

بررسی اثر پوشش رسانه ای بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار

هیلتدا شمس‌الدینی^۱ و وحید فرهام^۲

۱ گروه حسابداری، واحد بم، دانشگاه آزاد اسلامی، بم، ایران.

۲ دانشجوی دکتری حسابداری، واحد سیرجان، دانشگاه آزاد اسلامی، سیرجان، ایران (نویسنده مسئول).

چکیده

امروزه اهمیت و جایگاه اطلاعات در تصمیمات سرمایه‌گذاری بر کسی پوشیده نیست. از این‌رو کارکرد رسانه‌های جمعی با تأکید بر دو عنصر اصلی آگاهی‌بخشی و اطلاع‌رسانی می‌تواند نقش بسزایی در تغییرات قیمت سهام و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ایفا نماید. با این وجود این موضوعی است که کمتر مورد توجه پژوهشگران در کشورهای مختلف و بیش از آن، در ایران قرار گرفته است. از این‌رو مطالعه حاضر می‌کوشد تأثیر رسانه‌های جمعی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بورس در ایران را مورد بررسی قرار دهد. در این پژوهش رسانه‌های جمعی شامل رسانه‌های نوشتاری، دیداری، شنیداری و دیجیتالی بوده و شاخص‌های تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، مشارکت در بورس و انتخاب سهام اتخاذ شده است. داده‌های این پژوهش به‌وسیله پرسش‌نامه لیکرت و با نمونه‌گیری از جامعه افرادی که در طول یک هفته به بورس شیراز مراجعه نموده‌اند، گردآوری شده است. در این راستا جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش، از آزمون همبستگی و رگرسیون استفاده شده است. نتایج این پژوهش شامل نتایج توصیفی و تحلیلی نشان دهنده وجود رابطه معنی‌دار میان استفاده از رسانه‌های جمعی و مشارکت در بورس و انتخاب سهام توسط سرمایه‌گذاران بوده است. همچنین بر اساس نتایج این پژوهش، سرمایه‌گذاران در مشارکت در بورس به اینترنت و تلویزیون و در انتخاب سهام به اینترنت و روزنامه توجه بیشتری داشته‌اند.

واژه‌های کلیدی: رسانه‌های جمعی، تصمیم‌گیری، انتخاب سهام، مشارکت در بورس، قیمت سهام.

۱- مقدمه

امروزه اهمیت و ضرورت اطلاعات و نقش آن در فرآیند تصمیم‌گیری مؤثر و پیشرفت و توسعه جوامع، امری کاملاً مشهود است. منظور از تصمیم‌گیری، انتخاب بهترین و منطقی‌ترین راه حل منظور از میان کلیه راه‌های ممکن بوده و مناسب‌ترین تصمیم، تصمیمی مبتنی بر معیارهای مطلوب است. بدیهی است که تصمیم‌گیری به شیوه کارا و مؤثر، به ویژه در دنیای متحول و پیچیده کنونی، مستلزم به کارگیری و دسترسی به اطلاعات کافی و به‌روز می‌باشد. در واقع اطلاعات یک وسیله و ابزار راهبردی مهم در تصمیم‌گیری محسوب می‌شود و بدون شک کیفیت تصمیمات نیز به صحت، دقت و به‌نگام بودن اطلاعاتی به‌کار گرفته شده در زمان تصمیم‌گیری بستگی دارد. در بازارهای مالی هم این امر از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است به دلیل این‌که مبنای تصمیم‌گیری مشارکت‌کنندگان در بازارهای اوراق بهادار، اطلاعاتی است که بورس‌ها، ناشران اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس، واسطه‌های مالی فعال در این بازارها، تحلیلگران مالی و مطبوعات منتشر می‌کنند (تهرانی، طالب‌نیا و جلیلی، ۱۳۸۵). در بازارهای مالی سرمایه‌گذاران به طور دائم با جریانی از اطلاعات و اخبار جدید در زمینه‌های مختلف از جمله اقتصاد کلان، اخبار سیاسی، اطلاعات مربوط به سودهای تقسیمی و غیره رو به رو می‌شوند؛ چنین اخباری باعث می‌شود که آن‌ها انتظارات خود درباره یافته‌های اولیه را به‌روز و بر اساس آن تصمیمات مالی مهم اتخاذ نمایند. از این‌رو نظام اطلاع‌رسانی کارآمد، مورد تأکید قرار گرفته است. بنابراین مطالعه تأثیر اطلاعات منتشر شده از سوی رسانه‌ها بر تصمیم سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار ایران در انتخاب سهام شرکت‌های مختلف و میزان این اثر در گونه‌های مختلف رسانه قابل توجه است. در بازار مالی ایران انواع تصمیماتی که توسط سرمایه‌گذاران اتخاذ می‌گردد مبتنی بر عوامل مختلفی است که در این پژوهش بر اساس تحقیقات گذشته، عواملی انتخاب گردیده‌اند که دارای بیشترین تأثیر بر تصمیمات سرمایه‌گذاران بوده و ارتباط آن‌ها با رسانه‌های جمعی مورد بررسی قرار گرفته است. از جنبه دیگر عوامل مذکور در نوسانات قیمت سهام نیز مؤثر می‌باشند زیرا رفتار سرمایه‌گذاران نهایتاً منجر به تغییراتی در رفتار قیمت سهام می‌گردد.

