

بازاریابی مالی و کاربرد آن در عرضه سهام اصل صدر ۴۴ قانون اساسی از طریق بورس اوراق بهادار تهران

مهرداد علیپور*، سید جلال صادقی شریف**

چکیده

هدف از تحقیق حاضر بررسی سطح استفاده از دانش بازاریابی در بازار سرمایه کشور، شناخت دلایل کمبود استفاده از دانش بازاریابی توسط فعالان مالی (واسطه‌های مالی، مؤسسات کارگزاری و غیره)، تطبیق فعالیت‌های بازاریابی با فعالیت‌های مالی کارگزاران رسمی بورس اوراق بهادار تهران، کمک به ورود دانش بازاریابی به حوزه بازار سرمایه، رونق سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ایران و در نهایت ارائه الگو بازاریابی مالی در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از نتایج به‌دست آمده در تحقیق است. روش اصلی تحقیق حاضر روش توصیفی - پیمایشی (زمینه‌یابی) است. جامعه آماری کلیه نهادهای مالی فعال در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه مورد بررسی مؤسسات کارگزاری رسمی بورس اوراق بهادار و همچنین کلیه مؤسسات کارگزاری منطقه‌ای در پایان خرداد ماه سال ۱۳۸۸ است. نتایج حاصل از تحقیق نشان می‌دهد که در دوره مورد بررسی سیستم بازاریابی رایج در شرکت‌های کارگزاری سیستم سنتی، بدون توجه به معیارهای مدرن بازاریابی مالی در زمینه‌های اطلاع‌رسانی و تعیین قیمت سهام، خدمات الکترونیکی تحت وب خرید و فروش سهام، خدمات تحلیل‌گری مالی و تشویق شرکت‌های بزرگ در ورود به بورس است.

کلید واژه‌ها: دانش بازاریابی، مؤسسات کارگزاری، بازار سرمایه، بورس اوراق بهادار، فعالیت‌های مالی.

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۸۹/۱۰/۲۷، تاریخ پذیرش مقاله: ۱۳۹۰/۰۲/۱۹.

* استادیار دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد، واحد زنجان (نویسنده مسئول).

E-mail: mehrdad alipour@yahoo.com

** استادیار دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی.

مقدمه

از آنجا که بازار سرمایه در هر کشوری نقش اساسی و مهمی را در راستای رسیدن به توسعه پایدار ایفا می‌کند، هر چقدر بازار سرمایه قوی‌تر باشد به همان میزان سرمایه بیشتری در جامعه به سوی فعالیت‌های اقتصادی اساسی سرازیر می‌شود. این امر به نوبه خود سبب کاهش نرخ تورم، مشکلات تأمین مالی شرکت‌ها، امکان اشتغال بیشتر، میزان رشد تولید ناخالص داخلی بیشتر و در نهایت منجر به رشد اقتصادی آن کشور می‌شود. هر چقدر شرکت‌های سودآور بیشتری در بورس اوراق بهادار پذیرفته شوند، به همان میزان سرمایه بیشتری به سوی بورس اوراق بهادار سرازیر می‌شود. ورود شرکت‌های جدید نیاز به بازاریابی دارد. بازاریابی یکی از علوم است که در تمامی جوامع کاربرد دارد. هدف اصلی بازاریابی سنتی شناسایی بازار هدف می‌باشد [۳]. با پیشرفت جوامع، این علم وارد حیطه‌های جدیدتری از جمله بازاریابی خدمات و بازاریابی مالی شده است. این تحقیق بر بازاریابی مالی تأکید دارد و در این راستا تلاش می‌کند مفهوم بازاریابی مالی را در ایران روشن کند. البته تحقیقات کمی در حیطه بازاریابی مالی در کشورهای در حال توسعه انجام شده است [۱۲].

هدف اصلی این تحقیق، تنویر افکار جامعه دانشگاهی در مورد نوع استفاده از ابزار بازاریابی در بخش مالی است. همان‌طوری که سروین ویزن و هانسن اظهار داشته‌اند، ردپای بازاریابی در بازارهای مالی خیلی کم است [۲۱]. بنابراین با علم به اینکه با ترکیب این دو دانش می‌توان هم‌افزایی بیشتری در بازارهای مالی ایجاد کرد، در این تحقیق تلاش برای ترکیب این علوم در راستای کارا کردن بازار سرمایه ایران است.

