

مقدمه‌ای بر بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار

مرتضی والی نژاد

بخش دوم

اجزای بازار مالی

بازار مالی، مکانی منسجم و سازمان یافته است که در آن، دارایی‌های مالی مبادله می‌گردد. براساس طبقه‌بندی یاد شده، بازار مالی متشکل از سه بازار پول، سرمایه و تأمین اطمینان است.^۱

نمودار اجزای بازار مالی



اشاره

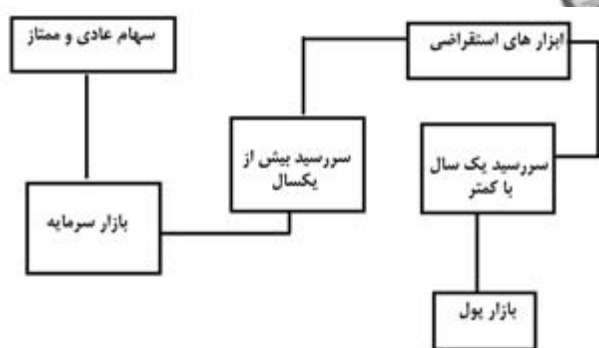
دستیابی به رشد بلند مدت و پایدار اقتصادی، نیازمند تجهیز و تخصیص بهینه منابع سرمایه‌گذاری است و تحقق این امر نیز مستلزم وجود بازارهای مالی گسترده و کارآمد می‌باشد.

در نخستین بخش از این مقاله ضمن تأکید بر اهمیت پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در فرایند توسعه اقتصادی، به ذکر برخی از ویژگی‌های بازارهای مالی، از جمله نقش فناوری اطلاعات، شفافیت، سلامت و اعمال کنترل بر سیاست‌ها و عملکردها پرداختیم و یادآور شدیم که نظام مالی مناسب، می‌تواند باعث تجمیع سپرده‌های کوچک و تسریع حرکت این وجوه به سمت وام‌گیرندگان شود. اینک توجه شما را به دنباله این بحث جلب می‌کنیم.

بانک و اقتصاد

بازار مالی، گردش بهینه پول و سرمایه را در اقتصاد امکان پذیر می‌سازد. پیشنهادی و شکل‌گیری این بازارها، حکایت از اولویت زمانی تشکیل بازار پول دارد، به گونه‌ای که می‌توان بازار پول را منشأ ایجاد سایر بازارهای مالی و اقتصادی قلمداد کرد.^۲

طبقه‌بندی بازارهای مالی برحسب سررسید مطالبات



کارایی بازار سرمایه، حاصل عملکرد بازیگران و نیروهای رقیب در آن است.

در بازار پول، منابع مالی کوتاه مدت و در بازار سرمایه، منابع مالی بلندمدت گردآوری می‌شود و تخصیص می‌یابد. اهمیت نسبی دو نهاد بازار پول و سرمایه در میان کشورها متفاوت است و نوع گرایش به این دو بازار تا اندازه زیادی از تفاوت ساختار نهادهای مالی کشورها سرچشمه می‌گیرد. بازارهای مالی از جنبه‌های بسیاری همانند دیگر بازارها هستند. با وجود این، یک ویژگی بسیار مهم دارند: حال را به آینده پیوند می‌دهند و به پس‌انداز کنندگان فرصت می‌دهند تا درآمدهای جاری خود را به هزینه درآینده تبدیل نمایند و دریافت کنندگان وام نیز فرصت می‌یابند که عکس این اقدام را انجام دهند.^۲

بازار، ساز و کاری است برای کمک به خرید و فروش کالا و خدمات. بازارها نیازمند بازیگران و زمان کار مشخص هستند. بازار سرمایه، مشابه هر بازار دیگری است با این تفاوت که مهمترین کالای این بازار، سرمایه می‌باشد.^۳ میان بازارهای مالی - که وظیفه تنظیم جریان پولی متناسب با میزان فعالیت‌های اقتصادی را برعهده دارند - بازار سرمایه با انجام دو وظیفه مهم "تأمین منابع مالی دراز مدت" و "مدیریت خطر پذیری (ریسک)" نقش بسزایی را در افزایش ضریب اطمینان و حجم سرمایه‌گذاری‌ها، به ویژه در فعالیت‌های بلند مدت اقتصادی ایفا می‌نماید.^۴

