

ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΠΜΣ ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΨΥΧΟΛΟΓΙΑΣ

Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΣΥΓΚΡΟΥΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Η καθοριστική εμπειρία της περιόδου 1999-2000

ΤΗΣ ΑΘΗΝΑΣ ΚΑΛΑΪΤΖΟΓΛΟΥ



**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΘΗΛΕΜΑΧΟΣ ΙΑΤΡΙΔΗΣ**

ΑΘΗΝΑ 2006

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Ευχαριστώ θερμά το διδάκτορα Κοινωνικής Ψυχολογίας Τηλέμαχο Ιατρίδη για την αμέριστη βοήθεια, την ακαταπόνητη ενθάρρυνση και την πολύτιμη καθοδήγησή του, χωρίς τα οποία η εργασία αυτή δεν θα μπορούσε να ολοκληρωθεί. Ήταν εξαιρετική ευκαιρία να εργασθώ δίπλα σε έναν τέτοιον δάσκαλο, από τον οποίο αποκόμισα ουσιαστικές γνώσεις πάνω σε ένα γνωστικό αντικείμενο που απείχε από τις πρώτες σπουδές μου.

Οφείλω, επίσης, ιδιαίτερες ευχαριστίες στο συνάδελφο –εν τη δημοσιογραφία– Χρήστο Ζαρίφη, για τη γενναιόδωρη διάθεση του χρόνου του, προκειμένου η εργασία αυτή να έχει άρτια καλλιτεχνική εμφάνιση. Τα σχόλια του για επιμέρους οικονομικά και χρηματιστηριακά ζητήματα λειτούργησαν αποφασιστικά, προκειμένου να φωτισθεί όσο το δυνατόν καλύτερα το αντικείμενο της εργασίας.

Άφησα για το τέλος την κόρη μου Φίλουμένα. Της χρωστώ ευγνωμοσύνη γιατί μου έδειξε ότι ο δρόμος δεν έχει όρια και γιατί χωρίς την συμπαράστασή της τίποτε δεν θα μπορούσε να αποκτήσει την έννοια του εφικτού.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή.....	4
---------------	---

ΜΕΡΟΣ Α' ΕΠΙΣΤΗΜΟΛΟΓΙΚΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ

A.1 Η εποχή της διακινδύνευσης.....	12
A.2. Χρηματιστήριο και ρίσκο.....	15
A.3. Ο ρόλος των επενδυτών.....	19

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: ΤΟ ΓΕΝΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

B.1. Από την ευφορία στην έλλειψη εμπιστοσύνης.....	24
B.2. Οι συνέπειες.....	25
B.3. Η έλλειψη κανόνων.....	28

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: ΤΟ ΥΠΟΒΑΘΡΟ ΤΗΣ ΕΠΙΡΡΟΗΣ

Γ.1. Το αναπαράστασιακό πλαίσιο της πληροφόρησης.....	32
Γ.2. Η ερμηνεία της επικοινωνίας.....	36
Γ.3. Το σύνδρομο της αγέλης.....	41

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ: ΤΟ ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Δ.1. Η επεξεργασία της σύγκρουσης.....	45
Δ.2. Η φύση της δύναμης.....	52

ΜΕΡΟΣ Β' Η ΕΡΕΥΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

A.1. Ο ρόλος της σύγκρουσης και της πληροφορίας κατά τη διαδικασία επιλογής της επενδυτικής απόφασης στο Χρηματιστήριο.....	56
A.2. Μέθοδος.....	58
A.2.1. Δείγμα.....	58
A.2.2. Πειραματικό σχέδιο.....	59
A.2.3. Εξαρτημένες μετρήσεις.....	59
A.2.4. Διαδικασία και πειραματικοί χειρισμοί.....	63

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

B.1. Βαθμός εκτίμησης του ενδιαφέροντος για την τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο (εμπλοκή στο Χρηματιστήριο).....	67
B.2. Κλίμακες μέτρησης των στάσεων των υποκειμένων για το θεσμό	

του Χρηματιστηρίου (επταβάθμια κλίμακα 1=διαφωνώ απόλυτα, 7=συμφωνώ απόλυτα) και έλεγχος της επίδρασης τους πάνω στη λήψη της επενδυτικής απόφασης.....	69
B.3. Κλίμακες μέτρησης των στάσεων των υποκειμένων για την κοινωνική αξία της πληροφόρησης και έλεγχος της επίδρασης τους πάνω στην επενδυτική απόφαση.....	72
B.4. Κλίμακες μέτρησης των στάσεων των υποκειμένων για το ρόλο των πολιτικών και έλεγχος της επίδρασης τους πάνω στην επενδυτική απόφαση.....	75
B.5. Κλίμακες μέτρησης των στάσεων των υποκειμένων για το ρόλο της κοινωνικής επιρροής και έλεγχος της επίδρασης τους πάνω στην επενδυτική απόφαση.....	78
B.6. Παράγοντικές αναλύσεις για τις στάσεις των υποκειμένων.....	80

ΚΕΦΑΛΑΙΟ

ΤΡΙΤΟ:ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	86
---------------------------------	----

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	96
---------------------------	----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	106
--------------------------	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1: Ενδεικτικό χρονοδιάγραμμα της πληροφόρησης σχετικά με την εξέλιξη του Δείκτη Τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά την περίοδο 1999-2000 (Α' Μέρος-ενότητα Β.3).....	107
--	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2: Η πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών του ΧΑΑ κατά την περίοδο 1999-2000 (Α' Μέρος-ενότητα Β.3).....	113
--	-----

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το 1999 το ελληνικό Χρηματιστήριο απέσπασε μια παγκόσμια διάκριση. Η υπερθέρμανση του Γενικού Δείκτη Τιμών των μετοχών και η επακόλουθη βίαιη αποθέρμανση του, ή, κατά την αγοραία διατύπωση, «φούσικα» της Σοφοκλέους, χαρακτηρίστηκε ως η μεγαλύτερη στον κόσμο (Οικονομία, Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία, 14/11/2004). Για πρώτη φορά στην ιστορία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς καταγράφηκε τέτοιας μορφής μαζική συμμετοχή επενδυτικού κοινού, που συνοδεύθηκε από εξίσου σημαντικές απώλειες. Οι κωδικοί των επενδυτών προσέγγισαν τους 1.800.000 (Βήμα, 10/4/2005), ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) στις 17 Σεπτεμβρίου 1999 εκτινάχθηκε εντός της συνεδρίασης στο ιστορικό υψηλό των 6.684 μονάδων, για να κλείσει στις 6.355,04 μονάδες. Οι απώλειες, λόγω της καθοδικής, στη συνέχεια, πορείας του Δείκτη για το σύνολο των αποκαλούμενων μικροεπενδυτών υπολογίσθηκαν σε 30 δισ. ευρώ (Ο κόσμος του Επενδυτή, 18/9/2004). Εκτιμάται ότι ένα στα τρία ελληνικά νοικοκυριά είδε τα αποταμιευτικά κεφάλαια του πολλών χρόνων να εξανεμίζονται. Όπως επισημαίνει εύστοχα ο Galbraith, «ένα μπαλόνι που σκάει, δεν ξεφουσκώνει ποτέ ήσυχα» (2000: σ.13).

Με την έκρηξη των χρηματιστηριακών συναλλαγών κατά την περίοδο του 1999 «νομιμοποιήθηκε ο χρηματιστηριακός τζόγος στη συνείδηση του μέγιστου μέρους της ελληνικής κοινωνίας, η οποία παρέμενε μέχρι τότε παραδοσιακά δύσπιστη» (Βεργόπουλος, 2005: σ.235). Η άποψη αυτή στηρίζεται εν πολλοίς στη θεώρηση ότι «ο τζόγος στη χώρα μας, ενώ ήταν δυσφημισμένος όχι μόνον από το προπολεμικό παρελθόν, αλλά και από το παιχνίδι των τραπεζών κατά την πρώτη μεταπολεμική περίοδο, εν τούτοις εξωραϊσθηκε και παρουσιάσθηκε στο κοινό με νέους τίτλους «ασφαλείας» και «αγνότητας» (ο.π.: σ.236).

Ωστόσο, αν και εκτιμάται ότι «ένα Χρηματιστήριο δεν είναι μια καθαρά κερδοσκοπική αγορά» (Stiglitz, 1982), διαπιστώνεται ότι «οι περισσότερες συναλλαγές που γίνονται στο Χρηματιστήριο προκύπτουν από τη μη ορθολογική

συμπεριφορά ενός μέρους των επενδυτών και την ορθολογική ανταπόκριση ενός άλλου μέρους επενδυτών, που εκμεταλλεύονται αυτόν τον παραλογισμό» (ο.π.).

Σύμφωνα με τον ορισμό που δίνει ο Garber (2000) για τη «φούσκα», συνιστά μέρος της τιμής μιας μετοχής που δεν μπορεί να εξηγηθεί με βάση τα θεμελιώδη δεδομένα της οικονομίας. Με άλλα λόγια, οποιαδήποτε κίνηση της τιμής μιας μετοχής την οποία οι οικονομολόγοι δεν μπορούν να εξηγήσουν ή να κατανοήσουν μετατρέπεται σε «φούσκα». Αυτού του είδους η χρηματιστηριακή άνοδος εκτιμάται ότι είναι δύσκολο να διατηρηθεί, για το λόγο ότι υπερβαίνει κατά πολύ τις οικονομικές και επιχειρηματικές προσδοκίες.

Η υπερθέρμανση της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς κατά την περίοδο 1999 και 2000 σε ό,τι αφορά τις αιτίες, αλλά και τις ευθύνες, τροφοδότησε πολιτικές αντιπαραθέσεις και υπήρξε αντικείμενο δικαστικής διερεύνησης. Έχει καταγραφεί ως «βίαιη μεταφορά πλούτου από την πλειοψηφία της ελληνικής κοινωνίας προς τη μειοψηφία του νέου χρηματιστικού κεφαλαίου στη χώρα μας» (Βεργόπουλος, 2005: σ.237). Και είναι ένα θέμα που εξακολουθεί να συντηρείται στην επικαιρότητα για διαφορετικές σκοπιμότητες, κάθε φορά, και σημειολογικά ταυτίζεται με τη λειτουργία του ίδιου του Χρηματιστηρίου, η πορεία του οποίου από το 2005 και μετά προκαλεί τους ίδιους συνειρμούς.

Δεν αποτελεί, καταρχήν, ελληνικό φαινόμενο. Κάθε μεγάλη οικονομική «φούσκα» (bubble) συνδέεται σήμερα μεταφορικά με τη φρενίτιδα της Τουλίπας (Tulipmania), στην Ολλανδία, στις αρχές του 17^{ου} αιώνα (Wikipedia, 2006), γεγονός που αναδείχθηκε, με τον τρόπο αυτό, σε σύμβολο της χρηματιστηριακής κερδοσκοπίας (Garber, 2000). Ουδείς μπορεί να πει πώς ξεκίνησε, αλλά όλοι γνωρίζουν πώς κατέληξε. Από τη μία άκρη της χώρας έως την άλλη οι πάντες εμπορεύονταν όχι το προϊόν, αλλά τη σπορά του λουλουδιού και συναλλάσσονταν με τα δικαιώματα που θα είχαν στον καρπό. Με άλλα λόγια, αγόραζαν και πουλούσαν μελλοντικές αποδόσεις.

Ανάλογες περιπτώσεις που έχουν καταγραφεί ιστορικά είναι, στην Αγγλία, η «φούσκα» των προσδοκιών για τον πλούτο των Νοτίων Θαλασσών, τον 18^ο αιώνα, στη Γαλλία, η κερδοσκοπία με τις μετοχές της εταιρείας του Μισισιπή, επίσης, τον

18^ο αιώνα, καθώς και η έκρηξη των τιμών των μετοχών των βρετανικών σιδηροδρόμων, τον 19^ο αιώνα. Αλλά και ο 20^{ος} αιώνας δεν υπολείπεται. Το κραχ του 1929, στις ΗΠΑ, η εταιρία Ποσειδών, το 1969, στην Αυστραλία, καθώς και η εκρηκτική άνοδος των τιμών των μετοχών και των ακινήτων, στην Ιαπωνία, στα τέλη του 1980. Είναι ενδεικτικό το γεγονός ότι στα μέσα της δεκαετίας του 1980 το γήπεδο του Αυτοκρατορικού Παλατιού της Ιαπωνίας κοστολογούνταν σε αξία πολύ περισσότερο από ολόκληρη την Καλιφόρνια (Chancellor, 2000). Στις δεκαετίες του 1980 και του 1990 αντίστοιχα φαινόμενα συνέβησαν στη Νορβηγία, τη Φινλανδία και τη Σουηδία, αλλά και σε αναδυόμενες αγορές, όπως, η Αργεντινή, η Χιλή, η Ινδονησία και το Μεξικό και στα τέλη της δεκαετίας του '90, σε οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ασίας (Allen & Gale, 2000).

Η ιστορία της άνηθης και της πτώσης των Χρηματιστηρίων μπορεί να μην είναι καινούρια, ωστόσο, στην έκταση και το μέγεθος που εμφανίσθηκε στη χώρα μας, την περίοδο του 1999, συνιστά ένα πρωτοφανές φαινόμενο, το οποίο, εξ αυτού του λόγου, αποφασίσαμε να διερευνήσουμε με τα μεθοδολογικά εργαλεία και την οπτική της κοινωνικής ψυχολογίας, με το σκεπτικό ότι προσφέρει ένα ανεξερεύνητο πεδίο στον τομέα αυτό. Από την επισκόπηση όσο το δυνατόν ευρύτερης βιβλιογραφίας, διαπιστώσαμε ότι παρόμοια φαινόμενα διερευνώνται κυρίως με βάση θεωρητικά μαθηματικά μοντέλα και δάνεια της ατομικής ψυχολογίας, παρά της κοινωνικής ψυχολογίας. Όπως επισημαίνει ο Hirshleifer (2001), εκλείπει ένα μοντέλο για την κοινωνική διαδικασία, μέσω της οποίας τα άτομα διαμορφώνουν και μεταφέρουν απόψεις σχετικά με τις αγορές και τις μετοχές. Επιπλέον, ο ίδιος επισημαίνει την ανάγκη να μελετηθεί τι επηρεάζει τις αξιολογήσεις των ατόμων, την επικέντρωση τους σε ορισμένες κατηγορίες μετοχών, καθώς και τις συνέπειες της συνακόλουθης παλινδρόμησης της συμμετοχής τους.

Η επιλογή μας αυτή ενισχύθηκε και από το γεγονός ότι ενώ το 1999 παρατηρήθηκε κατακλυσμιαία προσέλευση επενδυτών στο ΧΑΑ, που θα λέγαμε ότι είχε τα χαρακτηριστικά της «αγελαίας» συμπεριφοράς (herding behavior), έξι χρόνια μετά και παρά το γεγονός ότι ο Γενικός Δείκτης Τιμών των μετοχών παρουσιάζει από το 2005 ανοδικές τάσεις (Βήμα, 22/1/2006), με ρυθμούς υψηλότερους συγκριτικά με τις σημαντικότερες χρηματιστηριακές αγορές της Ευρωπαϊκής

Ένωσης και των ΗΠΑ, και επιπλέον, το ελληνικό Χρηματιστήριο χαρακτηρίζεται «πρωταθλητής των αποδόσεων μεταξύ των ανεπτυγμένων αγορών παγκοσμίως κατά το πρώτο διάστημα του 2006, σύμφωνα με δείκτες διεθνούς χρηματοπιστωτικού οίκου, που παρακολουθούν το 76% των Funds παγκοσμίως» (Βήμα, 12/2/2006), η εμπλοκή των αποκαλούμενων μικροεπενδυτών είναι περιορισμένη και σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να αναχθεί στις ημέρες του 1999. Η απροθυμία, μάλιστα, των επενδυτών να επιστρέψουν στο Χρηματιστήριο καταγράφει και σε έρευνες γνώμης, η μία εκ των οποίων έγινε για λογαριασμό της μητρικής εταιρίας Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε. Συμμετοχών (ΕΧΑΕ) (Ημερησία, 14/11/2005, Ο κόσμος του Επενδυτή, 3/12/2005, Καθημερινή, 12/2/2006).

Ποιες συνθήκες επιτρέπουν ή όχι τη μαζική προσέλευση επενδυτών στο Χρηματιστήριο; Πώς προκύπτει αυτού του είδους η συλλογική συμπεριφορά, από άτομα που δεν διαθέτουν κοινά χαρακτηριστικά; Υπάρχει, άραγε, αρχικά διαφορετική άποψη ανάμεσα στους επενδυτές για το ρίσκο που εμπεριέχουν κατά κανόνα οι χρηματιστηριακές συναλλαγές, άποψη που μπορεί να αλλάξει στη συνέχεια λόγω της διοχετευόμενης πληροφόρησης από πηγές κύρους; Μήπως είναι αποτέλεσμα μίμησης, συγκρίνοντας την πρακτική άλλων επενδυτών;

Στα ερωτήματα αυτά θα προσπαθήσουμε να απαντήσουμε με βάση τη Θεωρία της Επεξεργασίας της Σύγκρουσης, θεωρία που ενσωματώνει την έρευνα για τις διαδικασίες κοινωνικής επιρροής και στηρίζεται στο θεμελιώδες αξίωμα, ότι η κοινωνική επιρροή, δηλαδή, η τροποποίηση κάποιου πράγματος, το οποίο το άτομο ή η ομάδα, που αποτελούν τους στόχους επιρροής, θα είχε πραγματοποιήσει κατά ένα άλλον τρόπο, αν δεν είχε εκτεθεί στην επιρροή, προκύπτει από μια διαφωνία με τον άλλο, που συνιστά την πηγή αυτής της επιρροής (Perez & Mugny, 1996: σ.36). Με βάση τη θεωρία, υποθέτουμε ότι ένας επενδυτής, έχοντας, αρχικά, αρνητική άποψη απέναντι στο Χρηματιστήριο, ενώ θα απέφευγε να τοποθετήσει χρήματα σε αυτό, με το σκεπτικό ότι δεν εγγυάται τις αποδόσεις, ωστόσο, καταλήγει να αλλάζει την άποψη αυτή, λόγω της διαφωνίας που εισάγει μια πηγή επιρροής, προβάλλοντας διαφορετικές εκτιμήσεις, οι οποίες διαταράσσουν την προφανή σχέση του υποκειμένου (επενδυτής) με το αντικείμενο (Χρηματιστήριο). Στο ερευνητικό μας

μοντέλο, η πηγή αυτή είναι, είτε «ειδικοί» (ο πρόεδρος του Χρηματιστηρίου και χρηματιστηριακοί αναλυτές) είτε οι άλλοι επενδυτές.

Η παρούσα εργασία δομείται σε δύο μέρη. Το Α' Μέρος αναφέρεται στα Επιστημολογικά Ζητήματα και υποδιαιρείται σε πέντε κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο, παρουσιάζονται εννοιολογικές προσεγγίσεις, που αναφέρονται στην εποχή της διακινδύνευσης, στη σύνδεση Χρηματιστηρίου και ρίσκου, καθώς και στο ρόλο των επενδυτών. Ειδικότερα, σε ό,τι αφορά τη διακινδύνευση, ορίζεται η έννοια και το πλαίσιο ανάπτυξης της, σκιαγραφείται το περιβάλλον εντός του οποίου λειτουργεί και παρατίθενται θεωρήσεις για τις ευθύνες και τις συνέπειες που συνεπάγεται. Οι διακινδυνεύσεις, μας λέει ο Γερμανός κοινωνιολόγος Ulrich Beck (1998), που θεωρείται ο «πατέρας» της θεωρίας της «Κοινωνίας της Διακινδύνευσης», προέρχονται και υφίστανται από την άγνοια. Επειδή ακριβώς εκφράζονται με την αίσθηση ενός επερχόμενου κινδύνου ή μιας επερχόμενης βλάβης καταλήγουν να είναι αφανείς και αθέατες. Το Χρηματιστήριο, από την άλλη πλευρά, το οποίο θεωρείται ως οργανωμένη αγορά τίτλων, για την πραγματοποίηση δίκαιων συναλλαγών, καταλήγει να συνδέεται με το ρίσκο, καθώς η συμπεριφορά των επενδυτών διαμορφώνεται με βάση τις προσδοκίες πλουτισμού και ως εκ τούτου είναι αδύνατον να εναρμονισθεί με τον ορθολογισμό. Παρά το γεγονός ότι ευθύνη για τη διαμόρφωση αυτών των προσδοκιών αποδίδεται και στην κυβέρνηση, εντούτοις, ο ρόλος των επενδυτών στη δημιουργία χρηματιστηριακών κρίσεων δεν φαίνεται να υπολείπεται, γεγονός το οποίο αποδίδεται από τις θεωρήσεις που παρατίθενται σε μια σειρά αιτιωδών λόγων, όπως, τα αρνητικά συναισθήματα, το οικονομικό περιβάλλον, την υπερεκτίμηση της αξίας της πληροφόρησης, αλλά και τις ατομικές επιθυμίες που καθορίζουν τη δράση τους.

Στο δεύτερο κεφάλαιο σκιαγραφείται το γενικότερο περιβάλλον, εντός του οποίου δημιουργήθηκαν οι προϋποθέσεις και ενισχύθηκε η κερδοσκοπική συμπεριφορά του επενδυτικού κοινού κατά την περίοδο του 1999. Ειδικότερα, δίδονται στοιχεία για την εξέλιξη της αρχικής ευφορίας που παρατηρήθηκε στο ελληνικό Χρηματιστήριο τη συγκεκριμένη περίοδο, έως την αδιαφορία και την έλλειψη εμπιστοσύνης στο θεσμό από τους αποκαλούμενους μικροεπενδυτές, που καταγράφηκε κατά τους πρώτους μήνες του 2006. Στη συνέχεια, γίνεται αναφορά

στις συνέπειες που προέκυψαν από τη μαζική προσέλευση επενδυτικού κοινού στο Χρηματιστήριο το 1999, τόσο σε ατομικό επίπεδο, όσο και στο επίπεδο της οικονομίας. Σε μία ακόμη υπό-ενότητα παρουσιάζονται στοιχεία για την έλλειψη κανόνων λειτουργίας της χρηματιστηριακής αγοράς κατά τη διάρκεια της υπερθέρμανσης του Χρηματιστηρίου, κανόνες οι οποίοι εν τέλει θεσπίστηκαν μετά τη χρηματιστηριακή κρίση.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται το υπόβαθρο της επιρροής, που αναφέρεται στη διοχετευόμενη πληροφόρηση, την ερμηνεία της επικοινωνίας και το φαινόμενο της αγελαίας συμπεριφοράς. Η πληροφόρηση, ειδικότερα, θεωρείται ότι συναρτάται άμεσα με την επενδυτική απόφαση. Ωστόσο, επισημαίνεται ότι στις οικονομικές αγορές υφίσταται ασυμμετρία της πληροφόρησης, καθώς ορισμένοι εταίροι εμφανίζονται καλύτερα πληροφορημένοι συγκριτικά με κάποιους άλλους. Το πώς καλούνται να λάβουν επενδυτικές αποφάσεις τα άτομα υπό καθεστώς αβεβαιότητας που δημιουργεί η αμφίβολη πληροφόρηση εξαρτάται από το αναπαραστασιακό πλαίσιο της. Με άλλα λόγια, από τη δομή και την ποιότητα της αναπαράστασης του ατόμου για μια σχετική πληροφορία. Εκτιμάται ότι τα στοιχεία που εμπεριέχονται στις κοινωνικές αναπαραστάσεις που διαμοιράζονται τα άτομα διαμορφώνονται μέσω της επικοινωνίας και συνδέονται και πάλι μέσω επικοινωνίας. Πρόκειται για μια διαδικασία αλληλεπιδραστική, η οποία εξηγεί κατά ένα μέρος και την αγελαία συμπεριφορά στο Χρηματιστήριο, που αποδίδεται στη σύγκλιση συμπεριφορών μέσω της ακολουθίας της πρακτικής άλλων επενδυτών. Με άλλα λόγια, υπό καθεστώς αβεβαιότητας, όπως θεωρείται το χρηματιστηριακό περιβάλλον, τα άτομα καταλήγουν να θεωρούν πολύ καλύτερη την πληροφόρηση που αντλούν από τις πράξεις άλλων επενδυτών, με συνέπεια να εναρμονίζουν τη δράση τους με αυτήν.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναπτύσσεται η θεωρία της επεξεργασίας της σύγκρισης, που αποτελεί μηχανισμό κοινωνικής επιρροής, βάσει της οποίας προχωρήσαμε στον πειραματικό σχεδιασμό της παρούσας έρευνας και θα ελέγξουμε τις ερευνητικές υποθέσεις μας. Σε ξεχωριστή υπό-ενότητα παρουσιάζεται η φύση της δύναμης, που εκτιμάται ότι συνιστά δυνατότητα επιρροής. Όπως γνωρίζουμε από τη θεωρία, οι διαδικασίες κοινωνικής επιρροής εντάσσονται σε ένα αλληλεπιδραστικό

πλαίσιο, που ορίζουν ο στόχος, το αντικείμενο και η πηγή και καθορίζονται από την κοινωνική αναπαράσταση που έχει ο στόχος για το αντικείμενο και την πηγή. Για να μελετηθεί η επιρροή που ασκείται από μια πηγή ο στόχος έρχεται αντιμέτωπος με μια απάντηση διαφορετική από τη δική του, οπότε το μέγεθος της απόκλισης προσδιορίζει την ενδεχόμενη επιρροή. Υπεύθυνη για την επεξεργασία της σύγκρουσης θεωρείται η αναπαράσταση του έργου και όχι αυτό καθεαυτό το ίδιο το έργο. Στην παρούσα εργασία, στόχος είναι ο επενδυτής, αντικείμενο το Χρηματιστήριο και πηγή, «ειδικοί» με την έννοια της πραγματογνωσίας, όπως, ο πρόεδρος του Χρηματιστηρίου και οι χρηματιστηριακοί αναλυτές. Υποθέτουμε ότι οι επενδυτές διαθέτουν μια υφιστάμενη γνώση, ότι το Χρηματιστήριο δεν εγγυάται τις αποδόσεις των τοποθετούμενων κεφαλαίων. Αυτή τη γνώση έρχεται να αμφισβητήσει η πηγή, με νέες, διαφορετικές, πληροφορίες, εισάγοντας την ψευδαίσθηση, ότι το Χρηματιστήριο θα εκτοξευθεί σε πολύ υψηλά επίπεδα και καθιδρύνοντας μια νέα αναπαράσταση γι αυτό. Υποθέτουμε ότι, έτσι, ένα αντικειμενικό μη διαφορούμενο έργο, όπως είναι το Χρηματιστήριο, θα μετατραπεί σε έργο ικανοτήτων, όπου κρίσιμη σημασία έχει η πληροφορία, την οποία εισαγάγει η πηγή υψηλού καθεστώτος. Ο στόχος, ο δυνητικός επενδυτής στην περίπτωση μας, υποθέτουμε ότι θα βρεθεί αντιμέτωπος με ένα έργο, την εμπλοκή στο Χρηματιστήριο, το οποίο δεν μπορεί να επιλύσει με σίγουρο και βέβαιο τρόπο. Η απάντηση της πηγής θεωρείται από το υποκείμενο πληροφοριακή προσφορά, η οποία υποθέτουμε ότι θα του χρησιμεύσει στην επίλυση του έργου και στη συγκάλυψη της ανικανότητας του. Η αρχική αναπαράσταση του υποκειμένου για το Χρηματιστήριο, μέσα στην οντολογική του πραγματικότητα, στην οποία θεωρεί (το υποκείμενο) ότι έχει άμεση πρόσβαση μέσω των αντιληπτικών, γνωστικών ή λογικών οργάνων του, υποθέτουμε ότι θα διαταραχθεί από τις απαντήσεις της πηγής πραγματογνωσίας. Αυτή η σχεσιολογική ένταση και η συνεπαγόμενη αβεβαιότητα είναι που μετατρέπει το αντικειμενικό μη διαφορούμενο έργο, δηλαδή, το Χρηματιστήριο, σε έργο ικανοτήτων, όπου δεν μετρά τόσο για το υποκείμενο η σχέση με την πηγή, όσο η ιδιαίτερη σχέση της πηγής με το αντικείμενο. Η πηγή υποθέτουμε ότι εισάγει μια έντονη σύγκρουση, η επίλυση της οποίας θα εξαρτηθεί είτε από το κοινωνικό πλαίσιο, είτε από το κοινωνιογνωστικό πλαίσιο. Η ανικανότητα του δυνητικού επενδυτή να φανεί αντικειμενικός στις εκτιμήσεις του για το

Χρηματιστήριο, ύστερα από τη διοχετευόμενη πληροφόρηση από «ειδικούς», υποθέτουμε ότι θα ανατροφοδοτήσει την υφιστάμενη γνώση του για τις αποδόσεις που έχει το Χρηματιστήριο, δημιουργώντας μια νέα αναπαράσταση του έργου και θα ενισχύσουν την επιθυμία του να δράσει με αυτήν την καινούρια γνώση.

Το Β' Μέρος αναφέρεται στην Έρευνα που έγινε και υποδιαιρείται σε τρία κεφάλαια. Στο πρώτο γίνεται αναφορά στα μεθοδολογικά εργαλεία, στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της έρευνας και στο τρίτο και τελευταίο τα συμπεράσματα.

ΜΕΡΟΣ Α' - ΕΠΙΣΤΗΜΟΛΟΓΙΚΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ

A.1. Η εποχή της διακινδύνευσης

Το ρίσκο είναι συνώνυμο με τον κίνδυνο, το ενδεχόμενο απώλειας ή αποτυχίας από ενέργεια με αβέβαιη έκβαση (Λεξικό της Κοινής Νεοελληνικής, 1998). Η έννοια του ρίσκου εμπεριέχει αρνητική φόρτιση, καθώς είναι συνυφασμένο με την αβεβαιότητα (Δεμερτζής, 2002: σ.319). Η προέλευση της λέξης θεωρείται άγνωστη και έπ' αυτού υπήρξαν πολλές αντιπαράθεσεις (Onions, 1976, στο Strydom, 2002: σ.75). Κατά μία άποψη (Bonb, 1991, ο.π.), προέρχεται από αραβικές ρίζες, ενώ κατά μία άλλη (Johnson & Covello, 1987, ο.π.), από ελληνικές και λατινικές.

Σε κάθε περίπτωση, εκτιμάται ότι το «ρίσκο» οφείλεται σε ανθρώπινες αποφάσεις, γεννάται και αναπαράγεται κοινωνικά και συνοδεύει κάθε ατομική και συλλογική ενέργεια (Δεμερτζής, 2002: σ.319). Τα ρίσκα τα αναλαμβάνει κανείς αυτοβούλως, έχοντας υπολογίσει προηγουμένως το ενδεχόμενο πρόκλησης ζημιών (Γεωργιάδου, 1999: σ.72). Αντίθετα, ο κίνδυνος θεωρείται «ετεροπαθής», δηλαδή, δεν συνιστά το αποτέλεσμα προσωπικών επιλογών των δρώντων υποκειμένων.

Ο Γερμανός κοινωνιολόγος Ulrich Beck θεωρείται ο «πατέρας» της θεωρίας της «Κοινωνίας της Διακινδύνευσης» (Risk Society), η οποία αναπτύσσει ένα κοσμοείδωλο, που καθιστά τις προϋποθέσεις του εκσυγχρονισμού τυχαίες, αμφίβολες και ευαίσθητες σε πολιτικές επαναδιαπραγματεύσεις (Beck, 2000:σ.222). Εντούτοις, στη διακινδύνευση υποστηρίζεται από μια άλλη προσέγγιση ότι δεν πρέπει να αποδοθεί σημασία «αλλαγής εποχής», διότι η διάκριση μεταξύ κινδύνου και διακινδύνευσης είναι καθαρά ποσοτική (Δημούλης, 1996: σ.122). Την ποσοτική εκτίμηση του ρίσκου η Γεωργιάδου (1999: σ.75) την ορίζει ως τη ματαίωση αποφάσεων και μορφών δράσης που θα έθεταν σε κίνδυνο το επιδιωκόμενο ή και συμβατικά προσδιορισμένο όριο ασφαλείας ενός συστήματος οργάνωσης μιας

ομάδας, ή συνολικά της κοινωνίας. Ωστόσο, αναγνωρίζεται ότι κάθε απόφαση αποτελεί από μόνη της και εμπερικλείει μέσα της ρίσκο (ο.π.: σ.77). Υπό αυτήν την έννοια η ορθολογική θεμελίωση της προβάλλει αξιωματικά ως διαδικασία απολύτως αναγκαία. Όμως, επισημαίνεται ότι αυτή ακριβώς η διαδικασία αποδεικνύεται μη σημαντική ή και περιττή, όταν ένα υπάρχον «πλεόνασμα οργανωμένης σταθερότητας προσδοκιών» (Brunsson, 1985, στο Γεωργιάδου, 1999), πιέζει για τη λήψη συγκεκριμένης απόφασης, περιορίζοντας, υπό συνθήκες υψηλής αβεβαιότητας, την ορθολογική θεμελίωση της.

Η διακινδύνευση ανήκει στη σφαίρα του δυνητικού, τόσο γιατί προέρχεται από αναληφθείσες αποφάσεις, όσο και γιατί η ενεργοποίηση της εξαρτάται από την πολιτική συγκυρία και το ρηματικό πλαίσιο εντός των οποίων ορίζεται κάθε φορά η έννοια αυτή (Δεμερτζής, 2002: σ.334,335). Προσδιορίζοντας, περαιτέρω, το περιβάλλον της διακινδύνευσης ο Beck εκτιμά ότι ρίσκο/διακινδύνευση δεν είναι τίποτε άλλο παρά η συστηματική αντιμετώπιση ζημιών και ανασφαλειών που επέρχονται και επιβάλλονται από τη διαδικασία του εκσυγχρονισμού. «Μια κυρίαρχη αντίφαση της Κοινωνίας της Διακινδύνευσης είναι ότι τα εσωτερικά ρίσκα δημιουργούνται από τη διαδικασία του εκσυγχρονισμού, η οποία έχει καθιερωθεί ακριβώς για να τα ελέγξει» (Beck, 1998: σ.10). Στην εποχή της Διακινδύνευσης, η Κοινωνία μετατρέπεται σε ένα εργαστήριο, στο οποίο ουδείς είναι υπεύθυνος για τα αποτελέσματα των πειραμάτων (ο.π.). Και βέβαια, τίποτε δεν μπορεί να θεωρηθεί α-πολιτικό. Είτε αφορά σε επενδυτικές αποφάσεις, είτε στην παραγωγή προϊόντων, είτε, ακόμη, και τις προτεραιότητες της επιστημονικής έρευνας. Αν και επισημαίνεται μεγάλη διαφορά μεταξύ αυτών που αναλαμβάνουν τα ρίσκα και όσων μετατρέπονται σε θύματα από τα ρίσκα που παίρνουν άλλοι (Beck, 1998: σ.10), ωστόσο, εκτιμάται ότι η πρόσληψη της διακινδύνευσης δεν είναι ατομική, αλλά κοινωνική διαδικασία, η οποία συγκροτείται επιλεκτικά από τις αναπαραστάσεις και την πολιτική κουλτούρα των υποκειμένων (βλ. Wildavski & Dake, 1990, και Fox, 1999, στο Δεμερτζής: σ.325).

Οι διακινδυνεύσεις προκύπτουν από αποφάσεις του πολιτικού συστήματος, οι οποίες δεν νομιμοποιούνται και ως προς τις συνέπειες τους (Γεωργιάδου, 1999: σ.93). Εντούτοις, ενώ το πολιτικό σύστημα είναι εξουσιοδοτημένο να λαμβάνει αποφάσεις

και οι πολίτες, ως εκλέκτορες, να καταλογίζουν ευθύνες για τη λήψη των αποφάσεων αυτών, εκτιμάται ότι τις περισσότερες φορές δεν είναι σε θέση να υπολογίζουν και, συνεπώς, να καταλογίσουν εκεί που πρέπει τις απροσδιόριστες συνέπειες ριψοκίνδυνων αποφάσεων. Έτσι, καθώς θεωρείται δύσκολη η εκ των υστέρων απόδοση πολιτικών ευθυνών για επισφαλείς αποφάσεις του παρελθόντος, αυτού του είδους οι ριψοκίνδυνες αποφάσεις φορτώνονται εκ των προτέρων στη συνείδηση των δρώντων της εποχής. Μία εξήγηση που παρέχεται είναι ότι η αδιαφοροποίητη μάζα ανθρώπων δημιουργεί ρευστές και παροδικές σχέσεις, με ασαφή συμφέροντα και επιδιώξεις (Δημούλης, 1996:σ.125). Ως βασικό στοιχείο εμφανίζεται η διαρκώς μεταβαλλόμενη συμμαχία όσων θίγονται από συγκεκριμένη διακινδύνευση ενάντια σε όσους την προκαλούν.

Η πολιτική, υποστηρίζει ο Δεμερτζής (2002:σ.333), είναι μια κατεξουσιαστική ρύθμιση δεσμευτικών όρων λειτουργίας της σύνολης κοινωνίας, υπό συνθήκες μόνιμης αβεβαιότητας και περιπλοκότητας, το τυχαίο, το άγνωστο και το κινδυνώδες συνιστούν αναπόσπαστα στοιχεία του πυρήνα της. Αν ουσιώδες μέρος της πολιτικής είναι η απόφαση, τότε εξίσου ουσιώδες στοιχείο της είναι η διακινδύνευση, εφόσον κάθε απόφαση, όπως έχουμε προείπει, εμπεριέχει εξ ορισμού το ρίσκο. Ο τρόπος με τον οποίο εννοεί κανείς τη διακινδύνευση δεν μπορεί να είναι ανεπηρέαστος από τις πολιτικές του τοποθετήσεις και αντιστρόφως (ο. π.). Σε ό,τι αφορά, εξάλλου, την οντολογική φύση της διακινδύνευσης, ακριβώς επειδή εκφράζεται με την αίσθηση ενός επερχόμενου κινδύνου ή μιας επερχόμενης βλάβης, καταλήγει να είναι αφανής και αθέατη (ο. π. σ.334).