پیشینه تحقیق

در مورد بازاریابی مالی یا کاربرد بازاریابی در بازارهای مالی، بررسی‌های زیادی در دنیا صورت پذیرفته است و همچنین کمتر دیده می‌شود که دانش بازاریابی و مالی با یکدیگر به صورت تعاملی ارائه شده باشند؛ در حالی که داده‌های بازار مالی می‌تواند در ارزیابی کاربرد سازوکارهای بازاریابی (آمیخته بازاریابی خدمات) و مطالعه تأثیر آنها بر متغیرهای بازار مالی مطالعه شود. مطالعه سروین واسان و هانسن نشان داد که اطلاعات بازاریابی اختلاف زیادی با نظریه‌ها و روش‌های موجود در بازار مالی ندارد و مطالعه در این خصوص هنوز باید به صورت عمیق و جدی صورت پذیرد [۲۱].

تحقیقات اولیه در خصوص این تمایل به وسیله گراهام و دود بر می‌گردد [۱۳]. سپس این‌گونه تحقیقات توسط درامان، شفرین و استات من تکمیل شد [۱۹].

دلیل جذب سرمایه‌گذاران به سهام شرکت‌های باکیفیت سود بالا حس امانت‌داری مؤسسات مالی است. اوبرین و بوشان بحث می‌کنند که مؤسسات مالی به اطلاعات نه فقط برای تصمیم‌سازی‌های سرمایه‌گذاری نیاز دارند، بلکه برای تأمین استانداردهای مربوط به مسئولیت امانت‌داری نیاز دارند، از کارگزاران انتظار می‌رود تا به صورت دوراندیشانه و مدبرانه برای سرمایه‌گذاران عمل کنند [۱۷].

تریل مطرح می‌کند که عملکرد خدمات جدید اساساً وظیفه‌ای است که دو مؤلفه را در پی دارد. اولین مؤلفه، کارآمد بودن شرکت در توسعه یک نکته قوت برای پاسخگویی به نیاز مشتریان و مؤلفه دوم در نظر داشتن شرایط موجود بازار سرمایه برای عرضه سهام در یک فرایند توسعه است [۲۴].

اهداف تحقیق

۱. شناخت وضعیت موجود از جنبه کاربرد دانش بازاریابی در بازار مالی کشور.
۲. شناخت دلایل کمبود استفاده از دانش بازاریابی توسط فعالان بازار مالی در کشور.
۳. تطبیق فعالیت‌های بازاریابی با فعالیت‌های مالی کارگزاران بورس ایران.
۴. کمک به ورود دانش بازاریابی به بازار بورس اوراق بهادار جهت رونق سرمایه‌گذاری در بازار مالی ایران.

فرضیه‌های تحقیق

۱. بسته خدماتی ارائه‌شده توسط کارگزاران برای ترغیب و جذب شرکت‌های اقتصادی بزرگ و سودده مناسب است.
۲. تعداد اعضای کانال توزیع (زنجیره توزیع) برای جذب شرکت‌های سودده و اقتصادی بزرگ مناسب است.
۳. روش ترفیع جهت جذب شرکت‌های سودده و اقتصادی بزرگ توسط کارگزاران وجود دارد.
۴. پرسنل مؤسسات کارگزاری دارای دانش روز بازاریابی جهت ترغیب شرکت‌های سودده اقتصادی به بازار بورس می‌باشند.
۵. در ارزیابی عملکرد مدیریت مؤسسات کارگزاری شاخص‌های بازاریابی لحاظ می‌شوند.

روش تحقیق

بنابراین روش اصلی تحقیق از نظر ماهیت در این مقاله، روش توصیفی - پیمایشی (زمینه‌یابی) است. بنابراین کلیه متغیرهای فوق‌الذکر در جریان مطالعات میدانی قرار خواهند گرفت تا بتوان به سؤالات تحقیق در این راستا پاسخ مناسبی داده شود.

از طرف دیگر، تحقیق حاضر از نظر نوع کاربردی است؛ زیرا به دنبال چگونگی کاربرد هر یک از متغیرهای مستقل بر افزایش و رونق در بورس از راه جذب و ترغیب شرکت‌های بزرگ اقتصادی در ورود به این بازار است.

