

Study and Standardization of Factors Affecting Decision-Making in Small Industries Investment

Eltefat Vazifeh Damirchi^{1*}, Rafiq Aliava², Ali Asghar Aliava³

^{1*} Department of Management, Comprehensive University of Applied Sciences, Ardabil Branch, Ardabil, Iran (Corresponding author: vazifeh_48@yahoo.com)

² Department of Management, Faculty of Management, Azarbaycan Memarliq VA İnşaat Universiteti, Baku, Azarbaycan

³ Department of Management, Faculty of Management, Azarbaycan Memarliq VA İnşaat Universiteti, Baku, Azarbaycan

Received: 2025 April 4

Accepted: 2025 May 4

Abstract

Investment in small industries constitutes a critical pillar for national economic development and employment generation. This study aims to examine and standardize the factors influencing investment decision-making within small industries. Employing a descriptive-analytical research design and utilizing confirmatory factor analysis (CFA), data were collected from a sample of ٢٨٠ investors in small industries through a standardized questionnaire. The CFA results identified four primary factors—market conditions, environmental pressure and competition (influx), human capital knowledge and skills, and macroeconomic conditions—that significantly impact investment decisions. Furthermore, the model fit indices demonstrated satisfactory validity and consistency of the proposed factor structure with the observed data. The findings underscore the importance of enhancing market accessibility, reinforcing infrastructural capabilities, advancing the financial literacy and managerial competencies of decision-makers, and establishing economic stability as essential strategies to augment motivation and improve the quality of investment decisions in this sector. Additionally, networking and effective information dissemination were highlighted as key facilitators strengthening investors' decision-making processes. This study offers a practical and scientific framework that can assist managers, policymakers, and investors in small industries to optimize investment decision-making, thereby contributing to sustainable growth and increased competitiveness in the broader economic context.

Key words: Investment decision-making, small industries, confirmatory factor analysis, economic and behavioral factors

مطالعه و هنجاریابی عوامل مؤثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری صنایع کوچک

التفات وظیفه دمیرچی^{۱*}، رافق علی آوا^۲، علی اصغر علی اوا^۳

۱ * گروه مدیریت، دانشگاه جامع علمی کاربردی، واحد اردبیل، اردبیل، ایران (نویسنده مسئول: vazifeh_48@yahoo.com)

۲ گروه مدیریت، دانشکده مدیریت، دانشگاه معماری و ساخت، باکو، آذربایجان

۳ گروه مدیریت، دانشکده مدیریت، دانشگاه معماری و ساخت، باکو، آذربایجان

پذیرش: ۱۴ / اردیبهشت ۱۴۰۴

دریافت: ۱۵ فروردین ماه ۱۴۰۴

چکیده

سرمایه گذاری در صنایع کوچک به عنوان یکی از ارکان حیاتی توسعه اقتصاد ملی و اشتغالزایی، تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل فردی، اقتصادی، نهادی و اجتماعی قرار دارد. این پژوهش با هدف مطالعه و هنجاریابی عوامل مؤثر بر تصمیمگیری سرمایه گذاری در صنایع کوچک، از روش توصیفی-تحلیلی و تحلیلی عاملی تأییدی بهره برد. نمونه پژوهش شامل ۲۸۰ نفر از سرمایه گذاران صنایع کوچک بود که داده‌ها از طریق پرسشنامه استاندارد جمع آوری شد. نتایج تحلیل عاملی تأییدی نشان داد که چهار عامل اصلی شامل بازار، هجوم (فشار محیطی و رقابت)، دانش و مهارت نیروی انسانی، و شرایط اقتصادی کلان، به‌طور معناداری بر تصمیمگیری سرمایه گذاری تأثیر گذارند. شاخصهای برازش مدل نیز تأییدکننده کیفیت و سازگاری ساختار عاملی با داده‌ها بود. یافته‌ها حاکی از آن است که بهبود دسترسی به بازار، تقویت زیرساختها، ارتقاء دانش و مهارتهای مالی مدیران، و ایجاد ثبات اقتصادی از مهمترین راهکارهای افزایش انگیزه و کیفیت تصمیمگیری سرمایه گذاری در این بخش است. همچنین نقش شبکه سازی و انتقال اطلاعات به‌عنوان عاملی تقویت کننده تصمیمات سرمایه‌گذاران مورد تأکید قرار گرفته است. پژوهش حاضر چارچوب علمی کاربردی برای بهره گیری مدیران، سیاستگذاران و سرمایه گذاران صنایع کوچک در جهت بهبود فرآیند تصمیمگیری سرمایه گذاری ارائه می دهد و می تواند زمینه ساز رشد پایدار و رقابتپذیری این صنایع در اقتصاد کلان باشد.

