

چشم‌انداز مدیریت بازرگانی

شماره ۲۴ - زمستان ۱۳۹۴

صص ۱۸۳ - ۱۷۱

## کاربست نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده در قصد سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران

علی‌اکبر چهارم‌حالی\*

### چکیده

ترغیب هر چه بیشتر مردم به سرمایه‌گذاری در بورس با روش‌ها و مشوق‌های مختلف از اهداف سیاست‌گذاران بوده است. شناخت درست عوامل مؤثر بر قصد مردم برای ورود به این بازار می‌تواند زمینه‌ساز تصمیم‌گیری درست و تسهیل‌کننده ورود افراد باشد. در این مطالعه بر مبنای نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده تلاش شد تا عوامل مؤثر بر قصد رفتاری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار شناسایی شود. در الگوی پژوهش حاضر، رفتار برنامه‌ریزی‌شده به روش پیمایشی بر مبنای داده‌های حاصل از ۱۶۹ پرسشنامه از شهروندان تهرانی آزمون شد. نتایج رگرسیون چندگانه نشان داد که هنجارهای ذهنی بر قصد رفتاری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار اثری ندارد؛ اما کنترل درک‌شده رفتاری و نگرش شناختی و عاطفی، همگی بر قصد رفتاری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار اثر مثبت دارند.

**کلیدواژه‌ها:** رفتار برنامه‌ریزی‌شده؛ نگرش؛ قصد سرمایه‌گذاری؛ بورس اوراق بهادار.

---

تاریخ دریافت مقاله: ۹۴/۰۵/۲۱، تاریخ پذیرش مقاله: ۹۴/۰۹/۱۲.

\* استادیار، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال (نویسنده مسئول).

E-Mail: a.chaharmahali@yahoo.com

## ۱. مقدمه

بازارهای مالی مهم‌ترین ابزار اقتصادهای نوین برای سرمایه‌گذاری تلقی می‌شود. از دیرباز در اقتصاد ایران به دلایل ساختاری و فرهنگی گزینه‌های سرمایه‌گذاری سنتی مانند املاک و مستغلات، خودرو، طلا و سکه، ارز و فیش‌های حج رایج بودند و هنوز برخی از این گزینه‌ها رایج هستند. گزینه‌های جدیدتر سرمایه‌گذاری عبارت است از: سرمایه‌گذاری در بانک‌ها در قالب انواع سپرده‌های مدت‌دار؛ خرید اوراق مشارکت و درنهایت بورس اوراق بهادار. گزینه بورس اوراق بهادار از نمادهای اقتصاد سرمایه‌داری است و از زمان ایجاد این بازار در ایران فراز و نشیب فراوان داشته است. بازار بورس طی مهر و موم‌های اخیر با ایجاد بورس کالا، فرابورس و ایجاد شعب استانی و برخی اقدامات دیگر درصدد فراگیر کردن این ابزار و افزایش تمایل و پذیرش آن توسط عامه مردم بوده است. مطابق گزارش عملکرد سال ۱۳۹۳ «شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه (سمات)»، روند تعداد کدهای صادر شده برای مشتریان در بازار بورس به شرح جدول ۱ است.

جدول ۱. روند تعداد کدهای معاملاتی بورس اوراق بهادار (۱۳۸۸-۱۳۹۳)

سال	تعداد	نرخ رشد	سال	تعداد	نرخ رشد
۱۳۸۸	۳,۵۸۷,۷۲۴	--	۱۳۹۱	۶,۴۸۸,۳۱۶	%۱۳/۵
۱۳۸۹	۳,۸۶۱,۲۵۹	%۷/۶	۱۳۹۲	۷,۳۶۲,۶۶۸	%۱۳/۵
۱۳۹۰	۵,۷۱۴,۳۹۴	%۴۸	۱۳۹۳	۷,۹۶۵,۱۱۱	%۸/۲
PGR	%۱۲۲		CAGR		%۱۴/۲

CAGR: متوسط نرخ رشد ترکیبی، PGR: نرخ رشد طی دوره

همان‌طور که مشاهده می‌شود بیشترین نرخ رشد سالیانه در سال ۱۳۹۰ نسبت به سال ۱۳۸۹ با ۵۰٪ رشد دیده می‌شود. تعداد کدهای معاملاتی در دوره ۶ ساله ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ به‌طور متوسط هر سال ۱۴ درصد رشد داشته است و در انتهای دوره نسبت به آغاز دوره بیش از ۱۲/۵٪ رشد دیده می‌شود. بر اساس این گزارش در سال ۱۳۹۳ حدود ۳۰۰ هزار کد مربوط به اوراق تسهیلات مسکن بوده و تعداد حدود ۲,۱۰۰,۰۰۰ کد معاملاتی نیز غیرفعال بوده‌اند؛ به عبارت دیگر در سال ۱۳۹۳ حدود ۲,۴۰۰,۰۰۰ کد باید از آمار خارج شود؛ بنابراین حدود ۵,۵۶۵,۰۰۰ کد باقی می‌ماند. در این تعداد نیز تنها حدود ۲۰ هزار نفر معامله‌گر حرفه‌ای و پرتکرار هستند ([www.akhbarbank.com](http://www.akhbarbank.com)). اکنون این سؤال مطرح می‌شود که چگونه می‌توان نخست، تعداد کدهای فعال را افزایش داد و دوم، سرمایه‌گذاران جدیدی (کدهای جدیدی) را جذب کرد. برای تمایل فرد به انجام یک رفتار نظریه‌های متعددی ارائه شده است

