

# نقش کارگزاران در حفظ و رضایت مشتریان در بازار مالی (کارگزاری های بندرعباس)

بیژن عابدینی

محمد حسین رنجبر

زهرا حاجبی (miss.hajebi@yahoo.com)

## TMBA چکیده

در این مقاله به بررسی نقش کارگزاران در حفظ و رضایت مشتریان و جایگاه آنان در توسعه ی بازارهای مالی، در بورس و اوراق بهادار بندرعباس پرداخته شده است. اهداف این تحقیق عبارتند از: ۱. تبیین نقش کارگزاران در حفظ مشتریان در بازار مالی. ۲. تبیین نقش کارگزاران در رضایت مشتریان در بازار مالی. در این تحقیق از روش بررسی میدانی و تجربی در جهت به دست آوردن اطلاعات از پرسشنامه و مصاحبه استفاده می شود. بدین ترتیب که جامعه ی آماری این تحقیق شامل کارگزاری های بندرعباس می باشد. نتایج بدست آمده حاکی از آن است که بین نقش کارگزاران در حفظ و رضایت تاثیر معناداری وجود دارد.

**واژگان کلیدی:** کارگزاران، سرمایه گذاران، بورس اوراق بهادار، بازار مالی

---

دکتری حسابداری، رئیس دانشگاه آزاد واحد قشم، استاد راهنما

دکتری مالی، معاونت دانشگاه آزاد واحد قشم، استاد مشاور

دانشجوی مدیریت بازرگانی/مالی، دانشگاه آزاد واحد قشم، (جهت پایان نامه)

## مقدمه:

امروزه اطلاعات کمی در مورد عوامل مؤثر بر تصمیم گیری سرمایه گذار ان وجود دارد. به خصوص در بورس اوراق بهادار بر طبق تحقیقات به عمل آمده حدود ۴۱ درصد از مردم کشورهای پیشرفته، سرمایه گذاری مستقیم در سهام دارند. امروزه سرمایه گذاران برای انتخاب سرمایه گذاری دامنه بسیار وسیعی دارند، اما تا به حال تحقیقات محدودی درباره روش انتخاب از بین سرمایه گذاری های مختلف انجام شده است. تصمیمات مالی مردم روز به روز پیچیده تر و پر مخاطره تر می شود در حالی که نتایج این تصمیمات بر شیوه زندگی مردم بسیار مؤثر است.

با توجه به نیازی که مشتریان در بازارهای مالی به خصوص بازار بورس اوراق بهادار تهران به شناسایی سهام و انتخاب درست سرمایه گذاری در این بازار دارند. نیاز و نقش کارگزاران در بورس اوراق بهادار بیشتر ملزم خواهد شد و خود را نشان خواهد داد. (محمد علی آقایی، امید مختاریان، بررسی عوامل مؤثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، تابستان ۸۳)

کارگزاران اشخاصی حقیقی یا حقوقی هستند که نقش واسطه بین خریدار و فروشنده را در بازار بورس بازی می کنند. آنها در این نقش وظیفه یافتن خریدار برای فروشنده و فروشنده برای خریدار را بر عهده دارند. به عبارتی آنها عامل تطابق عرضه و تقاضا هستند و به دو دسته خصوصی و دولتی تقسیم می شوند. خرید و فروش سهام شرکت های بورسی در بازار، فقط توسط کارگزاران رسمی سازمان بورس اوراق بهادار امکان پذیر است؛ و این مسئله موجب شفافیت معاملات بازار می شود. چرا که به این ترتیب اطلاعات مربوط به معاملات مانند تعداد سهام، قیمت مورد معامله و تعداد خریدار و فروشنده هر روز در دسترس قرار می گیرد. کارگزاران طی تشریفات و آزمون های متعدد و خاصی انتخاب می شوند و مجوز تأسیس و فعالیت خود را از سازمان بورس اوراق بهادار دریافت می کنند، بنابراین در کار خود صلاحیت، مهارت و دانش لازم را دارا می باشند. کارگزاران به حساب مشتری خود وارد بازار می شوند و به وکالت از سوی وی اقدام به معامله به نفع او می کنند. از این رو با توجه به ماهیت کارکرد کارگزاران، این افراد باید علاوه بر دارا بودن تخصص، تجربه و هوشمندی، الزامات اخلاقی مانند صداقت و امانتداری را نیز رعایت کنند. همه ما امروزه به کسب

سود بیشتر در این دنیای مدرن و پر تجمعات فکر میکنیم و قصد رسیدن به آن را داریم. که برای رسیدن به این هدف راه های مختلفی وجود دارد که از جمله آن استفاده از بورس اوراق بهادار است که یکی از راه های کسب سود سریع و به جاست که این کار صورت نمی گیرد مگر با بکار گیری ابزار مناسب که مهم ترین آن عواملی چون کارگزاران بورسی است. ( داریوش دموری، داریوش فرید- ارزیابی و تجزیه و تحلیل عوامل مؤثر بر رضایت سرمایه گذاران به عنوان مشتریان شرکت های کارگزاری بورس اوراق بهادار تهران) معامله دارایی های مالی و از آن جمله سهام که در شرکت های کارگزاری انجام می شود، جزء محصولات و خدمات پیچیده قرار دارند که باید بر اساس خواست مشتری شخصی سازی شوند. این نوع رابطه با برقراری ارتباط مناسب بین مشتری و کارگزار تداوم می یابد و تقویت می شود. در این شرکت ها هزینه جانشینی از آن جهت پیش می آید که سرمایه گذاران نیاز دارند ترجیحات و تمایلات سرمایه گذاری خود را با کارگزاران در میان بگذارند. اگر سرمایه گذار تصمیم به ترک شرکت بگیرد باید این نیازها و ترجیحات را با کارگزار جدید در میان بگذارد. این مسئله از نقطه نظر زمان و راحتی برای سرمایه گذار بسیار پرهزینه است. ترجیحات ریسکی سرمایه گذاران و نحوه خرید آنها چیزهایی نیستند که بتوان آنها را به راحتی مبادله کرد. در بسیاری از موارد کارگزار، با گذشت زمان، شناخت روحیات و احساسات غالب بر مشتریان به علاوه تاریخچه معامله داراییهای مالی آنها این ترجیحات را شناسایی کرده و هنگام ارائه توصیه های خود آنها را مد نظر قرار می دهد و توصیه هایی می کند که با نیازهای سرمایه گذار همسانی و سنخیت بیشتری داشته باشد. وابستگی سرمایه گذار به کارگزارش به حدی زیاد است که در بسیاری از موارد هنگامیکه کارگزار تصمیم به ترک شرکت می گیرد، مشتریانانش را نیز با خود می برد ( بوت ، دالجیک ، کالونکی ، سالستروم ۲۰۰۳ ).

