



تأثیر نرخ بیکاری و تورم بر تصمیم گیری سرمایه گذاران

(مطالعه ای در بورس اوراق بهادار تهران)

معصومه حضرت پور^۱

ظهیر مرادی^۲

چکیده:

هدف: پژوهش حاضر با هدف تاثیر نرخ بیکاری و تورم بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۵ می باشد.

روش: پژوهش حاضر از حیث هدف یک تحقیق کاربردی و از حیث گردآوری داده ها از نوع تحقیقات پیمایشی به شمار می آید و از حیث ارتباط بین متغیرهای تحقیق از نوع همبستگی است. جامعه ی آماری پژوهش تعداد ۱۴۰ نفر از سرمایه گذاران (سهامداران) شرکت های بورس اوراق بهادار تهران در نظر گرفته شده و همچنین حجم نمونه بر اساس فرمول کوکران تعیین شده است. آزمون فرضیه ها با استفاده از روش همبستگی پیرسون مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

یافته ها: نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها در این پژوهش نشان می دهد که نرخ بیکاری و تورم بر تصمیم گیری سرمایه گذاران تاثیر مثبت و معناداری دارد.

کلید واژه: نرخ بیکاری، تورم، تصمیم گیری، سرمایه گذاران، بورس اوراق بهادار

^۱ - کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی / مسئول مکاتبات masoumeh.hazratpour@gmail.com

^۲ - کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی / پژوهشگر



با توجه به اهمیت نقش بورس اوراق بهادار در اقتصاد کشور می توان سرمایه گذاران را از مهم متغیرهای تعیین کننده ی سرنوشت بلند مدت اقتصاد دانست، بنابراین فراهم کردن بستری مناسب برای جذب و حضور گسترده این طیف وسیع و جلب اعتماد آنها نیازمند ابزارها، معیارها و اطلاعات متنوع هستند. شناخت تاثیر متغیرهای کلان اقتصادی می تواند سرمایه گذاران را در اخذ تصمیمات صحیح و سیاست گذاران را در جهت گیری های سیاست های کلان اقتصادی یاری کند تا اثر این سیاست ها را بر بازار سهام مشخص نماید. یکی از مهم ترین بخش های اقتصادی و نیز سرمایه ای هر کشور، بازارهای سرمایه ای می باشد که اهمیت آن بر هیچ کس پوشیده نیست. بازار سرمایه و در راس آن بورس اوراق بهادار ارتباط نزدیکی با ساختارهای اقتصادی کشور دارد. سرمایه گذاران در تصمیم گیری های خود درباره ی سرمایه گذاری هایشان به عوامل کلان اقتصادی توجه می کنند. اصولا سرمایه گذرا برای تصمیم گیری سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار باید بررسی وسیعی در مورد شاخصهای کلان اقتصادی انجام داده و عوامل زیادی را مد نظر قرار دهد. زیرا که نقدترین دارای خود را تبدیل به اوراق بهادار می کند که سود یا زیان آن همواره با ریسک و خطر مواجه است. و اگر بدون توجه به یکسری عوامل اقدام به سرمایه گذاری نماید نتایج مطلوبی حاصل نمیشود. سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار نقش بسزایی در رشد و توسعه اقتصاد کشورها دارد و این مهم وقتی حاصل می شود که اطلاعات مربوط به شاخص های کلان اقتصادی از قبیل نرخ بیکاری، تورم، تولید ناخالص داخلی و ملی و ... در دسترس باشد. هدف از سرمایه گذاری در سهام شرکت ها، حداکثر کردن سود و رفاه سرمایه گذاری است. برای رسیدن به این هدف باید تصمیمات سرمایه گذاری مناسبی اتخاذ شود. اندیشمندان حوزه مطالعات مالی که همواره درصدد شناخت و تبیین رفتارها و علل وقایع بازارهای مالی بودند، تلاش نمودند با کمک گرفتن از علوم رفتاری درصدد تشریح رفتار تصمیم گیرندگان در بازارهای مالی برآیند. تصمیم گیری سرمایه گذاران در جهت خرید سهام شرکت ها از جمله مسائلی است که باید توسط متخصصین و پژوهشگران مورد بررسی قرار گیرد. در این پژوهش تاثیر دو عامل از میان شاخص های کلان اقتصادی (نرخ بیکاری و تورم) بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بازار سرمایه (بورس اوراق بهادار) مورد بررسی قرار گرفته است و آن چه که در این پژوهش دنبال می شود این است که با بررسی این دو متغیر و تاثیر آن بر تصمیم گیری سرمایه گذاران بر میزان آگاهی سرمایه گذاران در امر تجزیه و تحلیل و تصمیم گیری بیافزاید و سوال اصلی پژوهش این است که آیا نرخ بیکاری و تورم می تواند بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر مثبت و معناداری داشته باشد یا خیر؟