۲. مروری بر ادبیات پژوهش

اطلاع‌رسانی در امر تجارت و کسب و کار از دیرباز به عنوان وسیله‌ای برای ترغیب افراد به خرید محصولات و خدمات، مورد استفاده قرار گرفته و هر روز نقش پررنگ‌تری را در این زمینه ایفا می‌کند. رسانه‌ها می‌توانند تأثیر قدرتمند و چشم‌گیری بر طرز فکر و رفتار افراد داشته باشند؛ آن‌چه در این رابطه مورد توجه است، نحوه شکل‌گیری تفکر افراد پس از شنیدن خبرها و تأثیر آن بر تصمیم‌گیری‌های افراد است. امروزه، با توجه به گستردگی و در دسترس بودن اطلاعات در هر لحظه و مکان، از طریق اینترنت، تلویزیون، گوشی‌های همراه و غیره، تبلیغات و به عبارتی اطلاع‌رسانی در حیطه مسائل مالی و سرمایه‌گذاری نیز وارد گشته و از آن به عنوان وسیله‌ای برای آگاهی افراد از چگونگی سرمایه‌گذاری، مسائل حقوقی، حداقل میزان آن، بازده سرمایه‌گذاری‌های انجام شده، حداقل بازده مورد انتظار و غیره، استفاده شده است. بنابراین انجام اطلاع‌رسانی از طریق وسایل ارتباط جمعی توسط بورس اوراق بهادار می‌تواند عاملی برای ترغیب افراد به سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار و سهام شرکت‌ها قلمداد شود (میا^۱، ۲۰۰۳). از طرف دیگر، یکی از مهم‌ترین راه‌های افزایش سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار، اطلاع‌رسانی بورس به افراد جهت ورود آگاهانه به بازار سرمایه است. این مسأله با شفاف‌سازی اطلاعات مالی و بهره‌وری سازمان‌ها، و دنبال نمودن اصل ۴۴ میسر است. از سوی دیگر، مشکل سرمایه‌گذاری حتی در کشورهایی نظیر آمریکا، که پیشرو توسعه بورس اوراق بهادار بوده و در حدود یک قرن است که به فعالیت بازار سرمایه اشتغال دارد، نیز هنوز وجود دارد (نمازی، ۱۳۸۷). عوامل بسیاری بر تصمیم سرمایه‌گذاری افراد در بورس اوراق بهادار اثر می‌گذارد که در این میان می‌توان علاوه بر اندازه اطلاع‌رسانی از سوی بورس، شرایط اقتصادی، سیاسی، فرهنگی، گروه‌های مرجع و عملیات کارگزاران را نیز نام برد (ابزری، صمدی و صغری، ۱۳۸۶). درک رایج این است که رسانه‌های عمومی نقش عمده‌ای در ارائه اطلاعات شرکت به عموم بازی می‌کنند. بنابراین، نه تنها شرکت به عنوان منبع اصلی اطلاعات، بلکه روند انتشار اطلاعات مالی شرکت از طریق رسانه‌های جمعی^۲ نیز تأثیر قابل توجهی بر قیمت سهام خواهند داشت (هیروکی^۳، ۲۰۱۳).

برخلاف سرمایه‌گذاران نهادی که می‌توانند اطلاعات مربوط به شرکت را از طریق نمایندگان خود در هیأت مدیره به طور مستقیم به دست آورند، سرمایه‌گذاران فردی فاقد چنین امتیازی می‌باشند و تکیه آن‌ها بیشتر بر روی اطلاعات دریافتی از سوی رسانه‌های جمعی مانند روزنامه‌ها است، به همین دلیل رسانه‌ها نقش مهمی در انتشار اخبار شرکت به مخاطبان گسترده، به خصوص سرمایه‌گذاران ناتوان دارند. همچنین مطالعات انجام شده در حوزه ادبیات این موضوع نشان دهنده نقش رسانه به عنوان یک ارتباط دهنده بین گزارش‌های منتشر شده توسط رسانه و واکنش بازار سهام است.

ادراک عمومی این است که رسانه‌های جمعی نقش مهمی در واسطه شدن برای انتقال اطلاعات تشکیلاتی به عموم جامعه است. به این ترتیب نه تنها افشاگری به عنوان یک منبع اصلی در اطلاع‌رسانی است بلکه فرآیند نشر و پخش خبرها از طریق فعالیت‌های رسانه‌ای می‌تواند تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر تغییرات قیمت و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران داشته باشد. طبق تحقیقات اثر رسانه‌های جمعی بر اثر واکنش بازار حادث می‌گردد و این تغییر به ویژه در قبال اخبار افشاگری رسمی نظیر اعلام بیلان‌ها و ترازهای حسابداری و مالی واقع می‌شود (همان).

بنابراین با توجه به توضیحات گفته شده موضوع تحقیق حاضر عبارت است از بررسی و ارزیابی تأثیر انواع رسانه‌های جمعی بر نحوه تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران سهام عادی در بورس اوراق بهادار ایران.

۳. پیشینه پژوهش

میلر^۴ (2006) دریافت که رسانه‌های جمعی می‌توانند هر نوع امکان عدم تقارن و همخوانی مابین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران را از طریق تحقیقات بنیادی و اساسی و همچنین نشر و پخش مجدد اطلاعات افشا شده توسط شرکت تسکین دهند. در واقع رسانه می‌تواند نقش اقتصادی ارائه‌کننده اطلاعات را به وسیله توزیع اطلاعات از سایر منابع (شرکت‌ها، تحلیل‌گران و غیره) داشته باشد.