روش نمونه‌گیری در دو سطح انجام گرفته است؛ سطح مرکز و سطح نمایندگی‌های مرکز در استان‌ها.

در خصوص تعداد نمونه و چگونگی انتخاب آنها از روش تصادفی ساده استفاده شده است و تعداد ۳۵ مؤسسه کارگزاری به عنوان نمونه انتخاب و مورد بررسی قرار گرفته‌اند.

در رابطه با نمایندگی‌های مرکز در استان‌ها نیز از روش خوشه‌ای استفاده شده و از ۳۵ نمایندگی از کارگزاران اصلی جهت گردآوری اطلاعات استفاده به عمل آمده است.

بنابراین تعداد کل نمونه بالغ بر ۷۰ کارگزاری است.

با توجه به نوع تحقیق، هر دو دسته اطلاعات اولیه و ثانویه در راستای پوشش اطلاعاتی مورد نیاز تحقیق گردآوری شده است. اطلاعات ثانویه از مستندات و تحقیقات موجود و به‌طور کلی هر نوع اطلاعات کمی و کیفی که در خصوص موضوع و در تبیین ادبیات و تنظیم پرسشنامه مفید فایده بودند، گردآوری شده است.

در خصوص گردآوری داده‌های اولیه از روش پرسشنامه استفاده شده است. هر دو نوع سؤالات باز و بسته پیش روی پاسخ‌دهندگان مورد استفاده قرار گرفته است. در مجموع، در نتایج به سؤالات باز اشاره شده و سؤالات بسته نیز در جریان طیف پنج‌گزینه‌ای لیکرت مورد استفاده قرار گرفته است.

در خصوص روایی و اعتبار متغیرهای تحقیق توسط پرسشنامه نیز عدد آلفای کرونباخ ۸۷ درصد و خطای حاصل از اعتبار نمونه‌گیری ۴/۵ درصد به‌دست آمد.

جامعه آماری

عبارت است از کلیه مؤسسات کارگزاری عضو کانون کارگزاران بورس اوراق بهادار و همچنین کلیه مؤسسات کارگزاری که به نمایندگی از دفتر مرکزی کارگزاری تهران در مراکز استان‌ها مستقرند؛ مانند قزوین، زنجان، رشت، تبریز و غیره. اساساً با توجه به حیطه مکانی تحقیق که

جنبه ملی دارد و تعداد افراد جامعه مورد نظر که به دلیل پراکندگی جغرافیایی به طور کامل قابل دسترسی نمی‌باشند، محققان مبادرت به نمونه‌گیری از جامعه کرده‌اند.

تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه‌ها

در این قسمت با استفاده از آزمون‌های χ^2 و T به آزمون فرضیات پژوهش پرداخته ابتدا با استفاده از آزمون کای - دو نشان داده‌ایم که بین نظر افراد نمونه در مورد گزینه‌های سؤالات مربوط به هر فرضیه اختلاف معناداری وجود دارد. سپس با استفاده از آزمون T به مقایسه میانگین عملی و نظری پرداخته‌ایم. میانگین نظری، یعنی میانگین کدهای اختصاص داده شده به گزینه‌های هر سؤال برابر ۳ است. چنانچه میانگین مشاهده از میانگین نظری به طور معناداری بزرگتر باشد، فرضیه محقق پذیرفته می‌شود.

آزمون مجذور خی (χ^2)

با توجه به اینکه پژوهشگران با تدوین این فرضیه‌ها قصد بررسی رابطه بین پدیده‌ها را دارد و به دلیل اینکه پرسش‌ها از هم مستقل هستند و چند پرسش یک فرضیه را می‌آزماید، ملاک آزمون‌کننده در این پژوهش آزمون خی دو (مجذور خی) بوده که بر اساس فرمول زیر تعریف می‌شود.

$$\chi^2 = \sum \frac{(O - E)^2}{E}$$

O = فراوانی مشاهده شده

E = فراوانی مورد انتظار

درجه آزادی به صورت $d.f = L - V - 1$ است که در آن L تعداد طبقات (تعدادسطرها) و V تعداد متغیرهایی است که در محاسبه احتمال کمیت‌ها تخمین زده می‌شود. میزان خطا $\alpha = 0.05$ تعیین گردیده است که برای مسائل اقتصادی و اجتماعی پذیرفته شده است. میزان قضاوت یا سطح اطمینان ۹۵٪ می‌باشد.