مبانی نظری:

آقایی (۱۳۸۳)، در مقاله ای با عنوان " بررسی عوامل موثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران" نشان می دهد که اکثریت سرمایه گذاران، علاقه کمی به سفته بازی و معاملات پر ریسک دارند. در مورد تصمیم گیری برای خرید سهام، معیارهای مالی، از قبیل تقسیم سود و سود هر سهم بسیار مربوط هستند با این حال اهمیت آنها کمتر از نوسانات قیمت و روند قیمت سهام در بورس است.

در مقاله ای با عنوان " شناسایی و اولویت بندی عوامل موثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران زن و مرد در بورس به منظور جلوگیری از زیان حاصل از انتخاب سهام با استفاده از روش تاپسیس" با توجه به اجرای تکنیک topsis، روند قیمت سهام، وضع بازار، بازده، مدیریت به عنوان مهم ترین عوامل شناسایی شده اند.

لاین و همکاران (۲۰۰۸)، مطالعاتی در زمینه انواع مختلف خطاهای ادراکی و چگونگی تاثیر این خطاها بر نحوه تصمیم گیری مالی سرمایه گذاران در بازارهای مالی انجام دادند و به این نتیجه دست یافتند که سرمایه گذاران از چندین خطا زیان می بینند.



دومین همایش ملی اقتصاد کلان ایران
۱۱ اسفند ۱۳۹۵

دومین همایش ملی اقتصاد کلان ایران یازدهم اسفندماه ۱۳۹۵



دانشگاه شهید بهشتی تهران
دانشکده اقتصاد

چانگ (۲۰۰۱)، به بررسی متغیرهای کلان اقتصادی مهم مانند تغییرات نرخ بهره، تغییرات نرخ تورم و آثار جایگزینی های سرمایه گذاری پرداخته است. بر اساس نتایج این تحقیق عوامل موثر بر تصمیم گیری سهامداران را می توان در قالب دو متغیر کلان، شامل عوامل اقتصادی و اجتماعی و متغیرهای خرد، شامل عوامل مالی و مدیریتی شرکت طبقه بندی کرد.

گرین و همکاران (۱۹۶۹): یکی از اولین مطالعاتی که به بررسی انگیزه سرمایه گذاران آماتور پرداخت، توسط گرین انجام گرفت. نمونه او از میان دانشجویان به جای سرمایه گذاران واقعی انتخاب شده بود. موضوع تحقیق او، بررسی ویژگی های احساسی پاسخ دهنده ها و ارتباط آن با میانگین و تغییر پذیری بازده بود. نتایج به ارتباط زیاد ویژگی های احساسی پاسخ دهنده ها و بازده اشاره داشت.

