

تعیین میزان تاثیر گذاری ارزش سرمایه گذاری بر میزان تمایل به بکارگیری بورس الکترونیکی در بورس اوراق بهادار

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۴/۰۱

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۵/۰۵

کد مقاله: ۶۷۰۷۳

طیبه الماسی^{۱*}، سعادت زارعی^۲، سیروان خامسی^۳،
غزال ملایی^۴

چکیده

هدف این تحقیق بررسی تاثیر درک ارزش سرمایه گذاری بر تمایل به استفاده از تراکنش های الکترونیکی در معاملات است. این پژوهش از نظر هدف و جنبه توصیفی کاربردی بود. روش گردآوری اطلاعات کتابخانه و مواد مورد استفاده، نمونه ای از (کتاب، مقاله و ...) و روش گردآوری اطلاعات پرسشی توسط محقق می باشد. جامعه آماری این تحقیق سرمایه گذاران بورسی است که به روش نمونه گیری تصادفی ساده و حجم نمونه با استفاده از فرمول کوکران ۳۸۴ نفر تعریف شده است. این پژوهش شامل ۶ فرضیه فرعی بود که ارزش عاطفی عواطف و تجربیات، ارزش نمادین اعتماد به نفس با ضریب معناداری ۰/۷۰۸ و ۰/۱۴ تأیید نشد. اما بقیه فرضیه ها به دلیل سطح معنی داری کمتر از سطح خطای ۵ درصد تأیید می شوند. نتایج حاکی از آن است که مؤلفه های در نظر گرفتن ارزش سرمایه گذاری (ارزش اقتصادی پول پس انداز، ارزش محصول اقتصادی، امکان ارزش کار، نوع دوستی نمادین ارزش) در این قصد موفق است. استفاده از تراکنش های مالی الکترونیکی، اما عناصر مهم احساسی و تجربی. و ارزش نماد اطمینان تحت تأثیر استفاده از بورس های الکترونیکی قرار نمی گیرد.

واژگان کلیدی: سرمایه گذاری، درک ارزش سرمایه گذاری، بورس الکترونیکی

۱. کارشناسی، رشته حسابداری مالی، دانشگاه علمی آزاد اسلامی واحد سنندج، (نویسنده مسئول)
tayebehalmasi2022@gmail.com

۲. کارشناسی، رشته حسابداری مالی، دانشگاه علمی کاربردی واحد سنندج

۳. کارشناسی، رشته حسابداری مالی، دانشگاه پیام نور واحد سنندج

۴. کارشناسی ارشد، رشته کامپیوتر، گرایش نرم افزار، دانشگاه آزاد اسلامی واحد سنندج

چندی پیش، زمان زیادی وجود نداشت، از نظر مالی به مردم رسیدگی نمی شد، اساس بسیاری از تصمیمات در سال هایتمادی باید چهار مرحله تصمیم گیری یا برنامه ریزی را طی می کرد. در طول این فرآیند، مشکلات برنامه ریزی شده و زود شناسایی می شوند. سپس راه حل های مختلفی پیدا می شود و در مرحله بعد چندین گزینه ۱ گزینه های مختلف مورد تجزیه و تحلیل و توسعه قرار گرفت و در آخرین مرحله بهترین راه حل انتخاب شد. به همین دلیل است که به آن "فرایند حل مشکل" می گویند. اعتقاد بر این بود که یک فرد عاقل تمام این مراحل تصمیم را در مقابل خود طی می کند تا بهترین تصمیم را بگیرد. چنین باورهایی باعث ایجاد تفکر جدیدی شد که به آن «تصمیم گیری منطقی» می گویند. از نظر مالی و اقتصادی به طور عام و سرمایه به طور خاص، راه صحیح تقویت حقوق سهامداران (یا گاهی ۱۰ درصد سود) را پیمودن مسیر تصمیم گیری منطقی می دانستند. تحقیق یوجین فاما^۲ از نظر بازارهای کارآمد، راه را برای این تفکر باز کرد و قدرت گسترش این دیدگاه را در سراسر جهان افزایش داد. پس از ارائه پیشنهاد بازار کارا در دهه ۱۹۶۰، مطالعات زیادی در مورد این فرضیه ها و توانایی آنها در توضیح روندهای بازار سهام انجام شده است. نظریه آریترایژ، نظریه پورتفولیو مارکویتز^۳ و مودیگلیانی^۴، تئوری قیمت گذاری دارایی^۵ توسط شارب و لینتر و تئوری قیمت گذاری گزینه پیشنهاد شده است از لیک^۶ مرتون^۷ و اسکولز^۸ آنها پایه را ایجاد کردند، پایه و اساس و موضوعات رایج مالی مانند دانش بر اساس این نظریه ها شکل گرفت. فرض اساسی همه این تئوری ها کارایی بازار است. و فکر می کنند که بازار قابل تحلیل و تحلیل است (اسلامبییدلی و کردلوی^۹، ۲۰۱۹، ۲۵). مکتب یا دیدگاه رفتاری که از ادغام روانشناسی و امور مالی زاده شده است می گوید که روانشناسی در تصمیم گیری های مالی نقش دارد. از آنجایی که خطاها و انحرافات بر تئوری سرمایه گذاری تأثیر می گذارد، بر انتخاب های مالی نیز تأثیر می گذارد. ارتباط علم مالی با سایر رشته های علوم اجتماعی که به روانشناسی مالی معروف شده است، محققان را بر آن داشته است تا مطالعات زیادی در مورد رفتار سرمایه گذاران در بورس و رفتار آنها انجام دهند که در موقعیت های مختلفی قرار دارند. امروزه، ایده رفتار کاملاً منطقی توسط سرمایه گذارانی که همیشه به دنبال به حداکثر رساندن مطلوبیت خود هستند، برای توجیه رفتار و رفتار بازار کافی نیست. حتی شواهدی بر اساس بسیاری از رفتارهای مالی وجود دارد که ریشه در عمق طبیعت انسان دارد که با آموزش نمی توان بر آنها غلبه کرد (همان).

از جمله محققانی که یافته هایشان پایه های سرمایه گذاری منطقی را متزلزل کرده است کانمن^۹ بود. اولین مطالعه علمی درباره رفتار سرمایه گذاران واقعی در بازار سهام به دهه ۷۰ برمی گردد. یکی از اولین مطالعات در مورد رفتار سرمایه گذار توسط وارتنون انجام شد. به طور کلی می توان گفت که مالی رفتاری در سطح کلان بیش از مطالعات و نظریه ها در سطح خرد مورد تحلیل و توسعه قرار گرفته است. البته مطالعات ارزشمندی نیز وجود دارد که رفتار سرمایه گذاران واقعی را مورد بحث قرار داده است، از جمله تحقیقات بیکر و هاسلم که در سال ۱۹۷۴ انجام شد. با توجه به اهمیت و میزان تأثیر درک ارزش سرمایه گذاری بر تمایل به استفاده از بازار مالی الکترونیکی، تحقیق به طور خاص بر روی دو متغیر شامل (ابزاری و صفری^{۱۳۹۳}، ۱۳۹۳، مالی الکترونیک اطلاعات، ۱۳۹۳، ۱۳۹۳، راهنمای سرمایه گذاری برای اشخاص حقیقی و حقوقی خارجی در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۸۵، ۱۷، باقریان، ۲۷، ۱۳۸۵) انجام شد. ، بنوخته پیری^{۱۳۸۷}، ۱۳۸۷، سیدنورانی و همکاران^{۱۳۸۷}، ماتپوماشان و شهرآبادی^{۱۳۸۵}، ۳۹، یاقوی و همکاران^{۹۶۳۸۶}). اما هیچ تحقیقی که بتواند این موضوع (درک ارزش سرمایه گذاری تمایل به استفاده از بورس الکترونیک در بازار بورس تهران) را اندازه گیری کند، وجود ندارد. بنابراین در این تحقیق به دنبال پاسخ به این سوال اصلی هستیم که درک ارزش سرمایه گذاری تا چه اندازه بر تمایل به استفاده از پس انداز الکترونیکی در بورس تأثیر می گذارد؟