Στην Κοινωνία της Διακινδύνευσης πολιτικό υποκείμενο μπορεί να είναι κανείς και όλοι (Beck, 2000: σ.225). Διακρίνονται δύο συνθήκες. Ένα σύνολο περιστάσεων από τις οποίες μπορούν να προκληθούν βλαβερές συνέπειες (hazards) και υπό την έννοια αυτή είναι αντιληπτές ως κοινωνικά δομημένες και παραγωγοί «οιονεί-υποκειμένων», καταλήγοντας να είναι ένας δυναμικός και ανεξέλεγκτος φορέας που από-νομιμοποιεί και από-σταθεροποιεί τους κρατικούς θεσμούς από την ευθύνη για τον έλεγχο του περιβάλλοντος, συγκεκριμένα, και τη δημόσια ασφάλεια, ειδικότερα. Οι περιστάσεις αυτές τελικά ακυρώνουν τις προσπάθειες των θεσμικών ελίτ και των ειδικών να τις ελέγξουν. Από την άλλη πλευρά, ως διακινδύνευση (risk)

θεωρείται η πιθανότητα να ενεργήσει κάποιος με τέτοιο τρόπο ώστε να προκαλέσει επιβλαβείς συνέπειες.

Οι θεωρήσεις για το κυρίαρχο άτομο, την πολιτική και κοινωνική ισορροπία και την ταύτιση της δημοκρατίας με αποφάσεις που λαμβάνουν επαγγελματίες πολιτικοί εξακολουθούν να αποτελούν την ιδεολογική και πολιτική βάση των αστικών κοινωνιών (Δημούλης, 1996: σ.127). Όμως, ακόμη κι αυτοί που μιλούν για πολυπλοκότητα, νέες εξελίξεις και μεθόδους εκτιμάται ότι δεν θα συμφωνούσαν ποτέ να καταργηθεί αυτή η βάση.

Το βασικό ερώτημα που θέτει ο Beck (1998: σ.12) είναι, πώς μπορούμε να λαμβάνουμε αποφάσεις για ένα ρίσκο για το οποίο δεν γνωρίζουμε τίποτε; Οι διακινδυνεύσεις προέρχονται και υφίστανται από την άγνοια. Η ανικανότητα να γνωρίζουμε αποκτά ακόμη μεγαλύτερη σημασία στη δεύτερη φάση της νεωτερικότητας. Συνεπώς, εκτιμά ο Beck, το ερώτημα του πώς αποφασίζουμε σε ένα πλαίσιο αβεβαιότητας αναδεικνύεται με ένα ριζοσπαστικό τρόπο. Καταλήγει, τελικά, η ανικανότητα του να μη γνωρίζουμε άδεια για δράση, ή η βάση για την επιβράδυνση της δράσης;

A.2. Χρηματιστήριο και ρίσκο

Το Χρηματιστήριο Αξιών αποτελεί οργανωμένη αγορά τίτλων, όπου η έμφαση δίνεται στη δημιουργία προϋποθέσεων για την πραγματοποίηση δικαιων συναλλαγών (Γιλεζάκος, 2004). Ωστόσο, θεωρείται ότι η πιο αδύναμη μετοχή σε όλα τα Χρηματιστήρια του κόσμου είναι η μετοχή της «Λογικής Α.Ε.», επειδή οι τιμές της δεν ακολουθούν τη συνήθη τάση (Kostolany, 2000: σ.20).

Ο Keynes (1936, όπως αναφέρεται στο Stiglitz, 1991), παρομοίαζε το Χρηματιστήριο με ένα διαγωνισμό ομορφιάς, στον οποίο οι κριτές στρέφουν το ενδιαφέρον τους όχι στην πιο όμορφη διαγωνιζόμενη, αλλά σε ποια οι άλλοι κριτές θα μπορούσαν να σκεφθούν ότι θα ήταν δυνατόν να κριθεί ως η ομορφότερη. Για τον

Stiglitz (1982), το Χρηματιστήριο θα πρέπει να ειπωθεί ως ένα κερδοσκοπικό καζίνο, με το σκεπτικό ότι σε αυτήν την αγορά θεωρείται αδύνατο να εναρμονισθεί η συμπεριφορά των επενδυτών με τον ορθολογισμό και την αποφυγή του ρίσκου. Ο ίδιος υποστηρίζει ότι το αρχέτυπο μιας καθαρά κερδοσκοπικής αγοράς είναι ο ιππόδρομος.

Μια πιο γλαφυρή περιγραφή του Χρηματιστηρίου δίνει ο Kostolany (2000: σ.158). Είναι, υποστηρίζει, ένας πολύχρωμος κόσμος, ένα είδος ζούγκλας, όπου ο δυνατός τρώει τον αδύναμο.

Σύμφωνα με τη νεοκλασική οικονομική θεωρία, το Χρηματιστήριο παρέχει μια κρίσιμη σύνδεση μεταξύ των καταναλωτών και των παραγωγών. Στη θεωρία, υποτίθεται ότι το Χρηματιστήριο προσφέρει το μήνυμα για τις επιχειρήσεις, προκειμένου να προβούν στις σωστές επενδυτικές αποφάσεις. Εάν τα άτομα δεν διαθέτουν πληροφόρηση για τα περιθώρια διαφορετικών επενδυτικών ευκαιριών, οι τιμές των μετοχών θα μπορούσαν να διαμορφωθούν στην τύχη και το Χρηματιστήριο δεν θα ήταν σε θέση να ανταποκριθεί στο ρόλο του για τη κατανομή των επενδύσεων (Stiglitz, 1982). Υπό αυτήν την έννοια οποιαδήποτε πληροφόρηση δεν έχει καθόλου κοινωνική αξία, αφού κάποιοι κερδίζουν σε βάρος άλλων.

Οι χρηματιστηριακές κρίσεις, ή «φούσκες», ερμηνεύονται κατά μία άποψη ως περιστασιακές αποκλίσεις του παραδείγματος των αποτελεσματικών αγορών, παρά ως ενδείξεις αδυναμίας γενίκευσης του (Sacco, 1991). Εξ αυτού του λόγου οι «φούσκες» εξετάζονται και ελλογιεύονται υπό το πρίσμα των αποτελεσματικών αγορών, ως αποκλίσεις από τις θεμελιώδεις αξίες και ως «θόρυβος» στην πληροφόρηση των επενδυτών, οι οποίοι σε άλλη περίπτωση θεωρείται ότι θα ήταν αποτελεσματικοί. Η πεμπτουσία, ωστόσο, μιας κερδοσκοπικής «φούσκας» δεν είναι τίποτε άλλο παρά μία ανατροφοδότηση, από τις τιμές των μετοχών που αυξάνουν, στον αυξανόμενο επενδυτικό ενθουσιασμό, σε διεκρινόμενες αξιώσεις για μεγαλύτερες αποδόσεις και κατά συνέπεια σε περαιτέρω αύξηση των τιμών (Shiller, 2001). Η κερδοσκοπία γεννιέεται από τη συλλογική μνήμη παλαιότερων υψηλών αποδόσεων και η αισιοδοξία για τη συνέχιση τους και στο μέλλον αποκτά κοινωνικές διαστάσεις. Όμως, οι τιμές δεν μπορούν να είναι συνεχώς προς τα επάνω, και όταν προκύψει κάτι τέτοιο τότε μια αντίστροφη ανατροφοδότηση λαμβάνει χώρα. Το

φαινόμενο αυτό διαλαμβάνει τα χαρακτηριστικά πανικού, όπου ανεξάρτητα από την αιτία που τον προκαλεί, εκτιμάται ότι ο πανικός αυτό-ισχυροποιείται, διότι ο ίδιος ο πανικός δημιουργεί πανικό (Κρούγκμαν, 2000: σ.152).

Η κερδοσκοπία, κατά μία άποψη, θεωρείται καταναλωτική δραστηριότητα, σε αντίθεση με την επένδυση, που θεωρείται παραγωγική δραστηριότητα (Arthur, 2000). Ωστόσο, εκτιμάται ότι είναι δύσκολο να πιστέψει κανείς ότι τόσα πολλά άτομα θα μπορούσαν να αποταμιεύουν οικονομίες επί μεγάλο χρονικό διάστημα με πολύ κόπο, για να προβαίνουν σε ρίσκα αυτού του είδους χωρίς προηγούμενη έρευνα (ο.π.). Σε τρεις λόγους αποδίδεται μια τέτοια συμπεριφορά: πρώτον, γιατί στα Χρηματιστήρια συμπεριλαμβάνονται και προϊόντα τύπου καζίνο, δεύτερον, έχει σημασία ο ρόλος των αρχών στην υπερθέρμανση των τιμών των μετοχών και τρίτον, γιατί διογκώνεται ο αριθμός των θεσμικών επενδυτών που επενδύουν μεν εξ ονόματος των αποταμιευτών, διατηρούν δε διαφορετικές απόψεις.

Στο καπιταλιστικό σύστημα, σύμφωνα με το Βεργόπουλο (2005: σ.211), ο κίνδυνος προέρχεται όχι από το υποθετικό έλλειμμα ορθολογισμού των ατόμων, αλλά ακριβώς από το αντίθετο του: από το πλεόνασμα ατομικού ορθολογισμού, που ωθεί τους οικονομικούς συντελεστές να αγνοούν τα οφέλη από την κοινωνική αλληλεγγύη είτε στο χώρο, είτε στο χρόνο. Ο Δεμερτζής (2002: σ.333) το θέτει διαφορετικά: στη ρηματική κατασκευή πολιτικών πραγματικοτήτων, στην άρθρωση συλλογικών συμφερόντων και στη διαμεσολάβηση τους από τα μέσα επικοινωνίας εμπλέκεται και η κατασκευή ποικίλων και αλληλένδετων διακινδυνεύσεων.

Ο Kostolany (2000: σ.133), με εμπειρική γνώση πολλών ετών για το Χρηματιστήριο, στο ερώτημα ποιος επηρεάζει ποιόν, η πολιτική και η οικονομία τη χρηματιστηριακή διάθεση ή, αντίθετα, αντικατοπτρίζει η ψυχολογική διάθεση των χρηματαγορών την υπόλοιπη κοινωνία, υποστηρίζει ότι η επίδραση της κρατικής πολιτικής στο Χρηματιστήριο είναι μεγάλη. Κι αυτό γιατί η πολιτική των επιτοκίων, η πιστωτική και φορολογική πολιτική εξαρτάται από την κυβέρνηση, τα πολιτικά ρεύματα επηρεάζουν την ψυχολογία των επενδυτών και το μέλλον των επιχειρήσεων, αλλά και η διεθνής κατάσταση επηρεάζει την ψυχολογία του κοινού.

Ενδεχομένως, μία από τις ομάδες που θεωρείται ότι διαδραματίζουν ένα ζωτικό ρόλο στη διαμόρφωση των προσδοκιών είναι η κυβέρνηση (Kindleberger, 1996: σ.83). Ο οικονομολόγος Milton Friedman (1969, στο Kindleberger, 1996), έχει πει ότι εάν μια κυβέρνηση γνωρίζει περισσότερα από όσα οι κερδοσκόποι, η ενδεδειγμένη λύση είναι να καταστήσει αυτή τη γνώση διαθέσιμη, με τη δημοσιοποίηση είτε της πληροφόρησης, είτε της πρόβλεψής της.

Ο Stiglitz (1991) αναφερόμενος στο ρόλο της κυβέρνησης στις οικονομικές αγορές και ειδικότερα στο Χρηματιστήριο εκφράζει την άποψη ότι εάν μία κυβέρνηση συμμετέχει στα κέρδη και τις ζημιές, μέσω, για παράδειγμα, της φορολογικής πολιτικής της, αυτό που πετυχαίνει τελικά είναι να ενισχύει τις ριψοκίνδυνες επενδύσεις. Με άλλα λόγια, καθίσταται σιωπηλός εταίρος σε κάθε επένδυση.

Η εμπλοκή της κυβέρνησης προκύπτει από την προσπάθεια αξιοποίησης του Χρηματιστηρίου για να κερδίσει πολιτικά οφέλη, έως την αξιοποίηση του θεσμού για την εφαρμογή του αναπτυξιακού προγράμματος της (Κωνσταντινίδης, 2001: σ.233). Το Χρηματιστήριο, επειδή ακριβώς αφορά σε μεγάλο μέρος των ψηφοφόρων άμεσα, αλλά και πολύ περισσότερο μέσω του κλίματος που δημιουργεί η άνοδος ή η κατάρρευση του, εξελίσσεται τις περισσότερες φορές σε κοινωνικό και πολιτικό πρόβλημα.

Μπορεί να λειτουργήσει αποτρεπτικά μία κυβέρνηση σε τέτοιου είδους φαινόμενα; Ο Galbraith (2000: σ. 318), επισημαίνει, καταρχήν, ότι ένα ανερχόμενο Χρηματιστήριο μπορεί να κάνει πραγματικότητα τον πλουτισμό. Αυτό με τη σειρά του μπορεί να σύρει στη συμμετοχή όλο και περισσότερους ανθρώπους. Μια αποφασισμένη κυβέρνηση διαθέτει τη δυνατότητα εφαρμογής προληπτικών μέτρων και κρατικών ελέγχων. Ωστόσο, υπάρχουν εκατοντάδες λόγοι για τους οποίους η κυβέρνηση μπορεί να αποφασίσει να μην χρησιμοποιήσει ανάλογες πρακτικές. «Στη δημοκρατία μας οι εκλογές είναι κοντά, ακόμη και μία μέρα μετά τις εκλογές» (ο.π.).

Τελικά, ποιος είναι ο ρόλος της πολιτικής; Εάν κάτι εξελιχθεί άσχημα, μας λέει ο Beck (1998:σ.14-15), οι πολιτικοί θεσμοί καθίστανται υπεύθυνοι για αποφάσεις που δεν έλαβαν και για συνέπειες και απειλές για τις οποίες δεν γνώριζαν τίποτε.

A.3. Ο ρόλος των επενδυτών

Σε μια κοινωνική διαδικασία, πώς διαμορφώνουν και μεταφέρουν τα άτομα ιδέες και απόψεις για τις αγορές και τις μετοχές; Τι επηρεάζει τις αξιολογήσεις τους, πώς επικεντρώνονται σε ορισμένες κατηγορίες μετοχών και κάτω από ποιες συνθήκες αποφασίζουν τελικά να εμπλακούν σε τοποθετήσεις στο Χρηματιστήριο;

Ο John Kenneth Galbraith στο βιβλίο του «Τάξιδι στο χρόνο της οικονομίας» (1998: σ.113-114), που αναφέρεται και στο Κραχ του 1929, αποδίδει στην απληστία των επενδυτών μέγιστη ευθύνη για τις χρηματιστηριακές κρίσεις.

«...Οι περισσότεροι άνθρωποι, ζώντας τη μέτρια ζωή τους, σχηματίζουν υπερβολική εντύπωση για την ευφυΐα εκείνων που ζουν διαχειριζόμενοι μεγάλα χρηματικά ποσά. Σίγουρα για να έχουν τόσα πολλά πρέπει να έχουν κάτι το ξεχωριστό. Για να χειρίζονται το χρήμα με τόσο ανέμελη αδιαφορία, όπως κάνουν οι κερδοσκόποι και μερικοί από τους μεγάλους τραπεζίτες, το λογικό συμπέρασμα είναι ότι πρέπει να έχουν ιδιαίτερο ταλέντο, βαθύτερη αντίληψη του τρόπου που λειτουργεί ο οικονομικός κόσμος. Πρόκειται για άποψη λανθασμένη, όπως τόσο αξιόπιστα αποκαλύπτει η τελική Ημέρα της Κρίσεως. Στην πραγματικότητα, είναι όργανα όχι της ευφυΐας τους, αλλά των ψευδαισθήσεων τους».

Μία άλλη άποψη, εξίσου ενδιαφέρουσα, καθώς προέρχεται από έναν άνθρωπο που γνωρίζει εκ των έσω το σύστημα, διατυπώνει ο Τζόρτζ Σόρος (1999:σ.208). «Για να κατανοήσουμε το σημερινό καπιταλιστικό καθεστώς από προηγούμενα καθεστώτα, πρέπει να αναγνωρίσουμε τον αυξανόμενο ρόλο του χρήματος ως μίας ουσιώδους ενυπάρχουσας αξίας. Δεν αποτελεί υπερβολή να ισχυριστούμε ότι το χρήμα κυβερνά τη ζωή των ανθρώπων σε μεγαλύτερο βαθμό από ποτέ».

Η παθολογία του χρήματος συνδέεται με αρκετά αρνητικά συναισθήματα, όπως, η αβοηθησία, η ανησυχία, η κατάνυξη και ο φόβος (Furnham & Okamura, 1999). Έρευνα έχει δείξει ότι υπάρχει ισχυρή σύνδεση μεταξύ κοινωνικό-οικονομικών παραγόντων και της συμπεριφοράς στο Χρηματιστήριο (Kumar, 2005). Σε περιόδους οικονομικής ύφεσης ενισχύεται η τάση των ατόμων να προσφεύγουν σε κερδοσκοπία μέσω μετοχών. Η τάση αυτή εξηγείται από την ανάγκη των ατόμων να

ξεφύγουν από τη φτώχεια τους και να αναρριχηθούν στην κοινωνική κλίμακα. Αυτού του είδους οι επενδυτές ίσως να διακρατούν μετοχές με υψηλό ρίσκο, όχι γιατί απαραίτητα αναζητούν από ιδιοσυγκρασία το ρίσκο, αλλά γιατί θέλουν να έχουν μια θετική πιθανότητα να πετύχουν το στόχο τους. Όπως το θέτει ο Markowitz (1952, όπως αναφέρεται στο Kumar, 2005), ορισμένοι επενδυτές ίσως αναλαμβάνουν μεγάλες πιθανότητες μιας μικρής ζημίας για μια μικρή πιθανότητα μεγάλου κέρδους. Πιθανόν, γιατί, όπως εκτιμάται, αυτοί που απαιτούν πλούτο δια μέσου επιτυχημένων επενδύσεων γίνονται υπερβολικά σίγουροι για τις επιλογές τους, γεγονός που ίσως να τους οδηγεί σε κινήσεις υψηλού ρίσκου (Daniel, Hirshleifer & Subrahmanyam, 1998).

Η κερδοσκοπία, ωστόσο, εκτιμάται ότι σε ευρεία κλίμακα απαιτεί ένα διαπεραστικό αίσθημα αισιοδοξίας και εμπιστοσύνης, καθώς και την πεποίθηση ότι οι απλοί άνθρωποι μπορούν να γίνουν πλούσιοι (Galbraith, 2000: σ.288). Ένα τέτοιο αίσθημα εμπιστοσύνης θεωρείται ουσιαστικό για να υπάρξει κερδοσκοπική άνθηση. Αντίθετα, όταν οι άνθρωποι είναι επιφυλακτικοί, αναρωτιούνται, είναι μισάνθρωποι, καχύποπτοι ή σφιχτοχέρηδες, είναι απρόσβλητοι από τον κερδοσκοπικό ενθουσιασμό (ο.π.).

Να πώς περιγράφει τον κερδοσκοπικό κύκλο ο Galbraith (1998, σ.93): «Η κερδοσκοπία αρχίζει όταν μια τιμή ανεβαίνει και οι υποτιθέμενοι σοφοί περιμένουν μια επιπλέον αύξηση. Αγοράζουν και κατά συνέπεια προκαλούν την αύξηση. Περισσότεροι αγοράζουν και όλο και περισσότεροι προσελκύονται. Κάθε αύξηση της τιμής επιβεβαιώνει το σωστό αισθητήριο εκείνων που είχαν αγοράσει πριν. Όσοι αμφιβάλλουν κατηγορούνται για μειωμένη φαντασία. Οι αγορές και η συνοδεύουσα διάθεση συνεχίζονται μέχρι να εξαντληθεί όλη η διαθέσιμη ποσότητα πνευματικώς ευάλωτων, οικονομικώς βιώσιμων αγοραστών. Τότε έρχεται η άλλη όψη της προοπτικής, η σπουδή για έξοδο, η πίεση των πιστωτών που απαιτούν αποπληρωμή των δανείων που χρηματοδότησαν τις αγορές, εξαναγκάζοντας έτσι σε πωλήσεις. Με άλλα λόγια, το κραχ».

Έρευνα για τη μέτρηση της συμπεριφοράς απέναντι στο ρίσκο έδειξε ότι οι διαφορές στο φύλο και το κυρίαρχο πλαίσιο συνδέονται με τις διαφορές στο πώς

προσλαμβάνονται δραστηριότητες με κέρδη και ρίσκο, παρά με τις διαφορές στη συμπεριφορά του αντιλαμβανόμενου ρίσκου (Weber, Blais & Betz, 2002).

Πώς κινητοποιούνται τα άτομα για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων; Καταρχήν, εκτιμάται ότι τα χρήματα εισρέουν εκεί όπου υπάρχουν προσδοκίες για κέρδη (Κρούγκμαν, 2000: σ.212). Ορισμένες έρευνες έχουν δείξει ότι δεν λαμβάνεται καθόλου υπόψη η γνώμη των ειδικών αναλυτών, για την απόφαση εμπλοκής στο Χρηματιστήριο (Diefenback, 1972, Logue & Tuttle, 1973, στο Kıymaz, 2002). Άλλες έρευνες έδειξαν ότι αποδίδεται σημασία σε φήμες που ακούγονται είτε στο δρόμο είτε από αναλυτές (Kıymaz, 2002). Ορισμένοι επενδυτές ενδιαφέρονται για μετοχές εταιριών, με χρηστή εταιρική πρακτική και εξασφάλιση εργασιακών ευκαιριών, και όχι γι' αυτές που εστιάζουν σε περιβαλλοντικά ζητήματα (Tippet, 2000). Το φαινόμενο της εποχικότητας θεωρείται ένα ακόμη κριτήριο για την τοποθέτηση χρημάτων σε μετοχές (Al-Deehani, 2006). Αλλά και ο πολιτικός παράγοντας διαδραματίζει ρόλο. Έρευνα για τις αποδόσεις στο Χρηματιστήριο της Νέας Ζηλανδίας έδειξε ότι είναι χαμηλές κατά την περίοδο όπου την εξουσία ασκεί το Εργατικό Κόμμα, σε αντίθεση με τις ΗΠΑ, όπου οι αποδόσεις είναι υψηλές με Δημοκρατικούς προέδρους (Cahan, Malone, Powell & Wong Choti, 2005).

Οι επενδυτές τείνουν να μεγαλοποιούν τις οικονομικές συνέπειες σημαντικών γεγονότων, με το να συντελούν στην υπερβολική αύξηση των τιμών των μετοχών ως αντίδραση σε θετικές ειδήσεις και στην κατακρήμνιση τους ως αντίδραση σε δυσμενείς ειδήσεις (Schnusenberg, 2006). Σύμφωνα με τη θεωρία των αποτελεσματικών αγορών, που υπήρξε για ένα μεγάλο διάστημα η «δεξαμενή» της σκέψης των οικονομολόγων, οι τιμές των μετοχών στο Χρηματιστήριο αντανακλούν τα δεδομένα των εταιριών, που προσδιορίζονται από τα αναμενόμενα μερίσματα (Sacco, 1991). Με βάση αυτήν τη θεωρία εκτιμάται ότι οι επενδυτές επιλέγουν και διαμορφώνουν τη διαθέσιμη πληροφόρηση κατά τον πιο αποτελεσματικό τρόπο, καθώς οι μη αποτελεσματικοί επενδυτές εκτοπίζονται από τις αγορές. Ωστόσο, η θεωρία δεν εξηγεί πώς μπορεί να καταστεί κάποιος αποτελεσματικός. Το ερώτημα που τίθεται είναι ποια πληροφόρηση οφείλει κάποιος να αντλήσει και για ποιο λόγο; Μία λύση είναι να δει τι κάνουν οι άλλοι επενδυτές. Δηλαδή, αν ένας επενδυτής θεωρήσει ότι μια πληροφορία δεν είναι σχετική με τις μελλοντικές αποδόσεις μιας

μετοχής, αλλά υποθέτει ότι πολλοί άλλοι επενδυτές νομίζουν ότι θα μπορούσε να σχετίζεται, τότε την εντάσσει στη λίστα με τις «θεμελιώδεις» πληροφορίες που κατέχει και τη λαμβάνει υπόψη. Με άλλα λόγια, οι κινήσεις των άλλων επενδυτών καταλήγουν να επηρεάζουν την επενδυτική απόφαση του και εν τέλει την ίδια την ευημερία του. Έτσι, αυτή η συμπεριφορά των επενδυτών στο Χρηματιστήριο φαίνεται να μην αποκαλύπτει περισσότερη πληροφόρηση για τα πραγματικά δομικά χαρακτηριστικά της αγοράς, αλλά να συμβάλει ώστε οι απόψεις να καθίστανται ακόμη πιο συγκεχυμένες. Ένας και μόνον επενδυτής συσσωρεύει στο πρόσωπο του απόψεις που αντανακλούν «ομοφωνία πρόβλεψης», ακόμη και όταν υπάρχουν πολλοί άλλοι επενδυτές με διαφορετικές προσδοκίες (Barberis, Shleifer & Vishny, 1998). Έτσι, αυτός ο επενδυτής καταλήγει να επηρεάζει τις τιμές και τις αποδόσεις. Στην περίπτωση, όμως, κατά την οποία ένας επενδυτής έχει καταφέρει να εξασφαλίσει πληροφόρηση νωρίτερα από άλλους, ίσως να καθίσταται ικανός να τους εξαπατά (Stiglitz, 1991).

Οι Barber & Odean (2000) υποστηρίζουν ότι οι επενδυτές που νοιώθουν μεγάλη σιγουριά για τον εαυτό τους θα υπερεκτιμήσουν την αξία της ίδιας πληροφόρησης, κάτι το οποίο θα τους οδηγήσει στο να αυξήσουν τις συναλλαγές τους στο Χρηματιστήριο και ως εκ τούτου να καταλήξουν να κερδίσουν αποδόσεις κάτω του μέσου όρου. Έρευνα που έγινε ανάμεσα σε νοικοκυριά στις ΗΠΑ, που κατέχουν περίπου τις μισές από τις αμερικανικές μετοχές, έδειξε ότι αυτοί που επιδίδονται στις πιο πολλές κερδοσκοπικές συναλλαγές (trading) είναι αυτοί που ζημιώνονται περισσότερο (ο.π.). Τελικά, η κερδοσκοπία στο Χρηματιστήριο θεωρείται ότι είναι βλαβερή για την ευημερία των ατόμων.

Μία εξίσου αξιόλογη δύναμη που κινητοποιεί τις αγορές θεωρείται η αυτό-εκπληρούμενη προφητεία. Με άλλα λόγια, ο επενδυτής υπερεκτιμούν τις αρχικές κρίσεις τους για τις προσδοκώμενες αλλαγές των τιμών των μετοχών και με βάση αυτήν την επιθυμία καθορίζουν τη δράση τους (Shiller, 2001). Αυτές ακριβώς οι κρίσεις θεωρείται ότι βρίσκονται πίσω από την ανατροφοδότηση που υπογραμμίζει τη «φούσκα» και το τέλος της ανατροφοδότησης που δίνει το σήμα για την ολοκλήρωση του κύκλου της. Η συμπεριφορά αυτή θεωρείται ότι αναπτύσσεται υπό καθεστώς αβεβαιότητας. Εάν πολλοί επενδυτές πιστέψουν αφελώς ότι οι κηλίδες του

ήλιου ή κάποιος δείκτης εμπιστοσύνης είναι καλοί προβλεπτικοί παράγοντες για μελλοντικές αποδόσεις τότε ενεργούν με τρόπο που να επιβεβαιώνουν τις απόψεις τους (Azariadis, 1981). Το πρόβλημα, ωστόσο, είναι ότι η «φούσκα» εγκλωβίζει τους επενδυτές, καθώς αισθάνονται δεσμευμένοι με τις επενδύσεις τους τόσο συναισθηματικά όσο και οικονομικά (Shiller, 2001).

Τελικά, στα Χρηματιστήρια ρέει πολύ περισσότερο χρήμα από ό,τι νοημοσύνη για την καθοδήγηση του (Garbraith, 2000: σ.13). Οι επενδυτές φαίνεται να ενεργούν πέρα και πάνω από τις απόψεις τους. Ο περιορισμένος ορθολογισμός μοιάζει να χαρακτηρίζει τη συμπεριφορά τους στα Χρηματιστήρια. Η σοφία είναι συχνά κάτι το αφηρημένο, που δεν συνδέεται με τα γεγονότα ή την πραγματικότητα, αλλά με τον άνθρωπο ο οποίος ισχυρίζεται ότι την κατέχει και με τον τρόπο που το ισχυρίζεται (ο.π.: σ.140). Ο Stiglitz (1981), το θέτει μάλλον από μια πραγματιστική σκοπιά: «εάν όλα τα άτομα είχαν ορθολογικές προσδοκίες δεν θα υπήρχε καθόλου κίνηση σε μια καθαρά κερδοσκοπική αγορά». Προφανώς, γιατί όσο πιο γρήγορη είναι η ανάγκη για μια επενδυτική απόφαση, τόσο πιο σύνθετη καθίσταται η λήψη της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: ΤΟ ΓΕΝΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

B.1. Από την ευφορία στην έλλειψη εμπιστοσύνης

Στις 17 Σεπτεμβρίου 1999 ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών σημείωσε ιστορικό υψηλό επίπεδο, που έφθασε εντός της συνεδρίασης στις 6.684 μονάδες, για να κλείσει τελικά στις 6.355 μονάδες. Ήταν το αποκορύφωμα μιας διαρκούς ανοδικής κίνησης που ξεκίνησε σταδιακά από τις αρχές του ιδίου έτους. Όμως, στα τέλη Σεπτεμβρίου του 1999 μειώθηκε στις 5.120 μονάδες, ένα χρόνο μετά, το Σεπτέμβριο του 2000, έφθασε στις 3.400 μονάδες και στις 31 Μαρτίου 2003 κατέγραψε το χαμηλότερο επίπεδο, στις 1.462 μονάδες (Καραλής, 17/9/2004, άρθρο στο www.euro2day.gr).

Από το 2004 και μετά ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου αρχίζει και παρουσιάζει ανοδικές τάσεις για να φθάσει τις 3.660 μονάδες στις 2 Ιανουαρίου 2006. Η εξέλιξη αυτή προήλθε από ξένους θεσμικούς επενδυτές και όχι από τους αποκαλούμενους μικροεπενδυτές, σε αντίθεση με ό,τι συνέβη το 1999 (Κωστάκης, 13/4/2006, άρθρο στην Καθημερινή). Μια πρώτη έρευνα γνώμης, που πραγματοποιήθηκε το φθινόπωρο του 2005, έδειξε ότι το 83% των Ελλήνων δεν κατέχει πλέον καμία μετοχή. Το ποσοστό αυτό χαρακτηρίστηκε ως το μεγαλύτερο την τελευταία εξαετία (Ημερησία, 14/11/2005). Έδειξε ακόμη ότι το 50% των Ελλήνων αδιαφορούν πλήρως για την ελληνική κεφαλαιαγορά. Αντίθετα, η άνοδος του Χρηματιστηρίου παρείχε τη δυνατότητα σε αρκετούς να αποχωρήσουν, πρακτική που συνεχίστηκε, χωρίς να υπάρχει διάθεση επανατοποθέτησης κεφαλαίων σε άλλες μετοχές. Κατά την περίοδο της έρευνας μόνον το 17% των Ελλήνων επενδυτών διακρατούσαν μετοχές, έναντι ποσοστού 22% το 2004.

Το Δεκέμβριο του 2005 δημοσιεύεται μία ακόμη παρόμοια έρευνα που έγινε για λογαριασμό της EXAE, μητρικής εταιρίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών και η οποία ουσιαστικά επιβεβαίωσε τις προηγούμενες διαπιστώσεις. Με βάση τις απαντήσεις που δόθηκαν προέκυψε ότι το Χρηματιστήριο βρίσκεται σε αδυναμία να

συνεγείρει ένα ευρύτερο τμήμα της κοινωνίας των αποταμιευτών (Κόσμος του Επενδυτή, 3/12/2005). Το 63% των ερωτηθέντων δήλωσαν αρνητική πρόθεση να επενδύσουν στο Χρηματιστήριο, το 27% υποστήριξε ότι δεν υπάρχει πλέον εμπιστοσύνη, το 15% μίλησε για αναξιοπιστία του παρελθόντος, ενώ ένα 10% εντόπισε έλλειψη ελέγχου και διαφάνειας. Οι χρηματιστηριακοί κωδικοί των Ελλήνων, οι οποίοι έκαναν τουλάχιστον μία κίνηση, είτε αγορά, είτε πώληση, στη διάρκεια του μηνός υπολογίζονταν σε 80.000, που αντιστοιχούσε στο 6,8% του συνόλου των ηλεκτρονικών μεριδίων, στις οποίες υπήρχαν μετοχές, έναντι των περίπου 580.000 κωδικών που κινούνταν ανάλογα το Σεπτέμβριο του 1999.

Μία ακόμη έρευνα που έγινε το Φεβρουάριο του 2006, σε μια περίοδο κατά την οποία ο Γενικός Δείκτης Τιμών των Μετοχών κατέγραφε συνεχή ρεκόρ, έδειξε ότι 9 στους 10 Έλληνες εκτιμούν ότι δεν έχει γίνει κάθαρση στο Χρηματιστήριο και ούτε μπορεί να γίνει. Αυτός είναι ο λόγος που επικαλέσθηκαν για την απροθυμία να τοποθετήσουν κεφάλαια στο Χρηματιστήριο (Καθημερινή, 12/2/2006). Είναι ενδεικτικό το γεγονός ότι το 50% των ερωτηθέντων δεν γνώριζε καν ότι το Χρηματιστήριο παρουσιάζει ανοδικές τάσεις.

Οι υπηρεσίες του Χρηματιστηρίου υπολόγισαν ότι τον Ιανουάριο του 2006, παρά την άνοδο της αγοράς, περίπου 50.000 μικροεπενδυτές ρευστοποίησαν τις μετοχές τους, με τις ειρικές κεφαλαίων να κυμαίνονται σε 500.000.000 ευρώ (Βήμα, 19/2/2006).

B.2. Οι συνέπειες

Ποιοι λόγοι συνετέλεσαν ώστε από την ευφορία του 1999 και τη μαζική προσέλευση μικροεπενδυτών στο Χρηματιστήριο να προκύψει έξι χρόνια μετά η αδιαφορία και η έλλειψη εμπιστοσύνης απέναντι στο θεσμό;

Το 1999 αντλήθηκαν 11.100.000.000 ευρώ από αυξήσεις κεφαλαίου και 1.650.000.000 ευρώ από δημόσιες εγγραφές. Η κεφαλαιοποίηση των 279 εισηγμένων εταιριών έφθασε τα 197.000.000.000 ευρώ, η μέση αξία των συναλλαγών

διαμορφώθηκε στα 692.000.000 ευρώ και οι κωδικοί των επενδυτών προσέγγισαν τους 1.800.000. Ο ρυθμός αύξησης των κερδών των εισηγμένων εταιριών ανήλθε σε 87%, συγκριτικά με το 1998, κυρίως, λόγω των υπεραξιών από κινητές αξίες και συμμετοχές (Βήμα, 10/4/2005). Στις 17 Σεπτεμβρίου 1999, με το Γενικό Δείκτη Τιμών των Μετοχών να κλείνει στις 6.355,04 μονάδες, αν κάποιος ήθελε να αγοράσει όλες τις μετοχές των εισηγμένων εταιριών θα έπρεπε να διαθέσει το ποσό των 212.700.000.000 ευρώ, όσο, δηλαδή, η κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου (Κόσμος του Επενδυτή, 18/9/2004).

Στο διάστημα που μεσολάβησε μέχρι το Σεπτέμβριο του 2004 «αποτεφρώθηκαν γιγαντιαίες υπεραξίες στη Σοφοκλέους, που προσεγγίζουν ένα ολόκληρο ΑΕΠ» (ο.π.). Τα ποσά αυτά εκτιμάται ότι αποτέλεσαν αντικείμενο εσωτερικής ανακατανομής εισοδήματος υπέρ των ανώτερων εισοδηματικών τάξεων, με έμφαση στο χρηματιστικό κεφάλαιο (Βεργόπουλος, 2005: σ.60). Οι απώλειες των μικροεπενδυτών υπολογίστηκαν σε περίπου 30.000.000.000 ευρώ. Ένα μεγάλο μέρος από αυτούς εκτιμάται ότι έχασαν οριστικά τις οικονομίες τους, γιατί έχουν πωλήσει τις μετοχές τους, ενώ μια σημαντική μερίδα διακρατεί μετοχές των οποίων η αξία θεωρείται απειροελάχιστη σε σχέση με το κόστος κτήσης τους, με βάση τα στοιχεία του Σεπτεμβρίου του 2004. «Στο ελληνικό Χρηματιστήριο συντρίφτηκε κάθε οικονομική και επενδυτική λογική, αγνοήθηκαν όλα τα οικονομικά στοιχεία και οι αριθμοδείκτες, αχρηστεύθηκαν όλα τα εγχειρίδια και πτυχία οικονομικών πανεπιστημίων, εν ονόματι καινοφανών θεωριών που δίδασκαν ότι το Χρηματιστήριο δεν έχει ρίσκο, έχει μόνον άνοδο και κερδισμένους» (Οικονομικός Ταχυδρόμος, 30/9/1999)

Οι παρενέργειες όμως επεκτείνονται και σε άλλα πεδία. Εκτιμάται ότι περίπου 8.000 εργαζόμενοι στον ευρύτερο τομέα της κεφαλαιαγοράς παρέμειναν μετά το 2000 άνεργοι, καθώς εξέλιπε το αντικείμενο εργασίας τους (Καθημερινή, 6/2/2005). Πολλοί από αυτούς την εποχή της ευφορίας εγκατέλειψαν την εργασία που είχαν έως τότε για να ενασχοληθούν, είτε με χρηματιστηριακές εταιρίες, είτε με Εταιρίες Λήψης και Διαβίβασης Εντολών (ΕΛΔΕ), οι οποίες θεωρείται ότι «αποτέλεσαν το δίκτυο πώλησης της χρηματιστηριακής ιδέας, με δέλεαρ το εύκολο κέρδος» (Ελευθεροτυπία, 14/11/2004). Το Σεπτέμβριο του 1999 οι ΕΛΔΕ σε όλη

την ελληνική επικράτεια είχαν φθάσει τις 1.190, ενώ το 2004 αυτές που δημοσίευσαν ετήσια οικονομική κατάσταση ήταν μόνον 336, σύμφωνα με στοιχεία του Συνδέσμου Εταιριών Διαμεσολάβησης Κινητών Αξιών. Το Δεκέμβριο του 2005 ο αριθμός τους περιορίσθηκε σε 278.

