تأثیر شرایط بازار بر زمان ورود و خروج سهامداران حقیقی چیست؟

خطای بزرگ سرمایه‌گذاران در دوران تردید

بورس

والا صنیع‌زاده
دانشجوی دکترای اقتصاد

گروه بورس: بازارهای رکودی و ناطمینانی در فضای کلان اقتصادی-سیاسی همواره با یک نشانه همراه است و آن هم نوسان سنگین بازارهاست. بررسی‌های علمی نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران در چنین فضایی بشدت در معرض خطاهای بزرگ سرمایه‌گذاری هستند. «اثر تمایلی» یکی از ویژگی‌های انسان است که در اقتصاد رفتاری توضیح می‌دهد چگونه ترس از زیان باعث می‌شود افراد دارایی‌های ارزشمند خود را که هنوز پتانسیل رشد دارند با کسب سودهای اندک، فوراً به فروش می‌رسانند. در مقابل دارایی‌های غیرارزنده را برای مدت طولانی نگه می‌دارند تا مبادا زیانی در ذهنشان ثبت شود. همین مسأله سبب می‌شود افراد در دوره‌های رکودی یا ناطمینانی بالا به محض مشاهده چند روز رشد قیمت‌ها، در نقش فروشنده ظاهر می‌شوند و به اصطلاح همان سود محدود را شناسایی می‌کنند. بنابراین، تب و تاب بازارها در این دوره‌ها افزایش می‌یابد و خطای بزرگ جایی رخ می‌دهد که سرمایه‌گذار ناشی از همین سوگیری رفتاری، تصمیمات اشتباه مهمی می‌گیرد که منجر به ضربه خوردن می‌شود.

در مالی کلاسیک، فرض اساسی بر رفتار عقلایی (rational behavior assumption) سرمایه‌گذاران استوار است؛ به این معنا که افراد همیشه اطلاعات موجود را به طور کامل پردازش می‌کنند، حداکثر سود را دنبال می‌کنند و تصمیم‌گیری‌هایشان بدون تأثیر احساسات یا خطاهای شناختی است. با این حال، مالی رفتاری (behavioral finance) این فرض را به چالش می‌کشد و نشان می‌دهد که سوگیری‌های رفتاری (behavioral biases) مانند بیش‌اطمینانی، اثر لنگر انداختن یا اثر تمایلی، تصمیم‌گیری‌ها را از مسیر عقلایی منحرف می‌کنند و منجر به ناکارآیی بازار می‌شوند.

اثر تمایلی (Disposition Effect) یکی از رایج‌ترین سوگیری‌های رفتاری در حوزه مالی رفتاری است که به تمایل سرمایه‌گذاران برای فروش سریع سهام سودده (برنده) و نگه داشتن طولانی‌مدت سهام ضرردِه (بازنده) اشاره دارد؛ پدیده‌ای که اولین‌بار توسط هرشل شفرین و میبر اشتاتمن در سال ۱۹۸۵ توصیف شد و ریشه در نظریه چشم‌انداز دنیل کانمن و آموس تورسکی دارد، جایی که افراد نسبت به زیان‌ها حساسیت دوبرابری نسبت به سودها نشان می‌دهند و از «تحقق ضرر» (realization of loss) به عنوان یک شکست شخصی اجتناب می‌ورزند، در حالی که سودها را سریع‌تر نقد می‌کنند تا حس پیروزی را حفظ کنند. این رفتار نه‌تنها سودآوری کلی پرتفوی را کاهش می‌دهد – زیرا سرمایه از فرصت‌های بالقوه بهتر منحرف می‌شود – بلکه کارآیی بازار را نیز مختل می‌کند، چرا که قیمت‌ها از ارزش بنیادی‌شان دور می‌مانند و منابع به سمت دارایی‌های ضعیف هدایت می‌شوند.

