فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره پنجاهم، بهار ۱۴۰۴- صفحات ۵۷۵-۵۵۵

مدل‌سازی آثار مالی و رفتاری عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر تصمیمات مالی

نوع مقاله: پژوهشی

سیدمحمدرضا عصائی تفرشی[۱]
حیدر فروغ‌نژاد[۲]
سیدیوسف احدی سرکانی[۳]
سیده عاطفه حسینی[۴]

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۱/۶ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۳/۲۱

چکیده

پژوهش حاضر با هدف مدل‌سازی آثار مالی و رفتاری عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر تصمیمات مالی است. این تحقیق از نظر هدف کاربردی و از نوع اکتشـــافی؛ که با رویکرد کیفی مبتنی بر نظریه داده بنیاد انجام شـــده است. ابزار گردآوری داده، مصاحبه نیمه ساختار یافته با اساتید و خبرگان دانشگاهی است. این افراد با توجه به شیوه هدفمند و نمونه‌گیری گلوله برفی تا رسیدن به نقطه اشباع نظری ۱۴ نفر انتخاب شدند. کدگذاری براساس شاکله استراوس و کوربین(۱۹۹۶) به صورت کدگذاری باز، محوری و انتخابی انجام شد. سنجش روایی به روش پاسخگو و پایایی از دو کدگذاری تعیین شد. نتایج حاکی از شناسایی ۶۱ کد محوری، ۱۴ کد انتخابی است. عوامل علی شامل «عوامل داخلی شرکت و عوامل اجتماعی و رفتاری» می‌باشد. عوامل زمینه‌ای شامل«عوامل فناوری و عوامل بازار» می‌باشد. عوامل مداخله‌گر نیز شامل«عوامل قانونی و مقرراتی و عوامل

۱ گروه مهندسی مالی، واحد فیروزکوه، دانشگاه آزاد اسلامی، فیروزکوه، ایران.
s.asaeitafreshi@iau.ac.ir
۲ گروه مدیریت مالی، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
h.foroughnejad@iau.ac.ir
۳ گروه حسابداری ، واحد فیروزکوه، دانشگاه آزاد اسلامی، فیروزکوه، ایران
sy.ahadiserkani@iau.ac.ir
٤ گروه حسابداری ، واحد فیروزکوه ،دانشگاه آزاد اسلامی ، فیروزکوه ، ایران
Hosseini.atefeh@iau.ac.ir

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

اجتماعی- فرهنگی» می‌باشد. عوامل راهبردی شامل «تدوین یک استراتژی مالی جامع، شفافیت و گزارشگری مالی، ا ستفاده از فناوری‌های نوین برای بهینه سازی، مدیریت منابع ا نسانی و توجه به م سئولیت اجتماعی» می‌با شد. پیامدها نیز شامل «تحلیل و ارزیابی عملکرد، تقویت ارتباطات و تعاملات، پیامدهای مالی، نقدینگی و جریان نقدی، اعتماد سرمایه‌گذاران» می‌باشد.

کمات کلیدی: آثار مالی، آثار رفتاری، عملکرد شرکت، تصمیمات مالی.
طبقه بندی JEL: B22, C82, F45

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

مقدمه

تصمیمات مالی می‌توانند تأثیرات گسترده‌ای بر عملکرد شرکت‌ها داشته باشند. این تصمیمات می‌توانند به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم بر عملکرد مالی، عملکرد عملیاتی، رضایت مشتریان، نگرش کارکنان و سایر جنبه‌های عملکرد شرکت‌ها تأثیر بگذارند. از طرفی مبانی رفتاری نیز نقش مهمی در اتخاذ تصمیمات مالی دارند. این مبانی می‌توانند تأثیرات مثبت یا منفی بر تصمیمات مالی داشته باشند. برخی از این تأثیرات عبارتند از: رفتارهای مالی کارکنان، تصمیمات سرمایه‌گذاری، رفتارهای مالی مدیران(راوندرا و همکاران، ۲۰۱۸). در این میان بهینه‌سازی آثار تصمیمات مالی نقش بسزایی در عملکرد شرکت دارد. عملکرد شرکت را می‌توان بر اساس انتظارات ذینفعان بر اساس سودآوری، رشد، ارزش بازار، بازده کل سهامداران، ارزش افزوده اقتصادی، رضایت مشتری تعریف و اندازه‌گیری کرد(چارلز و اوچینگ[1]، ۲۰۲۳). عملکرد شرکت تعابیر متعدد و در عین حال گسترده‌ای دارد و به طور عمده به ظرفیت سودآوری و توسعه سازمان‌ها، از جمله رشد سود و بازده فروش اشاره دارد(فرح‌آبادی و همکاران، ۱۴۰۱؛ امراسرمی و همکاران، ۱۴۰۲). اگر چه انتظار می‌رود پژوهش‌های آینده میان عملکرد عملیاتی و مالی تمایز قائل شوند و مدیران عامل وظیفه برنامه‌ریزی، هدایت، طراحی، کنترل و تصمیم‌گیری در امور سازمان‌ها را به عهده بگیرند(اخگر و زاهددوست، ۱۳۹۹). از نقطه نظر زمان‌بندی‌های بازار سرمایه، شناخت اینکه کدام معیارهای احساسی دارای اهمیت هستند و کدام یک با تغییرات ریسک‌پذیری و انتظارات آتی مرتبط می‌باشند مفید است. با شناخت و آگاهی از اینکه کدام معیارهای احساسی را باید در نظر گرفت، که می‌توانند به شیوه‌ای موثر خود را درگیر راهبردهای حرکتی نمایند یا برخلاف این نوع احساسات سرمایه‌گذاری نمایند(احمد[2]، ۲۰۲۰).