Η οκταετία 1997-2004 χαρακτηρίζεται ως απίστευτη χρηματιστική περιπέτεια (Βεργόπουλος, 2005: σ.59) και συγκρίνεται με εκείνη του 1882-1892, που είχε επισφραγισθεί με τη γνωστή φράση του Χαριλάου Τρικούπη «δυστυχώς επτωχεύσαμεν». Η άνοδος του ελληνικού Χρηματιστηρίου άρχισε «όταν η χώρα μας είχε το μεγαλύτερο, ίσως, όνειδος, δηλαδή, όταν δεν εντάχθηκε στην πρώτη ζώνη του ευρώ, το 1999, με το επιχείρημα ότι τώρα προεξοφλείται η ένταξη στην ΟΝΕ» (Οικονομικός Ταχυδρόμος, 30/9/1999). Εκτιμάται ότι «η ζήτηση αγαθών είχε μετατραπεί σε ζήτηση τίτλων, πράγμα που εξυπηρετούσε την κυβερνητική στρατηγική για την προσαρμογή στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ)». (Βεργόπουλος, 2005: σ.236). Κατά μία άποψη, το ελληνικό δημόσιο εκμεταλλεύθηκε τη χρηματιστηριακή κρίση, με τις δημόσιες επιχειρήσεις και τις θυγατρικές τους να έχουν πρωταγωνιστήσει στις δημόσιες εγγραφές, τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και τις ρευστοποιήσεις μετοχών (Ελευθεροτυπία, 14/11/2004). Τα δημόσια ταμεία άντλησαν περί τα 12.000.000.000 ευρώ μέσω του Χρηματιστηρίου, ενώ οι επενδυτές που εμπιστεύθηκαν τις κρατικές μετοχές στη διετία 1999-2000 έφθασαν να χάνουν έως και το 70-80% των χρημάτων τους. Τα έσοδα από τη φορολόγηση των χρηματιστηριακών συναλλαγών, που ενίσχυσαν τον κρατικό προϋπολογισμό, είχαν ανέλθει το 1999 σε 675.000.000 ευρώ, για να αρχίσουν σταδιακά να μειώνονται από το 2000 (604.500.000 ευρώ), λόγω της καθοδικής πορείας του Δείκτη Τιμών του ΧΑΑ, για να φθάσουν τελικά το 2005 στα 85.000.000 ευρώ (Μέτοχος, 3/11/2006).

Εκτιμάται ότι η ελληνική οικονομία εξήλθε τραυματισμένη όχι μόνον ηθικά, αλλά και λειτουργικά. Οι οικονομικές και κοινωνικές ανισότητες θεωρείται ότι έχουν σήμερα βαθύνει και αποκρυσταλλωθεί όσο ποτέ άλλοτε και περισσότερο από κάθε άλλη χώρα στην Ευρώπη (Βεργόπουλος, 2005: σ.61).

B.3. Η έλλειψη κανόνων

Κατά την περίοδο της υπερθέρμανσης του Χρηματιστηρίου, το 1999, δεν ίσχυαν στην ελληνική κεφαλαιαγορά μία σειρά κανόνων, οι οποίοι θεσπίστηκαν μετά τη χρηματιστηριακή κρίση (Ελευθεροτυπία, 14/11/2004).

➤ Οι εισηγμένες εταιρίες και τα συνδεδεμένα με αυτές φυσικά πρόσωπα δεν υποχρεούνταν να ανακοινώνουν σημαντικές εξελίξεις, να επιβεβαιώνουν ή να διαψεύδουν φήμες που κυκλοφορούσαν στο Χρηματιστήριο για εξαγορές και συγχωνεύσεις, ή να προαναγγέλλουν προθέσεις αγοράς ή πώλησης μετοχών.

➤ Δεν υπήρχε νομοθεσία για τις δημόσιες προτάσεις αγοράς κινητών αξιών.

➤ Δεν είχαν καθιερωθεί προσόντα και διαδικασίες πιστοποίησης για όσους παρείχαν επενδυτικές εργασίες,

➤ Γίνονταν ανεξέλεγκτα αγορές μετοχών χωρίς χρήματα, ο περιβόητος «αέρας», με την αγοραία έκφρασή του, με συνέπεια την εμφάνιση των λεγόμενων «κόκκινων κωδικών», δηλαδή τις ακάλυπτες αγορές μετοχών.

➤ Έγινε αθρόα εισαγωγή εταιριών στο Χρηματιστήριο χωρίς εξαντλητικούς ελέγχους. Τα Ενημερωτικά Δελτία, τα οποία ήταν υποχρεωμένες να εκδίδουν οι επιχειρήσεις για την ενημέρωση του επενδυτικού κοινού, εμπεριείχαν σε πολλές περιπτώσεις στοιχεία και προβλέψεις, τα οποία δεν επιβεβαιώθηκαν στη συνέχεια από τα οικονομικά μεγέθη τους. Στην τριετία 1998-2000 εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο 113 εταιρίες.

Πρωταρχικός ρόλος των κεφαλαιαγορών θεωρείται η ανακατανομή του κεφαλαίου από τους αποταμιευτές-νοικοκυριά στις πιο παραγωγικές μονάδες της οικονομίας. Για να λειτουργήσει ο μηχανισμός αυτός θα πρέπει οι τιμές των αξιόγραφων, που καθορίζουν και την τιμή του κεφαλαίου, να αντικατοπτρίζουν κάθε διαθέσιμη πληροφορία, με τρόπο έγκυρο, αληθή και έγκαιρο (Σπύρου, 15/10/1999, άρθρο στην Ελευθεροτυπία). Αν δεν συμβαίνει αυτό τότε όχι μόνον οι επενδυτές θα

λαμβάνουν λάθος αποφάσεις, αλλά και σημαντικοί πόροι για την οικονομική ανάπτυξη της χώρας θα κατασπαταλώνονται.

Η διόγκωση των τιμών των μετοχών στα Χρηματιστήρια συνιστά θεματολογική πηγή για την ανάπτυξη θεωριών σε νέα πεδία (Shiller, 2001). Μια ελκυστικά γραμμένη ιστορία μπορεί να έχει δυναμική συνέπεια στην κοινή γνώμη και μπορεί από μόνη της να αναδειχθεί σε γεγονός. Ο Δεμερτζής (2002: σ.364) υποστηρίζει ότι αλλαγές στις θεματικές προτεραιότητες των ατόμων επέρχονται όταν έχουν περιορισμένη εμπειρία γύρω από τα θέματα που προβάλλονται. Ο ίδιος κωδικοποιεί τέσσερις παράγοντες που επιδρούν στην αλλαγή των στάσεων και των αναπαραστάσεων του κοινού για τα διάφορα θέματα που παρουσιάζονται από τα ΜΜΕ: η φύση της παρουσίασης, η συχνότητα με την οποία παρουσιάσθηκε το ίδιο θέμα στο παρελθόν, η συνάφεια των θεμάτων με την καθημερινή ζωή του κοινού και το ευνόητο των θεμάτων που προβάλλονται (ο. π.: σ.361).

Κινητήρια δύναμη του Χρηματιστηρίου θεωρείται η πληροφόρηση. Για να διασφαλισθεί ο χρηματιστηριακός θεσμός, ως εργαλείου για την οικονομική ανάπτυξη, μοναδικός τρόπος είναι να προστατευθεί αυτή ακριβώς η δύναμη (Σπύρου, 15/10/1999, άρθρο στην Ελευθεροτυπία). Ο Stiglitz (2003) υποστηρίζει ότι η πληροφόρηση έχει τη δυνατότητα να οδηγήσει σε καταστροφή τις αγορές, με άμεσες συνέπειες στην κοινωνική ευημερία. Ο ίδιος επισημαίνει ότι υπάρχουν ασυμμετρίες στην πληροφόρηση μεταξύ αυτών που κυβερνούν και αυτών που κυβερνώνται. Άλλωστε, ο θεμελιώδης λόγος για τον οποίο διαφέρουν αγορές με ατελή πληροφόρηση από αυτές με πολύπλευρη πληροφόρηση είναι ότι οι ενέργειες που αναπτύσσονται, συμπεριλαμβανομένων και των επιλογών, μεταφέρουν πληροφόρηση, οι συμμετέχοντες στην αγορά το γνωρίζουν κι αυτό τελικά επηρεάζει τη συμπεριφορά τους. Ειδικότερα, εκτιμάται ότι «σε μια ανοδική περίοδο καθένας μπορεί να μεταδώσει ή να κατασκευάσει μια πληροφορία. Κανένας δεν θα ελέγξει την ορθότητα της. Αρκεί να υπάρχει κάποια αφορμή, για να ανέβει η μετοχή. Μία άλλη παράμετρος είναι ο φορέας. Είναι αξιόπιστος ο πληροφοριοδότης;» (Χρήμα & Αγορά, Ιανουάριος-Φεβρουάριος /2000).

Τι είδους και σε ποια έκταση ήταν η πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού κατά την περίοδο του 1999; Οι τιμές των μετοχών απεικόνιζαν την πληροφόρηση

που είχαν οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές; Τι κίνητρα υπήρχαν για την απόκτηση της πληροφόρησης;

Ενδεικτικό στοιχείο για την ενίσχυση του ενδιαφέροντος για το Χρηματιστήριο θεωρείται η άνθηση του ειδικού Τύπου. Το 1998 στις τέσσερις παραδοσιακές ημερήσιες οικονομικές εφημερίδες, Ναυτεμπορική, Εξπρές, Ημερησία και Κέρδος, προστέθηκαν δύο εβδομαδιαίες, ο Μέτοχος και η Αξία, ενώ μία εβδομαδιαία, το Χρηματιστήριο, μετατράπηκε σε καθημερινό φύλλο. Το 1998 κυκλοφορούσαν 10 οικονομικές εφημερίδες (εκτός από τις προαναφερόμενες και οι, Επενδυτής, Ισοτιμία, Έξυπνο Χρήμα), από τις οποίες οι 5 καθημερινές και οι υπόλοιπες εβδομαδιαίες. Το σύνολο της μέσης κυκλοφορίας των εφημερίδων αυτών είχε αυξηθεί κατά 53,65% σε σχέση με το 1997 (πηγή: Ετήσιος Οδηγός Επικοινωνίας και Μάρκετινγκ, AD Book, 1999). Το 1999 εμφανίζονται ειδικά ραδιόφωνα που εστιάζουν σε αποκλειστική ειδησεογραφία για την επιχειρηματική δραστηριότητα και το Χρηματιστήριο (Business Radio, Χρήμα FM), ενώ προστίθενται και δύο ακόμη οικονομικές εφημερίδες, ο Σύμβουλος και το Money (πηγή: AD Book, 2000). Το 2000 εκδίδονται τρεις ακόμη εβδομαδιαίες οικονομικές εφημερίδες, οι, Δείκτης Οικονομίας, Ευρωοικονομία και Οικονομία (πηγή: AD Book, 2001).

Στο Παράρτημα 1 παραθέτουμε ένα ενδεικτικό χρονοδιάγραμμα με δημοσιεύματα του Τύπου εκείνης της εποχής, όπως τα κωδικοποιήσαμε, προστρέχοντας σε όσο το δυνατόν περισσότερα αρχεία, στα οποία απεικονίζεται με σαφήνεια η σταθερή και συνεχής ροή δηλώσεων, απόψεων και κρίσεων από κυβερνητικούς αξιωματούχους, οικονομικούς παράγοντες και άλλους φορείς, που φαίνεται να υπερθεμάτιζαν για τη διαρκή άνοδο του Χρηματιστηρίου, στο πλαίσιο ενός πολιτικού, οικονομικού και κοινωνικού περιβάλλοντος που προσδιοριζόταν από γεγονότα, τα οποία δεν προεξοφλούσαν, σε ορισμένες περιπτώσεις, την ευφορία των ημερών. Ας τα δούμε αναλυτικότερα.

16/3/1998 → η δραχμή εντάσσεται στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, με ισοτιμία που ισοδυναμούσε στην υποτίμηση του εθνικού νομίσματος κατά 13,8%.

1999: Φεβρουάριος-Μάρτιος → υπόθεση Οτσαλάν, Απρίλιος → έναρξη της γιουγκοσλαβικής κρίσης στο Κοσσυφοπέδιο, Ιούνιος → ευρωεκλογές.

2000: Απρίλιος → εθνικές εκλογές, Ιούνιος, → η Ελλάδα εξασφαλίζει ότι πληροί τα κριτήρια για την ΟΝΕ.

2001: Ιανουάριος → ένταξη στη ζώνη του Ευρώ.

Ο Δείκτης του Χρηματιστηρίου της Αθήνας διατηρήθηκε στην περιοχή των 5.000 μονάδων έως και το Φεβρουάριο του 2000, για να αρχίσει στη συνέχεια σταδιακά την καθοδική του πορεία. Στις 29/12/2000 έκλεισε στις 3.388,86 μονάδες (σχετικό γράφημα στο Παράρτημα 2).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: ΤΟ ΥΠΟΒΑΘΡΟ ΤΗΣ ΕΠΙΡΡΟΗΣ

Γ.1. Το αναπαραστασιακό πλαίσιο της πληροφόρησης

Η απόφαση για την τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο ορισμένες φορές λαμβάνεται από άτομα που έχουν μεν ελάχιστη γνώση για τις αγορές, αλλά «βομβαρδίζονται» με σχετική πληροφόρηση από διάφορες πηγές (Mulligan & Hastie, 2005). Στις αγορές αναλυτές και επενδυτές παράγουν πληροφόρηση χρήσιμη για τις διενεργούμενες κερδοσκοπικές συναλλαγές, δια μέσω νοημάτων που αποδίδονται σε συνεντεύξεις, φήμες και οικονομικές δηλώσεις και τα οποία νοήματα μπορούν να επικυρωθούν με διαβάθμιση ικανοτήτων (Daniel, Hirshleifer & Subrahmanyam, 1998). Εκτιμάται ότι εάν ένας φορέας υπερεκτιμά την ικανότητα του να παράγει πληροφόρηση ή να αναγνωρίζει νοήματα που πιθανόν να υποκρύπτονται σε υφιστάμενα στοιχεία, για τα οποία άλλοι αδιαφορούν, θα υποτιμήσει τα λάθη των προβλέψεων του.

Στις οικονομικές αγορές υφίσταται ασυμμετρία της πληροφόρησης, καθώς θεωρείται ότι ορισμένοι εταίροι είναι καλύτερα πληροφορημένοι από άλλους (Lofgren, Rersson & Weibull, 2002). Τα άτομα, συνεπώς, αναζητούν πληροφόρηση για να αντιμετωπίσουν την αβεβαιότητα που υφίστανται (Grant, Kajii & Polak, 1999). Εάν κάποιος εταίρος επιθυμεί περισσότερη ή λιγότερη πληροφόρηση, αυτό ίσως να εξαρτάται από τα αποτελέσματα που διακυβεύονται.

Τι συμβαίνει, όμως, σε περιστάσεις κατά τις οποίες τα άτομα καλούνται να λάβουν αποφάσεις ενώπιον αμφίβολης πληροφόρησης; Οι Frisch & Baron (1988, στο Van Dijk & Zeelenberg, 2003), ορίζουν την αμφιβολία ως την υποκειμενική εμπειρία της έλλειψης πληροφόρησης που σχετίζεται με μια πρόβλεψη. Έρευνα έχει δείξει ότι κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων τα άτομα τείνουν να απορρίπτουν την αμφίβολη πληροφόρηση (Van Dijk & Zeelenberg, 2003). Όταν, μάλιστα, οι προτιμήσεις είναι αντιφατικές και η δέσμευση για μελλοντική δράση δεν είναι δυνατή τότε η πληροφόρηση μπορεί να καταστεί και επιζήμια (Brocas & Carrillo, 2000).

Όταν η αμφιβολία συνδέεται με το ρίσκο, έρευνα έχει δείξει (Lauriola & Levin, 2001) ότι συσχετίζονται ιδιαίτερα σε άτομα των άκρων, τα οποία τάσσονται ισχυρά τόσο προς όσο και κατά και της αμφιβολίας και του ρίσκου. Οι ερευνητές διατυπώνουν την ερμηνεία ότι το πώς συμπεριφέρεται κανείς απέναντι σε αμφίβολες καταστάσεις συνδέεται με το πώς διαχειρίζεται ριψοκίνδυνες αποφάσεις, όταν η αμφιβολία είναι μία κρίσιμη όψη στο πρόβλημα για τη λήψη απόφασης.

Το καθεστώς αβεβαιότητας που δημιουργεί μια αμφίβολη πληροφορία και η ανάγκη επίλυσης του ερμηνεύεται και μέσω της θεωρίας της κοινωνικής σύγκρισης. Έρευνα έχει δείξει ότι στην προσπάθεια τους να μειώσουν την υφιστάμενη αβεβαιότητα, άτομα τα οποία παρουσιάζουν έντονη τάση να επικυρώνουν τις γνώμες, τις απόψεις και τις ικανότητες τους μέσω των άλλων, θα αναζητήσουν πληροφόρηση από το τι κάνουν οι άλλοι, ενώ άτομα τα οποία δεν λειτουργούν κατ' αυτόν τον τρόπο και είναι σίγουρα γι' αυτά που γνωρίζουν, προτιμούν παρεμφερείς άλλους, στην προσπάθεια τους να επικυρώσουν τις θέσεις τους (Michinov & Michinov, 2001).

Η διαθέσιμη πληροφόρηση που έχουν οι επενδυτές, είτε εμπεριέχει πράγματι όλα τα απαραίτητα στοιχεία, είτε όχι, θεωρείται ότι δεν αρκεί για να επηρεασθεί μια επενδυτική συμπεριφορά. Έρευνα έχει δείξει ότι οι επενδυτικές αποφάσεις που λαμβάνονται εξαρτώνται και από το πώς παρουσιάζεται η πληροφόρηση (Mulligan & Hastie, 2005). Με άλλα λόγια, πώς αποκτούν οι επενδυτές την πληροφόρηση. Όταν οι ειδήσεις που αφορούν σε μια εταιρία παρουσιάζονται σε μια σειρά που διευκολύνει τη δόμηση μιας συνεκτικής νοητικής αναπαράστασης, τότε διευκολύνονται οι προβλέψεις για την πορεία της μετοχής της συγκεκριμένης εταιρίας. Πολύ περισσότερο, όταν πρόκειται για την παρουσίαση ειδήσεων με χρονολογική σειρά, παρά χωρίς συνάφεια. Η εξήγηση που δίνεται είναι ότι η συνεκτικότητα και η σαφήνεια μιας αφηγηματικής αναπαράστασης συγκεντρώνει την προσοχή αυτού που λαμβάνει την απόφαση στο πιο σημαντικό μέρος της ιστορίας, με παραπομπή στο στόχο της πρόβλεψης, δηλαδή, στο συμπέρασμα που εξάγεται (ο. π.).

Όταν τα άτομα διαβάζουν ένα κείμενο προσπαθούν να οικοδομήσουν μια συνεκτική νοητική αναπαράσταση για να εξηγήσουν τι υποδηλώνεται συγκεκριμένα σε αυτό (Grasser, Singer & Trabasso, 1994, στο Mulligan & Hastie, 2005). Ο Kintsch (1988, 1992, ο.π.), πηγαίνοντας ένα βήμα παραπέρα, υποστηρίζει ότι η

κατανόηση ενός κειμένου εμπλέκει την πληροφόρηση που εμπεριέχεται σε συνδυασμό με την αποθηκευμένη γενική γνώση, σε μια προσπάθεια να οικοδομηθεί μια αναπαράσταση της πληροφορίας που μεταφέρεται από το κείμενο.

Η επιθυμία να είναι κανείς πληροφορημένος και να έχει σωστές θέσεις προσανατολίζει τον αποδέκτη ενός μηνύματος στην επεξεργασία του περιεχομένου του και έχει ως αποτέλεσμα να διαρκεί η αλλαγή των γνώμων (Wood, 2000). Πολλαπλές αναπαραστάσεις ενός αντικειμένου μπορεί να αναδειχθούν από την επεξεργασία της πληροφορίας σε συνθήκες κοινωνικής επιρροής. Από τη στιγμή της έκθεσης στις γνώμες των άλλων, οι αποδέκτες ίσως να ανακτούν αργότερα αυτήν την πληροφορία, χωρίς να την ταυτοποιούν με την πηγή προέλευσης, και υπό ορισμένες προϋποθέσεις να την υιοθετούν τελικά ως δική τους (Betz et al., 1996, στο Wood, 2000).

Οι κοινωνικές αναπαραστάσεις, μας λένε οι Lorenzi-Gioldi και Clemence (2001), παρέχουν τη δυνατότητα πρόβλεψης του είδους των συμπερασμάτων που εξάγουν τα άτομα, με τρόπους που πηγάζουν πέρα από αυτούς που προσφέρονται από μια τυπική γνωστική ανάλυση. Ταυτότητες, συμπεριφορές και αποδόσεις μετατρέπονται σε υποδηλώσεις ειδικών κοινωνικών αναπαραστάσεων. Η έννοια της κοινωνικής αναπαράστασης προσδιορίζει μια μορφή ειδικής γνώσης, τη γνώση της κοινής γνώμης, της οποίας τα περιεχόμενα δηλώνουν το εγχείρημα γεννητικών και λειτουργικών διαδικασιών κοινωνικά σφραγισμένων (Jodelet, 1995: σ.131-132). Είναι μια κοινωνικά επεξεργασμένη και διαδεδομένη γνώση, μια πρακτική γνώση, που συμμετέχει στην κοινωνική συγκρότηση της πραγματικότητας μας (ο.π.: σ.130). Από τη μία πλευρά, ορίζεται από ένα περιεχόμενο, δηλαδή, πληροφορίες, εικόνες, γνώμες, στάσεις, κλπ. και από την άλλη, είναι η κοινωνική αναπαράσταση ενός υποκειμένου (ο.π.:σ.132). Η διαδικασία της επιέντρωσης, στον αντίποδα της διαδικασίας της αντικειμενοποίησης (συγκρότηση γνώσης), έχει να κάνει με τη γνωστική αφομοίωση του αναπαριστώμενου αντικειμένου σε ένα προϋπάρχον σύστημα σκέψης και τις μεταβολές που συνεπάγεται σε αυτό (ο.π.: σ.148).

Η αναπαράσταση είναι κοινωνική επειδή για την παραγωγή και την επεξεργασία της επηρεάζεται άμεσα από συνθήκες ιστορικές, ιδεολογικές και οικονομικές (Abrie, 1987, στο Μαντόγλου, 1995:σ.19). Προσδιορίζοντας περαιτέρω

τις συνθήκες υπό τις οποίες αναδύονται οι κοινωνικές αναπαραστάσεις ο Moscovici (1976, ο.π.:σ.22) εντοπίζει τη διάχυση της πληροφορίας, την εστία προσοχής και την πίεση για εξαγωγή συμπεράσματος. Οι δύο πρώτες αφορούν στο αντικείμενο της κοινωνικής αναπαράστασης και τη σημασία που προσλαμβάνει για το υποκείμενο, ενώ η τελευταία αναφέρεται στη δράση του. Όπως επισημαίνεται, η πληθώρα και η ποιοτική ανισότητα των πηγών πληροφόρησης, σε σχέση με τον αριθμό των πεδίων ενδιαφερόντων που ένα άτομο πρέπει να κατέχει για να επικοινωνεί ή να συμπεριφέρεται καθιστούν αβέβαιες τις σχέσεις μεταξύ των εκτιμήσεων (ο.π.). Οι κοινωνικές αναπαραστάσεις μοιάζουν ως ένα «δίκτυο» ιδεών, μεταφορών και εικόνων, περισσότερο ή λιγότερο συμπαγών μεταξύ τους (Moscovici, 1998:σ.244). Είναι αυτό που ο ίδιος έχει προσδιορίσει ως «κόσμο απόψεων», με τρεις διαστάσεις: την πληροφορία, τη στάση και το πεδίο αναπαράστασης.

Πληροφόρηση, όμως, μπορεί να αντληθεί και από τις φήμες, έστω κι αν αποδίδεται από τους επενδυτές ελάχιστη αξιοπιστία σε αυτές (DiFonzo & Bordia, 1997). Η φήμη, σύμφωνα με τον ορισμό που έδωσαν οι Allport & Postman (1947, στο Lorenzi-Gioldi και Clemence, 2001), είναι η μετατροπή ενός μέρους μιας πληροφορίας, έτσι ώστε να αποκτήσει ένα νέο νόημα. Όσο μάλιστα η πληροφορία συγκρούεται με τις απόψεις των ατόμων τόσο μεγαλύτερη θα είναι η μετατροπή της. Η προσέγγιση των κοινωνικών αναπαραστάσεων σχετίζεται όχι μόνον με το πώς η πληροφόρηση κυκλοφορεί και αλλάζει, αλλά, επίσης, και με το γιατί ενδιαφέρει τα άτομα (Lorenzi-Gioldi και Clemence, 2001). Ο μετασχηματισμός της πληροφόρησης εξαρτάται αρχικά από το κανονιστικό μετα-σύστημα ενός κοινωνικού πλαισίου και οι διαφορετικές σημασίες που αποδίδουν τα άτομα στην πληροφόρηση εξαρτάται από τις κανονιστικές αρχές που υιοθετούνται από συγκεκριμένες ομάδες. Γενικότερα, η ανάδυση και η εξάπλωση μιας φήμης εξαρτάται αρχικά από την ανάγκη κατανόησης ενός θέματος, το οποίο δεν έχει καθαρή σημασία. Εάν μάλιστα το θέμα αυτό καθίσταται επίκεντρο ενός δημοσίου διαλόγου, διαφορετικές ομάδες προτείνουν διαφορετικές ερμηνείες και στην περίπτωση αυτή προκύπτει μια κανονιστική διαδικασία. Αυτή, όμως, η διαδικασία δεν εξασφαλίζει τη σύγκλιση διαφορετικών θέσεων, καθώς οι ομάδες διαφέρουν σε ό,τι έχει να κάνει με το βιοτικό επίπεδο, τη δύναμη, το κύρος, κλπ.

Εν τέλει, οι επενδυτικές αποφάσεις και οι κρίσεις εκτιμάται ότι θα εξαρτώνται από τη δομή και την ποιότητα της αναπαράστασης του ατόμου για μια σχετική πληροφορία (Mulligan & Hastie, 2005). Κι αυτό γιατί διαπιστώθηκε ότι το περιεχόμενο και η οργάνωση των ειδήσεων επηρεάζουν τις κρίσεις που κάνουν τα άτομα προστρέχοντας σε αυτές (ο. π.). Μία εξήγηση θα μπορούσε να δοθεί από την άποψη ότι η άγνοια θεωρείται ένας καθαρά ενδογενής μηχανισμός δέσμευσης. Το άτομο μπορεί σε κάθε φάση να απαιτεί όλη τη σχετική πληροφόρηση, ωστόσο, αποφασίζει να παραμείνει απληροφόρητος (Brocas & Carrillo, 2000).

Γ.2. Η ερμηνεία της επικοινωνίας

Η επικοινωνία προϋποθέτει έναν πομπό, ένα κανάλι ή διάυλο, ένα μήνυμα, ένα δέκτη, μια σχέση ανάμεσα στον πομπό και το δέκτη, μια επίδραση, ένα περιβάλλον στο οποίο συντελείται η επικοινωνία, καθώς και μια σειρά πραγμάτων στα οποία αναφέρεται το μήνυμα (ΜακΚουέλ και Βιντάλ, 2001: σ.30). Σε κάθε επικοινωνία ο δέκτης προβαίνει σε μια ορισμένη ερμηνεία του λόγου του πομπού (Chalmers, 1999). Ο Αμερικανός πολιτικός επιστήμονας Harold D. Lasswell (1948, στο ΜακΚουέλ και Βιντάλ, 2001: σ.39), υποστηρίζει ότι «έναν βολικό τρόπο για να περιγράψουμε μια πράξη επικοινωνίας είναι να απαντήσουμε στα ερωτήματα: ποιος, λέει τι, από ποιο κανάλι, σε ποιόν, με ποιο αποτέλεσμα»

Κάθε λέξη, ή πεδίο, στο επιλεγέν επικοινωνιακό κείμενο ή λόγο, εμπεριέχει μία και μοναδική αναπαράσταση που γίνεται ανεξάρτητα από το χρήστη και την προς τούτο δραστηριότητα του (Chalmers, 1999). Το «γνωστικό μονοπάτι» της αναπαράστασης δεν εμπλέκει απευθείας το περιεχόμενο, αλλά βασίζεται, αντίθετα, στην ερμηνεία του περιεχομένου που γίνεται από τα άτομα (ο.π.) Τα στοιχεία που εμπεριέχονται στις κοινωνικές αναπαραστάσεις που διαμοιράζονται τα άτομα διαμορφώνονται μέσω της επικοινωνίας και συνδέονται, πάλι, μέσω της επικοινωνίας. Οι περιορισμοί στους οποίους αυτή ασκείται, οι κανόνες της αλληλεπίδρασης και της επιρροής, προσδιορίζουν τη συγκεκριμένη δομή της γνώσης και της γλώσσας στα

οποία καταλήγουν (Moscovici, 1998:σ.243). Οι διαφορές στη σημασία και το περιεχόμενο που αναπαριστώνται θα πρέπει να εκτιμηθούν σύμφωνα με τη διαφοροποίηση του τρόπου της σκέψης και της κατανόησης (ο.π.: σ.246). Τα άτομα διαθέτουν πολλούς τρόπους σκέψης και αναπαράστασης. Είναι αυτό που ο Moscovici ονομάζει «γνωστική πολυφασία», η οποία αποτελεί, είτε συμφυή έννοια στο νοητικό σύμπαν, είτε πολυσημία στον κόσμο της γλώσσας (ο.π.). Τελικά, το τι σκέφτονται τα άτομα προσδιορίζει και το πώς σκέφτονται (ο.π.:σ.245).

Φαίνεται ότι το πλαίσιο και το άτομο δεν αποτελούν μέρος της γνώσης που μεταφέρουν (Chalmers, 1999). Έτσι, καταλήγει κάθε ερμηνεία που δίνεται να εμπλέκει την υποκειμενική αντίληψη του ατόμου για το περιεχόμενο της πληροφορίας, το πλαίσιο και τον πομπό. Το νόημα ενός συμβόλου ή ενός μέρους της πληροφορίας θεωρούνται αναπόφευκτα μοναδικά για κάθε άτομο. Και εξαρτώνται από το χρόνο κατά τον οποίο γίνεται η ερμηνεία, καθώς και την αντίληψη που μεταφέρει ο ερμηνευτής. Αυτή ακριβώς η αντίληψη είναι το προϊόν της ιστορίας των αλληλεπιδράσεων που συμβαίνουν εντός και δια μέσου της γλώσσας. Κάθε φορά που αποκτούμε και τροποποιούμε μια κοινωνική αναπαράσταση αλλάζουμε ταυτόχρονα και έναν ορισμένο αριθμό συμπεριφορών που κατευθύνονται προς τον εαυτό μας και προς τους άλλους (Μαντόγλου, 1995:σ.84).

Η διάκριση μεταξύ αβεβαιότητας και σημαντικής πληροφορίας επικοινωνείται αυτόματα δια μέσου της γλώσσας και η συνακόλουθη κωδικοποίηση πιθανόν να αλλάζει χωρίς να δημιουργεί σύγχυση (Leydesdorff, 2000). Από τη στιγμή, λοιπόν, που οι αλληλεπιδράσεις σε αυτήν την κυκλική διαδικασία εμπλέκουν άλλα άτομα, η μάθηση από αυτές και η προσαρμογή σε αυτές εκτιμάται ότι μας βοηθούν να δούμε την κοινωνική όψη του νοήματος και της ερμηνείας (Chalmers, 1999). Σύμφωνα με τους Latane & Bourgeois (1996, στο Ντάβου, 2000: σ.443), τα θεμέλια και η ανάπτυξη της κοινής γνώμης καθορίζονται από τη γνωστική σταθερότητα εντός του ατόμου και από διεργασίες κοινωνικής επίδρασης.

Η αλληλεπίδραση θεωρείται αμοιβαία πληροφοριακή (Leydesdorff, 2000). Το αλληλεπιδραστικό γεγονός μπορεί να αποδοθεί ως πράξη στο δράστη, ή ως επικοινωνία στο επικοινωνιακό δίκτυο. Αυτό το δίκτυο είναι τελικά που τροφοδοτεί και τους δύο δια μέσου της αμοιβαίας πληροφόρησης. Η ανθρώπινη επικοινωνία

λαμβάνει χώρα σε δύο επίπεδα κατά τον ίδιο χρόνο. Ένα μήνυμα αναμένεται να έχει μια σημασία και το μήνυμα προσδοκιάται να εμπεριέχει πληροφόρηση. Η αλληλεπίδραση μεταξύ ατόμων θεωρείται αντανάκλαστική. Η πληροφόρηση πηγαινοέρχεται εμπρός και πίσω, σαν να βρίσκεται μεταξύ καθρεπτών.

Ο Luhmann (1984, στο Leydesdorff, 2000), ορίζει την επικοινωνία ως μία ενότητα, της πληροφορίας, του μηνύματος και της κατανόησης. Από την άλλη πλευρά, το κοινωνικό σύστημα, όπως προσδιορίζεται, επίσης, από τον ίδιο, υφίσταται στο επίπεδο της αυτόματης αντίληψης, που συνδέεται με τις προσδοκίες. Μέσο της επικοινωνίας θεωρείται η γλώσσα. Κατά τον Luhmann, η γλώσσα δεν μπορεί να οργανωθεί αυτοπαθώς. Υπάρχει διαφοροποίηση στην κοινωνία σε σχέση με τα συμβολικά μέσα. Ως παράδειγμα παρατίθεται η πολιτική επικοινωνία, κατά την οποία η δύναμη παράγει άλλο ένα επικοινωνιακό μέσο. Ωστόσο, η δύναμη και τα ατομικά ενδιαφέροντα υφίστανται, αλλά για να αναγνωρισθούν σε μια κοινωνία, θα πρέπει να δημιουργούνται αναπαραστάσεις ή αξίες που αποδίδουν σε αυτά νοήματα (Moscovici, 1998: σ.214).

Η αλήθεια μια δήλωσης διαφέρει από την αξία της στην αγορά ή από τη θεωρητική λειτουργία της. Ορισμένες, μάλιστα, δηλώσεις μπορεί να είναι περισσότερο αληθινές σε σχέση με κάποιες άλλες. Αυτό επιτρέπει το συμπέρασμα ότι τα συμβολικά μέσα δημιουργούν κώδικες για τη διαφοροποίηση της επικοινωνίας (Leydesdorff, 2000).

Η οργάνωση των πληροφοριών, μας λέει η Ντάβου (2000: σ.468), είναι σε μεγάλο βαθμό υποκειμενική και η επίδραση της στην επικοινωνιακή δραστηριότητα διαφέρει και εξαρτάται από το διαφορετικό νόημα που αποδίδεται από κάθε άτομο στις πληροφορίες. Όσες πληροφορίες διακινούνται μέσω κάποιας επικοινωνιακής δραστηριότητας και εγγράφονται σε μόνιμη μορφή επηρεάζουν την ποιότητα όλων όσα γνώριζαν τα άτομα έως τότε. Κι αυτό γιατί οι παλαιές πληροφορίες τροποποιούνται και εμπλουτίζονται από τις νέες, ενώ τα γεγονότα ερμηνεύονται με βάση νέα δεδομένα (ο.π.: σ.479). Αυτή η προσέγγιση δεν φαίνεται να είναι συνεπής στην περίπτωση της αρχικής πληροφόρησης, η οποία μπορεί να είναι αμφίβολη και πιθανόν να απαιτεί πιο σύνθετη ερμηνεία. Οι Sherman, Judd, & Park, 1989, στο Lorenzi-Gioldi, & Clemence, 2001), υποστηρίζουν ότι τα άτομα στην προσπάθεια

τους να λύσουν το πρόβλημα της αμφιβολίας, βασίζονται στην υφιστάμενη γνώση τους. Έτσι, όμως, η νέα πληροφορία ερμηνεύεται εκ νέου στο πλαίσιο της προηγούμενης στερεοτυπικής γνώσης, με αποτέλεσμα το αρχικό στερεότυπο να επιβεβαιώνεται και να ενισχύεται. Ωστόσο, οι Lorenzi-Gioldi, & Clemence (2001) εκτιμούν ότι το νόημα που αποδίδεται σε μια νέα πληροφορία εξαρτάται από το περιεχόμενο και τη δομή της προηγούμενης γνώσης. Ειδικότερα, στο πολιτικό πεδίο, η χρήση της υφιστάμενης γνώσης για την ερμηνεία μιας πληροφορίας εξαρτάται από την πραγματογνωμοσύνη ενός εικαστού (Fiske, Kinder, & Larter, 1983, στο Lorenzi-Gioldi, & Clemence, 2001). Οι δέκτες αντιλαμβάνονται, ερμηνεύουν και προσλαμβάνουν τα μηνύματα με επιλεκτικό τρόπο (ΜακΚουέιλ & Βιντάλ, 2001).

Τελικά, ό,τι εγγράφεται στο νου δεν είναι η κάθε λεπτομέρεια της πληροφορίας που έχει προσληφθεί, αλλά μια γενική εικόνα των στοιχείων που περιέχονται σε αυτήν (Ντάβου, 2000:σ.355). Στο επίπεδο του κοινωνικού συστήματος, η επικοινωνία μιας πληροφορίας θεωρείται ότι όχι μόνον μεταβιβάζει, αλλά, παράλληλα, μεταφράζει και δυναμικά μεταμορφώνει το προσδοκώμενο πληροφοριακό περιεχόμενο (Leydesdorff, 2000). Ένα επικοινωνιακό σύστημα μπορεί να επεξεργασθεί την πληροφορία, όσο η αναμενόμενη πληροφόρηση δεν είναι ολοκληρωμένη, αλλά εμπεριέχεται εντός της επικοινωνίας.