بررسی عوامل مؤثر بر وجود و شدت این رفتار در بین سرمایه‌گذاران، با توجه به اهمیت آن، یکی از موضوعات مورد توجه در پژوهش‌های حوزه مالی به شمار می‌رود. پژوهش صورت گرفته توسط دکتر رضا راعی، دکتر رضا عیوضلو و فرهاد رضایی که در سال ۱۴۰۳ منتشر شده است، به دنبال آن است که تأثیر شرایط اقتصادی در زمان ورود سرمایه‌گذاران حقیقی به بازار سهام ایران را بر وجود و شدت اثر تمایلی در میان آنها بررسی نماید.

داده‌های این تحقیق شامل اطلاعات مربوط به نمونه‌ای ۱۰۰ نفره از سرمایه‌گذاران حقیقی در بازه زمانی تیر تا دی ماه ۱۴۰۱ است. برای بررسی وجود و شدت اثر تمایلی، از روش تحلیل بقا (Survival Analysis) بهره گرفته شده که امکان ردیابی زمان ورود سرمایه‌گذاران به بازار و تأثیر آن بر رفتارشان در طول زمان را فراهم می‌کند. همچنین، مدل‌های رگرسیون به کار گرفته شده‌اند تا رابطه بین متغیرهای مرتبط با بازار (مانند نوسانات، بازده بازار و شاخص‌های اقتصادی) و ویژگی‌های شخصی سرمایه‌گذاران با شدت اثر تمایلی بررسی شود.

نتایج تحقیق نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران که در ماه‌هایی با بازده بازار پایین وارد شدند، ۳۲.۵ درصد بیشتر اثر تمایلی نشان دادند. به عبارت ساده، در دوره‌های رکود، تمایل به نگه داشتن ضرردِه‌ها و فروش سریع سودده‌ها افزایش می‌یابد. در مقابل، ورود در دوره‌های رونق (بازده بالاتر) این اثر را ۲۰.۱ درصد کاهش می‌دهد. نوسانات هم نقش بزرگی دارند: ورود در ماه‌های نوسان بالا (بیشتر از میانگین ۰.۰۹) اثر تمایلی را ۱۵.۹ درصد افزایش می‌دهد، در حالی که نوسان پایین آن را ۸.۷ درصد کم می‌کند. عدم قطعیت اقتصادی (اندازه‌گیری شده با نوسان دلار) هم مشابه عمل می‌کند: ورود در دوره‌های عدم قطعیت بالا اثر را ۳۷.۴ درصد بیشتر می‌کند و دوره‌های آرام‌تر آن را ۲۵.۲ درصد کاهش می‌دهد.

این نتایج می‌تواند به سرمایه‌گذاران و سیاست‌گذاران کمک کند تا تأثیر عوامل رفتاری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری را بهتر درک و در نتیجه، استراتژی‌های مؤثرتری برای مدیریت سوگیری‌های احساسی سرمایه‌گذاران اتخاذ کنند. علاوه بر این، این پژوهش بر اهمیت آموزش و آگاهی در کاهش اثرات سوگیری‌های رفتاری در تصمیم‌گیری مالی تأکید می‌کند و بدین ترتیب از تصمیم‌های غیرعقلانی و زیانبار در بازار جلوگیری می‌کند.

> نتایج تحقیق نشان می‌دهد سرمایه‌گذارانی که در ماه‌هایی با بازده بازار پایین وارد شدند ۳۲.۵ درصد بیشتر اثر تمایلی نشان دادند. به عبارت ساده، در دوره‌های رکود، تمایل به نگه داشتن ضرردِه‌ها و فروش سریع سودده‌ها افزایش می‌یابد

منبع: رضا عیوضلو، رضا راعی و فرزاد رضایی (۱۴۰۳)، زمان‌سنجی ورود به بازار و اثرتمایلی سرمایه گذاران، تحقیقات مالی

گزارش

فن بدل به موج‌سواری کانال‌های غیررسمی در بازارها

روز گذشته قطع کامل اینترنت افغانستان در رسانه‌های ایرانی خبرساز شد؛ نه فقط به خاطر موضوع اینترنت، بلکه به دلیل همزمان شدن توقف فعالیت برخی کانال‌های تلگرامی که نرخ دلار در ایران را اعلام می‌کردند. حکومت طالبان در حال اجرای تدابیر اخلاقی هستند که منجر به قطعی اینترنت و حتی اختلال در خدمات تلفن نیز شده است. این اتفاق گمانه‌ای را بین برخی رسانه‌ها ایجاد کرد که پیشتر بانک مرکزی هشدار داده بود «عوامل معاند برای دستکاری بازار» این کانال‌ها را هدایت می‌کنند و نرخ دلار را بالا می‌برند.