علاوه بر این تأکید روزافزون تحلیل‌گران حوزه مالی و سرمایه‌گذاران بر جریانات نقدی عملیاتی به منزله شاخص شفاف‌تری از عملکرد شرکت می‌تواند منابع تأمین مالی برون سازمانی را حفظ نماید. شرکت‌هایی که اهرم بالایی دارند، اگر قادر به پرداخت تعهدات ناشی از تأمین مالی برون سازمانی نبا شند، هم در معرض ریسک ور شکستگی قرار خواهند گرفت و هم قادر به پیدا کردن اعتباردهندگان جدید در آینده نخواهند بود(جباری و همکاران، ۱۴۰۰). تأثیر تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت‌ها می‌تواند از دو جنبه، یعنی جنبه‌های مالی و رفتاری، مورد بررسی قرار گیرد، که هدف ا صلی از انجام این مطالعه ا ست؛ زیرا از نظر جنبه مالی، ت صمیمات مالی مانند سطح بدهی، ساختار سرمایه، تخصیص منابع مالی و سرمایه‌گذاری‌ها می‌توانند تأثیر قابل توجهی بر عملکرد

1 Charles & Ochieng,
2 Ahmed

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

شرکت‌ها داشته باشند. برای مثال، انتخاب یک ساختار سرمایه مناسب می‌تواند کمک کند تا هزینه های مالی کاهش یابد و بازده سهامداران افزایش یابد. همچنین از نظر جنبه رفتاری، تصمیمات مالی می‌توانند تأثیرگذاری بر رفتار افراد داخل سازمان داشته باشند. به عنوان مثال، تأثیر مثبت یا منفی تصمیمات مالی بر رفتار کارکنان، اعتماد به نفس و میزان تعهد آن‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد که در نهایت بر عملکرد شرکت‌ها تأثیرگذار است. بنابراین، برای بررسی تأثیر تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت‌ها، ضروری است که به هر دو جنبه مالی و رفتاری توجه کرد و این عوامل را به صورت یکسان مدیریت کرد. امروزه سرمایه‌گذاران برای تعیین و انتخاب سرمایه‌گذاری، عوامل متعددی را مدنظر قرار می‌دهند. بر پایه رویکردهای فعلی، تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تنها بر پایه تجزیه و تحلیل‌های عقلایی و تکنیکی انجام نمی‌پذیرد. بی‌تردید شناسایی عوامل موثر بر بهینه‌سازی تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت و میزان اهمیت آنها با تأکید بر مبانی رفتاری می‌تواند بسترهای لازم را برای ارائه خدمات مطلوب برای سرمایه‌گذاران فراهم نماید و اقدامات شایسته‌ای در فرایند توسعه سرمایه‌گذاری در کشور قلمداد شود. مسئله‌ای که در این مطالعه مورد برر سی قرار گرفته است، لذا در این مطالعه سعی شده است اولاً عوامل تعیین شده در بهینه‌سازی آثار تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت بررسی شود و ثانیاً سطح اهمیت این عوامل از نظر مبانی مالی و رفتاری در اتخاذ تصمیمات مالی تعیین شود. بنابراین سوال اصلی پژوهش در این است که: مدل سازی آثار مالی و رفتاری عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر تصمیمات مالی چگونه می‌باشد؟

مبانی نظری

تصمیمات مالی[1]: تصمیمات مالی به تصمیماتی اطلاق می‌شود که در زمینه مالی و اقتصادی اتخاذ می شوند و تأثیر مستقیمی بر منابع مالی یک فرد، شرکت یا سازمان دارند. این تصمیمات شامل انتخاب و تعیین مقدار منابع مالی، سرمایه‌گذاری، تأمین مالی، مدیریت ریسک های مالی، بودجه‌بندی، تأمین منابع مالی برای پروژه‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها، مدیریت سود و زیان، مدیریت مالیات و ... می‌باشد. تصمیمات مالی اهمیت بسیاری در مدیریت مالی دارند و می‌توانند تأثیر زیادی بر عملکرد و موفقیت یک فرد یا سازمان داشته باشند. به طور کلی، تصمیمات مالی باید با دقت، تحلیل و بررسی صورت گیرد تا به بهترین نتیجه ممکن برسد و منابع مالی بهینه مدیریت شوند(القهتانی[2]و همکاران، ۲۰۲۲). کارایی تصمیمات مالی بستگی به واکنش ذینفعان نسبت به اطلاعات حسابداری و میزان استفاده آنها از این اطلاعات در تصمیم‌گیری دارد. فرایند تصمیم‌گیری

1 Financial decisions
2 Alqahtani,

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

تاثیرگرفته از عواملی مثل نیازهای اطلاعاتی هر بخش، تعامل میان بخشی و سطوح تصمیم‌گیری است(سینایا و همکاران، ۲۰۲۳). ترکیب این عناصر باعث به ظهور پیوستن سیستم‌های تصمیم‌گیری متفاوتی شده، به گونه‌ای که هر یک دارای ساختار سازمانی منحصر به فرد و سطوح برنامه‌ریزی و کنترل مختص به خود هستند. سیستم‌های حسابداری مدیریت جزء لاینفک سیستم‌های تصمیم‌گیری در هر سازمانی می‌باشند. سیستم حسابداری مدیریت به منزله یک سیستم بیانگر مجموعه اقدامات دوره ای، هماهنگ و مکرر آن هم با اهداف تعیین کننده و مشخص است. سیستم حسابداری مدیریت به منزله یک ابزار کنترلی، دارای مکانیزم شناسایی، توصیه و اقدام است. سیستم حسابداری مدیریت به منزله یک ابزار مدیریتی از طریق، نظارت بر اجرای راهبردها در همه سطوح سازمانی در صدد تحقق حداکثری اهداف است(پدروسو و همکاران، ۲۰۲۰).

تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران: نظریه عقلانیت مبتنی بر دو فرض می‌باشد: "قاعده عقلانیت" و "عمل عقلانیت"، فرد شیوه رفتاری را که مطلوبیت مورد انتظار را به حداکثر خود می‌رساند در صورتی که در عمل عقلانیت، سرمایه‌گذاران تصمیم می‌گیرند به شیوه‌ای عمل نمایند که حداکثر سودمندی را در نظر داشته باشند. سرمایه‌گذاران انتخاب‌هایی را انجام می‌دهند که منافع خود را به حداکثر و هزینه‌ها را به حداقل برسانند. بر پایه نظریه عقلانیت محدود، افراد دارای تعصبات و محدودیت‌هایی شناختی می‌باشند که آنها را از رسیدن به عقلانیت کامل در هنگام تصمیم‌گیری منع می‌نماید(مادان و سینگ[1]، ۲۰۱۹). بر پایه نتایج مالی رفتاری بیان می‌شود که فرایند تصمیم‌گیری در زمینه سرمایه‌گذاری تحت تاثیر تورش‌های رفتاری متعددی است که سرمایه‌گذاران را به انحراف از عقلانیت و گرفتن تصمیمات غیرمنطقی در زمینه سرمایه گذاری سوق می‌دهند(مرادی و پورزمانی، ۱۴۰۲).