مادیتینوس و سویک^۵ (2007)، رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار آتن را مورد بررسی قرار داده‌اند؛ نتایج این تحقیق بیان می‌کند که سرمایه‌گذاران جزء، هنگام تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری، بیشتر بر اخبار روزنامه‌ها و رسانه‌ها و شایعات بازار تکیه می‌کنند. در حالی که سرمایه‌گذاران حرفه‌ای بیشتر بر تحلیل‌های بنیادی و تکنیکی تأکید داشته و کمتر به تحلیل پرتفوی توجه می‌کنند.

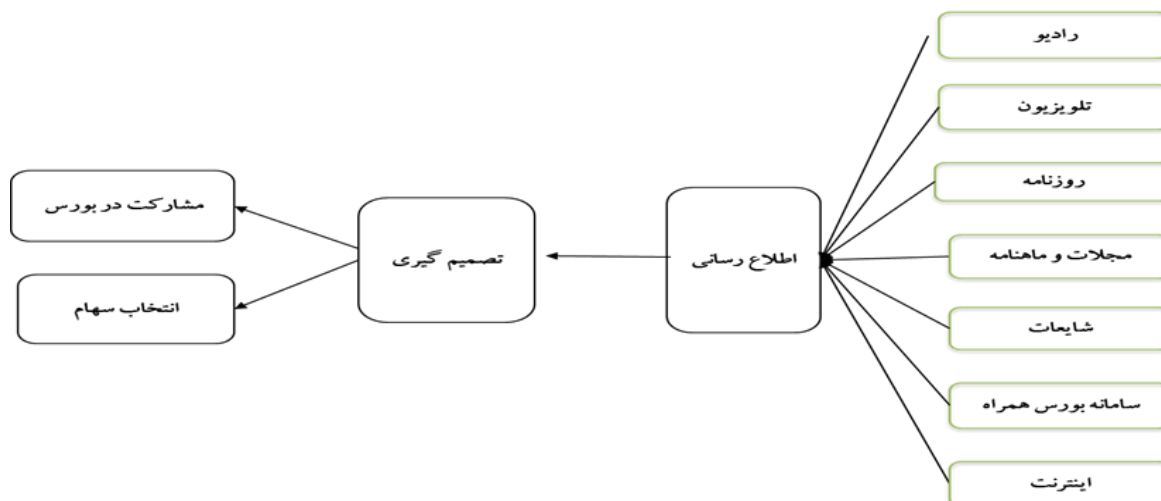
فرخ‌نیا (1379) به بررسی نقش اطلاعات مالی در تصمیم‌گیری سهام‌داران پرداخته است؛ طبق نتایج این تحقیق سرمایه‌گذاران در بورس تهران در تصمیم‌گیری نسبت به خرید و فروش و قیمت سهام از الگوی خاصی مبتنی بر روش‌های علمی و تکنیکی از معاملات استفاده نمی‌کنند. از مهم‌ترین عوامل، کم بودن دانش تخصصی و نواقص سیستم اطلاع‌رسانی بورس می‌باشد.

۴. اهداف تحقیق

با توجه به این که کارکرد رسانه‌ها با تأکید بر دو عنصر اصلی آگاهی‌بخشی و اطلاع‌رسانی است. هدف این تحقیق بررسی این دو عنصر از دید سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار می‌باشد.

۵. مدل مفهومی پژوهش

پس از تشریح عوامل موثر بر تصمیم‌گیری و انواع رسانه‌های جمعی، مدل مفهومی مورد استفاده در این پژوهش به صورت زیر ارائه می‌شود:



نمودار ۱: مدل ترسیمی پژوهش

۶. فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مدل مفهومی ارائه شده، فرضیات این پژوهش به شرح زیر می‌باشند:

۶-۱- فرضیات اصلی

بین استفاده از رسانه‌های جمعی و میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران همبستگی معنی داری وجود دارد.

بین استفاده از رسانه‌های جمعی و انتخاب سهام در بازار بورس اوراق بهادار ایران همبستگی معنی داری وجود دارد. اطلاع رسانی توسط رسانه‌های جمعی بر میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار تأثیر معنی‌دار مثبتی دارد. اطلاع رسانی توسط رسانه‌های جمعی بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار تأثیر معنی‌دار مثبتی دارد.

۶-۲- فرضیات فرعی

حداقل یکی از رسانه‌های جمعی بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تأثیر معنی‌دار مثبتی دارد. حداقل یکی از رسانه‌های جمعی بر انتخاب سهام توسط سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تأثیر معنی‌دار مثبتی دارد.

۷. متغیرهای پژوهش

در این مقاله، متغیرهای تاثیرگذار بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران به دو گروه از عوامل طبقه بندی شده است: این عوامل عبارتند از: مشارکت در بورس و انتخاب سهام؛ که این دو متغیر جزء متغیرهای وابسته و متغیر رسانه‌های جمعی، متغیر مستقل تلقی می‌شوند.