واژگان کلیدی: تصمیمگیری سرمایه گذاری، صنایع کوچک، تحلیل عاملی تأییدی، عوامل مؤثر اقتصادی و رفتاری

۱. مقدمه

صنایع کوچک به عنوان بخش مهمی از اقتصاد ملی در ایجاد اشتغال و توسعه اقتصاد خرد و متوسط شناخته شده اند. به دلیل محدودیت منابع و ویژگیهای خاص این صنایع، تصمیمات سرمایه گذاری در آنها بسیار حساس و تأثیرگذار بر موفقیت و بقای بنگاههاست. تصمیمگیری در سرمایه گذاری فرآیندی است که تحت تأثیر عوامل متعدد فردی، اقتصادی، نهادی و اجتماعی شکل میگیرد. ریسکپذیری سرمایه‌گذاران، دانش مالی و آگاهی از شرایط بازار یکی از مهمترین شرایط تصمیمگیری به شمار می‌رود. همچنین تغییرات اقتصادی کلان نظیر نرخ تورم، سیاستهای پولی، و حمایتهای دولتی میتوانند باعث تغییر جهتگیری سرمایه گذاران شوند. با توجه به اهمیت موضوع، هدف این پژوهش شناسایی و هنجاریابی عوامل تأثیرگذار بر تصمیمگیری سرمایه گذاری در صنایع کوچک است. برای رسیدن به این هدف، ابتدا به مرور ادبیات مرتبط و تحقیقات پیشین پرداخته شده و سپس با استفاده از روشهای آماری و تجزیه و تحلیل داده‌ها، به بررسی تجربی این عوامل می‌پردازیم. این تحقیق میتواند به مدیران، سیاستگذاران و سرمایه گذاران صنایع کوچک کمک کند تا چارچوبی دقیقتر و علمیتر برای تصمیمگیریهای سرمایه گذاری اتخاذ نمایند (Abdolrahimian et al., 2019).

هدف پژوهش حاضر عبارت است از شناسایی، مطالعه و هنجاریابی عوامل مؤثر بر تصمیمگیری سرمایه‌گذاری در صنایع کوچک با تأکید بر چهار عامل کلیدی شامل بازار، فشارهای محیطی و رقابتی (هجوم)، دانش و مهارت نیروی انسانی، و شرایط اقتصادی کلان. این مطالعه با استفاده از روش توصیفی-تحلیلی و تحلیل عاملی تأییدی پی تدوین چارچوب علمی و کاربردی است که بتواند به مدیران، سیاستگذاران و سرمایه‌گذاران کمک کند تا فرآیند تصمیمگیری سرمایه‌گذاری در این بخش اقتصادی بهبود یابد، انگیزه سرمایه‌گذاری افزایش یافته و در نتیجه زمینه ساز رشد پایدار، توسعه اقتصادی و ارتقاء رقابت پذیری صنایع کوچک گردد.

۲. ادبیات نظری و پیشینه تحقیقاتی

شناخت فضای نوین اقتصاد جهانی به منظور بدست آوردن موقعیت مناسب در نظام جدید تولید بین المللی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. امروز با گسترش بازارها و اهمیت یافتن رقابت پذیری در تجارت بین المللی، کشورهای جهان نیازمند درک صحیح از جایگاه نسبی خود در مقایسه با سایر کشورها هستند تا از طریق آن بتوانند سیاستهای اقتصادی و به ویژه صنعتی خود را منطبق با موقعیت نسبی خود و بر اساس رویکردهای نوین اقتصاد جهانی اتخاذ نمایند (Asgari, 2009; Hashemi and Soheili, 2016).

معنای تصمیم سرمایه‌گذاری را می‌توان به عنوان فرآیند ارزیابی و انتخاب بهترین گزینه‌ها برای سرمایه‌گذاری پول خود برای تحقق تمام رویاهای مالی خود درک کرد. این فرآیند عوامل زیادی مانند وضعیت مالی، اهداف، افق سرمایه‌گذاری، تحمل ریسک، شرایط بازار، تورم و نرخ بهره، و بازده و ریسک‌های مرتبط با گزینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری را در نظر می‌گیرد. یک تصمیم سرمایه‌گذاری نحوه تخصیص و مدیریت دارایی‌های شما را تعیین می‌کند (Sharma, ۲۰۲۴).

رویکرد نئوکلاسیک معاملات فرض می‌کند که کارگزاران می‌توانند احتمالات را از نظر کمیت محاسبه کنند و بنابراین توزیع احتمال بازده‌های پیش‌بینی شده را پیش‌بینی کنند. این طرح با فرض اینکه دارایی‌های سرمایه‌ای بلندمدت دارای یک بازار ثانویه قوی هستند، مستلزم قضاوت بدون ریسک است (Simshauser, ۲۰۱۴). تفاوت بین مالکیت سرمایه توسط یک شرکت و اجاره آن ناچیز است. شرکت همیشه ممکن است دارایی‌های سرمایه‌ای را نقد کند و سپس درآمدها را دوباره سرمایه‌گذاری کند (Crotty, ۱۹۹۲). عمران و روتیانین^۱ (۲۰۲۲) کشف کردند که تردید شدید در تصمیم‌گیری استراتژی^۲ از جمله خرید، ادغام و خطوط تولید جدید، عموماً ریسک قابل توجهی را به همراه دارد و تأثیر بلندمدتی بر عملکرد شرکت دارد. نتایج نشان‌دهنده چهار رویکرد اصلی تصمیم‌گیری استراتژی است: قدرت مدیریتی، تحلیل مالی، مدیران ارشد و سرمایه‌گذاری مبتنی بر استراتژی. یک رویکرد سرمایه‌گذاری مبتنی بر تحلیل مالی تنها رویکردی است که با سودآوری بالای ادراک شده مرتبط است (Avkiran, ۲۰۱۱).

