

تاثیر تعاملات اجتماعی بر حباب های قیمت گذاری دارایی شرکتهای بورس اوراق بهادار تهران

فیروزه جوکار^۱

مجید مرادی^۲

فرزین خوشکار^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۷/۰۲ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۰۹/۳۰

چکیده

پژوهش حاضر با هدف تاثیر تعاملات اجتماعی بر حباب های قیمت گذاری دارایی شرکتهای بورس اوراق بهادار تهران صورت پذیرفت. در روش تحقیق این پژوهش تمایل به تسريع در شناسایی زیان و تاخیر در شناسایی سود نشان دهنده محافظه کاری از منظر سود و زیان است. جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت های بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ می باشد. به این ترتیب از بین شرکت های جامعه آماری ۱۱۴ شرکت به عنوان نمونه پژوهش، جهت بررسی و آزمون فرضیات انتخاب خواهد شد. و پرسشنامه بین سبدگردان ها و کارشناسان بورس توزیع می شود. در روش و ابزار گردآوری داده های این پژوهش از پرسشنامه تعاملات اجتماعی هوانگ و چن (۲۰۰۷) استفاده شد. برای انجام آزمون های آماری از نرم افزار Eviews و جهت انجام آزمون های آماری همبستگی از روش رگرسیون پانل دیتا استفاده می شود و برای تجزیه و تحلیل متغیر کیفی از روش مدل معادلات ساختاری و نرم افزار PLS انجام خواهد شد. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده ای آماری در فصل چهارم نشان داد که تعاملات اجتماعی بر حباب های قیمت گذاری دارایی تاثیر دارد.

واژگان کلیدی

تعاملات اجتماعی، حباب های قیمت گذاری، شرکت های بورس اوراق بهادار تهران.

۱. دانشجوی کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشگاه ناصر خسرو، ایران، ساوه، ایران.

۲. عضو هیات علمی گروه حسابداری موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ایران، ساوه، ایران.

۳. عضو هیات علمی گروه حسابداری موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ایران، ساوه، ایران.

مقدمه

تعاملات اجتماعی ممکن است بر تصمیمات تجاری سرمایه گذاران تأثیر بگذارد. سرمایه گذاران مشاهدات خود را از رفتار سایر سرمایه گذاران در نظر می گیرند و با صحبت با سرمایه گذاران دیگر در مورد سرمایه گذاری خود تصمیم می گیرند. در نتیجه، سرمایه گذاران درگیر ریسک پذیری غیرمتعارف می شوند. به صورت حدس و گمان با این حال، ادبیات آزمون مستقیمی از تعاملات اجتماعی بر روی حباب های قیمت گذاری دارایی ارائه نمی دهد (ابراهیمی و همکاران، ۱۴۰۰).

بر اساس نظریه تأثیر اجتماعی (لاتانه، ۱۹۸۱)، رفتار افراد تحت تأثیر دیگران قرار می گیرد. در واقع ارتباطات، هم دهان به دهان و هم از طریق رسانه های اجتماعی، رفتار سرمایه گذاران را تغییر می دهد. معرفی ارتباطات در بازی های غیرهمکاری ملاحظات استراتژیک بیشتری را ایجاد می کند (کوچر و همکاران، ۲۰۲۰).

در یک بازار کارا، قیمت سهام در بورس اوراق بهادار از طریق تلاقی عرضه و تقاضا تعیین می گردد و قاعده خاصی جهت تعیین رفتار قیمت سهام وجود ندارد. با این وجود چند عامل مهم که بر تغییر قیمت سهام به سمت بالا یا پایین وجود دارد. اگر بازار بورس به درستی عمل نماید، انحرافات قیمتی پیش خواهد آمد و نوسانات سهام از شکل عادی خارج می گردد و در نتیجه سقوط های ناگهانی و صعودهای افسار گسیخته رخ می دهد. درواقع، وجود حباب در قیمت سهام روی قیمت سایر دارایی ها تأثیر گذار است. اگر در تعریف حباب و تبیین عوامل وقوع آن، اتفاق نظری وجود ندارد ولی دلیل به وجود آمدن آن رامی توان در اثر نبود شفافیت در حوزه اطلاعات مالی بنگاه ها و آشفتگی بازار و دست کاری قیمت ها که موجب تغییرات قیمت می گردد، دانست. از طرفی کشف و رفع حباب به علت غیر مرئی بودن شاخص های بنیادین بازار با مشکل روبه رو است (حبیبی ثمر و همکاران، ۱۳۹۸).

