‌های کمی در مورد عوامل مؤثر بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران (مصرف کننده ها) در انتخاب محصولات وجود دارد.

استرالیا و ولن (2006) بی‌پیامده که فردان انتخاب سرمایه‌گذاری، تفسیری از اطلاعات گوناگون است که بستگی به طبیعت دیگر اطلاعات موجود دارد. تکنیک تجزیه و تحلیل مناسبی این یک مدل غیرخطی است. در نتیجه با انجام این پژوهش از تکنیک تجزیه و تحلیل مشترک استفاده شده است. تحلیل مشترک، روابطی است که به طور وسیعی در انتخاب محصولات و خدمات استفاده می‌شود و در بسیاری از پژوهش‌ها، برای ارزیابی فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و شناسایی ویژگی‌های مورد نظر سرمایه‌گذاران، هنگام خرید سهام استفاده شده است.

نتیجه عادی و اولیه که در بسیاری از این بررسی‌ها گرفته شده است که، داشت کلی در مورد این که چرا افراد سرمایه‌گذاری می‌کنند و چگونه تصمیم‌گیری می‌کنند وجود ندارد.

پژوهش حاضر، با بررسی عوامل مؤثر روی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و عوامل‌های مورد نظر بر انتخاب داشت در این زمینه دارد. هدف اصلی پژوهش بررسی عواملی است که بر رفتار سرمایه‌گذاران و تصمیمات آنها مؤثر است.

3- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پژوهش‌های انجام شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین شده است:

1- تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس، متاثر از پیشینی درآمد هر سهم است.

2- تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس، متاثر از افزایش سرمایه‌گذاران شده توسط شرکت‌ها است.

3- تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس، متاثر از سود نقدی هر سهم شرکت‌ها است.

4- تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس، متاثر از مشاوره و توصیه کارگران بورس است.

5- تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس، متاثر از روند قیمت سهام است.

6- تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس، متاثر از وضع بازار است.

7- تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس، متاثر از نسبت قیمت به سود است.

__________
1. Schlarbaum and Lewellen
14- روش پژوهش

4-1- جامعه آماری و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری در این پژوهش سرمایه‌گذاران هستند که به طور مستقیم در بازار فعالیت می‌کنند و به طور غیرمستقیم در مدیریت شرکت سهمی هستند. این سرمایه‌گذاران در آنجا ویژه‌گی‌های متفاوتی هستند. نمونه به صورتی از میان آن‌ها انتخاب شده است که انواع سرمایه‌گذاران با ویژگی‌های متفاوت را در نظر گرفته و انتخاب سرمایه‌گذاران، از روش نمونه‌گیری تصادفی ساده استفاده شده است. تمام پاسخ‌دهنده‌ها تبعه‌ای ایرانی بوده‌اند و افرادی بودند که علی‌اکبر منفعه و سود در سرمایه‌گذاری‌های آن‌ها قابل مشاهده بوده.

برای محاسبه تعداد نمونه، ابتدا از رابطه زیر استفاده شده است. برای بدست آوردن حداقل تعداد نمونه n بر اساس q و خطای پرورد نیز با توجه به تحقیق مشابه (ماریلین و گنفیرو، 2003)، 10، در نظر گرفته شده است.

\[
n = \left( \frac{2Z_{\alpha/2} \rho(1 - \rho)}{\varepsilon^2} \right)^2
\]

\[
n = \left( \frac{1.96 \times 1.96 \times 5 \times 5}{(1 \times 1)} \right)
\]

n: اندازه حجم نمونه، Z: معیار استاندارد توزیع نرمال، \( \varepsilon \): خطای پرورد برابر است.

بعد از جای‌گذاری اعداد در فرمول، تعداد نمونه 95 را در نظر گرفته و از آن‌ها به تعداد 95، 20 به دست آمده، تعداد نمونه بسته‌ای به عضویت نمونه توزیع شده.