Στη μαζική επικοινωνία, η κωδικοποίηση μπορεί να αναφέρεται σε τεχνικούς μετασχηματισμούς, που είναι απαραίτητοι στη μετάδοση των σημάτων, καθώς και στη συστηματική επιλογή των λέξεων, των εικόνων και των μεγεθών, σύμφωνα με τις θεσμοθετημένες διαδικασίες και τις προσδοκίες του κοινού (ΜακΚουέιλ & Βιντάλ, 2001: σ.31). Ο ίδιος ο λόγος, μας λέει ο Abric (1987, στο Μαντόγλου, 1995: σ.26) είναι αναπαραστάσεις που δια-μεσολαβούνται από τη γλώσσα. Τα μαζικά μέσα ενημέρωσης διαδραματίζουν έναν όλο και πιο κεντρικό ρόλο στις πολιτικές και κοινωνικές διαδικασίες (ΜακΚουέιλ & Βιντάλ, 2001:σ.121). Οι ειδήσεις αποτελούν το κύριο μέσο για τα άτομα προκειμένου να συμμετέχουν στο πολιτικό γίγνεσθαι. Η κυβέρνηση, τα πολιτικά κόμματα και οι ομάδες συμφερόντων δια μέσου της ενημέρωσης προσπαθούν να ασκήσουν την εξουσία τους και να επηρεάσουν. Με βάση το ψυχοδυναμικό μοντέλο επικοινωνίας, το κεντρικό σημείο της

αποτελεσματικής πειθούς έγκειται στην τροποποίηση της εσωτερικής-ψυχολογικής δομής του ατόμου (FeFleur, 1970, στο ΜαχιΚουέιλ & Βιντάλ, 2001: σ.92), μέσα από την οποία θα επιτευχθούν οι επιθυμητές αντιδράσεις της συμπεριφοράς. Αυτό μας επιτρέπει να υιοθετήσουμε τη θεώρηση ότι θα πρέπει να είναι κανείς ενήμερος των συνθηκών, όπου συμβαίνουν δυσαρμονίες του πλαισίου της πηγής, επειδή, ίσως, να μην είναι αναμενόμενες από τον αποδέκτη της επιρροής, προκαλούν εκπλήξεις και οδηγούν σε συγκεκριμένες στρατηγικές επεξεργασίας του προσλαμβανόμενου μηνύματος (Gardikiotis, Martin & Hewstone, 2004).

Ο Moscovici, στις αρχές της δεκαετίας του '50, προκειμένου να μελετήσει τις κοινωνικές αναπαραστάσεις της ψυχανάλυσης, προέβη σε ανάλυση περιεχομένου άρθρων στον Τύπο, με βάση την οποία εντόπισε τρία συστήματα επικοινωνίας για το περιεχόμενο και τη δομή των μηνυμάτων. Πρόκειται για τη διάδοση, τη μετάδοση και την προπαγάνδα, τα οποία αντιστοιχούν στη διαμόρφωση της γνώμης, της στάσης και των στερεοτύπων (Μαντόγλου, 1995: σ.27). Σύμφωνα με τον Moscovici, «υφίσταται μια σύνδεση μεταξύ του γενικού προσανατολισμού μιας δημοσίευσης, της αναπαράστασης μιας θεωρίας, της στάσης προς αυτήν και τις πιο άμεσες πλευρές, όπως, το ύφος, τη στήλη όπου εμφανίζεται το άρθρο και τους σκοπούς που προτείνονται όταν γράφεται ένα ειδικό κείμενο». Από τα τρία συστήματα επικοινωνίας, η μετάδοση είναι αυτή που αντιστοιχεί στη διαβίβαση δομημένων και ρητών μηνυμάτων που απευθύνονται σε καθορισμένες κοινωνικές ομάδες και τα οποία αποσκοπούν στη δημιουργία και εξάπλωση κοινωνικών κανόνων, θεσπισμένων από τα μέλη μιας ομάδας (ο.π.: σ.28).

Ο Moscovici (1982: σ.76), μας λέει ότι οι άνθρωποι διατηρούν τη γνώμη που σχημάτισαν με βάση πληροφορίες, οι οποίες τους φαίνονται πάντα πιθανές, διότι κατασκεύασαν στο μεταξύ μια εξήγηση που συμφωνεί με αυτές. Ο ίδιος συμπεραίνει ότι «υπάρχει μια κάποια αδιαβλητότητα στην πληροφορία. Είναι πολύ διαδεδομένη και εκδηλώνεται σε διάφορες περιστάσεις. Οι άνθρωποι σαν «απλοϊκοί σοφοί», έχουν μια τάση να ανθίστανται στα γεγονότα και τις γνώσεις που δεν συμβιβάζονται με τις άρρητες θεωρίες τους. Τείνουν να αποκλείουν τέτοιες πληροφορίες ενώ, ταυτόχρονα, τους δίνουν ελάχιστη σημασία».

Μία επικοινωνιακή πράξη εμπεριέχει τουλάχιστον δύο προθέσεις (Πουρκός, 1997: σ.79). Μία, που αναφέρεται στα γεγονότα και μία, στη σχέση με τον άλλο. Κατά τον Penman (1980, στο Πουρκός, 1997: σ.81), οι βασικότερες κατηγορίες για την ταξινόμηση των επικοινωνιακών πράξεων είναι ο βαθμός της δύναμης και η ποιότητα της σχέσης. Μηνύματα με μεγάλη δύναμη, με θετικό προσανατολισμό, θεωρούνται η μύηση και η δημιουργία συλλογικότητας. Στο μέτρο που κάθε μορφή κοινωνικής επιρροής ασκείται μέσα από διαδικασίες επικοινωνίας εκτιμάται ότι η κοινωνική επιρροή βρίσκεται στο επίκεντρο του φαινομένου της επικοινωνίας και τα δύο φαινόμενα αλληλοκαλύπτονται σε μεγάλο βαθμό (Σακαλάκη, 1994: σ.45).

Εν τέλει, δράση και επικοινωνία δεν μπορούν να θεωρούνται ως αντίθετες έννοιες. Δεν είναι δυνατή η μελέτη της επικοινωνίας και η εκτίμηση του ρόλου της στις ζωές των ανθρώπων, χωρίς να εξετάζεται παράλληλα και η δραστηριότητα τους (Davydof, 1999: σ. 47). Μόνον η επικοινωνία δίνει μορφή στη δράση.

Γ.3. Το σύνδρομο της αγέλης

Τα Χρηματιστήρια επιδεικνύουν μια συστηματική τάση να αντιδρούν υπερβολικά σε πληροφορίες (DeBondt & Thaler, 1985, στο Stracca, 2004). Η μεταβλητότητα στα Χρηματιστήρια, σε διεθνές επίπεδο, έχει γίνει αντικείμενο σημαντικής δημόσιας συζήτησης (Dale, Johnson & Tang, 2005). Εκτιμάται ότι εάν παρά πολλοί επενδυτές αγοράζουν «καυτές» μετοχές, αυτό οφείλεται στη συναφή πληροφόρηση που διαχέεται (Devenow & Welch, 1996).

Πληροφόρηση, ωστόσο, για τις επενδυτικές αποφάσεις δεν αντλείται μόνον από τα παραδοσιακά κανάλια επικοινωνίας, όπως είναι τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης. Ορισμένες φορές μπορεί να αντληθεί και από την πρακτική άλλων επενδυτών. Η εξήγηση που δίνεται έχει να κάνει με την εξής υπόθεση (Bikhchandani & Sharma, 2000). Υπό καθεστώς αβεβαιότητας, όπως θεωρείται ότι χαρακτηρίζει το χρηματιστηριακό περιβάλλον, τα άτομα πραγματοποιούν έρευνα από μόνα τους, προκειμένου να εξασφαλίσουν ότι θα προβούν στη σωστή επενδυτική απόφαση.

Πρόκειται για ιδιωτική πληροφόρηση, η οποία, όμως, θεωρείται ατελής. Παράλληλα, υπάρχει διαθέσιμη και δημόσια πληροφόρηση, αλλά, επίσης, υφίσταται αβεβαιότητα για την ποιότητα της. Για παράδειγμα, εάν η κυβέρνηση δεσμεύεται πράγματι για την οικονομική μεταρρύθμιση που επαγγέλλεται. Το αν γίνεται αποδεκτή η ποιότητα αυτού του είδους της δημόσιας πληροφόρησης εξαρτάται από το τι πιστεύει κάθε άτομο, όμως, η άποψη αυτή έχει καθαρά προσωπική σημασία. Όταν η δεξαμενή της δημόσιας πληροφόρησης είναι αμφίβολη, θεωρείται ότι οι πράξεις είναι ιδιαίτερα ευαίσθητες σε ιδιωτικά σημάδια, συνεπώς, οι πράξεις καταλήγουν να προσθέτουν μεγάλη πληροφόρηση στη δημόσια δεξαμενή (Hirshleifer & Teoh, 2003).

Στην περίπτωση αυτή τα άτομα μπορούν να παρατηρήσουν τις πράξεις άλλων ατόμων και να αγνοήσουν τόσο την ιδιωτική πληροφόρηση, όσο και τα σήματα που κάθε επενδυτής μπορεί να λαμβάνει μεμονωμένα. Εάν, λοιπόν, τα άτομα έχουν κάποια άποψη για την ενδεδειγμένη δράση τους, τότε συμπεράσματα για την ιδιωτική πληροφόρηση που διαθέτει ένας επενδυτής μπορούν να εξαχθούν από τις δράσεις που επιλέγει. Ίσως γιατί κάθε επενδυτής νομίζει ότι η πληροφόρηση που συλλέγει από άλλους επενδυτές είναι πολύ καλύτερη από τη δική του, ιδιωτική πληροφόρηση, και αποφασίζει έτσι να την απαρνηθεί (Stracca, 2004). Οι πράξεις, μας λέει ο Stiglitz (1982), μιλούν δυνατότερα από τις λέξεις. Ο ίδιος χαρακτηρίζει τις πράξεις που μεταφέρουν πληροφόρηση «επινοήσεις προσωπικής επιλογής». Από τη στιγμή που κάποιος δέχεται ότι οι πράξεις μεταφέρουν πληροφόρηση, δύο αποτελέσματα ακολουθούν (Stiglitz, 2003). Πρώτον, τα άτομα δεν θα σκεφθούν μόνον τι επιθυμούν, αλλά πώς αυτό θα επηρεάσει τις απόψεις των άλλων γι' αυτά. Δεύτερον, τα άτομα έχουν κίνητρο να διακρίνονται και πιθανόν αυτό να επιτυγχάνεται μέσω της προσωπικής επιλογής.

Σε αυτό το πλαίσιο εκτιμάται ότι λειτουργεί η σύγκλιση επενδυτικών συμπεριφορών, που χαρακτηρίζεται ως «σύνδρομο αγέλης», ή, ακόμη, και αγελαία συμπεριφορά. Στο οικονομικό πεδίο το σύνδρομο της αγέλης εκτιμάται ότι συνιστά ένα παγκόσμιο φαινόμενο (Devenow & Welch, 1996). Εμφανίστηκε και στο ελληνικό Χρηματιστήριο κατά την περίοδο 1999, με τη μαζική συμμετοχή, κυρίως, των αποκαλούμενων μικροεπενδυτών. Κρίνουμε σκόπιμο, συνεπώς, να αναφερθούμε στη διαμόρφωση αυτής της συμπεριφοράς, με βάση την υφιστάμενη βιβλιογραφία.

Σύμφωνα με τον ορισμό που δίνουν στην αγελαία συμπεριφορά οι Bikhchandani & Sharma (2000), τα άτομα λειτουργούν τοιουτοτρόπως όταν η γνώση ότι άλλα άτομα επενδύουν αλλάζει την έως τότε απόφαση τους να μην επενδύσουν. Μία αιτία που αποδίδεται είναι ότι μπορεί να πιστεύεται ότι οι άλλοι επενδυτές έχουν στοιχεία για τις αποδόσεις μιας επένδυσης και από τις ενέργειες τους αποκαλύπτεται αυτή η «πληροφορία». Ένας άλλος λόγος που προβάλλεται είναι η τάση ορισμένων ατόμων προς τη συμμόρφωση (ο.π.). Σύμφωνα με την προσέγγιση του όρου από τους Hirshleifer & Teoh (2003), πρόκειται για τη διαντίδραση μεταξύ των ατόμων, ενώ οι Devenow & Welch (1996), μιλούν για συστηματικά εσφαλμένες αποφάσεις από ολόκληρους πληθυσμούς και υπό αυτήν την έννοια συνδέουν το σύνδρομο της αγέλης με διακριτά φαινόμενα, όπως είναι, οι αμφίβολες προσδοκίες, οι ευμετάβλητες αλλαγές χωρίς υπάρχουσα νέα πληροφόρηση, οι «φούσκες», οι μανίες και οι ισορροπίες, τύπου αυτό-εκπληρούμενης προφητείας.

Για το σύνδρομο της αγέλης εκτιμάται ότι προϋποτίθεται ένας μηχανισμός συντονισμού, που βασίζεται είτε σε κάποιο σήμα, όπως, οι κινήσεις της τιμής των μετοχών, είτε στην απευθείας ικανότητα να παρατηρούνται οι επιλογές άλλων επενδυτών. Γίνονται δύο διακρίσεις για την αγελαία συμπεριφορά. Η μη ορθολογική, επικεντρώνεται στην ψυχολογία του επενδυτή, θεωρώντας ότι τα άτομα ακολουθούν ο ένας τον άλλον τυφλά, προηγούμενοι των ορθολογικών αναλύσεων. Η ορθολογική εστιάζει στην εξωτερική εικόνα που παρέχεται για τις επιλογές, τις βέλτιστες αποφάσεις που παραμορφώνονται από δυσκολίες στην πληροφόρηση, ή ακόμη και σε ζητήματα κινήτρων (ο.π.). Οι προσεγγίσεις που παραθέτουμε αφορούν στην ορθολογική αγελαία συμπεριφορά.

Οι Bikhchandani & Sharma (2000), υποστηρίζουν ότι ένα άτομο θα βρεθεί μέσα σε μια «επενδυτική πλημμυρίδα» εάν και μόνον εάν ο αριθμός των προηγθέντων επενδυτών υπερβαίνει τον αριθμό όσων δεν επένδυσαν. Εκτιμάται ότι είναι πολύ μεγάλη η πιθανότητα να ξεκινήσει μια παρόμοια πλημμυρίδα μετά από ενέργειες λίγων μόνον ατόμων.

Ο τύπος μιας πλημμυρίδας εξαρτάται και από τον τρόπο με τον οποίο διοχετεύονται τα θετικά ή τα αρνητικά σημάδια (ο.π.). Εάν ακολουθούν τη σειρά «θετικά, θετικά, αρνητικά, αρνητικά», τότε εκτιμάται ότι όλα τα άτομα θα επιλέξουν

να επενδύσουν. Εάν, αντίθετα, φθάνουν με τη σειρά «αρνητικά, αρνητικά, θετικά, θετικά», τότε κανείς δεν θα επενδύσει. Εάν, τέλος, ακολουθούν τη σειρά «θετικά, αρνητικά, αρνητικά, θετικά», τότε εκτιμάται ότι υπάρχει πιθανότητα κατά το ήμισυ κάποιος να επιλέξει να επενδύσει και κάποιος άλλος να ξεκινήσει μια επενδυτική πλημμυρίδα. Εν τέλει, το θέμα αυτό εξαρτάται από το «μονοπάτι» που θα ακολουθήσουν τα σημάδια και την ιδιοσυγκρασία του καθενός. Οι πλημμυρίδες, που βασίζονται στην πληροφόρηση για τις πράξεις των άλλων, τα κέρδη ή τις λέξεις, εκτιμάται ότι διαλύονται γρήγορα, ιδιότυπα και κλονίζονται εύκολα.

Οι Hirshleifer & Teoh (2003), συνδέουν γενικότερα τις πλημμυρίδες με την αποκαλούμενη «συμπεριφορική τραχύτητα», δηλαδή, κάθε συνθήκη στην οποία ένα άτομο πραγματοποιεί την ίδια πράξη που ισοδυναμεί με πολυποίκιλα σημάδια.

Η αγελαία συμπεριφορά ερμηνεύεται και από τη θεωρία της δράσης (Davidson, 1980, στο Dowding, 1991:σ.23). Σύμφωνα με αυτήν, υπάρχουν αιτίες για δράση και σχετίζονται με τις πίστεις και τις επιθυμίες. Οι επιθυμίες εκτιμάται ότι κινήτοποιούν σε δράση, ενώ οι πίστεις την καναλιζάρουν. Το σχήμα που παρατίθεται είναι το εξής: εάν ένα άτομο επιθυμεί x πράγματα, θα πράξει κατά τον α τρόπο, λόγω των ψ επιθυμιών του. Πρόκειται για ένα τριαδικό σχήμα εξήγησης, στο οποίο αν δοθούν δύο στοιχεία, μπορεί να προβλεφθεί το τρίτο και να εξηγηθεί.

Συμπερασματικά, θα μπορούσαμε να πούμε ότι η έως τώρα έρευνα για την αγελαία συμπεριφορά βασίζεται σε θεωρητικά μαθηματικά μοντέλα και αφορά στο γενικό πλαίσιο του φαινομένου, εκτός από δύο εργασίες, που εστιάζουν σε συγκεκριμένα μοντέλα (Wermers, 1999, για τα Αμοιβαία Κεφάλαια και Graham, 1999, για την επίδραση του γοήτρου). Εκτιμούμε ότι το σύνολο των ερευνών έχουν διαγνωστική αξία, διότι δεν υπεισέρχονται στις γενεσιουργές αιτίες της συγκεκριμένης συμπεριφοράς, καθώς εστιάζουν, κυρίως, στο εάν πάρα πολλά άτομα συγκλίνουν στην ίδια πράξη. Ενδεικτικά, δεν διερευνώνται, το γενικότερο περιβάλλον που υποδαυλίζει το σύνδρομο της αγέλης, τα κίνητρα αυτής της συμπεριφοράς, πώς χρησιμοποιείται η ιδιωτική πληροφόρηση από τους επενδυτές. Ο Graham (1999) επισημαίνει ότι πιθανόν ορισμένες μεταβλητές να μην είναι δυνατόν να ελεγχθούν με βάση τα υπάρχοντα μαθηματικά μοντέλα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ: ΤΟ ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Δ.1. Η επεξεργασία της σύγκρουσης

Η σύγκρουση, μας λέει ο Moscovici (1980, στο Perez & Mugny, 1996: σ.29), αποτελεί μηχανισμό κοινωνικής επιρροής. Είναι η αρχή και το μέσο για να αλλάξουν οι άλλοι, να εγκατασταθούν καινούριες σχέσεις, ή να σταθεροποιηθούν οι παλιές. Όπως το θέτει ο Παπαστάμου (1989:σ.265), η σύγκρουση παρεμβαίνει και καθορίζει την εξέλιξη των διαδικασιών επιρροής.

Η επεξεργασία της σύγκρουσης αφορά στον τρόπο με τον οποίο το υποκείμενο χειρίζεται και σημασιολογεί τη σύγκρουση και πραγματοποιείται σε συνάρτηση με τον τύπο του πειραματικού έργου και τον τύπο της πηγής που εισάγει τη διαφωνία (Perez & Mugny, 1996:σ.36 κ.ε.). Τα έργα διακρίνονται σε δύο βασικές διαστάσεις: α) υψηλής θεμελίωσης του λάθους, όπου μία απάντηση φαίνεται να είναι σωστή ή τουλάχιστον πιο συναφής από τις άλλες, και χαμηλής θεμελίωσης του λάθους, όπου δεν εκτιμάται αν οι απαντήσεις είναι σωστές ή λανθασμένες β) κοινωνικά παγιωμένα έργα, εάν οι απαντήσεις πρόκειται να παγιώσουν κοινωνικά το υποκείμενο, και κοινωνικά μη παγιωμένα έργα, όπου συμβαίνει το αντίθετο. Με βάση αυτές τις διαστάσεις κατηγοριοποιούνται τέσσερις τύποι έργων: τα αντικειμενικά μη διφορούμενα, τα έργα ικανοτήτων, τα έργα γνώμης και τα έργα μη εμπλοκής.

Σε ό,τι αφορά την πηγή, μελέτες έδειξαν (Allen, 1965, 1975, Moscovici, 1985, Petty & Cacioppo, 1986, στο Perez & Mugny, 1996), ότι μπορεί να ασκήσει επιρροή όχι γι' αυτό που λέει, αλλά γι' αυτό που αναπαριστά κοινωνικά, με άλλα λόγια, ποια είναι και τι χαρακτηριστικά έχει, τα οποία θεωρούνται θεμελιώδη για τον προσανατολισμό της επεξεργασίας της σύγκρουσης. Στα έργα αντικειμενικά μη διφορούμενα σημασία έχει ο αριθμός των ατόμων που συνθέτουν την πηγή, στα έργα ικανοτήτων, η πραγματογνωσία της, στα έργα γνώμης, η κατηγοριακή υπαγωγή της

και στα έργα μη εμπλοκής, οποιοδήποτε χαρακτηριστικό της πηγής μπορεί να προσανατολίσει τις σημασίες της διαφωνίας. Εν τέλει, η διαφορά μεταξύ των συγκρινόμενων πηγών φαίνεται να περιορίζεται στη μοναδική ικανότητα τους να προσδίδουν περισσότερη ή λιγότερη εξάρτηση του στόχου από την πηγή (Perez & Mugny, 1996). Υπό αυτήν την έννοια διαφοροποιείται και η φύση των συγκρούσεων που επιζητούν σε διάφορα επίπεδα μια ειδική έκδηλη επίλυση, να ακολουθηθεί ρητά η πηγή, ή όχι (ο.π.).

Για να μελετηθεί η επιρροή που ασκείται από μια δεδομένη πηγή, ο στόχος έρχεται αντιμέτωπος με μια απάντηση ή ένα σύνολο απαντήσεων διαφορετική από τη δική του, οπότε το μέγεθος της απόκλισης προσδιορίζει την ενδεχόμενη επιρροή (Perez & Mugny, 1996). Δεν είναι τόσο το ίδιο το έργο αλλά η αναπαράσταση του που παίζει το μεσολαβητικό ρόλο και είναι υπεύθυνη για την επεξεργασία της σύγκρουσης.

Κάθε γνωστική σύγκρουση είναι μια κοινωνική σύγκρουση και επιλύεται στο επίπεδο της κοινωνικής σχέσης με την πηγή, ενώ η γνωστική σύγκρουση επιλύεται με την επεξεργασία των απαντήσεων της πηγής. Εάν μάλιστα η κοινωνική σύγκρουση είναι ιδιαίτερα έντονη, η επεξεργασία της καθαρά γνωστικής σύγκρουσης δεν θα γίνει, εφόσον η κοινωνική σύγκρουση δεν έχει επιλυθεί.

Θα πρέπει να έχουμε υπόψη ότι οι διαδικασίες κοινωνικής επιρροής εντάσσονται σε ένα αλληλεπιδραστικό πλαίσιο που ορίζουν ο Στόχος, το Αντικείμενο και η Πηγή (Moscovici, 1984, στο Perez & Mugny, 1996) και καθορίζονται από την κοινωνική αναπαράσταση που έχει ο στόχος για το αντικείμενο και την πηγή. Ο στόχος αναπαριστά το αντικείμενο με ένα συγκεκριμένο τρόπο, τον οποίο αμφισβητεί η πηγή και προτείνει την αντικατάστασή του. Τόσο το αντικείμενο όσο και η πηγή έχουν διφορούμενα ή διπλά χαρακτηριστικά.

Στην εργασία μας, ο στόχος, είναι ο επενδυτής, το αντικείμενο, το Χρηματιστήριο και η πηγή, οι ειδικοί και οι άλλοι επενδυτές. Υποθέτουμε ότι οι επενδυτές διαθέτουν μια υφιστάμενη γνώση, ότι, δηλαδή, το Χρηματιστήριο δεν εγγυάται τις αποδόσεις των τοποθετούμενων κεφαλαίων. Αυτή τη γνώση έρχεται να αμφισβητήσει η πηγή με νέες, διαφορετικές, πληροφορίες, εισάγοντας ουσιαστικά μια

ψευδαίσθηση και καθιερώνοντας, έτσι, μια νέα αναπαράσταση για το Χρηματιστήριο. Εκτιμάται ότι όταν μια αβεβαιότητα εισάγεται από την ψευδαίσθηση, ένα αντικειμενικό μη διαφορούμενο έργο μετατρέπεται σε έργο ικανοτήτων και απέναντι στην αποκάλυψη της πιθανής ανικανότητας του υποκειμένου να φανεί αντικειμενικός η πηγή συνθέτει ένα ικανοποιητικό πληροφοριακό στήριγμα για να θέσει σε λειτουργία τη σκέψη για μια οργανωτική αρχή και τη λανθάνουσα γενίκευση της (Perez, Mugny, Huguet & Butera, 1996:σ.93). Με βάση τη διάκριση των Deutsch & Gerard (1955, στο Perez, Mugny, Huguet & Butera, 1996: σ. 85), υφίστανται δύο είδους πιέσεις: οι κανονιστικές και οι πληροφοριακές. Η κανονιστική επιρροή εξαρτάται από τη συμβολική δύναμη της πηγής να εξασφαλίσει την κοινωνική επιδοκιμασία και από το βαθμό στον οποίο ο στόχος μπορεί να ταυτιστεί με την πηγή. Η πληροφοριακή επιρροή προέρχεται από τη θεώρηση ότι ο άλλος είναι ικανός να μας δώσει πληροφορίες ως προς τον ορισμό του αντικειμένου. Είναι συνάρτηση του βαθμού ικανότητας της πηγής και της αβεβαιότητας των στόχων για τις εκτιμήσεις τους, εξαιτίας της ασάφειας του αντικειμένου, ή της δυσκολίας του έργου. Υπό αυτήν την έννοια, η πηγή είναι εγγύηση της αλήθειας και μειώνει την αβεβαιότητα για λόγους που συνδέονται με τα χαρακτηριστικά της (πραγματογνωσία, αριθμός, κλπ.). Με βάση αυτές τις προσεγγίσεις, υποθέτουμε στην εργασία μας ότι οι νέες πληροφορίες που εισάγει η πηγή, εν είδει ψευδαίσθησης, δημιουργούν την αβεβαιότητα που μετατρέπει το αντικειμενικό μη διαφορούμενο έργο – το Χρηματιστήριο – σε έργο ικανοτήτων, όπου κρίσιμη σημασία έχει η πληροφορία. Θα εστιάσουμε, συνεπώς, για τις ανάγκες της έρευνας στα αντικειμενικά μη διαφορούμενα έργα και στα έργα ικανοτήτων.

Στην περίπτωση των αντικειμενικών μη διαφορούμενων έργων, όπου η ομοφωνία είναι συστατικό στοιχείο της αναπαράστασης του αντικειμένου, η βασική σύγκρουση είναι κοινωνιογνωστική, καθώς αυτό που υποστηρίζει η πηγή δεν συμπίπτει με αυτό που ο στόχος γνωρίζει ή βλέπει. Η επεξεργασία της σύγκρουσης γίνεται στο επίπεδο της κοινωνικής σχέσης με την πηγή. Στα έργα ικανοτήτων έχουμε σύγκρουση ικανοτήτων, όταν η διαφορετική άποψη που προβάλλεται από την πηγή διπλασιάζει την αβεβαιότητα που αισθάνεται το υποκείμενο. Το τελευταίο βρίσκεται αντιμέτωπο με ένα έργο το οποίο δεν μπορεί να επιλύσει με έναν σίγουρο

και βέβαιο τρόπο. Στην περίπτωση που η πηγή θεωρείται υψηλής ικανότητας, δηλαδή, οι «ειδικοί», με κοινωνικά χαρακτηριστικά που εγγυώνται την εγκυρότητα τους, το υποκείμενο θα έτεινε προς τη σύγκλιση, οπότε η σύγκρουση θα είναι ανύπαρκτη. Η απάντηση της πηγής θεωρείται από το υποκείμενο πληροφοριακή προσφορά που του χρησιμεύει στην επίλυση του έργου και στη συγκάλυψη της ανικανότητας του. Έτσι, η μίμηση της απάντησης της πηγής επιλύει ταυτόχρονα την αβεβαιότητα του υποκειμένου και την κοινωνική σύγκρουση. Ο Παπαστάμου (1989:σ.258), μας λέει ότι «όσο περισσότερο αμφιβάλλει το άτομο για τις γνώμες και τις εκτιμήσεις του, τόσο περισσότερο είναι ευάλωτο στις πιέσεις της κοινωνικής επιρροής».

Ένα έργο μπορεί να ταλαντεύεται ανάμεσα σε δύο αναπαραστάσεις, αυτή που είναι χαρακτηριστική των αντικειμενικών μη διφορούμενων έργων κι αυτή που είναι χαρακτηριστική των έργων ικανοτήτων. Αυτό συμβαίνει στο πειραματικό μοντέλο του Asch (1951,1956, στο Παπαστάμου, 1989:222), το οποίο χαρακτηρίζεται ως λειτουργικό μοντέλο, στον αντίποδα του γενετικού μοντέλου που πρεσβεύει την καινοτομία, και ασχολείται με τα φαινόμενα της κοινωνικής συμμόρφωσης, δηλαδή, τις διαδικασίες χάρη στις οποίες ένα άτομο ή μια ομάδα συμμορφώνεται και ευθυγραμμίζεται με τις απόψεις ενός άλλου ατόμου ή ομάδας και γενικότερα, με το πώς οι «ισχυροί» επιβάλλουν τις θελήσεις και απόψεις τους στους λιγότερο ισχυρούς. Πρόκειται για μοντέλο το οποίο διακρίνεται από βαθιά ασυμμετρία ανάμεσα στην πηγή και το δέκτη της κοινωνικής επιρροής (Παπαστάμου, 1989:σ.253). Ο βασικός πόλος της σχέσης είναι ο πομπός κοινωνικής επιρροής που κατέχει την εξουσία και διαθέτει τα πλεονεκτήματα που του προσδίδει η νομιμότητα του.

Η αλλαγή της σκέψης ή της συμπεριφοράς μπορεί να προκληθεί και από μία παρέμβαση, η οποία ορισμένες φορές είναι απλώς και μόνον συμβολική (Παπαστάμου, 2001:σ.370)). Η κοινωνική συμμόρφωση είναι συνάρτηση της πίεσης που ασκεί η πηγή κοινωνικής επιρροής στο δέκτη (Παπαστάμου, 1989: σ.229). Στο πλαίσιο, εξάλλου, του λειτουργικού μοντέλου, εκτιμάται ότι όσο μεγαλύτερη είναι η ομάδα τόσο εντονότερη είναι η κοινωνική συμμόρφωση που προκαλείται (ο.π.:σ.232) Το έργο του Asch είναι έργο αντικειμενικό μη διφορούμενο στην αρχική του έκδοση, αλλά μπορεί να μετατραπεί σε έργο ικανοτήτων, με την αύξηση των οπτικών

ψευδαισθήσεων των υποκειμένων (Mugny, 1984-85, στο Perez & Mugny, 1996). Έτσι, η αντιληπτική σαφήνεια υποχωρεί μπροστά στο διαφορούμενο και την αβεβαιότητα.

Πιο συγκεκριμένα, στα αντικειμενικά μη διαφορούμενα έργα το υποκείμενο, (ο επενδυτής, στην έρευνα μας) έχει μερικές σίγουρες γνώσεις για το αντικείμενο (το Χρηματιστήριο), που συνιστούν την αρχική αναπαράσταση. Πρόκειται για την αναπαράσταση του αντικειμένου μέσα στην οντολογική του πραγματικότητα, στην οποία το υποκείμενο θεωρεί ότι έχει άμεση πρόσβαση μέσω των αντιληπτικών, γνωστικών ή λογικών οργάνων του. Οι απαντήσεις της πηγής έρχονται να διαταράξουν μια αναγκαία και προφανή σχέση του υποκειμένου με το αντικείμενο. Αυτή η σχεσιολογική ένταση και η συνεπαγόμενη αβεβαιότητα είναι που μετατρέπει το αντικειμενικό μη διαφορούμενο έργο (Χρηματιστήριο) σε έργο ικανοτήτων, όπου δεν μετράει τόσο για το υποκείμενο η σχέση με την πηγή, όσο η ιδιαίτερη σχέση της πηγής με το αντικείμενο.

Η πηγή εισάγει μια έντονη σύγκρουση, η επίλυση της οποίας εξαρτάται είτε από το κοινωνικό πλαίσιο, είτε από το κοινωνιογνωστικό πλαίσιο. Στην πρώτη περίπτωση, το υποκείμενο μπορεί να αισθανθεί ότι υποστηρίζεται από την πλειοψηφία και να αντισταθεί στην άμεση επιρροή, ή να νοιώσει το ίδιο αποκλίνον, αντιμέτωπο με μια πλειοψηφία της ομάδας υπαγωγής του, με την οποία, πιθανόν, να συμμαχούσε και να συμμορφωνόταν. Όσο πιο έντονη είναι η κοινωνική σχεσιολογική πίεση που ασκείται τόσο σημαντική καθίσταται η άμεση επιρροή (Perez, Mugny, Huguet & Butera, 1996:σ.92). Στη δεύτερη περίπτωση, το πλαίσιο εξηγείται από την ερμηνεία που το υποκείμενο οδηγείται να δώσει στο έργο. Εδώ μιλάμε για έμμεση επιρροή, την οποία μια πλειοψηφία προκαλεί κάτω από ψευδαισθήσεις (ο.π.).

Ο Παπαστάμου (2001:σ.384), προτείνοντας μια διεύρυνση του κοινωνικού πλαισίου εντός του οποίου εγγράφονται τα φαινόμενα κοινωνικής επιρροής, εντοπίζει δύο διαφορετικές κοινωνικές οντότητες. Από τη μία, την «εξουσία», κυρίαρχο κοινωνικό φορέα που δημιουργεί και επιβάλλει τις κυρίαρχες νόρμες και αξίες και από την άλλη, τον «πληθυσμό», ο οποίος ασπάζεται σε μεγάλο βαθμό την κυρίαρχη ιδεολογία, χωρίς, όμως, να έχει συμμετάσχει ενεργά ούτε στη δημιουργία, ούτε στην εγκαθίδρυση ή την εδραίωση της. Μεταξύ της «εξουσίας» και του «πληθυσμού»

εκτιμάται ότι υπάρχει μια σχέση εξουσίας, η οποία τις περισσότερες φορές καταλήγει στην κοινωνική συμμόρφωση του δεύτερου στις επιταγές της πρώτης.

Σε κοινωνιολογικό επίπεδο εκτιμάται ότι τα σταθερά πολιτικά συστήματα είναι εκείνα που μπορούν να ελέγξουν τις συγκρούσεις, είτε με μέσα εξαναγκαστικά, είτε με μέσα πειθούς, είτε με συμβιβασμούς, συναλλαγές και αλληλο-υποχωρήσεις (Gonn, 1971, στο Μαντόγλου, 2001). Στο οικονομικό πεδίο εκτιμάται ότι ο ρόλος των «καθοδηγητών γνώμης» (opinion leaders), καθώς και του Τύπου αναδεικνύεται ως πολύ σημαντικός, από την άποψη ότι δημιουργούν συνθήκες συμμόρφωσης και οδηγούν τα άτομα στο να ακυρώνουν τη δική τους πληροφόρηση (Stracca, 2004).

Υποθέτουμε ότι η ανικανότητα του δυνητικού επενδυτή να φανεί αντικειμενικός στις εκτιμήσεις του για το Χρηματιστήριο, ύστερα από τη διοχετευόμενη πληροφόρηση από «ειδικούς» (για παράδειγμα, ο Δείκτης Τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο αναμένεται να εκτοξευθεί σε πολύ υψηλά επίπεδα), οι οποίοι θεωρείται ότι «γνωρίζουν τα πράγματα» πολύ καλύτερα από αυτόν, διευκολύνει την ανατροφοδότηση της υφιστάμενης γνώσης του για τις αποδόσεις που έχει το Χρηματιστήριο – που δημιουργεί μία νέα αναπαράσταση του έργου - και ενισχύουν την επιθυμία του να δράσει με βάση αυτή την καινούρια γνώση. Η υπόθεση αυτή φαίνεται να είναι συνεπής με την άποψη ότι η αναπαράσταση είναι σύστημα προσδοκιών και προβλέψεων (Abric (1987, στο Μαντόγλου, 1995: σ.16). Δεν είναι μια «εικόνα» της πραγματικότητας, είναι μια ενέργεια που πηγαίνει πέραν του άμεσου, προετοιμάζει το μέλλον. Σε αυτό το πλαίσιο, η εγκυρότητα της πηγής («ειδικοί») που εκφράζει την ιδιαίτερη σχέση της με το αντικείμενο (Χρηματιστήριο), μπορεί να αποτελέσει ένα πολύ άμεσο στοιχείο για την εδραίωση της εγκυρότητας της απάντησης της (Perez & Mugny, 1996). Επιπλέον, οι πηγές υψηλού καθεστώτος, δηλαδή, οι πραγματογνώστες, ευνοούνται από την αναπαράσταση του έργου, ως έργο που απαιτεί μία μοναδική λύση, στο βαθμό μάλιστα που θα εισήγαγαν την ανάδυση «αθέτων» ή ιεραρχημένων σχέσεων (Perez, Mugny, Huguet & Butera, 1996). Έτσι, η «αναπαράσταση της μοναδικότητας» (Brandstatter, et al, 1991, ο.π.), χαρακτηριστική των αντικειμενικών μη διφορούμενων έργων, καταλήγει να είναι «αναπαράσταση της πολλαπλότητας», χαρακτηριστική ιδιαίτερα των έργων ικανοτήτων.

Στα αντικειμενικά μη διφορούμενα έργα εκτιμάται ότι αρκεί και η πιο μικρή διαφωνία, που διακρίνεται, έτσι, τη σύνδεση με την απαίτηση ομοφωνίας που περιβάλλει το αντικείμενο. Το υποκείμενο έρχεται αντιμέτωπο με μια απρόσμενη απάντηση, την οποία πιθανόν να μην είχε παρατηρήσει. Η αμηχανία, που προκύπτει από τη διαφωνία, προέρχεται από τη σύγκρουση της εμπιστοσύνης που έχει ο στόχος στην εκτίμηση του και της εμπιστοσύνης που εκφράζει η πηγή στη δική της. Έρευνα έχει δείξει (Bergin, 1962, στο Perez & Mugny, 1996), ότι η επιρροή της ειδικής πηγής αυξάνεται με την απόσταση, ενώ μειώνεται για την πηγή χωρίς πραγματογνωσία. Οι Perez & Mugny (1996) επισημαίνουν ότι η διαδικασία επιρροής θα φιλτραριστεί από το υποκείμενο, δηλαδή, ποιος επηρεάζει και ποιος πρέπει να υποταχθεί. Στην αναπαράσταση αυτή υποτίθεται ότι μόνον αυτοί που έχουν υπεροχή πάνω στους άλλους μπορούν να ασκήσουν επιρροή. Στις διαδικασίες κοινωνικής επιρροής όπως και στις διομαδικές σχέσεις και την ψυχολογιοποίηση, εντέλει αυτό που διακυβεύεται είναι οι κοινωνικές αναπαραστάσεις (Μαντόγλου, 1995: σ.56).