۲- ساختار بازار سرمایه

بر اساس قانون بازار اوراق بهادار (مصوب ۱۳۸۴/۹/۱)، به منظور حمایت از حقوق سرمایه گذاران و با هدف ساماندهی، حفظ و توسعه شفاف، عادلانه و مؤثر و نظارت بر حسن اجرای موارد فوق. قانون، شورای عالی ورشکستگی و اوراق بهادار به ریاست وزیر اقتصاد و دارایی تشکیل شد. این شورا وظایف متعددی دارد که در اینجا با توجه به اهمیت موضوع به برخی از آنها اشاره می شود. انتخاب اعضای هیأت مدیره بورس ها و انجمن های اوراق بهادار، انتخاب اعضای هیأت داور، اعطای مجوزهای مختلف (مجوز عرضه اوراق بهادار از خارج، مجوز متقابل شرکت های پذیرفته شده در بورس خارجی و ...). ، نظارت بر فعالیت های سازمان و

۱. Alternative
۲. Eugene Fama
۳. Markowitz Miller
۴. Mvdyglyany
۵. CAPM
۶. lik
۷. Merton
۸. Escoloz
۹. Kanamen

رسیدگی به شکایات و ... از جمله وظایف این شورا است. در ماده ۵ این قانون، سازمان به عنوان مؤسسه خصوصی تعریف شده است که دارای شخصیت مستقل حقوقی و مالی است و از محل کارمزدهای دریافتی و بخشی از حق ورود شرکت ها در بورس و سایر درآمدها اداره می شود. لازم به یادآوری است اعضای هیات مدیره این سازمان با پیشنهاد رئیس شورا توسط شورای عالی بورس و اوراق بهادار انتخاب شدند. در صورتی که نهاد مذکور مستقل از دولت تلقی شود، شورای دولت با پیشنهاد وزیر دولت (به عنوان رئیس شورا) اعضای خود را به سمت وی انتخاب می کند که وی را از سمت خود برکنار می کند. غیر دولتی یعنی اعضای منتخب هیات مدیره سازمان از اختیارات لازم برخوردار نیستند و وزیر اقتصاد و دارایی هر لحظه می تواند آنها را برکنار کند. در مورد شورای عالی مبادلات مالی و حوزه بازرگانی باید گفت که این شورا دولتی است. البته دولتی بودن این شورا اشکالی ندارد (در اکثر کشورهای دنیا این شورا دولتی است) اما زمانی که اکثر معاملات در بورس توسط دولت یا اشخاص حقوقی مرتبط با دولت انجام می شود نیز از آنجایی که اکثر شرکت ها و مؤسسات شناخته شده یا فعال در بازار سهام دولتی هستند، شورای مذکور نمی تواند نقش خود را به عنوان حمایت و تضمین سلامت بازار به درستی ایفا کند.

گاهی اوقات ناتوانی واسطه های بازار در انجام تعهدات مالی خود، سرمایه گذاران را در معرض ریسک سیستماتیک ۱ قرار می دهد. به گونه ای که واسطه مالی به دلیل خالی بودن یا کمبود نقدینگی قادر به تسویه کامل معامله نباشد. در سیستم تسویه و تبادل، عدم تحویل اوراق بهادار فروخته شده یا رد قیمت اوراق خریداری شده، خریدار و فروشنده را در معرض ریسک سرمایه قرار می دهد ۲ مواجه می کند. ریسک نقدشوندگی ۳ یکی از ریسک های دیگر معامله عدم ارسال وثیقه یا پرداخت به موقع بهاء است. این نوع ریسک، به ویژه زمانی که قیمت اوراق بهادار به سرعت تغییر می کند، می تواند مشکلات جدی ایجاد کند و حتی ممکن است شریک را ورشکست کند. ریسک نقدینگی می تواند سرمایه گذاران را در معرض ریسک دیگری به نام ریسک جایجایی ۴ یا ریسک بازار مواجه سازد. در این صورت به دلیل عدم تحویل اوراق خریداری شده یا عدم پرداخت مبلغ تحویل شده، سرمایه گذار مجبور به خرید یا فروش اوراق به قیمتی کمتر از قیمت اولیه می شود. (صفاریان و کریمی ۱۳۸۳، ۱۵).

۲-۱- سرمایه گذاری

با توجه به تئوری ارائه شده، اصل سرمایه گذاری، اصل خرج کردن پولی است که اکنون در اختیار داریم و همچنین برای بدست آوردن پول بیشتر در آینده. به طور کلی می توان گفت سرمایه گذاری به تعویق انداختن هزینه و مصرف در حال حاضر برای رسیدن به آینده ای بهتر با توانایی هزینه بیشتر است. (شارپ و همکاران ۵، ۱۴:۱۹۹۵). دو اصل در سرمایه گذاری بسیار مهم است که شامل زمان و ریسک است. اهمیت هر دو این است که اکنون سرمایه گذاری در دسترس است و اندازه آن مشخص شده است و پاداش آن تا چند روز دیگر و معمولاً با بی اعتمادی قابل مشاهده خواهد بود. در برخی موارد ویژگی های زمانی غالب است (مانند اوراق قرضه دولتی) و در موارد دیگر ریسک از نظر اهمیت اولویت بندی می شود (مانند ضمانت خرید سهام عادی) و در موارد دیگر هر دو دارای اهمیت هستند. (مانند سهام عادی) (همان).

۲-۲- انواع سرمایه گذاری

سرمایه گذاری به دو صورت واقعی و مالی تقسیم می شود. سرمایه گذاری واقعی نوعی از سرمایه گذاری است که به افراد جامعه اجازه می دهد تا با قربانی کردن ارزش فعلی خود به نوعی درآمد کسب کنند. خرید خانه یا آپارتمان نمونه ای از این سرمایه گذاری است. در سرمایه گذاری مالی در ازای فداکاری حاضر، شخص نوعی ثروت و دارایی دریافت می کند که معمولاً آخر پول است (عبدالزاده ۱۳۸۱، ۱۴۹). در اقتصاد سنتی بیشتر سرمایه گذاری ها از نوع اصلی است، اما در اقتصاد مدرن، بیشتر سرمایه گذاری در دارایی های متمرکز است و رشد مؤسسات سرمایه گذاری جای خود را به سرمایه گذاری واقعی می دهد. به طور کلی، این گونه سرمایه گذاری ها نه تنها متضاد هستند، بلکه می توانند نقاط قوت و مکمل یکدیگر باشند. (هوگن ۶، ۱۹۹۰:۲۲).

۲-۳- محیط سرمایه گذاری^۷

دنیای سرمایه گذاری شامل انواع اوراق بهادار قابل فروش است و از طرفی وقتی از دنیای سرمایه گذاری صحبت می کنیم باید به کجا و نحوه خرید و فروش اوراق هم توجه کنیم. به طور کلی عناصر محیط سرمایه گذاری را می توان به سه دسته تقسیم کرد:

۱. Systemic Risk
۲. Principal Risk
۳. Liquidity Risk
۴. Replacement Risk
۵. Sharp et al
۶. Haugen
۷. Investment Environment

۱. اوراق بهادار یا دارایی های مالی
۲. بورس یا بازار سهام
۳. واسطه ها یا مؤسسات مالی (شارپ و همکاران، ۱۵: ۱۹۹۵).

۴-۲- مفاهیم اساسی در سرمایه گذاری

۴-۲-۱- شناخت انواع بازارها

اساساً بازار به مکانی گفته می شود که عرضه و تقاضا و سایر معاملات در آن صورت می گیرد. اساساً بازار به دو بخش تقسیم می شود: بازار کالا و خدمات و بازار مالی.

الف- بازار کالا و خدمات

بازار کالاها و خدمات اولین بازاری است که توسط انسان ها برای رفع نیازهای خود ایجاد شده است. انسان ها یاد گرفته اند که مکان های سازمان یافته و مشخصی برای مبادله کالاها را ایجاد کنند و مجموعه قوانین و مقررات خود را برای بازار سازماندهی کنند و از رویه ها و قوانین ایجاد شده توسط افراد در آن پیروی کنند. در این نوع بازار ابتدا مبادله مستقیم به شیوه مبادله کالاها و خدمات مختلف توسط مردم شکل گرفت و سپس عصر پول کالایی یا توکن آغاز شد. انواع خاصی از کالاها منبای ارزیابی قرار گرفت. و از این طریق تبادل اطلاعات یا دستکاری غیرمستقیم شکل گرفت. این کالای خاص ممکن است از جامعه ای به جامعه دیگر متفاوت باشد، مانند پوست حیوانات، نمک، غلات، و در مرحله پیشرفته تر، نقره و طلا. سپس مبلغ توافق شده برای تسهیل معامله مورد استفاده قرار گرفت و پس از آن دوره اعتبار آغاز شد. در این بازار ارزش هر محصول یا خدمات با مبلغ مشخصی تعیین می شود و عموماً معاملات در این بازار از طریق مکانیسم های شناخته شده ای انجام می شود. عرضه در این بازار بسیار متنوع است و انواع کالاها و خدمات هر چند متفاوت و متفاوت اما در آن یافت می شود. در بازار کالا و خدمات، پول به عنوان وسیله مبادله به راحتی به نقاط مختلف بازار منتقل می شود و محدودیتی ندارد. در واقع می توانیم نقدینگی خود را تحت قوانین و مقررات آنها به نقاط مختلف بازار منتقل کنیم. دو رکن اصلی این بازار، تولیدکنندگان کالا و خدمات به عنوان عرضه کننده و مصرف کنندگان به عنوان مصرف کننده هستند. تعادل این دو بخش باعث ایجاد تعادل در کل بازار می شود و معمولاً از رکود یا تورم جلوگیری می کند. (شهرآبادی و بشیری ۱۳۸۹، ۴).