گرچه نمی‌توان موج‌سواری گروه‌های ذی‌نفع را در التهاب بازارها و اقتصاد ایران انکار کرد، اما کارشناسان معتقدند این سوء استفاده در بستر ملتهب فراهم می‌شود و ریشه مسأله جای دیگری است. سیاستگذاران و متولیان اقتصادی باید بدانند که افراد و گروه‌ها با انگیزه‌های مختلف همیشه در کمین هستند تا از آب گل‌آلود ماهی بگیرند و اگر فرصت یابند حتماً از این بستر استفاده می‌کنند. اما اگر فضا فراهم نباشد، این افراد هیچ اقدامی نمی‌توانند بکنند. مثال آن دوران ثباتی است که پس از برجام شاهد بودیم و پایین بودن ریسک‌ها و نااطمینانی‌ها، نوعی آرامش را در بازارها ایجاد کرده بود. نمی‌توان مدعی شد که در آن زمان این موج‌سواران حضور نداشتند، بلکه باید دید که موج‌شکن قوی در فضای کشور وجود داشته است.

به هر روی فارغ از اینکه این قبیل کانال های تلگرامی اعلام نرخ ارز چگونه و چقدر در تعیین قیمت دلار تاثیرگذار هستند، آنچه روز گذشته اتفاق افتاد در خور توجه است اینکه همزمان با قطع اینترنت در افغانستان این کانال های تلگرامی اعلام نرخ ارز در ایران هم دچار اخلال شدند.

خبر

عملکرد صندوق توسعه بازار در مرداد ۱۴۰۴

به گزارش سنا، مجموع خریدهای خرد سهام صندوق توسعه بازار در ۶ ماه اول امسال به ۸۶ همت رسید .مجموع فروش‌های خرد سهام، در ۶ ماه اول امسال، معادل ۱۴ همت بوده است. مجموع خرید و فروش خرد سهام صندوق توسعه بازار سرمایه در شهریور به ترتیب ۴.۴ و ۱.۴ همت بوده است. براساس گزارش صندوق توسعه بازار سرمایه، ارزش پرتفوی این صندوق در پایان مرداد امسال به بیش از ۵۴ همت رسید. ارزش پرتفوی صندوق توسعه بازار سرمایه در پایان تیر ۵۰ همت بود. افزون براین، داده‌های آماری صندوق توسعه بازار سرمایه حاکی از آن است: مجموع خریدهای این صندوق در مرداد امسال ۱۸.۵ همت و مجموع فروش آن ۷ همت بوده است.

طیف وسیع سبد خرید صندوق توسعه بازار

عمده خریدهای صندوق توسعه بازار، در مرداد امسال، شامل طیف وسیعی از صنایع از جمله: «فلزات اساسی، فرآورده‌های نفتی، محصولات شیمیایی، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، خودرو و ساخت قطعات، استخراج کانه‌های فلزی، سرمایه‌گذاری‌ها، سیمان، آهک و گچ، حمل‌ونقل، انبارداری و ارتباطات، محصولات غذایی، آشامیدنی بجز قند و شکر و مواد و محصولات دارویی» و... بوده است.»

آگهی مزایده عمومی شماره ۱۴۰۴/۱۹/ز

شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر در نظر دارد «**۷۰ هزار تن کنسانتره سنگ آهن با عیار ۶۸ درصد**» را درب کارخانه خود واقع در سیرجان، کیلومتر ۵۰ جاده شیراز از طریق مزایده عمومی به‌فروش برساند. متقاضیان می‌توانند به‌منظور دریافت اسناد مزایده و همچنین اطلاع از شرایط مزایده به سایت www.geg.ir بخش مناقصه و مزایده مراجعه فرمایند.