سرمایه‌گذارانی که توسط کوائیکو و الکه-آبوآگه^۳ (۲۰۲۱) مورد بررسی قرار گرفتند، برخی از سوگیری‌های رفتاری را نشان دادند. رفتار توده‌وار به عنوان مهم‌ترین مسئله تعیین‌کننده تصمیمات سرمایه‌گذاری پاسخ‌دهندگان رتبه‌بندی شد. باز هم، سوگیری‌هایی مانند پشیمانی گریزی، مغالطه قمارباز، حسابداری ذهنی، اعتماد به نفس بیش از حد و لنگر انداختن (Parveen & Siddiqui, ۲۰۱۸) همگی تأثیر قابل توجهی بر ارزیابی‌های سرمایه‌گذاران داشتند. در مورد تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و حجم معاملات بازار سهام، پرویین^۴ و همکاران (۲۰۲۰) تأثیر بالای اعتماد به نفس بیش از حد و اکتشاف نمایندگی را شناسایی کردند. بیکرو^۵ و همکاران (۲۰۱۹) وقوع سوگیری‌های رفتاری متعددی از جمله اعتماد به نفس بیش از حد و خود-انتسابی، اثر تمایل، سوگیری لنگر انداختن، نمایندگی، حسابداری ذهنی، سوگیری‌های احساسی و رفتار توده‌وار را در بین سرمایه‌گذاران هندی بررسی کردند (Shukla et al., ۲۰۲۰). از این رو، داده‌ها از این فرض پشتیبانی می‌کنند که سرمایه‌گذاران انفرادی همیشه منطقی رفتار نمی‌کنند. داده‌ها همچنین نشان می‌دهند که سواد مالی با سوگیری‌های رفتاری و سوگیری‌های توده‌وار رابطه منفی، با سوگیری حسابداری ذهنی رابطه مثبت دارد، اما هیچ رابطه معناداری با اعتماد به نفس بیش از حد و سوگیری‌های احساسی ندارد. در مورد جنسیت، مردان در مورد تخصص خود در بازار سهام، اعتماد به نفس بیش از حد بیشتری نسبت به زنان دارند (Barber & Odean, ۲۰۰۱).

در مورد کسب‌وکارها، تصمیمات سرمایه‌گذاری به‌طور کلی از انواع تصمیمات سرمایه‌گذاری به شرح هستند:

سرمایه‌گذاری/استراتژیک - این تصمیمات سرمایه‌گذاری با دیدگاه بلندمدت گرفته می‌شوند. سرمایه‌گذاری‌های استراتژیک می‌توانند شامل انواع مختلفی از پروژه‌ها باشند، مانند انتخاب پروژه‌هایی که به شرکت نسبت به رقبا برتری می‌دهد، محصولات و خدمات را بهبود می‌بخشد

¹Imran and Rautiainen

²strategy indecision-making

³Quaicoe and Eleke-Aboagye

⁴Parveen

⁵Baker

و عملیات را کارآمدتر می‌کند. مثال دیگر می‌تواند خرید یک کسب‌وکار توسط یک کسب‌وکار دیگر برای دسترسی به فناوری‌های جدید و پایگاه‌های مشتری و کاهش رقابت باشد. تصمیمات سرمایه‌گذاری استراتژیک می‌توانند مزایا و فرصت‌های بزرگی را به همراه داشته باشند، اما باید با دقت اتخاذ شوند زیرا می‌توانند منجر به از دست رفتن فرصت‌ها و هدر رفتن منابع نیز شوند.

هزینه‌های سرمایه‌ای - تصمیمات مربوط به هزینه‌های سرمایه‌ای برای حفظ و گسترش عملیات تجاری مهم هستند. این تصمیمات شامل انتخاب سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت در دارایی‌های ثابت یا فیزیکی مانند ماشین‌آلات، کارخانه‌ها، ساختمان‌ها و زمین می‌شود. تصمیمات مربوط به هزینه‌های سرمایه‌ای در طول زمان تأثیر زیادی بر سودآوری شرکت دارد.

سرمایه‌گذاری موجودی - هر کسب‌وکاری باید مطمئن شود که کالاهایی که در موجودی خود (موجودی) نگهداری می‌کند در سطوح بهینه برای پاسخگویی کارآمد به تقاضای مشتری هستند. این تصمیمات سرمایه‌گذاری شامل تصمیم‌گیری در مورد میزان موجودی یک شرکت و متعادل کردن سطح موجودی برای اطمینان از وجود موجودی کافی برای جلوگیری از کمبود و در عین حال پایین نگه داشتن هزینه‌های ذخیره‌سازی است.