ب- بازار مالی

بازار مالی به بازاری گفته می شود که دارایی های مالی در آن وجود دارد و در این نوع بازار نیز تجارت وجود دارد. دارایی های مالی دارایی هایی هستند که ارزش آنها به دارایی های مالی بستگی ندارد و نیاز به تضمین توسط شخص دیگری دارد، زیرا اگر شخص یا شخص دیگری این بخش را تأیید نکند، دارایی هایی مانند: سپرده ها، اوراق مشارکت یا حتی چک و پول نقد. اگرچه وجود بازار مالی شرط لازم برای ایجاد و مبادله دارایی های مالی نیست، اما در بیشتر اقتصاد، ایجاد و مبادله پول در نوعی بازار مالی انجام می شود.

بازارهای مالی سه کارکرد اقتصادی دارند:

اول، یک رابطه سیستماتیک بین فروشندگان و خریداران در بازار مالی ایجاد می کند و همچنین نرخ دارایی های قابل تعهد را تعیین می کند. به گونه ای دیگر می توان گفت که این رابطه میزان دارایی های مالی را تعیین می کند. از آنجایی که انگیزه یک شرکت برای کسب درآمد بستگی به بازده مورد انتظار سرمایه گذاران دارد، این ویژگی بازار مالی همچنین نحوه تخصیص پول به دارایی های مالی مختلف را در هر اقتصادی نشان می دهد. به این فرآیند قیمت گذاری می گویند.

دوم، بازار سهام مکانیسمی را برای سرمایه گذاران فراهم می کند تا دارایی های سرمایه گذاری را در زمان دلخواه بفروشند. به این شکل از بازار «ایجاد نقدینگی» می گویند. این ویژگی برای سرمایه گذاران جذاب است، به خصوص زمانی که شرایط سرمایه گذار او را مجبور یا تشویق به فروش کند. در صورت عدم وجود نقدینگی، صاحب اوراق باید آنها را تا سررسید یا تا زمان انحلال شرکت نگه دارد. اگرچه همه بازارهای مالی نوعی نقدینگی را فراهم می کنند، اما آنچه بازار را منحصر به فرد می کند نقدینگی است. سوم، بازار سهام هزینه معاملات را کاهش می دهد. دو نوع هزینه تراکنش وجود دارد: هزینه جستجو و هزینه اطلاعات. هزینه های جستجو نشان دهنده هزینه های آشکار مانند هزینه درج آگهی، خرید یا فروش است و همچنین هزینه های پنهانی مانند زمان صرف شده برای جستجوی طرفین معامله وجود دارد. وجود بازار مالی سازمان یافته هزینه تحقیق را کاهش می دهد. بهای تمام شده اطلاعات، هزینه مربوط به ارزیابی ویژگی های سرمایه گذاری در دارایی مالی است، یعنی مقدار و احتمال مقدار مورد انتظار دارایی مالی. بورس دارای بخش های مختلفی است که هر کدام با توجه به نوع واکنش به بازار ایجاد خواهند شد. یکی از این تقسیمات، تقسیم بر سررسید اوراق بهادار است. در این راستا بازار سهام را می توان به بورس و بورس تقسیم کرد (همان، ۵).

۴-۲-۲- بازار پول

بازار سهام بازاری است که در آن ابزارهایی با سررسید بیشتر از یک سال مانند اوراق قرضه شش ماهه معامله می شود. (همان، ۷).

۴-۲-۳- بازار سرمایه

بازار سهام به بازاری گفته می شود که شامل ابزارهایی با سررسید بیش از یک سال و همچنین ابزارهای بدون سررسید مانند سهام است. مهمترین رکن بورس، مبادله پول است و مهم ترین آن ایجاد بستر برای سرمایه گذاران است. (همان).

۲-۴-۴- بازار اولیه

در این بازار اوراق بهادار شرکت منتشر و در بورس اول عرضه می شود. به عبارت دیگر اوراق عرضه شده در این بازار دست اول بوده و مستقیماً از شرکت ناشر یا نماینده آن خریداری خواهد شد. (همان).

۲-۴-۵- بازار ثانویه

بازار ثانویه متشکل از خریداران و فروشندگان اوراق قرضه و سایر اوراق بهاداری است که قبلاً منتشر شده اند. مثلاً اگر شخصی بخواهد سهام یا اوراقی را خریداری کند که قبلاً توسط ناشر عرضه شده است، باید به بازار ثانویه مراجعه کند. (همان).

۲-۴-۶- تامین مالی

تامین مالی یا تامین مالی به معنای تامین منابع و پول برای ادامه فعالیت شرکت و ایجاد و شروع پروژه های عمرانی و درآمدی برای گروه اقتصادی است.

تامین مالی عمدتاً از طریق انتشار سهام، فروش اوراق قرضه و وام و اعتبار انجام می شود.

ابزارهای تامین مالی ویژه عبارتند از:

الف- به طور معمول به اشتراک بگذارید

ب. توزیع حق بیمه

ج- اوراق قرضه

د- نامه مشارکت

اوراق بهادار الکترونیکی قابل تبدیل

سهام عادی یکی از دو نوع سهامی است که توسط شرکت ارائه می شود و صاحبان به نسبت سهام خود مالک شرکت می شوند. دارندگان اوراق می توانند هر زمان که خریدار وجود داشته باشد، سهام عادی را بفروشند و در صورت مساعد بودن شرایط بازار و کشور، آن را به قیمتی بالاتر از قیمت خرید بفروشند و اگر شرایط بازار خوب نباشد، آن را به قیمتی به فروش می رسانند. قیمت مناسب قیمت پایین. (همان، ۸).

سهام منتشر شده توسط شرکت نسبت به سهام عادی دارای مزایای بیشتری از جمله داشتن نرخ سود ثابت، اولویت در دریافت سود، حق وصول وجه و ... می باشد. eFA به طور کلی، سود سهام در سهام ممتاز به عنوان درصدی از قیمت اسمی بیان می شود. مثلاً ۱۰ درصد قیمت اسمی. مثلاً اگر قیمت سهام ۱۰۰ تومان باشد ۱۰ درصد آن ۱۰ تومان می شود. سود سهام ممتاز دائمی بوده و همانطور که گفته شد با اولویت نسبت به سهام عادی پرداخت می شود. به منظور رعایت حقوق سهامداران، شرکت های پذیرفته شده در بورس دارای سهام مساوی و مساوی می باشند. اوراق قرضه، اوراق قرضه ای است که دارای بهره است و ناشر متعهد می شود که اصل و سود آن را در تاریخ معینی بپردازد. این اوراق معمولاً دارای چند کوپن سود هستند که در مقاطع خاصی مثلاً هر سه ماه یکبار باید به شرکت صادرکننده اوراق یا بانک شاغل در آن ارسال شود و بخشی از سود آن را با تسلیم کوپن دریافت کنند. در حال حاضر اوراق به دلیل مشکلات و موانع قانونی در بورس ایران فروخته نمی شود و اوراق مشارکت جایگزین آن شده و در بورس قابل فروش است. اولین شرکتی که در ایران سهام را در بورس منتشر کرد، ایران خودرو (پژو پارس ۱۳۸۳) بود که ۱۹ درصد رشد کرد. (همان، ۹).

۲-۴-۷- انواع ارزش

برای اوراق بهادار، انواع مختلفی از ارزش ها یا قیمت ها را می توان تصور کرد، مانند ارزش دفتری، ارزش ذاتی، ارزش اسمی و ارزش بازار.

ارزش دفتری: ارزشی است که از اوراق شرکت به دست می آید و برابر است با تعداد کل حقوق صاحبان سهام تقسیم بر تعداد کل سهام شرکت.