با توجه به حجم جامعه آماری و تعداد نمونه به‌دست آمده، توزیع جامعه را انتخابرین مشاهده می‌شود که در سطح اطمینان 95 درصد، با اینکه حداکثر نمونه انتخاب گردید نتایج آن قابل تعمیم به جامعه آماری باشد.
روش گردآوری اطلاعات

با توجه به اهداف پژوهش پرسشنامه ای در دو قسمت تهیه شده است. در قسمت اول، هر یک از سه‌گانه عوامل به صورت جدا بخش تشکیل شده و طی غربال‌گذاری و پوزش نهایی در این فاکتور مورد پرسشنامه قرار گرفته است. قسمت دوم پرسشنامه، با استفاده از طیف وسیع ابزار هر کدام از عوامل استفاده شده است، به تجزیه و تحلیل داده‌های این قسمت می‌توان به آزمون فرصیان برداخت. قسمت الف و ب پرسشنامه در پیوست آمده شده است.

برای آزمون روانی پژوهش، پرسشنامه‌ای به شکل مقیم‌داری تهیه شده و بعد از تکمیل نظر خبرگان (کارشناس‌های ارشد بورس) در مورد پرسشنامه اخذ و اصلاحات نهایی به عمل آمده. SPSS برای آزمون‌پذیری تحقیقی از آلفا کرونباخ استفاده شد. با استفاده از نرم‌افزار آماری آلفای کرونباخ برای سوالات پرسشنامه محاسبه گردید و برای 95 نمونه، عدد 85٪ به‌دست آمد. و با توجه به این که آلفای بزرگتر از 0/70٪ نشان دهنده پایایی است در نتیجه می‌توان گفت این مقدار محاسبه شده با انگلیسی پایایی بالا برای پرسشنامه می‌باشد. خلاصه داده‌های بدست آمده از پرسشنامه در جدول (1) قابل مشاهده است.

جدول 1: داده‌های جمع‌آوری شده از طریق پرسشنامه

<table>
<thead>
<tr>
<th>فاکتورهای مؤثر بر تصمیم‌گیری</th>
<th>پرسشنامه و مدل امروزه کارشناسی سرمایه‌گذاری</th>
<th>آماری‌های معنی‌داری از فاکتورهای برای سرمایه‌گذاری</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>C</td>
<td>B</td>
<td>A</td>
</tr>
<tr>
<td>یک</td>
<td>2</td>
<td>080</td>
</tr>
</tbody>
</table>

با توجه به اینکه هر یک از فاکتورها در سه مرحله انجام شده است، در نهایت شاخص مقیم‌داری به سوی 0/70٪ نشان دهنده پایایی بالا است.
3-4 تجزیه و تحلیل اطلاعات

داده‌های بدست آمده از طریق پرسشنامه از طریق نرم‌افزار SPSS تجزیه و تحلیل شدند.

فرضیه کلی به این شکل بوده که آیا هرکدام از فاکتورهای مؤثر بر تصمیم‌گیری روز
تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران اثر دارد یا خیر. هر گذام از سبزه عامل به طور جدایگانه مورد
آزمون قرار گرفتند و بر اساس سطوح تقسیم شده دسته‌بندی و فراوانی آنها مشخص شد.

نتایج کلی این تجزیه و تحلیل در جدول (2) آمده است.

جدول 2: نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها

<table>
<thead>
<tr>
<th>فاکتورهای مؤثر بر تصمیم‌گیری</th>
<th>df</th>
<th>t</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>روشنفکری سهام</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>وضع بیزیست</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>مشابه سلبریتی</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>سود خالی هر سهم</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>نسبت استثمار به سود</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>دارد</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>نوسانات قیمت سهام</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>نویج میتراص</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>افزایش سرمایه</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>برگردان</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>بیش از تعلیمات</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>مبین شایسته</td>
<td>12</td>
<td>0.4</td>
</tr>
</tbody>
</table>