لازم به ذکر است پاکت پیشنهادی می‌باید حداکثر تا ساعت ۰۹:۰۰ روز سه‌شنبه مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۲ به آدرس دفتر کمیسیون معاملات مجتمع سیرجان (کیلومتر ۵۰ جاده شیراز) تحویل داده شود. ضمناً جلسه بازگشایی پاکات نیز هم‌زمان در همین تاریخ (رأس ساعت ۰۹:۰۰ روز سه‌شنبه مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۲) و در محل دفتر کمیسیون معاملات مجتمع سیرجان می‌باشد.

parameter	Analysis
Fe% Ave	68.00
Feo%	Min 24 - Max 28
P% Max	0.035
S% Ave	0.5
Sio2% Max	2.2
Al2o3% Max	0.6
Cao% Max	0.7
Mgo% Max	2.2
Moisture% Max	7.0
Size Ave	80%<0.15mm

کمیسیون معاملات شرکت معدنی و صنعتی گل گهر

آگهی فراخوان مناقصه عمومی
انتخاب پیمانکار تأمین غذای تیم‌های ملی فدراسیون فوتبال جمهوری اسلامی ایران

نوبت‌دوم

فدراسیون فوتبال جمهوری اسلامی ایران در نظر دارد نسبت به برگزاری مناقصه با موضوع «**تأمین غذای تیم‌های ملی**» از طریق سامانه تدارکات الکترونیکی دولت (ستاد) به‌شرح زیر اقدام نماید. کلیه مراحل برگزاری مناقصه از مرحله دریافت اسناد مناقصه تا ارائه پیشنهاد قیمت و بازگشایی پاکت‌ها از طریق سامانه مذکور به نشانی www.setadiran.ir انجام خواهد شد. لازم است مناقصه‌گران درصورت عدم عضویت در سامانه ستاد، نسبت به ثبت‌نام و دریافت گواهی امضای الکترونیکی در سامانه یاد شده جهت شرکت در مناقصه اقدام نمایند.

۱ **موضوع مناقصه:** تأمین غذای تیم‌های ملی فدراسیون فوتبال
۲ **دستگاه مناقصه‌گزار:** فدراسیون فوتبال جمهوری اسلامی ایران به نشانی خیابان شیخ بهایی شمالی- کوچه فوتبال(دوازده متری سوم)- پلاک ۴
۳ **نوع و مبلغ تضمین شرکت در فرآیند ارجاع کار:** ضمانت‌نامه بانکی یا سپرده نقدی (تضمین شرکت در فرآیند ارجاع کار) به مبلغ ۱۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال معادل یک میلیارد تومان.
۴ **مدت اجرای قرارداد:** یک‌سال
۵ **مهلت دریافت اسناد از سامانه ستاد:** از تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۰۸ الی ۱۴۰۴/۰۷/۱۱
۶ **مهلت ثبت اسناد در سامانه ستاد و تحویل اصل پاکت «الف»:** تا ساعت ۱۲ روزشنبه مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۹ به نشانی: تهران – خ شیخ بهایی شمالی- کوچه فوتبال (دوازده متری سوم) پلاک ۴ – دبیرخانه حراست
۷ هزینه چاپ آگهی بر عهده برنده مناقصه است.
۸ درج این آگهی هیچ‌گونه تعهدی برای دستگاه مناقصه‌گزار ایجاد نمی‌کند و فدراسیون در رد یک یا تمامی پیشنهادهای واصله مختار است.

فدراسیون فوتبال جمهوری اسلامی ایران

IRAN DAILY
1877
www.newspaper.iran-daily.com

نبض تهران با برق می‌زند — بهینه مصرف کنیم

آگهی مناقصه عمومی یک مرحله‌ای

نوبت دوم

شرکت توزیع نیروی برق تهران بزرگ (سهامی خاص)

شرکت توزیع نیروی برق تهران بزرگ در نظر دارد اجرای عملیات توسعه احداث، اصلاح و بهینه‌سازی شبکه روشنایی معابرخود را به پیمانکار واجد شرایط از طریق سامانه تدارکات الکترونیکی دولت واگذار نماید.