سرمایه‌گذاری نوسازی - اگر یک کسب‌وکار می‌خواهد زنده بماند، باید با استانداردهای مدرن همگام باشد. همانطور که از نامش پیداست، تصمیمات سرمایه‌گذاری نوسازی برای به‌روزرسانی یا ارتقاء عملیات، فناوری‌ها و سیستم‌های یک کسب‌وکار گرفته می‌شود. با این کار، یک کسب‌وکار می‌تواند کارآمدتر، رقابتی‌تر و مؤثرتر باشد. نوسازی همچنین به بهبود رضایت مشتری و کاهش هزینه‌ها کمک می‌کند.

سرمایه‌گذاری جایگزینی - عوامل زیادی کسب‌وکارها را مجبور به جایگزینی دارایی‌های قدیمی با دارایی‌های جدید می‌کنند. به عنوان مثال، یک کارخانه تولیدی قدیمی ممکن است به دلیل فرسودگی نتواند نتایج بهینه ارائه دهد. یک کارخانه ممکن است منسوخ شود زیرا یک فناوری جدید کارایی و عملکرد بهتری ارائه می‌دهد. به طور مشابه، نگهداری یک دستگاه قدیمی ممکن است بسیار پرهزینه شود. جایگزینی دارایی‌های منسوخ می‌تواند تضمین کند که یک شرکت با رقابت همگام می‌شود و همچنان مولد باقی می‌ماند.

سرمایه‌گذاری توسعه - وقتی کسب‌وکارها می‌خواهند رشد کنند، می‌توانند شعب، دفاتر، کارخانه‌ها و کارخانه‌های جدیدی را برای افزایش تولید افتتاح کنند. از آنجایی که افتتاح این مکان‌های جدید اغلب بسیار پرهزینه است، کسب‌وکارها باید مزایای آنها را به دقت ارزیابی کنند. با سرمایه‌گذاری‌های توسعه‌ای مؤثر، کسب‌وکارها می‌توانند ظرفیت تولید خود را افزایش دهند، به مشتریان بیشتری دسترسی پیدا کنند و وارد بازارهای جدید شوند.

سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر جدید - کسب‌وکارها اغلب ارزیابی می‌کنند که آیا باید یک ایده تجاری جدید، مانند یک استارت‌آپ یا یک پروژه جدید را تأمین مالی و حمایت کنند یا خیر. وقتی کسب‌وکارها این تصمیمات را می‌گیرند، باید به پتانسیل بازار، نوآوری، رقابت و فرصت‌های رشد توجه کنند. این سرمایه‌گذاری‌ها همچنین بسیار پرهزینه و پرخطر هستند، اما سرمایه‌گذاری‌های جدید موفق می‌توانند منجر به سودهای کلان و رشد کسب‌وکار شوند (Sharma, 2024).

متاوا و همکاران^۱ (۲۰۱۹) مطالعه کردند که احساسات سرمایه‌گذار، واکنش بیش از حد و واکنش کمتر از حد، اعتماد به نفس بیش از حد و رفتار توده‌وار تأثیر زیادی بر انتخاب‌های سرمایه‌گذاری دارند. همچنین، سن، جنسیت و سطح تحصیلات تأثیر قابل توجهی بر انتخاب‌های سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذاران دارند (Agnew & Szykman, ۲۰۱۱). تخصص تأثیر زیادی بر انتخاب‌های سرمایه‌گذاری ندارد (Fachrudin & Fachrudin, ۲۰۱۶)، اما با کسب تجربه توسط سرمایه‌گذاران، تمایل به نادیده گرفتن مؤلفه‌های احساسی دارند. بودا و سونیتا^۲ (۲۰۱۸) با استفاده از مدل ساختاری بررسی کردند که سرمایه‌گذاران خرد هندی از سوگیری‌های توده‌وار، آینده‌نگر و اکتشافی رنج می‌برند. عوامل جمعیت‌شناختی نیز در تصمیم‌گیری‌های سوگیرانه نقش دارند (Bashir et al., ۲۰۱۳). دونگانا و همکاران^۳ (۲۰۱۸) عوامل رفتاری مؤثر بر تصمیم سرمایه‌گذاری و عملکرد پرتفوی را بررسی کردند. افراد میانسال (۳۰-۴۵ ساله)، مرد و متأهل، بلندمدت در دارایی‌های مالی سرمایه‌گذاری می‌کنند. توانمندسازی اقتصادی و رفتاری سرمایه‌گذار برای سرمایه‌گذاری بهتر در بازار سهام ضروری است. سلیمیان و ایمان^۴ (۲۰۱۶) عوامل رفتاری مؤثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاران بالقوه را بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهد که رفتار ادراک‌شده، نگرش‌ها و هنجارهای ذهنی تأثیر مثبت و معناداری بر تصمیم‌گیری و برنامه‌های سرمایه‌گذاری دارند. علاوه بر این، ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران یکی دیگر از عوامل مؤثر بر برنامه‌های سرمایه‌گذاری است. به طور مشابه، دونگانا^۵ (۲۰۱۳) بر مقررات مؤثر، محیط پایدار، بازار سرمایه قوی و قابل اعتماد، آموزش و پرورش سرمایه‌گذاران و آگاهی عمومی از سرمایه‌گذاری قابل اعتماد تمرکز کرد. دوسی و پاتلی^۵