در این راستا ، گراس مان (۱۹۹۲) به صورت مشخص تری عنوان می کند که کارگزاران مخزن ذخیره اطلاعات نا گفته سرمایه گذاران هستند ( مثل نوع معامله ای که دوست دارند و یا ترجیحات سرمایه گذاری آنها). این اطلاعات نه تنها ممکن است هزینه های سرمایه گذاران را کاهش دهد بلکه جریان

نقدینگی ورودی شرکت را نیز افزایش می دهد ( بوت ، دالجیک ، کالونکی ، سالستروم ۲۰۰۳ ) بر اساس تعامل یاد شده، شرکت ها نه تنها باید بر دارایی های فیزیکی خود تکیه کنند بلکه باید به نیروهای انسانی خود نیز توجه کنند. این نوع داراییها متحرک هستند و شرکت ها نمی توانند آنها را برای همیشه نزد خود نگهدارند. به همین دلیل، ضرورت دارد که شرکت ها به منظور حفظ و وفادارسازی مشتریان، برای کارکنان و کارگزاران خود اهمیت ویژه ای قایل شوند؛ زیرا نارضایتی یا استعفای یک کارمند و کارگزار به از دست رفتن مشتری منتهی می شود و از دست رفتن مشتری به مفهوم کاهش ارزش شرکت است.

فرایند خرید و فروش دارایی ها از جانب سرمایه گذاران در تمام شرکت های کارگزاری تقریبا مشابه است و انتظار داریم که معاملات اوراق بهادار با قیمت کنترل شوند. به هر حال، همانطور که تمایز کالا در این بازار وجود ندارد تمایز قیمتی نیز نمی تواند حاکم شود. چرا که قانون " بهترین قیمت بازار " حکمرانی می کند. برای جذب مشتریان، بیشتر شرکت های کارگزاری سعی می کنند خود را بوسیله موقعیت لوآر و شهرت متمایز کنند. اینکار معمولا با طرح شعارهای جذاب و نام های تجاری قوی امکان پذیر می شود. با این وجود، ارتباطات شخصی سرمایه گذار با کارگزار در هنگامیکه سرمایه گذاران تصمیم به انتخاب شرکت کارگزاری یا ادامه همکاری می گیرند، بسیار مهم است. سرمایه گذاران به کارگزار خود به عنوان کسی می نگرند که می تواند پیشنهادها و توصیه های مطمئنی را ارائه کند و یا حتی رابطه ای نزدیکتر: مثل یک دوست برقرار سازند. اگرچه سرمایه گذاران خدمات کارگزاران را خریداری می کنند اما وقتی که آنها تصمیم به سرمایه گذاری می گیرند با دارایی های خود ریسکی را متقبل می شوند که ممکن است درآمد آتی را برای آنها به همراه داشته یا نداشته باشد. به همین دلیل، اطمینان و اعتمادی که به دلیل توصیه های مناسب کارگزار به سرمایه گذار بوجود می آید شرط اساسی جهت برقرار کردن ارتباط نزدیک به حساب می آید.

در این تحقیق ما می خواهیم انواع شرکت های کارگزاری در داخل و خارج از ایران و نیز هم چنین شیوه های کاری آنها را بررسی و مورد تجزیه و تحلیل قرار دهیم و بینیم چه راه کارهایی را باید بیشتر مد نظر

قرار دهند؟ تا بتوانند به پیشرفت چشم گیری در عرصه تکنولوژی و بازارهای سرمایه مختلف و شرکتها و نا متوازن بودن های زیادی که در این راه وجود دارد را تصحیح و در واقع کارگزاران در اینجا به عنوان وسیله ای اصلی برای خرید و فروش اوراق توسط افراد هستند و کارگزاران با استفاده از روش های مختلف و به جای بورسی به نوعی به کنترل صحیح بازار بورس را در دست می گیرند که این کار کارگزاران از طریق دادن اطلاعات صحیح و به جا به مردم و خریداران و سرمایه گذاران است. مانند: ارائه خدمات بانکی - سایر اوراق مبادله - مشاوره و ... را انجام میدهند. (ابزری، مهدی، سعید صمدی، علی صفری (۱۳۸۶) "نقش گروه های مرجع در ترغیب افراد به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار،)

## ادبیات پژوهش

### سازمان بورس و اوراق بهادار

، با تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران در آذر ۱۳۸۴ ارکان بازار سرمایه شامل شورای عالی بورس و سازمان بورس و اوراق بهادار تشکیل گردیدند. در ساختار سازمان بورس چهار معاونت حقوقی، اجرایی، معاونت نظارت بر بورس ها و بازارها و معاونت نظارت بر نهادهای مالی وجود دارد. سازمان بورس بر بورس ها، کانونها و نهادهای مالی نظارت می نماید. از جمله مهمترین نهادهای مالی که سازمان بورس اوراق بهادار بر تأسیس و فعالیت آنان نظارت دارد، کارگزاران بورس اوراق بهادار، بورس کالا و فرابورس می باشند.

### - کارگزاری ها

می توانند بر تصمیمات افراد تأثیر گذار باشند. با آن کار می کنند از عوامل زیادی تأثیر می پذیرند که شناخت این عوامل می تواند در کنترل رفتار کارگزاری ها و به دنبال آن کنترل رفتار افراد تأثیر پذیر از این کارگزاری ها، کمک شایان توجهی داشته باشند. با توجه به اینکه از جمله اهداف این پژوهش

شناخت عوامل تأثیر گذار از سوی کارگزاران بر روی مشتریان و بازار مالی است. عواملی که توسط صفری (۱۳۸۴) تأثیر گذاری مستقیم آنها بر افراد حقیقی مورد آزمون قرار گرفته است (از بین این عوامل، سابقه سودآوری با مقدار  $t=2/726$ ، فرهنگ سهامداری با مقدار  $t=4/802$ ، عوامل اقتصادی با مقدار  $t=2/382$  و عوامل سیاسی با مقدار  $t=5/312$  مورد تأیید واقع گردیده است و هم چنین عوامل سیاسی و فرهنگ سهامداری به عنوان مهم ترین عوامل تأثیر گذار مس تقیم بر افراد حقیقی شناخته شده است). و از جمله عواملی که می توانند به کارگزاری ها (به دلیل خصوصیت انسان بودن) هم تأثیر گذار باشند، در نظر گرفته شده است:

#### الف) درجه اطمینان (ریسک)

اطمینان به معنای حفظ ارزش دارایی های سرمایه گذاری شده است و درجه اطمینان در یک سرمایه گذاری به میزان ریسک های مرتبط با آن بستگی دارد. ریسک ها نیز به نوبه خود به جنبه های مختلفی از قبیل موقعیت اعتباری، ریسک قیمت، ثبات سیاسی و بالاخره ریسک واحد پولی کشور سرمایه پذیر (در مورد سرمایه گذاری خارجی) وابسته است.

به طور معمول، افزایش درجه اطمینان (کاهش ریسک) از طریق تنوع بخشی و متوازن سازی انواع دارایی ها صورت می پذیرد. تنوع بخشی دارایی ها می تواند با در نظر گرفتن چندین معیار از قبیل سرمایه گذاری در انواع مختلف اوراق بهادار، سرمایه گذاری در بخش های خاصی از اقتصاد یا در کشورهای مختلف با اقتصاد توسعه یافته یا در حال توسعه انجام پذیرد. درباره سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار، تنوع بخشی در سرمایه گذاری و کاهش ریسک می تواند توسط خود سرمایه گذار یا به توصیه کارگزاران صورت پذیرد. بنابراین کارگزاران می توانند در این مورد نقش مؤثری را ایفا کند

## ب) نقد شونددگی

نقد شونددگی به معنای سرعت تبدیل سرمایه گذاری یا دارایی ها به وجوه نقد یا اعتبار نزد بانک است. اوراق بهاداری که در بورس با استقبال معامله می شوند، به طور معمول مصداق خوبی در رابطه با سرعت نقد شونددگی است. نقد شونددگی به نوع دارایی و حجم آن هم بستگی دارد.