Έχουμε προείπει ότι στα έργα ικανοτήτων κρίσιμη σημασία κατέχει η πληροφορία, καθώς συνιστά τον πυρήνα γύρω από τον οποίο θα οικοδομηθεί η αναπαράσταση του προβλήματος (Μαντόγλου, Σαμαρτζή, 2001). Ο ρόλος αυτός επιτελείται με την προϋπόθεση ότι η πληροφορία είναι διαθέσιμη και προσεγγίσιμη. Η πληροφορία ως πηγή γνώσης παραπέμπει στην κατασκευή μιας νοητικής αναπαράστασης. Το ερώτημα που ανακύπτει είναι πώς μπορεί να διαχειρισθεί κάποιος μια πληροφορία σε συνάρτηση με την ταυτότητα αυτών που τη μεταφέρουν, όταν βρίσκεται σε καθεστώς αβεβαιότητας.

Τελικά, αυτό που κρίνεται, μας λένε οι Butera, Legrenzi & Mugny (1996), είναι οι προσωπικές ικανότητες, έστω κι αν αυτό οδηγεί το υποκείμενο να διατυπώσει μια λανθασμένη εκτίμηση. Η ύπαρξη πηγών επιρροής που ακούν μια δυνατή πίεση, όπως, για παράδειγμα, η γνώμη ενός ειδικού, ενεργοποιεί γνωστικές διαδικασίες που επικεντρώνονται στην κυρίαρχη απάντηση (Nemeth, 1987, στο Butera, Legrenzi & Mugny, 1996), οδηγώντας περισσότερο σε μια επιβεβαιωτική στάση και διαδικασίες συλλογισμού που επιφέρουν μια ακινητοποίηση. Στα έργα ικανοτήτων η φύση της πηγής καθορίζει την προσέγγιση του προς επίλυση προβλήματος και τη μορφή συλλογισμού (Butera et al., 1991-92, όπ.π.). Στην κοινωνική συναίνεση αντιστοιχούν

στρατηγικές συλλογισμού που στοχεύουν στην επεξεργασία των ήδη υπάρχουσών ιδεών και την επαλήθευση των κυρίαρχων υποθέσεων. Υπό αυτό το πρίσμα εκτιμάται ότι αν οι πλειοψηφικές ή άλλες πηγές ανωτέρου κοινωνιοψυχολογικού καθεστώτος επωφελούνται, με όρους επιρροής από την αναπαράσταση της μοναδικότητας, είναι η ίδια τους η ύπαρξη που συμβάλει στη λειτουργία αυτής της αναπαράστασης, εξαιτίας των προσδοκιών συναίνεσης τις οποίες εμπεριέχουν (Butera, Legrenzi & Mugny, 1996).

Δ.2. Η φύση της δύναμης

Η πιο σημαντική διάκριση μεταξύ των διαφόρων χρήσεων της έννοιας «δύναμη» βασίζεται στο σκοπό των αξιώσεων που εγείρει (Dowding, 1991:47). Η πολιτική δύναμη, κατά μία άποψη, συνδέεται με την παραγωγή κοινωνικών αποτελεσμάτων, εν γένει. Άλλοι την αντιμετωπίζουν ως σύγκρουση μεταξύ δραστών. Μερικές φορές η διάκριση βασίζεται στη διαφορά μεταξύ «της δύναμης πάνω από» και «της δύναμης προς». Ωστόσο, αναγνωρίζεται ότι «η δύναμη πάνω από» εμπεριέχει τη «δύναμη προς».

Με βάση την επίσημη θεωρία, η δύναμη συνιστά δυνατότητα επιρροής και αυτού του είδους η επιρροή βασίζεται στον έλεγχο των πόρων που αξιολογούνται και επιθυμούνται από άλλους, είτε πρόκειται για κέρδη ή ζημιές, αμοιβές ή τιμωρίες, πληροφόρηση, κλπ.. Η δύναμη, με άλλα λόγια, δημιουργείται από τον έλεγχο των πόρων και όσοι δεν διαθέτουν τέτοιους πόρους βρίσκονται υπό την εξουσία όσων τους κατέχουν. Ο Turner (2005), υποστηρίζοντας ότι υπήρχαν πάντοτε προβλήματα με τη θεώρηση αυτή, παρουσιάζει μία νέα θεωρία πάνω στη φύση της δύναμης, η οποία δίνει έμφαση στην ταυτότητα της ομάδας, την κοινωνική οργάνωση και την ιδεολογία. Προτείνει, συγκεκριμένα, ότι η δύναμη βασίζεται στην πειθώ, την εξουσία και την πίεση. Σημείο-κλειδί θεωρείται ότι η νέα θεωρία αλλάζει τον τρόπο με τον οποίο αυτές οι διαδικασίες είχαν γίνει αντιληπτές, με την αντιστροφή της αιτιακής αλληλουχίας της επίσημης θεωρίας. Κρίνουμε λοιπόν, σκόπιμο να αναφερθούμε στις

απόψεις αυτές, με το σκεπτικό ότι φωτίζουν από μία άλλη θέση το θέμα της εργασίας μας.

Η επίσημη θεωρία για τη δύναμη, κατά τον Turner, δεν συνιστά μια τυπική θεωρία, παρά ένα σύνολο από γενικές υποθέσεις γύρω από τη σχέση της δύναμης και της επιρροής, που αφορά σε όλες τις κλασικές θεωρίες της κοινωνικής επιρροής (Deutsch & Gerard, 1955, Festinger, 1950, 1953, 1954, French & Raven, 1959, Kelman, 1958). Η βασική ιδέα που τη διέπει είναι η εξής: η δύναμη είναι η δυνατότητα επιρροής άλλων ατόμων, κάτι το οποίο διευκολύνεται από τον έλεγχο των πόρων, οι οποίες τους καθιστούν εξαρτώμενους από το φορέα επιρροής, όταν προσπαθούν να ικανοποιήσουν τις ανάγκες τους και να επιτύχουν τους στόχους τους. Οι διάφοροι τύποι πόρων παρέχουν διαφορετικά είδη δύναμης, που οδηγούν σε διαφορετικά είδη επιρροής. Μια περαιτέρω σχετική ιδέα που χαρακτηρίζει τις υφιστάμενες θεωρήσεις για τη σημασία της δύναμης είναι ότι ορισμένα είδη επιρροής είναι περισσότερο πληροφοριακά ή γνωστικά, αντανακλώντας ανάγκες για την εξασφάλιση πληροφόρησης ή τη μείωση της αβεβαιότητας και οδηγούν σε αλλαγή της συμπεριφοράς. Άλλα είδη επιρροής είναι περισσότερο κοινωνικά ή στοχευόμενα στην επίτευξη στόχων. Αναγνωρίζεται ότι η επίσημη θεωρία για τη δύναμη υπήρξε εξαιρετικά επιτυχημένη, εφαρμόσθηκε σε ένα πολύ ευρύ πεδίο φαινομένων και παραμένει μετά από 50 χρόνια η μοναδική θεωρία, η οποία διατηρεί τη σημασία της στην κοινωνική ψυχολογία.

Θα παρακάμψουμε τους προβληματισμούς για τη συγκεκριμένη θεωρία (βλ. Turner, 2005) και θα εστιάσουμε στις νέες προτάσεις που προβάλλονται. Δύναμη, κατά τον Turner, είναι η δυνατότητα διαμόρφωσης του κόσμου, συμπεριλαμβανομένων και των άλλων, διαμέσου της επιρροής και του ελέγχου των ατόμων, προκειμένου να πραγματοποιήσουν την επιθυμία κάποιου, να δράσουν εκ μέρους του, ως προέκταση του εαυτού του. Υπό αυτή την έννοια εκτιμάται ότι είναι κοινωνική δύναμη, καθώς αφορά στην κοινωνική σημασία του να προκαλείται μία συνέπεια. Η έμφραση εδώ δίδεται στο να υποκινούνται τα άτομα να ενεργούν σύμφωνα με τις επιθυμίες κάποιου άλλου, τις πίστες του, τις οδηγίες του, τα σχόλια, τις προτάσεις, κλπ., σε μια προσπάθεια να εξασφαλίζεται μια συνολική συνέπεια στον κόσμο, διαμέσου των άλλων. Η δύναμη να συντελείται η διαμόρφωση του κόσμου

και η δύναμη διαμέσου των ατόμων συνδέονται. Ο Turner ορίζει τη «δύναμη διαμέσου των ατόμων» ως το κεντρικό κοινωνικό ψυχολογικό πρόβλημα της δύναμης. Η δύναμη διαμέσου των ατόμων είναι επιρροή από την οπτική της πειθούς, με άλλα λόγια, η δύναμη στο να πετυχαίνεις να δρουν τα άτομα σύμφωνα με τις επιθυμίες σου, πείθοντας τους, ότι οι επιθυμητές κρίσεις, αποφάσεις, πίστες ή δράσεις είναι σωστές, ηθικές, ενδεδειγμένες. Εάν κάποιος μπορεί να πείσει άλλους για την ορθότητα μίας άποψης ή μίας πράξης, τότε πιθανόν αυτοί να πράξουν με τέτοιο τρόπο που να φαίνεται ότι γίνεται με τη δική τους θέληση και επιθυμία και τα δικά τους κίνητρα. Η δυνατότητα, συνεπώς, του να επηρεάζεις και να πείθεις, προκειμένου να αλλάξει η συμπεριφορά των ατόμων, οι αξίες και οι πίστες τους, δεν συνιστά απλώς τη βάση της «δύναμης διαμέσου των ατόμων», αλλά την αποφασιστική διαδικασία. Η επιρροή, σε αντίθεση με τον έλεγχο, δεν είναι ταυτόσημα πράγματα, όπως η άσκηση της κοινωνικής δύναμης γενικά, αλλά αποτελεί μια συγκεκριμένη ιδέα του να αλλάζουν οι πίστες και οι συμπεριφορές των ατόμων διαμέσου της πειθούς.

Τίθενται, επίσης, δύο ακόμη ζητήματα. Η δύναμη ως έλεγχος και ο έλεγχος ως εξαναγκασμός. Η πρώτη ορίζεται ως η δυνατότητα να υποκινούνται τα άτομα να κάνουν κάτι που θέλει κάποιος, στην περίπτωση που δεν πείθονται ή δεν ενδιαφέρονται για την εγκυρότητα της συγκεκριμένης άποψης ή δράσης. Η νόμιμη εξουσία βασίζεται στον έλεγχο. Ο δεύτερος αφορά στην προσπάθεια να ελεγχθούν οι άλλοι ενάντια στην επιθυμία τους. Ο εξαναγκασμός, υπό αυτή την έννοια, θεωρείται δύναμη διαμέσου των ατόμων.

Συμπερασματικά, ο Turner υποστηρίζει ότι η δύναμη είναι μια αναδυόμενη ιδιότητα των κοινωνικών και ψυχολογικών σχέσεων μεταξύ ατόμων και αυτές οι σχέσεις είναι που διαμορφώνουν το σχήμα που θα λάβει τελικά. Αναδύεται από το σχηματισμό των ομάδων, την κοινωνική οργάνωση και τις κοινές πίστες, θεωρίες και αξίες, που διαμορφώνουν, με τη σειρά τους, κοινωνική και ατομική ταυτότητα και προσλαμβανόμενα ενδιαφέροντα. Αυτά θεμελιώνουν την πειθώ, την εξουσία και τον εξαναγκασμό, τις διαδικασίες, δηλαδή, με τις οποίες τα άτομα είναι ικανά να κάνουν άλλους να ακυρώνουν την επιθυμία τους και να έχουν επίδραση συνολικά στον κόσμο. Μία εφαρμογή είναι ότι οι σχέσεις εξουσίας πάντοτε έχουν ένα καθορισμένο κοινωνικό, σχεσιακό και ιδεολογικό περιεχόμενο, το οποίο επηρεάζει απευθείας το

πώς κερδίζεται η δύναμη, χάνεται και χρησιμοποιείται. Οι ηγέτες κερδίζουν δύναμη όχι με την κατοχή των πόρων, αλλά με το συμβολισμό, την αναπαράσταση, την πίστη, την εργασία για κάτι, ή απλώς προσλαμβάνονται ότι λειτουργούν έτσι, με το οποίο τελικά κάποιοι άλλοι συμπίπτουν. Η δύναμη, καταλήγει ο Turner, δεν είναι ποτέ απόλυτη, αλλά πάντοτε κοινωνικά περιορισμένη και απονεμόμενη.

ΜΕΡΟΣ Β' - Η ΕΡΕΥΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

A.1. Ο ρόλος της σύγκρουσης και της πληροφορίας κατά τη διαδικασία επιλογής της επενδυτικής απόφασης στο Χρηματιστήριο.

Η εμπλοκή στο Χρηματιστήριο είναι αποτέλεσμα της επεξεργασίας της σύγκρουσης που προκύπτει όταν το υποκείμενο καλείται να λάβει μια απόφαση για την οποία ελάχιστα γνωρίζει αν θα αποβεί ή όχι προς το συμφέρον του. Έτσι, ένα έργο αντικειμενικό μη διφορούμενο, όπως θεωρείται το Χρηματιστήριο, με το σκεπτικό ότι δεν εγγυάται τις αποδόσεις των τοποθετούμενων κεφαλαίων, μετατρέπεται σε έργο ικανοτήτων, όταν εισάγεται μια πληροφορία διαφορετική η οποία δημιουργεί αβεβαιότητα και υπό αυτήν την έννοια καθίσταται έργο ικανοτήτων. Στα αντικειμενικά μη διφορούμενα έργα η πιο μικρή διαφωνία αρκεί γιατί διακόπτει τη σύνδεση με την απαίτηση ομοφωνίας που περιβάλλει το αντικείμενο. Το Υποκείμενο έρχεται αντιμέτωπο με μια απρόσμενη απάντηση την οποία πιθανότατα ουδέποτε είχε παρατηρήσει και από την άλλη αισθάνεται ανίκανο να συλλάβει τη βάση αυτής της διαφωνίας. Η αμηχανία προέρχεται από τη σύγκρουση της εμπιστοσύνης που ο στόχος έχει στη δική του εκτίμηση και της εμπιστοσύνης που εκφράζει η πηγή στη δική της. Η μορφή της σύγκρουσης καθορίζεται από την αναπαράσταση του Υποκειμένου για το Χρηματιστήριο, την πληροφόρηση και το ρόλο των πολιτικών και άλλων παραγόντων, όταν εμπλέκονται με δηλώσεις τους στο Χρηματιστήριο.

Με βάση τον πειραματικό σχεδιασμό, ως πηγή επιρροής ορίζεται ο «ειδικός», είτε αυτός είναι ο πρόεδρος του Χρηματιστηρίου, είτε οι χρηματιστηριακοί αναλυτές, οι οποίοι υποθέτουμε ότι ως εκ της θέσης τους έχουν τη δυνατότητα να γνωρίζουν όχι μόνον τα θέματα λειτουργίας του Χρηματιστηρίου, αλλά και ότι μπορούν να εγγυηθούν τις ενδεχόμενες προβλέψεις για την περαιτέρω πορεία του. Ως πηγή ορίζονται και οι ιδιώτες επενδυτές, με το σκεπτικό ότι η προσοχή του υποκειμένου μπορεί να στραφεί και στο τι κάνουν οι άλλοι, στο πλαίσιο της διαδικασίας της κοινωνικής σύγκρισης. Μέσο επιρροής θεωρείται η πληροφορία και

αντικείμενο σύγκρουσης ο θεσμός του Χρηματιστηρίου. Τι θα κάνει το υποκείμενο; Θα διατηρήσει την αρχική αναπαράσταση του για το Χρηματιστήριο, ότι δεν εγγυάται τις αποδόσεις, ή θα ενδώσει σε αυτά που υποστηρίζει η πηγή, ότι ο θεσμός έχει εξυγιανθεί και δεν υποκρύπτει κινδύνους για τους επενδυτές, υιοθετώντας στην ουσία μια ακολουθητική συμπεριφορά; Με άλλα λόγια, θα παρακαμφθεί η αναπαράσταση του έργου *sui generis* με τη δημιουργία μιας άλλης αναπαράστασης λόγω της διοχετευόμενης πληροφόρησης, η οποία βασίζεται ουσιαστικά σε μια προσδοκία, τον εύκολο πλουτισμό, που θα καθορίσει και τον τρόπο δράσης του υποκειμένου, δηλαδή, να υπερθεματίσει της τοποθέτησης χρημάτων σε μετοχές;

Όπως γνωρίζουμε από τη θεωρία της επεξεργασίας της σύγκρουσης, στα αντικειμενικά μη διαφορούμενα έργα η διακύβευση της συναίνεσης είναι συνέπεια της αμηχανίας που δημιουργείται από τη σύγκρουση της εμπιστοσύνης που έχει ο στόχος στη δική του εκτίμηση και σε αυτή που εκφράζει η πηγή. Έτσι, το έργο από αντικειμενικό μη διαφορούμενο μετατρέπεται σε έργο ικανοτήτων, όπου δεν μετρά η σχέση με την πηγή, αλλά η σχέση της πηγής με το αντικείμενο. Το υποκείμενο καλείται να δώσει μian απάντηση με την υπάρχουσα και διαθέσιμη γνώση του. Δημιουργείται, ωστόσο, ένα καθεστώς αβεβαιότητας, η οποία προκύπτει από το γεγονός ότι το υποκείμενο δεν διαθέτει τη σωστή πληροφόρηση την οποία κατέχει, όμως, ο «ειδικός». Έχουμε, δηλαδή, καταρχήν, μια πληροφοριακή εξάρτηση. Η πηγή εμφανίζεται να εγγυάται τη σωστή απάντηση και την πληροφοριακή αξία του περιεχομένου του μηνύματος. Με αυτό το σκεπτικό υποθέτουμε ότι η επεξεργασία της σύγκρουσης θα πραγματοποιηθεί εντονότερα στις συνθήκες με την εισαγωγή της ψευδαισθήσης. Σε ένα λανθάνον έμμεσο επίπεδο για την αναζήτηση της επιβεβαίωσης της ικανότητας του υποκειμένου υποθέτουμε ότι πιθανόν να βασισθεί και στο τι κάνουν οι άλλοι επενδυτές, μέσω της διαδικασίας της μίμησης.

Κατά συνέπεια, τα άτομα που διαθέτουν από ειδικούς συγκεκριμένη πληροφόρηση για την πορεία του Χρηματιστηρίου, δηλαδή, ότι ο δείκτης τιμών των μετοχών θα εκτοξευθεί σε πάρα πολύ υψηλά επίπεδα, σε αντίθεση με τα άτομα που έχουν γενικόλογες πληροφορίες για το Χρηματιστήριο:

A) θα εμφανίσουν τη μεγαλύτερη συναίνεση για την εμπλοκή τους στο Χρηματιστήριο, αλλάζοντας την αρχική αρνητική άποψη τους για το θεσμό, ενισχυμένη και από την προηγούμενη αρνητική εμπειρία της περιόδου του 1999.

B) Τα άτομα που δεν εμπιστεύονται τις ικανότητες τους και την υπάρχουσα πληροφόρηση για το Χρηματιστήριο θα συμμορφωθούν με τις ενέργειες άλλων επενδυτών, καταλήγοντας στην απόφαση να τοποθετήσουν χρήματα στο Χρηματιστήριο.

A.2. Μέθοδος

A.2.1. Δείγμα

Στην παρούσα έρευνα συμμετείχαν 285 δυνητικοί επενδυτές, που προέρχονταν, στη συντριπτική πλειοψηφία τους, από το προσωπικό ενός μεγάλου βιομηχανικού ομίλου, καθώς και μία εμπορική εταιρία και δύο εταιρίες παροχής υπηρεσιών. Ύστερα από τις απαντήσεις που δόθηκαν στις ερωτήσεις ελέγχου των χειρισμών του πειραματικού έργου απομονώθηκαν 168 υποκείμενα, τα οποία ανταποκρίθηκαν επαρκώς στο πειραματικό έργο και εξ αυτού του λόγου συμμετείχαν στην τελική ανάλυση.

Από αυτούς οι 90 (53,6%) είναι άνδρες και οι 78 (46,4%) γυναίκες. Το 6% του δείγματος είναι ηλικίας 18-24 χρόνων, το 52,4% μεταξύ 25-44 χρόνων, το 35,7% μεταξύ 45-54 χρόνων και από 55 χρόνων και πάνω το 6%. Από την άποψη της μόρφωσης, εγκύκλιες μόνον σπουδές ολοκλήρωσε το 31%, ΤΕΙ το 18,5%, ΑΕΙ το 28%, μεταπτυχιακό τίτλο σπουδών διαθέτει το 19%, διδακτορικό το 3,6%. Σε ό,τι αφορά τα χρόνια υπηρεσίας, λιγότερο από χρόνο έχει το 7,1%, 1-10 χρόνια το 29,1%, 10-20 χρόνια το 43,5% και περισσότερο από 20 χρόνια το 20,2%.

Σε σχέση με τη θέση στην ιεραρχία, το 12,2% είναι Διευθυντές, το 18,9% προϊστάμενοι τμημάτων, το 66,5% υπάλληλοι και το 2,4% εργατοτεχνίτες. Σχετικά με το βιοτικό επίπεδο, η συντριπτική πλειοψηφία κινείται στο μεσαίο επίπεδο (79,9%), ένα μικρό ποσοστό, 3,7% παρουσιάζει χαμηλό επίπεδο και το 16,5% υψηλό. Σε ό,τι αφορά την τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο απάντησαν οι

166 συμμετέχοντες και από αυτούς, το 31,3% συνηθίζει να επενδύει στο ΧΑ, το 50% σπάνια έχει βάλει χρήματα, και το 18,7% δεν έχει επενδύσει ποτέ. Από αυτούς που έχουν επενδύσει στο Χρηματιστήριο έδωσαν σχετικές πληροφορίες μόλις οι 103 και από αυτούς το 35% έχουν κερδίσει έως 1500 ευρώ, το 19,4% έως 3000 ευρώ και από 3000 και πλέον το 45,6%. Για τις ζημιές από το ΧΑ έδωσαν σχετικές πληροφορίες οι 72 συμμετέχοντες και από αυτούς, το 40,3% έχασαν έως 1500 ευρώ, το 9,7% έως 3000 ευρώ και από 3000 και πλέον το 50%. Σε ό,τι έχει να κάνει με τα τυχερά παιχνίδια απάντησαν οι 166 συμμετέχοντες, από τους οποίους μόνον το 12% ανέφεραν ότι παίζουν τυχερά παιχνίδια, ενώ οι υπόλοιποι σπάνια ή και ποτέ. Σε καζίνο έχει παίζει το 4,9% των 163 συμμετεχόντων που απάντησαν, ενώ η συντριπτική πλειοψηφία λαχεία και παιχνίδια του ΟΠΑΠ.

A.2.2. Πειραματικό Σχέδιο

Τα υποκείμενα επιλέχθηκαν τυχαία και με το κριτήριο της εκούσιας συμμετοχής. Κατανεμήθηκαν τυχαία στις 6 ανεξάρτητες πειραματικές συνθήκες, σε έναν παραγοντικό σχεδιασμό 2 (είδος πληροφορίας) χ 3 (πηγή πληροφόρησης). Η κατανομή των υποκειμένων δεν ήταν ίση ανά συνθήκη, αλλά περίπου ισόποση (από 26 έως 30 άτομα). Το πειραματικό σχέδιο προβλέπει συγκρίσεις των απαντήσεων διαφορετικών υποκειμένων, που τοποθετήθηκαν στις 6 συνθήκες, που προκύπτουν από το χειρισμό των δύο ανεξάρτητων μεταβλητών. Η πρώτη αφορά στο είδος της πληροφορίας που διοχετεύεται και έχει δύο τιμές. Γενικόλογη πληροφόρηση σχετικά με τη σημασία του θεσμού του Χρηματιστηρίου και ψευδαίσθηση, ότι εγγυάται υψηλές αποδόσεις. Η δεύτερη ανεξάρτητη λαμβάνει τρεις τιμές, που σχετίζονται με την ταυτότητα της πηγής, δηλαδή, από ποιον εκπορεύεται κάθε φορά η πληροφόρηση: πρόεδρος του Χρηματιστηρίου, χρηματιστηριακοί αναλυτές και οι άλλοι επενδυτές.

A.2.3. Εξαρτημένες Μετρήσεις

Η μέτρηση αφορά σε δύο εξαρτημένες μεταβλητές, το βαθμό εκτίμησης του ενδιαφέροντος για την τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο (εμπλοκή στο Χρηματιστήριο), για τον οποίο τα υποκείμενα του δείγματος απαντούν με βάση μια

επταβάθμια κλίμακα τύπου Likert, όπου 1=διαφωνώ και 7=συμφωνώ, καθώς και το βαθμό εκτίμησης της συγκεκριμένης επιλογής (πόσο σίγουρος/η είναι), με βάση μια πενταβάθμια κλίμακα τύπου Likert, όπου 1=καθόλου σίγουρος και 5=πάρα πολύ σίγουρος. Επίσης, αναπτύχθηκαν και χρησιμοποιήθηκαν τρεις κλίμακες μέτρησης των στάσεων των υποκειμένων, για το θεσμό του Χρηματιστηρίου, την κοινωνική αξία της πληροφόρησης και το ρόλο των πολιτικών. Τα ερωτηματολόγια αυτά περιλαμβάνουν, τα δύο πρώτα 11 ερωτήσεις και το τρίτο 9 ερωτήσεις, στις οποίες οι συμμετέχοντες απαντούν με βάση μια επταβάθμια κλίμακα τύπου Likert, όπου 1=διαφωνώ και 7=συμφωνώ. Εξαρτημένες μεταβλητές είναι οι ερωτήσεις που χορηγήθηκαν. Τέλος, συμπεριλήφθηκε και μία κλίμακα μέτρησης της κοινωνικής επιρροής, η οποία έχει χρησιμοποιηθεί σε έρευνες του Κέντρου Κοινωνικής Ψυχολογίας και Ερευνών Κοινής Γνώμης του Παντείου Πανεπιστημίου. Στους πίνακες που ακολουθούν παρατίθενται τα ερωτηματολόγια που χρησιμοποιήθηκαν στην έρευνα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.1. Στάσεις για το θεσμό του Χρηματιστηρίου

1. Το Χρηματιστήριο είναι μια οργανωμένη αγορά στην οποία διενεργούνται αγοραπωλησίες μετοχών με βάση ορισμένους κανόνες.
2. Οι χρηματιστηριακές τοποθετήσεις δεν μπορούν να έχουν ποτέ εγγυημένες αποδόσεις.
3. Το Χρηματιστήριο δεν διαφέρει από ένα καζίνο.
4. Στο Χρηματιστήριο κερδίζουν οι λίγοι σε βάρος των πολλών.
5. Δεν λειτουργούν κανόνες ελέγχου και διαφάνειας στο Χρηματιστήριο.
6. Το Χρηματιστήριο λειτουργεί ως μέσο αντιμετώπισης των δημοσιονομικών προβλημάτων του κράτους.
7. Αν δεν έχει κανείς γνώσεις καλύτερα να μην μπλέκεται στο Χρηματιστήριο.
8. Το Χρηματιστήριο υπόσχεται γρήγορα και μεγάλα κέρδη.
9. Το Χρηματιστήριο είναι μόνον για τους επαγγελματίες της αγοράς.
10. Στο Χρηματιστήριο οι εταιρίες μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια για επενδυτικούς σκοπούς.
11. Είναι αποδεκτό το ρίσκο στο Χρηματιστήριο, γιατί συνδέεται με την ατομική επιτυχία και την κοινωνική ανέλιξη.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.2. Στάσεις για την κοινωνική αξία της πληροφόρησης

1. Όταν οι τιμές των μετοχών αντανakλούν στην πραγματική αξία των επιχειρήσεων δεν χρειάζεται κανείς να αναζητήσει πληροφόρηση.
2. Η πληροφόρηση δεν έχει κοινωνική αξία όταν κάποιοι κερδίζουν σε βάρος άλλων.
3. Η πρόσβαση σε πληροφορίες μειώνει την έκθεση στο ρίσκο που συνεπάγεται το Χρηματιστήριο.
4. Η καλύτερη πληροφόρηση προέρχεται από το τι κάνουν οι άλλοι.
5. Η διοχετευόμενη πληροφόρηση δεν στοχεύει μόνον στο να καλύψει τα κενά της γνώσης γύρω από το Χρηματιστήριο, αλλά κυρίως για να επηρεάσει την επενδυτική συμπεριφορά.
6. Η ερμηνεία της πληροφόρησης είναι μια εντελώς υποκειμενική διαδικασία.
7. Στο Χρηματιστήριο δεν έχουν όλοι την ίδια πληροφόρηση. Προνομιούχοι είναι αυτοί που διαθέτουν εσωτερική πληροφόρηση.
8. Όταν υπάρχει αμφίβολη πληροφόρηση καλύτερα να αποφεύγει κανείς την τοποθέτηση σε μετοχές.
9. Όσο περισσότερες πληροφορίες διοχετεύονται για το Χρηματιστήριο τόσο αυξάνεται η αβεβαιότητα γι αυτό.
10. Η σημασία της πληροφόρησης για το Χρηματιστήριο συναρτάται με την πηγή από την οποία προέρχεται.
11. Η κυβέρνηση, τα πολιτικά κόμματα και οι ομάδες συμφερόντων προσπαθούν μέσω της πληροφόρησης για το Χρηματιστήριο να ασκήσουν εξουσία και να επηρεάσουν.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.3. Στάσεις για το ρόλο των πολιτικών

1. Οι πολιτικοί και οικονομικοί παράγοντες έχουν τη δυνατότητα να εξαπατούν, κάτω από συνθήκες αβεβαιότητας.
2. Ο ρόλος των κυβερνητικών αρχών είναι να προστατεύουν τους επενδυτές από κερδοσκοπικά παιχνίδια.
3. Δεν εμπιστεύομαι τους πολιτικούς που μιλούν για το Χρηματιστήριο.
4. Η παγκοσμιοποίηση των οικονομιών δημιουργεί συνθήκες αβεβαιότητας γύρω από το Χρηματιστήριο.
5. Οι ελάχιστες κυβερνήσεις καταλήγουν να διαγωνίζονται τις κοινωνικές και οικονομικές ανισότητες μέσω του Χρηματιστηρίου.
6. Η γνώμη των ειδικών για το Χρηματιστήριο έχει μεγαλύτερο βάρος από αυτή των πολιτικών.
7. Τα περισσότερα χρήματα στο Χρηματιστήριο έχασαν όσοι εμπιστεύθηκαν πολιτικούς.
8. Συνεπάγεται μεγάλο ρίσκο η εμπιστοσύνη σε άλλους για την τοποθέτηση χρημάτων σε μετοχές.
9. Καθένας ακούει μόνον αυτά που εξυπηρετούν κάθε φορά την επιθυμία του για κέρδη.

Για να νοηματοδοτήσουμε το μοτίβο απόκρισης του δείγματος στα ζητήματα που τέθηκαν ομαδοποιήσαμε σε ένα μικρότερο αριθμό παραγόντων τις ερωτήσεις στα ερωτηματολόγια που υποβλήθηκαν. Για το σκοπό αυτό προχωρήσαμε σε παραγοντική ανάλυση σε κύριες συνιστώσες, με ορθογωνική περιστροφή Varimax. Εξήχθησαν διάφοροι παράγοντες και συγκεκριμένα:

Ως προς το θεσμό του Χρηματιστηρίου η στατιστική επεξεργασία των σχετικών απαντήσεων των υποκειμένων έδωσε τέσσερις παράγοντες, που ερμηνεύουν το 62,40% της συνολικής διακύμανσης. Οι ερωτήσεις 4, 3, 5, 6, 9 και 1 (βλ. Πίνακα 3.1) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στον πρώτο παράγοντα (23,50% διακύμανσης), που εκφράζει την **αρνητική στάση** απέναντι στο Χρηματιστήριο ($\alpha=.76$). Οι ερωτήσεις 2 και 10 (βλ. Πίνακα 3.1) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στο δεύτερο παράγοντα (14,20% διακύμανσης), που εκφράζει το **ρεαλισμό** απέναντι στο Χρηματιστήριο ($\alpha=.44$). Οι ερωτήσεις 11 και 8 (βλ. Πίνακα 3.1) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στον τρίτο παράγοντα (12,37% διακύμανσης), που εκφράζει την **προσδοκία πλουτισμού** από το Χρηματιστήριο ($\alpha=.41$). Οι ερωτήσεις 7 και 9 (βλ. Πίνακα 3.1) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στον τέταρτο παράγοντα (12,33% διακύμανσης), που εκφράζει την **καχυποψία** απέναντι στο Χρηματιστήριο ($\alpha=.44$).

Ως προς την κοινωνική αξία της πληροφόρησης σε σχέση με το Χρηματιστήριο η στατιστική επεξεργασία των σχετικών απαντήσεων των υποκειμένων έδωσε τέσσερις παράγοντες που ερμηνεύουν το 62,40% της συνολικής διακύμανσης. Οι ερωτήσεις 10, 11, 7, και 8 (βλ. Πίνακα 3.2) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στον πρώτο παράγοντα (18,27% διακύμανσης), που εκφράζει την **προνομιακή πληροφόρηση** ($\alpha=.52$). Οι ερωτήσεις 1 και 2 (βλ. Πίνακα 3.2) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στο δεύτερο παράγοντα (14,05% διακύμανσης), που εκφράζει την **μη αναγκαιότητα της πληροφόρησης** για το Χρηματιστήριο, σε συνάρτηση με τη σωστή λειτουργία του θεσμού ($\alpha=.54$). Οι ερωτήσεις 9 και 3 (βλ. Πίνακα 3.2) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στον τρίτο παράγοντα (12,85% διακύμανσης), που εκφράζει την **αβεβαιότητα** απέναντι στο «βομβαρδισμό» με πληροφόρηση σχετικά με το Χρηματιστήριο ($\alpha=.39$). Οι ερωτήσεις 6, 5 και 4 (βλ. Πίνακα 3.2) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στον τέταρτο παράγοντα (12,24%

διακύμανσης), που εκφράζει τη **δυνατότητα επιρροής** μέσω της πληροφόρησης για το Χρηματιστήριο ($\alpha=.32$).

Ως προς το ρόλο των πολιτικών η στατιστική επεξεργασία των σχετικών απαντήσεων των υποκειμένων έδωσε τρεις παράγοντες που ερμηνεύουν το 50,63% της συνολικής διακύμανσης. Οι ερωτήσεις 3, 7, 1, 6 και 8 (βλ. Πίνακα 3.3) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στον πρώτο παράγοντα (20,65% διακύμανσης), που εκφράζει την **απόρριψη των πολιτικών** που εμπλέκονται με δηλώσεις τους στο Χρηματιστήριο ($\alpha=.54$). Οι ερωτήσεις 5, 4 και 9 (βλ. Πίνακα 3.3.) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στο δεύτερο παράγοντα (17,70% διακύμανσης) που εκφράζει το **αρνητικό περιβάλλον** εντός του οποίου λειτουργεί το Χρηματιστήριο ($\alpha=.52$). Οι ερωτήσεις 2 και 8 (βλ. Πίνακα 3.3) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στον τρίτο παράγοντα (12,27% διακύμανσης), που εκφράζει το **θετικό ρόλο των πολιτικών** απέναντι στο Χρηματιστήριο ($\alpha=.09$).

Ως προς την κοινωνική επιρροή η στατιστική επεξεργασία των σχετικών απαντήσεων των υποκειμένων έδωσε τρεις παράγοντες που ερμηνεύουν το 57,24% της συνολικής διακύμανσης. Οι ερωτήσεις 9, 4, 11 και 8 παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στον πρώτο παράγοντα (22,28% διακύμανσης), που εκφράζει τον **πλειονοκεντρισμό** ($\alpha=.76$). Οι ερωτήσεις 2, 6, 5 και 1 παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στο δεύτερο παράγοντα (17,62% της διακύμανσης), που εκφράζει το **μειονοκεντρισμό** ($\alpha=.65$). Οι ερωτήσεις 7, 10 και 3 παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση στον τρίτο παράγοντα (17,33% διακύμανσης), που εκφράζει την **κοινωνική σύγκριση** ($\alpha=.60$).

A.2.4. Διαδικασία και πειραματικοί χειρισμοί

Η παρούσα έρευνα διήρκεσε από τα τέλη Φεβρουαρίου έως τα μέσα Μαΐου του 2006, σε μια περίοδο κατά την οποία ο Γενικός Δείκτης Τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών παρουσίαζε σταθερές ανοδικές τάσεις.

Τα υποκείμενα προσεγγίσθηκαν τυχαία στο χώρο εργασίας τους και τους ζητήθηκε να συμμετάσχουν σε πανεπιστημιακή έρευνα για την επενδυτική συμπεριφορά στο Χρηματιστήριο. Σε όσους δέχονταν να λάβουν μέρος χορηγούνταν ένα σύνολο ερωτηματολογίων, συμπεριλαμβανομένου και του πειραματικού έργου. Δεν δόθηκε καμία οδηγία για τη διαδικασία, πέραν των τυπικών διευκρινίσεων που αναγράφονταν στο εισαγωγικό κείμενο.

Στην αρχή οι συμμετέχοντες κλήθηκαν να απαντήσουν σε ερωτήσεις για τις στάσεις τους για το Χρηματιστήριο. Οι μισές από τις ερωτήσεις περιελάμβαναν θετικές αξιολογήσεις για το θεσμό του Χρηματιστηρίου και οι υπόλοιπες αρνητικές. Για παράδειγμα, «Το Χρηματιστήριο είναι μια οργανωμένη αγορά στην οποία διενεργούνται αγοραπωλησίες μετοχών, με βάση ορισμένους κανόνες», «Το Χρηματιστήριο δεν διαφέρει από ένα καζίνο». Η τοποθέτηση της κλίμακας αυτής πριν από το πειραματικό έργο έγινε με βάση την υπόθεση ότι θα «αναμοχλεύσει» τις αναπαραστάσεις των κοινωνικών υποκειμένων μας για το Χρηματιστήριο, ως έργο αντικειμενικό μη διφορούμενο.

