

بررسی چگونگی اثرگذاری مدیریت مالی الکترونیک بر بازار سرمایه

مصطفی مرادی رحیم آبادی^۱

دانشجوی کارشناسی ارشد، مدیریت کسب و کار - استراتژی، دانشگاه پیام نور، ایران

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۷/۰۴ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۸/۰۸

Review How The Impact Of
Electronic Financial Management On Capital MarketMostafa Moradi Rahim Abadi¹¹ Master student, Business Management -strategy, Payame noor University (PNU), Iran

Received: (24/09/2021) Accepted: (29/10/2021)

Abstract:

online transactions enjoy greater growth and security every day and attract investors to save more time and cost from safe electronic beds with high cash liquidity and to the high importance of capital market in the finance of financial activities , it can be acknowledged that the capital market affected by the electronic financial management can be much more economic growth and development . the aim of this study is to investigate the role and effects of e - financial management on capital market , so the main purpose of this study is to investigate how the impact of electronic financial management on capital market is considered as descriptive - analytic and the collection of data through documentary study has been done and the research tool has been used to collect data , fish and analyze data analysis. It is worth noting that the results of this study indicate that electronic financial management plays an effective role in strengthening and developing the capital market, in other words, if electronic financial management is used when the rules, regulations and instructions change. Leads to an increase in capital market indicators. Therefore, electronic financial management has an effect on strengthening and developing the capital market and is effective in changing the bank to a stable market and can play a role in increasing the concentration of financial resources.

Keywords

Financial Management, Electronic Financial Management, Capital Market, Management.

چکیده

معاملات آنلاین هر روز از رشد و امنیت بیشتری برخوردار می شوند و سرمایه گذاران جهت صرفه جویی بیشتر در وقت و هزینه از بستر های الکترونیکی امن با قابلیت نقد شوندگی بالا استقبال فراوان می نمایند و با توجه به حوزه های عملکردی نظام مالی و همچنین درجه اهمیت بالای بازار سرمایه در تامین نیاز های مالی فعالیت های اقتصادی می توان اذعان داشت که بازار سرمایه متاثر از مدیریت مالی الکترونیک می تواند به مراتب دارای رشد و توسعه اقتصادی بیشتری باشد. لذا هدف اصلی پژوهش نیز بررسی چگونگی اثرگذاری مدیریت مالی الکترونیک در بازار سرمایه می باشد در همین راستا پژوهش حاضر از نوع توصیفی - تحلیلی بوده و جمع آوری اطلاعات از طریق مطالعه اسنادی، کتابخانه ای صورت گرفته است و همچنین ابزار تحقیق برای جمع آوری داده ها، فیش و روش تجزیه و تحلیل داده ها تفسیری بوده است شایان ذکر است که نتیجه حاصل از این پژوهش حاکی از آن است که مدیریت مالی الکترونیک در تقویت و توسعه ی بازار سرمایه نقش مؤثری ایفا می نماید، به عبارتی در صورت به کارگیری مدیریت مالی الکترونیک زمانی که قوانین و مقررات و دستورالعمل ها تغییر می نمایند منجر به افزایش شاخص های بازار سرمایه می گردد. بنابر این مدیریت مالی الکترونیک در تقویت و توسعه ی بازار سرمایه تأثیر داشته و در تغییر بانک پایداری به بازار پایداری مؤثر است و می تواند در افزایش تمرکز منابع مالی نقش داشته باشد.

واژه‌های کلیدی

مدیریت مالی، مدیریت مالی الکترونیک، بازار سرمایه، مدیریت

مقدمه

بازار سرمایه کشور هم چنان بی رمق و از کار افتاده است. حجم نقدینگی و پس اندازهای مردم نزد بانک ها به نسبت نیاز اقتصاد ایران بسیار زیاد است و تورم را دامن می زند، نظام بانک پايگی را گسترش می دهد و جریان درآمدی و پس اندازهای افراد و خانوارها را دچار مشکل می کند. امید که سیاستمداران راه چاره ای بیابند (اسلامی بیدگلی، ۱۳۸۹). استفاده از تجارت الکترونیک و فناوری های اطلاعات و ارتباطات، سازمان ها را در مقابل نیازهای متغیر بازار قادر به پاسخ گویی و انعطاف پذیری نموده است. هزاره ی جدید با ظهور اینترنت و محیط کسب و کار جدید، منجر به ایجاد زنجیره ی تأمین الکترونیکی شده است (رجب زاده و همکاران، ۱۳۸۹). از اواخر دهه ی ۱۹۸۰ وظایف مدیر مالی از نقش سنتی تهیه ی گزارشها و تامین منابع از خارج از بنگاه فراتر رفته است. با پیچیده تر و بزرگتر شدن بنگاهها، مدیریت مالی مسئولیت مقابله با مشکلات و تصمیمات مربوط به اداره می دارایی های بنگاه را نیز پذیرفته است. مدیر مالی درگیر کل سرمایه ی به کار گرفته شده به وسیله ی بنگاه، تخصیص منابع به فعالیت ها و طرح های مختلف و اندازه گیری نتایج حاصل از هر تخصیص می باشد (تقوی، ۱۳۸۷). امروزه آنچه بدیهی و مسلم است، حضور بی قید و شرط و بلا درنگ تمامی کشورها در محیط جدید و استفاده از فناوری اطلاعات است. به عبارت دیگر، اگر کشوری از پذیرش فناوری اطلاعات سرباز زند، خواه ناخواه منزوی خواهد شد. بنابراین پذیرش فناوری اطلاعات یکی از ضروریات لازم و حیاتی برای کشورهای در حال توسعه است (صفری، ۱۳۸۷). با ورود به هزاره ی سوم و عصر انفجار اطلاعات و گسترش ارتباطات، مدیریت مالی علاوه بر وظایف و نقش های اساسی گذشته، مستلزم استفاده می هر چه بیشتر از فناوری اطلاعات به خصوص اینترنت و ارتباطات دیجیتال و الکترونیکی و بر خط می باشد، به عبارت دیگر می طلبد که مدیریت مالی، تمام پیشرفت هایی را که تا به حال به عنوان یک رشته می مستقل دانشگاهی و کاربردی به دست آورده است را با طراحی نرم افزارهای تخصصی و حرفه ای در بستر فناوری الکترونیک بازسازی نماید و بدین طریق توان تأثیر گذاری را با استفاده از سرعت پردازش اطلاعات و تصمیم گیری صحیح، به موقع و هدفمند به نحو چشمگیری افزایش دهد. با عنایت به قابلیت های مدیریت مالی در بستر الکترونیک و مسأله ناکارآمدی بازار سرمایه و نامطلوب بودن تمرکز منابع مالی، هدف از پژوهش حاضر بررسی چگونگی اثرگذاری مدیریت مالی الکترونیک در بازار سرمایه می باشد و پژوهش حاضر تلاشی برای دستیابی به پاسخ این پرسش ها می باشد که: آیا مدیریت مالی الکترونیک در تغییر نظام بانک پايگی به نظام بازار پايگی تأثیر دارد؟ آیا مدیریت مالی الکترونیک اثری بر روی تمرکز منابع مالی جامعه در بازار سرمایه خواهد داشت؟ به عبارت ساده تر و بهتر مسأله اصلی این است که: اثرات مدیریت مالی الکترونیک در بازار سرمایه چگونه است؟ لذا برای دستیابی به پاسخ این سؤال، لازم است تأثیر مدیریت مالی الکترونیک بر متغیر های مهم و مؤثر در بازار سرمایه یعنی تقارن اطلاعاتی بازار، شاخص قیمت سهام، حجم معاملات سهام، ارزش جاری سهام، نسبت P/E و نقد شوندگی بررسی شود.