پور زمانی و همکاران (۱۳۸۸)، در مقاله ای با عنوان " بررسی تاثیر نوسانات شاخص های کلان اقتصادی بر بازده سهام " به این نتیجه رسید که رشد نرخ اشتغال بر بازده سهام تاثیری ندارد. تولید ناخالص داخلی (با تاثیر محدود)، تورم (با تاثیر محدود منفی) و رشد شاخص قیمت سهام (با تاثیر قابل ملاحظه) بر بازده سهام موثر هستند.

تعریف متغیرها:

۱- نرخ بیکاری: نرخ بیکاری عبارت است از نسبت جمعیت بیکار به جمعیت فعال. افراد بیکار نیز بخشی از جمعیت فعال می باشند که در هفته آمارگیری با وجود آمادگی برای انجام کار و جستجوی کار، فاقد کار می باشند. (متغیر مستقل)

۲- تورم: تورم وضعیتی است که سطح عمومی قیمت ها، به طور مداوم و به مرور زمان افزایش می یابد. (متغیر مستقل)

۳- تصمیم گیری: به معنای برگزیدن یک راه کنش از میان راه و چاره ها که در مراکز برنامه ریزی جای دارد می باشد و او همچنین معتقد است که تصمیم گیری بخشی از زندگی روزمره هر انسانی است (کوتنز و ویریچ، ۱۹۸۸). (متغیر وابسته)

روش شناسی پژوهش:

پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی و از نظر ماهیت موضوع از نوع توصیفی است که به شیوه همبستگی صورت می گیرد. از بعد زمان مقطعی و از بعد روش گردآوری داده ها پیمایشی است. با توجه به اهداف تحقیق، پرسشنامه ای استاندارد محقق ساخته تهیه شده است که با استفاده از طیف لیکرت برای هر کدام فاکتورها تهیه شده است.

جامعه آماری:

جامعه ی پژوهش عبارت است از ۱۴۰ نفر از سرمایه گذاران در سهام شرکت های موجود در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. برای محاسبه تعداد نمونه، از فرمول کوکران استفاده شده است. با توجه به حجم جامعه ی آماری و نتیجه فرمول کوکران تعداد ۱۴۰ نفر به عنوان نمونه تعیین گردید.

روش تجزیه و تحلیل:

به منظور بررسی دقیق تر میزان اعتبار پرسشنامه از آزمون استقلال کای دو استفاده شده است. برای آزمون پایایی تحقیق از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شد و برای تحلیل پرسشنامه ها و آزمون فرضیه ها از روش همبستگی پیرسون و با استفاده از نرم افزار Spss24 استفاده شده است.



فرضیه های پژوهش:

این پژوهش شامل یک فرضیه اصلی و دو فرضیه فرعی به شرح زیر می باشد:

فرضیه اصلی:

نرخ بیکاری و تورم تاثیر مثبت و معناداری بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

فرضیه های فرعی:

۱- نرخ بیکاری تاثیر مثبت و معناداری بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

۲- تورم تاثیر مثبت و معناداری بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

یافته های پژوهش:

به منظور بررسی دقیق تر میزان اعتبار پرسشنامه از آزمون استقلال کای دو استفاده شده است. به همین جهت فرضیه تحقیق آزمون فوق به شرح زیر بیان شده اند.

H_0 : سئوالها مستقل هستند.

فرضیه ها:

H_1 : بین سئوالها بستگی وجود دارد.

نتیجه آزمون اعتبار:

نتیجه آزمون	(χ^2) محاسبه شده	$(\chi^2_{0/95,96})$ جدول
فرضیه H_0 رد می شود.	۷۱۴/۴۸	۱۲۴/۳

چون مقدار عددی تابع نمونه آزمون در ناحیه بحرانی قرار گرفت بنابراین فرضیه H_0 رد و بنابراین اعتبار پرسشنامه تایید می شود. برای سنجیدن اعتبار پرسشنامه تهیه شده بوسیله یک تحقیق مقدماتی تعداد ۳۰ نسخه از پرسشنامه طراحی شده، بوسیله سرمایه گذاران تکمیل شد سپس پرسشنامه های تکمیل شده با استفاده از نرم افزار SPSS به روش آلفای کرونباخ مورد سنجش قرار گرفته و در جدول زیر مقادیر آن آورده شده است.