Αμέσως μετά εισήχθη ο χειρισμός των δύο ανεξάρτητων μεταβλητών, πηγή της πληροφόρησης και είδος πληροφορίας. Οι συμμετέχοντες κλήθηκαν να διαβάσουν προσεκτικά ένα κείμενο, το οποίο υποτίθεται ότι προερχόταν από τον έντυπο Τύπο και το οποίο αναφερόταν στην αναθέρμανση της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς και να απαντήσουν σε ορισμένες ερωτήσεις που ακολουθούσαν. Το κείμενο αυτό διαμορφώθηκε με βάση ειδήσεις και ρεπορτάζ του Τύπου και σε γενικές γραμμές απηχούσε την τρέχουσα επικαιρότητα. Σημασιολογικά σχεδιάσθηκε ώστε να λειτουργήσει ως έντυπο μέσο διοχέτευσης της πληροφόρησης για το Χρηματιστήριο, όπως έγινε και κατά την περίοδο του 1999. Ο χειρισμός των δύο ανεξάρτητων μεταβλητών εισήχθη στη δεύτερη παράγραφο του κειμένου, το οποίο διαφοροποιείται ανά συνθήκη, ανάλογα με το ποιος παρέχει την πληροφόρηση (πρόεδρος, χρηματιστές, ιδιώτες επενδυτές) και αν οι πληροφορίες είναι γενικόλογες για το Χρηματιστήριο, δηλαδή, για τη σημασία του θεσμού και τη συμβολή του στην εθνική οικονομία, ή αφορούν στην ψευδαίσθηση, δηλαδή, ότι το Χρηματιστήριο εγγυάται σύντομα υψηλές αποδόσεις. Επιλέξαμε στις συνθήκες «πρόεδρος», «χρηματιστηριακοί αναλυτές» και «ιδιώτες επενδυτές», οι λέξεις που

προσδιορίζουν την πηγή της πληροφόρησης να υπογραμμίζονται με **bold** στοιχεία για μεγαλύτερη έμφαση. Το ίδιο πράξαμε και στη συνθήκη της «ψευδαίσθησης». Το κείμενο που δόθηκε στο δείγμα μας αναφέρει τα εξής:

«Κατά τους τελευταίους μήνες αυξάνονται με εντυπωσιακούς ρυθμούς οι συναλλαγές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, με αποτέλεσμα ο γενικός δείκτης να παρουσιάζει σταθερή ανοδική πορεία, εξασφαλίζοντας υψηλές αποδόσεις. Σύμφωνα με επίσημα στοιχεία του Κεντρικού Αποθετηρίου, διευρύνεται συνεχώς ο αριθμός των νέων κωδικών που ενεργοποιούνται και ο αριθμός των Ελλήνων ιδιωτών που επενδύουν στο Χρηματιστήριο υπερδιπλασιάστηκε κατά το τελευταίο διάστημα.

Ο πρόεδρος του Χρηματιστηρίου (ή χρηματιστηριακοί αναλυτές, ή ιδιώτες επενδυτές) θεωρεί ότι η αναβάθμιση της λειτουργίας του Χρηματιστηρίου και γενικότερα η ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς είναι προς όφελος της εθνικής οικονομίας. Εκτιμά, γενικότερα, ότι η νέα υγιής επιχειρηματικότητα που αναπτύσσεται αποτελεί τη βάση για ισχυρή οικονομία και ταυτόχρονα δημιουργεί χιλιάδες νέες θέσεις εργασίας. Εξάλλου, όπως επισημαίνει ο πρόεδρος του Χρηματιστηρίου, κατά τα τελευταία δύο έτη ελήφθησαν μια σειρά μέτρων και εφαρμόστηκαν οδηγίες που οδήγησαν στην εξυγίανση και την ορθολογικοποίηση της κεφαλαιαγοράς, καθώς και στην αποτροπή πράξεων χειραγώγησης. Η ανάληψη των Ολυμπιακών Αγώνων, που ενισχύει το ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών, το πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων που προωθεί η κυβέρνηση και η ενθάρρυνση εξαγορών και συγχωνεύσεων μεταξύ εταιριών και τραπεζικών ιδρυμάτων θεωρούνται εξελίξεις που είναι εύλογο να αποτυπώνονται στο Χρηματιστήριο».

Στην εισαγωγή του χειρισμού της «ψευδαίσθησης» η δεύτερη παράγραφος του κειμένου ολοκληρώνεται με τη φράση:

«Συνεπώς, τονίζει, ο γενικός δείκτης του ΧΑ αναμένεται να εκτοξευθεί σε πολύ υψηλά επίπεδα μέχρι τέλη του έτους».

Αμέσως μετά ακολουθούσαν οι τρεις ερωτήσεις ελέγχου των χειρισμών του πειραματικού έργου.

Οι συμμετέχοντες, στη συνέχεια, κλήθηκαν να απαντήσουν στις κλίμακες μέτρησης των στάσεων για την αξία της πληροφόρησης στο Χρηματιστήριο και τους πολιτικούς, που εξέφραζαν τις αναπαραστάσεις για το ρόλο, αφενός της

διοχετευόμενης πληροφόρησης σχετικά με το Χρηματιστήριο και αφετέρου, των πολιτικών. Αφού ολοκλήρωναν τις απαντήσεις τους αυτές, ακολουθούσαν οι ερωτήσεις για τη μέτρηση των δύο εξαρτημένων μεταβλητών, που υποθέσαμε ότι θα καθορίσουν την επεξεργασία της σύγκρουσης. «Είναι προς το συμφέρον μου αυτήν την περίοδο η τοποθέτηση χρημάτων σε μετοχές», και «Πόσο σίγουρος/η είστε για αυτήν την απόφαση σας».

Ακολουθούσαν οι ερωτήσεις για τη μέτρηση της κοινωνικής επιρροής και η διαδικασία ολοκληρώθηκε με τη συμπλήρωση των δημογραφικών στοιχείων (φύλο, ηλικία, οικογενειακή κατάσταση, εκπαίδευση, αν έχουν επενδύσει χρήματα σε μετοχές, έχουν κερδίσει, έχουν χάσει και αν παίζουν τυχερά παιχνίδια).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

B.1. Βαθμός εκτίμησης του ενδιαφέροντος για την τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο (εμπλοκή στο Χρηματιστήριο).

Για τις επιδόσεις των συμμετεχόντων στις έξι συνθήκες που αντικατοπτρίζουν τους δύο παράγοντες, της πηγής πληροφόρησης και του είδους της πληροφορίας, σε σχέση με την εξαρτημένη μεταβλητή «εμπλοκή στο Χρηματιστήριο» έγινε ανάλυση διακύμανσης 2×2 , με συμμεταβλητή το βαθμό εκτίμησης της συγκεκριμένης επιλογής (πόσο σίγουρος/η είστε για την απόφασή σας αυτή). Η ανάλυση έδειξε ότι δεν υπάρχει σημαντική επίδραση από μόνος της Πηγής Πληροφόρησης ($F_{2,153} = 1.61$, n.s.) και του Είδους Πληροφορίας ($F_{1,153} = .04$, n.s.), αλλά σημαντική αλληλεπίδραση τους ($F_{2,153} = 3.30$, $p = .039$).

Για να ελέγξουμε κατά πόσο διαφέρουν τα σύνολα τιμών στις έξι συνθήκες προχωρήσαμε σε έλεγχο t με ανεξάρτητο δείγμα. Όπως προκύπτει από τον Πίνακα 1.1, στις συνθήκες με τη γενικόλογη πληροφόρηση, η μοναδική σημαντική διαφορά βρέθηκε στην επιρροή για την επενδυτική συμπεριφορά που μπορεί να ασκήσει ο πρόεδρος του ΧΑ ($M=4.43$). Στις συνθήκες με την ψευδαίσθηση, οι χρηματιστές ($M=4.02$) είναι αυτοί που προκαλούν προβληματισμό για τη λήψη της επενδυτικής απόφασης. Αντίθετα, όταν η πληροφόρηση εικπορεύεται από τους ιδιώτες, είτε είναι γενικόλογη ($M=3.71$), είτε αφορά στην εισαγωγή της ψευδαίσθησης ($M=3.58$), φαίνεται να αφήνει μάλλον αδιάφορα τα υποκείμενα του δείγματος.

Στις επιμέρους συγκρίσεις, σε ό,τι έχει να κάνει με τις πηγές πραγματογνωσίας, είναι πολύ μεγαλύτερη η κατεύθυνση της επιρροής του προέδρου του ΧΑ στη συνθήκη της γενικόλογης πληροφόρησης συγκριτικά με τους χρηματιστές ($M=4.43$, $t(53)=1.826$, $p=.73$ και $M=3.35$, $t(58)=-1.711$, $p=.092$ για τη μεταξύ τους διαφορά), με επίπεδο σημαντικότητας Bonferroni $p=.045$. Αντίθετα, σε ό,τι έχει να κάνει με τις συγκρίσεις της άσκησης επιρροής των πηγών υψηλού

καθεστώς και χαμηλού καθεστώτος, ο πρόεδρος του ΧΑ επηρεάζει ξεκάθαρα την πρόθεση επένδυσης στο Χρηματιστήριο όταν διοχετεύει γενικόλογες πληροφορίες, ενώ οι ιδιώτες φαίνεται να δημιουργούν τάση προς αυτήν ($M=4.43$, $t(53)=1.826$, $p=.73$ και $M=3.71$, $t(51)=.237$, $p=.814$), με επίπεδο σημαντικότητας Bonferroni $p=.265$. Οι χρηματιστές, από την άλλη, όταν παρέχουν γενικόλογη πληροφόρηση, ασκούν σχεδόν το ίδιο περιορισμένο επίπεδο επιρροής όπως και οι ιδιώτες επενδυτές ($M=3.35$, $t(58)=-1.711$, $p=.092$ και $M=3.71$, $t(51)=.237$, $p=.814$), με επίπεδο σημαντικότητας Bonferroni $p=1.00$.

Στη συνθήκη της ψευδαισθήσης, η κατεύθυνση της επιρροής μεταξύ των δύο πηγών πραγματογνωσίας φαίνεται να είναι ελαφρώς μεγαλύτερη από τους χρηματιστές ($M=4.02$) συγκριτικά με τον πρόεδρο του ΧΑ ($M=3.75$), χωρίς επί της ουσίας να διαφέρουν (Bonferroni $p=.951$ για τη μεταξύ τους σύγκριση). Αντίστοιχα, δεν βρέθηκαν σημαντικές διαφορές στην επιρροή για την επενδυτική συμπεριφορά μεταξύ του προέδρου του ΧΑ ($M=3.75$) και των ιδιωτών ($M=3.58$), όταν εισάγουν την ψευδαισθήση (Bonferroni $p=1.00$), όπως και μεταξύ των χρηματιστών ($M=4.02$) και των ιδιωτών ($M=3.58$), με επίπεδο σημαντικότητας Bonferroni $p=.629$. Επί της ουσίας, δηλαδή, μόνον οι χρηματιστές φαίνεται να μπορούν να δημιουργήσουν σαφή προβληματισμό στα υποκείμενα του δείγματος για τη λήψη της επενδυτικής απόφασης, όταν υπόσχονται υψηλά κέρδη από το Χρηματιστήριο, ενώ ο πρόεδρος του ΧΑ και οι ιδιώτες θα λέγαμε ότι δημιουργούν μια τάση προς αυτήν, καθώς ξεφεύγουν ελαφρά από το όριο της διαφωνίας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.1. Πρόθεση επένδυσης στο Χρηματιστήριο ανά πειραματική συνθήκη

Είδος Πληροφόρησης	Πηγή Πληροφόρησης		
	Πρόεδρος	Χρηματιστές	Ιδιώτες
Γενικόλογη	4.43	3.35	3.71
Ψευδαισθήση	3.75	4.02	3.58

Σημείωση: οι κλίμακες είναι 7βάθμιες. Όσο μεγαλύτερη μια τιμή, τόσο μεγαλύτερη η πρόθεση επένδυσης.

Αναλύοντας περαιτέρω τα αποτελέσματα αυτά σε περιγραφικό επίπεδο, διαπιστώνουμε ότι στη συνθήκη «πρόεδρος-γενικόλογη πληροφόρηση» τα υποκείμενα εκφράζουν προβληματισμό για την εμπλοκή τους στο Χρηματιστήριο ($M=4.43$), στη συνθήκη «χρηματιστές-γενικόλογη πληροφόρηση» ($M=3.35$) διαφωνούν, ενώ στη συνθήκη «ιδιώτες-γενικόλογη πληροφόρηση» ($M=3.71$) η τάση είναι προς έλλειψη σιγουριάς για την επενδυτική απόφαση. Όταν εισάγεται ο χειρισμός της ψευδαίσθησης, στη συνθήκη «χρηματιστές» τα υποκείμενα εκφράζουν προβληματισμό για την εμπλοκή τους στο Χρηματιστήριο ($M=4.02$), στη συνθήκη, «πρόεδρος» ($M=3.75$) η τάση είναι προς έλλειψη σιγουριάς για την επενδυτική απόφαση και στη συνθήκη «ιδιώτες» ($M=3.58$) σχεδόν διαφωνούν.

B.2. Κλίμακες μέτρησης των στάσεων των υποκειμένων για το θεσμό του Χρηματιστηρίου (επταβάθμια κλίμακα 1=διαφωνώ απόλυτα, 7=συμφωνώ απόλυτα) και έλεγχος της επίδρασης τους πάνω στη λήψη της επενδυτικής απόφασης.

Ως προς το θεσμό του Χρηματιστηρίου, σε ένα πρώτο περιγραφικό στάδιο, με βάση τις απαντήσεις που έδωσαν τα υποκείμενα του δείγματος μας (βλ. Πίνακα 2.1.) στις αρνητικές ερωτήσεις εκφράζεται διαφωνία έως έλλειψη σιγουριάς, ενώ στις θετικές ερωτήσεις συμφωνία. Θα μπορούσαμε να πούμε, καταρχήν, από την ανάγνωση αυτών των απαντήσεων ότι οι αναπαραστάσεις του δείγματος μας για το Χρηματιστήριο δείχνουν ότι δεν αντιμετωπίζει το θεσμό αρνητικά, καθώς διαφωνεί, ότι δεν διαφέρει από ένα καζίνο, ότι λειτουργεί ως μέσο αντιμετώπισης των δημοσιονομικών προβλημάτων του κράτους και ότι υπόσχεται γρήγορα και μεγάλα κέρδη και δεν είναι σίγουρο το δείγμα μας ότι στο Χρηματιστήριο κερδίζουν οι λίγοι σε βάρος των πολλών, ότι δεν λειτουργούν κανόνες ελέγχου και διαφάνειας σε αυτό και ότι είναι αποδεκτό το ρίσκο στο Χρηματιστήριο. Οι απαντήσεις αυτές φαίνεται να είναι συνεπείς με τις αντίστοιχες στις θετικές ερωτήσεις, καθώς το δείγμα μας

συμφωνεί ότι το Χρηματιστήριο λειτουργεί με κανόνες, ότι οι χρηματιστηριακές τοποθετήσεις δεν έχουν εγγυημένες αποδόσεις, ότι αν δεν έχει κανείς γνώσεις καλύτερα να μην μπλέκεται στο Χρηματιστήριο και ότι οι εταιρίες έχουν τη δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων για επενδυτικούς σκοπούς. Σε ένα δεύτερο επίπεδο ανάγνωσης θα μπορούσαμε να πούμε ότι αυτές οι απαντήσεις των υποκειμένων του δείγματος ενδεχομένως να εκφράζουν το πώς θα ήθελαν να λειτουργεί ένα Χρηματιστήριο και όχι το πώς λειτουργεί.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.1. Στάσεις για το θεσμό του Χρηματιστηρίου

Αριθ. ερώτ.	[1 = διαφωνώ, 7 = συμφωνώ]	M
2.	Οι χρηματιστηριακές τοποθετήσεις δεν μπορούν να έχουν ποτέ εγγυημένες αποδόσεις.	6.08
7.	Αν δεν έχει κανείς γνώσεις καλύτερα να μην μπλέκεται στο Χρηματιστήριο.	5.93
10.	Στο Χρηματιστήριο οι εταιρίες μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια για επενδυτικούς σκοπούς.	5.53
1.	Το Χρηματιστήριο είναι μια οργανωμένη αγορά στην οποία διενεργούνται αγοραπωλησίες μετοχών με βάση ορισμένους κανόνες.	5.40
4.	.Στο Χρηματιστήριο κερδίζουν οι λίγοι σε βάρος των πολλών.	4.60
5.	Δεν λειτουργούν κανόνες ελέγχου και διαφάνειας στο Χρηματιστήριο	4.47
9.	.Το Χρηματιστήριο είναι μόνον για τους επαγγελματίες της αγοράς.	4.24
11.	Είναι αποδεκτό το ρίσκο στο Χρηματιστήριο, γιατί συνδέεται με την ατομική επιτυχία και την κοινωνική ανέλιξη.	3.77
6.	Το Χρηματιστήριο λειτουργεί ως μέσο αντιμετώπισης των δημοσιονομικών προβλημάτων του κράτους.	3.70
3.	Το Χρηματιστήριο δεν διαφέρει από ένα καζίνο.	3.61
8.	Το Χρηματιστήριο υπόσχεται γρήγορα και μεγάλα κέρδη.	3.12

Η πολλαπλή παλινδρόμηση, με ταυτόχρονη εισαγωγή των ανεξάρτητων μεταβλητών, που πραγματοποιήσαμε για τον έλεγχο της επίδρασης των στάσεων των υποκειμένων για το θεσμό του Χρηματιστηρίου, με κριτήριο την επενδυτική

απόφαση και ανεξάρτητες μεταβλητές τους παράγοντες που ανέδειξε η παραγοντική ανάλυση (αρνητική στάση, ρεαλισμός, προσδοκία πλουτισμού, καχυποψία), μόνον στις συνθήκες «πρόεδρος-γενικόλογη πληροφόρηση», «πρόεδρος-ψευδαισθηση» και «χρηματιστές-ψευδαισθηση» αναδεικνύεται προβλεπτικός παράγων και αυτός είναι η «αρνητική στάση». Ειδικότερα, στη συνθήκη «πρόεδρος-γενική πληροφόρηση» η ανάλυση έδειξε ότι η μοναδική μεταβλητή πρόβλεψης που έχει την υψηλότερη συσχέτιση με το κριτήριο είναι η «αρνητική στάση», που ερμηνεύει το 37% της διακύμανσης στο κριτήριο. Ο συντελεστής Beta για τη συγκεκριμένη μεταβλητή πρόβλεψης είναι $-.57$ ($p=.012$). Θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι αρνητικές στάσεις των υποκειμένων του δείγματος για το Χρηματιστήριο συνιστούν προβλεπτικό παράγοντα για τη λήψη της επενδυτικής απόφασης ($F(4,22)=3,234$, $p=.03$). Με άλλα λόγια, όσο ενισχύεται η αρνητική στάση των επενδυτών για τον τρόπο που λειτουργεί ένα Χρηματιστήριο τόσο θα μειώνεται η επίδραση για την τοποθέτηση χρημάτων σε αυτό από τη γενικόλογη πληροφόρηση μιας πηγής πραγματογνωσίας, όπως ο πρόεδρος του ΧΑ.

Στη συνθήκη «πρόεδρος-ψευδαισθηση» η ανάλυση έδειξε ότι η μοναδική μεταβλητή πρόβλεψης που έχει την υψηλότερη συσχέτιση με το κριτήριο είναι η «αρνητική στάση», που ερμηνεύει το 35% της διακύμανσης στο κριτήριο. Ο συντελεστής Beta για τη συγκεκριμένη μεταβλητή πρόβλεψης είναι $-.50$ ($p=.038$). Θα μπορούσαμε να πούμε ότι η αρνητική στάση των υποκειμένων του δείγματος απέναντι στο Χρηματιστήριο συνιστά προβλεπτικό παράγοντα για τη λήψη της επενδυτικής απόφασης ($F(4,23)=3,165$, $p=.03$). Με άλλα λόγια, η τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο δεν μπορεί να επηρεασθεί, ακόμη και αν οι διαβεβαιώσεις για τη θετική πορεία του προέρχεται από τον ίδιο τον πρόεδρο του ΧΑ, όσο ενισχύεται η αρνητική στάση των επενδυτών για αυτό.

Την ίδια μεταβλητή πρόβλεψης για το κριτήριο ανέδειξε η ανάλυση και στη συνθήκη «χρηματιστηριακοί αναλυτές-ψευδαισθηση», που ερμηνεύει το 28% της διακύμανσης σε αυτό. Αν και ο λόγος F δεν υπήρξε στατιστικά σημαντικός για το μοντέλο ($F(4,25)=5.691$, $p=.07$), ο συντελεστής Beta για τη συγκεκριμένη μεταβλητή είναι $-.47$ ($p=.013$). Θα μπορούσαμε να πούμε ότι η τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο δεν μπορεί να επηρεασθεί ούτε και από τους ειδικούς

της αγοράς, ακόμη και αν διαβεβαιώνουν για τη θετική πορεία του, όταν υφίσταται αρνητική στάση των επενδυτών για το ΧΑ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.2. Σταθμισμένοι δείκτες παλινδρόμησης ανά πειραματική συνθήκη, ως προς την πρόθεση επένδυσης στο Χρηματιστήριο

	Πρόεδρος γενική	Χρηματιστές γενική	Ιδιώτες γενική	Πρόεδρος ψευδαισθηση	Χρηματιστές ψευδαισθηση	Ιδιώτες ψευδαισθηση
Αρνητική στάση	-.57*	-.04	.20	-.50*	-.47*	-.28
Ρεαλισμός	.09	.11	-.01	-.20	-.09	-.08
Προσοδοκία πλουτισμού	.19	-.10	-.03	.08	.31	-.10
Καχυποψία	.03	-.36	-.34	-.21	.09	-.18
R2	.25	.04	-.04	.24	.16	.00
* sig <.05 ** sig <.01						

B.3. Κλίμακες μέτρησης των στάσεων των υποκειμένων για την κοινωνική αξία της πληροφόρησης (επταβάθμια κλίμακα 1=διαφωνώ απόλυτα, 7=συμφωνώ απόλυτα) και έλεγχος της επίδρασης τους πάνω στην επενδυτική απόφαση.

Ως προς την κοινωνική αξία της πληροφόρησης, από τις απαντήσεις που έδωσαν τα υποκείμενα του δείγματος (βλ. Πίνακα 3.1) στις αρνητικές ερωτήσεις εκφράζεται μεγάλη έως πολύ μεγάλη συμφωνία, ενώ στις θετικές διαφωνία έως έλλειψη σιγουριάς για την απάντηση. Καθώς η πληροφόρηση γύρω από το Χρηματιστήριο αποκτά μεγάλη σημασία για τις επενδυτικές αποφάσεις οι κρίσεις του δείγματος ενδεχομένως να συναρτώνται άμεσα με την ποιότητα των αναπαραστάσεων των πληροφοριών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3. 1. Στάσεις για τη κοινωνική αξία της πληροφόρησης

Αριθ. ερωτ.	[1 = διαφωνώ, 7 = συμφωνώ]	Μ
7.	Στο Χρηματιστήριο δεν έχουν όλοι την ίδια πληροφόρηση. Προνομιούχοι είναι αυτοί που διαθέτουν εσωτερική πληροφόρηση.	5.80
10.	Η σημασία της πληροφόρησης για το Χρηματιστήριο συναρτάται με την πηγή από την οποία προέρχεται.	5.70
8.	Όταν υπάρχει αμφίβολη πληροφόρηση καλύτερα να αποφεύγει κανείς την τοποθέτηση σε μετοχές.	5.62
5.	Η διοχετευόμενη πληροφόρηση δεν στοχεύει μόνον στο να καλύψει τα κενά της γνώσης γύρω από το Χρηματιστήριο, αλλά κυρίως για να επηρεάσει την επενδυτική συμπεριφορά.	5.52
3.	Η πρόσβαση σε πληροφορίες μειώνει την έκθεση στο ρίσκο που συνεπάγεται το Χρηματιστήριο.	5.30
11.	Η κυβέρνηση, τα πολιτικά κόμματα και οι ομάδες συμφερόντων προσπαθούν μέσω της πληροφόρησης για το Χρηματιστήριο να ασκήσουν εξουσία και να επηρεάσουν.	5.24
6.	Η ερμηνεία της πληροφόρησης είναι μια εντελώς υποκειμενική διαδικασία.	5.14
9.	Όσο περισσότερες πληροφορίες διοχετεύονται για το Χρηματιστήριο τόσο αυξάνεται η αβεβαιότητα γι αυτό.	4.22
2.	Η πληροφόρηση δεν έχει κοινωνική αξία όταν κάποιοι κερδίζουν σε βάρος άλλων.	4.10
1.	Όταν οι τιμές των μετοχών αντανακλούν στην πραγματική αξία των επιχειρήσεων δεν χρειάζεται κανείς να αναζητήσει πληροφόρηση	3.51
4.	Η καλύτερη πληροφόρηση προέρχεται από το τι κάνουν οι άλλοι.	2.60

Η πολλαπλή παλινδρόμηση με ταυτόχρονη εισαγωγή των ανεξάρτητων μεταβλητών που πραγματοποιήσαμε για τον έλεγχο της επίδρασης των στάσεων των υποκειμένων για την κοινωνική αξία της πληροφόρησης, με κριτήριο την επενδυτική απόφαση και ανεξάρτητες μεταβλητές τους παράγοντες που ανέδειξε η παραγοντική ανάλυση (προνομιακή πληροφόρηση, μη αναγκαιότητα πληροφόρησης, δυνατότητα επιρροής της πληροφόρησης και αβεβαιότητα πληροφόρησης) στις συνθήκες, «πρόεδρος-γενική», «χρηματιστές-γενική» και «χρηματιστές-ψευδαίσθηση» καμία από τις ανεξάρτητες δεν συνιστά προβλεπτικό παράγοντα για το κριτήριο. Αντίθετα, στη συνθήκη «ιδιώτες-γενική» προβλεπτικός παράγοντας αναδεικνύεται η αβεβαιότητα της πληροφόρησης, στη συνθήκη «πρόεδρος-ψευδαίσθηση» η δυνατότητα επιρροής και στη συνθήκη «ιδιώτες-ψευδαίσθηση» επίσης η δυνατότητα επιρροής.

Ειδικότερα, στη συνθήκη «ιδιώτες-γενική πληροφόρηση» ο παράγων «αβεβαιότητα», ερμηνεύει το 35% της διακύμανσης στο κριτήριο. Ο συντελεστής Beta για τη συγκεκριμένη μεταβλητή πρόβλεψης είναι $-.55$ ($p=.006$). Θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι στάσεις των υποκειμένων του δείγματος για την αβεβαιότητα της πληροφόρησης που προέρχεται από ιδιώτες συνιστούν προβλεπτικό παράγοντα για τη λήψη της επενδυτικής απόφασης στο Χρηματιστήριο ($F(4,22)=2,973$, $p=.042$). Με άλλα λόγια, όσο αυξάνεται η αβεβαιότητα για τη διοχετευόμενη γενικόλογη πληροφόρηση από άλλους επενδυτές σχετικά με τη λειτουργία του Χρηματιστηρίου, τόσο θα επηρεάζεται αρνητικά η απόφαση για την εμπλοκή σε αυτό.

Στη συνθήκη «πρόεδρος-ψευδαίσθηση» ο παράγων «δυνατότητα επιρροής» ερμηνεύει το 28% της διακύμανσης στο κριτήριο. Αν και ο λόγος F δεν υπήρξε στατιστικά σημαντικός για το μοντέλο ($F(4,23)=2,296$, $p=.090$), ο συντελεστής Beta για τη συγκεκριμένη μεταβλητή πρόβλεψης είναι $.43$ ($p=.044$). Θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι στάσεις των υποκειμένων του δείγματος για τη δυνατότητα επιρροής της πληροφόρησης που προέρχεται από το πρόεδρο συνιστούν προβλεπτικό παράγοντα για τη λήψη της επενδυτικής απόφασης στο Χρηματιστήριο. Με άλλα λόγια, όσο ενισχύονται οι στάσεις των υποκειμένων ότι η καλύτερη πληροφόρηση δεν προέρχεται από το τι κάνουν οι άλλοι, τόσο θα επηρεάζεται η επενδυτική τους απόφαση, όταν ο πρόεδρος του Χρηματιστηρίου διοχετεύει πληροφορίες που συνηγορούν στην θετική πορεία του Χρηματιστηρίου.

Το αντίθετο συμβαίνει στη συνθήκη «ιδιώτες-ψευδαίσθηση», όπου ο ίδιος παράγων ερμηνεύει το 35% της διακύμανσης στο κριτήριο. Και εδώ ο λόγος F δεν είναι στατιστικά σημαντικός για το μοντέλο ($F(4,20)=2,691$, $p=.061$), ωστόσο, ο συντελεστής Beta για τη συγκεκριμένη μεταβλητή πρόβλεψης είναι $-.56$ ($p=.007$). Θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι στάσεις των υποκειμένων του δείγματος για τη δυνατότητα επιρροής της πληροφόρησης που προέρχεται από τους ιδιώτες συνιστούν προβλεπτικό παράγοντα για τη λήψη της επενδυτικής απόφασης στο Χρηματιστήριο. Με άλλα λόγια, όσο ενισχύεται η στάση των υποκειμένων ότι η πληροφόρηση είναι μια εντελώς υποκειμενική διαδικασία τόσο θα παραμείνουν ανεπηρέαστα για την τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο από τις θετικές πληροφορίες που διαδίδουν οι ιδιώτες επενδυτές γι αυτό.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.2. Σταθμισμένοι δείκτες παλινδρόμησης ανά πειραματική

συνθήκη, ως προς την πρόθεση επένδυσης στο Χρηματιστήριο

	Πρόεδρος γενική	Χρηματιστές γενική	Ιδιώτες γενική	Πρόεδρος ψευδαίσθηση	Χρηματιστές ψευδαίσθηση	Ιδιώτες ψευδαίσθηση
Προνομιακή πληροφόρηση	.02	-.17	-.17	-.16	.02	.14
Μη αναγκαιότητα	-.05	.12	.23	-.34	-.06	.04
Αβεβαιότητα	-.01	.12	-.55**	.12	.18	.02
Δυνατότητα επιρροής	.30	.34	.03	.43*	-.13	-.56**
R2	-.045	-.046	.23	.16	-.10	.22
* sig <.05 ** sig <.01						

Β.4. Κλίμακες μέτρησης των στάσεων των υποκειμένων για το ρόλο των πολιτικών (επταβάθμια κλίμακα 1=διαφωνώ απόλυτα, 7=συμφωνώ απόλυτα) και έλεγχος της επίδρασης τους πάνω στην επενδυτική απόφαση.

Ως προς το ρόλο των πολιτικών, από τις απαντήσεις που έδωσαν τα υποκείμενα του δείγματος μας (βλ. Πίνακα 4.1.) στις αρνητικές ερωτήσεις εκφράζεται έλλειψη σιγουριάς για την απάντηση έως πολύ μεγάλη συμφωνία, ενώ στις θετικές έλλειψη σιγουριάς έως μεγάλη συμφωνία.. Από την ανάγνωση αυτών των απαντήσεων διαπιστώνεται ότι το δείγμα μας συμφωνεί ότι οι πολιτικοί και οικονομικοί παράγοντες μπορούν να εξαπατήσουν σε συνθήκες αβεβαιότητας, δεν εμπιστεύεται τους πολιτικούς που μιλούν για το Χρηματιστήριο, ενώ τείνουν να συμφωνήσουν ότι τα περισσότερα χρήματα έχασαν όσοι εμπιστεύθηκαν πολιτικούς.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.1. Στάσεις για το ρόλο των πολιτικών

Αριθ. ερωτ.	[1 = διαφωνώ, 7 = συμφωνώ]	M
6.	Η γνώμη των ειδικών για το Χρηματιστήριο έχει μεγαλύτερο βάρος από αυτή των πολιτικών.	5.75
2.	Ο ρόλος των κυβερνητικών αρχών είναι να προστατεύουν τους επενδυτές από κερδοσκοπικά παιχνίδια.	5.70
1.	Οι πολιτικοί και οικονομικοί παράγοντες έχουν τη δυνατότητα να εξαπατούν, κάτω από συνθήκες αβεβαιότητας.	5.68
8.	Συνεπάγεται μεγάλο ρίσκο η εμπιστοσύνη σε άλλους για την τοποθέτηση χρημάτων σε μετοχές.	5.36
3.	Δεν εμπιστεύομαι τους πολιτικούς που μιλούν για το Χρηματιστήριο.	5.30
9.	Καθένας ακούει μόνον αυτά που εξυπηρετούν κάθε φορά την επιθυμία του για κέρδη.	4.97
7.	Τα περισσότερα χρήματα στο Χρηματιστήριο έχασαν όσοι εμπιστεύθηκαν πολιτικούς.	4.70
4.	Η παγκοσμιοποίηση των οικονομιών δημιουργεί συνθήκες αβεβαιότητας γύρω από το Χρηματιστήριο.	4.61
5.	Οι εκάστοτε κυβερνήσεις καταλήγουν να διαωνίζουν τις κοινωνικές και οικονομικές ανισότητες μέσω του Χρηματιστηρίου.	4.38

Η πολλαπλή παλινδρόμηση με ταυτόχρονη εισαγωγή των ανεξάρτητων μεταβλητών που πραγματοποιήσαμε για τον έλεγχο των επιδράσεων των στάσεων των υποκειμένων για το ρόλο των πολιτικών, με κριτήριο την εμπλοκή στο Χρηματιστήριο και ανεξάρτητες μεταβλητές τους παράγοντες που ανέδειξε η παραγοντική ανάλυση (απόρριψη πολιτικών, θετικός ρόλος, αρνητικό περιβάλλον) έδειξε ότι δεν συνιστούν προβλεπτικό παράγοντα για το κριτήριο, πλην των συνθηκών, «πρόεδρος-ψευδαισθηση», όπου προβλεπτικός παράγων αναδεικνύεται το «αρνητικό περιβάλλον» και στην «χρηματιστές-ψευδαισθηση» ο θετικός ρόλος των πολιτικών.

Ειδικότερα, στη συνθήκη «πρόεδρος-ψευδαισθηση» το «αρνητικό περιβάλλον» ερμηνεύει το 34% της διακύμανσης στο κριτήριο. Ο συντελεστής Beta για τη συγκεκριμένη μεταβλητή πρόβλεψης είναι -.40. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι στάσεις των υποκειμένων του δείγματος για το αρνητικό περιβάλλον εντός του οποίου λειτουργεί το Χρηματιστήριο συνιστά προβλεπτικό παράγοντα για την

B.5. Κλίμακες μέτρησης των στάσεων των υποκειμένων για το ρόλο της κοινωνικής επιρροής (επταβάθμια κλίμακα 1=διαφωνώ απόλυτα, 7=συμφωνώ απόλυτα) και έλεγχος της επίδρασης τους πάνω στην επενδυτική απόφαση.

Ως προς την κοινωνική επιρροή, οι απαντήσεις που έδωσαν τα υποκείμενα του δείγματος μας στις ερωτήσεις που συναρτούν τη μειονοτική συμπεριφορά ως συντελεστή κοινωνικής αλλαγής και δείκτη ψυχολογικής ανεξαρτησίας εκφράζεται διαφωνία έως έλλειψη σιγουριάς, ενώ στις ερωτήσεις που εκφράζουν τον πλειοψηφικό κανόνα της αντικειμενικότητας, τη λογική της ενδοτικότητας και της συμμόρφωσης οι απαντήσεις εκφράζουν διαφωνία έως συμφωνία.

Η πολλαπλή παλινδρόμηση με ταυτόχρονη εισαγωγή των ανεξάρτητων μεταβλητών που πραγματοποιήσαμε για τον έλεγχο των επιδράσεων της κοινωνικής επιρροής, με κριτήριο την εμπλοκή στο Χρηματιστήριο και ανεξάρτητες μεταβλητές τους παράγοντες που ανέδειξε η παραγοντική ανάλυση (πλειονοκεντρισμός, μειονοκεντρισμός, κοινωνική σύγκριση) σε καμία συνθήκη δεν συνιστούν προβλεπτικό παράγοντα για το κριτήριο πλην των συνθηκών «πρόεδρος-ψευδαίσθηση» ο μειονοκεντρισμός και στη συνθήκη «χρηματιστές-ψευδαίσθηση», επίσης, ο μειονοκεντρισμός. Ενδιαφέρον, ωστόσο, παρουσιάζει και η συνθήκη «πρόεδρος-γενικόλογη», όπου το Beta για τον παράγοντα «κοινωνική σύγκριση», παρά το γεγονός ότι παρουσιάζει οριακή στατιστική σημαντικότητα, αποφασίσαμε να τον συμπεριλάβουμε, καθώς ουσιαστικά ενισχύει εξ αντιθέτου τα προηγούμενα ευρήματα.

Ειδικότερα, στη συνθήκη «πρόεδρος-ψευδαίσθηση» ο «μειονοκεντρισμός» ερμηνεύει το 25% της διακύμανσης στο κριτήριο. Αν και ο λόγος F δεν υπήρξε στατιστικά σημαντικός για το μοντέλο ($F(3,24)=2,653, p=.072$), ο συντελεστής Beta για τη συγκεκριμένη μεταβλητή πρόβλεψης είναι $-.53$ ($p=.017$). Θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι στάσεις των υποκειμένων του δείγματος που εκφράζουν τη μειονοτική συμπεριφορά ως συντελεστή κοινωνικής αλλαγής και δείκτη ψυχολογικής ανεξαρτησίας συνιστούν προβλεπτικό παράγοντα για την εμπλοκή σε αυτό. Με άλλα λόγια, ο πρόεδρος του Χρηματιστηρίου, ακόμη κι αν διαβεβαιώνει για την πολύ

B.6. Παραγοντικές αναλύσεις για τις στάσεις των υποκειμένων

Όπως έχουμε προείπει, για να μπορέσουμε να βγάλουμε νόημα για το πώς απαντούν τα υποκείμενα του δείγματος μας στα ερωτηματολόγια που υποβλήθηκαν ομαδοποιήσαμε τις ερωτήσεις σε ένα μικρότερο αριθμό παραγόντων, πραγματοποιώντας παραγοντική ανάλυση σε κύριες συνιστώσες με ορθογωνική περιστροφή Varimax.

Ως προς το θεσμό του Χρηματιστηρίου (βλ. Πίνακα 6.1), στον πρώτο παράγοντα **«αρνητική στάση»** (23,50% διακύμανσης), παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση οι περισσότερες αρνητικές θέσεις, όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις, 4 (.837), 3 (.774), 5 (.682), 6 (.558) και 1 (-.510). Στο δεύτερο παράγοντα **«ρεαλισμός»** (14,20% διακύμανσης) υψηλή φόρτιση παρουσιάζουν ορισμένες από τις θετικές θέσεις, όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις, 2 (.762) και 10 (.751). Στον τρίτο παράγοντα **«προσδοκία πλουτισμού»** (12,37% διακύμανσης) υψηλή φόρτιση παρουσιάζουν ορισμένες από τις αρνητικές θέσεις, όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις 11 (.860) και 8 (.603). Στον τέταρτο παράγοντα **«επιφυλακτικότητα»** (12,33% διακύμανσης) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση ορισμένες από τις γενικόλογα θετικές στάσεις, όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις 7 (.889) και 9 (.663).