بازار سرمایه، زیربنای فعالیت‌های تجاری، صنعتی، دولتی و خصوصی و واسطه تخصیص وجوه بلند مدت به منظور تشکیل دارایی‌های سرمایه‌ای می‌باشد.^۵

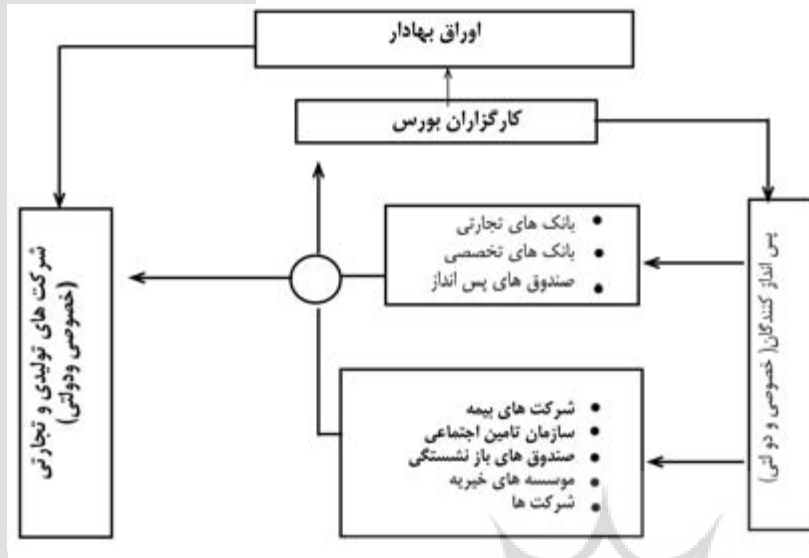
بازار سرمایه از طریق ایجاد انگیزه و فراهم آوردن بستر لازم برای پس‌انداز، تشکیل سرمایه و سرمایه‌گذاری در مقایسه با دیگر شیوه‌ها، زمینه را برای تجهیز سرمایه‌های داخلی آماده می‌سازد. همچنین، این بازار می‌تواند ابزاری برای جذب سرمایه‌های خارجی باشد. از اینرو، ناتوانی در حفظ انسجام آن، ساز و کار تخصیص درست و بهینه سرمایه را با مشکل روبرو می‌سازد.^۶

بازار کارآمد پول و سرمایه به بازاری گفته می‌شود که شیوه عمل آن به شکل مناسب بستر و زمینه‌های استفاده بهینه از منابع کمیاب پولی را فراهم آورد و حصول به رشد مطلوب اقتصادی را ممکن سازد. در این گونه بازارها، به دلیل امکان دسترسی همگان به منابع کمیاب پولی و مالی تحت شرایط مشابه که از وجود رقابت سالم و کامل و اطلاعات فراوان نشأت می‌گیرد، این اجازه به سرمایه‌گذار داده می‌شود تا منابع پس‌انداز جامعه را در بهترین یا مطلوب‌ترین امکانات موجود سرمایه‌گذاری کند تا هم خود و هم پس‌انداز کننده از منافع آن بهره‌مند شوند. بدین ترتیب، با استفاده از شیوه عمل این بازار، ضمن دستیابی به رشد مطلوب اقتصادی، منافع فردی و رفاه بیشتر اجتماعی نیز فراهم خواهد شد.^۷ با وجود این، باید توجه داشت که بازارها بسیار پیچیده می‌باشند و عوامل روانی و ارزش‌های اقتصادی مختلف تأثیر بسیار بر قیمت سهام دارند. بر پایه مطالعات اخیر:

● به دلیل وجود عوامل مختلف، از جمله عامل نمایندگی، بازارهای سرمایه به کارایی کامل نمی‌رسند؛

- همواره در بازارهای سرمایه فرصت سودآوری برای اشخاص وجود دارد؛
- میزان بهره‌مندی از سود برای همه سرمایه‌گذاران - اعم از با سواد یا بی‌سواد - برابر نیست.^۸