مفهوم حباب و نوسانات قیمت سهام متمایز هستند و همواره تصور می گردد که نوسانات قیمت سهام منتهی به حباب می شود. این در حالی است که نوسانات قیمت در حالت افزایش شدید قیمت منجر به واکنش مجدد سهامداران می گردد که این فرایند موجب کاهش سهام می شود اما معمولاً حباب مفهومی یک طرفه می باشد که فقط افزایش قیمت را در بر می گیرد. در حباب قیمتی، افزایش قیمت به جایی می رسد که باعث توقف معاملات سهام می گردد و پدیده ای بنام ترکیدن حباب به وجود می آید که جزو شوک های اقتصاد کلان محسوب می گردد. از این رو می توان با به وجود آمدن این پدیده مخالف بود و در جهت کشف و رفع آن اقدامات پیشگیرانه نمود (عباسیان و همکاران، ۱۳۹۹).

اولین پژوهش در مورد حباب قیمت ها در بازار سهام توسط شیلر در سال ۱۹۹۰ به دنبال پاسخ به این سؤال بود که آیا تغییرات قیمت سهام تابعی از ارزش های جریان سود نقدی زمان حال و آینده است؟ انجام شد. شیلر در این مقاله با استفاده از داده های سالانه و بهره گیری از آزمون کران واریانس به این نتیجه رسید که تغییرات قیمت ها، به وسیله تغییر در ارزش حال جریان سود نقدی قابل توضیح نیست. وی در نهایت به خاطر پژوهش هایش در حوزه بازارهای مالی و پژوهش هایی که فرضیه بازارهای کارا را مورد نقد قرار می داد، به همراه دو اقتصاددان آمریکایی دیگر لارس پیتز هانسن و یوجین فاما برنده جایزه نوبل اقتصاد در سال ۲۰۱۳ شدند. از آن زمان توجه به پژوهش هادر حوزه مالی رفتاری و نظریه های رقیب نظریه بازار کار دوچندان شد. در بورس اوراق بهادار سهامی خریدار بیشتر دارد که بازدهی بیشتری در آینده برای آن پیش بینی شود (انصاری و همکاران، ۱۴۰۰).

عوامل متعددی از جمله نسبت قیمت به درآمد، اندازه شرکت، سود هر سهم، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، خطر پذیری، عملکرد به گذشته (مومنتوم) و غیره، در پیش بینی بازده سهام نقش دارند. مهم ترین تحولات؛ حوزه مالی، در مدل های قیمت گذاری در پژوهش برخی محققان بیانگر این است که روش های قابل اعتماد و از لحاظ اقتصادی معنی داری برای بهبود پیش بینی های بازده سهام وجود دارند اما با این وجود معمای تفاوت در بین سهام پاسخ کاملی دریافت نکرده است و پژوهش ها در مورد شناخت علت تفاوت در بازدهی سهام ادامه دارد (راعی و بستان آرا، ۱۳۹۸).

پیشینه تحقیق

باقری و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی با عنوان «تعامل اجتماعی همسایگی، مسأله ای شهری. مطالعات جامعه شناختی شهری (مطالعات شهری)» دریافتند: لازمه شکل گیری جامعه، تعاملات مستمر است و «عیار» سلامت جامعه، تعاملات گرم است. بخش عظیمی از جمعیت جامعه ایران، در شهرها زندگی می کنند. اقتضای زندگی شهری، فشردگی جمعیت است و زندگی در شهر، معمولاً داشتن همسایگان متعدد را سبب می شود. کم و کیف تعاملات، کیفیت زندگی را متأثر می سازد؛ ازین رو اندازه و وضعیت تعاملات همسایگی در جامعه ایران، موضوعی قابل اعتناست. روش مورد استفاده، روش «تحلیل محتوای جهت دار» است. داده های بررسی شده حاکی از وجود مشکل، «فقدان تعاملات همسایگان»، «کمبود و کاهش روابط و تعاملات همسایگان»، «ضعف تعاملات گرم همسایگان»، «تعاملات سرد همسایگان»، «شناخت محدود همسایگان نسبت به هم» و «کم بودن اعتماد همسایگان به یکدیگر» بوده است. هر کدام از این مشکلات، مشتمل بر مشکلات تعاملی جزئی تری است که نشان می دهد؛ تعاملات اجتماعی همسایگی در ایران بسیار «کم عیار» و بیمار است.

عدالتخواه. (۱۴۰۱) در پژوهشی با عنوان «تبیین چهارچوب مفهومی چگونگی شکل گیری تعامل اجتماعی در بازارهای سنتی شمال غرب ایران» دریافتند: بازار یکی از عناصر مهم و تاثیرگذار در شهرهای اسلامی است. فضای ساخته شده بازارهای سنتی نمایانگر هویت معماری و شهرسازی شهر است و تعاملات اجتماعی در این فضا تقویت می شود. هدف تحقیق این است که ویژگی های معماری بومی و شاخص های فرهنگی مبتنی بر تعامل اجتماعی در بازارهای سنتی تبریز، بازار ارومیه و بازار زنجان را بررسی نماید. از طریق اسناد تاریخی -تحلیلی و روش توصیفی پیمایشی و تکنیک پرسشنامه و فیش های تحقیقاتی، داده ها جمع آوری شد. از لحاظ عملکردی فضای سنتی بازار باعث رفع نیاز شهروندان و تقویت حس تعلق و ایجاد پتانسیل های شبکه های اجتماعی است.