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به اهمیت نسبی هر یک از سبزه عامل، رتبه‌بندی به صورت گذرا انجام شده است
که جایگاه هر یک از عوامل در نموار (1) قابل مشاهده است.
نمودار 1: رتبه‌بندی عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری

نتایج
مدیریت
می‌توان گفت: مدیریت کلیدی شناسایی شرکت برای تحلیل گران است مدیریت نقش زیادی در تعیین ارزش سهام دارد. بنابراین سرمایه‌گذاران تلاش می‌کنند تا شرکت‌های برای سرمایه‌گذاری انتخاب کنند که مدیریت توانایی داشته باشند. تعجبی ندارد که سرمایه‌گذاران، ترجیح می‌دهند که مدیریت شرکت سابقه و حسن شهرت قابل توجهی در صنعت مورد فعالیت‌شان داشته باشند. علم و زیرگز شرکت اهمیت دارد. این نشان می‌دهد که مورد انتخاب مدیر جامعه از مسیر اجتماعی مدیریت بیشتر است. (مارلین وگتوفری، ۲۰۰۳).

مدیریت، مسئول ارائه بسیاری از نسبت‌های مالی مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مانند درآمد هر سهم، نسبت سود به قبض و بازده و... است. بنابراین تأکید بیش از حد روی ارزیابی کیفیت مدیریت، بی‌دلیل نیست.

دیگر پژوهش‌ها نشان می‌دهند که تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران به شکلی اهمیت منجر از حسن شهرت و اعتماد مدیریت در صنعت و شرکت دارد. در این پژوهش، مدیریت در رده نازل باید قرار گرفته ااست. در حالی که در پژوهش‌های مشابه، مدیریت در رده اول قرار گرفته است (مارلین وگتوفری، ۲۰۰۳).

اطلاعات جدول (۲) نشان می‌دهد که ۵۶/۸ درصد از برخورداری ترجیح می‌دادند که مدیریت در صنعت سابقه درخشانی داشته باشد. ۴۲ درصد بیان می‌کنند که مدیریت باید از
وضع بازار

وضع بازار نشنده مرزند سود و قیمت سهام است. سهام شرکتهایی که دارای رشد سرمایه‌گذاری و انتظار می‌رود که سود و قیمت آن‌ها، سبب رشد کند، بیشتر مورد توجه سرمایه‌گذاران می‌باشد. درست است که شرکتهایی که سهام با سابقه سودآوری بالا دارند همیشه جزء شرکتهای موفق محسوب می‌شوند، ولی رشد کمتری قیمت و سود این شرکت‌ها باعث شده که سرمایه‌گذاران، به سهام‌های پرطرفدار توجه بیشتری کنند.

سهم برمختاره در سه‌ساله‌های اخیر استاندارد زیادی داشته، در اصل معامله روز این سهام‌ها حالی قیمت بالا و سرمایه‌گذارانی که حالت ریسک‌پذیری قرار دارند به آن توجه دارند. (هالستد، 2002) سرمایه‌گذاران زیرا، به آن اهمیت کمتری می‌دهند.

با توجه به جدول (2) می‌توان گفت: 32/2 درصد از سرمایه‌گذاران ایرانی ترجیح می‌دادند که سهام، رشد بیشی در قیمت و سود داشته باشد و سابقه سودآوری سهام، برای 38 درصد از این‌ها اهمیت داشت. کمترین تماشای سهام‌های برمختاره به مرز 10 درصد بود.

با 95 درصد اطلاعیه می‌توان گفت: تصمیم گیری سرمایه‌گذاران در بازار بورس متأثر از ویژگی سهام است.