نمودار شیوه تخصیص پس‌اندازها به سرمایه‌گذاری



در راستای رشد بازارهای متشکل پول و سرمایه در کشورهای مختلف، همواره بازاری موازی با این بازارها شکل می‌گیرد. هر اندازه بازارهای پول و سرمایه متشکل، توسعه یافته، کارآمد و گسترده‌تر باشند، بازار موازی کوچک‌تر است و هر اندازه این بازارها توسعه نیافته، ابتدایی، محدود و ناکارآمد باشند، بازار موازی بزرگ‌تر خواهد بود. ادبیات اقتصادی فاقد تعریف شفاف و جامع و مانع برای این گونه بازارهاست و در نتیجه، برحسب چگونگی تعریف از آن به چند عنوان گوناگون نام برده می‌شوند، از جمله:

- بازار غیرمتشکل پول در مقابل بازار متشکل پول؛
 - بازار نهادی پول در برابر بازار غیرنهادی پول؛
 - بازار رسمی در برابر بازار غیررسمی.^۹
- عملکرد بازارهای مالی به مجموعه عوامل گوناگون بستگی دارد که از جمله این عوامل می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- ساختار بازار مالی؛
- قوانین و مقررات حاکم بر بازارهای مالی؛
- عرضه کنندگان منابع مالی (پس‌انداز کنندگان)؛
- تقاضا کنندگان منابع مالی (بنگاه‌های اقتصادی)؛
- سازمان‌های تسهیل کننده و واسطه (مؤسسه‌های مالی، سازمان بورس و اوراق بهادار)؛
- وضعیت تولید ناخالص ملی؛
- فرهنگ و مناسبات حاکم بر بازارهای مالی؛
- سیاست‌های خرد و کلان جامعه در مسیر دستیابی به رشد و توسعه؛
- وضعیت عمومی اقتصاد (شرایط رونق، تورم و رکود)؛
- زیرساخت‌های اقتصادی جامعه؛

پیشینه پیدایی و شکل‌گیری بازارهای مالی، حکایت از اولویت زمانی تشکیل بازار پول دارد، به گونه‌ای که می‌توان بازار پول را منشأ ایجاد سایر بازارهای مالی و اقتصادی قلمداد کرد.



- الگوی مصرف و پس‌انداز در اقتصاد جامعه؛
- شیوه، الگو و روش‌های مدیریت و رهبری در سطح خرد (بنگاه) و سطح کلان (جامعه)؛
- سیاست‌های کلان اطلاع‌رسانی؛
- رابطه نرخ بازده با سرمایه‌گذاری؛
- کارایی بازار سرمایه در تأمین و تجهیز منابع مالی؛
- وضعیت فنآوری در سازمان‌ها و بنگاه‌ها؛
- وضعیت ارزی و موازنه صادرات و واردات؛
- نوسان‌های قیمت و شاخص بهای کالا در بازار؛
- توانایی و وضعیت انجمن‌های حرفه‌ای فعال در بازار مالی.^{۱۱}

کارایی بازار سرمایه، حاصل عملکرد بازیگران و نیروهای رقیب در آن است. سرمایه به مثابه پل ارتباطی بین "پس‌انداز کنندگان انفرادی و نهادی" و "سرمایه‌گذاران نیازمند وجوه" است. کارایی سازوکارهای بازار سرمایه، افزون بر آنکه وجوه سرگردان در دست مردم را به سرمایه‌گذارهای مولد تبدیل می‌سازد و بستر لازم برای رشد اقتصادی را فراهم می‌آورد، موجب تخصیص بهینه وجوه نیز می‌گردد.^{۱۲}

وجود اطلاعات و داده‌های معتبر و قابل مقایسه، افزایش حجم و توان تحلیلگران مالی، تدوین قوانین و مقررات ساده و اعتمادساز و همچنین، افزایش سطح فرهنگ پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، می‌تواند موجب اعتلای بازار سرمایه شوند و بستر لازم جهت کاهش نرخ تورم و حجم نقدینگی فاقد کارایی جامعه را فراهم آورند.^{۱۳}

هدف نظام مالی، تخصیص بهینه منابع مالی جهت کمک به رشد اقتصادی و افزایش سطح عمومی رفاه می‌باشد که در راستای تحقق این هدف‌ها، وظایف زیر را بر عهده دارد:

- پرداخت‌های تهاتری و تسویه؛
 - ادغام و تقسیم مجدد منابع؛
 - نقل و انتقال منابع اقتصادی؛
 - مدیریت ریسک‌های ذاتی در معاملات مالی؛
 - ارائه اطلاعات پیرامون قیمت‌ها به شکل کارا؛
 - بسط تدابیر برای مرتفع نمودن مسایل انگیزشی.^{۱۴}
- کارایی یک نظام مالی بستگی به توان آن نظام در انجام وظایف مشخص شده دارد. برخی از ویژگی‌های یک نظام مالی کارآمد عبارتند از:

- جذب و تجهیز پس‌اندازها؛ تخصیص منابع در یک نظام مالی کارا، با حداقل هزینه معاملاتی و حداکثر سرعت انجام می‌گیرد و در ارائه خدمات مالی تبعیض میان متقاضیان وجود ندارد؛
- ریسک‌های موجود در نظام، باید ریسک‌های غیر سیستماتیک و قابل توزیع باشد و احتمال وجود ریسک‌های سیستماتیک - یعنی ریسک‌های سیاسی و حقوقی که قابل پخش نیستند - به کمترین اندازه کاهش یابد، چرا که افزایش این گونه ریسک‌ها، سبب افزایش بازده مورد تقاضای سرمایه‌گذاران می‌گردد و خالص ارزش کنونی طرح‌ها را کاهش می‌دهد؛
- اطلاعات مورد نیاز به شکل شفاف و با حداقل هزینه در دسترس متقاضیان قرار گیرد؛

● از اعلام قیمت‌های مصنوعی که باعث ترتیب دهی مجدد پرتفوی^{۱۵} به صورت غیربازاری می‌گردد، جلوگیری به عمل آید؛

● خدمات مالی از تنوع و تعدد کافی برخوردار باشند، و به صورت کامل ارائه گردند.^{۱۶}

نظام مالی به شبکه‌ای از بازار مالی، بازرگانان، خانوارها، دولت و مؤسسه‌هایی اطلاق می‌شود که در آن مشارکت می‌کنند و عملیات آنها بر اساس مقررات ویژه‌ای صورت می‌پذیرد. این مجموعه جریان پول و انواع سپرده‌ها، اوراق بهادار و ابزارهای پول و سرمایه را با کمک معیارهای تحت کنترل خود در اختیار گروه‌های مختلف کارگزاران بازار در بخش حقیقی اقتصاد قرار می‌دهد. همچنین، از طریق فراهم آوردن خدمات لازم برای پرداخت، تجهیز پس‌اندازها، تخصیص اعتبار و ایجاد وسایل لازم برای رویارویی با خطرات تجاری و نوسان‌های قیمت، در عمل فعالیت‌های حقوقی اقتصاد را تسهیل و در جریان این فعالیت‌ها تغییر و تحول ایجاد می‌کند.^{۱۷}

نمودار ارکان نظام مالی



نظام مالی متشکل از سیاستگذاران، نظام پولی، مؤسسه‌ها و نهادهای مالی و بازارهای مالی می‌باشد که به همراه "زیرساخت‌های قانونی، مقرراتی و حقوقی" خود، تصویر کاملی از ساختار مالی را شکل می‌دهند. وظیفه اصلی این نظام، ساماندهی و جمع‌آوری وجوه و منابع مالی در اختیار عرضه کنندگان وجوه، به شکل کارآمد و انتقال کارا و به هنگام آن به متقاضیان وجوهی است که از پروژه‌های سودمند و پربازده برخوردار هستند. اگر انتقال این وجوه به صورت بایسته در نظام مالی انجام نشود، فرآیند تأمین مالی و سرمایه‌گذاری و در نتیجه، رشد اقتصادی با اختلال روبرو خواهد شد و ناکارایی، شکاف عمیق میان آنچه متقاضیان وجوه می‌توانند بپردازند و آنچه عرضه کنندگان وجوه دریافت می‌دارند، به وجود می‌آورد. در صورت وجود نظام مالی کارا، عرضه کنندگان وجوه به بالاترین بازده تعدیل یافته دست می‌یابند و تقاضا کنندگان وجوه نیز می‌توانند هزینه‌های افزایش سرمایه خود را به حداقل برسانند. از اینرو، دستیابی به نظام مالی کارا یکی از مهمترین هدف‌های سیاسی سیاستگذاران می‌باشد. این نظام باید از سه ویژگی بهره‌مند باشد:

- نظام پولی‌ای که بتواند واسطه‌ای کارا و بهینه در مبادله کالاها و خدمات را تولید نماید؛
- تسهیل تشکیل سرمایه، به ترتیبی که سرمایه اضافه پس‌انداز کنندگان به آسانی در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد؛
- بازارهای مالی کامل و کارا که نقل و انتقال دارایی‌های مالی و تبدیل آنها به وجوه نقد را تسهیل بخشد.^{۱۸}

هر چند که در بررسی وضعیت بازارهای مالی از

**بازار سرمایه
زیربنای فعالیت‌های
تجاری، صنعتی،
دولتی و خصوصی
و واسطه تخصیص
وجوه بلندمدت
به منظور تشکیل
دارایی‌های سرمایه‌ای
است.**

نقش نظام مالی	وظایف اصلی نظام مالی
<ul style="list-style-type: none"> کاهش میزان خطر پذیری (ریسک) و توزیع آن به حداقل رساندن هزینه های معاملاتی انتقال نقدینگی 	<ul style="list-style-type: none"> ایجاد پول اعتبار مدیریت نظام پرداخت ها و تسهیل پرداخت ها برقراری ارتباط بین پس انداز و سرمایه

هدف نظام مالی، تخصیص بهینه منابع مالی جهت کمک به رشد اقتصادی و افزایش سطح عمومی رفاه است.



شاخص‌های متعددی استفاده می‌شود، با وجود این، شاخص‌ها در نهایت نشانگر یکی از سه ویژگی "کارایی، نقدینگی و عمق بازارها" است:

● کارایی: انجام معاملات به آسانی در قیمت‌های نزدیک به ارزش مناسب ابزار مورد مبادله؛
● نقدینگی: قابلیت انتقال سریع و آسان حجم‌های معتدله از دارایی‌ها در قیمت‌های منعکس کننده ارزش جریان نقدی آتی دارایی‌ها؛

● عمق: تعداد زیاد خریدار و فروشنده، به گونه‌ای که حجم وسیع از تجارت با نوسان‌های قیمت اندک بتواند نقل و انتقال یابد.^{۱۹}

رشد و توسعه اقتصاد متأثر از رشد و توسعه مالی است؛ و تحقق رشد مالی هم بدون گسترش تأمین مالی و افزایش درجه اطمینان سرمایه‌گذاری‌ها امکان پذیر نیست. توسعه مالی، مؤسسه‌ها و بازارهای مالی را در بر می‌گیرد.^{۲۰}

نهادهای و بازارهای مالی کارآمد با شیوه‌های متفاوت می‌توانند موجب افزایش رشد اقتصادی شوند: تسهیل مبادله کالاها و خدمات از طریق ارائه خدمات پرداخت، تجهیز و تجمیع پس‌اندازها از شمار بسیاری از سپرده‌گذاران، کسب و تحلیل اطلاعات درباره شرکت‌ها و پروژه‌های سرمایه‌گذاری ممکن و تخصیص پس‌اندازها به مصارف دارای بالاترین بهره‌وری، کنترل و نظارت بر سرمایه‌گذاری‌ها و اجرای حاکمیت شرکتی و توزیع و کاهش ریسک نقدینگی و بین دوره‌ای.^{۲۱}

خدمات ارائه شده توسط نظام مالی، اثر مستقیم بر رشد اقتصادی بلند مدت دارد. نظام‌های مالی کارآمدتر، منابع تأمین مالی بیرونی را که بنگاه و گسترش صنعتی را با مشکل روبه‌رو می‌کند، کاهش می‌دهند.^{۲۲}