مانند: «نظریه اقدام منطقی»<sup>۱</sup> (فیشبین و آجنز، ۱۹۷۵) و «نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده»<sup>۲</sup> (آجنز، ۱۹۹۱)، نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده نسخه تکمیل شده و به‌روزتر «نظریه اقدام منطقی» است. در این نظریه سه عامل بر قصد رفتاری افراد مؤثرند: ۱. نگرش نسبت به رفتار؛ ۲. هنجارهای ذهنی و ۳. کنترل رفتاری درک شده. این نظریه یکی از پرکاربردترین نظریه‌ها در پیش‌بینی قصد رفتاری و رفتار است؛ بنابراین هدف اصلی این پژوهش ارزیابی عوامل مؤثر بر قصد سرمایه‌گذاری در چارچوب نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده برای افرادی است که تاکنون کُد معاملاتی دریافت نموده‌اند.

## ۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

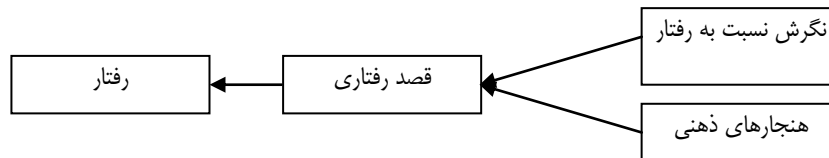
نگرش عبارت است از: سازمان پایدار فرآیندهای انگیزشی، احساسی، ادراکی و شناختی در ارتباط با برخی ابعاد محیط پیرامون ما (هاوکینز و مادرزباو، ۲۰۱۰). نگرش دارای سه بُعد است: شناختی، عاطفی/احساسی و رفتاری. بُعد شناختی شامل باورهای فرد در مورد یک پدیده است. این باورها ویژگی‌های خاصی را به پدیده موردنظر منتسب می‌کند. هاوکینز و مادرزباو (۲۰۱۰) در بحث رفتار مصرف‌کننده باورها را به دو نوع باورهای مربوط به مشخصات و ویژگی‌های محصول و باورهای مربوط به منافع محصول تقسیم می‌کنند. بُعد عاطفی نمایشگر واکنش‌های احساسی فرد در مقابل پدیده است. این بعد نشان‌دهنده مثبت یا منفی بودن ارزیابی فرد از پدیده، تنفر و یا دوست‌داشتن پدیده است. بُعد رفتاری نشان‌دهنده میزان تمایل فرد به واکنش به شیوه‌ای معین نسبت به پدیده است. این بُعد، قصد و برنامه‌ریزی فرد برای انجام رفتارهای معین در مواجهه با پدیده است. در این مطالعه متغیر هدف مورد مطالعه قصد و تمایل مردم برای سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار است. در همین راستا در جدول ۲ ابعاد سه‌گانه نگرش برای سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار آورده شده است.

---

1. Theory of Reasoned Action (TRA)  
2. Theory of Planned behavior (TPB)

جدول ۲. تبیین ابعاد سه‌گانه نگرش برای سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار	
<b>دانش</b>	- در بورس رانت اطلاعاتی وجود دارد. - سرمایه‌گذاری در بورس ریسک بالایی دارد. - در بورس می‌توان سود زیادی کسب کرد. - تحلیلگری و تصمیم‌گیری در بورس قابل‌یادگیری است.
<b>احساسات</b>	سرمایه‌گذاری در بورس خوب است (احساس مثبت).
<b>رفتار</b>	- تمایل به سرمایه‌گذاری در بورس - برنامه‌ریزی برای سرمایه‌گذاری در بورس

**نظریه رفتار مستدل.** این نظریه درصدد بررسی عوامل تعیین‌کننده رفتار نیت‌شده و خودآگاه فرد بوده و به‌صورت گسترده توسط روان‌شناسان اجتماعی و پژوهشگران بازاریابی اینترنتی مورد استفاده قرار گرفته است. هرچند مبنای این نظریه در سال ۱۹۶۷ توسط فیشین مطرح شد؛ اما نظریه اصلی رفتار مستدل برای نخستین بار توسط فیشین و آزن (۱۹۷۵) مطرح شد. این مدل در شکل ۱ ارائه شده است.