## ج) بازدهی

بازدهی اوراق بهادار بر اساس مجموع درآمد های حاصل از سرمایه گذاری تعیین می شود. درآمدهای یاد شده شامل دریافت بهره و میزان سود تقسیم شده، سایر اشکال توزیع و تخصیص سود و هم چنین (افزایش ارزش اوراق بهادار به شکل تغییر قیمت) است که می توان این مورد را همراه با قدرت نقد شونددگی در سودآوری سرمایه گذاری در بورس و سابقه سودآوری خلاصه نمود. به طور کلی، بازده اوراق بهادار شامل مجموعه ای از درآمد های محقق شده مربوط به آنها است.

## د) فرهنگ سهامداری

وجود فرهنگ انجام یک کار در نزد افراد یک جامعه می تواند تا اندازه زیادی در انجام آن کار و پایداری آن در نزد افراد آن جامعه مؤثر باشد. بنابر این، داشتن فرهنگ سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار و سهام شرکت ها و اختصاص بخشی از سرمایه گذاری خود علاوه بر اموری هم چون زمین، مسکن، ماشین و غیره در سهام شرکت ها در بورس اوراق بهادار می تواند در ترغیب افراد به سرمایه گذاری در این بخش بسیار کمک کننده باشد. از این نظر، می توان داشتن فرهنگ سهامداری را به صورت مشخص، نهادینه بودن لزوم اختصاص بخشی از سرمایه گذاری خانوارها به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تعریف کرد.

## ه) تبلیغات (اطلاع رسانی)

از دیرباز، تبلیغات (اطلاع رسانی) در امر تجارت و کسب و کار به عنوان وسیله ای برای ترغیب افراد به خرید محصولا و خدمات، مورد استفاده قرار می گرفته و هر روز نقش پر رنگ تری را در این زمینه ایفا می کند. امروزه، تبلیغات و به عبارتی بهتر اطلاع رسانی در حیطه مسایل مالی و سرمایه گذاری نیز وارد شده است و از آن به عنوان وسیله ای برای آگاهی افراد از چگونگی سرمایه گذاری، مسایل حقوقی، حداقل میزان آن، بازده سرمایه گذاری های انجام شده، حداقل بازده مورد انتظار و غیره، استفاده می شود، بنابراین، انجام تبلیغات (اطلاع رسانی) از طریق وسایل ارتباط جمعی توسط بورس اوراق بهادار می تواند عاملی برای ترغیب افراد به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار و سهام شرکت ها قلمداد شود.

## و) در دسترس بودن مکان سرمایه گذاری

در کشورهای در حال توسعه به دلیل عدم توسعه کافی و کامل اینترنت و مسایل مربوط به آن و عدم وجود زیر ساختهای مربوط به داد و ستد الکترونیکی سهام (هم چون تجارت الکترونیک، بانکداری الکترونیک، قوانین حمایت کننده وغیره) ، سرمایه گذاری در سهام و بورس اوراق بهادار، به روش سنتی و در محل تالار های بورس اوراق بهادار صورت می گیرد. بنا بر این، استقرار تالار بورس اوراق بهادار در مکانی مناسب با امکاناتی جهت دسترسی آسان افراد متمایل به سرمایه گذاری در بورس، می تواند به عنوان عامل پیش برنده و یا بازدارنده در ترغیب افراد به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار محسوب گردد.

## ز) عوامل اقتصادی و سیاسی

بورس اوراق بهادار به عنوان آئینه تمام نمای اقتصاد ملی، به طور مستقیم تأثیر پذیر از عوامل اقتصادی است و مطمئناً، عوامل و جریان های اقتصادی بر روی افراد برای سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تأثیر می گذارند. هم چنین عوامل سیاسی به دلیل تأثیر گذاری بر مسایل اقتصادی دارای تأثیر غیر



مستقیم بر بورس اوراق بهادار و رونق و رکود آن می باشند. بنا براین، جریان ها و تحولات سیاسی نیز می تواند به عنوان یکی از عوامل تأثیر گذار بر افراد در امر سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار قلمداد شود. (بزری و همکاران، ۱۳۸۶)

## بازارهای مالی

منابع پولی را از بازارهای دارای وجوه اضافی به بازارهای نیازمند به این منابع انتقال می دهند. این بازارها امکان دریافت وام دانشجویی برای دانشجویان، دریافت وام های اوراق رهنی برای خانواده ها، مخارج توسعه برای واحدهای تجاری و مخارج دولت ها را تأمین مالی می کنند. خانواده ها و واحد های تجاری که سرمایه بازارهای مالی را تأمین می کنند، بابت سرمایه گذاری خود سود دریافت می نمایند. این سود برای اطمینان از عرضه منابع به بازارهای مالی ضروری است

اقتصاد ملی هر کشوری در سطح کلان از دو بخش یا دو سیستم اصلی تشکیل یافته است:

الف - سیستم مالی      ب - سیستم واقعی

سیستم واقعی اقتصاد، بخشی است که در آن، تولید و عرضه کالاها به جامعه صورت می گیرد و دربردارنده دو بازار کالا و نیروی انسانی است.

سیستم مالی خود از سه عنصر اساسی و مهم تشکیل شده است که این سه عنصر در کنار یکدیگر و در تعامل با هم می توانند سیستم مالی مطلوبی به وجود آورند که در آن، منابع مالی و سرمایه ای با کسب بازدهی مناسب، جذب بخش واقعی و تولیدی اقتصاد می شوند. این سه عنصر عبارتند از:

۱- بازارهای مالی Financial Markets

۲- واسطه ها و نهادهای مالی Financial Intermediaries

۳- دارایی های مالی (اوراق بهادار) Financial Assets

بازارهای مالی، بازارهایی هستند که در آنها، انواع اوراق بهادار مبادله می‌شوند. وظیفه اساسی بازارهای مالی، تعیین قیمت منصفانه برای اوراق بهادار و فراهم آوردن بستر مناسب برای تبادل این اوراق است به نحوی که هم عرضه‌کنندگان اوراق بهادار (متقاضیان وجوه) و هم متقاضیان اوراق بهادار (عرضه‌کنندگان وجوه) با کسب رضایت خاطر از مبادله، احساس مطلوبیت نمایند. در یک تقسیم‌بندی کلی، بازارهای مالی را می‌توان به دو بازار پول و بازار سرمایه طبقه‌بندی نمود. بازار پول، ( Money Market) بازاری است که در آن، اوراق بهادار با سررسجی کمتر از یکسال (کوتاه مدت) مبادله می‌شوند، مانند اوراق قرضه کوتاه مدت، اسناد خزانه‌داری، گواهی‌های سپرده و غیره.