۸- روش تحقیق^۳

روش تحقیق حاضر، پیمایشی است و برای گردآوری داده‌ها از پرسشنامه با مقیاس لیکرت ۵ نقطه‌ای استفاده شده است. برای گردآوری داده‌ها پرسشنامه‌ای با ۲۲ (۶ سوال جمعیت‌شناختی و ۱۶ سوال تخصصی) طراحی شد. برای آزمون روایی تحقیق، پرسشنامه‌ای به شکل مقدماتی تهیه شد و بعد از تکمیل، نظر خبرگان در مورد پرسشنامه اخذ و اصلاحات نهایی به عمل آمد. برای آزمون پایایی تحقیق از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شد. با استفاده از نرم‌افزار آماری SPSS آلفای کرونباخ برای سوالات پرسشنامه محاسبه گردید. نمره آلفای کرونباخ پرسشنامه ۰/۷۱ بوده که گویای مناسب بودن ابزار گردآوری اطلاعات از لحاظ پایایی می‌باشد. جامعه آماری این تحقیق شامل سرمایه‌گذارانی است که طی یک هفته کاری به بورس شیراز مراجعه نموده‌اند. با توجه به ماهیت جامعه آماری، روش نمونه‌گیری به صورت تصادفی ساده بوده است. حجم نمونه انتخابی با استفاده از فرمول نمونه‌گیری کوکران ۲۴۲ نفر برآورد گردید.

۹- آزمون طبیعی بودن توزیع جامعه آماری:

در این پژوهش، برای بررسی طبیعی بودن توزیع جامعه آماری از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف استفاده گردیده است که نتایج حاصل از آن، در جدول ۱ نشان داده شده است.

جدول ۱- بررسی طبیعی بودن توزیع جامعه آماری

Sig	Kolmogorof-smironov	متغیرهای پژوهش
۰/۰۰۰	۲/۲۸۸	مشارکت در بورس
۰/۳۲۷	۰/۹۵۰	انتخاب سهام
۰/۰۲۲	۱/۵۰۲	رسانه‌های جمعی

با توجه به جدول رسم شده و بررسی سطح معنی‌داری محاسبه شده متغیرهایی که سطح معنی‌داری آن‌ها از 0/05 بیشتر باشد نرمال و در غیر این صورت، غیر نرمال هستند. بنابراین متغیرهای مشارکت در بورس و استفاده از رسانه‌های جمعی غیر نرمال و متغیر انتخاب سهام نرمال هستند. برای بررسی همبستگی میان دو متغیر که یکی نرمال و دیگری غیر نرمال است از ضریب همبستگی اسپیرمن استفاده می‌شود.

۱۰. متغیرهای جمعیت‌شناختی

در این قسمت ابتدا به وضعیت متغیرهای مهم جمعیت‌شناختی نمونه مانند: جنسیت، تحصیلات و سن پرداخته خواهد شد و سپس فرضیه‌های تحقیق در قالب مدل ترسیمی تحقیق ارائه شده در نمودار شماره ۱ آزمون می‌گردد. چکیده تحلیل جمعیت‌شناختی نمونه در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲. مشخصات جمعیت‌شناختی پاسخگویان

خصوصیت	پاسخها	فراوانی	درصد معتبر
جنسیت	مرد	221	91/3
	زن	21	8/7
تحصیلات	دیپلم و پایین‌تر	113	0/47
	فوق‌دیپلم و لیسانس	107	0/44
	فوق‌لیسانس و بالاتر	22	0/09
سن	کم‌تر از 30 سال	62	25/6
	بین 31 تا 40 سال	61	25/2
	بین 41 تا 50 سال	62	25/6
	بالای 51 سال	57	23/6
شغل	دولتی	86	0/35
	غیر دولتی	156	0/75
تجربه کاری	کم‌تر از 3 سال	118	48/8
	بین 4 تا 8 سال	47	19/4
	بین 9 تا 12 سال	51	21/1
	بالای 13 سال	26	10/7

با توجه به جدول 2، ۹۱/۳ درصد پاسخ‌دهندگان مرد و ۸/۷ درصد زن هستند. میزان سطح تحصیلات اکثر پاسخ‌دهندگان دیپلم و پایین‌تر (۴۷٪) و پس از آن فوق‌دیپلم و لیسانس (۴۴٪) و تنها میزان تحصیلات ۲۲ نفر از پاسخ‌دهندگان، فوق لیسانس و بالاتر (۹٪) می‌باشد. همان‌طور که مشاهده می‌شود رده سنی پاسخ‌دهندگان تقریباً یکسان است. میزان تجربه کاری بیشتر پاسخ‌دهندگان (۴۸/۸٪) کمتر از ۳ سال و پس از آن بین ۹ تا ۱۲ سال (۲۱/۱٪) می‌باشد. میزان تجربه تنها ۲۶ نفر از پاسخ‌دهندگان بالای ۱۳ سال می‌باشد.

۱۱. آزمون فرضیه‌های پژوهش:

پس از بررسی طبیعی بودن متغیرها و تعیین نوع همبستگی، به بررسی فرضیه‌های مربوط به پژوهش پرداخته شده است. فرضیه اصلی 1: بین استفاده از رسانه‌های جمعی و میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران همبستگی معنی‌داری وجود دارد.

فرض صفر و فرض مقابل در این فرضیه به صورت است:

H0: بین استفاده از رسانه‌های جمعی و میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران همبستگی معنی‌داری وجود ندارد.

H1: بین استفاده از رسانه‌های جمعی و میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران همبستگی معنی‌داری وجود دارد.