روند قیمت

روند قیمت سهام عبارت است از رگرسیون نوسانات قیمت سهام بر اساس یک دوره مشخص. (هالستد، 2002) خرید یک سهام تا به توجه به روند صعودی قیمت آن، یک دید ساده‌دلخواهی است که همواره وجود داشته است. در صورتی که سرمایه‌گذار با این نظر ممکن است احتیاط سود روز سهام خود را از دست دهد. یک روند نسبی قیمت سهام، منطقاً با این جذاب باشد. علی‌رغم ترجیح یک قیمت با سیر صعودی، بعضی از سرمایه‌گذاران خلاف دیدگان

1. Marker Status
2. Blue Chips Stock
3. Speculative Stock
4. Price Trend
عمل کرده و در سهم‌های با سیر نزولی سرمایه‌گذاری می‌کند، احتمالاً این سرمایه‌گذاران پرامترهای دیگری را در نظر گرفته‌اند که قوی‌تر بوده است. خرید سهامی که روند قیمت‌ رشدی است در مراحل با سهم‌های که روند قیمت‌شان نزولی است، توسط بانک شدیداً توصیه شده است (بلاه، 1937). همچنین می‌توان گفت سهامی که روند قیمت‌شان صعودی است مطلوب‌تر است.

ریسک کم‌تری دارد.

با توجه به جدول (2)، می‌توان گفت: 63/13 درصد از باسلام‌دهندها، تمایل به خرید سهامی دارند که در ماه‌های آخیر، روند رو به رشدی در قیمت داشته است. تنها 13/7 درصد از سرمایه‌گذاران، علاقه به خرید سهام‌ها با روند نزولی قیمت‌بندن.

با 95 درصد اطمینان می‌توان گفت: تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار بورس متأخر از روند قیمت سهام است.

منبع توصیه‌ها و سفارش‌ها

کارگزاران مردمی هستند که سرمایه‌گذاران بمنظور خرید و فروش سهام به آنها مراجعه می‌کنند. یک کارگزار در حقیقت واسطه‌ای است میان اوراق بهاداری که معامله‌های مهم و بزرگی را بازارهایی که این امر بسیار مهم در آنها خرید و فروش می‌شود (وایکن، 2002).

نتایج نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران برای سفارشات کارگزاران اهمیت زیادی قائل هستند. کارگزاران سهامی را، در رساندن توصیه‌های درست و سودمند به مشتریان خود هیچ‌گونه شک و شهاده‌ای داشته باشند. به خصوص توصیه‌ها در مورد سرمایه‌های مالی بسیار لزوم است. توجه سرمایه‌گذاران به جایی می‌باشد که برای تصمیم‌گیری نیز در نوع خود بهتر توجه است. به هر حال همه مردم هنگام تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری، باید مطالعه و تحقیق لازم را انجام دهند. یا در اکثر سرمایه‌گذاران، شور و اشتباهی مشاهده می‌شود که ناشی از یک نتیجه خنثی‌تر.

نتیجه

سرمایه‌گذاران به شایعات و سفارشات افراد عادی در بازار سهام توجه کنترلی نشان می‌دهند. و نتایج پژوهش تأکیدی بر این مطلب است. می‌توان تصور گرفت که اکثریت کسایی که در بازار سهام مشغول می‌باشند سرمایه‌گذاران منطقه‌ای هستند که در این زمینه دارای اطلاعات و تجربه ماخیات‌هایی از جدول (2) می‌توان دریافت که نزدیک 50 درصد از سرمایه‌گذاران متوجه و توصیه‌های کارگزاران، می‌توانند راجع‌اند آنها در بسیاری از خریدی‌ها باشد. 34/8 درصد از آنها به جایی مالی توجه می‌کنند. و تنها 10 درصد از سرمایه‌گذاران به شایعات بازار توجه می‌کردند.

1. Source of Recommendation
با 95 درصد اطمینان می‌توان گفت: تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار پورس منفی‌ت‌‌از نویسه کارگزاران پورس است.