واسطه‌ها یا نهادهای مالی، نهادهایی هستند که عرضه‌کنندگان و متقاضیان اوراق بهادار (متقاضیان و عرضه‌کنندگان وجوه) را به یکدیگر مرتبط می‌کند و به مثابه پلی عمل می‌کنند که این دو قشر بزرگ را به هم پیوند می‌زنند. ضعف یا قوت نهادهای مالی، سبب ضعف یا قوت نظام مالی و به تبع آن، ضعف یا قوت کل اقتصاد می‌شود. هر قدر این نهادها به درستی به وظایف خود عمل کنند، به همان نسبت نیز نقل و انتقال و جابجایی منابع مالی و سرمایه‌ای در سطح اقتصاد نیز به درستی اجرا خواهد شد. در جهان کنونی، طیف گسترده‌ای از نهادها و واسطه‌های مالی، با وظایف بسیار متنوع، وجود دارند که هر یک از آنها به نوعی، مجری جابجایی منابع مالی هستند.

عمده‌ترین واسطه‌های مالی عبارتند از: بانکها، شرکتهای سرمایه‌گذاری، بانکهای سرمایه‌گذاری (Investment Bank) شرکتهای کارگزاری، شرکتهای بیمه، شرکتهای مشاوره و خدمات مالی و سرمایه‌گذاری و غیره.

وظیفه‌اساسی واسطه‌های مالی این است که براساس قیمت‌های منصفانه و نرخ‌های بازده موجود، تبادل اوراق بهادار را انجام دهند و خود نیز، در فرایند مبادله، بازده معقولی کسب کنند.

دارایی‌های مالی (اوراق بهادار) دارایی‌هایی هستند که بیانگر یک نوع حق، ادعا یا مطالبه هستند و فی‌الذمه ارزشی ندارد. برخلاف دارایی‌های واقعی (فیزیکی) که دارایی‌های ملموس و قابل استفاده

هستند، دارایی‌های مالی، عایداتی در آینده دارند و جریانی از وجوه نقد را در آینده بوجود می‌آورند، مانند انواع سهام، اوراق قرضه، اوراق مشارکت و غیره. (فخر حسینی، و شهابی، ۱۳۸۶)

## پیشینه پژوهش

### ۱- پیشینه خارجی :

عمران و بلبول<sup>۱</sup> (۲۰۰۳) تحقیقی نقش بازار مالی را در تأثیرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی در - کشورهای عربی بررسی کردند. آنها در این پژوهش با استفاده از داده‌های دوره زمانی ۱۹۷۵-۲۰۰۰ و روش داده‌های تلفیقی به این نتیجه رسیدند که اصلاحات بازار مالی باید برای جذب بهتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیشتر مورد توجه قرار گیرد.

فراسر<sup>۲</sup> (۲۰۰۴) در تحقیقی با عنوان " سهامداران آمریکایی و ژاپنی چگونه اطلاعات را پردازش میکنند و با توجه به انتظاراتشان از آینده چگونه رفتار می‌کنند؟ " به بررسی کارایی بازار سرمایه و اثر آن بر انتظارات سهامداران پرداخت. نتایج تحقیقات نشان داد که انتظارات سهامداران در بازارهای کارا بیشتر است و در بازارهای با کارایی بالاتر سهامداران به ارایه اطلاعات بیشتر از شرکت توجه بیشتری دارند و با توجه به این اطلاعات تصمیمات و استراتژی سرمایه‌گذاری خود را تعیین میکنند.

هیسو<sup>۳</sup> (۲۰۰۶) در تحقیقی با عنوان " اثر شفاف سازی اطلاعات مالی بر رفتار سهامداران در بورس اوراق بهادار تایوان " به بررسی نقش ابعاد شفاف سازی اطلاعات مالی در افزایش میزان سرمایه‌گذاری در بازار بورس پرداخت. نتایج تحقیق وی نشان دادند که رابطه مثبت و معناداری در ادراک سرمایه‌گذاران بورس از ابعاد شفاف سازی اطلاعات مالی و رفتار آنها وجود دارد. و از میان ابعاد شفاف سازی، شفافیت ساختار مالکیت بیشترین تأثیر را دارد. هم‌چنین ادراک سرمایه‌گذاران از

---

<sup>1</sup> Omran and Bolbol

<sup>2</sup> Fraser

<sup>3</sup> Hsiu

ابعاد شفافیت با توجه به متغیرهای جمعیت شناختی آنها متفاوت است . و رابطه بین تجربه سرمایه گذاری در بورس و رفتار آنان نیز رابطه ای مثبت و معناداری است.

## ۲- پیشینه داخلی:

ابزری و همکاران (۱۳۸۶) به بررسی نقش گروه های مرجع در ترغیب افراد به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش صورت گرفته حاکی از آن است که فرضیه آماری مربوط به پرسش اول پژوهش مبنی بر تاثیر گذاری گروه های مرجع در ترغیب افراد به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار اصفهان مورد تایید قرار می گیرد .

دموری و فرید (۱۳۹۰) به ارزیابی و تجزیه و تحلیل عوامل مؤثر بر رضایت سرمایه گذاران به عنوان مشتریان شرکتهای کارگزاری بورس اوراق بهادار تهران (مطالعه ی موردی :بورس های منطقه ای تهران، اصفهان و یزد) پرداختند . نتایج این مطالعه بیانگر آن است که به ترتیب، رضایت سرمایه گذاران بورس های تهران، یزد و اصفهان از وضعیت مناسبتری برخوردارند و مسئولان بورس منطقه- ای اصفهان نیازمند توجه بیشتری به نیازهای سرمایه گذاران دارند.گفتنی است، اگرچه کارگزاران بورسهای تهران و یزد، رضایت مشتریان را تاحدی جلب نموده اند اما هنوز هم در نیمی از شاخص های رضایت مشتریان، شکاف منفی دارند .نکته جالب توجه در نتایج این پژوهش، عدم برآورده شدن انتظارات سرمایه گذاران در مورد بعد پاسخگویی در هر سه بورس مورد پژوهش است که مطالعات بیشتری در رابطه با آن را می طلبد

## فرضیه های تحقیق

این پژوهش مشتمل بر دو فرضیه به شرح زیر است:

فرضیه ی اول: نقش کارگزاران در حفظ مشتریان در بازار مالی تاثیر معناداری وجود دارد.

فرضیه ی دوم: نقش کارگزاران در رضایت مشتریان در بازار مالی تاثیر معناداری وجود دارد.

## جامعه آماری، نمونه و روش انتخاب نمونه

جامعه آماری این تحقیق شامل تمامی کارگزاری های بندرعباس می باشد. برای تعیین نمونه مورد مطالعه، مشتریان این کارگزاری از جامعه آماری یاد شده، انتخاب شده اند.

### روش های جمع آوری اطلاعات

در این تحقیق برای جمع آوری داده ها از روش میدانی استفاده خواهد شد . با استفاده از روش میدانی، داده های مربوط گردآوری می شود.