احساسات سرمایه‌گذار: احساسات می‌تواند سرمایه‌گذاران را وادار نماید تا راهبردهای از نوع بازخورد برای خرید و فروش همسو با جمعیت اتخاذ کنند. وقتی احساسات بالا است، پیش‌بینی‌های تحلیلگران در زمینه سودهای شرکت‌ها نامطمئن خوش‌بینانه‌تر می‌باشد(باهنولزر[2] و همکاران، ۲۰۱۹).

نظریه مالی مدرن و عقلایی رفتار کردن افراد: نظریه‌های مالی مدرن بر پایه مفاهیم اقتصاد بشری می‌باشد که از اقتصاد نئوکلاسیک اقتباس شده است. فلسفه مکتب اقتصاد نئوکلاسیک بر اساس عقلایی رفتار نمودن افراد و همینطور بنگاه‌ها در اقتصاد مبتنی می‌باشد. در این بین اگر پدیده‌ای با این اصل سازگاری نداشته باشد، از آن به عنوان سوگیری یا تورش یاد می شود. امروزه

1 Madaan and Singh
2 Banholzer

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

ایده‌های رفتاری کاملا عقلایی سرمایه‌گذاران همواره به دنبال حداکثر سازی مطلوبیت ا ست که در جهت توجیه رفتارها و واکنش‌های بازارهای مالی کافی نمی‌باشد، بنابراین تئوری‌های رفتاری مالی را می‌توان به عنوان پارادایمی معرفی نمود که با کمک آن، بازارهای مالی با استفاده از مدل‌هایی مورد برر سی قرار می‌گیرند که دو فرض ا سا سی و محدود برای پارادایم سنتی یعنی بیشینه سازی مطلوبیت مورد انتظار و عقلانیت کامل را به طور کل کنار می‌گذارد. عقلانیت کامل با فرضیه بازارهای کارا هنگامی ایجاد می‌شود که مارکویتز[1](۱۹۵۲) نظریه انتخاب پورتفولیوی خود را بهبود داده است، که نقطه آغازی برای نظریه‌های مالی مدرن است. مفهوم کارایی بازار به طور رسمی تو سط فاما (۱۹۷۰) و نظریه‌های مالی مدرن بر پایه فر ضیات سرمایه‌گذاران منطقی و بازارهای کارا نهادینه شده ا ست. در مقابل، عوامل رفتاری و مالی کاملاً منطقی نمی‌با شند، بلکه یک فرد معمولی تحت تاثیر احساسات و خطاهای شناختی عمل می‌نماید. متعاقباً فعالیت‌ها و تلاش‌های متعددی صورت گرفته است تا متوجه شویم چه عواملی می‌توانند بر رفتارهای سرمایه‌گذاران تاثیرگذار باشد(دبورتلی[2]و همکاران، ۲۰۱۹). بدیهی می‌باشد که اهمیت هر عاملی با توجه به تورش‌های رفتاری سرمایه گذاری متفاوت می‌باشد. برخی از این عوامل شامل محتوای شرکت‌ها، پایداری سود، سودآوری، عوامل کلان و قیمت و همینطور عوامل کلان سیا سی و اقتصادی ا ست که بر ریسک و بازده تاثیر می‌گذارد. بنابراین سرمایه گذاران با توجه به پیچیدگی‌های روزافزونی که در آن فعالیت دارند، ملزم به پردازش مقادیر ب سیاری از اطلاعات در هنگام ت صمیم‌گیری می‌با شند. در این میان، اطلاعاتی مثل تغییر اعضاء هیات مدیره، مالکیت نهادی و تغییرات شدید در بازار سهام که از آنها به منزله شوک اطلاعاتی نام می‌برند برای سرمایه‌گذاران مورد توجه است(یانگ و وو[3]، ۲۰۲۱).

پیشینه تحقیقات

آرمین و همکاران(۱۴۰۴) پژوهشی با عنوان "بررسی الگوهای چرخه عمر بر رفتار مالی با رویکرد نظریه رهیافت ارگانیک" انجام داده‌اند. در نتیجه برآورد مدل‌های تحقیق م شخص گردید که مراحل مختلف چرخه عمر شرکت بر سیا ست تق سیم سود، بازدهی سهام شرکت‌های نمونه تاثیر دارند همچنین رفتار مالی شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران از نظریه رفتار ارگانیک تبعیت می‌نماید. مرادی و پورزمانی(۱۴۰۲) پژوهشی با عنوان "سنجش روابط شوک‌های اطلاعاتی درونی و بیرونی با تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران" انجام داده‌اند. یافته‌ها نشان داد که تنها بین شوک اطلاعاتی درونی(تغییرات اساسی مالکیت نهادی) و تورش رفتاری زیان‌گریزی و کوتاه‌نگری

1 Markowitz
2 De Bortoli
3 Yang & Wu,

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

سرمایه‌گذاران رابطه معناداری وجود دارد و با دیگر شوک‌های درونی و بیرونی رابطه معناداری یافت نشد. همچنین رابطه معناداری بین شوک‌های درونی و بیرونی و تورش رفتاری برجستگی اطلاعات وجود ندارد.

هاشمی و همکاران (۱۴۰۲) پژوهشی با عنوان "تاثیر الگوهای تصمیم گیری احساسی سرمایه‌گذاران بر عملکرد شرکت" انجام داده‌اند. نتایج نشان‌دهنده ارتباط منفی زیان‌گریزی سرمایه‌گذاران با عملکرد اقتصادی شرکت و ارتباط مثبت اعتمادبه‌نفس بیش‌ازحد سرمایه‌گذاران با عملکرد بازار شرکت است.