دی فلیس و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی با عنوان «یادگیری از دیگران خوب است، با دیگران بهتر است: نقش تعامل اجتماعی در دستیابی انسان به دانش جدید. معاملات فلسفی انجمن سلطنتی» دریافتند: یادگیری در انسان به شدت در تعامل اجتماعی جا افتاده است: از همان مراحل اولیه زندگی، ما خاطرات را شکل می دهیم و دانشی درباره جهان از دیگران و با آنها کسب می کنیم. با این حال، در علوم شناختی و علوم اعصاب، یادگیری انسان عمدتاً به صورت جداگانه مورد مطالعه قرار می گیرد. تمرکز تحقیقات گذشته در یادگیری یا منحصراً بر روی یادگیرنده یا (کمتر) بر معلم بوده است، با هدف اصلی تعیین مسیرهای رشد و/یا تکنیک های آموزشی موثر. در واقع، تعامل اجتماعی به ندرت به طور صریح به عنوان متغیر مورد علاقه در نظر گرفته شده است، علیرغم اینکه رسانه ای است که از طریق آن یادگیری اتفاق می افتد، به ویژه در رشد، بلکه در بزرگسالی.

لی و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان «تعاملات اجتماعی و مشارکت خانوارهای چینی در بازار مالی پرخطر. نامه تحقیقات مالی» دریافتند: این تأثیر در میان خانواده‌هایی که کانال‌های کسب اطلاعات محدودی دارند، مانند آن‌هایی که سن بالاتر یا سطح تحصیلات پایین‌تری دارند، بیشتر مشهود است و برای خانواده‌هایی که عمدتاً برای کسب اطلاعات به اینترنت وابسته هستند، کمتر دیده می‌شود. نتایج ما نشان می‌دهد که تعاملات اجتماعی ممکن است با ارائه اطلاعات مرتبط بیشتر تأثیر بگذارد.

روش تحقیق

نحوه اندازه‌گیری حباب‌های قیمت‌گذاری:

پس از محاسبه ارزش محصول مورد نظر، اگر قیمت معاملاتی در بازار بالاتر از آن باشد، آن محصول دارای حباب مثبت خواهد بود.

حال برای مقایسه اثرات تعاملات اجتماعی بر حباب‌ها، به معیارهای تعیین‌شده حباب‌های قیمت‌گذاری دارای تکیه می‌کنیم. ابتدا انحراف مطلق نسبی (RAD)، انحراف نسبی (RD) و حداکثر انحراف نسبی (RDMAX) را محاسبه می‌کنیم. انحراف مطلق نسبی با میانگین تفاوت مطلق بین میانگین قیمت و ارزش پایه در تمام دوره‌ها و نرمال کردن آن با قدر مطلق میانگین ارزش پایه بازار محاسبه می‌شود. به طور مشخص،

$$RAD = \frac{1}{15} \sum_{r=1}^{15} \frac{|\bar{P}_r - f_r|}{|\bar{f}v|},$$

که در آن P_r میانگین (موزون حجمی) قیمت معامله در دور معاملاتی r و f_r ارزش بنیادی در دور معاملاتی r را نشان می‌دهد. ارزش بنیادی با ارزش مورد انتظار سود سهام باقیمانده به دست می‌آید. f_v نشان دهنده میانگین ارزش بنیادی در بازار است. انحراف نسبی به طور مشابه محاسبه می‌شود، اما از تفاوت خام بین قیمت‌های متوسط و مقادیر اساسی استفاده می‌کند و ارزش بیش از حد را نشان می‌دهد. به طور مشابه، حداکثر انحراف نسبی بزرگترین تفاوت نسبی در بین دور است. از نظر ریاضی.

$$RD = \frac{1}{15} \sum_{r=1}^{15} \frac{\bar{P}_r - f_r}{|\bar{f}v|},$$

and

$$RDMAX = \max_r \frac{\bar{P}_r - f_r}{|\bar{f}v|},$$

دوم، ما بزرگی و دامنه پیک را محاسبه می‌کنیم. بزرگی نشان دهنده میانگین تفاوت بین قیمت سهام و ارزش بنیادی آن در ۱۵ دور معامله است. از نظر ریاضی،

$$Magnitude = \frac{1}{15} \sum_{r=1}^{15} (\bar{P}_r - f_r).$$

دامنه پیک بیانگر حداکثر تفاوت بین قیمت سهام و ارزش بنیادی آن در ۱۵ دور معامله است. از نظر ریاضی،

$$Peak Amplitude = \max_r \{\bar{P}_r - f_r\}.$$

جامعه آماری، حجم نمونه و روش نمونه گیری

جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت های بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ می باشد. به این ترتیب از بین شرکت های جامعه آماری ۱۱۴ شرکت به عنوان نمونه پژوهش، جهت بررسی و آزمون فرضیات انتخاب خواهد شد. و پرسشنامه بین سبدگردان ها و کارشناسان بورس توزیع می شود.