با توجه به نرمال بودن متغیر انتخاب سهام و غیرنرمال بودن متغیر استفاده از رسانه‌های جمعی، از ضریب همبستگی اسپیرمن استفاده می‌کنیم. جدول زیر آزمون همبستگی میان این دو متغیر را نشان می‌دهد:

جدول ۳. آزمون همبستگی

		استفاده از رسانه‌های جمعی
مشارکت در بورس	ضریب همبستگی	0/289
	اسپیرمن Sig	0/000

با توجه به جدول، ضریب همبستگی میان استفاده از رسانه‌های جمعی و میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران برابر 0/289 است. با توجه سطح معنی‌داری محاسبه شده، 0/000 و کمتر بودن این مقدار از 0/05، فرض صفر رد می‌شود. بنابراین رابطه‌ی معنی‌داری بین استفاده از رسانه‌های جمعی و میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران وجود دارد.

فرضیه اصلی ۲: بین استفاده از رسانه‌های جمعی و انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران همبستگی معنی‌داری وجود دارد.

فرض صفر و فرض مقابل در این فرضیه به صورت است:

H0: بین استفاده از رسانه‌های جمعی و انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران همبستگی معنی‌داری وجود ندارد.

H1: بین استفاده از رسانه‌های جمعی و انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران همبستگی معنی‌داری وجود دارد.

با توجه به غیرنرمال بودن متغیر استفاده از رسانه‌های جمعی و نرمال بودن متغیر انتخاب سهام از ضریب همبستگی اسپیرمن استفاده می‌کنیم. جدول زیر آزمون همبستگی میان این دو متغیر را نشان می‌دهد:

جدول ۴. آزمون همبستگی

		استفاده از رسانه‌های جمعی
مشارکت در بورس	ضریب همبستگی اسپیرومن Sig	0/155 0/016

با توجه به جدول، ضریب همبستگی میان استفاده از رسانه‌های جمعی و انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران برابر 0/155 است. با توجه به سطح معنی‌داری محاسبه شده، 0/116 و کمتر بودن این مقدار از 0/05، فرض صفر رد می‌شود. بنابراین رابطه‌ی معنی‌داری بین استفاده از رسانه‌های جمعی و انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران وجود دارد.

فرضیه اصلی ۳- اطلاع رسانی توسط رسانه‌های جمعی بر میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار تاثیر معنی‌دار مثبتی دارد.

در فرضیه بالا، استفاده از رسانه‌های جمعی متغیر مستقل و میزان مشارکت سرمایه‌گذاران متغیر وابسته می‌باشد. برای بررسی این فرضیه می‌توان از آزمون رگرسیون استفاده کرد. فرض صفر و فرض مقابل در این فرضیه به صورت است:

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

استفاده از رسانه‌های جمعی هیچ تاثیری بر میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران ندارد.

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

استفاده از رسانه‌های جمعی بر میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران موثر است.

جدول ۵: بررسی معنی‌داری متغیر مستقل بر متغیر وابسته

سطح معنی‌داری	T	ضرایب استاندارد	ضرایب غیر استاندارد		ضریب ثابت استفاده از رسانه‌های جمعی
		Beta	B		
۰/۰۰۰	۸/۷۸۹		۰/۲۳۸	۲/۰۹	
۰/۰۰۰	۴/۸۲۹	۰/۲۹۸	۰/۰۸۳	۱ ۰/۴۰ ۰	

a: Dependent Variable: مشارکت در بورس

جدول بالا ضریب استاندارد و غیراستاندارد رگرسیونی متغیر مدل را نشان داده و به بررسی معنی‌داری این ضریب می‌پردازد. مقدار بتا اهمیت نسبی متغیر مستقل بر روی متغیر وابسته را نشان می‌دهد. با توجه به جدول بالا و کوچکتر بودن مقدار سطح معنی‌داری از 0/05 می‌توان گفت، استفاده از رسانه‌های جمعی بر میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران موثر است.

سهام تاثیرگذاری متغیر استفاده از رسانه‌های جمعی روی متغیر میزان مشارکت سرمایه‌گذاران، ۴. می‌باشد.

فرضیه اصلی ۴: اطلاع رسانی توسط رسانه‌های جمعی بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار تاثیر معنی‌دار مثبتی دارد.

در فرضیه بالا، استفاده از رسانه‌های جمعی متغیر مستقل و انتخاب سهام سرمایه‌گذاران متغیر وابسته می‌باشد. برای بررسی این فرضیه می‌توان از آزمون رگرسیون استفاده کرد. فرض صفر و فرض مقابل در این فرضیه به صورت است:

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

استفاده از رسانه‌های جمعی هیچ تاثیری برانتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران ندارد.

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

استفاده از رسانه‌های جمعی برانتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران موثر است.

جدول ۶- بررسی معنی داری متغیر مستقل بر متغیر وابسته

سطح معنی داری	T	ضرایب استاندارد	ضرایب غیر استاندارد		
		Beta	B		
۰/۰۰۰	۱۷/۰۴۷		۰/۲۰۱	۳/۴۳۳	ضریب ثابت
۰/۰۰۹	۲/۶۳۵	۰/۱۶۸	۰/۰۷۰	۰/۱۸۵	استفاده از رسانه‌های جمعی

a: Dependent Variable: انتخاب سهام

با توجه به جدول بالا و کوچکتر بودن مقدار سطح معنی داری از 0/05 می‌توان گفت، استفاده از رسانه‌های جمعی برانتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران موثر است. سهم تاثیرگذاری متغیر استفاده از رسانه‌های جمعی روی متغیرانتخاب سهام سرمایه‌گذاران، 0/185 می‌باشد.