جعفری و همکاران(۱۴۰۲) تحقیقی با عنوان "مدلسازی رفتار مالی سرمایه‌گذاران مومنتوم و رندوم در شرایط بحران: تحلیل کیفی مبتنی بر نظریه‌پردازی داده‌بنیاد" انجام داده‌اند. نتایج حاصل از کدگذاری مصاحبه‌های انجام شده از سرمایه‌گذاران مومنتوم نشان داده است که رفتار این گروه سرمایه‌گذاران اغلب مبتنی بر تحلیل ریسک_بازه و تحلیل‌های بنیادی و تکنیکال بوده است. گاهاً از مشاوران مالی مشورت می‌گیرند و به مدیریت سرمایه اهمیت داده و تنوع پرتفوی نیز در نظر می‌گیرند. اگرچه گاهاً دچار رفتارهای هیجانی می‌شوند، ولی این رفتار غالب نیست و عمدتاً سعی می‌کنند، رفتار عقلائی داشته باشند.

القهتانی و همکاران(۲۰۲۲) پژوهشی با عنوان "مدیران خارجی، چرخه عمر شرکت، تصمیمات مالی شرکت و عملکرد شرکت" انجام داده‌اند. یافته‌های مطالعه پیامدهای قابل توجهی برای سیاست‌گذاران، تنظیم‌کننده‌ها و سهامداران در کشورهای شورای همکاری خلیج فارس و سایر بازارهای نوظهور دارد.

ادنان[1] و همکاران(۲۰۱۸) پژوهشی با عنوان "پیش‌بینی عملکرد شرکت از طریق چارچوب مبتنی بر منابع" انجام داده‌اند. یافته‌ها نشان داد که منابع VRIN رابطه مثبت و معناداری برای بهبود عملکرد شرکت دارند. در حالی که منابع و عملکرد غیر VRIN رابطه ناچیزی با یکدیگر دارند.

راوندرا[2] و همکاران(۲۰۱۸) پژوهشی با عنوان "تصمیمات مالی رفتاری و تأثیر آن بر عملکرد مالی ضعیف" انجام داده‌اند. این تحقیق بر اساس ادبیات رایج در زمینه مالی رفتاری و شرکت‌های کوچک و متوسط است. نویسندگان تلاش کرده‌اند از ادبیات موجود مرتبط با امور مالی رفتاری، عملکرد مالی ضعیف شرکت‌ها و سوگیری‌های رفتاری استفاده کنند.

1 Adnan,
2 Raveendra,

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

بررسی مطالعات انجام شده در این زمینه بیانگر این است که این مطالعات، مدل‌های آثار مالی و رفتاری را در کنار هم بر عملکرد شرکت‌ها بررسی ننموده‌اند، تنها از یک بعد در میان مطالعات پیشین بررسی شده است. در حالی که رویکرد رفتاری که اثر بسیاری بر عملکرد شرکت‌ها دارد و نقش بسزایی در تصمیمات رفتاری افراد و سرمایه‌گذاران دارد، با توجه به تغییر شرایط و به دلیل تطبیق نداشتن با واقعیت مطالعات پیشین چندان پاسخگوی ارائه اطلاعات مناسب برای تصمیم‌گیری مالی نیست. از سوی دیگر، تفکر مدیران و عدم یکپارچگی کافی در تصمیمات مالی شرکت‌ها ارئه مدلی کامل دیده نمی‌شود. در این پژوهش با استفاده همزمان از روش‌های کیفی و کمی در مدل‌سازی، از ابزار قوی شبیه‌سازی استفاده خواهیم نمود، که پایه این تفکر توسعه ارتباطات علی و معلولی میان متغیرها برای استخراج مدل‌های ذهنی می‌باشد. از خصوصیات دیگر این روش، قابلیت استفاده از آن در سطوح مختلف سازمانی می‌باشد که می‌توان مسائل خرد و کلانی را که بر تصمیم‌گیری موثر هستند در چارچوب یک الگوی کامل مدل‌سازی نمود و با بررسی سناریوهای متعدد تعریف شده، برای تصمیم گیری مالی سیستم پشتیبانی کارآمدی ارائه نمود.

روش شناسی تحقیق

پارادایم مسلط بر این مطالعه تفسیرگرایی است و روش داده بنیاد، که در این مطالعه به مثابهٔ راهبرد پژوهش انتخاب شده است، در زمرهٔ پارادایم تفسیری پژوهشی قرار دارد. تئوری بنیادی (که با نام‌های تئوری برخواسته از داده‌ها، تئوری زمینه‌ای و تئوری داده‌بنیاد نیز شناخته می‌شود) روش تحقیقی عام و روشی استقرایی و تفسیری است که استراوس و کوربین ارائه کرده‌اند(غیاث‌آبادی فراهانی و همکاران، ۱۴۰۱). همچنین هدف از انجام این مطالعه، انجام یک مطالعه اکتشافی است، زیرا محقق به مدل‌سازی آثار مالی و رفتاری عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر تصمیمات مالی با استفاده از رویکرد داده بنیاد پرداخته است. از آنجایی که مبانی نظری اندک و پذیرفته شده ای در دسترس نبود، رویکرد نظریه زمینه ای یا داده بنیاد با استفاده از توانایی تولید مفاهیم از داده‌ها و ارتباط بین آن‌ها بر پایه مدل‌های معمولی نظریه به طور کلی انتخاب شده است(گلیزر[1]، ۲۰۰۲). از طرف دیگر با عنایت به هدف پژوهش، راهبرد نظریه‌پردازی داده‌بنیاد نظام‌مند مبتنی بر دیدگاه استراوس و کوربین (۱۹۹۷) انتخاب و اتخاذ شده است که با عنوان رهیافت سیستماتیک هم نامگذاری شده است. در این مطالعه داده‌های پژوهش با استفاده از مصاحبه تخصصی با خبرگان نظری و تجربی و همچنین استفاده از منابع اندک در این حوزه گردآوری شده است. بنابراین روش گردآوری اطلاعات کتابخانه‌ای و میدانی است. مصاحبه‌کنندگان شامل تعدادی از افراد مجرب در حوزه اقتصاد بوده که

1 Glaser,

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

دارای معیارهای تعریف شده خاصی بوده‌اند. در این مرحله از پژوهش برای بررسی موضوع پژوهش، تیم مشارکت‌کنندگان خبرگان نظری و تجربی در حوزه مدیریت مالی هستند. روش نمونه‌گیری در بخش کیفی غیرتصادفی از نوع نمونه‌گیری نظری می‌باشد. در نمونه‌گیری نظری حجم نمونه پژوهش تا حصول شناخت بهتر و اشباع ادامه می‌یابد. بنابراین حجم نمونه تا اجرای مصاحبه و تحلیل مشخص نیست.