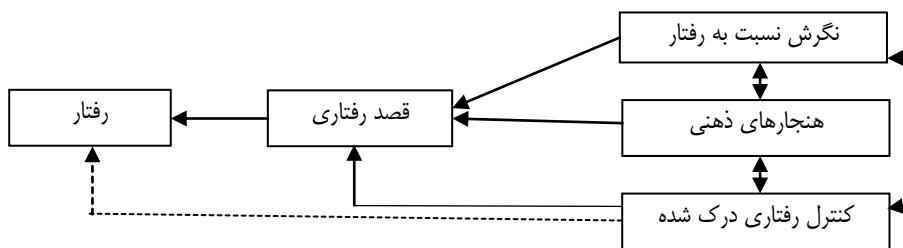
شکل ۱. نظریه رفتار مستدل (فیشین و آزن، ۱۹۷۵)

بر اساس نظریه رفتار مستدل، قصد رفتاری افراد بر عملکرد آن‌ها اثرگذار است و دو عامل نگرش نسبت به رفتار و هنجارهای ذهنی به‌عنوان پیش‌زمینه‌های قصد رفتاری عمل می‌کنند. قصد رفتاری نشان‌دهنده خستگی‌ناپذیری فرد نسبت به تمایل به تلاش است؛ به‌عبارت‌دیگر قصد رفتاری نشان‌دهنده توان و قدرت تلاش نیت‌شده برای انجام یک کار است (آجنز، ۱۹۹۱). نگرش نسبت به رفتار نشان‌دهنده ارزیابی فرد از رفتار موردنظر است. نگرش معمولاً حاصل باورهای فرد در مورد مزایا و مضرات انجام کار است. هنجارهای ذهنی توسط باورهای هنجاری فرد در مورد امکان‌پذیری رفتار با در نظر گرفتن نحوه ارزیابی سایر افراد از آن رفتار تعیین می‌شود؛ به‌عبارت‌دیگر، ارزیابی افراد پیرامونی نسبت به انجام کار توسط فرد چگونه است. نظریه رفتار مستدل را به‌صورت جبری نیز می‌توان نشان داد:

$$w_2SN + w_1AB = BI \approx B$$

B: رفتار، BI: قصد رفتاری، AB: نگرش نسبت به رفتار، SN: هنجارهای ذهنی، W1: وزن و اهمیت نگرش نسبت به رفتار برای فرد، W2: وزن و اهمیت هنجارهای ذهنی برای فرد

**نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده.** نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده الگوی توسعه یافته نظریه رفتار مستدل است (آجزن، ۱۹۹۱). تفاوت عمده بین نظریه رفتار مستدل و نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده این است که متغیر، کنترل رفتاری درک شده<sup>۱</sup> است. در نظریه رفتار مستدل به محدودیت‌های محیطی که نیت افراد را تعدیل و حتی تغییر می‌دهد، توجهی نشده است؛ از این رو در نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده به مسئله در دسترس بودن منابع، مهارت‌های لازم و فرصت‌ها برای انجام کار در قالب متغیر کنترل رفتاری درک شده توجه شده است. کنترل رفتاری درک شده به ادراک فرد از میزان سختی انجام کار و تحقق رفتار اشاره دارد (آجزن، ۱۹۹۱). نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده در شکل ۲ نشان داده شده است.

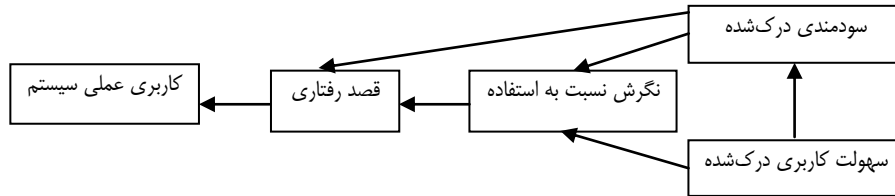


شکل ۲. نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده (آجزن، ۱۹۹۱)

**نظریه پذیرش فناوری.** نظریه پذیرش فناوری تعبیر دیگری از نظریه رفتار مستدل است. این نظریه به طور خاص در حوزه تشریح و پیش‌بینی پذیرش رایانه مطرح شده است (دیویس، ۱۹۹۳؛ دیویس و همکاران، ۱۹۸۹). نظریه پذیرش فناوری در شکل ۳ نشان داده شده است. در نظریه پذیرش فناوری دو باور جدید سودمندی درک شده<sup>۲</sup> و سهولت کاربری درک شده<sup>۳</sup> وجود دارد و متغیر هنجارهای ذهنی نیز از مدل حذف شده است. سودمندی درک شده نشان‌دهنده ارزیابی ذهنی فرد از منافع کاربرد فناوری اطلاعات است. سهولت کاربری درک شده نیز نشان‌دهنده میزانی است که فرد احساس می‌کند کار با سیستم آسان و ساده است. سودمندی درک شده و سهولت کاربری درک شده به صورت مستقیم بر نگرش نسبت به استفاده از IT اثر

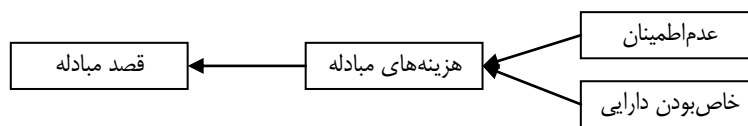
1. Perceived Behavioral Control  
2. Perceived Usefulness (PU)  
3. Perceived Ease of Use (PEOU)

می‌گذارند. سودمندی درک‌شده به صورت مستقیم بر قصد استفاده از IT نیز مؤثر است (دیویس و همکاران، ۱۹۸۹).