ارزش ذاتی: ارزش فعلی درآمد آتی اوراق بهادار است که با استفاده از فرمول های مشخص محاسبه خواهد شد.

ارزش اسمی: ارزشی است که معمولاً قانون تعیین می کند و برای هر سهم در بورس اوراق بهادار تهران ۱۰۰۰ ریال است.

ارزش اسمی در اوراق بهادار درج می شود و معمولاً جز از طریق قانونی قابل تغییر نیست. ارزش بازار: قیمت فروش سهم در بازار، این ارزش بر اساس عرضه و تقاضا تعیین خواهد شد. (همان، ۱۰).

۲-۴-۸- فرآیند سرمایه‌گذاری^۱

در فرآیند سرمایه‌گذاری، نحوه تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در مورد اوراق بهادار قابل فروش و میزان سرمایه‌گذاری در هر نوع اوراق بهادار و زمان سرمایه‌گذاری مورد بحث قرار می‌گیرد. روشی که شامل مراحل زیر برای تصمیم‌گیری در این مورد باشد به عنوان مبنای سرمایه‌گذاری پیشنهاد می‌شود:

۲-۴-۹- خط مشی سرمایه‌گذاری^۲

در این مرحله اهداف و میزان منابع موجود و انواع احتمالی دارایی‌های مالی برای گنجاندن در سبد سرمایه‌گذاری تعریف می‌شود. اهداف سرمایه‌گذاری باید بر اساس ریسک و بازده تعریف شود و شناسایی دارایی‌های مالی تشکیل دهنده پرتفوی باید بر اساس اهداف سرمایه‌گذاری، میزان منابع موجود و ملاحظات باشد که توسط سرمایه‌گذاران تامین مالی می‌شود. (همان).

۲-۴-۱۰- تجزیه و تحلیل اوراق بهادار

در ساده‌ترین شکل این نوع تحلیل، قیمت بازار اوراق بهادار برای پیش‌بینی تغییرات آتی تحلیل می‌شود. به این ترتیب به منظور شناسایی روندها و الگوهای تکراری تغییرات قیمت اوراق بهادار در گذشته، قیمت‌های گذشته آنها مورد تجزیه و تحلیل و تحلیل قرار می‌گیرد. تهیه الگوی تغییرات قیمت اوراق بر اساس تغییرات گذشته با فرض تکرار روندها و الگوهای گذشته در آینده انجام می‌شود و بنابراین تحلیلگر اوراق بهادار امیدوار است آینده را به طور دقیق پیش‌بینی کند. (فرنسیس، ۳، ۱۹۷۶:۱۷).

۲-۴-۱۱- تهیه سبد سرمایه‌گذاری

مرحله سوم در فرآیند سرمایه‌گذاری شامل شناسایی و تعریف دارایی سرمایه‌گذاری مورد نظر و یافتن نسبت سرمایه‌تخصیص یافته از ثروت سرمایه‌گذار به هر یک از املاک انتخابی است. در این مرحله سرمایه‌گذار با توجه به نتایج مرحله قبل از عناصر زیر برای تهیه پرتفوی مورد نظر استفاده می‌کند:

۱. تجزیه و تحلیل اوراق بهادار جداگانه و پیش‌بینی تغییرات قیمت برای هر یک از آنها.
 ۲. پیش‌بینی تغییرات کلی قیمت سهام عادی و ارتباط آنها با اوراق بهادار.
 ۳. پرتفویی با بازده معین با حداقل ریسک تهیه کنید.
- در واقع، با توجه به ارزیابی میزان ریسک و بازده هر یک از اوراق بهادار، از طریق تحلیل هر یک و رابطه بین نرخ‌های بازده، سرمایه‌گذاران می‌توانند به گروهی دست یابند که برای ریسک‌ها دارای نرخ حداکثر بازدهی هستند. (همان، ص ۱۸).

۲-۵- نحوه عملکرد بورس الکترونیک

در اینجا ما عملکرد بازار مالی الکترونیکی را با مثال‌هایی همراه با محصولات مالی فعلی و آینده توضیح می‌دهیم. یک روز، یکی از سرمایه‌گذاران ایمیلی از یک کارگزار مستقل دریافت کرد که با آن حساب تجاری باز کرده بود. بدین ترتیب سرمایه‌گذاران مذکور این امکان را به دست می‌آوردند تا بدون نیاز به واسطه یا کمک کارگزار، از طریق اینترنت در ارائه اولیه شرکت‌های کوچک شرکت کنند. حداقل سرمایه‌ای که می‌توان در این پیشنهاد انجام داد ۱۰۰۰ دلار است و پیش‌بینی می‌شود ۲٫۲ میلیون سهم با قیمت اولیه ۱۰ تا ۱۲ دلار در بازار نزدیک به فروش برسد. تصور چنین وضعیتی دشوار نیست، به خصوص وقتی به سود روزانه شرکتی مانند Glob.com نگاه کنیم که سهم آن با قیمت اولیه ۹ دلار به ازای هر سهم عرضه شد، در روز اول معاملات به ۹۷ دلار رسید و در پایان آن روز قیمت به ۶۳/۵۰ رسید. با این حال باید در این مورد مراقب باشید، زیرا اولاً سرمایه‌گذاری در عرضه اولیه شرکت دارای ریسک بوده و ریسک بالایی را به همراه دارد و به همین دلیل نیاز به تحقیقات ویژه در مورد شرکت دارد. ثانیاً، به منظور تأمین سرمایه‌تجاری کوچک تازه تأسیس در «بازار اولیه»، کارگزاری ممکن است خرید و فروش فوری این سهام را در زمان مشخص شده ممنوع کند.

هنگامی که سرمایه‌گذاران می‌خواهند سهام خود را بفروشند، بسیاری بر این باورند که تنها گزینه آنها این است که یک کارمزد معامله کوچک به یک سرویس آنلاین پرداخت کنند و سهام را با قیمت پیشنهادی فعلی مبادله کنند. با استفاده از شبکه ارتباط الکترونیکی، سرمایه‌گذاران می‌توانند سهام خود را در بازار سهام الکترونیکی بفروشند. این به او امکان تراکنش‌های الکترونیکی را با قیمتی که می‌خواهد می‌دهد. به طور کلی، بازار تابلوی اعلانات مملو از سفارشات خرید و فروش سهام به قیمت مشخص است. "سفارشات بازار" "بهترین قیمت" را در بازار جستجو می‌کند، مشتری می‌تواند لیستی از سفارشات را تهیه کند و در صورت تمایل به خرید، با کلیک بر روی سفارش راضی شده، معامله را کامل کند. برای فروش سهام، سرمایه‌گذاران می‌توانند

۱ . Investment Process

۲ . Investment Policy

۳ . Francis

سفارشات خود را "ارائه" کند و منتظر بماند تا مشتریان بالقوه معامله را تکمیل کنند. اگر دو سفارش از نظر قیمت و تعداد مطابقت داشته باشند، سیستم به طور خودکار معامله را ثبت می کند و قطعات اختصاص می یابد.

هدف یک سیستم تجارت الکترونیک حذف واسطه ها و بهبود هزینه ها است. هر بخشی از بازار دارای یک متخصص است که نوسان قیمت را بر اساس قیمت خرید و فروش سهام خود (تفاوت قیمت عرضه و درخواست قیمت) تعیین می کند. شرکت در این نوسانات قیمتی ماهیت بازارهای سهام الکترونیکی است. به عنوان مثال، یک سرمایه گذار ممکن است بخواهد ۵۰۰ سهم از یک شرکت کوچک را که در بازار نزدیک معامله می کند با محدوده قیمتی ۲۰ تا ۲۰.۵ دلار بفروشد. نگاهی به لیست سفارشات الکترونیکی در اینترنت، ۳۰۰ سفارش خرید به قیمت ۲۵/۲۰ از Mr. اسمیت و سفارش خرید ۱۰۰۰ به قیمت ۱۳/۲۰ از Mr. جونز. در اینجا مشتری می تواند با انتخاب سفارش اسمیت ۳۰۰ سهم خود را به او بفروشد و با انتخاب سفارش جونز تمام ۵۰۰ سهم را به او بفروشد. در صورت عدم علاقه به یکی از این سفارشات، مشتری می تواند شخصا وارد سامانه شده و ۵۰۰ سهم خود را به عنوان مثال به قیمت ۲۰,۳۸ به فروش برساند. (اریک و بروس، ۱۹۹۶: ۱۶۵).