افراد با توجه به شیوه هدفمند گلوله برفی تا رسیدن به نقطه اشباع نظری ۱۴ نفر انتخاب شدند. همچنین مصاحبه با افراد تا جایی ادامه داشته، که اشباع نظری ایجاد شده است. بر این اساس کدگذاری‌های مصاحبه دوازدهم به اشباع نظری دست یافتیم، اما برای اطمینان تا مصاحبه ۱۴ ادامه پیدا کرد. بنابراین روش نمونه‌گیری از نوع هدفمند و کفایت نظری است. تحلیل داده ها طی سه مرحله کدگذاری باز، کدگذاری محوری و کدگذاری انتخابی انجام شد.

جدول (۱) مشخصات کامل شرکت کنندگان در مصاحبه

ردیف	جنسیت	میزان تحصیلات	رشته تحصیلی	سابقه کار
۱	مرد	دکتری	مدیریت مالی	۱۰ سال
۲	مرد	دکتری	مدیریت مالی	۷ سال
۳	زن	دکتری	حسابداری	۲۲ سال
۴	مرد	کارشناسی ارشد	مدیریت مالی	۱۶ سال
۵	زن	دکتری	حسابداری	۲۴ سال
۶	مرد	کارشناسی ارشد	حسابداری	۱۷ سال
۷	مرد	کارشناسی ارشد	حسابداری	۲۵ سال
۸	مرد	کارشناسی	حسابداری	۱۰ سال
۹	زن	کارشناسی	حسابداری	۱۹ سال
۱۰	زن	کارشناسی ارشد	حسابداری	۱۴ سال

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

۱۱	زن	کارشناسی ارشد	حسابداری	۱۱ سال
۱۲	مرد	کارشناسی	حسابداری	۱۵ سال
۱۳	مرد	کارشناسی ارشد	حسابداری	۱۱ سال
۱۴	مرد	دکتری	حسابداری	۱۴ سال

منابع : یافته های پژوهش

جدول(۲) معیارهای اصلی انتخاب مصاحبه شوندگان

معیارهای اصلی در انتخاب خبرگان تجربی	معیارهای اصلی در خبرگان نظری
داشتن تجربه علمی یا عملی در حوزه مدیریت مالی داشتن علاقه و تمایل به مشارکت داشتن تجربه کاری در حوزه های مختلف مدیریت مالی و حسابداری داشتن تخصص در بحث مدیریت مالی داشتن پست سازمانی تاثیرگذار در زمینه مدیریت مالی. داشتن تجربه کافی در تمامی موارد مربوط به مدیریت مالی	در خصوص مدیریت مالی تحقیق کرده و مقاله داشته باشند. تخصص کافی در زمینه مدیریت مالی بدست آورده باشند. در صورت امکان هم مدیر بوده باشند هم مدرس. داشتن تجربه علمی یا عملی در حوزه مدیریت مالی و حسابداری. داشتن علاقه و تمایل به مشارکت داشتن تخصص در بحث مدیریت مالی

منابع : یافته های پژوهش

یافته‌های تحقیق

- **تحلیل داده‌ها با روش داده بنیاد**

کدگذاری باز:

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

کدگذاری باز مرحله ای مهم در مطالعات نظریه داده‌بنیاد است که شامل شناسایی مفاهیم، کشف ویژگی‌ها و درک خصوصیات منحصر به فرد رویدادها یا پدیده‌های مشاهده شده در داده‌ها می‌شود(گلیزر و هولتون[1]، ۲۰۰۷).

کدگذاری محوری[2]:

هدف از کدگذاری محوری تلفیق داده‌هایی است که در مرحله کدگذاری باز خرد شده‌اند. در کدگذاری محوری، یکی از مقوله‌های کدگذاری باز به عنوان مقوله یا پدیده‌ی اصلی انتخاب شده و در مرکز فرآیند قرار می‌گیرد و سپس سایر مقوله‌ها(زیرمقوله‌ها) به آن ربط داده می‌شود(رزات و وولستدت[3]، ۲۰۱۹).

کدگذاری انتخابی[4]:

کدگذاری انتخابی که به عنوان کدگذاری هسته یا نظری نیز شناخته می شود، آخرین کدگذاری در نظریه داده بنیاد است. کدگذاری انتخابی فرآیندی است که در آن همه دسته‌ها حول یک دسته «هسته» متحد می‌شوند و دسته‌هایی که نیاز به توضیح بیشتر دارند با جزئیات توصیفی پر می‌شوند (کوربین و استراوس[5]، ۱۹۹۰). هدف از این مرحله، روشن ساختن مقوله‌های اصلی، منطق درونی و رابطه میان مقوله‌های اصلی و ایجاد یک چارچوب نظری است(ژائو[6] و همکاران، ۲۰۲۳).

لذا بر مبنای نظریه داده‌بنیاد سوال اصلی تحقیق بر اساس ۶ مرحله زیر پاسخ داده می‌شود:

سوال اول: عوامل علی تاثیرگذار بر بهینه سازی آثار تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر نقش مبانی رفتاری در اتخاذ تصمیمات کدامند؟

تحلیل داده‌ها مصاحبه در این بخش به دنبال یافتن عواملی است که بر بهینه سازی آثار تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر نقش مبانی رفتاری در اتخاذ تصمیمات تاثیر می‌گذارند. پس از بررسی و تحلیل مصاحبه‌ها در مجموع ۲ کد انتخابی عوامل داخلی شرکت و عوامل اجتماعی و رفتاری با ۷ کد محوری استخراج شد که نتایج به شرح جدول زیر است.