یافته های پژوهش

تعاریف و مفاهیم

صرفنظر از تعاریف متنوع و دامنه وسیع کاربرد فناوری اطلاعات و ارتباطات در بخش های مختلف زندگی بشری، بیان این نکته حائز اهمیت است که توسعه فناوری اطلاعات و ارتباطات به چند دلیل برای رشد و توسعه اقتصاد کشورها ضروری به نظر می رسد. اول آنکه این فناوری سرعت انتقال اطلاعات را افزایش می دهد و به این ترتیب اطلاعات بین افراد بیشتری انتشار می یابد. دوم آنکه، فناوری اطلاعات و ارتباطات هزینه تولید را کاهش می دهد، زیرا دسترسی به دانش تولید شده با کمترین هزینه امکانپذیر است. همچنین، کاهش هزینه مبادلاتی، درجه ناکارآمدی و نا اطمینانی را کاهش می دهد. سوم آنکه، فناوری اطلاعات و ارتباطات بر محدودیت زمانی و مکانی غلبه می کند، در نتیجه انتقال اطلاعات بین خریداران و فروشندگان افزایش یافته و فرآیند تولید از حریم ملی می گذرد. این فناوری همه افراد را قادر می سازد تا در اقتصاد بازار برتری خود را نسبت به دیگران بشناسند؛ که منجر به بازار وسیع تر و افزایش سطح دسترسی به عرضه جهانی کالاها می شود. چهارم آنکه، باعث شفافیت بیشتر بازار و افزایش تقاضا می شود.

مدیریت مالی

عبارت است از مدیریت بر منابع و مصارف سرمایه به گونه ای که ثروت سهامداران به حداکثر برسد. به عبارت دیگر گستره ای از دانش بشری است که دو موضوع :

۱) منابع مالی را از چه محل هایی تأمین کنیم که کمترین هزینه و کمترین ریسک را در برداشته باشد؟

۲) منابع مالی را کجا سرمایه گذاری کنیم که بیشترین بازدهی را، با کمترین ریسک، به بار آورد؟

را مورد بحث قرار می دهد، یعنی مدیریت مالی ارتباطی تنگاتنگ با ریسک، بازده و هزینه تامین منابع مالی دارد.

سرمایه

عبارت است از تمام منابع مالی که مورد مصرف شرکت قرار می‌گیرد (ریموند پی نوو، ۱۹۸۹)

امور مالی

شاخه‌ای تخصصی - عملکردی در طبقه بندی کلی مدیریت بازرگانی است. پنج شاخه‌ی مدیریت مالی عبارتند از: مالیه عمومی با مدیریت مالی بخش دولت، تحلیل اوراق بهادار و سرمایه گذاری، مالیه بین الملل با مدیریت مالی پرداختها و دریافتها، کشور با خارج، مالیه ی نهادها یا مدیریت مالی بانکها، شرکتهای بیمه و مؤسسات اعتباری و مدیریت مالی بنگاههای بخش خصوصی یا مالیه خصوصی (تقوی، ۱۳۸۷).

مدیریت مالی الکترونیک

شکل نوینی از مدیریت مالی است که بر پایه فناوری اطلاعات و ارتباطات الکترونیک و شبکه های دیجیتال که عمده ترین آنها شبکه جهانی اینترنت می باشد، شکل می گیرد.

ارتباط دو سویه ریسک، بازده و هزینه تأمین مالی

همین سه مقوله در طی زمان منشأ مطالعات و پژوهش هایی بوده است که امروزه دانش مدیریت مالی را به صورت یک رشته ی مجزای دانشگاهی تا سطح دکتری و (گاه مستقل) درآورده است و پارادایم اصلی آن «افزایش بیشینه ی ارزش فعلی ثروت آتی سهامداران سرمایه گذاران» است (اسلامی بیدگلی، ۱۳۸۹).