شکل ۳. نظریه پذیرش فناوری (دیویس و همکاران، ۱۹۸۹)

**نظریه هزینه مبادله<sup>۱</sup>**. نظریه هزینه مبادله برای نخستین بار در سال ۱۹۷۵ مطرح شد (ویلیامسون، ۱۹۷۵). مبادله، فرآیندی است که به وسیله آن یک کالا یا خدمت منتقل می‌شود. در نظریه اقتصاد کلاسیک فرض می‌شود که تقارن اطلاعاتی در بازار وجود دارد؛ از این رو هم خریداران و هم فروشندگان دارای اطلاعات مشابهی هستند و هزینه مبادله وجود ندارد؛ اما در دنیای واقعی عدم تقارن اطلاعات وجود دارد و اطلاعات خریدار و فروشنده همسان نیست. هزینه مبادله نشان‌دهنده هزینه‌هایی است که خریدار برای خرید کالا یا خدمت متحمل می‌شود. هزینه جست‌وجو و یافتن فروشنده موردنظر، هزینه عقد قرارداد و نظارت و پیگیری قرارداد از جمله هزینه‌های مبادله هستند. هزینه‌های موجود در فعالیت‌های مربوط به مبادله را «هزینه مبادله» می‌نامند (لیانگ و هوانگ، ۱۹۹۸). نظریه هزینه مبادله در شکل ۴ ارائه شده است. قصد انجام مبادله تحت تأثیر مستقیم هزینه‌های مبادله قرار دارد. هزینه‌های مبادله نیز تحت تأثیر عدم اطمینان<sup>۲</sup> و خاص بودن دارایی<sup>۳</sup> قرار دارد. هر چقدر هزینه مبادله کمتر باشد، احتمال انجام مبادله افزایش می‌یابد. عدم اطمینان نشان‌دهنده پیامدهای غیرقابل پیش‌بینی و عدم تقارن اطلاعاتی است. خاص بودن دارایی نشان‌دهنده غیرقابل واگذاری بودن دارایی است.



شکل ۴. نظریه هزینه مبادله (لیانگ و هوانگ، ۱۹۹۸)

1. Transaction Cost Theory (TCT) .
2. Uncertainty
3. Assesst Specificity .

**نظریه انتشار نوآوری<sup>۱</sup>**. نوآوری لازمه پیشرفت زندگی بشر در تمامی ابعاد است. بورس را نیز می‌توان یک نوآوری مالی تلقی کرد. نظریه انتشار نوآوری به عوامل مؤثر و چرخه تکاملی گسترش نوآوری در جامعه می‌پردازد. گسترش نوآوری تحت تأثیر پنج عامل قرار دارد: مزیت نسبی، سازگاری، آزمون‌پذیری، مشاهده‌پذیری و پیچیدگی (رجرز، ۱۹۸۳). مزیت نسبی بدین معنا است که سرمایه‌گذاری در بورس از منظر فرد چقدر مزیت‌زا تلقی می‌شود. مزیت ممکن است اقتصادی و مالی یا حتی وجه اجتماعی و روانی باشد. منظور از سازگاری هماهنگی بین استفاده از نوآوری با تجربه‌ها و هنجارهای موجود فرد دارد. آزمون‌پذیری بدین معناست که فرد قبل از ورود کامل و درگیر شدن حرفه‌ای در بورس بتواند با حداقل ریسک فعالیت در این بازار را تجربه کند. منظور از مشاهده‌پذیری آن است که مزایای نوآوری عینی و ملموس باشند. پیچیدگی به توان و قابلیت فرد در کار با نوآوری اشاره دارد.