مکان اصلی عملیات (حوزه فروش محصولات)

شاید بیشترین موضوعی که این پرسش به ذهن سرمایه‌گذاران می‌اندازد، صادراتی بودن محصول است. با توجه به این که شرکت‌هایی که دستی در صادرات دارند از نظر کیفیت محصول و اعتبار در جایگاهی بهتری در کشور قرار دارند، این موضوع مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گرفته است. البته این غیرمطعی نیست که سرمایه‌گذاران در نهایت بیشتر به فعالیت شرکت‌ها داخل کشور توجه دارند و یار آن‌ها به این بازارها آشنا و دسترسی بیشتری به آن دارند. در سن‌های آماری نیز مشخص شد که سرمایه‌گذاران، اهمیت زیادی به این موضوع نمی‌دهند.

با توجه به جدول ۳۲ (۲) می‌توان گفت: درصد از سرمایه‌گذاران ایرانی ترجیح می‌دهند در شرکتی سرمایه‌گذاری کنند که محل اصلی عملیاتش در ایران باشد و تنها ۱۸ درصد از آن‌ها اعتقاد داشتند که محل اصلی عملیات شرکت باید در ایران باشد.

با 95 درصد اطمینان می‌توان گفت: تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار پورس منفی‌ت‌‌از مکان اصلی عملیات شرکت نیست.

سود نقدی سهام ۲

سود نقدی سهام برای ابتدا درصدی از سود هر سهم اعلام شده، بدنه به شکل نقدی توزیع می‌شود (کلر ۲۰۰۷)، نتایج نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران، برای سود سهام اهمیت ویژه‌ای قائل می‌شوند، زیرا آن را نشان سلامت مالی شرکت می‌دانند. ولی سرمایه‌گذاران با اطمینان شوند که شرکت باید این پرداخت‌ها، متقی به منابع مالی مانند وام نیست. اکثر سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند که سود سهام به طور منظم پرداخت شود.

با توجه به جدول ۲۸ (۲) می‌توان گفت: درصد از سرمایه‌گذاران ایرانی، ترجیح می‌دهند در شرکتی سرمایه‌گذاری کنند که سود سهام را منظم پرداخت می‌کند و ۷۲ درصد از آن‌ها پرداخت‌های منظم را ترجیح می‌دهند.

1. Principal of Place Operation
2. Dividend Per Share
3. Clure
با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت؛ تصمیم گیری سرمایه‌گذاران در بازار بورس منجر از سود نقدی سهام است.

نسبت قیمت به سود
نسبت قیمت به سود از تقسیم قیمت بازار سهام شرکت، بر سود هر سهم شرکت بدست می‌آید (هالستد، ۲۰۰۲). یکی از مهمترین نسبتهای مالی، نسبت قیمت به سود است و در این تحقیق در رده‌های قرار گرفته است.

نتایج نشان می‌دهد که تیمی برای خرید سهام با نسبت قیمت به سود پایین، زیاد است. می‌توان گفت سهام‌ها با نسبت قیمت به سود پایین، فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالقوه‌ای هستند که به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود. و یک عدم تمایلی آشکاری به خریدن سهام با نسبت قیمت به سود بالا مشاهده می‌شود.

با توجه به جدول (۲) می‌توان گفت؛ ۲۴/۶ درصد از پاسخ دهنده‌ها ترجیح می‌دهند سهام را بخرند که نسبت قیمت به سود پایینی داشته باشد و تنها ۱۸ درصد از سرمایه‌گذاران ایرانی، به سهام‌ها با نسبت قیمت به سود بالا علاقه دارند.

با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت؛ تصمیم گیری سرمایه‌گذاران در بازار بورس منجر از
نسبت قیمت به سود است.

بازده

بازده بالاتر یا موضوع است که سرمایه‌گذار، جنگ درصد از قیمت برداختی برای یک سهم را به صورت نقدی دریافت می‌کند (تیلور، ۲۰۰۲). بازده سهام در رده هفتون قرار گرفته، با این حال از مهم‌ترین نژادهای ترکیب سرمایه‌گذاران دارد. اکثر سرمایه‌گذاران، اکثر زندگی روز بازده بالای سهام دارند. ضمن اینکه برداخت منظم سود سهام و تمایل به ترکیبی از درآمد و رشد سرمایه‌گذاری بین اکثر سرمایه‌گذاران وجود دارد. تمایل به بازده بالا و نسبت قیمت به سود پایین، نشان می‌دهد که پاسخ‌دهنده‌ها، نسبت‌های مالی مرتبط با سهام را به‌خوبی درک می‌نمایند.