این شالوده زیر بنای تئوری پردازای در اقتصاد سرمایه داری است که در آن ارزش های اخلاقی منظور نشده است یا فرض است که ارزش های اخلاقی توسط مدیران و سرمایه گذاران مورد نظر می باشد. در حالی که اگر پارادایم را به صورت زیر تعریف کنیم، با ساختارهای اخلاقی و شرعی تناسب بیشتری خواهد داشت: "به حداکثر رساندن ارزش فعلی منافع آتی ذینفعان با عطف توجه به اصول پذیرفته شده ی اخلاقی و مدیریت و حاکمیت شرکتی"

ادبیات تحقیق

ساختار نظام مالی

از دیدگاه نظریه های کلان اقتصادی، انباشت سرمایه های فیزیکی شرط لازم اما نه کافی برای توسعه اقتصادی است. بر این اساس بسیاری از صاحب نظران اقتصاد توسعه، محدودیت ظرفیت های سرمایه گذاری را مهم ترین عامل پیدایش رکود و تداوم آن در کشورهای درحال توسعه عنوان نموده اند. لذا نگرش جدید به ساختار بازارهای مالی به سبب نقش اساسی آنها در گردآوری منابع پس اندازی کوچک و بزرگ موجود در اقتصاد ملی و هدایت آنها به سوی مصارف مولد اقتصادی در کشورهای درحال توسعه از اهمیت ویژه ای برخوردار است. نقش و اهمیت نظام مالی در فرایند رشد و توسعه اقتصادی کشورها به صورتی است که می توان تفاوت اقتصادهای توسعه یافته و توسعه نیافته را در درجه کارآمدی و کارایی نظام مالی آنها جستجو کرد. چنانچه ساختار نظام مالی را بخواهیم بر اساس حوزه عملکرد بازارهای مختلف مرتبط با آن تعریف نماییم، می توان از متداول ترین و جامع ترین طبقه بندی ها بر اساس فعالیت انواع مؤسسات در سه وظیفه تأمین مالی، خدمات مالی، سرمایه گذاری و تقلیل و توزیع ریسک استفاده نمود. هم سنجی بازارهای پول و سرمایه در اقتصاد درحال توسعه، نمایانگر آن است که بازار سرمایه در تأمین نیازهای مالی فعالیت های اقتصادی از درجه اهمیت بالاتری برخوردار است. بازار سرمایه، نهادی برای تأمین مالی وجوه بلندمدت و شامل بازار اوراق بهادار، قراردادهای وام و تسهیلات بانک های تخصصی و تسهیلات بلندمدت بانک های تجاری است که باعث می شود تا وجوه منبع مالی به صورت کارا بین وام دهندگان و وام گیرندگان مبادله شود. در این راستا، بازار بورس و اوراق بهادار رکن اصلی بازار سرمایه و بازار مالی محسوب بوده و عملکرد آن باهدف چگونگی جمع آوری پس اندازهای کوچک و تخصیص آن ها به فعالیت های بزرگ تولیدی و تأمین نیازهای مالی شرکتهای از طریق فروش سهام و ایجاد مشارکت عمومی در امور تولیدی مورد ارزیابی قرار می گیرد (خانی و قجاوند، ۱۳۸۹).

امروزه، نهادهای مالی به صورت فزایندهای از فناوری برای هموار نمودن عملیات، توسعه فعالیت های تجاری و خدماتی و بهبود خدمات، کاهش ریسک و کاهش هزینه معاملات بهره می برند. این نهادها با استفاده از امکانات شبکه های اطلاعاتی گستره ریسک را به صورت کاراکنتری منتقل و توزیع می کنند (شهرآبادی، ۱۳۸۹) به طور خلاصه، مبانی تئوریک بیانگر این واقعیت هستند که در عصر اطلاعات به جای تلاش فیزیکی، تمرکز سرمایه و پول، استفاده از قدرت اندیشه و حجم اطلاعات ارزشمند تر شده و حاکمیت با رایانه، فن آوری ارتباطات و افراد ماهر است. لذا توسعه فن آوری اطلاعات و ارتباطات، فرصت مناسبی

برای رشد و توسعه اقتصادی مناطق روستایی و کاهش شکاف بین شهر و روستا فراهم می آورد، به طوری که فاصله طبقه ها و تقسیم های اجتماعی را کم کرده و به تدریج شکاف بین غنی و فقیر را از بین می برد.

بازار سرمایه

بازار مالی یا سرمایه بازاری است که در آن، پس انداز کنندگان، بنگاه های اقتصادی و سایر دست اندرکاران این بازار با یکدیگر مبادله مالی انجام می دهند؛ یعنی پس انداز کنندگان با خرید انواع اوراق بهادار رایج در این بازارها با هدف کسب سود بیشتر و انجام سرمایه گذاری مالی و از طرف دیگر، بنگاه های اقتصادی نیز با هدف تامین مالی خود، علاوه بر تامین مالی از بازارهای پولی، با انتشار اوراق بهادار مورد تقاضا در این بازارها و فروش آنها به پس انداز کنندگان، اقدام به مبادله می کنند (شبان، ۱۳۸۸). توجه نمایید که واژه «بازارها» به صورت جمع به کار برده می شود زیرا بازارهای مالی بسیار متنوع و متعددی وجود دارد که هر کدام در برگیرنده ی مؤسسات و افراد بسیاری است. دستیابی به رشد بلند مدت و مداوم اقتصادی، نیازمند تجهیز و تخصیص بهینه منابع در سطح اقتصاد ملی است و این مهم بدون کمک بازارهای مالی، به ویژه بازار سرمایه می گسترده و کارآمد به سهولت امکان پذیر نیست. در یک اقتصاد سالم، وجود سیستم مالی کارآمد در توزیع مناسب سرمایه و منابع مالی نقش اساسی دارد (راعی، و پویان فر، ۱۳۸۹).