داده ها به روش های زیر جمع آوری شده اند:

اطلاعات لازم با استفاده از پرسشنامه جمع آوری خواهد شد

در صورت لزوم از مصاحبه ی حضوری با شرکتهای کارگزاری و مشتریان استفاده خواهد شد

استفاده از کتابها مقالات و اینترنت در مورد موضوعات و ابزارهای مالی

مراجعه به بورس اوراق بهادار تهران و استفاده از اطلاعات موجود در کتابخانه، بایگانی راکد و اداره نظارت و

ارزیابی سازمان بورس اوراق بهادار.

مراجعه به تالار بورس اوراق بهادار منطقه ای استان هرمزگان و استفاده از بانکهای اطلاعاتی این سازمان در

قالب نرم افزارهای کامپیوتری

### - روش تجزیه و تحلیل داده ها

روش آماری برای تجزیه و تحلیل داده ها ابتدا به کمک امار توصیفی هر کدام از متغیرها نسبتها و

شاخصهای مرکزی ( میانگین میانه ) و شاخصهای پراکندگی ( دامنه تغییرات . انحراف معیار و انحراف

استاندارد ) محاسبه شده اند بعد به کمک امار استنباطی به تغییرات داده ها و آزمون فرضیات پرداخته شده

است . در این تحقیق برای تعیین بهنجاری داده ها از آزمون کالموگروف اسمیرنوف (K-S) استفاده شد.

برای آزمون فرضیات آماری : در این مرحله فرضیات را از حالت جمله خبری به صورت پرسشنامه آماری نوشته و  $H_0, H_1$  را تعیین می کنیم .

تعیین ناحیه قبول یا رد :  $H_0$  در سطح زیر منحنی نرمال صورت می گیرد  
تصمیم گیری : بر اساس نتایج بدست آمده درباره فرضیه تحقیق تصمیم گیری می شود  
برای آزمون فرضیه‌ها از روش آزمون T تک نمونه‌ای استفاده شده است.

جامعه آماری این تحقیق، کارگزاری های بندر عباس می باشد، که به علت محدود بودن نمونه تمام این کارگزاری ها را مورد آزمون قرار داده ایم و از تمام کارکنان کارگزاری های بندر عباس و کارشناسان بورس بندرعباس و تعدادی از اساتید دانشگاه که اطلاعات کامل بر کارگزاری های بندرعباس داشتند برای پاسخ به ۲ پرسشنامه خود که مربوط به فرضیه ۱ و فرضیه ۲ می باشد استفاده کردیم که به علت نامحدود بودن و دسترسی نداشتن به تمام مشتریان لذا از روش تصادفی برای آنها استفاده کردیم و نمونه خود را ۱۰۱ تایی انتخاب کردیم که نمونه ما معرف کل جامعه آماری ما می باشد

تعداد جامعه آماری سرمایه گذاران نامحدود=تعداد جامعه آماری سرمایه گذاران ۱۰۱

پرسشنامه شماره ۱ مربوط به فرضیه اول " بین نقش کارگزاران و حفظ مشتریان در بازار مالی رابطه معناداری وجود دارد" شامل ۸ سوال می باشد .

پرسشنامه شماره ۲ مربوط به فرضیه دوم " بین نقش کارگزاران و رضایت مشتریان در بازار مالی رابطه معناداری وجود دارد" شامل ۲۰ سوال می باشد .

پایایی این تحقیق با استفاده از ضریب آلفای کورنباخ بدست آمده است که برای هر پرسشنامه به شرح زیر است:

ضریب آلفای کرونباخ پرسشنامه اول : ۰/۹۰۸

ضریب آلفای کرونباخ پرسشنامه دوم : ۰/۹۳۹

## ابزارهای اندازه گیری:

این پرسشنامه محقق ساخته در طیف ۷ تایی تنظیم شده است.

### ۱-۱- جدول طیف ۷ تایی پرسشنامه

| کاملاً موافقم<br>(۷) | موافقم (۶) | نسبتاً موافقم (۵) | بدون نظر (۴) | نسبتاً مخالف (۳) | مخالفم (۲) | کاملاً مخالفم (۱) |
|----------------------|------------|-------------------|--------------|------------------|------------|-------------------|
|----------------------|------------|-------------------|--------------|------------------|------------|-------------------|

پرسشنامه های مربوط به فرضیه های ۱ برای اولین بار با همکاری اساتید راهنما و مشاور و با استفاده از نظرات خود کارگزاران و مشتریان طراحی و استاندارد شده است. و پرسشنامه ی مربوط به فرضیه ۲ را از مقاله آقایان دموری و فرید (۱۳۹۰) که به بررسی "ارزیابی و تجزیه و تحلیل عوامل مؤثر بر رضایت سرمایه گذاران به عنوان مشتریان شرکتهای کارگزاری بورس اوراق بهادار تهران ( مطالعه ی موردی : بورس های منطقه ای تهران، اصفهان و یزد) " به کارگرفته شده استفاده کردیم . و با استفاده از مدل (SERVQUAL) و استفاده از روش میدانی است . که از روش میدانی براساس مدل کیفیت خدمات، پرسشنامه ای برای سرمایه گذاران، طرح شد تا میزان رضایت آنها از کیفیت خدمات کارگذاری سنجیده شود، سپس براساس مقایسه خواسته های آنها با وضع موجود کیفیت خدمات، شکاف بین انتظارات و ادراکات آنها اندازه گیری می شود و تحلیل های لازم بر روی اطلاعات جمع آوری شده، انجام شد . با استفاده از ر روایی این تحقیق به دو شکل صوری و ساختاری با راهنمایی و اصلاحات ارائه شده توسط اساتید محترم راهنما و مشاور انجام گردیده و در نهایت پس از بازنگری سوالات پرسشنامه و اصلاح آن ها از نظر نگارش و محتوایی به مرحله اجرا گذاشته شده است.

. جدول ۱-۲ توصیف شاخصهای مرکزی و پراکندگی متغیرهای تحقیق را نشان می دهد:

جدول شماره ۱-۲- آمار توصیفی

|                     | نقش کارگزاران<br>در رضایت<br>مشتری | نقش کارگزاران<br>در حفظ مشتری |
|---------------------|------------------------------------|-------------------------------|
| حجم<br>نمونه        | 101                                | 101                           |
| حداقل               | 2.10                               | 1.63                          |
| حداکثر              | 7.00                               | 7.00                          |
| میانگین             | 5.1475                             | 4.5953                        |
| میانه               | 5.2500                             | 4.6250                        |
| واریانس             | 1.231                              | 1.549                         |
| انحراف<br>استاندارد | 1.10960                            | 1.24476                       |

همانطور که در جدول فوق آمده است انحراف استاندارد هر یک از متغیرهای نقش کارگزاران در حفظ مشتری، نقش کارگزاران در رضایت مشتری، به ترتیب  $1/24$ ،  $1/10$  می باشد که نشان دهنده پراکندگی اندک در هر یک از متغیرها می باشد.