**پیشینه پژوهش**. گویی و رامیش (۲۰۰۷) با الگوی رفتار برنامه‌ریزی شده به قصد استفاده از بورس الکترونیک بر مبنای داده‌های نگرش سنجی از ۱۴۴ نفر در کشور مالزی پرداختند. این مطالعه با کاربست روش آماری رگرسیون چندگانه نشان داد که نگرش ( $\beta=0.357$ )، هنجارهای ذهنی ( $\beta=0.303$ ) و کنترل رفتاری درک شده ( $\beta=0.215$ ) بر قصد استفاده از بورس الکترونیک اثر مثبت دارد. در این پژوهش نگرش به صورت کلی ارزیابی شده است. ازما و همکاران (۲۰۱۴) با به‌کارگیری الگوی رفتار برنامه‌ریزی شده بر روی داده‌های حاصل از ۱۲۷ سرمایه‌گذار در بورس اسپانیا به روش معادلات ساختاری دریافته‌اند که نگرش ( $\beta=0.53$ ) و کنترل رفتاری درک شده ( $\beta=0.20$ ) بر قصد سرمایه‌گذاری در بورس مؤثر هستند. این پژوهشگران دریافته‌اند که هنجارهای ذهنی اثر معناداری بر قصد سرمایه‌گذاری ندارد. سونداری و سودارسونو (۲۰۰۵) در اندونزی بر مبنای داده‌های ۳۵۹ نفر دریافته‌اند که نگرش ( $\beta=0.17$ ) و هنجارهای ذهنی ( $\beta=0.42$ ) بر قصد سرمایه‌گذاری اثر مثبت دارند؛ اما کنترل درک شده رفتاری اثری بر قصد سرمایه‌گذاری ندارد.

شمس و عزیزی (۱۳۸۷) با نمونه‌ای ۴۵۰ نفره از میان شهروندان تهرانی عوامل مؤثر بر قصد سرمایه‌گذاری در بورس را بررسی کردند. نتایج معادلات ساختاری نشان داد که بالاترین اثر کل بر قصد سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار به ترتیب به متغیرهای اطلاعات عمومی (۰/۵۴)، اطلاعات حسابداری و مالی (۰/۴۷)، انتظار سرمایه‌گذار ( $\beta=0.31$ ) و نیاز سرمایه‌گذار ( $\beta=0.24$ ) تعلق دارد. شمس و دهقان (۱۳۸۷) با داده‌های حاصل از ۱۳۱ پرسشنامه دریافته‌اند که عوامل مؤثر بر قصد سرمایه‌گذاری در بورس عبارت‌اند از: قدرت ذاتی تحلیل ( $\beta=0.373$ )،

1. Innovation Diffusion Theory (IDT)

بیوریتیم ( $\beta=0.558$ )، درجه ریسک‌پذیری ( $\beta=0.25$ )، اعتماد به نفس ( $\beta=0.218$ ) و اعتبار سهامدار بودن ( $\beta=0.390$ ). بر مبنای الگوی رفتار برنامه‌ریزی شده پژوهشی در پایگاه‌های معتبر فارسی یافته نشد.

### ۳. روش‌شناسی

پژوهش حاضر تک‌مقطعی و از نوع پژوهش‌های توصیفی و قطعی است. جامعه آماری پژوهش را کلیه شهروندان کلان‌شهر تهران که کُد معاملاتی در بورس اوراق بهادار ندارند، تشکیل می‌دهند. از روش نمونه‌گیری دردسترس و مراجع هبه مکان‌های پرتردد و تجمع برای توزیع و گردآوری پرسشنامه به شیوه خودگزارشی و پرسشنامه کاغذی استفاده شد. برای سنجش متغیرهای جمعیت‌شناختی، ۴ سؤال و برای سنجش متغیرهای تخصصی و آزمون فرضیه‌ها در کل ۱۷ سؤال در قالب جدول ۳ طراحی شد. با توجه به نبود پرسشنامه استاندارد در این زمینه، پرسشنامه‌ها و مبانی نظری متغیرها مدنظر قرار گرفت. ابزار گردآوری داده‌ها از منظر شکل و محتوا دارای روایی قابل قبول است. ضریب آلفای کرونباخ معادل  $0.879$  بود که از حداقل  $0.7$  بالاتر و در حد خوبی قرار دارد. بارهای عاملی در نتیجه انجام تحلیل عاملی تأییدی نیز حاکی از مناسب بودن بارهای عاملی است؛ هرچند با حذف برخی گویه‌ها می‌توان برآزش مدل را بالاتر برد.