۲-۵-۱- داد و ستد الکترونیکی در بازارهای سهام

معاملات الکترونیکی در بازار سهام از طریق شبکه های ارتباطی الکترونیکی انجام و انجام می شود و از فناوری های نوین برای کاهش هزینه های معاملات و محدودیت های جغرافیایی استفاده می شود. این امر فرصت های زیادی را برای ارتباطات و تبادل از طریق بازارهای مالی جهانی ایجاد کرده و چالش هایی را برای حاکمیت و قانون ایجاد کرده است. مدل های الکترونیکی بورس اوراق بهادار را می توان به دو دسته تقسیم کرد. طبقه اول یک شبکه ارتباطی الکترونیکی و طبقه دوم کارگزاری و مبادله سهام از طریق دسترسی مستقیم است (پلیس و پژوهشکده بانکی ۱۳۸۲، ۱۱). الف) شبکه های ارتباط الکترونیک

با استفاده از شبکه کامپیوتری، سرمایه گذاران می توانند پیشنهادات خرید و فروش خود را در بازار مجازی ثبت کنند. این سیستم ها شبکه های ارتباطی الکترونیکی ECNS نامیده می شوند. مشتریان اصلی این سیستم ها سرمایه گذاران حرفه ای مانند شرکت های سرمایه گذاری و مدیران صندوق های بازنشستگی هستند که عضو بورس نیستند. این شبکه ها خریداران و فروشندگان را از طریق شبکه ای بدون واسطه و واسطه به هم متصل می کنند تا تراکنش ها را آسان تر و سریع تر انجام دهند. نمونه هایی از این شبکه ها عبارتند از: Instinet (توسط روتیر)، Europe Trade Point, Island Archipelago

ب) کارگزاری سهام به صورت لحظه ای

سامانه کارگزاری بلادرنگ در ازای دریافت کارمزد به مشتریان خود خدمات ثابتی را ارائه می دهد که به دلیل رقابت شدید در این بخش به میزان قابل توجهی کاهش یافته است. به عنوان مثال در کره به دلیل حجم معاملات، کارمزدها به حدی کم بود که معامله گران سهام با ضرر مواجه شدند و برخی از آنها فعالیت خود را تعطیل کردند. این سیستم ها همچنین تجزیه و تحلیل سهام را با هزینه کم یا بدون هزینه ارائه می دهند. اکثر این سیستم های کارگزاری به مشتریان اجازه می دهند تا اوراق دولتی را که برای اولین بار منتشر شده اند خریداری کنند و در عین حال مکانی برای واریز، ذخیره و گزارش حساب های جاری خود در اختیار آنها قرار دهند.

اکثر سیستم های کارگزاری که در بازارهای نوظهور فعالیت می کنند، اطلاعات مستقیمی را از طریق اینترنت در اختیار مبادلات مالی بزرگ جهانی قرار می دهند. در برخی کشورها علاوه بر استفاده از این سیستم ها، از سیستم های دیگری نیز برای جلوگیری از انباشت پول در بازارهای کوچک استفاده می شود. اکثر این واسطه ها در حال گسترش و تنوع خدمات خود و ایجاد مراکزی با معامله گران داخلی در بازارهای نوظهور هستند، مانند GECL که وابسته به گروه سرمایه اتحاد است و فعالیت خود را به ۱۰۰ کارگزار و ۵۰ صرافی در سراسر جهان گسترش داده است.

ج) مبادله از طریق دسترسی مستقیم

معامله با دسترسی مستقیم صرافی است که در آن سرمایه گذار دستور خرید فوری می دهد، معامله گر آن را به بازار ارسال می کند و از او پورسانت دریافت می کند. مبادلات ورود مستقیم به طور کلی منجر به عملیات در اتاق های تسویه الکترونیک یا سیستم های اجرای سفارشات کوچکتر می شود. برای انجام معاملات در چنین محیطی، سرمایه گذاران باید برنامه را از شبکه مربوطه ثبت کنند. این روش معاملاتی پیچیده تر از سایر معاملات زمان بندی شده از طریق یک کارگزار است. به همین دلیل اکثر سرمایه گذاران حرفه ای یا خریداران عادی بورس از آن استفاده می کنند.

۲-۵-۲- مزایای بورس اوراق بهادار

از مزایای بورس اوراق بهادار در ابعاد مختلف می توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱. مبادله و اقتصاد

۲. بازار مالی از دیدگاه شرکت ها و گروه های اقتصادی منتشر کننده اوراق بهادار

۳. بازار سهام از دیدگاه سرمایه گذاران و صاحبان دارایی های مالی مهمترین هدف بورس ارتباط سرمایه گذارانی است که منابع دارند و هدفشان کسب سود و بازدهی منصفانه است با اشخاص حقوقی و گروه های اقتصادی نیازمند منابع کارنا با اجرای فرآیند پاکسازی و شفاف سازی کار خود را بهبود بخشد. همه ما برای بقا و بر اساس فشار و امتیاز شغلی را برای خود انتخاب می کنیم. هر شغلی باید دارای الزاماتی باشد که نیازهای اپراتور خود را برآورده کند. مثلاً بازدهی قابل اعتماد و خوب، عمر طولانی، بدون محدودیت قانونی، جذاب و مقیاس پذیر و ... داشته باشد. با توجه به این مطالب به نظر می رسد فعالیت در بورس می تواند به عنوان یک تجارت دوم مناسب در نظر گرفته شود، زیرا عمر طولانی دارد و هرکسی می تواند سال ها با بهبود مالی و اقتصادی از آن استفاده کند. - علم، نتایج مناسبی دارد و مهارت های سرمایه گذار را توسعه می دهد و با کار درست به سود خوب و مطمئنی می رسد (همان، ۳۶). در ادامه به توضیح هر یک از این مزایا می پردازیم.

۲-۵-۳- مزایای بورس برای اقتصاد

بازار سهام به عنوان بخشی از بورس، تأثیر بسزایی در توسعه اقتصادی کشورها دارد، به طوری که بسیاری از محققین و محققین بر رشد بازار سهام در کنار سایر بخش های مالی که برای توسعه اساسی هستند اتفاق نظر دارند. یکی از مزیت های اصلی بورس ها جمع آوری سرمایه های خرد و پراکنده و انباشت آن برای تجهیز امور مالی شرکت است. بورس با استفاده از وجوه معلق و کوچک در تولید و تأمین مالی مؤسسات عمومی، زمینه رشد و توسعه شرکت ها و بنگاه های اقتصادی را فراهم می کند و این امر به نوبه خود به عنصری از ارتقاء رفاه اجتماعی تبدیل می شود. از دیگر مزایای بورس برای اقتصاد می توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱. کنترل مقدار پول، نقدینگی و تورم با انتشار سهام و اوراق مشارکت (مشارکت).
۲. بازار مالی به عنوان بازار رقابت کامل (خریداران و فروشندگان زیاد، امکان ورود و خروج از بازار، شفافیت اطلاعات و بهترین تخصیص منابع).
۳. رشد تولید ناخالص داخلی، افزایش اشتغال و کمک به حفظ تعادل اقتصادی در کشور.
۴. تأمین توزیع عادلانه ثروت با گسترش مالکیت عمومی و ایجاد حس مشارکت عمومی.
۵. افزایش نقدینگی ثروت مردم (همان، ۳۷).

۲-۵-۴- مزایای بورس از دیدگاه واحدهای اقتصادی (شرکت های سرمایه پذیر)

بسیاری از شرکت های اقتصادی برای رشد و توسعه فعالیت های خود به منابع درآمدی جدید نیاز دارند. بازار اوراق بهادار همواره با انتشار سهام، اوراق قرضه و مشارکت و سایر ضمانت نامه ها به شرکت ها در تأمین منابع مالی کمک می کند و منبع اطلاعاتی سریع تر و آسان تر را فراهم می کند. از دیگر مزیت های بورس برای شرکت ها و بنگاه های اقتصادی می توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱. افزایش اعتبار و امنیت مالی داخلی و خارجی با تضمین سهم شرکت در بازار سرمایه داخلی و خارجی.
۲. تعیین ارزش بازار بر اساس قانون عرضه و تقاضا تا درج نام شرکت در بورس.
۳. تغییر ساختار سپرده و انتقال ملک آسان است.
۴. ایجاد نگرش مثبت در بین سرمایه گذاران برای کاهش ریسک گروه اقتصادی و امکان تأمین مالی با هزینه کم.
۵. دسترسی به مزایا و وام های ویژه مانند افزایش سقف بانکی و انتشار اوراق مشارکت.
۶. صدور سپرده بدون مجوز از بانک مرکزی و با مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار.
۷. معافیت مالیاتی.
۸. چشم انداز آینده شرکت را توضیح می دهد و عملکرد شرکت را ارزیابی می کند.
۹. ارتقای سطح اعتماد عمومی و استفاده از مشارکت عمومی در توسعه شرکت (همان، ۳۸).