به عبارتی دیگر «بازار سرمایه»، نهادی برای تامین مالی وجوه بلند مدت است. به عبارتی، بازار سرمایه دربرگیرنده اوراق بهادار با درآمد ثابت و سهامی است که سر رسید آنها بیش از یک سال است (شبان، ۱۳۸۸). بازار سرمایه، بازاری است که ارتباط تنگاتنگی با پس انداز و سرمایه گذاری دارد و به مثابه یک واسطه مالی، پس انداز واحدهای اقتصادی دارای مازاد را به واحدهای دارای کسری، برای سرمایه گذاری انتقال می دهد (راعی، و پویان فر، ۱۳۸۹). هر اندازه که فراگرد انتقال جریان نقدی کارآتر باشد، اقتصاد، هم بر حسب تولید و هم بر حسب تامین مالی، بهره ورتر می گردد. از ویژگی های عمده ی بازارهای مالی، «پویایی و خلاقیت» آنهاست، که هر روز بنا به ضرورت، ابزارهای مالی جدیدی طراحی می شود و سرمایه گذاران در مقابل طیف متنوعی از این ابزارها قرار می گیرند، به طوری که سرمایه گذار با توجه به توان مالی خود، انتظارات از منافع آتی سرمایه گذاری، و هم چنین میزان ریسک پذیری، یکی از آنها را که مناسب ترین گزینه است، انتخاب می نماید (همان، ۷).

متغیرهای مهم و مؤثر در بازار سرمایه

عدم تقارن

آکروف به کمک فرضیه علمی نشان داد که مشکل اطلاعاتی ممکن است، موجب توقف کل بازار شود و یا به صورت انقباضی، بازار را به انتخاب نادرست محصولات کم کیفیت سوق دهد. اسپنس نشان داد که تحت شرایطی معین افراد مطلع تر در بازار می توانند با انتقال اطلاعات خود به افراد غیر مطلع، مشکلات ناشی از انتخاب نادرست را بر طرف نمایند. استیلیتز نشان داد که گاه یک کارگزار غیر مطلع می تواند از طریق غربال اطلاعات، بهتر از یک کارگزار مطلع، اطلاعات کسب کند (خانی و قجاوند، ۱۳۸۹ و مکرمی ۱۳۸۱). عدم تقارن اطلاعاتی دارای پیامدهای نامطلوب متفاوتی از قبیل هزینه های معاملات، ضعف بازار و نقدینگی پایین می باشد. این پیامدهای نامطلوب را می توان با وضع مقررات افشای اطلاعات مالی به منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، تعدیل نمود. از این رو هر تصمیم گیری آگاهانه در رابطه با خرید و فروش ترین مفهوم در حسابداری مالی می باشد و ممکن است باعث شود، ارزش های بازار برابر با ارزش های فعلی نباشد (خانی و قجاوند، ۱۳۸۹).

وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل مقایسه، یکی از ارکان اساسی پاسخگویی و تصمیم گیری های اقتصادی آگاهانه و از ابزارهای توسعه و رشد اقتصادی در بخش خصوصی و عمومی است. صاحبان سرمایه، اعتبار دهندگان، دولت و دیگر استفاده کنندگان برای تصمیم گیری در زمینه خرید و فروش، نگهداری سهام، اعطای وام، ارزیابی مدیران و دیگر تصمیم های اقتصادی مهم، به اطلاعات مالی معتبر، مربوط و قابل فهم، نیاز دارند (مهربانی، ۱۳۸۸).

نتایج تحقیق سینایی و داودی (۱۳۸۸) نشان داد که هر سه بعد شفافیت یعنی افشای اطلاعات مالی و شفافیت ساختار مالکیت و شفافیت ساختار هیات مدیره، بر رفتار سرمایه گذاران در بورس، تأثیر گذار است البته سرمایه گذاران بیش از هر چیز به افشای اطلاعات مالی اهمیت می دهند. همچنین نتیجه گیری شد که ادراک سرمایه گذاران از ابعاد شفافیت با توجه به متغیرهای جمعیت شناختی آنها متفاوت است.

شاخص قیمت سهام

پیشینه ی تهیه شاخص در ایران به روزنامه ی کیهان انگلیسی بر می گردد که یک شاخص هفتگی برای میانگین بهای اوراق بهادار محاسبه و منتشر می کرد. این شاخص تغییرات بهای اوراق سهام ده بانک و ده شرکت صنعتی را نشان می داد و از آذر ۱۳۵۵ تا اوایل

۱۳۵۷ منتشر می‌گردید. محاسبه و انتشار شاخص بهای سهام در ایران کاری جدید است. پس از انقلاب تا سال ۱۳۶۹، بورس تهران هیچ‌گونه شاخصی تهیه نمی‌کرد. از ابتدای مهر ماه ۱۳۹۶، بورس تهران سه شاخص زیر را به طور هفتگی محاسبه و منتشر می‌کند:

(۱) شاخص قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس

(۲) شاخص کل قیمت سهام بر حسب صنایع مختلف در بورس

(۳) شاخص کل قیمت سهام موجود در بورس

برای اولین بار، شاخص قیمت سهام در سال ۱۸۸۶ در آمریکا مورد استفاده قرار گرفت. روش محاسبه فوق‌العاده ابتدایی و به صورت محاسبه‌ی میانگین ساده‌ی حسابی بودن قیمت یک سهم از هر شرکت پذیرفته شده در بورس را انتخاب و با هم جمع می‌کردند، و سپس به تعداد سهام تقسیم می‌کردند. این روش را چارلز داو ابداع کرد. با این میانگین، قیمت‌های سهام ۱۱ شرکت راه آهن به دست می‌آمد و به عنوان شاخص قیمت‌ها در صنعت راه آهن مورد استفاده قرار می‌گرفت. تا سال ۱۸۹۷، این میانگین سهام شامل سهام ۲۰ شرکت راه آهن شد. در همان سال، داو، میانگین سهام صنایع را تدارک دید که شامل ۱۲ صنعت بود. این روش محاسبه به عنوان تنها روش محاسبه‌ی شاخص تا سال ۱۹۲۸ ادامه داشت؛ در این تاریخ، شاخص دیگری به نام الگوی داو جونز طراحی و جایگزین روش محاسبه‌ی قبلی شد. بالاخره در سال ۱۹۵۰ فکر تهیه‌ی شاخص به صورت میانگین موزون مطرح شده و از آن پس، این روش برای تهیه‌ی شاخص اصلی قیمت سهام در بورس نیویورک و بورس‌های دیگر به کار گرفته شد (عبده تبریزی و رادپور، ۱۳۹۰).