ناحیه بحرانی طبق قانون χ^2 در سطح $1 - \alpha$ و درجه آزادی $L - V - 1$ از جدول مقادیر χ^2 در سطح یک دامنه به دست می‌آید. در صورتی که χ^2 محاسبه شده از χ^2 به دست آمده از جدول بزرگتر باشد یا مقدار P-value از ۵ درصد کمتر باشد، فرض صفر رد و فرض یک یعنی فرضیه محقق، پذیرفته می‌شود.

آزمون فرضیه اول: ابتدا با استفاده از آزمون خی دو به بررسی مقایسه فراوانی گزینه‌های مربوط به سؤالات این فرضیه پرداخته‌ایم و می‌خواهیم بدانیم که پاسخ‌دهندگان گزینه‌ها را به صورت

تصادفی انتخاب نکرده‌اند. در واقع می‌خواهیم ببینیم که آیا بین فراوانی پاسخ گزینه‌ها اختلاف معناداری وجود دارد یا خیر. برای اینکار از آزمون χ^2 دو استفاده کرده‌ایم. پس از انجام محاسبات، نتایج زیر حاصل شده است:

جدول ۱: نتایج آزمون χ^2 دو برای فرضیه اول

نتیجه	P-value	d.f	χ^2
وجود اختلاف معنادار بین فراوانی گزینه‌ها	۰/۰۰۰	۴	۴۵/۲

باتوجه به مقدار بزرگ آماره آزمون $\chi^2 = ۴۵/۲$ ، $d.f=۴$ و مقدار کوچک $P-value = ۰/۰۰۰$ فرض عدم اختلاف بین فراوانی گزینه‌ها رد می‌شود.

حال با استفاده از آزمون T به آزمون مقایسه میانگین عملی و میانگین نظری می‌پردازیم. در واقع در این قسمت میانگین پاسخ‌ها با مقدار ۳ که میانگین نظری است، مقایسه می‌شود. چنانچه میانگین مشاهده شده (میانگین پاسخ‌ها) به طور معناداری از مقدار میانگین نظری کمتر باشد، فرضیه محقق پذیرفته می‌شود.

فرض‌های مقایسه میانگین را می‌توان به صورت زیر نوشت:

H_0 : میانگین بزرگتر یا برابر ۳ است (بسته خدماتی ارائه شده برای ترغیب و جذب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ، در ورود به بازار بورس مناسب می‌باشد).

H_1 : میانگین کوچکتر از عدد ۳ است (بسته خدماتی ارائه شده برای ترغیب و جذب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ، در ورود به بازار بورس مناسب نیست).

نتایج محاسبات در جدول زیر ثبت شده است:

جدول ۲: نتایج آزمون T برای فرضیه اول

P-value	درجه آزادی d.f	مقدار آماره آزمون t	انحراف معیار نمونه S	میانگین نمونه \bar{x}	تعداد نمونه n
۰/۰۰۰	۶۹	۴/۴۹۶	۰/۴۰۱۷	۳/۲۱۵۹	۷۰

با توجه به مقادیر جدول فوق و به ویژه مقدار $P-value = ۰$ ، فرض صفر در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود. یعنی میانگین مشاهدات برابر ۳ نیست و از آنجایی که میانگین عملی بیشتر از ۳ است (۳/۲۱۵۹)، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که میانگین مشاهدات به طور معناداری از ۳ بیشتر است. به عبارت دیگر، در سطح خطای ۵ درصد فرضیه محقق پذیرفته نمی‌شود. پس

می‌توان گفت بسته خدماتی ارائه‌شده برای ترغیب و جذب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ، در ورود به بازار بورس مناسب است.

آزمون فرضیه دوم: تعداد اعضای کانال توزیع خدمات (زنجیره توزیع) برای جذب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ مناسب نیست.