۲-۵-۵- مزایای بورس اوراق بهادار از دیدگاه سرمایه گذاران

بازار سهام به عنوان یک گزینه سرمایه گذاری مزایای زیادی را برای سرمایه گذاران و فعالان این بازار ارائه می دهد. نقدینگی اوراق بهادار برای بسیاری از سرمایه گذاران بسیار مهم است. زیرا ورود و خروج سرمایه گذاران به بازار در شرایط نقدینگی آسان است. از آنجایی که در بورس همه خریداران و فروشندگان مکان خاصی را برای معامله نشان می دهند، فروشنده در دسر کمتری دارد و پول کمتری برای فروش اوراق خرج می کند یا به عبارتی اوراق بهادار را به پول تبدیل می کند. از دیگر مزایای این بازار می توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱. خرید سهام و اوراق قرضه برای بازده خوب و محافظت در برابر تورم.
۲. تضمین گزینه های سرمایه گذاری به دلیل شفافیت اطلاعات.

۳. استفاده از کسر مالیات.

۴. مشارکت در فرآیند تصمیم‌گیری مدیریت بازرگانی.

۵. ایجاد بازارهای بلند مدت و مستمر که امکان سرمایه‌گذاری بلند مدت و کوتاه مدت را فراهم می‌کند.

۶. وجود سپرده‌های مختلف از نظر محصولات و ریسک برای سرمایه‌گذاران.

۷. ایجاد سیستم و رویه استاندارد و رسمی خرید و فروش اوراق بهادار.

۸. حمایت از سرمایه‌گذاران خرد و تحقق مشارکت آنها در تولید و تجارت.

۹. نظارت مضاعف بر فعالیت‌های شرکت در چارچوب استانداردها و قوانین بورس (همان، ۳۹).

۲-۵-۶- درک ارزش سرمایه‌گذاری و بورس الکترونیکی

درک ارزش سرمایه‌گذاری شامل هر چیزی است که خرید و فروش و استفاده از بازار مالی الکترونیکی را آسان می‌کند و می‌تواند از خدمات بازار مالی الکترونیکی بهره‌مند شوند. هرچه مردم بیشتر در مورد بازار مالی الکترونیکی درک کنند، معاملات سریعتر و دقیق‌تر انجام می‌شود.

۲-۶- آمار استنباطی

فرضیه اول پژوهش: ارزش اقتصادی پول صرفه‌جویی شده بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی موثر است.

ما از روش‌های همبستگی و رگرسیون برای تأیید مؤثر بودن ارزش پس‌انداز در تمایل به استفاده از تراکنش‌های الکترونیکی استفاده کردیم.

همبستگی پیرسون	تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی
ضریب همبستگی	۰/۱۲
معنی‌داری	۰/۰۲
تعداد	۳۴۷

نتایج جدول همبستگی پیرسون (۱) نشان می‌دهد که این دو متغیر با یکدیگر رابطه مثبت دارند و با افزایش هر متغیر مقدار این رابطه ۰/۱۲ می‌شود و با توجه به سطح معنی‌داری ($p > 0.05$) می‌تواند این رابطه را با اطمینان ۹۵ درصد بپذیرد.

جدول (۲) نتایج اجرای رگرسیون ساده برای تعیین تاثیرگذاری ارزش پول اقتصادی صرفه‌جویی شده بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی

منبع تغییرات	مجموع مجذورات	درجه آزادی	میانگین مجذورات	F	معنی‌داری
بین گروهی	۷/۲۳	۱	۷/۲۳	۵/۰۹	۰/۰۲
درون گروهی	۴۸۹/۷۴	۳۴۵	۱/۴۲		
کل	۴۹۶/۹۷	۳۴۶			

نتیجه رگرسیون ساده (۲) که با روش Enter انجام شد، نشان می‌دهد که ارزش پول اقتصادی ذخیره‌شده در تمایل به استفاده از بازار مالی الکترونیکی مؤثر است ($F = 345.1, p < 5.09, R^2 = 0.12$). نتایج نشان می‌دهد که مجذور ضریب همبستگی چندگانه $R^2 = 0.12$ است که نشان می‌دهد ارزش پول اقتصادی پس‌انداز شده می‌تواند ۱۲ درصد از تمایل به استفاده از بورس الکترونیک را توضیح دهد.

فرضیه دوم پژوهش: ارزش اقتصادی - بهره‌وری بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی موثر است.

ما از روش‌های همبستگی و رگرسیون برای تأیید اینکه نتایج اقتصادی در تمایل به استفاده از بورس‌های الکترونیکی مؤثر هستند، استفاده کردیم.

همبستگی پیرسون	تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی
ضریب همبستگی	۰/۲۰
معنی‌داری	۰/۰۲
تعداد	۳۶۷

نتایج جدول همبستگی پیرسون (۳) نشان می‌دهد که این دو متغیر با یکدیگر رابطه مثبت دارند و با افزایش هر متغیر مقدار این رابطه ۰/۲۰ می‌باشد و با توجه به سطح معناداری ($p > 0.05$) می‌تواند این رابطه را با اطمینان ۹۵ درصد بپذیرد.

جدول (۴) نتایج اجرای رگرسیون ساده برای تعیین تاثیر پذیری ارزش اقتصادی - بهره‌وری بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی

منبع تغییرات	مجموع مجزورات	درجه آزادی	میانگین مجزورات	F	معنی‌داری
بین گروهی	۲۲/۷۰	۱	۲۲/۷۰	۱۶/۱۱	۰/۰۰۰
درون گروهی	۵۱۴/۲۷	۳۶۵	۱/۴۰		
کل	۵۳۶/۹۷	۳۶۶			

نتایج یک بررسی ساده (۴-۶) که در روش Enter انجام شد، نشان می‌دهد که نتایج اقتصادی در تمایل به استفاده از مبادله الکترونیکی مؤثر است ($F = 16.11, P < 0.05$). نتایج نشان می‌دهد که ضریب مجذور همبستگی چندانگانه $R^2 = 0.04$ است که نشان می‌دهد ارزش پول اقتصادی تولید می‌تواند ۴ درصد از تمایل به استفاده از تراکنش‌های الکترونیکی را توضیح دهد.

فرضیه سوم پژوهش: راحتی ارزش عملکردی بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی مؤثر است.
 ما از روش‌های همبستگی و رگرسیون برای جدول (۵) همبستگی پیرسون بین عوامل ارزش عملکردی و تمایل بررسی اثربخشی تمایل به استفاده از بازارهای مالی الکترونیکی استفاده کردیم.

همبستگی پیرسون	ضریب همبستگی	تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی
ارزش عملکردی	۰/۶۰	۰/۶۰
	معنی‌داری	۰/۰۲
	تعداد	۳۶۳

نتایج جدول همبستگی پیرسون (۵) نشان می‌دهد که این دو متغیر با یکدیگر رابطه مثبت دارند و با افزایش هر متغیر مقدار این رابطه ۰/۶۰ است و با توجه به سطح معناداری ($p > 0.05$) می‌تواند این رابطه را با اطمینان ۹۵ درصد بپذیرد.

جدول (۶) نتایج اجرای رگرسیون ساده برای تعیین تاثیر پذیری ارزش عملکردی بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی

منبع تغییرات	مجموع مجزورات	درجه آزادی	میانگین مجزورات	F	معنی‌داری
بین گروهی	۱۹۰/۲۱	۱	۱۹۰/۲۱	۲۰۶/۴۳	۰/۰۰۰
درون گروهی	۳۳۲/۶۴	۳۶۱	۰/۹۲		
کل	۵۲۲/۸۶	۳۶۲			

نتایج به‌کارگیری رگرسیون ساده (۶) که از طریق روش Enter انجام شد، نشان می‌دهد که ارزش کار در تمایل به استفاده از بازار مالی الکترونیکی مؤثر است ($P < 0.05, F(361.1, 206/43), P > 0.36$). نتایج همچنین نشان می‌دهد که مجذور ضریب همبستگی چندانگانه $R^2 = 0.36$ است که نشان می‌دهد ارزش کار می‌تواند ۳۶ درصد از تمایل به استفاده از مبادله الکترونیکی را توضیح دهد.