دومین همایش ملی اقتصاد کلان ایران
۱۳۹۵ اسفند ۱۱

دومین همایش ملی اقتصاد کلان ایران
یازدهم اسفندماه ۱۳۹۵



وزارت علوم، تحقیقات و فناوری
دانشگاه کلمبیا کادوس



مقدار آزمون آلفای کرونباخ	شاخص ها
۸۵.۰۶	نرخ بیکاری
۹۱.۸۸	تورم
۹۳.۸۳	تصمیم گیری

طبق جدول آلفای کرونباخ با توجه به اعداد بدست آمده برای هر عامل به دلیل آنکه کلیه مقادیر از ۷۵ درصد بیشتر می باشند می توان نتیجه گرفت که همه سؤالات مربوط به هر عامل با یکدیگر هم جهت هستند.

قبل از انجام هر گونه آزمونی لازم است نگاهی به اطلاعات بدست آمده از داده های نمونه که در جداول زیر به ترتیب لیست شده اند

داشت.

انحراف استاندارد	نما	میانه	میانگین	
۰.۴۸۴۲	۳.۸۷	۳.۶۰۰۰	۳.۵۶۲۸	نرخ بیکاری
۰.۶۴۵۷۳	۴.۰۷	۳.۵۰۰۰	۳.۴۰۳۲	تورم
۰.۵۴۵۰	۴.۰۳	۳.۵۱۶۷	۳.۴۷۳۲	تصمیم گیری

جنسیت

میانگین	تعداد	شرح
۶۹.۳	۹۷	مرد
۳۰.۷	۴۳	زن
۱۰۰٪	۱۴۰	جمع



میانگین	تعداد	شرح
۱۷.۹	۲۵	مواد غذایی
۳۹.۳	۵۵	تولیدی
۳۲.۱	۴۵	معادن
۱۰.۷	۱۵	خدماتی
%۱۰۰	۱۴۰	جمع

تحصیلات

میانگین	تعداد	شرح
۷.۱	۱۰	دیپلم و زیر دیپلم
۱۲.۱	۱۷	فوق دیپلم
۵۰	۷۰	لیسانس و فوق لیسانس
۳۰.۷	۴۳	دکترا
%۱۰۰	۱۴۰	جمع

- آزمون فرضیه اول: بین نرخ بیکاری و تصمیم گیری سرمایه گذاران رابطه معنی داری وجود دارد.

برای آزمون فرضیه فوق با توجه به نرمال بودن توزیع نمونه ها از آزمون معناداری ضریب همبستگی پیرسون استفاده می کنیم. فرض

های صفر و یک را می توان به صورت زیر تعریف کرد :

$$\begin{cases} H_0: \rho = 0 \\ H_1: \rho \neq 0 \end{cases}$$

که در آن ρ ضریب همبستگی بین دو متغیر می باشد . به عبارت دیگر :

H_0 : بین نرخ بیکاری و تصمیم گیری رابطه معناداری وجود ندارد.

H_1 : بین نرخ بیکاری و تصمیم گیری رابطه معناداری وجود دارد.

نتایج محاسبات در جدول زیر ثبت شده است :

ضریب همبستگی پیرسون بین نرخ بیکاری و تصمیم گیری

متغیرها	تعداد	ضریب	مقدار	نتیجه
---------	-------	------	-------	-------



آزمون	Sig	همبستگی r	داد	وابسته	مستقل
رابطه معنادار است	۰/۰۰۰	۰/۳۰۹	۱۴	تصمیم گیری	نرخ بیکاری

همانطوری که ملاحظه می شود که ضریب همبستگی بین این دو متغیر یعنی نرخ بیکاری و تصمیم گیری ۰/۳۰۹ می باشد که مثبت بودن این مقادیر نشان دهنده رابطه مستقیم بین متغیرها و همچنین با توجه به مقدار Sig که کمتر از ۱ درصد می باشد وجود رابطه مستقیم و معنادار در سطح خطای ۱ درصد تائید می شود. یعنی بین نرخ بیکاری و تصمیم گیری رابطه معناداری وجود دارد که منجر به تایید فرضیه اول می شود.