حجم معاملات

حجم عبارت است از تعداد سهام و یا قراردادهایی که در یک دوره زمانی معین، معمولاً یک روزه، معامله می‌شوند. هر چه حجم بالاتر باشد، سهام فعالتر خواهد بود. برای تعیین حرکت حجم (رو به بالا و یا پایین) تحلیلگران به میله‌های حجم نگاه می‌کنند که معمولاً در قسمت پایینی هر نمودار قیمت یافت می‌شوند. میله‌های حجم، نشان‌دهنده تعداد سهام معامله شده در هر بازه زمانی است و با روشی مشابه قیمت، روند را نشان می‌دهد. حجم یکی از جنبه‌های مهم تحلیل فنی است چون برای تایید روندها و الگوهای نموداری به کار می‌رود. یک حرکت قیمت به سمت بالا و یا پایین با حجم نسبتاً بالا، در مقایسه با یک حرکت مشابه با حجم اندک، به عنوان یک حرکت قوی‌تر و مرتبط‌تر دیده می‌شود. بنابراین، اگر شما به یک حرکت قیمت بزرگ نگاه می‌کنید، شما باید حجم آن را نیز بررسی کنید و ببینید که آیا حجم آن نیز نتیجه‌گیری‌های شما را تایید می‌کند یا خیر. به عنوان مثال، فرض کنید یک سهام پس از آنکه در یک روند رو به پایین دراز مدت قرار داشته، در یک روز تجاری ۵٪ افزایش قیمت داشته باشد. آیا این می‌تواند نشانه یک واژگونی روند باشد؟ اینجاست که بررسی حجم به تجار کمک می‌کند. اگر حجم در مقایسه با میانگین حجم روزانه بالاتر باشد، می‌تواند نشانه‌ای از یک واژگونی روند باشد. از سوی دیگر، اگر حجم پایین‌تر از میانگین حجم روزانه باشد، اعتقاد راسخی مبنی بر احتمال یک واژگونی روند واقعی، وجود ندارد. حجم باید با روند حرکت کند. اگر قیمت‌ها در یک روند رو به بالا حرکت کنند، حجم نیز باید افزایش یابد (و بالعکس). اگر رابطه قبلی بین حجم و قیمت رو به زوال رفت، معمولاً نشانه ضعف در روند است. برای مثال، اگر سهام یک روند رو به بالا داشته باشد، اما در روزهای تجاری مثبت حجم پایینی مشاهده شود، نشانه این است که روند در حال تضعیف است و به زودی به پایان می‌رسد. وقتی که حجم داستانی متفاوت از قیمت را بیان می‌کند، یک حالت واگرایی پدید می‌آید که به تناقض بین دو شاخص گفته می‌شود. ساده‌ترین مثال واگرایی، یک روند رو به بالا با حجم در حال کاهش است. استفاده دیگر حجم معاملات، تایید یا تثبیت کردن الگوهای نموداری است. الگوهایی مانند سر و شانه، مثلث، پرچم و دیگر الگوهای قیمت را می‌توان با استفاده از حجم معاملات و از طریق فرآیندی که ما آن را در مباحث بعدی این مقاله با جزئیات کامل تری تشریح خواهیم کرد، تایید و تثبیت نمود. در الگوهای نموداری چندین نقطه اساسی وجود دارند که نقش کلیدی در انتقال برخی مطالب به خواننده نمودار دارند. اساساً اگر حجم معادلات برای تایید نقاط اساسی و محوری الگوی نموداری مورد نظر وجود نداشته باشد، کیفیت علائم تشکیل شده به وسیله این الگوها پایین می‌آید و تضعیف می‌گردد. یک ایده مهم دیگر در تحلیل فنی این است که حجم معاملات بر قیمت سهام حق تقدم دارد. حجم معاملات به دقت توسط متخصصین و نمودارخوان‌ها (چارتیست‌ها) بررسی می‌شود تا ایده‌هایی برای پیش‌بینی روند تغییرات پیش رو، شکل گیرد. اگر در یک روند قیمت رو به رشد، حجم معاملات کاهش یابد، نشان می‌دهد که این روند صعودی قیمت در حال توقف است. یکی از موارد مهم جهت رشد و توسعه بازار سرمایه، ایجاد دانش عمومی در ارتباط با فرایند تعیین قیمت اوراق بهادار از جمله سهام عادی و عوامل مؤثر بر قیمت و حجم معاملات سهام و تفسیر رویدادهای مهم از قبیل اعلان افزایش سرمایه از طریق عرضه سهام جدید می‌باشد. شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران اکثراً جهت انتشار سهام جدید، از حق تقدم استفاده می‌

نماید. حق تقدم به عنوان یکی از شیوه های افزایش سرمایه، به صورت انتشار سهام جدید و ارائه به سهامداران فعلی با ارزش اسمی، مورد توجه است. هر چند قیمت بازار سهام بیش از ارزش اسمی باشد، سهامداران انگیزه بیشتری جهت پذیره نویسی حق تقدم خود، خواهند داشت. شیوه ی دیگر جهت افزایش سرمایه نیز، از طریق انتشار سهام جایزه است. به این ترتیب که جهت جلوگیری از خرج نقدینگی از شرکت، سود سالانه به صورت سهام جایزه پرداخت خواهد شد. حجم معاملات، می تواند به عنوان اطلاعاتی با ارزش در تصمیم گیری های سرمایه گذاری مورد استفاده قرار گیرد و اطلاعات مفیدی در ارتباط با وضعیت فعلی و چشم انداز آینده قیمت به تصمیم گیرندگان و سرمایه گذاران ارائه نماید. بررسی حجم معاملات از دیدگاه اقتصاد کلان نیز اهمیت دارد. یکی از وظایف اصلی بورس های اوراق بهادار، هدایت نقدینگی مازاد موجود کشور به سوی فعالیت های تولیدی و سرمایه گذاری سالم است و واضح است که افزایش حجم معاملات در بورس، راه رسیدن به این اهداف را هموار می سازد (شوشتریان و اکبری، ۱۳۸۹).