روش و ابزار گردآوری داده ها

جهت انجام این تحقیق منابع اطلاعاتی به دو دسته تقسیم می شوند؛ دسته اول مربوط به ادبیات تحقیق و پیشینه آن می شود که از منابع کتابخانه ای، مجلات داخلی و خارجی و پایگاه های اطلاعاتی، مقالات و پایان نامه ها استفاده می شود، دسته دوم منابع مربوط به جمع آوری داده هاست که به سایت سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و سامانه جامع اطلاعاتی آن و نرم افزار اطلاعات مالی رهاورد نوین تهیه و گردآوری می شود. و برای متغیر «تعاملات اجتماعی» از پرسشنامه استفاده خواهد شد.

پرسشنامه تعاملات اجتماعی

پرسشنامه استاندارد تعاملات اجتماعی هوانگ و چن ۲۰۰۷ دارای ۳ بعد انسجام اجتماعی، ارتباطات بین فردی و جوامع و اعتماد اجتماعی می باشد که براساس مقیاس پنج گزینه ای لیکرت از خیلی کم (۱) تا خیلی زیاد (۵) تنظیم شده است.

یافته های آماری

در این بخش، داده های بدست آمده از پرسشنامه مورد تحلیل و بررسی توصیفی قرار می گیرند. در جدول زیر اطلاعات مربوط به متغیر ها و نقش آنها در مدل ها آورده شده است.

جدول ۱ خلاصه اطلاعات متغیر های تحقیق و نقش آنها در مدل

نام متغیر	نماد	نقش متغیر در مدل
حباب های قیمت گذاری دارایی	PB	وابسته
علاقه سرمایه گذاران به سفارش های یکدیگر	INI	مستقل
مشارکت سرمایه گذاران در ارتباطات چهره به چهره	PAI	مستقل

خلاصه وضعیت آمار توصیفی مربوط به متغیر های مدل در جدول ۱ ارائه شده است.

همان طور که از جدول ۲ مشاهده می شود از مجموع ۱۱۴ نفر جامعه آماری پژوهش حاضر، ۸۹ نفر معادل ۷۸,۱ درصد را مردان تشکیل می دهند و ۲۵ نفر معادل ۲۱,۹ درصد از جامعه آماری را زنان شامل می شوند.

جدول شماره ۲ توزیع فراوانی جنسیت نمونه.

جنسیت	فراوانی	درصد فراوانی
زن	۲۵	۲۱,۹
مرد	۸۹	۷۸,۱
مجموع	۱۱۴	٪۱۰۰

همانطوری که از جدول ۳ مشاهده می‌شود از مجموع ۱۱۴ نفر جامعه آماری پژوهش حاضر، ۱۰ نفر هم سن ۲۵ سال و پایین تر (۸,۸ درصد) و ۶۱ نفر نیز سن ۲۶ تا ۳۵ سال (۵۳,۵ درصد)، ۳۴ نفر سن ۳۶ تا ۵۵ سال (۲۹,۸ درصد) و ۹ نفر سن ۵۶ و بالاتر (۷,۹ درصد) نفر دارند.

جدول شماره ۳ توزیع فراوانی سن نمونه.

سن	فراوانی	درصد فراوانی
۲۵ سال و پایین تر	۱۰	۸,۸
۲۶-۳۵	۶۱	۵۳,۵
۳۶-۵۵	۳۴	۲۹,۸
۵۶ و بالاتر	۹	۷,۹
مجموع	۱۱۴	٪۱۰۰

مطابق جدول ۴ مشاهده می‌شود از مجموع ۱۱۴ نفر جامعه آماری پژوهش حاضر، ۷۷ نفر متاهل (۶۷,۵۴ درصد)، تعداد ۳۷ نفر مجرد (۳۲,۴۶ درصد) داشتند.