جدول ۳. گویه‌های پرسشنامه

منبع	بار عاملی	گویه (متغیر مشاهده شده)	متغیر مکنون
پژوهشگر بر مبنای آرن (۱۹۹۱)	۰/۶۷۱	اغلب افرادی که نظرشان بر این مهم است با سرمایه‌گذاری در بورس موافقت.	هنجارهای ذهنی
	۰/۴۷۶	اعضای خانواده‌ام با سرمایه‌گذاری در بورس موافقت‌اند.	
	۰/۵۳۱	به‌طور کلی ایده جامعه ما سرمایه‌گذاری در بورس را می‌پذیرد.	
TVE=32% KMO=0.62			
پژوهشگر بر مبنای هاوکینز و مادرزباو (۲۰۱۰)	۰/۳۴۶	بازدهی سرمایه‌گذاری در بورس می‌تواند از همه سرمایه‌گذاری‌های دیگر بالاتر باشد.	نگرش شناختی
	۰/۶۵۴	سرمایه‌گذاری در بورس سودآور است.	
	۰/۳۶۸	سرمایه‌گذاران در صورت داشتن اطلاعات کافی می‌توانند در بورس موفق باشند.	
	۰/۸۲۹	در بازار بورس، شفافیت اطلاعاتی وجود دارد.	
	۰/۶۳۹	در بازار بورس رانت اطلاعاتی وجود ندارد.	
TVE=35.5% KMO=0.70			
پژوهشگر بر مبنای هاوکینز و مادرزباو (۲۰۱۰)	۰/۸۳۵	دوست دارم در بورس سرمایه‌گذاری کنم.	نگرش عاطفی
	۸۰۵	سرمایه‌گذاری در بورس ایده جذابی است.	
	۰/۴۷۷	از میان گزینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری (ملک، ارز، ...)، بورس را بیشتر ترجیح می‌دهم.	
TVE=52.5% KMO=0.63			
پژوهشگر بر مبنای هاوکینز و مادرزباو (۲۰۱۰)	۰/۸۴۸	در آینده نزدیک در بورس سرمایه‌گذاری می‌کنم.	نگرش رفتاری
	۰/۹۴۳	در اولین فرصت در بورس سرمایه‌گذاری می‌کنم.	
	۰/۸۵۴	در حال برنامه‌ریزی هستم تا هر چه زودتر در بورس سرمایه‌گذاری کنم.	
TVE=78% KMO=0.74			
پژوهشگر بر مبنای آرن (۱۹۹۱)	۰/۷۵۰	دانش کافی برای سرمایه‌گذاری در بورس را دارم.	کنترل درک شده رفتار
	۰/۹۴۵	مهارت کافی برای سرمایه‌گذاری در بورس را دارم.	
	۰/۷۰۹	می‌توانم در بازار بورس تصمیم‌های درستی بگیرم.	
TVE=66.2% KMO=0.68			

#### ۴. تحلیل داده‌ها و یافته‌ها

در مجموع، ۱۶۹ پرسشنامه کامل و قابل استفاده بود. ۶۹/۲ درصد پاسخ‌دهندگان مرد و بقیه زن، ۴۲/۶ درصد مجرد و ۵۷/۴ درصد متأهل بودند. بیش از ۶۰ درصد نمونه، تحصیلات حداقل لیسانس داشتند. بیشتر اعضای نمونه بین ۲۱ تا ۳۰ سن داشتند (جدول ۴).

جدول ۴. سیمای نمونه مورد بررسی

جنسیت	وضعیت تأهل	سطح تحصیلات	سن
مرد = ۶۹/۲	مجرد = ۴۲/۶	زیر لیسانس = ۳۹/۱	ببست و کمتر از بیست سال = ۹/۲
زن = ۳۰/۸	متاهل = ۵۷/۴	لیسانس = ۴۰/۲	۲۱ تا ۳۰ سال = ۵۸/۳
		فوق لیسانس و بالاتر = ۲۰/۷	۳۱ تا ۴۰ سال = ۲۵/۸
			بیشتر از ۴۱ سال = ۶/۷

با توجه به جدول ۵، نتیجه محاسبه میانگین نشان می‌دهد که بالاتری میانگین با مقدار  $۳/۴۰$  مربوط به متغیر کنترل درک شده رفتاری است و کمترین مقدار در نگرش عاطفی با مقدار  $۲/۶۹$  مشاهده می‌شود. کمترین انحراف معیار مربوط به متغیر نگرش با مقدار  $۰/۷۱$  و بیشترین انحراف معیار مربوط به متغیر نگرش عاطفی با مقدار  $۱/۱۲$  است. آزمون همبستگی پیرسون نشان می‌دهد که رابطه بین کلیه متغیرها مثبت و در سطح بیش از ۹۹ درصد معنادار است. ضریب همبستگی سایر متغیرها با متغیر نگرش رفتاری یا همان قصد سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار نشان می‌دهد که بیشترین همبستگی به ترتیب مربوط به نگرش عاطفی  $(\rho=۰/۶۳)$ ، کنترل درک شده رفتاری  $(\rho=۰/۵۲)$ ، هنجارهای ذهنی  $(\rho=۰/۵۰۱)$  و در انتها نگرش شناختی  $(\rho=۰/۴۲۸)$  است. با توجه به اینکه در این پژوهش نگرش مجموع نگرش شناختی و عاطفی تعریف شده است؛ ارتباط بین دو نگرش یادشده با این نگرش کلی از نظر مفهومی و آماری بی‌معنا است.