ارزش جاری سهام

برای اوراق بهادار چند نوع ارزش یا قیمت می توان تصور کرد نظیر قیمت دفتری، ذاتی، اسمی و بازار. ارزش دفتری: ارزشی است که از ترازنامه شرکت استخراج می شود و برابر است با جمع حقوق صاحبان سهام تقسیم بر تعداد کل سهام شرکت.

ارزش ذاتی: عبارت است از ارزش فعلی جریان نقدی آتی حاصل از اوراق بهادار که با استفاده از فرمولهای ویژه محاسبه می شود و نیز ارزش یک سهم بر حسب نرخ بازده سرمایه گذاری، هر قدر از سهم خود، بازده بیشتری کسب کنیم، ارزش ذاتی آن بیشتر خواهد بود. ارزش اسمی: ارزشی است که آن را معمولاً قانون تعیین می کند و در بورس اوراق بهادار تهران برای هر برگه سهام ۱۰۰۰ ریال است. ارزش اسمی بر روی اوراق بهادار نوشته می شود و معمولاً قابل تغییر نیست.

ارزش جاری بازار: ارزش بازار کل سهام منتشر شده از سوی شرکت در بازار سهام را ارزش جاری می نامیم، که از حاصل ضرب قیمت بازار یک سهم در تعداد کل سهام شرکت به دست می آید (شهر آبادی، ۱۳۸۹).

در سال های اخیر، ارزش جاری از حمایت دست اندرکاران حرفه و استاندارد گذاران برخوردار شده است. حامیان این معیار اندازه گیری معتقدند که ارزش جاری، موقعیت اقتصادی یک شرکت را بهتر منعکس می کند و می تواند به سرمایه گذاران در شناخت ارزش بازار کمک کند؛ همچنین نسبت به بهای تمام شده تاریخی از قدرت پیش بینی کنندگی بیشتری برخوردار است (واکر، ۱۹۹۹ به نقل مجتهدزاده و درخشان، ۱۳۸۷)

نسبت P/E

نسبت P/E که از آن به عنوان ضریب سود آوری نیز نام برده می شود، حاصل تقسیم قیمت هر سهم بر سود آن است و در واقع رابطه ی بین قیمت سهام یک شرکت با سود آن را نشان می دهد. این نسبت بیانگر تعداد دفعاتی است که طول می کشد تا قیمت یک سهم از طریق سود آن بازیافت شود، البته با فرض آنکه هیچ تغییری در رقم سود ایجاد نگردد. این نسبت که به طور روزانه در روزنامه ی وال استریت و سایر نشریات مالی با تقسیم قیمت جاری بازار هر سهم بر سود ۱۲ ماهه ی آن منعکس می شود، بخشی از دانش سرمایه گذاران در خصوص بازار سهام است و به عبارتی به ارزیابی خلاصه ای از وضعیت بازار و چشم اندازهای یک شرکت می پردازد. اگر چه این نسبت برای اولین بار در سال ۱۹۷۲ در نشریات مالی مطرح گردیده ولی امروزه استفاده از آن کاربرد زیادی یافته است. از اندازه ی P/E می توان برداشت ها و مفاهیم زیادی را استنباط کرد و چنانچه تنها به اندازه ی این نسبت توجه شود، ممکن است منجر به اشتباهات فاحشی گردد. برای مثال، تجربه نشان داده که سهامی با P/E بالا و حتی بالاتر از ۲۰ بیشتر متعلق به شرکت های جوان و با رشد سریع و ریسک بالا می باشد. در حالی که شرکت های بالغ تر و صنایع با رشد کمتر معمولاً از P/E پایین برخوردار بوده اند. برخی از مطالعات نظری و تئوری های موجود، بر این باورند که سرمایه گذاری در سهام با P/E پایین نه تنها خطر کمتری دربردارد، بلکه نسبت به سهام با P/E بالا، پاداش بیشتری را نیز به همراه دارد. افرادی که سهام با P/E پایین را می خرند به سرمایه گذاران طرفدار ارزش موسومند. ولی سرمایه گذارانی که سهامی با P/E بالا را می خرند، سرمایه گذاران طرفدار رشد هستند، زیرا بر این اعتقادند که عواید آتی این نوع سهام، قیمت آن را نیز به سرعت بالا خواهد کشید. از عوامل موثر در اندازه ی P/E می توان به انتظارات بازار در مورد سود شرکت اشاره کرد که این عامل در قیمت سهام متبلور می شود (جنانی، ۱۳۷۹).

نقد شونددگی

نقد شونددگی شرکت در ادبیات مالی به دو مفهوم است؛ نقدشوندگی دارایی های واقعی آن و نقد شونددگی سهام آن، یک دارایی، هنگامی نقد محسوب می شود که بتواند با سرعت و هزینه ای کم به وجه نقد تبدیل شود. بیشتر سرمایه گذاران با افت سرمایه گذاری