فرضیه فرعی ۱- حداقل یکی از رسانه‌های جمعی بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی داری دارد.

با توجه به فرضیه اصلی 3، متغیر استفاده از رسانه‌های جمعی بر مشارکت سرمایه‌گذاران موثر است. متغیر استفاده از رسانه‌های جمعی را 7 بعد (سوال) تبیین می‌کند؛ ابتدا معنی داری کل مدل رگرسیون را بررسی کرده و سپس به بررسی میزان تاثیرگذاری هریک از این ابعاد، بر متغیر مشارکت سرمایه‌گذاران (معنی داری تک تک ضرایب متغیرهای مستقل) می‌پردازیم. در این فرضیه متغیر مشارکت سرمایه‌گذاران وابسته و ابعاد شاخص استفاده از رسانه‌های جمعی متغیرهای مستقل هستند.

معنی داری کل مدل رگرسیون

فرض صفر و فرض مقابل در این فرضیه به صورت است:

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = 0$$

H1: حداقل یکی از متغیرهای مستقل با متغیر وابسته رابطه خطی دارد.

جدول ۷- بررسی معنی داری کل مدل رگرسیون

Sig	F	میانگین مربعات	درجه آزادی	مجموع مربعات	
0/000	4/598	2/347	7	16/429	رگرسیون
		0/510	234	119/442	باقیمانده
			241	135/871	جمع

a: predictors: اینترنت، شایعات، شنیده‌های بازار و نقل دهان‌به‌دهان، تلویزیون، مجلات و ماهنامه‌ها، سامانه‌بورس‌همراه، رادیو و روزنامه‌ها.

b: Dependent Variable: مشارکت در بورس

جدول بالا معنی داری کل مدل رگرسیون را نشان می‌دهد. با توجه به سطح معنی داری محاسبه شده، فرض صفر رد می‌شود؛ بنابراین فرض معنی داری مدل رگرسیونی تایید می‌شود و حداقل یکی از متغیرهای مستقل با متغیر وابسته رابطه خطی دارد. برای بررسی معنی داری هر کدام از متغیرهای مستقل با استفاده از مدل رگرسیونی به بررسی جدول ضرایب می‌پردازیم:

جدول ۸: بررسی معنی داری متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته

		ضرایب استاندارد	ضرایب غیراستاندارد		
		Beta	خطای استاندارد	B	
۰/۰۰۰	۷/۳۶۳		۰/۲۷۶	۲/۰۲۹	متغیر ثابت
۰/۵۹۹	۰/۵۲۷	۰/۰۳۴	۰/۰۸۷	۰/۰۴۶	رادیو
۰/۰۰۶	۲/۷۴۸	۰/۱۸۰	۰/۰۶۱	۰/۱۶۸	تلویزیون
۰/۶۱۲	۰/۵۰۸	۰/۰۳۴	۰/۰۶۸	۰/۰۳۴	روزنامه‌ها
۰/۶۳۴	۰/۴۷۶	۰/۰۳۱	۰/۰۷۰	۰/۰۳۳	مجلات و ماهنامه‌ها
۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۵۵	۰/۰۰۸	شایعات و شنیده های بازار
۰/۰۹۰	۱/۷۰۰	۰/۱۰۹	۰/۰۵۷	۰/۰۹۶	سامانه بورس همراه
۰/۰۰۱	۳/۴۳۶	۰/۲۱۹	۰/۰۷۱	۰/۲۴۴	اینترنت

a: Dependent Variable: مشارکت در بورس

فرضیه فرعی ۱-۱: رسانه جمعی رادیو بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی داری دارد. فرض صفر و فرض مقابل در این فرضیه به صورت است:

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

استفاده از رادیو هیچ تاثیری بر میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران ندارد.

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

استفاده از رادیو بر میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران موثر است.

فرض صفر و فرض مقابل در سایر رسانه‌های جمعی نیز مانند فرضیه فرعی فوق می‌باشد.

فرضیه فرعی ۱-۲: رسانه جمعی تلویزیون بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی داری دارد.

فرضیه فرعی ۳.۱: رسانه جمعی روزنامه بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی داری دارد.

فرضیه فرعی ۴.۱: رسانه جمعی مجله و ماهنامه بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی داری دارد.

فرضیه فرعی ۵.۱: رسانه جمعی شایعات و شنیده‌های بازار بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی داری دارد.

فرضیه فرعی ۶.۱: رسانه جمعی سامانه بورس همراه بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی داری دارد.

فرضیه فرعی ۷.۱: رسانه جمعی اینترنت بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی داری دارد. با توجه به جدول ضرایب و کوچکتر بودن مقدار سطح معنی داری متغیر تلویزیون و اینترنت از ۰/۰۵ می‌توان گفت تنها این دو متغیر مستقل، روی متغیر وابسته مدل (مشارکت در بورس) تاثیر دارند.

فرضیه فرعی ۲: حداقل یکی از رسانه‌های جمعی برانتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی‌داری دارد.