پس از انجام محاسبات نتایج زیر حاصل شده است:

جدول ۳: نتایج آزمون خی دو برای فرضیه دوم

نتیجه	P-value	d.f	χ^2
وجود اختلاف معنادار بین فراوانی گزینه‌ها	۰/۰۱۸	۴	۲۲/۹۱۴

باتوجه به مقدار بزرگ آماره آزمون $\chi^2 = ۲۲/۹۱۴$ ، $d.f = ۴$ و مقدار کوچک $P\text{-value} = ۰/۰۱۸$ فرض عدم اختلاف بین فراوانی گزینه‌ها رد می‌شود

فرض‌های مقایسه میانگین را می‌توان به صورت زیر نوشت:

H_0 : میانگین بزرگتر یا برابر ۳ است. (تعداد اعضای کانال توزیع خدمات (زنجیره توزیع) برای جذب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ مناسب است).

H_1 : میانگین کوچکتر از عدد ۳ است. (تعداد اعضای کانال توزیع خدمات (زنجیره توزیع) برای جذب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ مناسب نیست).

نتایج محاسبات در جدول زیر ثبت شده است:

جدول ۴: نتایج آزمون T برای فرضیه دوم

P-value	درجه آزادی d.f	مقدار آماره آزمون t	انحراف معیار نمونه s	میانگین نمونه \bar{x}	تعداد نمونه n
۰/۰۰۰	۶۹	-۴/۶۶۱	۰/۳۵۰	۲/۸۰۴۸	۷۰

با توجه به مقادیر جدول فوق و به ویژه مقدار $P\text{-value} = ۰/۰۰۰$ ، فرض صفر در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود. یعنی میانگین مشاهدات برابر ۳ نیست و از آنجایی که میانگین عملی کمتر از ۳ است (۲/۸۰۴۸)، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که میانگین مشاهدات به طور معناداری از ۳ کمتر است. به عبارت دیگر، در سطح خطای ۵ درصد فرضیه محقق پذیرفته می‌شود. پس می‌توان گفت تعداد اعضای کانال توزیع خدمات (زنجیره توزیع) برای جذب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ مناسب نیست.

آزمون فرضیه سوم: روش‌های ترفیع جهت جذب شرکت‌های سودده اقتصادی توسط شرکت بورس وجود ندارد.

پس از انجام محاسبات نتایج زیر حاصل شده است:

جدول ۵: نتایج آزمون χ^2 دو برای فرضیه سوم

نتیجه	P-value	d.f	χ^2
وجود اختلاف معنادار بین فراوانی گزینه‌ها	۰/۰۰۸	۴	۳۶/۸۵

با توجه به مقدار بزرگ آماره آزمون $\chi^2 = ۳۶/۸۵$ ، $d.f=۴$ و مقدار کوچک $P \text{ value}=۰/۰۰۸$ فرض عدم اختلاف بین فراوانی گزینه‌ها رد می‌شود.

فرض‌های مقایسه میانگین را می‌توان به صورت زیر نوشت:

H_0 : میانگین بزرگتر یا برابر ۳ است. (روش‌های ترفیع جهت جذب شرکت‌های سودده اقتصادی توسط شرکت بورس وجود دارد).

H_1 : میانگین کوچکتر از عدد ۳ است. (روش‌های ترفیع جهت جذب شرکت‌های سودده اقتصادی توسط شرکت بورس وجود ندارد).

نتایج محاسبات در جدول زیر ثبت شده است:

جدول ۶: نتایج آزمون T برای فرضیه سوم

P-value	درجه آزادی d.f	مقدار آماره آزمون t	انحراف معیار نمونه s	میانگین نمونه \bar{x}	تعداد نمونه n
۰/۰۰۰	۶۹	-۹/۸۹۲	۰/۳۵۳۰	۲/۵۸۲۷	۷۰

با توجه به مقادیر جدول فوق و به ویژه مقدار $P\text{-value} = ۰/۰۰۰$ ، فرض صفر در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود. یعنی میانگین مشاهدات برابر ۳ نیست و از آنجایی که میانگین عملی کمتر از ۳ است (۲/۵۸۲۷)، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که میانگین مشاهدات به طور معناداری از ۳ کمتر است. به عبارت دیگر، در سطح خطای ۵ درصد فرضیه محقق پذیرفته می‌شود. پس می‌توان گفت روش‌های ترفیع جهت جذب شرکت‌های سودده اقتصادی توسط شرکت بورس وجود ندارد.

آزمون فرضیه چهارم: کارمندان مؤسسات کارگزاری دارای دانش به‌روز بازاریابی جهت ترغیب شرکت‌های سودده اقتصادی به بازار بورس نمی‌باشند.