جدول شماره ۴ توزیع فراوانی تاهل

سن	فراوانی	درصد فراوانی
متاهل	۷۷	۶۷,۵۴
مجرد	۳۷	۳۲,۴۶
مجموع	۱۴۴	٪۱۰۰

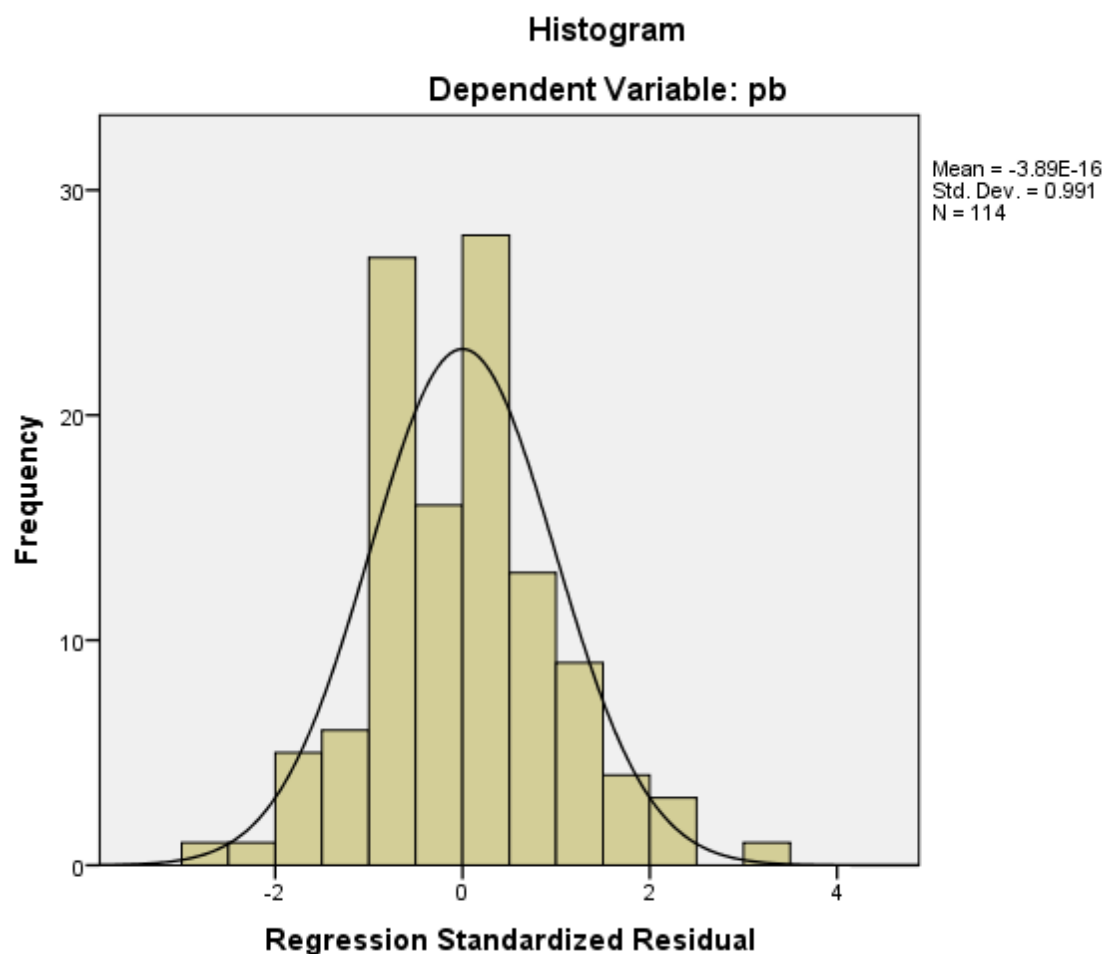
جدول ۵ اطلاعاتی در مورد شاخص های توصیفی متغیرها و سازه های پژوهش ارائه می کند.

جدول ۵ جدول شاخص های توصیفی و آزمون نرمال برای متغیرهای پژوهش

کشدگی	چولگی	انحراف معیار	مینیم	ماکسیم	میانه	میانگین	
0.216	0.34	0.0998	-0.181	0.3764	0.0751	0.0754	PB
-1.278	-0.022	3.167	10	20	16	15.6	INI
-0.928	0.189	2.857	5	15	9	9.51	PAI

جدول ۶ نتایج آزمون کلموگروف اسمیرنوف برای متغیرهای پژوهش

متغیر تحقیق	آماره z	Sig	نتیجه
PB	0.075	0.151	نرمال هست
INI	0.136	0.098	نرمال هست
PAI	0.135	0.087	نرمال هست



نمودار ۱ نمودار نرمال بودن پسماندهای مدل

بررسی استقلال خطای بین مقادیر واقعی و مقادیر پیش بینی شده: باقیمانده مدل باید مستقل از یکدیگر باشند و وابستگی در بین آن وجود نداشته باشد. برای بررسی استقلال خطاهای مدل از آزمون دوربین - واتسون استفاده شده است. در صورتیکه مقادیر بین $1/50$ تا $2/50$ قرار گرفته باشد، مدل فاقد خودهمبستگی است. آماره دوربین - واتسون مدل مورد بررسی شده در دامنه مقادیر مورد انتظار واقع شده است که از عدم وجود خودهمبستگی مدل های بررسی شده پشتیبانی کرده است. نتایج توزیع باقیمانده های مدل در جدول شماره ۴-۷ نشان داده شده است.