با توجه به فرضیه اصلی ۴، متغیر استفاده از رسانه‌های جمعی بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران موثر است. متغیر استفاده از رسانه‌های جمعی را ۷ بعد (سوال) تبیین می‌کند؛ ابتدا معنی‌داری کل مدل رگرسیون را بررسی کرده و سپس به بررسی میزان تاثیرگذاری هر یک از این ابعاد، بر متغیر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران (معنی‌داری تک تک ضرایب متغیرهای مستقل) می‌پردازیم. در این فرضیه متغیر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران وابسته و ابعاد شاخص استفاده از رسانه‌های جمعی متغیرهای مستقل هستند.

معنی‌داری کل مدل رگرسیون

فرض صفر و فرض مقابل در این فرضیه به صورت است:

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = 0$$

H_1 : حداقل یکی از متغیرهای مستقل با متغیر وابسته رابطه خطی دارد.

جدول ۹: بررسی معنی‌داری کل مدل رگرسیون

Sig	F	میانگین مربعات	درجه آزادی	مجموع مربعات	
0/000	3/615	1/274	7	8/915	رگرسیون
		0/352	234	82/431	باقیمانده
			241	91/346	جمع

a: predictors: اینترنت، شایعات، شنیده‌های بازار و نقل دهان‌به‌دهان، تلویزیون، مجلات و ماهنامه‌ها، سامانه‌بورس‌همراه، رادیو و روزنامه‌ها.

b: Dependent Variable: انتخاب سهام

جدول بالا معنی‌داری کل مدل رگرسیون را نشان می‌دهد. با توجه به سطح معنی‌داری محاسبه شده، فرض صفر رد می‌شود؛ بنابراین فرض معنی‌داری مدل رگرسیونی تایید می‌شود و حداقل یکی از متغیرهای مستقل با متغیر وابسته رابطه خطی دارد. برای بررسی معنی‌داری هر کدام از متغیرهای مستقل با استفاده از مدل رگرسیونی به بررسی جدول ضرایب می‌پردازیم:

جدول ۱۰: بررسی معنی‌داری متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته

sig	T	ضرایب استاندارد	ضرایب غیراستاندارد		
		Beta	خطای استاندارد	B	
۰/۰۰۰	۱۳/۸۲۰		۰/۲۲۹	۳/۱۶۳	متغیر ثابت
۰/۸۰۳	۰/۲۵۰	۰/۰۱۶	۰/۰۷۲	۰/۰۱۸	رادیو
۰/۵۹۶	۰/۵۳۰	۰/۰۳۶	۰/۰۵۶	۰/۰۳۰	تلویزیون
۰/۰۳۸	۲/۴۸۹	۰/۱۹۹	۰/۱۵۱	۰/۱۷۶	روزنامه‌ها
۰/۶۲۸	۰/۴۸۶	۰/۰۳۲	۰/۰۵۸	۰/۰۲۸	مجلات و ماهنامه‌ها
۰/۳۹۶	۰/۱۸۵۰	۰/۰۵۴	۰/۰۴۶	۰/۰۰۹	شایعات و شنیده‌های بازار
۰/۶۹۹	۰/۳۸۷	۰/۰۲۵	۰/۰۴۷	۰/۰۰۸	سامانه‌بورس‌همراه
۰/۰۰۰	۴/۱۷۰	۰/۲۶۹	۰/۰۵۹	۰/۲۴۶	اینترنت

a: Dependent Variable: انتخاب سهام

فرضیه فرعی ۱.۲: رسانه جمعی رادیو بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی‌داری دارد.
فرض صفر و فرض مقابل در این فرضیه به صورت است:

$$H_0: \beta_1 = 0$$

استفاده از رادیو هیچ تاثیری بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران ندارد.

$$H_1: \beta_1 \neq 0$$

استفاده از رادیو بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران موثر است.

فرض صفر و فرض مقابل در سایر رسانه‌های جمعی نیز مانند فرضیه فرعی فوق می‌باشد.

فرضیه فرعی ۲.۲: رسانه جمعی تلویزیون بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی‌داری دارد.

فرضیه فرعی ۳.۲: رسانه جمعی روزنامه بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی‌داری دارد.

فرضیه فرعی ۴.۲: رسانه جمعی مجله و ماهنامه بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی‌داری دارد.

فرضیه فرعی ۵.۲: رسانه جمعی شایعات و شنیده‌های بازار بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی‌داری دارد.

فرضیه فرعی ۶.۲: رسانه جمعی سامانه بورس همراه بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی‌داری دارد.

فرضیه فرعی ۷.۲: رسانه جمعی اینترنت بر انتخاب سهام سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی‌داری دارد.
با توجه به جدول ضرایب و کوچکتر بودن مقدار سطح معنی‌داری متغیر روزنامه و اینترنت از ۰/۰۵ می‌توان گفت تنها این دو متغیر مستقل، روی متغیر وابسته مدل (انتخاب سهام) تاثیر دارند.

۱۲- نتایج تجزیه و تحلیل کلیه عوامل

حداقل یکی از رسانه‌های جمعی بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی‌داری دارد.