آزمون فرضیه دوم: بین تورم و تصمیم گیری سرمایه گذاران رابطه معنی داری وجود دارد.

برای آزمون فرضیه فوق با توجه به نرمال بودن توزیع نمونه ها از آزمون معناداری ضریب همبستگی پیرسون استفاده می کنیم. فرض های صفر و یک را می توان به صورت زیر تعریف کرد :

$$\begin{cases} H_0: \rho = 0 \\ H_1: \rho \neq 0 \end{cases}$$

که در آن ρ ضریب همبستگی بین دو متغیر می باشد. به عبارت دیگر :

H_0 : بین تورم و تصمیم گیری رابطه معناداری وجود ندارد.

H_1 : بین تورم و تصمیم گیری رابطه معناداری وجود دارد.

نتایج محاسبات در جدول زیر ثبت شده است :

ضریب همبستگی پیرسون بین تورم و تصمیم گیری

نتیجه آزمون	مقدار Sig	ضریب همبستگی r	تعداد	متغیرها	
				وابسته	مستقل
رابطه معنادار است	۰/۰۰۰	۰/۴۴۸	۱۴۰	تصمیم گیری	تورم



همانطوری که ملاحظه می شود که ضریب همبستگی بین این دو متغیر یعنی تورم و تصمیم گیری ۰/۴۴۸ می باشد که مثبت بودن این مقادیر نشان دهنده رابطه مستقیم بین متغیرها و همچنین با توجه به مقدار Sig که کمتر از ۱ درصد می باشد وجود رابطه مستقیم و معنادار در سطح خطای ۱ درصد تائید می شود. یعنی بین تورم و تصمیم گیری رابطه معناداری مثبتی وجود دارد که منجر به تایید فرضیه دوم می شود.

نتیجه گیری:

در تحقیق حاضر بررسی تاثیر دو متغیر کلان اقتصادی (نرخ بیکاری و تورم) بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. نتیجه آزمون در این تحقیق نشان می دهد نرخ بیکاری و تورم بر تصمیم گیری سرمایه گذاران موثر هستند. به کلامی ساده تر ، تغییر در برخی متغیرها از قبیل نرخ بیکاری و تورم بلافاصله بر تصمیم گیری سرمایه گذاران اثر می گذارد. تعدادی از پاسخ دهنده ها ادعا داشتند که آن ها عوامل دیگری را نیز برای تصمیم گیری استفاده می کنند که در پرسشنامه نیامده است. بیکاری یکی از عرضه های اقتصاد ایران است به طوری که نرخ آن همواره با نرخ طبیعی بیکاری فاصله ای قابل توجه دارد ، اما طی سالهای اخیر سیاست هایی با اتکا به افزایش حجم نقدینگی برای تقویت اشتغال و کاهش بیکاری اتخاذ شده اند که آثار تورمی در پی داشته اند. تصمیم گیری فرایند انتخاب بهترین راه حل از میان راه حل های موجود برای حل یک مسئله است. سرمایه گذاران در بورس تلاش می کنند از میان طیف وسیعی از اوراق بهادار ، آنهایی را انتخاب کنند که بازده مورد انتظار زیادی دارند و عوامل و شاخصهای کلان اقتصادی نظیر نرخ بیکاری و تورم را در تصمیم گیری های مربوط به سرمایه گذاری در بورس را مد نظر قرار می دهند.