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.1. Θεσμός του Χρηματιστηρίου

Συνολικό ποσοστό εξηγούμενης διακύμανσης: 62,408

Αριθ. ερωτ.	Παράγοντες:	Αρνητική στάση	Ρεαλισμός	Προσδοκία πλουτισμού	Καχυποψία
	% διακύμανσης:	23,497	14,204	12,378	12,33
4	Στο Χρηματιστήριο κερδίζουν οι λίγοι σε βάρος των πολλών.	.837			
3	Το Χρηματιστήριο δεν διαφέρει από ένα καζίνο	.774			
5	Δεν λειτουργούν κανόνες ελέγχου και διαφάνειας στο Χρηματιστήριο.	.682			
6	Το Χρηματιστήριο λειτουργεί ως μέσο αντιμετώπισης των δημοσιονομικών προβλημάτων του κράτους.	.558			
1	Το Χρηματιστήριο είναι μια οργανωμένη αγορά στην οποία διενεργούνται αγοραπωλησίες μετοχών με βάση ορισμένους κανόνες.	-.510			

2	Οι χρηματιστηριακές τοποθετήσεις δεν μπορούν να έχουν ποτέ εγγυημένες αποδόσεις.		.762		
10	Στο Χρηματιστήριο οι εταιρίες μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια για επενδυτικούς σκοπούς.		.751		
11	Είναι αποδεκτό το ρίσκο στο Χρηματιστήριο γιατί συνδέεται με την ατομική επιτυχία και την κοινωνική ανέλιξη.			.860	
8	Το Χρηματιστήριο υπόσχεται γρήγορα και μεγάλα κέρδη.			.603	
7	Αν δεν έχει κανείς γνώσεις καλύτερα να μη μπλέκεται στο Χρηματιστήριο.				.889
9	Το Χρηματιστήριο είναι μόνον για τους επαγγελματίες της αγοράς.				.663

ΣΗΜ.: Το αρνητικό πρόσημο εκφράζει αρνητική φόρτιση στον εκάστοτε παράγοντα και κατά συνέπεια διαφωνία με τις θέσεις που εκφράζει.

Ως προς την κοινωνική αξία της πληροφόρησης (βλ. Πίνακα 6.2.), στον πρώτο παράγοντα **«προνομιακή πληροφόρηση»** (18,27% διακύμανσης) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση ορισμένες από τις αρνητικές θέσεις, όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις, 10 (.680) 11 (.647), 7 (.646) και 8 (.578). Στο δεύτερο παράγοντα **«μη αναγκαιότητα πληροφόρησης»** (13,30% διακύμανσης), παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση ορισμένες από τις θετικές θέσεις, όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις 1 (.836) και 2 (.729). Στον τρίτο παράγοντα **«αβεβαιότητα πληροφόρησης»** (12,85% διακύμανσης) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση ορισμένες από τις θετικές θέσεις, όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις 9 (.763) και 3 (-.686). Στον τέταρτο παράγοντα **«δυνατότητα επιρροής»** παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση ορισμένες από τις αρνητικές θέσεις, όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις 6 (.666), 5 (.659) και 4 (-.550).

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.2. Αξία της πληροφόρησης

Συνολικό ποσοστό εξηγούμενης διακύμανσης: 56,677

Αριθ. ερώτ.	Παράγοντες:	Προνομιακή πληροφόρηση	Μη αναγκαιότητα	Αβεβαιότητα	Δυνατότητα επιρροής
	% διακύμανσης:	18,277	13,299	12,855	12,246
10	Η σημασία της πληροφόρησης για το Χρηματιστήριο συναρτάται με την πηγή από την οποία προέρχεται.	.680			
11	Η κυβέρνηση, τα πολιτικά κόμματα και οι ομάδες συμφερόντων προσπαθούν μέσω της πληροφόρησης για το Χρηματιστήριο να ασκήσουν εξουσία και να επηρεάσουν.	.647			
7	Στο Χρηματιστήριο δεν έχουν όλοι την ίδια πληροφόρηση. Προνομιούχοι είναι αυτοί που διαθέτουν εσωτερική πληροφόρηση.	.646			
8	Όταν υπάρχει αμφίβολη πληροφόρηση καλύτερα να αποφεύγει κανείς την τοποθέτηση σε μετοχές.	.579			
1	Όταν οι τιμές των μετοχών αντανακλούν στην πραγματική αξία των επιχειρήσεων δεν χρειάζεται κανείς να αναζητήσει πληροφόρηση.		.836		
2	Η πληροφόρηση δεν έχει κοινωνική αξία όταν κάποιοι κερδίζουν σε βάρος άλλων.		.729		
9	Όσο περισσότερες πληροφορίες διοχετεύονται για το Χρηματιστήριο τόσο αυξάνεται η αβεβαιότητα γι αυτό.			.763	
3	Η πρόσβαση σε πληροφορίες μειώνει την έκθεση στο ρίσκο που συνεπάγεται το Χρηματιστήριο.			-.686	
6	Ερμηνεία της πληροφόρησης είναι μια εντελώς υποκειμενική διαδικασία.				.666
5	Η διοχετευόμενη πληροφόρηση δεν στοχεύει μόνον στο να καλύψει τα κενά της γνώσης γύρω από το Χρηματιστήριο, αλλά κυρίως για να επηρεάσει την επενδυτική συμπεριφορά.				.659
4	Η καλύτερη πληροφόρηση προέρχεται από το τι κάνουν οι άλλοι.				-.550

ΣΗΜ.: Το αρνητικό πρόσημο εκφράζει αρνητική φόρτιση στον εκάστοτε παράγοντα και κατά συνέπεια διαφωνία με τις θέσεις που εκφράζει.

Ως προς το ρόλο των πολιτικών (βλ. Πίνακα 6.3.), στον πρώτο παράγοντα «**απόρριψη πολιτικών**» (20,65% διακύμανσης) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση

ορισμένες από τις αρνητικές θέσεις, όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις 3 (.632), 7 (.620), 1 (.620) 6 (.607) και 8 (.492). Στο δεύτερο παράγοντα **«αρνητικό περιβάλλον»** (17,70% διακύμανσης) υψηλή φόρτιση παρουσιάζουν ορισμένες από τις αρνητικές θέσεις όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις 5 (.826), 4 (.813) και 9 (.367). Στον τρίτο παράγοντα **«θετικός ρόλος των πολιτικών»** (12,27% διακύμανσης) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση ορισμένες από τις θετικές θέσεις, όπως εκφράζονται στις ερωτήσεις 2 (.783) και 8 (-.560).

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3. Ρόλος των πολιτικών

Συνολικό ποσοστό εξηγούμενης διακύμανσης: 50,630

Αριθ. ερώτ.	Παράγοντες:	Απόρριψη πολιτικών	Αρνητικό περιβάλλον	Θετικός ρόλος
	% διακύμανσης:	20,656	17,700	12,274
3	Δεν εμπιστεύομαι τους πολιτικούς που μιλούν για το Χρηματιστήριο.	.632		
7	Τα περισσότερα χρήματα στο Χρηματιστήριο έχασαν όσοι εμπιστεύθηκαν πολιτικούς.	.620		
1	Οι πολιτικοί και οικονομικοί παράγοντες έχουν τη δυνατότητα να εξαπατούν κάτω από συνθήκες αβεβαιότητας.	.620		
6	Η γνώμη των ειδικών για το Χρηματιστήριο έχει μεγαλύτερο βάρος από αυτή των πολιτικών.	.607		
8	Συνεπάγεται μεγάλο ρίσκο η εμπιστοσύνη σε άλλους για την τοποθέτηση χρημάτων σε μετοχές.	.492		
5	Οι εκάστοτε κυβερνήσεις καταλήγουν να δικαιώνουν τις κοινωνικές και οικονομικές ανισότητες μέσω του Χρηματιστηρίου.		.826	
4	Η παγκοσμιοποίηση των οικονομιών δημιουργεί συνθήκες αβεβαιότητας γύρω από το Χρηματιστήριο.		.813	
9	Καθένας ακούει μόνον αυτά που εξυπηρετούν κάθε φορά την επιθυμία του για κέρδη.		.367	
2	Ο ρόλος των κυβερνητικών αρχών είναι να προστατεύουν τους επενδυτές από κερδοσκοπικά παιχνίδια.			.783
8	Συνεπάγεται μεγάλο ρίσκο η εμπιστοσύνη σε άλλους για την τοποθέτηση χρημάτων σε μετοχές.			-.560

ΣΗΜ.: Το αρνητικό πρόσημο εκφράζει αρνητική φόρτιση στον εκάστοτε παράγοντα και κατά συνέπεια διαφωνία με τις θέσεις που εκφράζει.

Ως προς την κοινωνική επιρροή (βλ. Πίνακα 6.4.), στον πρώτο παράγοντα **«πλειονοκεντρισμός»** (22,28% διακύμανσης), υψηλή φόρτιση παρουσιάζουν ορισμένες από τις θέσεις που εκφράζουν ενδοτικότητα και συμμόρφωση, όπως αποτυπώνονται στις ερωτήσεις 9 (.835), 4 (.771), 11 (.742) και 8 (.692). Στο δεύτερο παράγοντα **«μειονοκεντρισμός»** (17,62% διακύμανσης) υψηλή φόρτιση παρουσιάζουν ορισμένες από τις θέσεις που εκφράζουν τη μειονοτική συμπεριφορά, όπως αποτυπώνονται στις ερωτήσεις 2 (.765), 6 (.691), 5 (.688) και 1 (.502). Στον τρίτο παράγοντα **«κοινωνική σύγκριση»** (17,34% διακύμανσης) παρουσιάζουν υψηλή φόρτιση οι θέσεις που εκφράζουν τη συμμόρφωση, όπως αποτυπώνονται στις ερωτήσεις 7 (.794), 10 (.702) και 3 (.655).

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.4. Κοινωνική επιρροή

Συνολικό ποσοστό εξηγούμενης διακύμανσης: 57,245

Αριθ. ερώτ.	Παράγοντες:	Πλειονοκεντρισμός	Μειονοκεντρισμός	Κοινωνική σύγκριση
	% διακύμανσης:	22,281	17,624	17,339
9	Η ευθυγράμμιση της συμπεριφοράς μας με τις επιταγές της πλειοψηφίας είναι απαραίτητη προκειμένου να αποφεύγονται πιθανές κυρώσεις εξαιτίας της ανυπακοής μας.	.835		
4	Η αποδοχή των απόψεων της πλειοψηφίας δείχνει σύνεση, δεδομένου ότι η πλειοψηφική στήριξη μιας ιδέας είναι απόδειξη της ορθότητας της.	.771		
11	Η υποστήριξη απόψεων διαφορετικών από αυτές που στηρίζει η πλειοψηφία δείχνει λανθασμένη αντίληψη της πραγματικότητας.	.742		
8	Η υποστήριξη απόψεων διαφορετικών από αυτές που στηρίζει η πλειοψηφία είναι δείγμα ψυχολογικής παρέκκλισης.	.692		
2	Η υποστήριξη απόψεων διαφορετικών από αυτές που υποστηρίζει η πλειοψηφία είναι αναγκαία για την επίτευξη της κοινωνικής αλλαγής.		.765	
6	Αποδοχή των απόψεων της πλειοψηφίας ισοδυναμεί με ενεργό συμβολή στη διατήρηση ενός κοινωνικού συστήματος και στην άρνηση της κοινωνικής αλλαγής.		.691	
5	Η υποστήριξη απόψεων διαφορετικών από αυτές που στηρίζει η πλειοψηφία είναι απόδειξη ψυχολογικής		.688	

	ανεξαρτησίας.			
1	Η αποδοχή των απόψεων κάποιου ισχυρού είναι απόδειξη ψυχολογικής εξάρτησης και ανωριμότητας.		.502	
7	Οι άνθρωποι συμφωνούν και εναρμονίζουν τις πράξεις τους με αυτούς με τους οποίους μοιράζονται τα ίδια κοινωνικά χαρακτηριστικά.			.794
10	Το να αποδέχεσαι μια ιδέα σημαίνει ότι αυτή η ιδέα αποτελεί συστατικό στοιχείο της ιδιοσυγκρασίας σου.			.702
3	Οι άνθρωποι συμφωνούν και εναρμονίζουν τις πράξεις τους με αυτούς με τους οποίους έχουν τα ίδια ψυχολογικά χαρακτηριστικά.			.655

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα έρευνα είχε ως στόχο να διερευνήσει το ρόλο της σύγκρουσης και της πληροφορίας για την τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο. Το ερευνητικό μοντέλο που επιλέξαμε, με βάση τη Θεωρία της Επεξεργασίας της Σύγκρουσης, βασιζόταν στο τρίπολο στόχος-αντικείμενο-πηγή, όπου στόχος ήταν οι δυνητικοί επενδυτές, αντικείμενο της σύγκρουσης το Χρηματιστήριο και πηγή επιρροής, οι «ειδικοί» (πρόεδρος του ΧΑ, χρηματιστηριακοί αναλυτές) και ιδιώτες επενδυτές. Μέσο επιρροής θεωρήθηκε η πληροφόρηση, την οποία διοχέτευσαν οι πηγές επιρροής. Στο πλαίσιο της ΘΕΣ, οι διαδικασίες επιρροής είναι συνάρτηση της αντιστοιχίας μεταξύ των αναπαραστάσεων του έργου και των πηγών επιρροής.

Υποθέσαμε ότι οι πηγές με χαρακτηριστικά πραγματογνωσίας, όπως ο πρόεδρος του ΧΑ και οι χρηματιστές, έχουν τη δυνατότητα άσκησης επιρροής, γιατί μπορούν να τους αποδοθούν ικανότητες και γνώσεις, λόγω της άμεσης συνάφειας τους με το αντικείμενο. Σε ό,τι αφορά την πηγή χαμηλού καθεστώτος, όπως οι ιδιώτες, υποθέσαμε ότι μπορούν να ασκήσουν εξίσου επιρροή, από την άποψη ότι τα υποκείμενα θα στραφούν σε αυτούς, στην προσπάθεια τους να αναζητήσουν την επιβεβαίωση της ικανότητάς τους, μέσω της διαδικασίας της μίμησης.

Υποθέσαμε ότι η διαδικασία της σύγκρουσης θα πραγματοποιηθεί εντονότερα στις συνθήκες με την εισαγωγή της ψευδαίσθησης. Ειδικότερα, οι δύο βασικές υποθέσεις τις οποίες ελέγξαμε ήταν οι εξής: 1). Τα άτομα που διαθέτουν από ειδικούς συγκεκριμένη πληροφόρηση για την πορεία του Χρηματιστηρίου, δηλαδή, ότι ο δείκτης τιμών των μετοχών θα εκτοξευθεί σε πάρα πολύ υψηλά επίπεδα, σε αντίθεση με τα άτομα που έχουν γενικόλογες πληροφορίες για το Χρηματιστήριο θα εμφανίσουν τη μεγαλύτερη συναίνεση για την εμπλοκή τους στο Χρηματιστήριο, αλλάζοντας την αρχική αρνητική άποψή τους για το θεσμό, ενισχυμένη και από την προηγούμενη αρνητική εμπειρία της περιόδου του 1999. 2). Τα άτομα που δεν εμπιστεύονται τις ικανότητες τους και την υπάρχουσα πληροφόρηση για το

Χρηματιστήριο θα συμμορφωθούν με τις ενέργειες άλλων επενδυτών, καταλήγοντας στην απόφαση να τοποθετήσουν χρήματα στο Χρηματιστήριο.

Από το σύνολο των αποτελεσμάτων της έρευνας συνεπάγεται, καταρχήν, ότι υπάρχει σημαντική αλληλεπίδραση της πηγής πληροφόρησης και του είδους της πληροφορίας για την εμπλοκή στο Χρηματιστήριο. Τα υποκείμενα «αναγνωρίζουν», είτε σε μια πηγή με χαρακτήρα πραγματογνωσίας, όπως ο πρόεδρος του Χρηματιστηρίου, ή οι χρηματιστηριακοί αναλυτές, είτε σε μια πηγή μικρότερης ικανότητας, όπως είναι οι ιδιώτες επενδυτές, τη δυνατότητα να παρέχουν πληροφορίες για τον ορισμό του αντικειμένου, το Χρηματιστήριο. Εξ αυτού του λόγου μιλάμε σε ένα πρώτο επίπεδο, για πληροφοριακή επιρροή, που συνάγεται από την τάση των υποκειμένων να δεχτούν την πληροφορία του άλλου ως κάτι το προφανές στον ορισμό της πραγματικότητας (Deutch & Gerard, 1955, στο Perez, Mugny, Huguet, Butera, 1996).

Έτσι, το έργο που προτείνουμε, το Χρηματιστήριο, ένα έργο αντικειμενικό μη διαφορούμενο στην αρχική του έκδοση, για το οποίο υφίσταται μία έγκυρη απάντηση, την οποία τα υποκείμενα θεωρούν ότι γνωρίζουν, δηλαδή, ότι δεν εγγυάται τις αποδόσεις των κεφαλαίων, μετατράπηκε κατά ένα βαθμό σε έργο ικανοτήτων, με την εισαγωγή μιας άλλης απάντησης, είτε από την πλευρά της πηγής υψηλού καθεστώτος, είτε της πηγής χωρίς αυτά τα χαρακτηριστικά, η οποία κατάφερε να δημιουργήσει αβεβαιότητα για το ποια από τις δύο είναι σωστή. Απάντηση η οποία αφορούσε είτε στη γενικόλογη θετική συμβολή του Χρηματιστηρίου, είτε στην εξαιρετικά θετική εξέλιξη του στο άμεσο μέλλον και την εξασφάλιση υψηλών κερδών. Το έργο, εξ αυτού του λόγου, απέκτησε μια ασάφεια, τα υποκείμενα δεν ήταν σίγουρα πλέον για τις εκτιμήσεις τους και στράφηκαν προς την πηγή που εγγυάται την πληροφοριακή αξία του περιεχομένου της απάντησης της, προκειμένου να επιλέξουν την πιο σωστή απάντηση που ανταποκρίνεται σε αυτό.

Η πηγή, ανεξαρτήτως του καθεστώτος της, με τις απαντήσεις της εισήγαγε μια έντονη σύγκρουση, η επεξεργασία της οποίας συνδέθηκε με την αβεβαιότητα και προσδιορίσθηκε από την ικανότητα της πηγής. Η πληροφορία που δόθηκε από την πηγή κατέληξε να αυξήσει τη σύγκρουση που αισθάνονταν τα υποκείμενα ακριβώς λόγω της αβεβαιότητας που ένοιωθαν για την επίλυση του έργου ικανοτήτων.

Οι Perez & Mugny (1996:σ.46) υποστηρίζουν ότι το υποκείμενο όταν έρχεται αντιμέτωπο με πηγές υψηλής ικανότητας τείνει προς τη σύγκλιση. Ωστόσο, από τα αποτελέσματα της έρευνας στις συνθήκες με την πηγή που διαθέτει πραγματογνωσία *δεν προκύπτει έκδηλη ενδοτικότητα, αλλά πλειοψηφική λανθάνουσα ομοιομορφοποίηση*. Ειδικότερα, δύο συνθήκες παρουσιάζουν αξιοσημείωτη διαφοροποίηση, η «πρόεδρος-γενικόλογη πληροφόρηση» και η «χρηματιστές-ψευδαίσθηση» στις οποίες τα υποκείμενα εμφανίζονται προβληματισμένα μπροστά στην απόφαση για την εμπλοκή τους στο Χρηματιστήριο, επιλέγοντας την ενδιαμέση τοποθέτηση σε μια 7βάθμια κλίμακα. Στις συνθήκες «πρόεδρος-ψευδαίσθηση» και «ιδιώτες-γενικόλογη» τείνουν προς την έλλειψη σιγουριάς για την επενδυτική απόφαση τους, ενώ διαφωνία εκφράζουν στις δύο άλλες συνθήκες ««χρηματιστές-γενικόλογη» και «ιδιώτες-ψευδαίσθηση».

Ο προβληματισμός που εκφράζεται από τα υποκείμενα του δείγματος σε ό,τι αφορά την τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο θα μπορούσε να ερμηνευθεί, *στο πλαίσιο της πρώτης υπόθεσης*, ως λανθάνουσα επιθυμία να εμπλακούν τελικά στο ΧΑ, με κριτήριο είτε την προσδοκία κέρδους, είτε τη μείωση της ζημιάς που τυχόν υπέστησαν από προηγούμενες τοποθετήσεις και δη κατά την περίοδο του 1999. Μια άλλη, συμπληρωματική, πιθανόν, ερμηνεία που συνεπάγεται το εύρημα θα μπορούσε να ήταν μια προκύπτουσα ανησυχία, αλλά όχι απόρριψη, των υποκειμένων απέναντι στις επενδύσεις κεφαλαίων στο Χρηματιστήριο, εξαιτίας της προϋπάρχουσας αρνητικής εμπειρίας του 1999. Πάντως, και στις δύο ερμηνείες των απαντήσεων που δόθηκαν θα μπορούσαμε να ισχυρισθούμε ότι υποκρύπτεται ως «κινήτριος δύναμη» η προσδοκία κέρδους από τα υποκείμενα του δείγματος, καθώς εκτιμάται ότι η κερδοσκοπία γενικεύεται από τη συλλογική μνήμη παλαιότερων αποδόσεων (Shiller, 2001). Δεν θα πρέπει, άλλωστε, να διαφύγει της προσοχής μας το γεγονός ότι κατά τη διάρκεια που διεξήχθη η έρευνα ο δείκτης τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών παρουσίαζε σταθερές ανοδικές τάσεις και το θέμα αυτό κυριαρχούσε στην οικονομική ειδησεογραφία των ημερών.

Το φαινόμενο της πλειοψηφικής λανθάνουσας ομοιομορφοποίησης, χωρίς έκδηλη ενδοτικότητα, που προέκυψε από τα αποτελέσματα της έρευνας δεν έχει καταγραφεί έως τώρα στο πλαίσιο των ερευνών, με βάση της ΘΕΣ. Οι Perez, Mugny Huguet, Butera (1996) μιλούν στην περίπτωση αυτή για έμμεση επιρροή «την οποία

η πλειοψηφία προκαλεί κάτω από ψευδαισθήσεις». Η επίλυση της σύγκρουσης εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το κοινωνιογνωστικό πλαίσιο και εξηγείται από την ερμηνεία που καλούνται να δώσουν στο έργο τα υποκείμενα. Κάθε παράγοντας που αυξάνει τη σχεσιολογική πίεση, με βάση τη ΘΕΣ, αυξάνει και την ενδοτικότητα. Τα υποκείμενα της έρευνας, μπορούμε να πούμε συνεπώς, ότι τροποποίησαν τις αρχικές εκτιμήσεις τους για το Χρηματιστήριο, υπό την «πίεση» ενός γενικότερου θετικού κλίματος στο Χρηματιστήριο και της «διαβεβαίωσης» από τους πλέον ειδικούς, πρόεδρος του ΧΑ και χρηματιστές, και συντονίστηκαν κατά ένα τρόπο με αυτούς, όχι γιατί είναι πιο σωστές οι πληροφορίες που έδωσαν, αλλά για να γίνουν, με υποκειμενικούς όρους πιο αντικειμενικά. Η ψευδαισθηση είναι αυτή που εισήγαγε την αβεβαιότητα. Η αναπαράσταση του έργου, με βάση τη ΘΕΣ, ως έργο που απαιτεί μια μοναδική λύση ευνοεί τις πηγές υψηλού καθεστώτος, στο βαθμό μάλιστα που θα εισήγαγαν την ανάδυση «κάθετων» ή ιεραρχημένων θέσεων. Ωστόσο, δεν «παραχωρείται» τίποτε σε έκδηλο επίπεδο, αλλά μια λανθάνουσα ομοιομορφποίηση, πράγμα που μας επιτρέπει να υποστηρίξουμε *ότι η σύγκρουση δεν επιλύεται, αλλά διαρκεί*. Η έκδηλη επίλυση, να ακολουθήσουν ρητά αυτά που λέει η πηγή ή όχι, δεν προέκυψε. Τα υποκείμενα του δείγματος φαίνεται να προβληματίζονται για την εμπλοκή τους στο Χρηματιστήριο. Εν τέλει, η επίλυση της σύγκρουσης που εισήγαγε η πηγή υψηλού καθεστώτος δημιούργησε μια νέα σύγκρουση, που υποδεικνύει μια περαιτέρω επεξεργασία στο βασικό γνωστικό επίπεδο.

Με βάση τη ΘΕΣ, κάθε γνωστική σύγκρουση είναι μια κοινωνική σύγκρουση, η οποία όσο εντονότερη είναι τόσο η επεξεργασία της καθαρά γνωστικής σύγκρουσης δεν θα γίνει, εφόσον η κοινωνική σύγκρουση δεν θα έχει επιλυθεί με τον ένα ή τον άλλο τρόπο. Το αξίωμα αυτό μας επιτρέπει να υιοθετήσουμε την άποψη ότι εφόσον η διακινδύνευση στοιχειοθετείται από τη διαπλοκή ενός ανησυχητικού παρόντος και ενός επερχόμενου επιβλαβούς μέλλοντος, η συνάντηση των υποκειμένων με την αβεβαιότητα και την ανασφάλεια διαρρηγνύει τους δεσμούς εμπιστοσύνης απέναντι στους θεσμούς και τους φορείς τους (Δεμερτζής, 2002). Άλλωστε, μόνον ένα αίσθημα εμπιστοσύνης εκτιμάται ότι μπορεί να συντελέσει στην κερδοσκοπική άνθηση (Galbraith, 2000). Όπως επισημαίνει ο Beck (2000), η ύπαρξη περιστάσεων από τις οποίες μπορούν να προκληθούν βλαβερές συνέπειες

ακυρώνουν τις προσπάθειες των θεσμικών ελίτ και των ειδικών να τις ελέγξουν. Αν αναγάγουμε στην περίοδο του Χρηματιστηρίου το 1999, που κόστισε πολύ μεγάλες οικονομικές απώλειες για το μεγαλύτερο μέρος του επενδυτικού κοινού, θα μπορούσαμε να ισχυρισθούμε ότι η κοινωνική σύγκρουση εξακολούθει να υφίσταται, και, ως εκ τούτου, εμπόδιζε την επίλυση της γνωστικής σύγκρουσης στο ερευνητικό μοντέλο μας, με την επεξεργασία των πληροφοριών που εισήγαγε η πηγή. Φαίνεται να απαντάται, έτσι, και το ερώτημα που έχει θέσει ο Beck (1998), για το πώς αποφασίζουμε σε ένα πλαίσιο αβεβαιότητας, δηλαδή, αν καταλήγει η ανικανότητα του να μη γνωρίζουμε άδεια για δράση ή η βάση για την επιβράδυνση της δράσης; Από τα παραπάνω αποτελέσματα προκύπτει σαφώς η διάζευξη. Συνεπώς, με βάση τις απαντήσεις που δόθηκαν από τα υποκείμενα φαίνεται να επανεισάγεται η αβεβαιότητα και ο κίνδυνος να μην μπορεί να επιλυθεί το «έργο», δηλαδή, να εμπλακούν ή όχι στο Χρηματιστήριο. Έπ' αυτού η Nemeth (1987, όπως αναφέρεται στο Falomir, Mugny & Perez, 1996) δίνει μια άλλη εξήγηση. Το να αντιτεθείς σε μια πλειοψηφία (στην περίπτωση μας, πηγή με πραγματογνωσία) απαιτεί περισσότερο άγχος από το να αντιτεθείς σε μια μειονότητα. Τα υποκείμενα που αντιπαρατίθενται σε μια πλειοψηφία δηλώνουν ότι πράγματι αισθάνονται περισσότερη ένταση, πράγμα, όμως, που παρεμποδίζει την επίλυση έργων που προτείνονται.

Σε ό,τι αφορά τη δεύτερη υπόθεση μας δεν επιβεβαιώνεται, καθώς τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η επιρροή των ιδιωτών είναι μειωμένη. Τα υποκείμενα του δείγματος διαφωνούν για την τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο, είτε δέχονται από την πηγή χαμηλού καθεστώτος γενικόλογη πληροφόρηση για το ΧΑ, είτε τη διαβεβαίωση ότι θα εξασφαλίσει υψηλά κέρδη στο άμεσο μέλλον. Όπως έχουμε προείπει, στα έργα ικανοτήτων, η βασική σύγκρουση στηρίζεται στην αβεβαιότητα και το φόβο ανικανότητας. Τα υποκείμενα στην προσπάθεια τους να φανούν ικανά στην επίλυση του έργου, πράγμα που επιτυγχάνεται μέσω της κοινωνικής σύγκρισης με τον άλλο (Festinger, 1954) φαίνεται να ευθυγραμμίζονται με τη ειδική πηγή. Επιβεβαιώνεται, έτσι, το αξίωμα της ΘΕΣ, ότι μόνον αυτοί που έχουν μια υπεροχή πάνω στους άλλους μπορούν να ασκήσουν επιρροή ή τουλάχιστον είναι οι μόνοι στους οποίους αναγνωρίζεται η νομιμότητα άσκησης επιρροής. Υπό αυτήν την έννοια, θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι ιδιώτες, λόγω των αντικειμενικά

περιορισμένων γνώσεων που έχουν σχετικά με το Χρηματιστήριο, συγκριτικά με τους ειδικούς, προκάλεσαν στα υποκείμενα του δείγματος αντίσταση επιρροής, που εξηγείται από τη σύγκρουση ανικανοτήτων. Τα υποκείμενα δεν είναι πιο σίγουρα για τις εκτιμήσεις τους από ό,τι για τις πληροφορίες που δέχονται από τους ιδιώτες επενδυτές. Άρα, κατέληξαν να αποστασιοποιηθούν από τη συγκεκριμένη πηγή.

Τα αποτελέσματα αυτά διαφωτίζονται από την επίδραση των στάσεων των υποκειμένων σχετικά με το θεσμό του Χρηματιστηρίου, την αξία της πληροφόρησης, το ρόλο των πολιτικών και την κοινωνική επιρροή πάνω στην επενδυτική απόφαση, με το σκεπτικό ότι οι κοινωνικές αναπαραστάσεις που ενεργοποιούνται από τα ελάχιστα αντικείμενα προσανατολίζουν την επεξεργασία της σύγκρουσης.

Σε ένα πρώτο επίπεδο ανάγνωσης θα μπορούσαμε να πούμε ότι η απουσία έκδηλης συναίνεσης των υποκειμένων της έρευνας στην επιρροή που άσκησαν πηγές υψηλού καθεστώτος για την εμπλοκή στο Χρηματιστήριο ερμηνεύεται από την ύπαρξη αρνητικών στάσεων απέναντι στο θεσμό. Όσο τα υποκείμενα πιστεύουν ότι το Χρηματιστήριο δεν λειτουργεί με κανόνες, απουσιάζει η διαφάνεια, και κερδίζουν οι λίγοι σε βάρος των πολλών, τόσο θα παραμένουν ανεπηρέαστα για την επενδυτική απόφαση τους από μια πηγή υψηλού καθεστώτος, που είτε υπερθεματίζει για το θετικό ρόλο του, είτε υπόσχεται γρήγορα κέρδη από τη λειτουργία του (συνθήκες, «πρόεδρος-γενική πληροφόρηση», «πρόεδρος-ψευδαίσθηση» και «χρηματιστές-ψευδαίσθηση»).

Αδυναμία επιρροής από τις πηγές πραγματογνωσίας παρατηρείται, επίσης, από την ύπαρξη αναπαραστάσεων για το ρόλο των πολιτικών. Όσο τα υποκείμενα πιστεύουν ότι οι κυβερνήσεις καταλήγουν να διαιωνίζουν τις κοινωνικές και οικονομικές ανισότητες μέσω του Χρηματιστηρίου, στο οποίο, επιπροσθέτως, εκτιμούν ότι η παγκοσμιοποίηση δημιουργεί συνθήκες αβεβαιότητας, τόσο θα παραμένουν ανεπηρέαστα από τις διαβεβαιώσεις που παρέχουν οι «ειδικοί» για υψηλά και άμεσα κέρδη (συνθήκη «πρόεδρος-ψευδαίσθηση»).

Αντίθετα, επιρροή μπορούν να ασκήσουν οι πηγές πραγματογνωσίας μόνον όταν οι αναπαραστάσεις για την πληροφόρηση ταυτοποιούνται με την πηγή από την οποία προέρχονται (συνθήκη «πρόεδρος-ψευδαίσθηση») και όταν υπάρχουν θετικές αναπαραστάσεις για το ρόλο των πολιτικών (συνθήκη «χρηματιστές-ψευδαίσθηση»). Με άλλα λόγια, όταν τα υποκείμενα πιστεύουν ότι η καλύτερη πληροφόρηση δεν

προέρχεται από το τι κάνουν οι άλλοι επενδυτές θα είναι ευμετάβλητα στην επιρροή που μπορεί να ασκήσει μια πηγή υψηλού καθεστώτος για τη λήψη της επενδυτικής απόφασης τους, όταν, μάλιστα, διαβεβαιώνει ότι το Χρηματιστήριο υπόσχεται γρήγορα κέρδη. Επίσης, όσο τα υποκείμενα διακατέχονται θετικά απέναντι στους πολιτικούς, εκτιμώντας ότι ο ρόλος τους είναι να προστατεύουν τους επενδυτές από κερδοσκοπικά παιχνίδια, τόσο θα είναι επιρρεπή στην επιρροή που μπορούν να ασκήσουν οι «ειδικοί», ειδικά όταν παρέχουν διαβεβαιώσεις ότι το Χρηματιστήριο θα εξελιχθεί πολύ θετικά στο άμεσο μέλλον.

Σε ό,τι αφορά την αδυναμία επιρροής των ιδιωτών ερμηνεύεται από την ύπαρξη των αναπαραστάσεων για την αξία της πληροφόρησης. Όσο, δηλαδή, τα υποκείμενα πιστεύουν ότι η πληροφόρηση είναι μια υποκειμενική διαδικασία και ότι η πρόσβαση σε πληροφορίες δεν μειώνει το ρίσκο που συνεπάγεται το Χρηματιστήριο τόσο θα παραμένουν ανεπηρέαστα από την επιρροή των όσων υποστηρίζουν οι άλλοι επενδυτές. (συνθήκες «ιδιώτες-ψευδαισθήση» και «ιδιώτες-γενική πληροφόρηση»). Μία πρώτη ερμηνεία που θα μπορούσαμε να δώσουμε είναι ότι το «πάθημα έγινε μάθημα», με την έννοια ότι οι δυνητικοί επενδυτές σήμερα δεν επηρεάζονται από το τι κάνουν οι φίλοι, γνωστοί και γείτονες, όπως πιθανόν να συνέβη κατά την περίοδο του 1999, οπότε παρατηρήθηκε μαζική προσέλευση μικροεπενδυτών στο ελληνικό Χρηματιστήριο. Ενδεχομένως, όμως, θα μπορούσε να ερμηνευθεί και ως επιθυμία των υποκειμένων να μην «ομολογήσουν» ότι παρασύρονται από τις πράξεις των άλλων, μια πρακτική την οποία έχουν «χρεωθεί» ότι έπραζαν το 1999.

Τα παραπάνω ευρήματα φαίνεται να είναι συναφή με τα αρχικά αποτελέσματα της έρευνας, που έδειξαν τα υποκείμενα του δείγματος να είναι προβληματισμένα με τη λήψη της επενδυτικής απόφασης. Οι αναπαραστάσεις που προκύπτουν για το θεσμό του ΧΑ, την πληροφόρηση, αλλά και το ρόλο των πολιτικών ενισχύουν τη διαπίστωση μας ότι *όσο η κοινωνική σύγκρουση δεν επιλύεται, δηλαδή, δεν έχουν αρθεί οι λόγοι για τους οποίους υφίσταται έλλειψη εμπιστοσύνης απέναντι στο θεσμό του Χρηματιστηρίου και τους εκπροσώπους του, λόγω της προηγούμενης αρνητικής εμπειρίας του 1999, τόσο θα διατηρείται η αβεβαιότητα για τις επενδύσεις σε αυτό, ακόμη κι αν υφίσταται ιδιαίτερη σχέση της πηγής, που ασκεί την πίεση για ενδοτικότητα, με το αντικείμενο.*

Ωστόσο, ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν τα ευρήματα για την κοινωνική επιρροή, τα οποία μας επιτρέπουν να διαμορφώσουμε μια σύνολη εικόνα. Όπως προέκυψε, όσο ενισχύεται η μειονοτική συμπεριφορά ως συντελεστής κοινωνικής αλλαγής και δείκτης ψυχολογικής ανεξαρτησίας, καμία από τις πηγές υψηλού καθεστώτος δεν μπορεί να επηρεάσει την επενδυτική συμπεριφορά, ακόμη κι αν ως εκ της θέσης τους και της εμπειρίας τους υπόσχονται μεγάλα και γρήγορα κέρδη από το Χρηματιστήριο (συνθήκες, «πρόεδρος-ψευδαίσθηση» και «χρηματιστές-ψευδαίσθηση»). Το αντίθετο συμβαίνει όταν περιμοδοτείται η συμμόρφωση (συνθήκη «πρόεδρος-γενική πληροφόρηση»), ακόμη κι αν τα υποκείμενα δέχονται πληροφόρηση που δεν εμπεριέχει συγκεκριμένα στοιχεία, ώστε να διασφαλίζεται η τοποθέτηση των κεφαλαίων τους.

Θα μπορούσαμε να πούμε, καταρχήν, ότι τα ευρήματα αυτά ανταποκρίνονται στο λειτουργικό μοντέλο κοινωνικής επιρροής και ειδικότερα, στη διάκριση του Asch περί ανεξάρτητων και συμμορφωμένων ατόμων. Τα ανεξάρτητα υποκείμενα θα επιδείξουν εμπιστοσύνη στην αντίληψη και εμπειρία τους, τα συμμορφωμένα θα υποταχθούν στην πλειοψηφία. Έτσι, η καινοτομία και η ακύρωση γίνεται η έκφραση μιας κοινωνιογνωστικής λειτουργίας της «επανάστασης» (Butera, Legrenzi & Mugny, 1996), ενώ, αντίθετα, η συμμόρφωση, ως έκφραση της κοινωνιογνωστικής λειτουργίας του συντηρητισμού, διαφυλάττει την κοινωνική συναίνεση (Moscovici & Doise, 1992, όπως αναφέρεται στο Butera, Legrenzi & Mugny, 1996).

Δεύτερον, τα αποτελέσματα αυτά συνηγορούν υπέρ του αρχικού ευρήματος της έρευνας, δηλαδή, της ανάδυσης πλειονοτικής επιρροής, με τα σκεπτικό ότι υφίστανται ιδιαίτερες αντιστοιχίες μεταξύ της φύσης της πηγής και της αναπαράστασης του έργου, ικανές ώστε η πηγή να πιέζει το υποκείμενο προς τη σύγκλιση.