جدول شماره ۷ استقلال باقیمانده های مدل

آزمون دوربین واتسون		مدل
موردانتظار	محاسبه شده	
2.5-1.5	1.664	۱

جدول ۸ نتایج حاصل برای بررسی هم خطی

متغیر مستقل	تورم واریانس (VIF)	تحمل واریانس (Tolerance)
INI	1.082	0.937
PAI	1.071	0.934

همان گونه که در جدول ۸ نیز مشاهده می شود، مقادیر تورم واریانس برای متغیر بیشتر از ۱ و کمتر از ۴ بوده و مقادیر تحمل نیز برای متغیر مستقل بیشتر از ۰/۳ بوده است که با توجه به توضیحات ارائه شده می توان به این نتیجه رسید که بین متغیرهای مستقل هم خطی وجود ندارد و می توانند در یک مدل رگرسیونی به صورت همزمان وارد شوند.

جدول شماره ۹ ضرایب همبستگی

pai	ini	pb	
		1.000	pb
	1.000	0.119**	ini
		0.002	
1.000	0.258**	0.34**	pai
	0.006	0.007	
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).			

جدول ۹ ضرایب همبستگی برای بررسی رابطه ی میان متغیرهای تحقیق را به صورت دو به دو نشان می دهد. روی قطر اصلی این ماتریس عدد یک واقع شده است به این منظور که هر متغیر با خودش همبستگی کامل دارد. تمامی ضرایب در سطح اطمینان ۹۹٪ معنادار هستند (مقدار سطح معناداری کمتر از ۱ درصد می باشد). هر چه قدر مقدار ضریب همبستگی بزرگتر باشد، شدت رابطه بین دو متغیر بیشتر و قوی تر است.

جدول ۱۰ نتایج رگرسیون چند گانه نشان می دهد:

جدول ۱۰ نتایج رگرسیون چند گانه

مدل	تغییرات	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مربعات	F	Sig	R	R ²	R ² adj
۱	رگرسیون	1.051	2	1.051	5.072	.031 ^b	0.536	0.501	0.517
	خطا	2.126	111	1.010					
	مجموع	3.127	113	-					

در این فرضیه تاثیر متغیرهای مستقل علاقه سرمایه گذاران به سفارش های یکدیگر و مشارکت سرمایه گذاران در ارتباطات چهره به چهره بر متغیر وابسته حباب های قیمت گذاری دارای بررسی شده است. آماره آزمون فشر^۱ مدل با مقدار ۵,۰۷۲ بزرگتر از مقدار بحرانی و سطح معناداری محاسبه شده آن کوچکتر از ۰/۰۵ است که از وجود رابطه

^۲ - Fisher

خطی بین متغیرهای مستقل با متغیر وابسته حمایت کرده است. مقدار ضریب تعیین نشان می دهد که حدود ۵۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل قابل تبیین است.

جدول ۱۱ نتایج ضرایب رگرسیون چندگانه

Sig.	t	ضرایب استاندارد	ضرایب غیراستاندارد		متغیرها
		Beta	Std. Error	B	
0.251	1.154	-	0.052	0.060	مقدار ثابت
0.013	2.110	0.511	0.103	0.891	علاقه سرمایه گذاران به سفارش های یکدیگر
0.048	2.322	0.532	0.213	0.931	مشارکت سرمایه گذاران در ارتباطات چهره به چهره

جدول ۱۲ نتیجه گیری فرضیه های ارائه شده در پژوهش

نتیجه آزمون فرضیه	آزمون روابط بین متغیرها	
تایید فرضیه	فرضیه فرعی اول	علاقه سرمایه گذاران به سفارش های یکدیگر، اندازه حباب های قیمت گذاری دارایی را افزایش می دهد.
تایید فرضیه	فرضیه فرعی دوم	مشارکت سرمایه گذاران در ارتباطات چهره به چهره، اندازه حباب های قیمت گذاری دارایی را افزایش می دهد.
تایید فرضیه	فرضیه اصلی	تعاملات اجتماعی بر حباب های قیمت گذاری دارایی تاثیر دارد.

فرضیه اصلی

تعاملات اجتماعی بر حباب های قیمت گذاری دارایی تاثیر دارد.

نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده ای آماری در فصل چهارم نشان داد که تعاملات اجتماعی بر حباب های قیمت گذاری دارایی تاثیر مثبت و معنا داری دارد. بروز حباب قیمتی سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و زیان هنگفت سرمایه گذاران بی تجربه اعم از جزء و نهادی جلوگیری کند. افزایش تعاملات اجتماعی، یکی از موارد ضروری در یک بازار بورسی است که بر حباب های قیمت گذاری دارایی تاثیر دارد. بازار کارا، قیمت سهام در بورس اوراق بهادار از طریق تلاقی عرضه فروشنده با تقاضای خریدار تعیین می شود. ارزش سهام بر اساس سودآوری شرکت های نمایندگی تعیین می شود. در یک بازار کارا، قیمت سهام در بورس اوراق بهادار از طریق تلاقی عرضه فروشنده با تقاضای خریدار تعیین می شود. یافته های حاصل از این فرضیه با یافته های حاصل از پژوهش های اعظمی و اکبری، (۱۳۹۷)، همخوانی دارد.