جدول ۵. میانگین، انحراف معیار و همبستگی بین متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	انحراف معیار	۱	۲	۳	۴	۵	۶
۱. هنجارهای ذهنی	۲/۷۹	۰/۸۰	-	۰/۵۵۷*	۰/۵۱۸*	۰/۵۰۱*	۰/۳۷۲*	۰/۶۲۴*
۲. نگرش شناختی	۲/۷۱	۰/۷۱	-	-	۰/۴۲۸*	۰/۴۷۸*	۰/۲۵۸*	۰/۷۶۱*
۳. نگرش عاطفی	۲/۶۹	۱/۱۲	-	-	-	۰/۶۳۰*	۰/۲۵۹*	۰/۹۱۲*
۴. نگرش رفتاری/قصد	۳/۱۴	۱/۰۷	-	-	-	-	۰/۵۲۰*	۰/۶۶۹*
۵. کنترل درک شده رفتاری	۳/۴۰	۰/۹۸	-	-	-	-	-	۰/۳۰۳*
۶. نگرش کلی	۲/۷۰	۰/۷۸	-	-	-	-	-	-

\*P-Value&lt;0.01

برای آزمون مدل و فرضیه‌ها از رگرسیون چندگانه خطی استفاده شد. نتیجه تحلیل واریانس نشان می‌دهد که ارتباط خطی معنادار بین حداقل یک متغیر مستقل با قصد سرمایه‌گذاری با اطمینان بیش از ۹۹/۹ درصد وجود دارد. برازش کلی مدل حدود ۵۶ درصد است؛ به عبارت دیگر ۵۶ درصد واریانس قصد سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار توسط متغیرهای مستقل مدل تبیین می‌شود که عدد قابل‌قبولی است. بر اساس نتایج، متغیر هنجارهای ذهنی بر قصد سرمایه‌گذاری در بورس اثر ندارد ( $t=0.497$ ;  $\beta=0.034$ ). هر دو متغیر کنترل درک‌شده رفتاری ( $t=6.112$ ;  $\beta=0.342$ ) و نگرش کلی ( $t=8.173$ ;  $\beta=0.544$ ) شامل هر دو نگرش شناختی و عاطفی هر دو به صورت مثبت بر قصد سرمایه‌گذاری در بورس اثر مثبتی دارند و اثر نگرش کلی بیشتر از اثر کنترل درک‌شده رفتاری است (جدول ۶).

جدول ۶. نتیجه آزمون مدل در حالت نگرش کلی

متغیر	t-Value	$\beta_{Standard}$
هنجارهای ذهنی	۰/۴۹۷	۰/۰۳۴
کنترل درک شده رفتاری	۶/۱۱۲	۰/۳۴۲
نگرش کلی	۸/۱۷۳	۰/۵۴۴
$F_{ANOVA}=69.61$ $Sig_{ANOVA}=0.000$ $R^2=0.559$		

اکنون این سؤال مطرح می‌شود که اگر نگرش را بر اساس ابعاد سه‌گانه در مدل وارد نمود نتیجه چه تغییری می‌کند. همان‌طور که در جدول ۷ مشاهده می‌شود، میزان برازش مدل فقط حدود ۴ درصد تغییر کرده و اثر یا عدم‌اثرگذاری کلیه متغیرها مشابه مدل عدم‌تفکیک نگرش است؛ در نتیجه می‌توان گفت که تفکیک نگرش شناختی و عاطفی یا تجمیع آن‌ها در ارزیابی مدل اثر معنادار ندارد.

جدول ۷. نتیجه آزمون مدل در حالت تفکیک نگرش به شناختی و عاطفی

متغیر	t-Value	$\beta_{Standard}$
هنجارهای ذهنی	۰/۶۹۷	۰/۰۴۸
کنترل درک شده رفتاری	۶/۱۳۱	۰/۳۴۳
نگرش شناختی	۲/۷۳۱	۰/۱۷۳
نگرش عاطفی	۷/۱۶۲	۰/۴۴۲
$F_{ANOVA}=52.86$ $Sig_{ANOVA}=0.000$ $R^2=0.563$		

## ۵. نتیجه‌گیری و پیشنهادها

افزایش کمی و کیفی سهامداران و فعالان در بازار بورس از اهداف اساسی مدیران بازارهای مالی در کشور بوده است. برای تصمیم‌گیری درست در زمینه چگونگی ترغیب مردم

به حضور در بازار بورس باید عوامل مؤثر را شناسایی کرد. در این مطالعه الگوی رفتار برنامه‌ریزی شده که در مطالعات مشابه در کشورهای خارجی استفاده شده است به‌عنوان الگوی هدف مدنظر قرار گرفت. بر مبنای داده‌های پیمایشی حاصل از ۱۶۹ پرسشنامه، بخش عوامل مؤثر بر قصد رفتاری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار آزمون شد. نتایج نشان داد که هنجارهای ذهنی بر قصد رفتاری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار اثری ندارد. این یافته با نتیجه مطالعه ازاما و همکاران (۲۰۱۴) در بورس اسپانیا هم‌راستا است؛ اما با نتیجه مطالعات وپی و رامایش (۲۰۰۷) و سونداری و سودارسونو (۲۱۰۵) تناقض دارد.