۱. P/E
۲. Yield
ب) توجه به جدول (2) می‌توان گفت: 87/9 درصد از سرمایه‌گذاران، سهام‌ها به یک بازه‌بندی بالا را ترجیح می‌دهند. 28 درصد بازه‌بندی متوسط و 9 درصد نیز به باره‌های سهام اهمیت ویژه‌ای نمی‌دهند.

با 95 درصد اطمینان می‌توان گفت: تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بزار بورس متأثر از باره‌های سهام شرکت است.

نوع صنعت

می‌توان گفت رفتار بلند مدت قیمت سهام به‌نتیجه‌ی به‌خشش صنعتی دارد که سهام متعلق به آن است. سرمایه‌گذاران به بخش‌هایی که جنب و جوش کمتری دارند وی رشد ثابتی دارند علاقه‌مند هستند، گرچه به صنایع در حال رشد رضی می‌علاقه نشوند. شرکت ایجاد سرمایه‌گذاران به بخش‌هایی که نوسان زیادی دارند بسیار پایین است. این است که سرمایه‌گذاران با عشق به سرمایه‌گذاری که نسبتاً محافظات کار باستیلا و ارزیابی مشترک از نوسانات دوری کنند، تأمیل داشتن زمانی یک سرمایه‌گذاری را انتخاب کنند، که قیمت آن صعودی باشد.

با توجه به جدول (2) می‌توان گفت: 88/9 درصد از پایان‌دهندگان، صنایع‌های که در مرحله نگهداری هستند، ترجیح می‌دهند (بازه‌بندی بالا و کاهش ریسک). و تنها 15 درصد از پایان‌دهندگان، حاضرند برای کسب سود، در صنایع که ریسک و باره‌های بالایی دارند سرمایه‌گذاری کنند.

با 95 درصد اطمینان می‌توان گفت: تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بزار بورس متأثر از نوع صنعت (مرحله صنعت) است.

افزایش سرمایه

شرکتهای می‌توانند از طریق صدور حق تقدیم خرید یا عرضه به عوام افزایش سرمایه‌ی دهنده (مردادی نیا، 1380). نتایج نشان می‌دهد که در توجه سرمایه‌گذاران هنگام خرید سهام به این فاکتور بسیار کم است.

با توجه به جدول (2) می‌توان گفت: 80/3 درصد از سرمایه‌گذاران، افزایش سرمایه به شکل حق تقدیم خرید یا عرضه به عوام می‌دانند. و تنها 18 درصد از آنها تجلیل دارند که افزایش سرمایه به شکل عرضه به عوام باشد. شاید علت آن این باشد که نسبت سرمایه‌ی آنها حفظ می‌شود.

1. Industry Sector
2. Appreciation Capital
با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت: تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار پوس متأثر از
افزایش سرمایه نیست.

نوشته قیمت

تمامی شدیدی بین سرمایه‌گذاران برای سهام‌هایی که قیمت آن، با یک روند تابت حرکت
می‌کند، وجود دارد، ولی آن‌ها از سرمایه‌گذاری روی سهام‌هایی که قیمت‌شان زیاد نوسان
می‌کند دوری می‌کنند، با این وجود خیلی از پاسخ‌های خود مدیران سوداواری که ممکن است برای یک سهام با یک قیمت بیشتر بپردازند، یک سه‌پوش می‌باشند. ولی
نکته قابل توجه این است که طرفداران روغن وارد قیمت، سرمایه‌گذاران و طرفداران روغن متغیر
نوسانات قیمت سهام‌ها را ایجاد می‌کنند. این تحقیق روی سهام‌های معیاره‌ی که و تا حد ممکن و میانگین رگسرسیکه گاهی
۱۸۰۰ میلیون، ۸۹/۹ درصد از پاسخ‌دهنده ترجیح می‌دهند که
سهام‌هایی را به‌نحوی که قیمت آن زیاد نوسان ندارد، حتی اگر عایدی آن‌ها روی آن کم باشد. حدود
۲۷ درصد از پاسخ‌دهنده، روحانی و اینکه روش‌هایی را برای حاضر و میدهد روش سهام‌های پرتوسازان،
سرمایه‌گذار یک کننده.