با بررسی رابطه‌ی میان ابعاد متغیر استفاده از رسانه‌های جمعی با متغیر مشارکت در بورس می‌توان نتیجه گرفت که با توجه به کوچکتر بودن مقدار سطح معنی‌داری متغیرهای تلویزیون و اینترنت از ۰/۰۵، تنها این دو متغیر مستقل، روی متغیر وابسته مدل (مشارکت در بورس) تاثیر گذارند. سهم تاثیرگذاری متغیر اینترنت روی متغیر مشارکت در بورس، ۰/۲۴۴ و سهم تاثیر متغیر تلویزیون، ۰/۱۶۸ می‌باشد. بدین معنی که اینترنت نسبت به تلویزیون تاثیر بیشتری روی مشارکت در بورس دارد. بقیه ابعاد شاخص استفاده از رسانه‌های جمعی روی مشارکت در بورس تاثیری ندارند. در میان ابعاد این شاخص، تاثیر شایعات و شنیده‌های بازار، نقل دهان به دهان نزدیک به صفر می‌باشد.

حداقل یکی از رسانه‌های جمعی بر انتخاب سهام توسط سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار ایران تاثیر معنی‌داری دارد.

با بررسی رابطه‌ی میان ابعاد متغیر استفاده از رسانه‌های جمعی با متغیر انتخاب سهام می‌توان نتیجه گرفت که متغیرهای روزنامه و اینترنت در انتخاب سهام موثرند. سهم تاثیرگذاری متغیر اینترنت روی متغیر انتخاب سهام، ۰/۲۴۶ و سهم تاثیر متغیر روزنامه، ۰/۱۷۶ می‌باشد. بدین معنی که اینترنت نسبت به روزنامه تاثیر بیشتری روی متغیر انتخاب سهام دارد. بقیه ابعاد شاخص استفاده از رسانه‌های جمعی روی متغیر انتخاب سهام تاثیری ندارند. در میان ابعاد این شاخص، تاثیر شایعات و شنیده‌های بازار و نقل دهان به دهان و بعد سامانه بورس همراه نزدیک به صفر می‌باشد.

به طور کلی نتایج فرضیات تحقیق به شرح زیر می‌باشد:

فرضیات اصلی:

میان رسانه‌های جمعی و میزان مشارکت در بورس و انتخاب سهام همبستگی وجود دارد.

رسانه‌های جمعی تأثیر مثبت و معنی‌دار بر مشارکت در بورس و انتخاب سهام دارد.

فرضیات فرعی:

تلویزیون و اینترنت بر مشارکت در بورس تأثیر معنی دار و مثبت دارد.
روزنامه و اینترنت بر انتخاب سهام تأثیر معنی دار و مثبت دارد.

۱۳. نتیجه گیری کلی

ارتباط بین علم مالی و سایر رشته‌های علوم اجتماعی که به عنوان روان شناسی مالی معروف شده است، باعث شده تا دانشمندان بررسی‌های زیادی را در خصوص رفتارهای سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی به عمل آورند. تمامی یافته‌های اخیر گویای اهمیت بسیار بالای انتشار اطلاعات (اطلاعات عمومی بازار و اقتصاد و اطلاعات مالی و حسابداری شرکت‌ها) بر قصد سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران حقیقی در بازار بورس اوراق بهادار می‌باشد. بنابراین توسعه فناوری اطلاعات و اطلاع‌رسانی و شفاف سازی در بورس اوراق بهادار، نقش مؤثری بر ترغیب بیشتر افشار 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 پیش‌بینی رفتارهای آتی بازار نیز میسر خواهد گردید.

۱۴-پیشنهادها

پیشنهاد می‌شود:

ارائه اخبار و اطلاعات واقعی، به موقع و به روز در دسترس سرمایه‌گذاران از طریق رسانه های جمعی.
اطلاع رسانی مناسب جهت تصمیم گیری سرمایه‌گذاران بورس، با کیفیت و کمیت بیشتر از طریق تلویزیون، روزنامه و اینترنت (در زمینه های آموزش، ارتباطات بازاریابی و ارائه اخبار سیاسی، اقتصادی و مالی شرکت‌ها).

۱۵-منابع فارسی

ابزری، مهدی؛ صمدی، سعید و صغری، علی. (۱۳۸۶). نقش گروه‌های مرجع در ترغیب افراد به سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار، نشریه علمی پژوهشی بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره 48، صفحه 22-3.
تهرانی، رضا؛ طالب‌نیا، قدرت‌ا... و جلیلی، صابر. (۱۳۸۸). ارزیابی میزان اتکاء معامله‌گران بورس اوراق بهادار تهران به اطلاعات حسابداری و غیر حسابداری در تصمیمات سرمایه‌گذاری، نشریه علمی پژوهشی تحقیقات مالی، شماره 21، صفحه 27-46.
فرخ‌نیا، شهریار. (۱۳۷۹). نقش اطلاعات مالی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار، پایا ن نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علوم و فنون مازندران.
نمازی، محمد. (۱۳۸۷). نقش فرهنگ و آموزش سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار، مقالات ارائه شده در اولین همایش استانی (شیراز).

۱۶-منابع لاتین

Hiroyuki , A .(2013). Analysis of the impact of media coverage on stock crashes and jumps, Pacific-Basin Finance Journal , ۲۲ -۲۴ , ۳۸.
Mayya, .M. R. (2003). Regional stock Exchange. Retrieved Jun 9.2004
From: <http://www.bseindia.com/downloads/Regionalstock&change.pdf>