کوتاه مدت سهام بسیار نقد شونده را بر سهام کم نقد شونده ترجیح می دهند. منظور از نقد شوندگی صرفاً سهولت در خرید و فروش دارایی مورد نظر است. برخی از عوامل مربوط به نقد شوندگی سهام شامل تعداد سهام معامله شده در هر روز، تعداد شرکت های معامله شده در هر روز، ارزش سهام معامله شده می روزانه، درصد حجم کل معامله به کل ارزش بازار، تعداد خریداران و دفعات خرید است. اخیراً اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام به عنوان یکی از معیارهای مهم نقد شوندگی سهام و همچنین به عنوان یکی از اجزای مهم ساختار سرمایه، تحقیقات زیادی را به خود اختصاص داده است (مهرانی و رساییان، ۱۳۸۸). در هر بازار مالی با توجه به گستردگی و عمق بازار، ابزارهای متنوعی جهت سرمایه گذاری وجود دارند. یکی از موضوع های اساسی در سرمایه گذاری میزان نقد شوندگی دارایی هاست؛ زیرا برخی از سرمایه گذاران ممکن است به سرعت به منابع مالی سرمایه گذاری خود نیاز داشته باشند. سرعت نقد شوندگی سهام نیز مربوط به استقبال انجام معامله در بورس اوراق بهادار به وسیله ی سرمایه گذاران است. نقش عامل نقد شوندگی در ارزش گذاری دارایی ها ناشی از تبلور مفهوم ریسک عدم نقد شوندگی دارایی در ذهن خریدار است که می تواند باعث انصراف سرمایه گذار از سرمایه گذاری شود. موضوع نقد شوندگی به عنوان یک عامل تعیین کننده بازده سهام از اواسط دهه ۱۹۸۰ مطرح شده است. قابلیت نقد شوندگی یک ورقه سهام به معنای امکان فروش سریع آن است. هر چقدر سهمی را بتوان سریع تر و با هزینه کم تری به فروش رساند، می توان گفت که آن سهم از نقد شوندگی بیشتری برخوردار است اوراق بهاداری که روزانه و به دفعات مکرر معامله می شوند.

اهداف و روش پژوهش

اهداف

با عنایت به قابلیت های مدیریت مالی در بستر الکترونیک و مسأله ناکارآمدی بازار سرمایه و نا مطلوب بودن تمرکز منابع مالی، هدف از پژوهش حاضر بررسی چگونگی اثرگذاری مدیریت مالی الکترونیک در بازار سرمایه می باشد و پژوهش حاضر تلاشی برای دستیابی به پاسخ این پرسش ها می باشد که: اثرات مدیریت مالی الکترونیک در بازار سرمایه چگونه است؟

روش پژوهش

تحقیق از نوع توصیفی - تحلیلی بوده و جمع آوری اطلاعات از طریق مطالعه اسنادی، کتابخانه ای و جستجوی اطلاعات از منابع مختلف مکتوب و دیجیتالی بوده است. جامعه تحقیق را کلیه اسناد و منابع علمی مکتوب و غیر مکتوب در دسترس، در زمینه های مورد تحقیق تشکیل می دهد که از بین آن ها نمونه های هدفمند با توجه به موضوع تحقیق انتخاب گردیده است. ابزار تحقیق برای جمع آوری داده ها، فیش و روش تجزیه و تحلیل داده ها تفسیری می باشد.

بحث و نتیجه گیری

بر اساس بررسی مبانی نظری و پیشینه پژوهش شایان ذکر است که مدیریت مالی الکترونیک در تقویت و توسعه ی بازار سرمایه نقش مؤثری ایفا می نماید، به عبارتی در صورت به کارگیری مدیریت مالی الکترونیک زمانی که قوانین و مقررات و دستورالعمل ها تغییر می نمایند به دلیل الزام سازمان بورس اوراق بهادار و سایر بنگاه های اقتصادی به افشای اطلاعات، به دلیل سرعت و سهولت دسترسی به اطلاعات، تقارن اطلاعاتی افزایش می یابد و به علت استقبال و اعتماد روز افزون مردم به متولیان بازار سرمایه، مشارکت آحاد جامعه در تمرکز منابع مالی، افزایش یافته و منجر به صعود شاخص قیمت سهام، افزایش ارزش جاری و حجم معاملات سهام گردیده که به نوبه خود منجر به افزایش نقد شوندگی سهام خواهد شد. در ضمن به علت رصد سهامداران از طریق سیستم های الکترونیکی از فعالیتهای شرکت ها و کارخانه هایی که در آنها سرمایه گذاری کرده اند، باعث بهبود مدیریت این شرکت ها شده و در نهایت نسبت قیمت به عایدی (P/E) سهام بهینه می شود. بنابراین نتیجه گیری می شود مدیریت مالی الکترونیک در تقویت و توسعه ی بازار سرمایه تأثیر داشته و در تغییر بانک پایداری به بازار پایداری مؤثر است و می تواند در افزایش تمرکز منابع مالی نقش داشته باشد. بنابراین مشخص می شود که مدیریت مالی الکترونیک در تقویت و توسعه بازار سرمایه تأثیر گذار است و هدف اصلی تحقیق که شناسایی تأثیر یا عدم تأثیر بر بازار سرمایه بود، محقق گردید. لذا در همین راستا پیشنهادات ذیل مطرح می گردد:

- پیشنهاد می شود بررسی و تحقیقات بیشتری در رابطه با مدل سازی مدیریت مالی الکترونیک توسط محققین و دانش پژوهان به عمل آید.

- پیشنهاد می شود نسبت به آموزش و طراحی نرم افزار های تخصصی و وب سایت های اینترنتی، اینترنتی و اکسترانتی با امنیت بالا در رابطه با مدیریت مالی از طریق بهبود و تقویت زیر ساخت های مخابراتی و ماهواره ای، اقدام گردد. این امر به سهولت انتقال

اطلاعات و همچنین به سهولت نظارت سازمان های ناظر بر عملکرد شرکت ها و مؤسسات، منجر می گردد. - پیشنهاد می گردد؛ رسانه ملی و جراید نسبت به اطلاع رسانی لازم در خصوص آشنایی تمام اقشار جامعه با مدیریت مالی الکترونیک، اقدام نمایند.