1. Glaser & Holton
2. Axial Coding
3. Vollstedt & Rezat
4. Selective coding
5. Corbin & Strauss
6. Zhao

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

جدول (۳) کدگذاری شرایط علی

نقش کد	کدگذاری انتخابی	کدگذاری محوری
عوامل علی	عوامل داخلی شرکت	ساختار مدیریتی
		فرهنگ سازمانی
		منابع مالی
		استراتژی کسب‌وکار
	عوامل اجتماعی و رفتاری	انتظارات ذینفعان
		رفتار سرمایه‌گذاران
		تأثیر رسانه‌ها

منابع : یافته های پژوهش

سوال دوم: عوامل بسترساز یا زمینه‌ای موثر بر بهینه‌سازی آثار تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر نقش مبانی رفتاری در اتخاذ تصمیمات کدامند؟

این بخش به دنبال شنا سایی عواملی ا ست که بر انتخاب راهبرد منا سب در و ضعیت موجود تاثیر دارد انجام تحلیل‌های کیفی توانسته است دو کد انتخابی عوامل فناوری و عومل بازار را از میان ۸ کد محوری استخراج کند که نتایج در جدول زیر مشاهده می‌شود.

جدول (۴) کدگذاری عوامل زمینه ای

نقش کد	کدگذاری انتخابی	کدگذاری محوری
عوامل زمینه ای	عوامل فناوری	توسعه فناوری
		نوآوری محصول
		به روزرسانی تکنولوژی
		توانایی شرکت در توسعه محصولات جدید
	عوامل بازار	شدت رقابت در بازار
		تصمیمات مالی بهینه
		نوسانات در عرضه و تقاضای بازار
		فروش و سودآوری شرکت‌ها

منابع : یافته های پژوهش

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

سوال سوم: عوامل مداخله‌گر موثر بر بهینه‌سازی آثار تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر نقش مبانی رفتاری در اتخاذ تصمیمات کدامند؟

عوامل مداخله‌گر به عواملی عمومی اشـاره دارد که بر راهبردها اثرگذار اسـت. تحلیل‌های صـورت گرفته توانسـته اسـت تا دو کد انتخابی عوامل قانونی و مقرراتی و عوامل اجتماعی- فرهنگی را از میان ۶ کد محوری استخراج کند که نتایج به شرح جدول زیر است.

جدول(۵) کدگذاری عوامل مداخله‌گر

نقش کد	کدگذاری انتخابی	کدگذاری محوری
عوامل مداخله گر	عوامل قانونی و مقرراتی	قوانین و مقررات
		استانداردهای حسابداری
		قوانین کار
	عوامل اجتماعی-فرهنگی	تغییرات فرهنگی
		تصمیمات مسئولیت پذیر
		استراتژی‌های مالی-اجتماعی

منابع : یافته های پژوهش

سـوال چهارم: عوامل راهبردی موثر بر بهینه‌سـازی آثار تصـمیمات مالی بر عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر نقش مبانی رفتاری در اتخاذ تصمیمات کدامند؟

تحلیل متون مصاحبه در این بخش در پی یافتن کنش‌ها و برهم کنش‌هایی است که از ایده مرکزی منتج می‌شـود. تحلیل‌های انجام گرفته در این بخش توانسـته اسـت تا پنج کد انتخابی تدوین یک ا ستراتژی مالی جامع، شفافیت و گزار شگری مالی، ا ستفاده از فناوری‌های نوین برای بهینه سازی، مدیریت منابع انسانی و توجه به مسئولیت اجتماعی را از میان ۲۱ کد محوری استخراج کند. نتیجه حاصل شده به شرح جدول زیر است.

جدول (۶) کدگذاری عوامل راهبردی

نقش کد	کدگذاری انتخابی	کدگذاری محوری
راهبردها	تدوین یک استراتژی مالی جامع	برنامه‌ریزی مالی بلندمدت
		مدیریت ریسک

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

		ایجاد برنامه‌های مالی دقیق و قابل اجرا
		پیش‌بینی‌های مالی
		تحلیل سناریوهای مختلف
	شفافیت و گزارشگری مالی	گزارشگری شفاف
		اعتماد سرمایه گذاران
		تصمیم‌گیری آگاهانه
	استفاده از فناوری‌های نوین برای بهینه سازی	تحلیل داده‌های مالی
		کاهش خطاهای انسانی
		خودکارسازی فرآیندها
		بهینه‌سازی فرآیندهای مالی
	مدیریت منابع انسانی	سرمایه‌گذاری در منابع انسانی
		آموزش و توسعه کارکنان
		ایجاد فرهنگ سازمانی
		تشویق به نوآوری
		ایجاد محیط کار انگیزشی
	توجه به مسئولیت اجتماعی	ادغام مسئولیت اجتماعی در تصمیمات مالی
		حمایت از توسعه پایدار
		بهبود برند و اعتبار شرکت
		حفظ محیط زیست

منابع : یافته های پژوهش

سوال پنجم: پیامدهای بهینه‌سازی آثار تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر نقش مبانی رفتاری در اتخاذ تصمیمات کدامند؟

کاربست راهبردهای انتخابی، پیامدهایی را به همراه خواهد داشت. تحلیل متون مصاحبه به شناسایی پنج پیامد انتخابی تحلیل و ارزیابی عملکرد، تقویت ارتباطات و تعاملات، پیامدهای مالی، نقدینگی و جریان نقدی، اعتماد سرمایه‌گذاران از میان ۱۹ کد محوری منجر شد. هر یک از این عوامل به دفعات بی‌شماری در مصاحبه‌ها تکرار شده‌اند؛ به

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

طـوری کـه درجـه و میـزان اهمیـت ایـن پیامـدها از یکـدیگر قابـل تفکیـک نیسـت و بسـته بـه وضعیت و شرایط موجـود و محـیط کـاری متفـاوت، گونـاگون خواهـد بـود. نتیجـه حاصـل شـده به شرح جدول زیر است.