در این پژوهش مشخص شد که کنترل درک‌شده رفتاری بر قصد رفتاری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار اثر مثبت دارد. این یافته در مطالعات قبلی ازاما و همکاران (۲۰۱۴) و پی و رامایش (۲۰۰۷) نیز تأکید شده بود؛ اما با نتیجه و سونداری و سودارسونو (۲۱۰۵) متناقض است. پژوهش حاضر نشان داد که نگرش در دو بُعد شناختی و عاطفی بر قصد رفتاری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار اثر مثبت دارد. این یافته‌ها در مطالعات ازاما و همکاران (۲۰۱۴)، پی و رامایش (۲۰۰۷) و سونداری و سودارسونو (۲۱۰۵) نیز تأکید شده بود. در جمع‌بندی یافته‌ها باید توجه کرد که برخی یافته‌ها در فرهنگ‌های مختلف با یکدیگر تناقض دارد. این امر حاکی از آن است که نخست، باید نوع فرهنگ به‌دلیل اثرگذاری بر هنجارهای ذهنی و همچنین کنترل درک‌شده رفتاری در قصد سرمایه‌گذاری در بورس مدنظر قرار گیرد و از سوی دیگر برای مقیاس‌سازی استاندارد و خلق گویه‌های مناسب و کافی برای سنجش الگوی رفتار برنامه‌ریزی شده در بستر بورس اوراق بهادار تلاش جدی انجام شود.

بر مبنای یافته‌های این پژوهش به‌منظور افزایش قصد رفتاری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار لازم است تا از طریق برنامه‌های آموزشی در رسانه‌های عمومی به زبان ساده اعتمادبه‌نفس افراد برای ورود به این بازار سرمایه‌گذاری تقویت شود. زمینه‌سازی برای شفافیت سازی اطلاعات در بازار بورس و کاهش بی‌اعتمادی مردم گزینه دیگری است. راه مناسب دیگر، گنجانیدن یک دوره درسی در همه رشته‌های دانشگاهی حداقل به‌عنوان واحد اختیاری برای آشنایی دانشجویان با اصول اولیه فعالیت در بورس است.

ازجمله محدودیت‌های این پژوهش عدم کنترل تجربه جایگزین افراد مرتبط با اعضای نمونه در حوزه سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار بود. برای پژوهش‌های آینده موارد زیر توصیه می‌شود:

- آزمون الگوی رفتار برنامه‌ریزی شده با در نظر گرفتن متغیر تجربه جایگزین؛
- آزمون الگوهای رقیب که در بخش مبانی نظری اشاره شده تا توان الگوها و نظریه‌های رقیب مشخص شود.

## منابع

1. Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, 179-211.
2. Davis, F.D (1993). User acceptance of information technology: System characteristics, user perceptions, and behavioral impacts. *International Journal of Man-Machine Studies*, 38(3), 475-487.
3. Davis, F.D., Bagozzi, R.P., & Warshaw, P.R (1989). User acceptance of computer technology: A comparison of two theoretical models. *Management Science*, 35(8), PP 982-1003.
4. Falah Shams , .M & Peasants , AS . (1387 ). *Psychological factors affecting investment in the Stock Exchange. All political - economic , , 257 and 258(4) , 182-191 .*
5. Falah Shams , .M & Azizi, S (1387 ). *Factors Influencing the intention to invest in real investment in the Tehran Stock Exchange . Research Growth and Sustainable Development . 28(2) , 1-20.*
6. Fishbein, M. & Ajzen, I. (1975). *Belief, Attitude, Intention, and Behavior: An Introduction to Theory and Research*, Addison-Wesley, Reading, MA.
7. Fishbein, M., & Ajzen, I. (1975). *Belief, attitude, intention, and behavior: An introduction to theory and research*. Reading, Mass.; Don Mills, Addison-Wesley, Ontario.
8. Hawkins,D.I., & Mothersbaugh, D.I. (2010). *Consumer behavior: Building Marketing Strategy*. 11 edition, McGraw-Hill? Irwin.
9. <http://akhbarbank.com/vdcfcxdm.w6decagiiw.html>
10. <https://www.csdiran.com>.
11. Liang, T.P and Huang, J.S. (1998). An empirical study on consumer acceptance of products in electronic markets: A transaction cost model. *Decision Support Systems*, 24, 29-43.
12. M. Gopi T. & Ramayah, (2007). Applicability of theory of planned behavior in predicting intention to trade online. *International Journal of Emerging Markets*, 2, . 348 – 360
13. Pascual-Ezama, D., Scandroglio, B., & Gil-Gomez de Liaño, B. (2014). Can we predict individual investors' behavior in stock markets? A psychological approach. *Universitas Psychologica*, 13(1), 25-35.
14. Rogers, E.M. (1995). *Diffusion of Innovations*. 4th Edition, the Free Press, New York.
15. Sudarsono, M. C. S. R. (2015). Using Theory of Planned Behavior in Predicting Intention to Invest: Case of Indonesia. *International Academic Research Journal of Business and Technology*, 1(2), 137-141.
16. Williamson, O.E (1975). *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. the Free Press, New York.