جدول شماره ۲- آزمون کالموگروف-اسمیرنوف (k-S) برای تعیین نرمالیته بودن توزیع متغیرها

|                      | نقش کارگزاران در<br>رضایت مشتری | نقش کارگزاران در<br>حفظ مشتری |
|----------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| حجم نمونه            | 101                             | 101                           |
| Z کالموگروف-اسمیرنوف | .762                            | .738                          |
| سطح معناداری         | .606                            | .647                          |



در تحقیق حاضر بوی تعیین بهنجاری داده ها از آزمون کالموگروف اسمیرنوف (K-S) استفاده شد. نمره بدست آمده در متغیرهای نقش کارگزاران در حفظ مشتری ( $Z=0/738$ )، نقش کارگزاران در رضایت مشتری ( $Z=0/762$ )، پس بنابراین کلیه متغیرها توزیع نرمال دارند

جدول شماره ۳- ضریب آلفای کرونباخ پرسشنامه نقش کارگزاران در حفظ مشتری

| تعداد سوالات | آلفای کرونباخ |
|--------------|---------------|
| 8            | .908          |

همانطور که در جدول فوق نشان داده شده است پرسشنامه نقش کارگزاران در حفظ مشتری از پایایی بسیار بالایی برخوردار است ( $\alpha=0/908$ ). این مقدار آلفا بیانگر پایایی بسیار بالای این پرسشنامه می باشد.

جدول شماره ۴- مقادیر شاخص های توصیفی و آلفای کرونباخ در صورت حذف سوالات مربوط به پرسشنامه نقش کارگزاران در حفظ مشتری

| سوالات     | میانگین مقیاس در صورت حذف | واریانس مقیاس در صورت حذف | همبستگی کلی آیتمها در صورت حذف | آلفای کرونباخ در صورت حذف هر سوال |
|------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| سوال اول   | 31.9505                   | 76.748                    | .670                           | .899                              |
| سوال دوم   | 31.8416                   | 77.415                    | .726                           | .894                              |
| سوال سوم   | 32.4851                   | 73.772                    | .782                           | .889                              |
| سوال چهارم | 32.4158                   | 76.465                    | .718                           | .895                              |
| سوال پنجم  | 32.5149                   | 72.152                    | .788                           | .888                              |
| سوال ششم   | 32.1584                   | 74.695                    | .736                           | .893                              |
| سوال هفتم  | 31.7624                   | 78.463                    | .733                           | .894                              |
| سوال هشتم  | 32.2079                   | 85.666                    | .473                           | .913                              |

جدول فوق نشان می دهد که در صورت حذف سوال هشتم پایایی پرسشنامه به  $0/913$  افزایش خواهد یافت.

این نشان می دهد که سوال هشتم همبستگی کمتری با سایر سوالات دارد.

فرضیه اول: نقش کارگزاران بطور معناداری در حفظ مشتریان در بازار مالی موثر است.

جدول شماره ۵- آزمون T تک نمونه‌ای برای فرضیه اول

|                            | معیار آزمون = ۴ |            |              |               |                         |       |
|----------------------------|-----------------|------------|--------------|---------------|-------------------------|-------|
|                            | t               | درجه آزادی | سطح معناداری | تفاوت میانگین | 95% فاصله اطمینان تفاوت |       |
|                            |                 |            |              |               | پایین                   | بالا  |
| نقش کارگزاران در حفظ مشتری | 4.806           | 100        | .000         | .59530        | .3496                   | .8410 |

با توجه به اطلاعات به دست آمده از جدول ۵ از آنجایی که تفاوت بین میانگین و نمره‌ی معیار آزمون معنی-دار است و از آنجایی که نمره‌ی میانگین از نمره‌ی معیار آزمون بالاتر بوده و به لحاظ آماری معنی دار است، می‌توان گفت که نقش کارگزاران بطور معناداری در حفظ مشتریان در بازار مالی موثر است ( $p < 0/05$ ).

پایایی مربوط به پرسشنامه نقش کارگزاران در رضایت مشتری

جدول شماره ۶- ضریب آلفای کرونباخ پرسشنامه نقش کارگزاران در رضایت مشتری

| تعداد سوالات | آلفای کرونباخ |
|--------------|---------------|
| 20           | .939          |

همانطور که در جدول فوق نشان داده شده است پرسشنامه نقش کارگزاران در رضایت مشتریان از پایایی بسیار بالایی برخوردار است ( $\alpha = 0/939$ ). این مقدار آلفا بیانگر پایایی بسیار بالای این پرسشنامه می‌باشد.

جدول شماره ۷- مقادیر شاخص‌های توصیفی و آلفای کرونباخ در صورت حذف سوالات مربوط به پرسشنامه نقش کارگزاران در رضایت مشتری

| سوالات       | میانگین مقیاس در صورت حذف | واریانس مقیاس در صورت حذف | همبستگی کلی آیت‌ها در صورت حذف | آلفای کرونباخ در صورت حذف هر سوال |
|--------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| سوال اول     | 97.6040                   | 451.582                   | .508                           | .939                              |
| سوال دوم     | 97.1881                   | 456.274                   | .604                           | .937                              |
| سوال سوم     | 97.8713                   | 443.293                   | .678                           | .936                              |
| سوال چهارم   | 97.5050                   | 454.092                   | .571                           | .937                              |
| سوال پنجم    | 97.8416                   | 449.655                   | .616                           | .937                              |
| سوال ششم     | 97.6436                   | 450.912                   | .646                           | .936                              |
| سوال هفتم    | 97.9901                   | 437.450                   | .592                           | .938                              |
| سوال هشتم    | 97.9901                   | 433.510                   | .746                           | .934                              |
| سوال نهم     | 98.0495                   | 436.888                   | .678                           | .936                              |
| سوال دهم     | 97.6832                   | 440.359                   | .661                           | .936                              |
| سوال یازدهم  | 97.7228                   | 449.322                   | .639                           | .936                              |
| سوال دوازدهم | 97.3069                   | 447.195                   | .706                           | .935                              |
| سوال سیزدهم  | 97.5050                   | 455.952                   | .594                           | .937                              |
| سوال چهاردهم | 97.8911                   | 445.438                   | .690                           | .936                              |
| سوال پانزدهم | 97.8911                   | 453.758                   | .506                           | .939                              |
| سوال شانزدهم | 97.8812                   | 444.966                   | .674                           | .936                              |
| سوال هفدهم   | 97.8218                   | 440.888                   | .698                           | .935                              |
| سوال هیجدهم  | 98.3267                   | 446.062                   | .647                           | .936                              |
| سوال نوزدهم  | 98.3069                   | 443.455                   | .657                           | .936                              |
| سوال بیستم   | 98.0396                   | 436.738                   | .748                           | .934                              |

جدول فوق نشان می‌دهد که حذف هیچکدام از سوالات باعث افزایش ضریب آلفا نخواهد شد . بنابراین

لزومی به تغییر یا حذف هیچکدام از سوالات نمی‌باشد

فرضیه دوم: نقش کارگزاران بطور معناداری در رضایت مشتریان در بازار مالی موثر است.