مطالعات تجربی بر وجود رابطه مثبت وقوی بین سطح توسعه مالی و رشد اقتصادی اشاره دارند. ادبیات غنی تأثیر مثبت توسعه بازارهای مالی بر رشد اقتصادی را تأیید می‌کند. همچنین، شواهد شایان توجهی پیرامون همگرایی رشد اقتصادی و توسعه مالی وجود دارد. بر مبنای نظریه‌های موجود قراردادها، بازارها و واسطه‌های مالی برای کاهش هزینه‌های اطلاعات و مبادلات و ارائه خدمات مالی برای اقتصاد به وجود می‌آیند که غربال^{۲۳} بنگاه‌ها پیش از تأمین مالی، نظارت بر بنگاه‌ها پس از تأمین مالی، مدیریت ریسک (پروژه و نقدینگی) و تبادل کالاها و خدمات و مطالبات مالی را تسهیل می‌کنند.^{۲۴}

بررسی تجربه کشورهای در تعریف و اجرای سیاست‌های بخش مالی، بیانگر وجود ارتباط تنگاتنگ بین رشد اقتصادی پایدار در بلند مدت و توسعه نهادهای مالی است. توجه اقتصاددانان توسعه به نقش نهادها در توسعه اقتصادی و گسترش اقتصاد نهادگرایی، موجب شد تا مفهوم توسعه مالی مورد بازنگری واقع شود و از توجه صرف به آزادسازی نرخ بهره، به ترتیبات نهادی لازم برای توسعه بازارهای مالی با توجه به میزان ثبات مالی تغییر یابد.^{۲۵}

پنج کارکرد اصلی نظام مالی که ضعف‌های بازار - عدم تقارن اطلاعات و هزینه‌های مبادله - را کاهش می‌دهند، عبارتند از:

● تهیه اطلاعات مبتنی بر آینده درباره سرمایه‌گذاری‌های

ممکن و تخصیص سرمایه؛

● تجهیز و تجمیع پس‌اندازها؛

● نظارت بر سرمایه‌گذاری‌ها و اعمال حاکمیت شرکتی بعد از تأمین مالی؛

● تسهیل انجام تجارت، تنوع بخشی و مدیریت خطرپذیری (ریسک)؛

● تسهیل و مبادله کالاها و خدمات.^{۲۶}

هر چند که تمام نظام‌های مالی این کارکردها را دارا می‌باشند، با وجود این، تفاوت‌های شایان توجهی در چگونگی ارائه این کارکردها توسط نظام‌های مالی کشورها وجود دارد.

توسعه مالی هنگامی تحقق می‌یابد که بازارها با واسطه‌های مالی آثار هزینه‌های اطلاعات، اجراء مبادلات، کاهش دهند و به همان نسبت، عملکردشایسته‌تر در انجام پنج کارکرد یاد شده داشته باشند.

بازار سرمایه می‌تواند به تهیه اطلاعات درباره بنگاه‌ها کمک کند هر چه بازارها بزرگ‌تر و سیال‌تر باشند، عاملان بازار ممکن است انگیزه‌های بیشتری برای صرف هزینه به منظور تحقیق پیرامون بنگاه‌ها داشته باشند، چرا که کسب سود از این اطلاعات از طریق مبادله در بازارهای بزرگ و سیال آسان‌تر است. بنابراین، بازارهای بزرگ‌تر و سیال‌تر انگیزه‌های تولید اطلاعات ارزشمند را تقویت می‌کنند و این امر دلالت‌های مثبتی برای تخصیص سرمایه دارد.^{۲۷}

با وجود این، باید توجه داشت که تصمیم به سرمایه‌گذاری، تنها از شاخص‌های اقتصادی و عقلانیت اثر نمی‌پذیرد و مقوله‌هایی همچون افق سرمایه‌گذاری، اندازه پذیرش مخاطره (ریسک‌پذیری)، اعتماد به نفس سرمایه‌گذار و اطمینانی که به آن گزینه و فرآیند سرمایه‌گذاری در بازار دارد و مواردی همانند آن نیز اثر بسزایی در رفتار سرمایه‌گذاران و تصمیم‌های آنان دارند.^{۲۸}