جدول (۷) کدگذاری پیامدها

نقش کد	کدگذاری انتخابی	کدگذاری محوری
پیامدها	تحلیل و ارزیابی عملکرد	تعیین شاخص‌های کلیدی عملکرد
		مقایسه عملکرد شرکت
		بازخورد و بهبود مستمر
		جمع‌آوری بازخورد ذینفعان
	تقویت ارتباطات و تعاملات	ایجاد ارتباطات موثر با سرمایه گذاران
		ارتباط با جامعه محلی
		ایجاد ارتباطات موثر با مشتریان
	پیامدهای مالی	تغییر در سودآوری
		کاهش هزینه ها
		تاثیر مستقیم بر قیمت سهام
		جذب سرمایه گذاران
	نقدینگی و جریان نقدی	مدیریت هزینه‌ها
		روش‌های تأمین مالی
		هزینه‌های تأمین سرمایه
	اعتماد سرمایه گذاران	شفافیت در گزارشگری مالی
		تصمیمات مالی بهینه
		روحیه کارکنان
		افزایش رضایت کارکنان
		تصمیم‌گیری‌های عمومی بهینه

منابع : یافته های پژوهش

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

با تحلیل‌های انجام شده در پایان ۱۴ کد انتخابی و ۶۱ کد محوری شناسایی شده است. با توجه به هدف اصلی پژوهش که طراحی بهینه‌سازی آثار تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر نقش مبانی رفتاری در اتخاذ تصمیمات استفاده شد، با تحلیل مصاحبه‌ها با استفاده از این روش عوامل علی، مداخله‌گر، زمینه‌ای، راهبردها، پیامدها شناسایی شد و در پایان مقوله‌های شناسایی شده در قالب مدل پارادایم (شکل۱) ارایه شد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]



شکل (۱) مدل پارادایم بهینه‌سازی آثار تصمیمات مالی بر عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر نقش مبانی رفتاری در اتخاذ تصمیمات

منابع :یافته های پژوهش

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

با ا ستفاده از روش داده‌بنیاد و رهیافت سی ستماتیک ابعاد در ۵ د سته شرایط علی(عوامل داخلی شـــرکت و عوامل اجتماعی و رفتاری)؛ شـــرایط زمینه‌ای(عوامل فناوری و عوامل بازار)؛ شـــرایط مداخله‌گر(عوامل قانونی- مقرراتی و عوامل اجتماعی-فرهنگی)؛ راهبردها(تدوین یک ا ستراتژی مالی جامع، شـفافیت و گزارشـگری مالی، اسـتفاده از فناوری‌های نوین برای بهینه‌سـازی، مدیریت منابع انســـانی، توجه به مســـئولیت اجتماعی) و پیامدها(تحلیل و ارزیابی عملکرد، تقویت ارتباطات و تعاملات، پیامدهای مالی، نقدینگی و جریان نقدی و اعتماد ســـرمایه‌گذاران) در راســـتای ۱۴ کد انتخابی و ۶۱ کد محوری شناسایی شده است.

نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر در صدد بود که مدل‌سازی آثار مالی و رفتاری عملکرد شرکت‌ها با تاکید بر تصمیمات مالی در قالب یک مطالعه کیفی و بر ا ساس نظریه داده‌بنیاد برر سی کند. کدگذاری برا ساس شاکله اشتراوس و کوربین به‌صورت کدگذاری باز، محوری و انتخابی(۲۸۹ کد باز،۶۱ کد محوری، و ۱۴ کد انتخابی) از مصـاحبه‌های به دسـت آمده از اسـاتید و خبرگان در زمینه تصـمیمات مالی و در قالب مدل پارادایم تدوین گردید. برخی از این کدها با نتایج برخی پژوهشگران پیشین همسو است که در ادامه در مقابل هر کد همسـویی با نتایج پیشـین انجام شـده اسـت. به همین دلیل از شـیوه تحلیل سیستماتیک یا نظام‌مند در نظریه استراوس وکوربین استفاده شد: داده‌ها در چندمرحله کدگذاری شده و نتیجه نیز سرانجام درچارچوب یک الگو از پیش تعیین شده یکنواخت مرتب و بازیابی شدند. عبارات، مفاهیم و گویه‌های مستخرج شده از پژوهش‌ها، با تحلیل‌های دقیق، یکسان سازی(انتخاب واژگان صحیح‌تر، حذف مفاهیم مشترک) انجام و در این بخش ۱۴ کد انتخابی بد ست آمد. پس از مقایسه مداوم پاسخ‌های حاصل از مصاحبه، پاسخ‌های مشابه تنظیم و مفاهیم مشابه از آنها استخراج شـد. ضـمناً گویه‌های محوری نزدیک به هم ادغام شـده و جایگذاری شـدند که شـامل عوامل علی، عوامل زمینه‌ای، عوامل مداخله‌گر، راهبردها و نهایتاً پیامدها دســـته‌بندی گردیدند. عوامل علی شامل«عوامل داخلی شرکت و عوامل اجتماعی و رفتاری» می‌با شد. عوامل زمینه‌ای شامل«عوامل فناوری و عوامل بازار» می‌باشـــد. عوامل مداخله‌گر نیز شـــامل«عوامل قانونی و مقرراتی و عوامل اجتماعی- فرهنگی» می‌با شد. عوامل راهبردی شامل«تدوین یک ا ستراتژی مالی جامع، شفافیت و گزارشـگری مالی، اسـتفاده از فناوری‌های نوین برای بهینه‌سـازی، مدیریت منابع انسـانی و توجه به مســـئولیت اجتماعی» می‌باشـــد. پیامدها نیز شـــامل «تحلیل و ارزیابی عملکرد، تقویت ارتباطات و تعاملات، پیامدهای مالی، نقدینگی و جریان نقدی، اعتماد سرمایه‌گذاران» می‌باشد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

برای ارائه پیشنهادات کاربردی در زمینه مدل‌سازی آثار مالی و رفتاری عملکرد شرکت‌ها با تأکید بر تصمیمات مالی، می‌توان به ایده‌های زیر اشاره کرد:

- طراحی یک مدل یادگیری ماشین برای پیش‌بینی تأثیر تصمیمات سرمایه‌گذاری بر سودآوری؛
- استفاده از الگوریتم‌های داده‌کاوی برای شناسایی الگوهای تصمیم‌گیری مالی شرکت‌ها؛
- ارائه یک مدل ترکیبی اقتصاد سنجی و هوش مصنوعی برای تحلیل آثار رفتاری بر تصمیمات مالی؛
- تحلیل تأثیر سیاست‌های تقسیم سود بر قیمت سهام با استفاده از مدل‌های سری زمانی؛
- طراحی یک مدل برای ارزیابی ریسک‌های ناشی از ساختار سرمایه (بدهی‌ها، حقوق صاحبان سهام).