منابع و ماخذ:

۱. عباسی نژاد، حسین و غلامرضا کاظمی زاده (۱۳۷۹)، «بررسی و تحلیل منحنی فیلیپس و تعیین نرخ بیکاری طبیعی در ایران»، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۵۷، صص ۱۳۳ تا ۱۶۰.
۲. بختیاری، صادق و ابوالفضل یحیی آبادی (۱۳۸۱)، «تحلیل تجربی نقش بخش های اقتصادی در تغییر نرخ بیکاری در ایران»، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۶۰.
۳. حسینی، سید یعقوب و آتوسا اسکندری، (۱۳۸۷)، «نگاهی اجمالی به تورم و نظریات تبیین کننده تورم»، مجله تعاون، شماره ۹۹، صص ۱۷ تا ۵۱.
۴. رحمانی، تیمور (۱۳۸۳)، اقتصاد کلان جلد دوم، انتشارات برادران، چاپ پنجم، صص ۹۲ تا ۱۳۲.
۵. خالصی، امیر و سیما صیامی نمینی، «برآورد نرخ بیکاری همراه با تورم غیر شتابنده و تولید بالقوه»، مجله برنامه و بودجه، شماره ۸۶، صص ۶۷ تا ۹۴.
۶. منکیو، گریگوری (۱۳۸۳)، اقتصاد کلان، ترجمه مهدی پارسیان، انتشارات دانشگاه علامه طباطبائی، چاپ دوم، ص ۱۵۳.



دومین همایش ملی اقتصاد کلان ایران
۱۱ اسفند ۱۳۹۵

دومین همایش ملی اقتصاد کلان ایران
یازدهم اسفندماه ۱۳۹۵



وزارت علوم، تحقیقات و فناوری
دانشگاه آزاد اسلامی

۷. خالصی، امیر (۱۳۸۲)، «بررسی رابطه تورم و بیکاری: مطالعه موردی ایران ۱۳۵۴-۸۰» (مجموعه مقالات بررسی آثار مولفه های مدیریت و اقتصاد بر اشتغال)، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب و شرکت ملی صنایع پتروشیمی.

۸. خالصی، امیر (۱۳۸۱)، «رابطه تورم و بیکاری در اقتصاد ایران»، سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور، دفتر اقتصاد کلان.

۹. متقی، لیلی (۱۳۷۸)، «بررسی رابطه تورم و بیکاری و برآورد NAIRU در اقتصاد ایران»، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران، دانشکده اقتصاد.

10. Liaudes , Ricardo(2005), "The Philips Curve And Long-Term Unemployment" ,Working Paper Series ,No 441,February.
11. Hamphery, Thomas M (1985), "The Evolution And Policy Implications Of Philips Curve Analysis " , Economic Review, Federal Reserve, Bank Of Richmond, Volume 71/2, March/April.
12. Hordahl, Peter, Tristani, Oreste And David Vestin (2005), "A Joint Econometric Model Of Macroeconomic And Term Structure Dynamic", Working Paper Serie, No, 405, November.
13. Nitzan , Jonathan, "Macroeconomic Perspectives On Inflation And Unemployment", Department Of Economics Discussion Paper 199.
14. Palley , Thomas I(2009), "The Economics Of The Philips Curve: Formation Of Inflation Expectations Versus Incorporation Of Inflation Expectation", New America Foundation Washington DC, October 23.
15. Mankiw,N.G. (2006) , "The Inexorable And Mysteries Between Inflation And Unemployment" , Harvard University, August.
16. Fischer, Stanley(1977), "Long Term Contracts. Rational Expectations And The Optimal Money Supply", Journal Of Political Economic, Vol. 85.
17. Lawler, K. And T, Katos (2004) , "Inflation And Unemployment Relationship In The EU From 1961 To 1999", Working Paper In Economics And Finance, No. 3/4.
18. Acemoglu, Daron (1995), "Public Policy In A Model Of Long Term Unemployment Economica, Vol. 62 (246), 161-178.