اشخاص برای سرمایه‌گذاری، عوامل زیادی را مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌دهند. به سخن دیگر، سرمایه‌گذاران حتی بیش از به دست آوردن پول، راهکارها و مکان‌های گوناگون برای سرمایه‌گذاری را در ذهن خود پرورش می‌دهند و سرانجام گزینه‌ای را برمی‌گزینند که با توجه به ذهنیت آنها، از هر جهت به سودشان باشد. عوامل بسیاری بر تصمیم افراد نسبت به سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار اثر می‌گذارند که می‌توان آنها را به دو دسته عوامل درونی و عوامل بیرونی تقسیم کرد. در میان عوامل بیرونی، می‌توان به شرایط اقتصادی، سیاسی، فرهنگی و مواردی همچون اندازه تبلیغات از سوی بورس، مسایل درون شرکتی و ... اشاره کرد.^{۲۹}

از عوامل برجسته در بازارهای مالی، کنش‌ها و رفتارهای سرمایه‌گذاران است. بر پایه یافته‌های تازه، افراد در زمان‌های گوناگون، رفتارهایی متفاوت در زمینه‌هایی از خود نشان می‌دهند و این دگرگون شدن درونی می‌تواند علت رفتارهای بیرونی در

بازارهای بزرگتر و سیالتر، انگیزه‌های تولید اطلاعات ارزشمند را تقویت می‌کنند.

که در ذهن دارند، همخوان باشد. عامل دیگر، خطر پذیری (ریسک پذیری) است که از مهمترین عوامل در بازارهای مالی، به ویژه در بازار سهام است.

اعتماد به نفس نیز می‌تواند بر گرایش افراد به سرمایه‌گذاری در بازار بورس اثرگذار باشد. کسانی که چندان اعتماد به نفس ندارند، بیشتر به سرمایه‌گذاری‌هایی می‌پردازند که سودآوری آن‌ها کمابیش قطعی باشد (خرید زمین، پس انداز کوتاه مدت و...) زیرا هر چه اعتماد به نفس فرد بیشتر باشد، با استواری و اطمینان بیشتری تصمیم می‌گیرد، و همین اعتماد داشتن به توانمندی‌های خود، سرانجام او را به سویی می‌برد که بتواند توانمندی‌های درونی خود را در زمینه مناسب (برای نمونه، بازار بورس اوراق بهادار) به کار اندازد. بی‌گمان نمی‌توان پیش‌بینی کرد کسی که از اعتماد به نفس بالا برخوردار است، در بازار بورس برنده خواهد بود یا نه، ولی اعتماد به نفس در آغاز می‌تواند همچون محرکی برای سرمایه‌گذاری عمل کند.^{۳۱}

ادامه دارد

زمینه‌های گوناگون باشد و شناخت دقیق و علمی این رفتارها، باعث بی‌بردن به واکنش‌ها و رفتارهای بیرونی آنان می‌گردد.^{۳۰} از جمله عوامل مهم اثرگذار بر ذهنیت و قصد افراد، توانایی ذاتی آنان برای تجزیه و تحلیل در زمینه سرمایه‌گذاری است. از دیگر عواملی که افراد را به خرید سهام و سرمایه‌گذاری در بازار بورس اوراق بهادار برمی‌انگیزد، رسیدن به جایگاه "سهامدار" است، بدین معنی که برخی تنها برای به‌دست آوردن پرستیژ، سهامدار یک شرکت می‌شوند. به سخن دیگر، این گونه افراد با خرید سهام شرکت‌هایی ویژه (بیشتر، شرکت‌هایی که اعتباری چشمگیر در بازار دارند) خود را خشنود می‌کنند و در واقع، به دست آوردن این جایگاه، انگیزه آنان در خرید سهام است. از انگیزه‌های درونی دیگری که می‌تواند بر رفتار افراد اثرگذار، همخوان بودن تصور ذهنی خریدار با تصویر واقعی شرکت است. بسیاری از سرمایه‌گذاران، بی‌توجه به نام شرکت و صورت‌های مالی آن (سود هر سهم، سیاست تقسیم سود، نرخ رشد سود و...) سهام شرکت را خریداری می‌کنند. در واقع، این گونه سرمایه‌گذاران با توجه به تصویر ذهنی دلخواه خود از فرآورده‌ها و خدمات، سهامدار شرکتی می‌شوند که فرآورده‌ها، خدمات، مدیریت و... آن با چیزی