با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت: تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار پوس متأثر از
نوسان قیمت سهام است.

طریقه شناخت از شرکت

سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که موارد شرایطی
پاسخ‌دهنده تمایل شدید به حمایت و در بعضی موارد افراد مطلاع در از کل کمپانی که آن‌ها در
گرایش امروز قرار می‌دهند. به هر حال درصد شناخت آن‌ها از محصولات شرکت با استفاده از
آن محصولات، سرمایه‌گذارانی که اصلی روی قسم می‌بینند که این نوببندی و همگیانه، ۱۹۷۷.

با نکته که جدول ۴۰ می‌توان گفت: ۷۸/۷ درصد از پاسخ‌دهنده‌ها، ترجیح می‌دهند
صنعتی سرمایه‌گذاری کنند که تجربه علیاردی با اطلاعات عمومی زیادی در آن داشته باشد.

1. Price Volatility
2. Lease et al
3. Knowledge Base
استفاده از محصولات شرکت (17/9 درصد) و یا شناختن آن محصولات (36/3 درصد) برای سرمایه‌گذاران از اهمیت زیادی برخوردار نیست.

با 95 درصد اطمینان می‌توان گفت: تصمیم گیری سرمایه‌گذاران در بازار پورس متأثر از نوع شناخت از شرکت نیست.

درآمد هر سه‌م
درآمد هر سهم برای این برابر است با سود گزارش شده شرکت، تقسیم بر تعداد سهام منشوره و در دست سهامداران (وایمن، 2002). درآمد هر سهم، یکی از مهم‌ترین نسبت‌های مالی است که سرمایه‌گذاران به آن توجه می‌کنند. تمایل به خرد سهام با درآمد هر سهم بالا، بین همه سرمایه‌گذاران وجود دارد. در این پژوهش، درآمد هر سهم در رده چهارم قرار گرفته است که این مکان تا حدی قابل پیشبینی بوده است.

با این حال سرمایه‌گذاران با توجه کننده که مقدار این نسبت در صنایع مختلف یکسان نیست و قابلیت مقایسه ندارد. ضمن این که در یک صنعت خاص نیز در صورتی می‌توان درآمد هر سهم شرکت‌های مختلف را با هم مقایسه کرد که روزهای حسابداری بکسای استفاده کرده باشند.

با توجه به جدول (۲۲) می‌توان گفت: ۸۴/۶ درصد از پایش‌دهندگان سهم با نسبت درآمد هر سهم بالا را ترجیح می‌دهند و ۱۵ از سرمایه‌گذاران معتقد هستند که نسبت درآمد هر سهم پایین و متوسط مناسب است.

با ۹۵ درصد اطمینان می‌توان گفت: تصمیم گیری سرمایه‌گذاران در بازار پورس متأثر از درآمد هر سهم است.

۶- نتایج گیری کلی
تعجب آور نیست که روند قیمت سهام برای سرمایه‌گذاران اهمیتی از فاکتورهای معروف بازده و سود هر سهم بیشتر است. این نشان می‌دهد که نسبت‌های مالی از جایگاه بالایی میان سرمایه‌گذاران برخوردار نیستند. ولی جایگاه بیشتر به سود سهام کلی بیشتر است. این نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران به صورت‌های مالی، نسبت‌های مالی و در کل کل سیستم حسابداری کاملاً مشاهده است، در عوض آنها بیشتر.