فرضیه های فرعی

فرضیه فرعی اول

علاقه سرمایه گذاران به سفارش های یکدیگر، اندازه حباب های قیمت گذاری دارایی را افزایش می دهد.

نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده ای آماری در فصل چهارم نشان داد که علاقه سرمایه گذاران به سفارش های یکدیگر، اندازه حباب های قیمت گذاری دارایی را افزایش می دهد. از آنجایی که حباب قیمت زمانی اتفاق می افتد که

قیمت یک دارایی مانند سهام به دلیل آنکه بیش از حد خریداری شود یا تقاضا برای آن به طور مداوم در حال افزایش باشد، بالا برود و این قیمت فراتر از ارزش منصفانه و قابل توضیح اصل دارایی باشد. این وضعیت حاکی از آن است که ارزش دارایی بسیار کمتر از قیمت فعلی بازار است و نگهداری آن سود بلندمدت کافی را به همراه نخواهد داشت. یافته های حاصل از این فرضیه با یافته های حاصل از پژوهش های حسین زاده و پناهی، (۱۳۹۹) همخوانی دارد.

فرضیه فرعی دوم

مشارکت سرمایه گذاران در ارتباطات چهره به چهره، اندازه حباب های قیمت گذاری دارایی را افزایش می دهد. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده ای آماری در فصل چهارم نشان داد که مشارکت سرمایه گذاران در ارتباطات چهره به چهره، اندازه حباب های قیمت گذاری دارایی را افزایش می دهد. ارتباطات چهره به چهره در واقع یکی از رویکردهای بسیار مهمی است که سازمان ها در سال ها اخیر توجه بسیاری به آن کرده اند. ارتباطات چهره به چهره یکی از موثرترین فرایندهای اثربخشی فعالیت شرکت های بورسی است که می تواند، اندازه حباب های قیمت گذاری دارایی را افزایش می دهد. یکی از دلایلی که معمولاً در محافل اقتصادی مطرح میشود بحث حبابی بودن قیمت ها در روزهای اوج شاخص ها است. شاید بتوان گفت حباب پیچیده ترین اختلالی است که گریبان گیر بازارهای سرمایه می شود. یافته های حاصل از این فرضیه با یافته های حاصل از پژوهش های هان و همکاران (۲۰۱۸) همخوانی دارد.

پیشنهادهای

- ✓ برای جلوگیری از بروز حباب در بورس اوراق بهادار تهران یا کاهش تأثیر سوء آن می توان پیشنهاد کرد، بهبود سازی کارایی بازار و کاهش عدم تقارن اطلاعات در تقلیل دادن ماندگاری حباب ها مفید خواهد بود.
- ✓ سازمان بورس با اتخاذ تدابیر مناسب و ایجاد مکانیزم های تنبیهی و تشویقی تمام شرکت های پذیرفته شده در بورس را ملزم گرداند تا شناوری سهام خود را افزایش دهند؛ وجود سهام شناور پایین باعث بر هم زدن رابطه بین ارزش ذاتی سهام و قیمت آنها می شود و عملاً سهام شرکتهای با سهام شناور پایین تغییر قیمت قابل توجهی خواهند داشت بنابراین سهامداران اقدام به خرید این سهام خواهند نمود. این پدیده باعث هجوم سرمایه گذاران به سمت سهام چند شرکت خاص می شود که باعث افزایش غیرمنطقی قیمت سهام این شرکت ها می شود
- ✓ خصوصی سازی گسترده شرکت های سهامی و افزایش سهام شناور آزاد شرکت های بزرگ سهامی
- ✓ مشارکت فعال هولدینگ های بزرگ بخش خصوصی و ترغیب اینگونه از شرکت ها برای سرمایه گذاری و به خصوص مشارکت بیشتر در هدایت شرکت های بزرگ صنعتی کشور
- ✓ طراحی و راه اندازی ابزارهای مالی مدرن مانند ابزار مشتقه در جهت کاهش ریسک سهامداران
- ✓ طراحی و راه اندازی نهادهای جدید مبتنی بر شریعت در بازار سرمایه کشور مانند صندوق مشترک سرمایه گذاری وقف

- ✓ ثبات در وضع قوانین بازرگانی گمرکی و صنعتی و پرهیز از تغییر پیاپی قوانین و دستورالعمل ها
- ✓ بهبود مستمر و مداوم فضای کسب و کار
- ✓ ارتقا و ترویج فرهنگ سهامداری از طریق رسانه های عمومی
- ✓ با توجه به اثر معنی دار سرعت نقدشوندگی بر حباب قیمت ها به سهامداران و سایر سرمایه گذاران پیشنهاد می شود که توجه ویژه ای به سرعت نقدشوندگی داشته باشند. چرا که سرعت نقدشوندگی اگرچه ممکن است سبب

بروز حباب شود، اما رابطه ای محکم و قوی با بازده مورد انتظار سهام نیز دارد و از این جهت ممکن است مورد استقبال سهامداران و سرمایه گذاران قرار گیرد.