زیرنویس‌ها

- ۱) مرتضی والی نژاد / ۱۳۸۴ / مجموعه قوانین و مقررات ناظر بر بانک‌ها و موسسه‌های اعتباری / جلد اول / تهران / پژوهشکده پولی و بانکی / بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران / چاپ دوم / صفحه ۴.
- ۲) نامه اتاق بازرگانی / ۱۳۸۱ / شماره ۶ / شهریور ماه / صفحات ۳۰ و ۳۱.
- ۳) مرتضی والی نژاد / پیشین / صفحات ۷ و ۸.
- ۴) حسین زارعی / ۱۳۸۴ / بازار و سرمایه چیست؟ / سرمایه / شماره ۸ / پنجشنبه ۱۳ مرداد ماه / صفحه ۱۰.
- ۵) امیرعباس ربیعی / ۱۳۸۶ / بازار سرمایه و چگونگی تعامل با نظام بانکی / هفته نامه برنامه / سال پنجم / شماره ۲۱۰ / شنبه ۲۵ فروردین ماه / صفحه ۹.
- ۶) حسین زارعی / پیشین / صفحه ۱۰.
- ۷) امیرعباس ربیعی / پیشین / صفحه ۹.
- ۸) سید حسین مهدوی / ۱۳۷۷ / نقش بانکداری اسلامی در ایجاد تحول در بازار سرمایه، با تأکید بر ایجاد تحول در بورس اوراق بهادار / مجموعه سخنرانی‌ها و مقالات نهمین سمینار بانکداری اسلامی / تهران / مؤسسه عالی بانکداری ایران / بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران / چاپ اول / صفحه ۱۰۹.
- ۹) افشین دولت‌شاهی / ۱۳۷۸ / دانش مدیریت مالی و سپد سهام / دنیای اقتصاد / شماره ۱۶۸۹ / پنجشنبه ۲۱ آذرماه / صفحه ۲۰.
- ۱۰) مهدی سلیمانی / بررسی بازار غیرمتشکل پول در ایران - مناطق شهری / پایان نامه کارشناسی ارشد.
- ۱۱) فریدون رهنمای رودپشتی / ۱۳۷۷ / نقش بازارهای مالی در توسعه اقتصادی کشور / تدبیر / سال نهم / شماره ۸۹ / دی ماه / صفحات ۴۱ و ۴۲.
- ۱۲) حسین زارعی / پیشین / صفحه ۱۰.
- ۱۳) همان / صفحه ۱۰.
- ۱۴) محمد فقهی کاشانی / پیشین / صفحه ۴.

15) Portfolio Rearrangement.

- ۱۶) همان / صفحات ۴ و ۵.
- ۱۷) امیرعباس ربیعی / پیشین / صفحه ۸.
- ۱۸) محمد فقهی کاشانی / پیشین / صفحات ۲۷ و ۲۸.
- ۱۹) همان / صفحه ۱۲.
- ۲۰) مرتضی والی نژاد / پیشین / صفحه ۴.
- ۲۱) اکبر کمیجانی / ۱۳۸۷ / توسعه و تعمیق بازارهای مالی و آرایه راهکارهایی برای گسترش سهم بازارهای مالی در ایران / مجموعه مقالات نوزدهمین همایش بانکداری اسلامی / نقش نظام بانکی کشور در آزادسازی اقتصادی و توسعه بانکداری اسلامی / تهران / مؤسسه عالی آموزش بانکداری ایران / بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران / چاپ اول / صفحه ۸۳.
- ۲۲) همان / صفحه ۸۳.

23) Screening.

- ۲۴) همان / صفحه ۸۴.
- ۲۵) همان / صفحات ۸۴ و ۸۵.
- ۲۶) همان / صفحات ۸۵ و ۸۶.
- ۲۷) همان / صفحه ۸۶.
- ۲۸) میرفیض فلاح شمس و عبدالمجید دهقان / ۱۳۸۷ / عوامل روانی اثرگذار بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار / اطلاعات سیاسی - اقتصادی / شماره ۲۵۷ و ۲۵۸ / بهمن و اسفند / صفحه ۱۸۳.
- ۲۹) همان / صفحه ۱۸۳.
- ۳۰) همان / صفحات ۱۸۳ و ۱۸۴.
- ۳۱) همان / صفحات ۱۸۴ و ۱۸۵.