References

- Aaby, N. E., & Slater, S. F. (1989). Management influences on export performance: A review of the empirical literature 1978–88. *International Marketing Review*, 6(4), 53–68.
- Albaum, G., & Peterson, R. A. (1984). Empirical research in international marketing: 1976–1982. *Journal of International Business Studies*, 15(1), 161–173.
- Aulakh, P. S., Kotabe, M., & Sahay, A. (1996). Trust and performance in cross-border marketing partnerships: A behavioral approach. *Journal of International Business Studies*, 27(5), 1005–1032.
- Bilkey, W. J. (1978). An attempted integration of the literature on the export behavior of firms. *Journal of International Business Studies*, 9(1), 33–46.
- Cavusgil, S. T., & Nevin, J. R. (1981). State-of-the-art in international marketing: an assessment. In B. M. Enis & K. J. Roering (Eds.), *Review of marketing* (pp. 195–216). Chicago: American Marketing Association.
- Coviello, N. E. (2006). The network dynamics of international new ventures. *Journal of International Business Studies*, 37(5), 713–731.
- Coviello, N., & Munro, H. (1997). Network relationships and the internationalisation process of small software firms. *International Business Review*, 6(4), 361–386.
- Coviello, N. E., & McAuley, A. (1999). Internationalisation and the smaller firm: A review of contemporary empirical research. *Management International Review*, 39(3), 223–256.
- Czinkota, M. R., & Ronkainen, I. A. (2013). *International marketing*. Mason: South-Western.
- Dyer, J. H., & Chu, W. (2000). The determinants of trust in supplier-automaker relationships in the U.S., Japan, and Korea. *Journal of International Business Studies*, 31(2), 259–285.
- Eriksson, K., Johanson, J., Majkgård, A., & Sharma, D. D. (1997). Experiential knowledge and cost in the internationalization process. *Journal of International Business Studies*, 28(2), 337–360.
- Gwinner, K. (1997). A model of image creation and image transfer in event sponsorship. *International Marketing Review*, 14(3), 145–158.
- Habib, M., & Zurawicki, L. (2002). Corruption and foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 33(2), 291–307.
- Hollensen, S. (2017). *Global marketing*. Harlow: Pearson.
- Jones, M. V., & Coviello, N. E. (2005). Internationalisation: Conceptualising an entrepreneurial process of behaviour in time. *Journal of International Business Studies*, 36(3), 284–303.
- Knight, G. (2000). Entrepreneurship and marketing strategy: The SME under globalization. *Journal of International Marketing*, 8(2), 12–32.
- Knight, G. A., & Cavusgil, S. T. (2004). Innovation, organizational capabilities, and the born-global firm. *Journal of International Business Studies*, 35(2), 124–141.
- Leonidou, L. C., Barnes, B. R., Spyropoulou, S., & Katsikeas, C. S. (2010). Assessing the contribution of leading mainstream marketing journals to the international marketing discipline. *International Marketing Review*, 27(5), 491–518.
- Leonidou, L. C., & Katsikeas, C. S. (1996). The export development process: An integrative review of empirical models. *Journal of International Business Studies*, 27(3), 517–551.
- Li, T., & Cavusgil, S. T. (1995). A classification and assessment of research streams in

- international marketing. *International Business Review*, 4(3), 251–277.
- Madsen, T. K., & Servais, P. (1997). The internationalization of born globals: An evolutionary process? *International Business Review*, 6(6), 561–583.
- Maignan, I., & Ralston, D. A. (2002). Corporate social responsibility in Europe and the U.S.: Insights from businesses' self-presentations. *Journal of International Business Studies*, 33(3), 497–514.
- Malhotra, N. K., Wu, L., & Whitelock, J. (2005). An overview of the first 21 years of research in the international marketing review, 1983–2000. *International Marketing Review*, 22(4), 391–398. *International Marketing Research: A State-of-the-Art Review ...* 31
- Malhotra, N. K., Wu, L., & Whitelock, J. (2013). An updated overview of research published in the international marketing review. *International Marketing Review*, 30(1), 7–20.
- Miesenböck, K. J. (1988). Small business and exporting: a literature review. *International Small Business Journal*, 6(1), 42–61.
- Moen, O., & Servais, P. (2002). Born global or gradual global? Examining the export behavior of small and medium-sized enterprises. *Journal of International Marketing*, 10(3), 49–72.
- Pan, Y., & Tse, D. (2000). The hierarchical model of market entry modes. *Journal of International Business Studies*, 31(4), 535–554.
- Peterson, R. A., & Jolibert, A. J. P. (1995). A meta-analysis of country-of-origin effects. *Journal of International Business Studies*, 26(4), 883–900.
- Sharma, D. D., & Blomstermo, A. (2003). The internationalization process of born globals: A network view. *International Business Review*, 12(6), 739–753.
- Sheth, J. N., & Parvatiyar, A. (1995). The evolution of relationship marketing. *International Business Review*, 4(4), 397–418.
- Simonin, B. L. (1999). Transfer of marketing know-how in international strategic alliances: an empirical investigation of the role and antecedents of knowledge ambiguity. *Journal of International Business Studies*, 30(3), 463–490.
- Steenkamp, J. E. M., Batra, R., & Alden, D. L. (2003). How perceived brand globalness creates brand value. *Journal of International Business Studies*, 34(1), 53–65.
- Theodosiou, M. A., & Leonidou, L. C. (2003). Standardization versus adaptation of international marketing strategy: An integrative assessment of the empirical research. *International Business Review*, 12(2), 141–171.
- Tihanyi, L., Griffith, D. A., & Russell, C. J. (2005). The effect of cultural distance on entry mode choice, international diversification, and MNE performance: a meta-analysis. *Journal of International Business Studies*, 36(3), 270–283.
- Weerawardena, J., & Mort, G. S. (2006). Investigating social entrepreneurship: A multidimensional model. *Journal of World Business*, 41(1), 21–35.
- Zhou, L., Wu, W., & Luo, X. (2007). Internationalization and the performance of born-global SMEs: The mediating role of social networks. *Journal of International Business Studies*, 38(4), 673–690.
- Zou, S., & Stan, S. (1998). The determinants of export performance: A review of the empiricalliterature between 1987 and 1997. *International Marketing Review*, 15(5), 333–356.

مصطفى مرادى رحيم آبادى: بررسى چگونگى اثرگذارى مديريت مالى الكترونيك بر بازار سرمايه