شرح مختصری از کار:

شماره مناقصه سامانه ستاد	۲۰۰۴۰۹۴۹۵۰۰۰۰۰۰۶	۲۰۰۴۰۹۵۱۶۴۰۰۰۰۰۲	۲۰۰۴۰۹۵۱۶۴۰۰۰۰۰۳	۲۰۰۴۰۹۵۲۲۷۰۰۰۰۰۵
شماره مرجع مناقصه	۱۴۰۴۵۰۳۱۰۹۶۲	۱۴۰۴۳۰۶۱۱۰۵۰	۱۴۰۴۳۰۶۱۱۰۵۶	۱۴۰۴۵۱۳۱۱۰۳۶
موضوع مناقصه	اجرای عملیات توسعه احداث واصلاح بهینه‌سازی شبکه روشنایی معابر	اجرای عملیات توسعه و احداث و اصلاح و بهینه‌سازی شبکه (PC)	اجرای عملیات توسعه و احداث(تأمین برق مشترکین)	اجرای عملیات توسعه و بهینه‌سازی ساختمان استراحتگاه بهره‌برداری
محدوده عملیاتی	منطقه برق شمیران	منطقه برق هفده شهریور		منطقه برق پاسداران
برآورد انجام کار (ریال)	۶۸,۹۷۰,۱۵۶,۴۰۷ ریال	۳۶,۳۷۲,۷۹۸,۱۰۹ ریال	۳۴,۹۸۶,۷۳۵,۴۶۰ ریال	۳۰,۸۴۹,۶۳۴,۴۲۴
مبلغ ضمانت‌نامه فرآیند ارجاع کار (ریال)	۴,۸۷۴,۰۰۰,۰۰۰ ریال	۳,۲۴۴,۰۰۰,۰۰۰ ریال	۳,۱۷۵,۰۰۰,۰۰۰ ریال	۲,۹۶۸,۰۰۰,۰۰۰ریال
مهلت فروش اسناد	از روز چهارشنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۰۹ لغایت سه‌شنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۵	از روز چهارشنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۰۹ لغایت دوشنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۴		
تاریخ انتشار مناقصه در سامانه	چهارشنبه ۱۴۰۴/۰۷/۰۹			
تاریخ تحویل اسناد به دستگاه مناقصه‌گزار	تا ساعت ۰۹:۰۰ دوشنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۸	تا ساعت ۰۹:۰۰ شنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۶	تا ساعت ۰۹:۰۰ روز یک‌شنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۷	تا ساعت ۱۰:۰۰ یک‌شنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۷
تاریخ بازگشایی اسناد مناقصه	ساعت ۱۰:۰۰ تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۸	ساعت ۱۱:۰۰ شنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۶	ساعت ۱۱:۰۰ روز یک‌شنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۷	ساعت ۱۱:۰۰ یک‌شنبه تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۷
محل تحویل و بازگشایی اسناد	تهران: خیابان شهرداری -جنب بیمارستان شهدای تجریش- منطقه برق شمیران - دبیرخانه و محل بازگشایی سالن جلسات	تهران: میدان شهدا ابتدای خیابان پیروزی منطقه برق هفده شهریور - دبیرخانه و محل بازگشایی سالن جلسات		تهران-میدان ارتش (اقدسیه) خیابان موحد دانش سه راه نسترن منطقه برق پاسداران

نوع سپرده فرآیند ارجاع کار: به‌صورت ضمانت‌نامه بانکی و یا چک تضمین شده بانکی یا واریز وجه به‌حساب جاری شماره ۰۱۰۱۸۰۱۱۷۱۰۰۴ به‌نام شرکت توزیع نیروی برق تهران بزرگ بانک صادرات شعبه ملاصدرا و یا بلوکه از حساب مطالبات تأیید شده نزد شرکت توزیع نیروی برق تهران بزرگ ارائه نمایند.
- به پیشنهادهای فاقد سپرده، سپرده‌های مخدوش، سپرده‌های کمتر از میزان مقرر، چک شخصی و نظایرآن ترتیب اثر داده نخواهد شد.