جدول شماره ۸- آزمون T تک نمونه‌ای برای فرضیه دوم

|                              | معیار آزمون = ۴ |            |              |               |                         |        |
|------------------------------|-----------------|------------|--------------|---------------|-------------------------|--------|
|                              | T               | درجه آزادی | سطح معناداری | تفاوت میانگین | 95% فاصله اطمینان تفاوت |        |
|                              |                 |            |              |               | پایین                   | پایین  |
| نقش کارگزاران در رضایت مشتری | 10.393          | 100        | .000         | 1.14752       | .9285                   | 1.3666 |

با توجه به اطلاعات به دست آمده از جدول ۸؛ از آنجایی که تفاوت بین میانگین و نمره ی معیار آزمون معنی‌دار است و از آنجایی که نمره ی میانگین از نمره ی معیار آزمون بالاتر بوده و به لحاظ آماری معنی‌دار است، می‌توان گفت که نقش کارگزاران بطور معناداری در رضایت مشتریان در بازار مالی موثر است (p<0/05).

- نتایج تحقیق

نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها با استفاده از اطلاعات مربوط به کارگزاری های بندر عباس طی سال های ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۱ نشان می دهد که:

- ❖ **فرضیه اول:** نقش کارگزاران در حفظ مشتریان در بازار مالی تاثیر معناداری وجود دارد
- ❖ نتایج این تحقیق نشان می دهد که این فرضیه در جامعه این تحقیق تائید شده است. از آنجایی که تفاوت بین میانگین و نمره ی معیار آزمون معنی‌دار است و از آنجایی که نمره ی میانگین از نمره ی معیار آزمون بالاتر بوده و به لحاظ آماری معنی‌دار است، می‌توان گفت که نقش کارگزاران بطور معناداری در حفظ مشتریان در بازار مالی موثر است. (p<0/05)

❖ **فرضیه دوم:** نقش کارگزاران در رضایت مشتریان در بازار مالی تاثیر معناداری وجود دارد

❖ نتایج این تحقیق نشان می دهد که این فرضیه در جامعه این تحقیق تائید شده است از آنجایی

که تفاوت بین میانگین و نمره ی معیار آزمون معنی دار است و از آنجایی که نمره ی میانگین از نمره ی معیار آزمون بالاتر بوده و به لحاظ آماری معنی دار است، می توان گفت که نقش کارگزاران بطور معناداری در رضایت مشتریان در بازار مالی موثر است ( $p < 0/05$ )

## - پیشنهادهای پژوهش

### پیشنهادهای مبتنی بر نتایج حاصل از فرضیه اول:

با توجه به نتیجه حاصل از فرضیه اول ، مبنی براینکه نقش کارگزاران در حفظ مشتریان در بازار مالی تاثیر معناداری وجود دارد ، که مورد قبول واقع گردید، پیشنهاد می شود:

با اینکه کارگزاری های بندرعباس به نحو احسن، به وظایف خود در راستای اهداف سرمایه گذاران و مشتریان کار انجام می دهند ولی انتظار از آنها بیشتر می باشد چون شهر بندرعباس از نظر فرهنگ بورسی در حد ضعیف می باشند این تلاش فراوان از طرف کارگزاری های بندرعباس باعث حفظ مشتریان و تشویق دیگران برای سرمایه گذاری جدید از طرف مشتریان قبلی می باشد که این کار باعث افزایش سرمایه گذاری در بورس می باشد بلاخص در این شهر که درآمد زیاد می باشد و به راحتی میتوان نسبت به استان های دیگر درآمد کسب کرد باید درآمد های کسب شده افراد را با برگزاری های همایش و کلاسهای توجیحی سرمایه گذاران به سمت بورس کشانده تا بتوان از راکد بودن این پول ها در جامعه جلوگیری شود. نکته قابل توجه این است که کارگزاری ها باید در زمینه دادن اطلاعات به موقع، دقیق و مربوط به مشتریان، تمام سعی خود را بکنند .

## پیشنهادهای مبتنی بر نتایج حاصل از فرضیه دوم:

با توجه به نتیجه حاصل از فرضیه دوم، مبنی بر اینکه نقش کارگزاران در رضایت مشتریان در بازار مالی تاثیر معناداری دارد، که مورد قبول واقع گردید، پیشنهاد می شود:

در حال حاضر در تمام جهان، بازار به سمت مشتری مداری رفته یعنی انجام وظایف باید در رضای مشتری باشد پس کارگزاری های بندر عباس هم باید تمام وظایف خود را در راستای رضایت مشتری انجام دهند و یکی از مواردی که بیشترین تاثیر را بر رضایت مشتریان در این حوزه داشت این بود که کارگزاری های بندر عباس باید اطلاعات مربوط به حقوق مراجعان را در هنگام خدمات به صورت کامل و شفاف در اختیارشان بگذارند، تا بتوان بازدهی بورس بیشتری داشته باشد یعنی سرمایه گذاری و اعتماد بیشتر توسط مشتریان افزایش یابد. و این افزایش در سرمایه گذاری باعث ورود نقدینگی های راکد بازار به بورس می شود و با این کار از تورم هم می توانیم جلوگیری و از سرمایه های مشتریان در راستای تولیدات داخلی استفاده کرد و کارخانه های داخل کشور توسط این سرمایه ها به چرخش در می آیند. و نکته قابل توجه این است که بر اساس مصاحبه های حضوری که از سرمایه گذاران شده است بیشترین دغدغه ی آنان عدم امکانات (اینترنت، مکان مناسب برای تبادل نظر و خرید فروش، فضای محدود...) مناسب توسط کارگزاران در بورس بندرعباس است که با رفع این مشکلات تمایل افراد به کار با کارگزاران بورس بندرعباس بیشتر خواهد شد.

## پیشینه داخلی:

- ۱- احمدی پرویز، پوراشرف یاساناله (۱۳۸۶) مسیر رضایتمندی مشتری در بانکهای تجاری، مدرس علوم انسانی: ۱۱ (۳ پیاپی (۵۲) صص ۲۹-۵۸
- ۲- ابزری، مهدی، سعید صمدی، علی صفری (۱۳۸۶) "نقش گروه های مرجع در ترغیب افراد به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار، مطالعه موردی: بورس اوراق بهادار اصفهان" بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال ۸۴، شماره ۴۸، تابستان ۸۶، صص ۲۲-۳
- ۳- بورس اوراق بهادار بررسی های بازرگانی، (بازارهای مورد نیاز بورس تهران برای ایفای نقش واقعی در بازار سرمایه)
- ۴- پورابرج، محمد رضا (۱۳۷۷) بررسی عوامل مؤثر بر رضایت مشتریان بانک به منظور بهبود و بالندگی سازمان (مورد مطالعه بانک ملت مشهد) پایاننامه کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی به راهنمایی دکتر علیرضا رحیمی بروجردی، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه فردوسی مشهد.
- ۵- جف مادورا، تألیف و ترجمه: دکتر ابراهیم عباسی، علی آدوسی-بازارها و نهادهای مالی-شرکت بورس اوراق بهادار تهران (سهامی عام)، مدیریت آموزش، سال ۸۸
- ۶- سالهای ۱۳۴۵ طی ایران اقتصادی در رشد بر بازار مالی توسعه تأثیر (۱۳۸۸) " بررسی و اکبریان، رضا محسن پور، سید ۶-حیدری ۱۳۸۶" پژوهشنامه اقتصادی، سال نهم، شماره سوم، صص ۴۴-۶۳
- ۷- داریوش دموری، داریوش فرید-ارزیابی و تجزیه و تحلیل عوامل مؤثر بر رضایت سرمایه گذاران به عنوان مشتریان شرکت های کارگزاری بورس اوراق بهادار تهران (مطالعه موردی: بورس های منطقه تهران، اصفهان، یزد)-مدیریت بازرگانی، دوره ۳، شماره ۸، تابستان ۹۰، صفحه ۶۱-۸۰
- ۸- دیواندری علی، سیدجوادین سیدرضا، نهایندیان محمد، آقازاده هاشم (۱۳۸۷). " بررسی رابطه بین بازارگرایی و عملکرد بانکهای تجاری ایران"، تحقیقات اقتصادی، شماره ۴۵: ۸۳، صص ۴۷-۷۰
- ۹- رستمی، علی اصغر افرادی، بهروز لاری سمنانی (۱۳۸۴)-عوامل مؤثر بر جذابیت بورس اوراق بهادار مطالعه موردی (بورس اوراق بهادار تهران)- بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۲،
- ۱۰- راعی، رضا، تلنگی، احمد، مدیریت سرمایه گذاری پیشرفته انتشارات سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی (سمت). چاپ اول، ۱۳۸۳.
- ۱۱- رحمان مهدوی و روح... مهدوی (۱۳۸۷) "تأثیرگذاری سرمایه گذاری مستقیم خارجی و توسعه بازار مالی بر رشد اقتصادی ایران" فصلنامه اقتصاد و تجارت نوین، شماره ۱۴، صفحات ۱۲۹-۱۴۷
- ۱۲- سکاران اوما (۱۳۸۰). روشهای تحقیق در مدیریت. ترجمه محمد صائبی و محمود شیرازی، تهران: انتشارات مرکز آموزش مدیریت دولتی.