برای تحقیق درباره مدل‌سازی آثار مالی و رفتاری عملکرد شرکت‌ها با تأکید بر تصمیمات مالی، می‌توانید به مدل‌سازی آثار مالی تصمیمات شرکتی، بررسی تأثیر ساختار سرمایه بر عملکرد مالی شرکت‌ها و نقش سیاست‌های تقسیم سود در ارزش‌گذاری شرکت بپردازند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

منابع

۱. اخگر، محمد امید.؛ زاهد دوســـت، حمزه. (۱۳۹۹). هزینه ســـرمایه، گردش مدیر عامل و فرصت‌های سرمایه‌گذاری، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۷(۶۷): ۱۵۲-۱۲۵.

۲. امری اســرمی، محمد.؛ جلالی، فاطمه.؛ کاظمی حاجی، فهیمه. (۱۴۰۲). اثر قدرت و دانش مالی مدیر عامل بر رابطه بین ریســک ســازمانی و عملکرد شــرکت، *قضــاوت و تصــمیم‌گیری در حسابداری*، ۲(۷): ۸۶-۶۷.

۳. آرمین، افشــین.؛ وکیلی فرد، حمید رضــا.؛ طالب نیا، قدرت‌اله. و امیری، علی. (۱۴۰۴). بررســی الگوهای چرخه عمر بر رفتار مالی با رویکرد نظریه رهیافت ارگانیک، *دانش ســرمایه‌گذاری*، ۱۴(۵۴): ۱-۱۸.

۴. جباری، سهیلا.؛ مرادی، مجید.؛ صفرپور، مریم. (۱۴۰۰). تاثیر ارتباطات سیاسی بر تصمیمات مالی، *چشم‌انداز حسابداری و مدیریت*، ۴(۴۸): ۳۱-۱۹.

۵. جعفری، فاطمه.؛ آقاجان نشتایی، رضا.؛ قلی‌زاده، محمدحسن. (۱۴۰۲). مدل‌سازی رفتار مالی ســرمایه‌گذاران مومنتوم و رندوم در شــرایط بحران: تحلیل کیفی مبتنی بر نظریه‌پردازی داده‌بنیاد، *دانش سرمایه‌گذاری*، ۱۲(۴۷): ۵۸۲-۵۶۳.

۶. غیاث‌آبادی فراهانی، مریم.؛ غفاری‌آشتیانی، پیمان.؛ شبابی، هومن. و قلی‌پورفریدونی، شهربانو. (۱۴۰۱). طراحی الگوی تاب‌آوری در صنعت گردشگری بر اثر بیماری کووید ۱۹، *گردشگری و توسعه*، ۱۱(۲)، ۱۴۴-۱۳۱.

۷. فرح‌آبادی، مسعود.؛ حیدرپور، فرزانه. (۱۴۰۱). تاثیر جهت‌گیری محیط زیست بر عملکرد مالی با تأکید بر اثرات مدیریت ســبز تأمین کننده و ســرمایه ارتباطی، *قضــاوت و تصــمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی*، ۱(۱): ۹۰-۶۷.

۸. مرادی، مریم.؛ پورزمانی، زهرا. (۱۴۰۲). ســنجش روابط شــوک‌های اطلاعاتی درونی و بیرونی با تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران، اقتصاد مالی، ۱۷(۶۴): ۱۰۰-۷۵.

۹. هاشــمی، عباس.؛ رهروی دســتجردی، علیرضــا.؛ حیدریان دولت‌آبادی، محمد. (۱۴۰۲). تاثیر الگوهای تصــمیم گیری احســاســی ســرمایه‌گذاران بر عملکرد شــرکت، *تحقیقات مالی*، ۲۵(۲): ۲۲۷-۲۰۵.

10. Adnan, M., Abdulhamid, T., & Sohail, B. (2018). Predicting firm performance through resource-based framework. *European Journal of Business & Management*, *10*(1), 31-36.

11. Alqahtani, J., Duong, L., Taylor, G., & Eulaiwi, B. (2022). Outside directors, firm life cycle, corporate financial decisions and firm performance. *Emerging Markets Review*, *50*, 100820.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

12. Banholzer, N., Heiden, S., & Schneller, D. (2019). Exploiting investor sentiment for portfolio optimization. *Business Research*, *12*, 671-702.
13. Ahmed, B. (2020). Understanding the impact of investor sentiment on the price formation process: A review of the conduct of American stock markets. *The Journal of Economic Asymmetries*, *22*, e00172.
14. Charles, M., & Ochieng, S. B. (2023). Strategic outsourcing and firm performance: a review of literature. *International Journal of Social Science and Humanities Research (IJSSHR) ISSN 2959-7056 (o); 2959-7048 (p)*, *1*(1), 20-29.
15. Corbin, J.M., Strauss, A. Grounded theory research: Procedures, canons, and evaluative criteria. *Qual Sociol* 13, 3–21 (1990). https://doi.org/10.1007/BF00988593.
16. De Bortoli, D., da Costa Jr, N., Goulart, M., & Campara, J. (2019). Personality traits and investor profile analysis: A behavioral finance study. *PloS one*, *14*(3), e0214062.
17. Glaser, B. G. (2002). Conceptualization: On theory and theorizing using grounded theory. *International journal of qualitative methods*, *1*(2), 23-38.
18. Madaan, G., & Singh, S. (2019). An analysis of behavioral biases in investment decision-making. *International Journal of Financial Research*, *10*(4), 55-67.
19. Raveendra, P. V., Singh, J. E., Singh, P., & Kumar, S. S. (2018). Behavioral finance and its impact on poor financial performance of SMEs: A review. *International Journal of Mechanical Engineering and Technology*, *9*(5), 341-348.
20. Rezat, S. & Vollstedt, M., (2019). An introduction to grounded theory with a special focus on axial coding and the coding paradigm. *Compendium for early career researchers in mathematics education*, 13(1), 81-100. DOI:۹۷۸-۳-۰۳۰-۱۵۶۳۶-۷/۱۰,۱۰۰۷_۴.
21. Yang, C., & Wu, H. (2021). Investor sentiment with information shock in the stock market. *Emerging Markets Finance and Trade*, *57*(2), 510-524.
22. Zhao, Y., Wu, X., & Li, S. (2023). Perceived values to personal digital archives and their relationship to archiving behaviours: An exploratory research based on grounded theory. *Journal of Librarianship and Information Science*, 0(0). https://doi.org/10.1177/09610006231161327.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-26]