پس از انجام محاسبات نتایج زیر حاصل شده است:

جدول ۷: نتایج آزمون خی دو برای فرضیه چهارم

نتیجه	P-value	d.f	χ^2
وجود اختلاف معنادار بین فراوانی گزینه ها	۰/۰۰۰	۴	۶/۸۵

با توجه به مقدار بزرگ آماره آزمون $\chi^2 = ۴۷/۸۵۷$ ، $d.f=۴$ و مقدار کوچک $P\text{-value} = ۰/۰۰۰$ ، فرض عدم اختلاف بین فراوانی گزینه‌ها رد می‌شود.

فرض‌های مقایسه میانگین را می‌توان به صورت زیر نوشت:

H_0 : میانگین بزرگتر یا برابر ۳ است. (کارمندان مؤسسات کارگزاری دارای دانش به‌روز بازاریابی جهت ترغیب شرکت‌های سودده اقتصادی به بازار بورس می‌باشند).

H_1 : میانگین کوچکتر از عدد ۳ است. (کارمندان مؤسسات کارگزاری دارای دانش به‌روز بازاریابی جهت ترغیب شرکت‌های سودده اقتصادی به بازار بورس نمی‌باشند).

نتایج محاسبات در جدول زیر ثبت شده است:

جدول ۸: نتایج آزمون T برای فرضیه چهارم

P-value	درجه آزادی d.f	مقدار آماره آزمون t	انحراف معیار نمونه s	میانگین نمونه \bar{x}	تعداد نمونه n
۰/۰۰۰	۶۹	-۴/۷۳۸	۰/۵۷۰	۲/۶۷۷۱	۷۰

با توجه به مقادیر جدول فوق و به ویژه مقدار $P\text{-value} = ۰/۰۰۰$ ، فرض صفر در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود. یعنی میانگین مشاهدات برابر ۳ نیست و از آنجایی که میانگین عملی کمتر از ۳ است (۲/۶۷۷۱)، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که میانگین مشاهدات به طور معناداری از ۳ کمتر است. به عبارت دیگر، در سطح خطای ۵ درصد فرضیه محقق پذیرفته می‌شود. پس می‌توان گفت کارمندان مؤسسات کارگزاری دانش به‌روز بازاریابی جهت ترغیب شرکت‌های سودده اقتصادی به بازار بورس ندارند.

آزمون فرضیه پنجم: جهت ارزیابی عملکرد مدیریت مؤسسات کارگزاری، روشی که مبنای افزایش کاربرد دانش کاربردی بازاریابی (بازاریابی مالی) که عاملی در جذب و ترغیب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ باشد، وجود ندارد.

پس از انجام محاسبات نتایج زیر حاصل شده است:

جدول ۹: نتایج آزمون خی دو برای فرضیه پنجم

نتیجه	P-value	d.f	χ^2
وجود اختلاف معنادار بین فراوانی گزینه‌ها	۰/۰۰۰	۴	۴۰/۰۵۷

به توجه به مقدار بزرگ آماره آزمون $\chi^2 = ۴۰/۵۷$ ، $d.f=۴$ و مقدار کوچک $P\text{-value} = ۰/۰۰۰$ فرض عدم اختلاف بین فراوانی گزینه‌ها رد می‌شود.

فرض‌های مقایسه میانگین را می‌توان به صورت زیر نوشت:

H_1 : میانگین بزرگتر یا برابر ۳ است. (جهت ارزیابی عملکرد مدیریت مؤسسات کارگزاری، روشی که مبنای افزایش کاربرد دانش کاربردی بازاریابی (بازاریابی مالی) که عاملی در جذب و ترغیب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ باشد، وجود دارد).

H_0 : میانگین کوچکتر از عدد ۳ است. (جهت ارزیابی عملکرد مدیریت مؤسسات کارگزاری، روشی که مبنای افزایش کاربرد دانش کاربردی بازاریابی (بازاریابی مالی) که عاملی در جذب و ترغیب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ باشد، وجود ندارد).