- ۱۳- سعیدی ، پرویز و عبدالله امیری.(۱۳۸۷) ، بررسی رابطه ی تورم و قیمت سهام صنایع موجود در بورس اوراق بهادار تهران ، فصلنامه مدیریت ، سال پنجم ، شماره ۱۲ ، زمستان ۱۳۸۷
- ۱۴- سیمخواه مسعود (۱۳۸۳)اندازه‌گیری و مقایسه کیفیت ارائه خدمات بانکی به مشتریان با رویکرد فازی، پایاننامه کارشناسی ارشد دانشگاه علامه طباطبایی.
- ۱۵- عراقی حامد (۱۳۸۵) بررسی عوامل مؤثر بر رضایت سهامداران از سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، پایاننامه کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، مؤسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه ریزی.
- ۱۶- عباسیان ، عزت اله و مهدی مرادپور و وحید عباسیون.(۱۳۸۷)، اثر متغیر های کلان اقتصادی بر شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران ، فصلنامه پژوهش های اقتصادی ایران ، سال دوازدهم ، شماره ۳۶،
- ۱۷- فخر حسینی ، سید فخرالدین و علی شهابی.(۱۳۸۶) ، بررسی اثر توسعه ی بازار بورس بر رشد اقتصادی در ایران ، پژوهشنامه علوم انسانی واجتماعی "علوم اقتصادی" ، سال هفتم ، شماره بیست و چهارم ، بهار ۸۶ ، ۸۷-۸۶ ، صفحات ۱۵۲-۱۳۵
- ۱۸- فرشادفر عزت الله (۱۳۸۰) . اصول و روشهای آماری چند متغیره . مشهد : انتشارات طاق بستان.
- ۱۹- گلریز حسن (۱۳۷۴) . بورس اوراق بهادار با توجه خاص به بورس اوراق بهادار تهران . تهران : انتشارات امیر کبیر .
- ۲۰- مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی(۱۳۷۵)آشنایی با بورس اوراق بهادار تهران . تهران : انتشارات مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی.
- ۲۱- مهدوی ، روح الله و جهانگرد ، اسفندیار و ختائی ، محمود (۱۳۸۹) " تأثیر توسعه ی بازار مالی در تأثیرگذاری سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی کشوره ای میزبان با استفاده از روش داده های تابلویی " فصلنامه تحقیقات مدل سازی اقتصادی شماره ۲، ص ۲۱-۴۰
- ۲۲- نیکزاد لاریجانی میر سعید (۱۳۸۷) بررسی بورس اوراق بهادار تهران و چگونگی توسعه راه- های رقابت در آن . مازندران : انتشارات سازمان برنامه و بودجه مازندران.
- ۲۳- محمد علی آقایی، امید مختاریان، بررسی عوامل مؤثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، تابستان ۸۳



- process in retail banking services. 23-Colgate M, Hedge R (2001). An investigation into the switching  
Marketing 19 (4/5): 201–212. The International Journal of Bank  
marketing perspective in retail 24-Dibb S, Meadows M (2001).“The application of a relationship  
Journal, Vol. 21 No. 1, pp. 169-94. banking”, The Service Industries  
25-D.alasdairs.trunbull,Robert.white.Brian F.smith-In search of liquidity:The block brokers choice of  
where to trade cross-listed stocks
- Information, and How do they from 26-Fraser P. (2004). How do U.S and Japanese Investors Process  
from Quantitative Survey Based Data. Journal of Asset their Expectation of Future? Evidence  
5(2), 77-90. Management,  
Marketing: New thinking, New 27-Foss B, Stone M (2001). Successful Customer Relationship  
Closer to Your Customers, Kogan Page, London. Strategies, New Tools for Getting  
Investor Behavior in Taiwan 28-Hsiu J. F. (2006). Effect of Financial Information Transparency on  
Stock Market. ProQuest Database, 16(3), 6-22.
- The effect of perceived Web 29-Hwang Y, Dan J. Kim (2007). “Customer self-service systems:  
enjoyment, anxiety, and e-trust,” Decision Support Systems 43: 746- quality with service contents on  
748.
- orthern exploratory study in 30-Harrigan P, Ramsey E, Ibbotson P. (2008). e-CRM in SMEs: an  
Planning, Vol. 26, No. 4, pp. 385-404. Ireland, Marketing Intelligence &  
and 31-Hermes, N., and R, Lensink.(2003), Foreign Direct Investment, Financial Development  
Economic Growth, Journal Of Development Studies, Vol.140, pp. 142-163  
international 32-Lee. C, Chang. C. (2009). FDI, financial development, and economic growth:  
evidence. *Journal of Applied Economics*. 2, 249-271.  
*China, China* 33-Ljungwall, C. (2007). *Financial sector development, FDI and economic growth in*  
Center For Economic Research.  
and economic 34-Omran, M., & Bolbol, A. (2003). Foreign direct investment, financial development.  
*Economics and Finance*, 1(3), 231– growth: evidence from the Arab countries, *Review of Middle East*  
249.
- multiple-item scale for 35-Parasuraman A, Zeithaml V.A, Berry L.L (1988). “SERVQUAL: a  
quality”, Journal of Retailing, Vol. 64 No. 1,pp. 12-40. measuring consumer perceptions of service  
economic growth: 36-W.N.W. Azman-Saini, Siong Hook Law, Abd Halim Ahmad.(2010). FDI and  
Letters, Volume 107, Issue 2,Pages 211- New evidence on the role of financial markets. *Economics*  
213