¹Mettawa

²Boda and Sunitha

³Dhungana

⁴Salimian and Iman

⁵Dossi and Patelli

(۲۰۱۰) بر شاخص‌های غیرمالی مانند اندازه شرکت تابعه، سرقفلی و مشارکت شرکت‌های تابعه نیز بر عملکرد و تصمیم‌گیری تأثیر می‌گذارند (Chapagain et al. ۲۰۲۲). با توجه به ادبیات موجود هدف این تحقیق مطالعه و هنجاریابی عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری صنایع کوچک می‌باشد.

۳. روش تحقیق

این پژوهش مبتنی بر روش توصیفی-تحلیلی است که داده‌ها عموماً از طریق یک پرسشنامه استاندارد، شامل سوالات مربوط به اطلاعات جمعیت‌شناختی و عوامل مؤثر بر انتخاب‌های سرمایه‌گذاری و اطلاعات عملکرد، به دست آمدند؛ در مجموع به روش تعیین حجم نمونه هومن (۲۰۰۰) ۲۸۰ نفر برای این تحقیق انتخاب شدند. برای تأیید صحت پرسشنامه، بر اساس مطالعات تاریخی قابل مقایسه ساخته شد و علاوه بر این، نظرات متخصصان نیز اعمال شد. برای پایایی، پیش‌آزمون و آزمایش مقدماتی قبل از اجرای پرسشنامه انجام شد. علاوه بر این، آلفای کرونباخ تعیین شد که مقدار آن ۰/۷۹ بود. تکنیک‌های تجزیه و تحلیل داده‌ها که برای این تحقیق؛ استنباطی مانند تحلیل عاملی تأییدی بود.

۴. یافته‌های تحقیق

تحلیل عاملی تأییدی یک تکنیک آماری است که برای ارزیابی کفایت مجموعه‌ای از داده‌های مشاهده‌شده استفاده می‌شود. تحلیل عاملی تأییدی به محقق اجازه می‌دهد تا فرضیه وجود رابطه بین متغیرهای قابل مشاهده و مؤلفه‌های علی زیربنایی آن را آزمایش کند (Flora, ۲۰۰۴ & Curran). تحلیل عاملی تأییدی حالت خاصی از مدل‌سازی معادلات ساختاری است که در آن ارتباطات بین متغیرهای پنهان به جای ارتباطات ساختاری، به صورت کوواریانس/همبستگی نمایش داده می‌شوند. تحلیل عاملی تأییدی همچنین ممکن است از تحلیل عاملی اکتشافی متمایز شود، به این صورت که تحلیل عاملی تأییدی از محققان می‌خواهد که تمام جنبه‌های مدل اندازه‌گیری پیشنهادی را کشف کنند. جدول یک وزن هر یک از عامل‌ها را نشان می‌دهد.

جدول ۱- تحلیل عاملی تأییدی

ساختار عامل	مقیاس‌های اندازه‌گیری	بار عاملی	مقدار P
بازار	انتشارات حاوی مطالب مالی که با استفاده از روش‌های ارتباطی مانند اینترنت و رسانه‌ها ارائه می‌شوند، به طور مطلوبی بر رفتارهای سرمایه‌گذاری من تأثیر می‌گذارند	۰/۴۴	۰/۰۰۰
	من با دقت حرکات قیمت شرکت‌هایی را که می‌خواهم در آنها سرمایه‌گذاری کنم ارزیابی می‌کنم.	۰/۷۸	۰/۰۰۰
	دانش بازار برای سرمایه‌گذاری سهام من حیاتی است.	۰/۶۶	۰/۰۰۰
هجوم	قضاوت‌های سایر سرمایه‌گذاران در انتخاب انواع سهام بر تصمیمات سرمایه‌گذاری من تأثیر می‌گذارد	۰/۷۴	۰/۰۰۰
	اقدامات سایر سرمایه‌گذاران در مورد حجم سهام بر تصمیمات سرمایه‌گذاری من تأثیر می‌گذارد	۰/۵۳	۰/۰۰۰
	اقدامات سایر سرمایه‌گذاران در خرید و فروش سهام بر تصمیمات سرمایه‌گذاری من تأثیر می‌گذارد	۰/۷۱	۰/۰۰۰
	من هنگام تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری تحت تأثیر انتخاب‌های کارشناسان (مصرف‌کننده یا نمایندگان سرمایه‌گذاری) و سایر سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرم	۰/۶۵	۰/۰۰۰
دانش	من دانش کافی در مورد ابزارهای سرمایه‌گذاری دارم	۰/۶۰	۰/۰۰۰
	من ابزارهای سرمایه‌گذاری کم‌ریسک‌تر (سپرده‌های بانکی، اوراق قرضه و غیره) را به ابزارهای سرمایه‌گذاری پرخطر (گواهی سهام و غیره) ترجیح می‌دهم	۰/۶۴	۰/۰۰۰
	من ترجیح می‌دهم ریسک را از طریق تنوع‌بخشی به سبد سهام کاهش دهم	۰/۷۹	۰/۰۰۰
	من هنگام سرمایه‌گذاری در سهام، بدهی/حقوق صاحبان سهام، قیمت/سود، دارایی‌ها و بدهی‌ها، سود سهام، جریان نقدی، فروش، پیش‌بینی سود، نرخ رشد و غیره را ارزیابی می‌کنم	۰/۶۷	۰/۰۰۰