نتایج محاسبات در جدول زیر ثبت شده است:

جدول ۱۰: نتایج آزمون T برای فرضیه پنجم

P-value	درجه آزادی d.f	مقدار آماره آزمون t	انحراف معیار نمونه s	میانگین نمونه \bar{x}	تعداد نمونه n
۰/۰۰۰	۶۹	-۹/۹۵۴	۰/۴۴۸۳	۲/۴۶۶۷	۷۰

با توجه به مقادیر جدول فوق و به ویژه مقدار $P\text{-value} = ۰/۰۰۰$ ، فرض صفر در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود. یعنی میانگین مشاهدات برابر ۳ نیست و از آنجایی که میانگین عملی کمتر از ۳ است (۴/۴۶۶۷)، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که میانگین مشاهدات به طور معناداری از ۳ کمتر است. به عبارت دیگر، در سطح خطای ۵ درصد فرضیه محقق پذیرفته می‌شود. پس می‌توان گفت جهت ارزیابی عملکرد مدیریت مؤسسات کارگزاری، روشی که مبنای افزایش کاربرد دانش کاربردی بازاریابی (بازاریابی مالی) که عاملی در جذب و ترغیب شرکت‌های سودده اقتصادی بزرگ باشد، وجود ندارد.

آزمون فریدمن: به منظور اولویت‌بندی و تعیین میزان اهمیت هریک از فرضیه‌ها از آزمون فریدمن استفاده شده است. این آزمون هنگامی به کار می‌رود که داده‌های آماری حداقل ترتیبی باشند و یا بتوان با مفهوم ترتیبی آن‌ها را رده‌بندی دوطرفه کرد. آزمون فریدمن بیان می‌کند که در بین عوامل آیا عاملی از سایر عوامل مهم‌تر می‌باشد یا همه عوامل از نظر اهمیت یکسانند.

جدول ۱۱: نتایج آزمون فریدمن

رتبه متوسط	عنوان فرضیه
۳/۱۳	فرضیه اول (محصول)
۲/۷۹	فرضیه دوم (توزیع)
۴/۳۰	فرضیه سوم (ترفیع)
۳/۷۴	فرضیه چهارم (کارکنان)
۵/۲۴	فرضیه پنجم (تسهیلات و امکانات فیزیکی)

همان گونه که در این جدول شاهد هستیم، با توجه به مقدار $P\text{-value} = 0$ می توان نتیجه گرفت که در سطح معناداری ۵ درصد، فرض صفر رد و فرض یک یعنی فرض عدم یکسان بودن رتبه فرضیه ها از دیدگاه جامعه مورد مطالعه، پذیرفته می شود.

نتایج تحقیق

- بسته خدماتی ارائه شده توسط کارگزاران مستقر در بورس اوراق بهادار در سطح اطمینان ۹۵٪ برای ارائه به سرمایه گذاران در این بازار و ترغیب شرکت های سودده اقتصادی مناسب است.
- روش های قیمت گذاری سهام در بورس اوراق بهادار، پاسخگویی نیازهای تأمین مالی شرکت های سودده اقتصادی بزرگ می باشد.
- تعداد مجاری توزیع سهام در بازار بورس اوراق بهادار کشور جهت جذب و ترغیب ورود شرکت های اقتصادی سودده، کافی نیست.
- روش های ترفیعی جهت ترغیب شرکت های اقتصادی به ورود به بورس، ناکافی است.
- کارکنان مؤسسات کارگزاری دارای دانش روز بازاریابی نمی باشند.
- مؤسسات کارگزاری عموماً توان ارائه امکانات و تسهیلات فیزیکی منطبق با نیازهای شرکت های سودده اقتصادی بزرگ را ندارند.
- در خصوص ارزیابی عملکرد مدیریت، روشی که ترویج دانش کاربردی بازاریابی را در ارزیابی عملکرد ایجاد نماید، وجود ندارد و فرض محقق در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود.
- در راستای مجاری و واسطه های مالی، به واسطه های دیگری نظیر بانک های سرمایه گذاری، مؤسسات رتبه بندی و بازارسازان رسمی بورس برای رونق بازار مالی نیاز است.

- روش‌های بازاریابی (ترفیع در بین کارگزاران) معمول نمی‌باشد و کارکنان مؤسسات نیز از دانش کافی بازاریابی جهت ترغیب و جذب شرکت‌های بزرگ سودده اقتصادی برخوردار نمی‌باشند.
- از نظر تسهیلات فیزیکی، برای حضور نمایندگان شرکت‌های اقتصادی بزرگ مشکلی وجود ندارد.
- شاخصی که بتواند میزان استفاده از دانش بازاریابی را در بورس اوراق بهادار مشخص کند، وجود ندارد و عملکرد مدیران صرفاً با شاخص‌های مالی اندازه‌گیری می‌شوند.