پیشنهاد به سایر پژوهشگران

- پیشنهاد می شود: تکرار این پژوهش با استفاده از وقفه های زمانی و بررسی اثر افزایش وقفه بر بهبود پیش بینی مدل
- پیشنهاد می شود در پژوهش های بعدی آزمون برای وجود و نبود حباب ها با استفاده از داده هایی با فراوانی بالاتر، مثل هفتگی، روزانه، ساعتی و بالاتر انجام شود.
- بررسی تأثیر نوسانات بازارهای موازی بر ایجاد حباب قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران
- بررسی ارتباط ورود شرکتهای جدید بر ایجاد حباب قیمتی منفی در بورس اوراق بهادار تهران
- بررسی ارتباط تشکیل حباب در بازارهای مختلف نظیر بازار پول، ارز، طلا و بورس اوراق بهادار.
- بررسی ارتباط بین P/E شرکت های بورس اوراق بهادار و ایجاد حباب قیمتی.
- بررسی ارتباط بین تعداد یا نسبت سهامداران حقیقی و حقوقی شرکت ها و ایجاد حباب قیمتی.
- بررسی ارتباط بین میزان گردش معاملات شرکت ها و بروز حباب قیمتی.
- بررسی عوامل تشخیص حباب قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران.
- بررسی حباب قیمتی و تأثیر آن بر نحوه عملکرد سرمایه گذاران در بورس.
- بررسی حباب و مکانیسم شکل گیری آن در سایر بازارها نظیر بازار طلا، پول، ارز

منابع

- ابراهیمی سروعلیا، محمد حسن؛ فلاح شمس، میرفیض؛ آذرنگ، شهناز. (۱۴۰۰). بررسی عوامل تأثیر گذار بر حباب قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه گذاری، ۱(۴): ۴۷-۶۰.
- انصاری سامانی، حبیب؛ نظری، فرهان. (۱۴۰۰). شناسایی و رتبه بندی عوامل پیش بینی کننده حباب قیمتی سهام: کاربرد رگرسیون لجستیک و شبکه مصنوعی عصبی، فصلنامه اقتصاد مقداری.
- باقری، مهدیه؛ صدیق اورعی، غلامرضا؛ فرزانه، احمد؛ یوسفی، علی. (۱۴۰۱). تعامل اجتماعی همسایگی، مسأله ای شهری. مطالعات جامعه شناختی شهری (مطالعات شهری)، ۱۲(۴۲)، ۰-۰.
- حبیبی ثمر، جواد؛ تهرانی، رضا؛ انصاری، کامبیز. (۱۳۹۸). بررسی رابطه بین ریسک نقد شوندگی و ریسک بازار با بازده سهام رشدی و ارزشی با رویکرد مدل AHP در بورس اوراق بهادار تهران مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۲۳(۲): ۳۹-۵۹.
- راعی، رضا؛ بستان آراء، مهدی. (۱۳۹۸). جستجو برای ساختار بهینه مدل های قیمت گذاری فاما قرنج و کارهارت در بازار سرمایه ایران. فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، دوره ۷، شماره ۱ (پیاپی ۲۴)، بهار ۱۳۹۸، صص ۴۱-۷۰.
- عباسیان، عزت الله؛ محمودی، وحید؛ فرزندگان، الهام. (۱۳۹۹). شناسایی حباب قیمتی سهام عادی بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مدل ارزش حال. بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۶۰، صص ۷۵-۹۲.
- عدالتخواه، محمد. (۱۴۰۱). تبیین چهارچوب مفهومی چگونگی شکل گیری تعامل اجتماعی در بازارهای سنتی شمال غرب ایران

- De Felice, S., Hamilton, A. F. D. C., Ponari, M., & Vigliocco, G. (2023). Learning from others is good, with others is better: the role of social interaction in human acquisition of new knowledge. *Philosophical Transactions of the Royal Society B*, 378(1870), 20210357.
- Kocher, M.G., Praxmarer, M., Sutter, M., 2020. Team decision-making. In: Zimmermann, K.F. (Ed.), *Handbook of Labor, Human Resources and Population Economics*. Springer, Cham, pp. 1–25.
- Li, Q., Brounen, D., Li, J., & Wei, X. (2022). Social interactions and Chinese households' participation in the risky financial market. *Finance Research Letters*, 49, 103142.