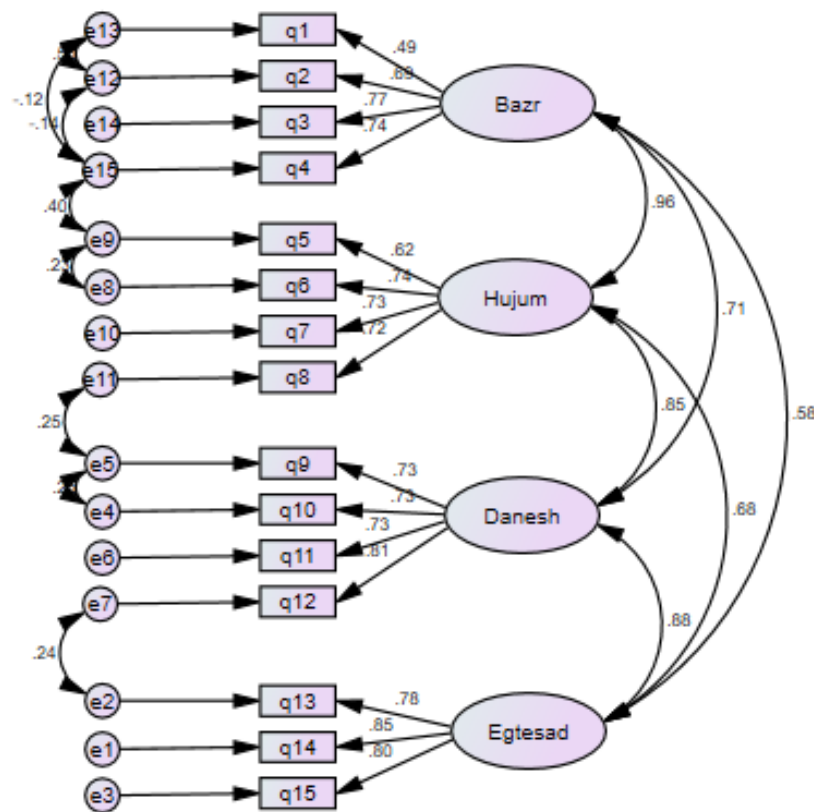
اقتصادی	اقدامات دولت (کمک‌های مالی، کاهش مالیات و غیره) به خوبی بر رفتار سرمایه‌گذاری من تأثیر می‌گذارد	۰/۷۶	۰/۰۰۰
	ثبات اقتصادی یک ویژگی حیاتی است که انتخاب‌های سرمایه‌گذاری را برای من تعیین می‌کند	۰/۸۵	۰/۰۰۰
	افزایش سطح درآمد، علاقه من به سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد	۰/۹۰	۰/۰۰۰
	سطح درآمد من بر تاریخ سررسید سرمایه‌گذاری‌هایی که انجام می‌دهند تأثیر می‌گذارد	۰/۷۴	۰/۰۰۰

برای ارزیابی کیفیت و تطابق مدل، از شاخصهای مختلفی استفاده میشود که هریک نشان دهنده جنبه‌ای از تطابق مدل با داده‌های مشاهده شده هستند. این شاخصها به ما کمک میکنند تا متوجه شویم مدل ارائه شده چقدر بازنمای خوبی از روابط بین متغیرها دارد و آیا میتوان نتایج مدل را پذیرفت یا خیر. در جدول زیر مقادیر شاخصهای کلیدی مدل شامل کای-اسکوئر، درجه آزادی، CFI، TLI، RMSEA و PCFI ارائه شده است.

جدول ۲- شاخص ها و مقدار برازش مدل	
شاخص	مقدار
کای-اسکوئر	۱۱۲/۴۹۵
درجه آزادی	۸۳
TLI	۰/۹۱۱
PCFI	۰/۷۳۵
RMSEA	۰/۰۷۵
CFI	۰/۹۳۰
CMIN/DF	۱/۳۵۵