فرضیه چهارم: ارزش عاطفی احساسات و تجربیات بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی مؤثر است.
 ما از روش‌های همبستگی و رگرسیون برای تأیید اینکه ارزش احساسات و تجربیات در تمایل به استفاده از بازار مالی الکترونیک مؤثر است، استفاده کردیم.

همبستگی پیرسون	ضریب همبستگی	تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی
ارزش عاطفی احساسات و تجربیات	۰/۷۰۸	۰/۷۰۸
	معنی‌داری	۰/۰۲
	تعداد	۳۵۵

نتایج جدول همبستگی پیرسون (۷) نشان می‌دهد که این دو متغیر رابطه معناداری با هم ندارند. ($P > 0.05$)

جدول (۸) نتایج اجرای رگرسیون ساده برای تعیین تاثیر پذیری ارزش عاطفی احساسات و تجربیات بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی

منبع تغییرات	مجموع مجزورات	درجه آزادی	میانگین مجزورات	F	معنی‌داری
بین گروهی	۰/۲۰۷	۱	۰/۲۰۷	۰/۱۴	۰/۷۰۸
درون گروهی	۵۲۰/۷۶	۳۵۳	۱/۴۷		
کل	۵۲۰/۹۷	۳۵۴			

نتایج به‌کارگیری رگرسیون ساده (۸) که به روش اینتر انجام شد، نشان می‌دهد که ارزش هیجانی احساسات و تجربیات تأثیری بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی ندارد. ($F(1,353)=0/14$, $P > 0/05$).

فرضیه پنجم: ارزش نوع دوستی نمادین بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی موثر است.

جدول (۹) همبستگی پیرسون بین عوامل ارزش نوع دوستی و تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی

همبستگی پیرسون		تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی
ارزش نوع دوستی	ضریب همبستگی	۰/۰۹
	معنی داری	۰/۰۴
	تعداد	۳۶۹

ما از روش های همبستگی و رگرسیون برای تأیید اینکه ارزش عاطفی نوع دوستی بر تمایل به استفاده از بازار مالی الکترونیکی مؤثر است استفاده کردیم. نتایج جدول همبستگی پیرسون (۹) نشان می‌دهد که این دو متغیر با یکدیگر رابطه مثبت دارند و با افزایش هر متغیر، مقدار این رابطه ۰/۰۹ و با توجه به سطح معنی داری ($p < 0/05$) می‌باشد. با اطمینان ۹۵ درصد می‌توانیم این رابطه را بپذیریم.

جدول (۱۰) نتایج اجرای رگرسیون ساده برای تعیین تاثیر پذیری ارزش نوع دوستی بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی

منبع تغییرات	مجموع مجزورات	درجه آزادی	میانگین مجزورات	F	معنی داری
بین گروهی	۵/۳۳۳	۱	۵/۳۳۳	۳/۶۶	۰/۰۴
درون گروهی	۵۳۳/۶۰۰	۳۶۷	۱/۴۵		
کل	۵۳۸/۹۳۳	۳۶۸			

نتیجه یک رگرسیون ساده (۱۰) که با روش Enter انجام شد نشان می‌دهد که ارزش نوع دوستی در تمایل به استفاده از بازار مالی الکترونیکی مؤثر است ($F(367,1) = 0.05$, $P < 3.66$). نتایج نشان می‌دهد که مجذور ضریب همبستگی چنگانه $R^2 = 0.10$ است که نشان می‌دهد ارزش نوع دوستی می‌تواند ۱۰ درصد از تمایل به استفاده از تراکنش های الکترونیکی را توضیح دهد.

فرضیه ششم: ارزش نمادین اعتماد به نفس بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی موثر است.

جدول (۱۱) همبستگی پیرسون بین عوامل ارزش نمادین اعتماد به نفس و تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی

همبستگی پیرسون		تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی
نمادین اعتماد به نفس	ضریب همبستگی	۰/۰۷
	معنی داری	۰/۱۴
	تعداد	۳۶۷

ما از روش همبستگی و رگرسیون برای تأیید اینکه ارزش اعتماد به نفس در تمایل به استفاده از تراکنش‌های مالی الکترونیکی مؤثر است استفاده کردیم. نتایج جدول همبستگی پیرسون (۱۱) نشان می‌دهد که این دو متغیر رابطه معناداری با هم ندارند. ($P > 0/05$).

جدول (۱۲) نتایج اجرای رگرسیون ساده برای تعیین تاثیر پذیری ارزش نمادین اعتماد به نفس بر تمایل به استفاده از بورس الکترونیکی

منبع تغییرات	مجموع مجزورات	درجه آزادی	میانگین مجزورات	F	معنی داری
بین گروهی	۳/۰۴	۱	۳/۰۴	۲/۱۱	۰/۱۴
درون گروهی	۵۲۵/۸۲	۳۶۵	۱/۴۴		
کل	۵۲۸/۸۶	۳۶۶			

نتایج یک رگرسیون ساده (۱۲) که با استفاده از روش Enter انجام شد نشان می‌دهد که ارزش شاخص اطمینان در تمایل به استفاده از بازار مالی الکترونیکی مؤثر است. ($F(1,365)=2/11$, $P < 0/05$).

۳- نتیجه گیری

هزینه هر معامله باید توجیه اقتصادی داشته باشد. یکی از جنبه های مهم استفاده از بورس الکترونیک کاهش هزینه ها نسبت به صرافی های سنتی است. در معاملات عادی هزینه های مختلفی مانند حمل و نقل، کاغذ و ... وجود دارد که در تراکنش های الکترونیکی صرفه جویی می شود که به آنها پول پس انداز نیز می گویند. با توجه به تجزیه و تحلیل و سطح معناداری ۰.۰۲ در یافتیم که ارزش اقتصادی پول پس انداز شده در تمایل به استفاده از صرافی الکترونیکی موثر است و ارزش اقتصادی پول پس انداز شده را می توان تبیین کننده ۱۲ درصد استفاده از پول کرد. بورس الکترونیکی از طریق این تعریف، فرضیه فوق تأیید می شود. نتایج این فرضیه با یافته های ساجدی فر و همکاران همخوانی دارد. (۲۰۱۳).

در هر معامله ای به ویژه معاملات سهام، عملکرد سهام خریداری شده نقش مهمی ایفا می کند. هر چه محصول در تجارت بالاتر باشد، سود بیشتری در تجارت خواهد داشت. بر اساس پژوهش انجام شده، این فرضیه با ضریب معنی دار صفر تأیید شد و ارزش نتایج اقتصادی می تواند ۴ درصد استفاده از بورس الکترونیکی را توضیح دهد.

یکی از مزایای تراکنش های الکترونیکی انعطاف پذیری آن است. این راحتی تراکنش ها را سریع تر و دقیق تر می کند. همه سهامداران به دنبال راه ها و روش هایی برای کاهش هزینه ها و تسهیل معاملات هستند که در بازار مالی الکترونیکی انجام می شود. این فرضیه با استفاده از ضریب همبستگی پیرسون و روش آماری رگرسیون با ضریب معنی دار صفر تأیید شد و همچنین دریافتیم که توانایی ارزش کاری ۳۶ درصد از تمایل به استفاده از تراکنش های الکترونیکی را تبیین می کند. نتایج فرضیه فوق با نتایج تحقیق ابارازی و صفری (۱۳۸۳) و صفری (۱۳۸۳) مطابقت دارد.

یکی از عواملی که در این تحقیق مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است، ارزش هیجانانگیز و تجربیات است که با استفاده از داده های آماری و آزمون های استنباطی با ضریب معنی دار ۰/۷۰۸ به این نتیجه رسیدیم که این عامل بر تمایل به استفاده از بازار مالی الکترونیک تأثیری ندارد و وجود دارد. با سایر عوامل رابطه معناداری وجود ندارد اما این فرضیه در این تعریف تأیید نشد. مغایر با یافته های ساجدی و مختاریان (۱۳۸۷)، ساجدی فر و همکاران.

ارزش نوع دوستی نمادین به رابطه بین سهامداران و بورس های الکترونیکی و میزان روابط مثبت بالقوه با استفاده از بورس های الکترونیکی اشاره دارد. هر چه رابطه بین سهامداران و بورس الکترونیکی بهتر باشد، بهره وری و کارایی معامله و استفاده از سهام الکترونیکی افزایش می یابد. بر اساس پژوهش، این فرضیه با ضریب معنادار ۰/۰۴ تأیید شد و نتایج رگرسیون نشان می دهد که ارزش نوع دوستی می تواند ۱۰ درصد از تمایل به استفاده از سهام الکترونیکی بورس را تبیین کند. نتایج فرضیه فوق با نتایج تحقیق مظلوم نژاد و همکاران همخوانی دارد.