1. EPS
به معیارهایی توجه دارند که ملموس تر است، مانند: روند قیمت سهام و وضعیت تجارت. برای تجزیه و تحلیل بهتر اطلاعاتی که به نحوی ممکن است روش تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مؤثر باشد، بايد عواملی مانند سرنوشت و سطح فعالیت سرمایه‌گذار نیز مورد توجه قرار گیرد. ضمن اين که سطح ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بسیار مهم است.

تعداد بسیار كمي از پاسخ‌دهندهها، اما داشتند که انها عوامل ديگري را نيز نمودند که تا پيگذاري اين جامعه همکاری کنند که در اولویت نمی‌کشند. این مشكل ناشی از سرعت و پيچیدگي فرآیندهای مالي است که توصیه می‌شود و بیگی های متعددی توسط پزوهشگران درگیر شناسایی شود و اين پزوهش تکمیل شود، اطلاعات جمع‌آوری شده توسط اين پرسشنامه، امکان تجزیه و تحلیل‌های مفصل درگیری را نيز می‌دهد. ضمن اين که می‌توان روش تحلیل داده‌ها را نيز تغيير داد. شايد دانش محدود ما از فرآیند تصمیم‌گیری و رفتار سرمایه‌گذاران، مستندات پزوهشگران بعدی را افزایش دهد زیرا هر آنچه که گفته شد در اين پزوهش همه فاکتورهای مؤثر بر تصمیم‌گیری بررسی نشده است و راه براي در نظر گرفتی فاکتورهای بيشتر باز است مانند: تأثیر محیط شرکت روي سرمایه‌گذاری باورهای اجتماعي، پزوهش فعلي تمکن‌زنش روي خريد سهام توسط پاسخ‌دهندهها بوده است.
پیوست
الف - برای هریک از عوامل مؤثر بر تصمیم گیری هنگام خرید سهام، جن حالت ذکر شده است. شما به عنوان یک سرمایه‌گذار کدام را ترجیح می‌دهید؟

| شماره | عوامل مؤثر بر تصمیم گیری هنگام خرید سهام | تعداد حالت‌های حاصل از ترکیب شرایط
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>مدیریت شرکت</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>پیشرفت در جهان اقتصادی و رشد قیمت بورس کشور</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>اقتصاد و رشد و تحرکات سرمایه داران</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>وضعیت مالی شرکت در مقابل بازار</td>
<td>1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

| شماره | حالت ممکن برای هریک از عوامل | تعداد حالت‌های حاصل از ترکیب شرایط
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>مناسب سرمایه‌گذاری</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>نادرست سرمایه‌گذاری</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>مناسب سرمایه‌گذاری</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>نادرست سرمایه‌گذاری</td>
<td>1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Downloaded from qfaj.ir at 3:22 +0430 on Sunday May 26th 2019
ب- در هنگام خرید سهام به هر کدام از این عوامل، به چه میزان توجه می‌کنید؟

<table>
<thead>
<tr>
<th>شماره</th>
<th>عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری</th>
<th>جمله‌ای کم</th>
<th>متوسط</th>
<th>زیاد</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>مدیریت شرکت</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>روغن قیمت سهام</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>سود غیر سهام</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>بازده سهام</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>تغییر صاحب</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>نسبت نهایی به سود</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>تعداد تعداد صاحب</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>وضع ناچار</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>گزارش و توصیه‌های صاحب</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>محل اصلی سهام‌های شرکت</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>سود غیر سهام</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>افزایش سرمایه</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>افزایش سرمایه</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
منابع
مرادی نیا، زینب (۱۳۸۰). "گناهی به جنیه های گوناگون عرضه جدید سهام به عموم". نشریه بورس، شماره ۱۴.
احمدیان، امید و دارویش داروشفر (۱۳۸۰). "بورس، جلوه ای از مشارکت"، نشریه بورس، شماره ۱۴.