مبلغ فروش اسناد:
- جهت شرکت در هر مناقصه، مبلغ ۱,۵۰۰,۰۰۰ریال به‌صورت الکترونیکی صرفاً از طریق درگاه پرداخت اینترنتی سایت سامانه تدارکات الکترونیکی دولت به نشانی: www.setadiran.ir اقدام به خرید اسناد نمایند. ضمناً کلیه مراحل برگزاری مناقصه از دریافت اسناد مناقصه تا ارائه پیشنهاد مناقصه‌گران، بازگشایی پاکت‌ها و اعلام و قبول برندگی از طریق همین درگاه انجام خواهد شد و مناقصه‌گران درصورت عدم عضویت قبلی، مراحل ثبت‌نام در سایت مذکور و دریافت گواهی امضای الکترونیکی را جهت شرکت در مناقصه محقق سازند.
- به پیشنهادهای فاقد امضا، مشروط، مخدوش و پیشنهاداتی که بعد از انقضای مدت مقرر در فراخوان واصل می‌شود، مطلقاً ترتیب اثر داده نخواهد شد.

نشانی‌های کسب اطلاعات بیشتر:
- سایت شبکه اطلاع‌رسانی معاملات شرکت توانیر: www.tavanir.org.ir
- سایت پایگاه ملی مناقصات: http://iets.mporg.ir
- سایت شرکت توزیع نیروی برق تهران بزرگ: http://www.tbtb.ir
- کانال اطلاع‌رسانی فراخوان معاملات شرکت در پیام رسان بله به نشانی: ble.ir/join/EUhUVVuZvC

امور بازرگانی شرکت توزیع نیروی برق تهران بزرگ(سهامی خاص)

آگهی مناقصه شماره ۱۴۰۴/EC-07
عملیات تسطیح و خاکریزی کارخانه جدید شرکت کربن ایران

شرکت کربن ایران (سهامی عام) Iran Carbon Company

شرکت کربن ایران (سهامی عام) در نظر دارد از طریق برگزاری مناقصه عمومی نسبت به انتخاب پیمانکاران مجاز جهت انجام عملیات تسطیح و خاکریزی در محل احداث کارخانه جدید خود واقع در شهر اهواز اقدام نماید. لذا از متقاضیان محترم دعوت می‌شود در صورت تمایل به شرکت در مناقصه، ضمن واریز مبلغ ۲,۰۰۰,۰۰۰ ریال (جهت خرید اسناد) به‌شماره حساب ۷۴۷۱۰۶۷۳۶۸ نزد بانک ملت شعبه ونک کد ۶۵۲۲۷ و شماره شبا IR ۷۵۰۱۲۰۰۰۰۰۰۰۰۰۷۴۷۱۰۶۷۳۶۸ به‌نام شرکت کربن ایران و آگاهی از شرایط مناقصه، از تاریخ چاپ آگهی به مدت ۲۰ روز کاری جهت دریافت اسناد مناقصه از ساعت ۸ لغایت ۱۶ به آدرس دفتر مرکزی شرکت به آدرس تهران میدان ونک ابتدای گاندی جنوبی نبش خیابان ۲۵ پلاک ۱۱۳ طبقه اول مراجعه نمایند. مهلت تحویل پاکات: روز دوشنبه مورخ ۱۴۰۴/۰۸/۰۵ می‌باشد.
بدیهی است شرکت در مناقصه و ارائه پیشنهاد قیمت به منزله قبول شرایط و تکالیف ذکر شده در اسناد مربوطه بوده و شرکت کربن ایران در رد و قبول یک یا کلیه پیشنهادات مختار است
هزینه درج آگهی بر عهده برنده مناقصه می‌باشد.

تلفن تماس: ۹-۸۸۷۹۱۶۴۸-۰۲۱ داخلی ۱۱۲

مدیریت بازرگانی

الوفاق — صحیفه ایران الدولیه
پذیرش آگهی های الوفاق
۱۸۷۷
www.al.vefagh.com