اعتماد در هر معامله ای موثر است. اما با وجود آموزش های لازم از طریق بورس و واسطه ها، این امر دشوارتر می شود. داشتن اطمینان، قدرت تحلیل و تصمیم گیری را در معاملات الکترونیکی سهام افزایش می دهد و سرمایه گذاران با آرامش بیشتری به معامله می پردازند. در این پژوهش ارزش اعتماد به نفس نمادین با تمایل به استفاده از بازار مالی الکترونیکی تأثیر مثبت و رابطه مثبتی (ضریب معنادار ۰/۱۴) نداشت و این نتیجه نشان می دهد که فرض فوق مورد قبول نیست.

منابع

۱. ابزری مهدی، قربانی حسن، خواجه زاده سامان، مکینیان؛ المیرا، (۱۳۹۰). رتبه بندی عوامل مؤثر بر اعتمادسازی در محیط اینترنت با استفاده از تکنیک فرآیند تحلیل سلسله مراتبی، مدیریت فناوری اطلاعات، شماره ۳، صص ۱۸-۱.
۲. ایران نژاد مهدی (۱۳۸۲). روش های تحقیق در علوم اجتماعی، چاپ دوم، تهران، نشر مدیران.
۳. ابزری، مهدی، صفری، علی. (۱۳۸۴). بورس الکترونیکی و راهکارهای توسعه آن در ایران، فصلنامه اقتصاد و تجارت نوین، شماره ۲، صص ۱۰۶-۸۶.
۴. ابزری، مهدی؛ صمدی، سعید؛ تیموری، هادی. (۱۳۸۷). بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری در سهام در بورس اوراق بهادار (مطالعه ی موردی: بورس اوراق بهادار منطقه ای اصفهان)، جستارهای اقتصادی، ۱۰، ۱۶۲-۱۳۷.
۵. اسلامی بیدگلی، غلامرضا و کردلوئی، حمیدرضا. (۱۳۸۹). مالی رفتاری، مرحله ی گذر از مالی استاندارد تا نوروفاینانس، مجله مهندسی مالی و مدیریت پرتفوی، سال اول؛ شماره اول.
۶. اطلاعات مالی الکترونیکی. (۱۳۸۸). میثاق مدیران، ۴(۶)، ۴۳-۴۳.
۷. اداره مطالعات و بررسی های اقتصادی. (۱۳۷۹). طرح گزینه های منطقه ای و بازار فرامنطقه ای اوراق بهادار: الگویی برای گسترش پوشش جغرافیایی بازار سرمایه در ایران، گزارش شماره ۲۷۹۰۵۰۰۸، بورس اوراق بهادار.
۸. بازرگان، عباس، سرمد، زهره، حجازی، الهه. (۱۳۷۶). روش های تحقیق در علوم رفتاری، انتشارات آگاه، تهران.
۹. باقری نژاد، جعفر، و ستاری، هاله. (۱۳۸۵). آرایه نمونه ارزیابی آمادگی الکترونیک سازمان بورس اوراق بهادار برای پیاده سازی دولت الکترونیک. بورس، (۶۰)، ۱۶-۲۹.
۱۰. باقریان، عباس. (۱۳۸۵). خدمات نرم افزاری در بازارهای خارج از بورس. بورس، (۵۸)، ۲۴-۲۹.
۱۱. بتوخته، اکرم. (۱۳۸۴). جستار: فرآیند شکل گیری بورس الکترونیک در بازار سرمایه. بورس، (۲۹)، ۳۰-۴۲.

۱۲. پیروی، پرویز، و ایمانی برندق، محمد. (۱۳۸۷). مقاله: بررسی نقش بورس الکترونیک و موانع آن در ایران. حسابدار، (۱۹۴)، ۸۱-۸۶.
۱۳. پژوهشکده پولی و بانکی. (۱۳۸۲). خدمات مالی الکترونیک، رهیافتی نوین برای تحول بخش مالی، چاپ اول، پژوهشکده پولی و بانکی، تهران.
۱۴. تلنگی، احمد (۱۳۸۳). تقابل نظریه‌ی نوین مالی و مالی رفتاری. تحقیقات مالی، ۱۷، ۲۵-۳.
۱۵. جعفرپور، دلبر، و فتحی، فاطمه. (۱۳۸۵). بورس الکترونیک در ایران اهمیت زیر ساخت‌ها و مزایا. بورس، (۶۰)، ۸-۱۵.
۱۶. جوانمرد حبیب ا...، سلطان زاده علی اکبر. (۱۳۸۸). بررسی برند اینترنتی و وب سایت ها و تاثیر آن بر اعتماد و وفاداری مشتریان (مطالعه‌ی موردی: خرید محصولات فرهنگی از طریق اینترنت). فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۵۳، صص ۲۵۶-۲۲۵.
۱۷. جعفری، دانش، پورپرتویی، میرطاهر. (۱۳۸۲). نقش فناوری اطلاعات و ارتباطات در توسعه بازارهای مالی، مجله بورس، شماره ۳۹، صص ۶۵-۶۲.
۱۸. حاجیها، زهره، مرادیان، بهاره. (۱۳۹۳). بررسی تاثیر عدم تقارن اطلاعات و ارزش شرکت بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، سال سوم، شماره دوازدهم، صص ۹۷-۱۱۶.
۱۹. خاکی، غلام رضا. (۱۳۷۸). روش تحقیق بارویکردی به پایان نامه نویسی، کانون فرهنگی انتشارات داریت، تهران، چاپ دوم.
۲۰. خلیلی عراقی، مریم؛ رهنمای رودپشتی، فریدون؛ جودکی، آرام. (۱۳۸۸). بررسی تفاوت‌های رفتاری بین سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی بعد از تعطیلات هفتگی، پژوهش‌های مدیریت، ۸۳.
۲۱. راهنمای سرمایه‌گذاری اشخاص حقیقی و حقوقی خارجی در بورس اوراق بهادار تهران. (۱۳۸۵). بورس، (۵۳)، ۱۴-۲۱.
۲۲. دلبری، مهدی، گریگوریان. (۱۳۸۲). سرمایه‌گذاری اینترنتی: دورنما و چالش‌ها، مجله بورس، شماره ۳۶، صص ۳۳-۲۸.
۲۳. دستگیر، محسن. (۱۳۸۲). راهکارهای توسعه بازار سرمایه در ایران، مجله بورس، شماره ۴۲، صص ۳۵-۳۴.
۲۴. زواره چهارطالق، عبدالله. (۱۳۸۳). بانکداری الکترونیک و موانع و مشکلات آن در ایران، مجله بانک و مسکن، شماره ۳۵، صص ۲۵-۲۲.
۲۵. ساعدی، رحمان، مختاریان، امید. (۱۳۸۸). بررسی عوامل موثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه حسابداری مالی، سال اول، شماره ۳، صص ۱۶۸-۱۴۷.
۲۶. ساروخانی، باقر. (۱۳۸۲). روش‌های تحقیق در علوم اجتماعی، پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات اقتصادی، تهران، چاپ هشتم.
۲۷. ساجدی‌فر، علی‌اصغر؛ اسفیدانی، محمدرحیم، وحدت‌زاد، محمد حسین و محمودی‌آذر، میثم (۱۳۹۱). ارزیابی تأثیر کیفیت خدمات الکترونیک در اعتمادسازی مشتریان آنلاین شرکت‌های کارگزاری شهر تهران، مدیریت فناوری اطلاعات، دوره ۴، شماره ۱۱.
۲۸. سیدنورانی، محمدرضا، عزیزنژاد، صمد، و تک روستا، علی. (۱۳۸۷). چالش‌های پیش روی سرمایه‌گذاری خارجی در بورس اوراق بهادار در راستای اجرای سیاست‌های کلی اصل - ۴۴ مجلس و راهبرد، (۱)۱۵، ۱۹۳-۲۴۲.
۲۹. شرکت کارگزاری مفید. (۲۰۱۱). www.mofidonline.com.
۳۰. شهرآبادی، ابوالفضل، بشیری، ندا. (۱۳۸۹). مدیریت سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار، نشر سازمان بورس اوراق بهاداری، تهران، چاپ اول.
۳۱. شهرآبادی، ابوالفضل، و سلیمی، محمود. (۱۳۸۵). درآمدی بر بورس الکترونیک نزدیک. بورس، (۶۰)، ۵۲-۶۵.