این مطالعه با استفاده از AMOS، تحلیل عاملی تأییدی را انجام می‌دهد. CFA با تکیه بر شاخص‌های برازش مطلق (CFI، χ^2 و RMSEA) برازش مدل مناسبی را نشان می‌دهد. کای-اسکوئر نرمال $\chi^2=112,495$ - χ^2 و درجه آزادی برابر ۸۳ - برابر با ۱,۳۵۵ است که کمتر از مقدار حد مجاز ۳,۰ است. با این حال، مقدار کای-اسکوئر با حجم نمونه و متغیرهای مشاهده شده متعدد گسترش می‌یابد و باعث ایجاد چولگی در مدل می‌شود. از این رو، شاخص‌های برازش مدل چندگانه بررسی شده‌اند. جذر میانگین مربعات خطای تقریب (RMSEA) برابر با ۰,۰۷۵ است که کمتر از ۰,۰۸ است و نشان‌دهنده تطابق معقول است. نمرات شاخص‌های برازش افزایشی (CFI) شاخص برازش تطبیقی و (TLI) شاخص تاکر لوئیس به ترتیب ۰/۹۳ و ۰/۹۱۱ هستند. مقادیر بزرگتر از ۰/۹ نشان‌دهنده برازش کافی مدل هستند. همچنین شاخص PCFI که پارسیمونی مدل را مد نظر قرار میدهد، مقدار قابل قبولی دارد. به طور کلی، این نتایج تأیید می‌کنند که مدل پیشنهادی از نظر آماری توجیه پذیر و سازگار با داده‌ها است.

مدل کلی تحقیق تحلیل شد و مقدار وزن رگرسیونی (بتا) و مقدار تی را در جدولی تحت عنوان وزن رگرسیونی نمایش داده شده و در شکل ۱ رابطه کلی متغیرها و شاخص ها را باهم نشان می‌دهد.



شکل ۱: رابطه کلی متغیرها و شاخص‌ها

شکل ۱ پارامترهایی را نشان می‌دهد که برای تعیین میزان برازش رویکرد عاملی پیشنهادی با داده‌ها استفاده می‌شوند. این مدل اندازه‌گیری برای تجزیه و تحلیل برازش احتمالی هر مدل پیش‌بینی که ممکن است اعمال شود، به کار می‌رود. اگر مدل اندازه‌گیری کیفیت پایینی داشته باشد، یک روش علی می‌تواند بر اساس اندازه‌گیری‌های برازش پیش‌بینی کند. به طور خاص، مدل اندازه‌گیری باید نشان‌دهنده بارهای کیفی سازه‌های درون‌زا بر روی متغیرهای پنهان باشد.

در مدل اندازه‌گیری پس از انجام تحلیل عاملی تاییدی، همه بارهای عاملی بزرگتر از ۰/۵ مشخص گردید و در نتیجه روایی عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری مورد تایید قرار گرفت. جدول ۳ بارهای عاملی و نتایج (T) C.R. و سطح معنی داری هر عامل را نشان می‌دهد.

جدول ۳: بارهای عاملی و نتایج C.R. و سطح معنی داری هر عامل

معنی داری	C.R.	S.E	مقدار		
۰/۰۰۰	۷/۵۱۱	۰/۰۵۸	۰/۴۳۴	هجوم	بازار <-->
۰/۰۰۰	۶/۶۱۸	۰/۰۴۶	۰/۳۴۲	دانش	بازار <-->
۰/۰۰۰	۱/۱۰۵	۰/۰۵۳	۰/۳۲۶	اقتصاد	بازار <-->
۰/۰۰۰	۷/۴۰۲	۰/۰۵۵	۰/۴۱۰	دانش	هجوم <-->
۰/۰۰۰	۶/۹۸۲	۰/۰۶۳	۰/۴۴۰	اقتصاد	هجوم <-->

جدول فوق مقادیر پارامتر برای هر یک از عوامل، نشان دهنده بار عاملی آنها روی متغیر پنهان مربوطه بوده و C.R که نشان دهنده مقدار تی است بزرگتر از مقدار جدول تی (۱,۹۶) می باشند. نتایج حاکی از تایید ساختار عاملی مدل است.

۵. بحث و نتیجه گیری

ابعاد عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری در صنایع کوچک را می توان در چند دسته اصلی به شرح زیر دسته بندی کرد:

بازار: دسترسی به بازارهای داخلی و خارجی و شرایط کلی بازار از عوامل مهم هستند که تقاضا و انگیزه سرمایه گذاری را افزایش می دهند. تسهیل صادرات و تقویت زنجیره تأمین به توسعه بازار کمک می کند.

هجوم (رقابت و فشار محیطی): رقابت در بازار، موانع اداری و بوروکراسی، وضعیت محیط کسبوکار و میزان فشارهای سیاسی و اقتصادی بر صنایع کوچک تاثیرگذار است. بهبود فضای کسبوکار و کاهش موانع، سرمایه گذاری را تسهیل می کند.

دانش (تحقیق و توسعه، نیروی انسانی): سرمایه گذاری در تحقیق و توسعه، بهره گیری از فناوریهای نوین و آموزش نیروی کار ماهر از عوامل کلیدی برای افزایش بهره وری، نوآوری و رقابت پذیری در صنایع کوچک به شمار می آید.