منابع

۱. دلالی اصفهانی رحیم، محمد واعظ برزانی، رضا رفیعی کرهرودی (۱۳۸۷) "تأثیر واسطه‌های مالی بر رشد اقتصادی ایران"، پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی، سال هشتم، شماره ۲۸ بهار.
۲. سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۸۵) شامل بند ج، ۱۰/۴/۱۳۸۵.
۳. روستا. احمد (۱۳۸۵) "استراتژی‌های بازاریابی در فضای رقابت"، ماهنامه علمی آموزشی در زمینه مدیریت تدبیر، شماره ۱۷.
4. Arbela, A., and P. Strobe, (1983) "Pay Attention to Neglected Firms!", Journal of Portfolio Management (Winter), 37-42.
5. Bernstein, P., (1956) "Growth Companies vs. Growth Stocks", Harvard Business Review (September), 8 7-98.
6. Bhutan, R., (1989) "Firm Characteristics and Analyst Following", Journal of Accounting and Economics (July), 255-274.
7. Brennan, M., (1995) "The Individual Investor", Journal of Financial Research (Spring), 59-74.
8. Chung, K., and H. Jo, (1996) "The Impact of Security Analysts' Monitoring and Marketing Functions on the Market Value of Firms", Journal of Financial and Quantitative Analysis (December), 493-512.
9. Cooper, R., and U. de Brentani, (1991) "New Industrial Financial Services: What Distinguishes the Winners", Journal of Product Innovation Management, 8, 75-90.
10. De Brentano, U., (1991) "Success Factors in Developing New Business Services", European Journal of Marketing, 25(2), 33-59.
11. Drayman, D., (1977) Psychology and the Stock Market: Why the Pros Go Wrong and How to Profit, New York, NY, Warner Books.
12. Easingwood, C. (1986) "New Product Development for Service Companies", Journal of Product Innovation Management, 4, 264-75.
13. Easing wood, C., and C. Storey, (1991) "Success Factors of New Consumer Financial Service", International Journal of Bank Marketing, 9(1), 3-10.
14. Edged, S., and S. Jones, (1991) "New Product Development in the Financial Services Industry: A Case Study", Journal of Marketing Management, 7(1), 271-84.
15. Edged, S., (1994) "The Traits of Successful New Service Development", Journal of Services Marketing, 8(3), 40-9.
16. Graham, B., and D. Dodd, (1934) Security Analysis, New York, NY, McGraw-Hill.
17. Greenrooms, C., (1990) "Relationship Approach to Marketing in Service Contexts: The Marketing and Organizational Behavior Interface" journal of Business Research, 20(1), pp.3-11.

15. Hansen, M., Joshi, M. Amid, and Dominique., "Movie Advertising and the Stock Market Valuation of Studios: A Case of "Great Expectations?" Marketing Science, forthcoming.
16. Merton, R., (1987) "A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information", Journal of Finance (July), 483-510.
18. O'Brien, P., and R. Bhutan, (1990) "Analyst Following and Institutional Ownership", Journal of Accounting Research (Supp), 55-82.
19. Ross, S., (1989) "Institutional Markets, Financial Marketing, and Financial Innovation", Journal of Finance (July), 541-556.
20. Shefrin, H., and M. Stat man, (1986) "How not to Make Money in the Stock Market", Psychology Today (February), 52-57.
21. Shefrin, H., and M. Stat man, (1995) "Making Sense of Beta, Size, and Book-to-Market", Journal of Portfolio Management, (Winter), 26-34.
22. Srinivasan et al., (2009), Joshi and Hansen(2009) Marketing-Finance Metrics
23. Storey, C., and C. Easing wood, (1993) "The Impact of the New Product Development Project on the Success of Financial Services", The Service Industries Journal, 13(3), pp. 40-54.
24. Terrill, C., (1992) "The Ten Commandments of New Service Development", Management Review, 81(2), pp. 24-7.
25. Thompson, A., Jar and A. Strickland, (1983) Strategy Formulation and Implementation, Business Publications, Inc., Plano, Tex.