عوامل اقتصادی: ثبات اقتصادی، سیاستهای مالی و پولی، دسترسی به تأمین مالی کم بهره، معافیتهای مالیاتی و حمایتهای دولتی نقش مهمی در جذب سرمایه گذاری دارند. همچنین دستمزدها و وضعیت کلان اقتصادی مستقیماً بر سرمایه گذاری تأثیرگذارند.

سرمایه گذاری در صنایع کوچک تحت تأثیر ترکیبی از عوامل بازار، فشارهای محیطی (هجوم)، دانش و مهارت نیروی کار، و شرایط اقتصادی کلان قرار دارد. بهبود زیرساختها، تسهیل دسترسی به منابع مالی و بازار، ارتقاء سطح دانش و فناوری و ایجاد ثبات اقتصادی و امنیت سرمایه گذاری برای جذب سرمایه گذاران حیاتی است. ارتقاء این ابعاد به صورت همزمان باعث رشد پایدار و رقابت پذیری صنایع کوچک خواهد شد و زمینه ساز اشتغالزایی و توسعه اقتصادی خواهد بود.

از این رو توصیه می شود که سیاستگذاران اقتصادی توجه ویژه‌ای به بهبود زیرساختهای حمایت از صنایع کوچک داشته باشند و در کنار آن، برنامه های آموزشی کاربردی برای ارتقاء دانش مالی مدیران ارائه دهند. توسعه شبکه های همکاری و اطلاعاتی در این حوزه می تواند به تسهیل دسترسی به منابع، کاهش ریسک و افزایش اعتماد سرمایه گذاران منجر شود. این تحقیق چارچوبی کاربردی برای بهبود فرایند تصمیمگیری سرمایه گذاری در صنایع کوچک ارائه می کند که می تواند زمینه ساز رشد و توسعه پایدار این بخش اقتصادی شود.

منابع

- Abdollahimian, M. H., Torabi, Taghi, Sadeghi Sharif, S. J., and Darabi, R.. (2019). Identifying factors affecting the decision-making behavior of real investors and presenting a related model using a mixed research approach (evidence from Tehran Stock Exchange). *Management of Tomorrow*, 18(58), 163-176. SID. <https://sid.ir/paper/408669/fa> [In Persian]
- Agnew, J., & Szykman, L. (2011). Asset allocation and information overload: The influence of information display, asset choice and investor experience. *SSRN Electronic Journal*, 7560. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1142932>
- Asgari M., (2009). Ranking the Competitiveness of Small and Medium-sized Industries in Iran, *Bimonthly Business Reviews*, 7(38), 21. [In Persian]
- Avkiran, N. K. (2011). Association of DEA super-efficiency estimates with financial ratios: Investigating the case for Chinese banks. *Omega*, 39(3), 323-334.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261-292.
- Bashir, T., Azam, S. N., Butt, S. A. A., Javed, S. A., & Tanvir, S. A. (2013). Are behavioral biases influenced by demographic characteristics & personality traits? Evidence from Pakistan. *European Scientific Journal*, 9(29), 277-293.
- Chapagain, Ramkrishna & Dhungana, Bharat & Karmacharya, Bibek. (2022). Factors Affecting Investment Decisions of Employees Working on Financial and Non-Financial Sectors: A Case of Pokhara Metropolitan City, Nepal. *Journal of Nepalese Business Studies*. 15. 27-45. 10.3126/jnbs.v15i1.50376.

- Crotty, J.R. (1992). Neoclassical and Keynesian approaches to the theory of investment. *Journal of Post Keynesian Economics*, 14(4), 483-496.
- Fachrudin, K. R., & Fachrudin, K. A. (2016). The influence of education and experience towards investment decision moderated by financial literacy. *Polish Journal of Management Studies*, 14(2), 51-60. <https://doi.org/10.17512/pjms.2016.14.2.05>
- Hasangholi Pour T, Irvani M J, Notash M R, Anoosheh M, Mousavi Neghabi S M. (2015). Designing a Model for Development of Small and Medium-sized Enterprises (SME): The Case of Food and Beverage Industries. *JMDP*. 28(3), 21-46.
- Hashemi M., Soheili K. (2016) The impact of critical factors and success on the globalization process of small and medium-sized enterprises (case study: Kermanshah Dairy Products Consortium), Fourth International Conference on Modern Research in Management, Economics and Accounting, July 19, Berlin, Germany. [In Persian]
- Parveen, S., Satti, Z. W., Subhan, Q. A., & Jamil, S. (2020). Exploring market overreaction, investors' sentiments, and investment decisions in an emerging stock market. *Borsa Istanbul Review*, 20(3), 224-235.
- Shubham Sharma (2024) Investment Decision: Meaning and Factors Affecting Investment Decision, <https://www.fincart.com/blog/investment-decision-meaning-and-factors-affecting-investment-decision/>
- Shukla, A., Rushdi, N. J., & Katiyar, R. C. (2020). Impact of behavioral biases on investment decisions: A systematic review. *International Journal of Management*, 11(4), 68-76. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.4.2020.009>
- Simshauser, P. (2014). The cost of capital for power generation in atypical capital market conditions. *Economic Analysis and Policy*, 44(2), 184-201.