Ο Turner (2005) επισημαίνει ότι ορισμένα είδη επιρροής είναι περισσότερο πληροφοριακά ή γνωστικά, αντανακλώντας ανάγκες για την εξασφάλιση πληροφόρησης ή τη μείωση της αβεβαιότητας και οδηγούν σε αλλαγή συμπεριφοράς. Αναφερόμενος, ειδικότερα, στη φύση της δύναμης εκτιμά ότι βασίζεται στην πειθώ, την εξουσία και την πίεση. Εν τέλει καταλήγει να είναι μια αναδυόμενη ιδιότητα των κοινωνικών και ψυχολογικών σχέσεων μεταξύ ατόμων κι αυτές οι σχέσεις είναι που διαμορφώνουν το σχήμα που θα λάβει.

Με βάση αυτές τις απόψεις και τα ευρήματα της κοινωνικής επιρροής, αν υποθέσουμε ότι η κοινωνική συμμόρφωση μπορεί να συνυπάρχει με την ατομική ανεξαρτησία, οφείλουμε να αναρωτηθούμε για τις κοινωνικές αξίες και το αξιολογικό σύστημα που υπαγορεύει κάθε φορά το πνεύμα των καιρών. Κατά την περίοδο του 1999 η τοποθέτηση χρημάτων στο Χρηματιστήριο υπήρξε ευρέως διαδεδομένη πρακτική, ως κυρίαρχη αντίληψη της εποχής, υποκινούμενη από την προσδοκία κέρδους και υποστηριζόμενη από πλήθος δηλώσεων κυβερνητικών αξιωματούχων, θεσμικών φορέων και οικονομικών παραγόντων. Αν υποθέσουμε ότι εξακολουθεί να υφίσταται «πλεόνασμα οργανωμένης σταθερότητας προσδοκιών» (Brunsson, 1985, στο Γεωργιάδου, 1999), που ακυρώνει την ορθολογική θεμελίωση του ρίσκου που συνεπάγεται μια τέτοια απόφαση, άραγε ποια στοιχεία δεν διευκολύνουν την επανάληψη ανάλογων φαινομένων; Στις αρχές του 2006 το ελληνικό Χρηματιστήριο παρουσίασε σαφείς ανοδικές τάσεις που επέτρεψαν «μια ασύστολη φημολογία, με τη διοχέτευση φανταστικών επιχειρηματικών σεναρίων. Το φαινόμενο έχει λάβει διαστάσεις, με αποτέλεσμα αρκετοί να υπενθυμίζουν την εξαιρετικά δυσάρεστη εμπειρία των επενδυτών, τη διετία 1999-2000» (Καθημερινή 31/1/2006). Στο γενικότερο αυτό κλίμα έχει σημασία για την επιχειρηματολογία μας να καταγραφούν δηλώσεις κυβερνητικών αξιωματούχων και θεσμικών φορέων: «Δεν σχολιάζω την εξέλιξη του δείκτη τιμών στο Χρηματιστήριο, αλλά όλοι θυμόμαστε και όλοι πρέπει να θυμούνται τι συνέβη το 1999 και το 2000» (υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών Γ. Αλογοσκούφης, 10/1/2006), «Το Χρηματιστήριο έχει φύγει πολύ γρήγορα μπροστά και γι' αυτό χρειάζεται μεγάλη προσοχή από την πλευρά των ιδιωτών επενδυτών» (υφυπουργός Οικονομίας και Οικονομικών Π. Δούκας, 15/1/2006), «Οι επενδυτές πρέπει να είναι προσεκτικοί στις αποφάσεις τους για τοποθετήσεις σε μετοχές επιχειρήσεων» (διοικητής Τράπεζας της Ελλάδος Ν. Γκαργκάνας, 22/1/2006), «Θέλουμε συνειδητοποιημένους επενδυτές. Δεν θέλουμε αυτούς που πιστεύουν ότι θα διπλασιάσουν τα χρήματά τους μέσα σε δύο εβδομάδες» (πρόεδρος ΧΑ Σ. Καπράλος, 22/1/2006), «Σε καμιά περίπτωση δεν θέλουμε να επαναληφθούν φαινόμενα που υπήρξαν στο σχετικά πρόσφατο παρελθόν. Η κεφαλαιαγορά έχει σημαντικό αναπτυξιακό ρόλο να διαδραματίσει, χωρίς παράλληλα να δημιουργούνται συνθήκες ανεξέλεγκτης κερδοσκοπίας» (υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών Γ. Αλογοσκούφης, 8/2/2006).

Αν δεχθούμε την άποψη ότι η πρόσληψη της διακινδύνευσης δεν είναι ατομική, αλλά κοινωνική διαδικασία, που συγκροτείται επιλεκτικά από τις αναπαραστάσεις και την πολιτική κουλτούρα των υποκειμένων (Vildavski & Dake, 1990, και Fox, 1999, στο Δεμερτζής, 2002), ενδεχομένως να εξηγείται η *τάση των υποκειμένων της έρευνας να «τείνουν ευήκοον ου» προς τις πηγές υψηλού καθεστώτος και να προβληματίζονται κατά πόσο είναι προς το συμφέρον τους η εμπλοκή εκ νέου στο Χρηματιστήριο*, με το σκεπτικό ότι, στο πλαίσιο του τριαδικού μοντέλου κοινωνικής επιρροής, μεταξύ της «εξουσίας» και του πληθυσμού υφίσταται σχέση εξουσίας, η οποία τις περισσότερες φορές καταλήγει στην κοινωνική συμμόρφωση του δεύτερου στις επιταγές της πρώτης (Παπαστάμου, 2001). Η *προσδοκία κέρδους φαίνεται να παραμένει κινητήριος δύναμη για την επενδυτική απόφαση, ενώ το έλλειμμα υποσχέσεων και διαβεβαιώσεων από τους πολυποίκιλους φορείς εξουσίας εμποδίζει τη γενίκευση της. Ταυτόχρονα, η έλλειψη ενδείξεων για τη διάρκεια της ανοδικής πορείας του Χρηματιστηρίου, σε συνδυασμό με την απουσία φαινομένων γενίκευσης μιας τέτοιας συμπεριφοράς από άλλους επενδυτές, ενδεχομένως να εμποδίζει την κοινωνική ταύτιση των υποκειμένων της έρευνας με τους ιδιώτες, κάτι που έτσι κι αλλιώς θα συνεπαγόταν μεγάλο κόστος, αφού θα «κινδύνευαν» για άλλη μία φορά να επωμισθούν την ευθύνη των ριψοκίνδυνων αποφάσεων τους. Ωστόσο, όπως επισημαίνει ο Beck (1998), στην εποχή της διακινδύνευσης τίποτε δεν μπορεί να θεωρηθεί α-πολιτικό. Αυτά τα ζητήματα, όμως, θεωρούμε ότι χρήζουν περαιτέρω έρευνας.*

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Azariadis, C. (1981). Self-Fulfilling Prophecies, *Journal of Economic Theory*, **25**: 380-396
- Al-Deehani, T.M. (2006). Seasonality as an unobservable component: The case of Kuwait stock market, *Applied Financial Economics*, **16**: 471-478
- Allen, F., Gale, D. (2000). Bubbles and Crises, *The Economic Journal*, **110**: 236-255
- Arthur, T. (2000). Is the stock exchange a casino? *Institute of Economic Affairs 2000*, Blackwell Publishers Ltd
- Barber, B.M., Odean, T. (2000). Trading is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors, *The Journal of Finance*, **2**: 773-806
- Barberis, N., Shleifer, A., Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment, *Journal of Financial Economics*, **49**: 307-343
- Bikhchandani, S., Sharma, S. (2000). Herd Behavior in financial markets: A review, *International Monetary Fund Working Paper*, WP/00/48
- Beck, U. (1998). Politics of Risk Society. In J. Franklin «The Politics of Risk Society», Cambridge: Polity Press
- Beck, U. (2000). Risk Society Revisited: Theory, Politics and Research Programmes. In B. Adam, U. Beck, J. VanLoon (Eds), «*The Risk Society and Beyond. Critical Issues for Social Theory*». London: Sage Publications Ltd
- Βεργόπουλος, Κ.Β. (2005). *Η αρπαγή του πλούτου. Χρήμα-Εξουσία-Διαπλοκή στην Ελλάδα*, Αθήνα: Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη.
- Brocas, I. Carrillo, J.D. (2000). The value of information when preferences are dynamically inconsistent, *European Economic Review*, **44**: 1104-1115

- Butera, F., Legrenzi, P., Mugny, G. (1996). Από τη μίμηση στην επικύρωση: Μελέτες πάνω στο συλλογισμό. Στο: Perez, J.A., Mugny, G. «*Η θεωρία της επεξεργασίας της σύγκρουσης. Διαδικασίες κοινωνικής επιρροής*», Αθήνα: Οδυσσέας.
- Cahan, J., Malone, C.B., Powell, J.G., Choti, U.W. (2005). Stock market political cycles in a small, two-party democracy, *Applied Economics Letters*, **12**: 735-740
- Chancellor, E. (2000). *Η άνοδος και η πτώση των Χρηματιστηρίων. Μια συνοπτική ιστορία της κερδοσκοπίας*, Αθήνα: Νέα Σύνορα Α.Α. Λιβάνη
- Chalmers, M. (1999). Comparing information access approaches, *Journal of the American Society for Information Science*, **12**:1108-1118
- vanDijk, E., Zeelenberg, M. (2003). The discounting of Ambiguous Information in Economic Decision Making, *Journal of Behavioral Decision Making*, **16**: 341-352
- Dowding, K.M. (1991). *Rational Choice and Political Power*, Hampshire: Edward Elgar
- Γεωργιάδου, Β. (1996). Οι διακινδυνεύσεις στην ύστερη νεωτερικότητα. Μια πολιτική-κοινωνιολογική ανάλυση. Στο: Λουλούδης, Α., Γεωργιάδου, Β., Σταυρακάκης, Γ. «*Φύση, Κοινωνία, Επιστήμη στην εποχή των «τρελών αγελάδων*». *Διακινδύνευση και αβεβαιότητα*». Αθήνα: Εκδόσεις Νεφέλη.
- Γκλεζάκος, Μ. (2004). Αξιόγραφα και Χρηματιστηριακές Επενδύσεις. Σημειώσεις
- Daniel, K., Hirshleifer, D., Subrahmanyam, A. (1998). Investor Psychology and Security Market Under- and Overreactions, *The Journal of Finance*, **6**: 1839-1885
- Dale, R.S., Johnson, J.E.V., Tang, L. (2005). Financial markets can go mad: evidence of irrational behavior during the South Sea Bubble, *Economic History Reviews*, **LVIII**: 233-271

- Δεμερτζής, Ν. (2002). *Πολιτική Επικοινωνία. Διακινδύνευση, Δημοσιότητα, Διαδίκτυο*, Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση
- Devenow, A., Welch, I. (1996). Rational herding in financial economics, *European Economic Review*, **40**: 603-615
- Δημούλης, Δ. (1996). Κοινωνία της διακινδύνευσης, ανθρώπινα δικαιώματα και πολιτική. «Οικολογικοποίηση» της πολιτικής θεωρίας, *Θέσεις*, **55**: 121-139
- Engestrom, Y., Miettinen, R., Punamaki, R.-L. (1999). *Perspectives on activity theory*. Cambridge: University Press
- Falomir, J.M., Mugny, G., Perez, J.A. (1996). Διαδικασία αλλαγής και κάπνισμα. Στο: Perez, J.A., Mugny, G. «*Η θεωρία της επεξεργασίας της σύγκρουσης. Διαδικασίες κοινωνικής επιρροής*», Αθήνα: Οδυσσέας.
- Furnham, A., Okamura, R. (1999). Your Money or Your Life: Behavioral and Emotional Predictors of Money Pathology, *Human Relations*, **9**: 1157-1177
- Galbraith, J.K. (1998). *Ταξίδι στο χρόνο της οικονομίας*. Αθήνα: Κάκτος.
- Galbraith, J.K. (2000). *Το μεγάλο κραχ του 1929*, Αθήνα: «Νέα Σύνορα»- Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη.
- Garber, P.M. (2000). *Famous First Bubbles: The fundamentals of early manias*, Cambridge, New York: MIT Press
- Gardikiotis, A., Martin, R., Hewstone, M. (2004). The representation of majorities and minorities in the British press: a content analytic approach, *European Journal of Social Psychology*, **34**: 637-646
- Graham, J.R. (1999). Herding among investment newsletters: Theory and Evidence, *The Journal of Finance*, **LIV**:237-268
- Grant, S., Kajii, A., Polak, B. (1999). Intrinsic Preference for Information, *Cowles Foundation Paper No.* 974

- Harris, R. (1997). Political economy, interest groups, legal institutions, and the repeal of the Bubble Act in 1825, *Economic History Review*, **4**: 675-696
- Hirshleifer, D. (2001). Investor Psychology and Asset Pricing, *The Journal of Finance*, **4**:1533-1597
- Hirshleifer, D., Teoh, S.H. (2003). Herd behavior and cascading in capital markets: a review and synthesis, *European Financial Management*, **9**: 25-26
- Jodelet, D. (1995). Κοινωνική αναπαράσταση: Φαινόμενα, έννοια και θεωρία. Στο: Παπαστάμου, Σ., Μαντόγλου, Α. (επιμ.), *Κοινωνικές Αναπαραστάσεις*, Αθήνα: Οδυσσέας.
- Καραλής, Α. (17/9/2004). Πέντε χρόνια μετά το πανηγύρι του 1999, άρθρο στο www.Euro2day.gr
- Kindleberger, C.P. (1996). *Manias, Panics, and Crashes. A history of financial crises* (Third edition), United States: John Wiley & Sons, Inc.
- Kiymaz, H. (2002). The stock market rumors and stock prices: a test of price pressure and size effect in an emerging market, *Applied Financial Economics*, **12**: 469-474
- Kostolany, A. (2000). *Η ψυχολογία του Χρηματιστηρίου. Η φαντασία είναι σπουδαιότερη από τη γνώση*, Αθήνα: Stoupas Publications.
- Κρούγκμαν, Π. (2000). *Η μεγάλη κάμψη. Η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης*, Αθήνα: Εκδόσεις Καστανιώτη.
- Kumar, A. (2005). Who Gambles In The Stock Market? Presentation in *NBER Behavioral Finance Group Meeting*, Boston MA
- Κωνσταντινίδης, Σ. (2001). *Οι κνηγοί του χρήματος. Πώς κερδίζουν και γιατί χάνουν στο Χρηματιστήριο της Αθήνας*, Αθήνα: Εκδόσεις Περίπλους.

- Κωστάκης, Α., (13/4/2006). *Χρήσιμα Συμπεράσματα από την άνοδο του Χρηματιστηρίου*, άρθρο στην Καθημερινή.
- Lauriola, M., Levin, I.P. (2001). Relating Individual Differences in Attitude toward Ambiguity to Risky Choises, *Journal of Behavioral Decision Making*, **14**: 107-122
- Leydesdorff, L. (2000). Luhmann, Habermas and the theory of communication, *Systems Research and Behavioral Science*, **17**:273-288
- Lofgren, K.-G., Persson, T., Weibull, J.W. (2002). Markets with asymmetric information: The contributions of George Akerlof, Michael Spence and Joseph Stiglitz, *Scandinavian Journal of Economics*, **104**: 195-211
- Lorenzi-Gioldi, F., Clemence, A. (2001). Group processes and thw Construction of Social Representations. In: M. Hogg & S. Tindale (eds.) *«The Blackwell Handbook of Social Psychology: Group Prosesses»*. BlackWell, 2001
- ΜακΚουέιλ, Ν., Βιντάλ, Σ. (2001). *Σύγχρονα μοντέλα επικοινωνίας. Για τη μελέτη της μαζικής επικοινωνίας*, Αθήνα: Εκδόσεις Καστανιώτη.
- Μαντόγλου, Α. (1995). Εισαγωγή στο Παπαστάμου, Σ., Μαντόγλου, Α. (επιμ.), *Κοινωνικές Αναπαραστάσεις*. Αθήνα: Οδυσσέας.
- Μαντόγλου, Α., Προδρομίτης, Γ. (2001). Το πείραμα στην Κοινωνική Ψυχολογία. Στο: Παπαστάμου, Σ., *Εισαγωγή στην Κοινωνική Ψυχολογία (τόμος Α')*. Αθήνα: Ελληνικά Γράμματα.
- Μαντόγλου, Α. (2001). *Κοινωνική Επιρροή II. Η θεωρία επεξεργασίας της σύγκρουσης*. Σημειώσεις για το μάθημα.
- Μαντόγλου, Α., Σαμαρτζή, Σ. (2001). *Ο ρόλος της σύγκρουσης και της πληροφορίας, κατά την επίλυση προβλημάτων μη οικείων φυσικών εννοιών*. Στο Κοινωνική Επιρροή II. Η θεωρία επεξεργασίας της σύγκρουσης. Σημειώσεις για το μάθημα.

- Michinov, E., Michinov, N. (2001). The similarity hypothesis: a test of the moderating role of social comparison orientation, *European Journal of Social Psychology*, **31**: 549-555
- Moscovici, S. (1982). Η εποχή των κοινωνικών αναπαραστάσεων. Στο: Παπαστάμου, Σ., Μαντόγλου, Α. (επιμ.). *Κοινωνικές Αναπαραστάσεις*, Αθήνα: Οδυσσέας.
- Moscovici, S. (1998). The history and actuality of social representations. In: U. Flick (ed.) *«The Psychology of the Social»*. Cambridge University Press.
- Mulligan, E.J., Hastie, R. (2005). Explanations determine the impact of information on financial investment judgment, *Journal of Behavioral Decision Making*, **18**: 145-156
- Ντάβου, Μ. (2000). *Οι διεργασίες της σκέψης στην εποχή της πληροφορίας. Θέματα Γνωστικής Ψυχολογίας και Επικοινωνίας*, Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση.
- Παπαστάμου, Σ. (1989). *Εγχειρίδιο Κοινωνικής Ψυχολογίας*, Αθήνα: Οδυσσέας.
- Παπαστάμου, Σ. (2001). *Εισαγωγή στην Κοινωνική Ψυχολογία* (τόμος Α'), Αθήνα: Ελληνικά Γράμματα.
- Perez, J.A., Mugny, G. (1996). Η θεωρία της επεξεργασίας της σύγκρουσης. Στο: Perez, J.A., Mugny, G., *Η θεωρία της επεξεργασίας της σύγκρουσης. Διαδικασίες κοινωνικής επιρροής*, Αθήνα: Οδυσσέας.
- Perez, J.A., Mugny, G., Huguet, P. Butera, F. (1996). Από την ενδοτικότητα στην ομοιομορφοποίηση: Μελέτες αντίληψης. Στο: Perez, J.A., Mugny, G., *Η θεωρία της επεξεργασίας της σύγκρουσης. Διαδικασίες κοινωνικής επιρροής*, Αθήνα: Οδυσσέας.
- Πουρκός, Μ. (1997). *Ο ρόλος του πλαισίου στην ανθρώπινη επικοινωνία, την εκπαίδευση και την κοινωνικό-ηθική μάθηση*, Αθήνα: Gutenberg

- Sacco, P.L. (1991). Rationality and stick market behavior: What theoretical framework (if any?), *International Economic Journal*, **4**: 17-41
- Σακαλάκη, Μ. (1995). *Ψυχολογία της επικοινωνίας. Θεωρητικά ρεύματα και προοπτικές της έρευνας*, Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση.
- Schnusenberg, O. (2006). The stock market behavior prior and subsequent to new highs, *Applied Financial Economics*, **16**: 429-438
- Shiller, R.J. (2001). Bubbles, Human Judgment and Expert Opinion, *Cowles Foundation Discussion*, Paper No. 1303
- Soros, G. (1999). *Η κρίση του παγκόσμιου καπιταλισμού. Η ανοιχτή κοινωνία σε κίνδυνο*, Αθήνα: Νέα Σύνορα-Α.Α.Λιβάνη.
- Σπύρου, Σ. (15/10/1999). *Χρηματοπιστηριακές φούσκες και ο ρόλος του κράτους*, άρθρο στην Ελευθεροτυπία.
- Stiglitz, J.E. (1982). Information and Capital markets, *NBER Working Paper Series*, No. 678
- Stiglitz, J.E. (1991). Government Financial Markets, and Economic Development, *NBER Working Papers Series*, No. 3669
- Stiglitz, J. E. (2003). Information and the change in the paradigm in economics, Part 1, *The American Economist*, 47
- Stracca, L. (2004). Behavioral finance and asset prices: Where do we stand?, *Journal of Economic Psychology*, **25**: 373-405
- Strydom, P. (2002). *Risk, environment and society. Ongoing debates, current issues and future prospects*, Buckingham, Philadelphia: Open University Press
- Tippet, J. (2000). *Investor's perceptions of the relative importance of investment issues*, Blackwell Publishers Ltd

- Turner, J.C. (2005). Agenda 2005. Explaining the nature of power: A three-process theory, *European Journal of Social Psychology*, **35**: 1-22
- Weber, E.U., Blais, A.-R., Betz, N.(2002). A Domain-specific Risk-attitude Scale: Measuring Risk Perceptions and Risk Behaviors, *Journal of Behavioral Decision Making*, **15**: 263-290
- Wood, W. (2000). Attitude change: Persuasion and Social Influence, *Annual Reviews Psychology*, 51:539-570.

Αναφορές από τα ΜΜΕ

- Ελευθεροτυπία, (14/11/2004). «Μύθοι και αλήθειες για τη φούσκα».
- Ελευθεροτυπία, (14/11/2004). «Χορός τρισεκατομμυρίων δίχως κανόνες».
- Ελευθεροτυπία, (14/11/2004). «Οι κρατικές επιχειρήσεις ρούφηξαν το μεδούλι».
- Ελευθεροτυπία, (4/12/2005). «Περί ΕΛΔΕ»
- Επιλογή, (Σεπτέμβριος-Οκτώβριος 1999). «ΧΑΑ: Τρελή κούρσα για πόσο ακόμη»
- Ετήσιος Οδηγός Επικοινωνίας και Μάρκετινγκ, AD Book, τεύχη:1999, 2000, 2001
- Ημερησία, (14/11/2005). «Οι μετοχές ανεβαίνουν, οι επενδυτές απέχουν».
- Ημερησία, (9/1/2006). «Υπερδιπλασιάστηκε ο αριθμός των ενεργών κωδικών στη Σοφοκλέους».
- Ημερησία, (9/2/2006). «Οι ξένοι αγοράζουν, ο υπουργός ανησυχεί».
- Καθημερινή, (31/1/2006). Στη δίνη των «παπαγάλων» ξανά η Σοφοκλέους».
- Καθημερινή, (6/2/2005). «Χρηματιστές το '99, οδηγοί ταξί σήμερα».

- Καθημερινή, (6/2/2005). «Η απατηλή λάμψη της Σοφοκλέους».
- Καθημερινή, (12/2/2006). «Αδιαφορούν και δεν εμπιστεύονται το Χρηματιστήριο».
- Κέρδος, (11/1/2006). «Δεν άλλαξαν κάτι τα σχόλια Αλογοσκούφη».
- Κεφάλαιο, (τ.112, Ιανουάριος 1999). «Η χρονιά της Σοφοκλέους το 1998».
- Κεφάλαιο, (τ.116, Μάιος 1999). «Χωρίς κανόνες»
- Κεφάλαιο, (τ.117, Ιούνιος 1999). «Προς τι η ανησυχία;»
- Κεφάλαιο, (τ.123, Δεκέμβριος 1999). «Το πάρτι τελείωσε...»
- Κεφάλαιο, (τ.126, Μάρτιος 2000). «Εκλογές και Χρηματιστήριο».
- Κουνιάκης, Σ. (τ.120, Σεπτέμβριος 1999), συνέντευξη στο περιοδικό Κεφάλαιο.
- Μέτοχος, (3/11/2006). «Η ιστορία φόρων και εσόδων ή από τα ανώγεια...στα κατώγεια».
- Μάνος, Ι. (29/4/1999). Συνέντευξη στον Οικονομικό Ταχυδρόμο
- Ναυτεμπορική, (21/9/1999). «Μέτρα εκτόνωσης και διαφάνειας στο ΧΑΑ».
- Οικονομικός Ταχυδρόμος, (23/9/1999). «Μέχρι πού μπορεί να φθάσει η Σοφοκλέους. Στις 11.000 αν ισχύσει το σύνδρομο της Πορτογαλίας».
- Οικονομικός Ταχυδρόμος, (29/4/1999). «Το κόμμα του Χρηματιστηρίου. Διαπιστώσεις δημοσκοπήσης του Ινστιτούτου V-PRC για τον Οικονομικό Ταχυδρόμο».
- Οικονομικός Ταχυδρόμος, (30/9/1999). «Αέρας παίρνει τα πανιά και τα σκίζει».
- Οικονομικός Ταχυδρόμος, (30/9/1999). «Ο βαθύς έρωας με το Χρηματιστήριο. Κυβέρνηση και αντιπολίτευση προσεγγίζουν το Κόμμα της Σοφοκλέους».

Ο Κόσμος του Επενδυτή, (18/9/2004). «Πέντε χρόνια μετά το σιάσιμο της φούσικας».

Ο Κόσμος του Επενδυτή, (3/12/2005). «Τι δείχνει γκάλοπ για τη Σοφοκλέους. Τι πιστεύει η κοινή γνώμη για το παρελθόν, το παρόν και το μέλλον της αγοράς».

Σάλλας, Μ. (τ.81, Φεβρουάριος 2000), συνέντευξη στο περιοδικό Men

Το Βήμα, (10/4/2005). «Από τον παράδεισο του 1999 στην κόλαση του 2005».

Το Βήμα, (8/1/2006). «Τα κλειδιά της ανόδου της Σοφοκλέους».

Το Βήμα, (22/1/2006). Το νέο σκηνικό στο ελληνικό Χρηματιστήριο».

Το Βήμα, (12/2/2006). «Πρώτη σε αποδόσεις η Σοφοκλέους το 2006».

Το Βήμα, (19/2/2006). «Οι τέσσερις παρεμβάσεις στο ΧΑ».

Χρήμα και Αγορά, (τ.136, Ιούνιος 1999). «Επένδυση ή τζόγος; Ο κύκλος της κερδοσκοπίας».

Χρήμα και Αγορά, (τ.143, Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2000). «Οι «πληροφορίες», ποιος ο ρόλος τους, πώς λειτουργούν, ποια η αξιοπιστία τους»

Διαδικτυακές Πηγές

www.ase.gr (Χρηματιστήριο Αθηνών)

www.hcsd.gr (Κεντρικό Αποθετήριο Αθηνών)

www.euro2day.gr (οικονομικό vortal)

http://en.wikipedia.org/wiki/Main_Page

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

Ενδεικτικό χρονοδιάγραμμα της πληροφόρησης σχετικά με την εξέλιξη του Δείκτη Τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά την περίοδο 1999-2000 (Α' Μέρος-ενότητα Β3).

Στις **29/1/1999** ο Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου ήταν στις 3.149,50 μονάδες, για να ανέλθει στις 26/2/1999 στις 3.377,58 μονάδες.

2/3/1999, πρόεδρος του ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς Μιχάλης Σάλλας: «Ο Γενικός Δείκτης μέσα σε ένα χρόνο θα έχει διαμορφωθεί στις 4.500 μονάδες» (Ελευθεροτυπία).

2/4/1999, πρόεδρος του Χρηματιστηρίου Σπύρος Κουνιάκης: εκφράζει αισιοδοξία για την περαιτέρω πορεία του Χρηματιστηρίου, ο Δείκτης του οποίου απώλεσε μέσα σε 10 ημέρες 700 μονάδες, λόγω της έναρξης της γιουγκοσλαβικής κρίσης. Υποδιοικητής της Εθνικής Τράπεζας Απόστολος Ταμβακάκης: «οι λόγοι εμπιστοσύνης στη χρηματιστηριακή αγορά δεν φαίνεται να έχουν εκλείψει».

8/4/1999, πρόεδρος του Συμβουλίου Οικονομικών Εμπειρογνομόνων Γιάννης Στουρνάρας: «Δεν θα υπάρχουν όρια για την άνοδο του Χρηματιστηρίου, στην περίπτωση που λήξει σύντομα και ομαλά η πολεμική εμπλοκή στο Κοσσυφοπέδιο».

29/4/1999, δημοσιεύεται στον Οικονομικό Ταχυδρόμο δημοσκόπηση για το προφίλ του Έλληνα επενδυτή και γίνεται για πρώτη φορά λόγος για το «Κόμμα του Χρηματιστηρίου». Όπως προκύπτει, ο Έλληνας επενδυτής είναι άνθρωπος της μεσαίας τάξης, φίλος της πολιτικής της κυβέρνησης, οικονομικά λίγο ανασφαλής, ρητορικά αριετά ριζοσπαστικός και προνοητικά άνθρωπος της Εκκλησίας. Γενικός γραμματέας της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών Ιωάννης Μάνος: «Το Χρηματιστήριο

δεν είναι γήπεδο, χρειάζεται από όλους τους φορείς προσπάθεια ενημέρωσης και παίδευσης των επενδυτών».

Στις **30/4/1999** ο Δείκτης στο Χρηματιστήριο ανέρχεται στις 3.617,42 μονάδες. Το Μάιο του 1999 υπερβαίνει για πρώτη φορά τις 4.000 μονάδες.

«Το πρώτο πράγμα που παρατηρεί κάποιος στη Σοφοκλέους είναι ότι υπάρχουν άνθρωποι που έχουν βγάλει πάρα πολλά λεφτά το τελευταίο διάστημα. Λεφτά που δεν τα είχαν ποτέ τους ονειρευτεί. Το γεγονός ότι υπήρξαν κέρδη προσέλκυσε στο «ναό» νέους πιστούς» (Κεφάλαιο, **Μάιος /1999**).

«Η Σοφοκλέους δίνει την εικόνα ότι οι ευρωεκλογές θα αποτελέσουν ορόσημο για την πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών, ότι, αν ο κ. Σημίτης κερδίσει τις εκλογές οι μικροεπενδυτές θα γίνουν πλουσιότεροι. Η αλήθεια είναι ότι η κυβέρνηση Σημίτη είναι εξαιρετικά δημοφιλής στη Σοφοκλέους. Το ίδιο δημοφιλής είναι και ο διοικητής της Εθνικής Τράπεζας και ο υπουργός Εθνικής Οικονομίας. Αυτοί οι τρεις άνθρωποι έχουν καρπωθεί τα οφέλη της ανόδου των τιμών των μετοχών της τελευταίας διετίας» (Κεφάλαιο, **Ιούνιος /1999**).

2/6/1999, υπουργός Εθνικής Οικονομίας Γιάννος Παπαντωνίου: «Το κόμμα του Χρηματιστηρίου πάει κανόνι και ψηφίζει Πασόκ».

12/6/1999, υπουργός Εθνικής Οικονομίας: «Πιθανές αναταραχές στην αγορά των ομολόγων και το Χρηματιστήριο, αν αμφισβητηθεί σοβαρά η αυτοδυναμία της κυβέρνησης και η δύναμη της στην υλοποίηση της οικονομικής της πολιτικής» (Ελευθεροτυπία).

15/6/1999, πρόεδρος του Χρηματιστηρίου: «Το Χρηματιστήριο θα συνεχίσει να κινείται με ανοδικούς ρυθμούς, πολύ περισσότερο τώρα που το επενδυτικό κλίμα σταθεροποιείται και η αγορά ηρεμεί (Ελευθεροτυπία).

«Καθώς το Χρηματιστήριο έχει σήμερα αναβαπτισθεί από τον πολιτικό κόσμο σε μέσο αντιμετώπισης των δημοσιονομικών προβλημάτων του κράτους, και το ρόλο αυτό το ΧΑΑ τον παίζει σήμερα με εξαιρετική επιτυχία, τότε η σημερινή αδράνεια και αναποτελεσματικότητα των εποπτικών αρχών δεν θα πρέπει να εκπλήσσει κανέναν» (Χρήμα και Αγορά, **Ιούνιος /1999**).

22/6/1999, με εντολή του προϊσταμένου της Εισαγγελίας Πρωτοδικών Αθηνών παραγγέλλεται κατεπείγουσα έρευνα, με αφορμή καταγγελίες και δημοσιεύματα μερίδας του Τύπου ότι στο Χρηματιστήριο διαπράττονται αξιόποινες πράξεις με τη συμμετοχή χρηματιστηριακών εταιριών, ελεγκτικών οργάνων, υπευθύνων του Χρηματιστηρίου, αλλά και εκπροσώπων εισηγμένων εταιριών, με θύματα κυρίως μικροεπενδυτές. Είχε προηγηθεί η αποκάλυψη εμπλοκής της χρηματιστηριακής εταιρίας Αλκή σε απάτη υπεξαίρεσης περίπου 20 δισ. δρχ. σε βάρος επενδυτών.

25/6/1999, πρόεδρος του Συνασπισμού Νίκος Κωνσταντόπουλος: «Το κακό άρχισε κατά την προεκλογική περίοδο, με την πρωτοφανή πολιτικοποίηση και κομματική ειμετάλλευση της πορείας του ΧΑΑ, στο βωμό του χονδροειδούς πολιτικού τζόγου» (Ελευθεροτυπία).

Στις **30/6/1999** ο Δείκτης φθάνει τις 4.031,64 μονάδες, για να διαμορφωθεί στις 4.345,13 μονάδες στις 30/7/1999. Τον Αύγουστο του 1999 υπερβαίνει για πρώτη φορά τις 5.000 μονάδες.

7/8/1999, δημοσιεύεται η έκθεση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου για την αμερικανική οικονομία, που προειδοποιεί ότι «οι φούσκες σκάνε», με αφορμή την εκρηκτική άνοδο του Χρηματιστηρίου της Wall Street.

18/8/1999, ο Εισαγγελέας ζητά τους ισολογισμούς 15 εταιριών, των οποίων οι μετοχές εμφανίζουν περιέργες αυξομειώσεις.

Από τα ρεπορτάζ, «*Αέρας στα πανιά της Σοφοκλέους*» (**5/8/1999**) «*Το χοντρό παιχνίδι εξακολουθεί να γίνεται στην περιφέρεια*», «*Τζογάρουν από τις παραλίες*» (**7/8/1999**), «*Στις εκατοντάδες ΕΛΔΕ της επαρχίας που έχουν εγκατασταθεί σε όλα τα νησιά του Αιγαίου και στα πιο απομακρυσμένα σημεία της χώρας μεταφέρεται το χρηματιστηριακό παιχνίδι του Δεκαπενταύγουστου*», «*Ξεφάντωμα με 90 limit up*» (**10/8/1999**), «*Ο τζόγος γεμίζει τα άδεια ταμεία. Σύμφωνα με στοιχεία του υπουργείου Οικονομικών, ο χρηματιστηριακός τζόγος ιδιαίτερα των τριών τελευταίων μηνών έχει αποδώσει στα έσοδα του δημοσίου 66,8 δισ. δρχ., σημειώνοντας αύξηση 266% σε σύγκριση με τα αντίστοιχα έσοδα του 1998*» (**10/8/1999**), «*Παγκόσμια πρωτοτυπία να φθάνει στα όρια της ανώτατης επιτρεπόμενης αύξησης μία στις τέσσερις μετοχές*», «*Τάμα για*

6.000 μονάδες από τα κινητά της παραλίας» (13/8/1999), «Τρελάθηκε η Σοφοκλέους» (17/8/1999) «Δανείζονται για να τζογάρουν». Ουρές στα ταμεία των τραπεζών για να εξασφαλισθούν δάνεια που θα παιχθούν στο Χρηματιστήριο» (19/8/1999), «Η Σοφοκλέους παρέλυσε και την Εθνική Υπηρεσία Πληροφοριών (ΕΥΠ)» (21/8/1999), «2 δισ. δρχ. τζόγος κάθε λεπτό» (24/8/1999).

22/8/1999, πρότανης του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών Ανδρέας Κιντής: «Στο Χρηματιστήριο πάντοτε υπήρχε το έδαφος για καλλιέργεια κλίματος κερδοσκοπίας. Αυτό όμως αφορά συγκεκριμένες επιχειρήσεις και σε καμία περίπτωση δεν αποτελεί γενικευμένο φαινόμενο. Ο κόσμος δεν πρέπει να φοβάται το Χρηματιστήριο» (Ελευθεροτυπία).

29/8/1999, πρόεδρος του ΣΟΕ: «Η ανοδική πορεία του Χρηματιστηρίου έχει επηρεάσει θετικά την οικονομία. Τα έσοδα από τη φορολόγηση των συναλλαγών έχουν ξεπεράσει κάθε πρόβλεψη» (Ελευθεροτυπία).

Στις 31/8/1999 ο Δείκτης του Χρηματιστηρίου ήταν στις 5.205,34 μονάδες.

1/9/1999: Υπουργός Εθνικής Οικονομίας, «Όλοι θα βγουν κερδισμένοι. Και η ελληνική οικονομία και οι ίδιες οι επιχειρήσεις και οι επενδυτές».

17/9/1999: Υπουργός Εθνικής Οικονομίας, «χαρακτηρίζει σχεδόν θαύμα την εκρηκτική άνοδο της Σοφοκλέους και την αποδίδει στην υψηλή ρευστότητα της αγοράς. Στην κυβέρνηση υπολογίζουν ότι η υψηλή ρευστότητα θα συνεχισθεί για σημαντικό διάστημα ακόμη» (Καθημερινή).

19/9/1999: Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος Λουκάς Παπαδήμος, «Όσο επικρατούν θετικές προσδοκίες και οι επενδυτές ενεργούν παρορμητικά, ενίοτε διακατεχόμενοι από ένστικτο αγέλης, οι τιμές των μετοχών, ακόμη και εταιριών με ανύπαρκτα κέρδη, μπορεί να αυξάνονται για ορισμένο διάστημα. Όσοι επενδύουν με διαφορετικά κριτήρια πλην των ορθολογικών και χωρίς επαρκή και αξιόπιστη πληροφόρηση πρέπει να είναι προετοιμασμένοι για τις ενδεχόμενες συνέπειες των επιλογών τους» (Καθημερινή).

Σε άλλες σελίδες της ίδιας εφημερίδας δημοσιεύονται την ίδια ημερομηνία εκτιμήσεις του υπουργού Εθνικής Οικονομίας, ο οποίος καίτοι «προβληματίζεται από την ξέφρενη πορεία του Χρηματιστηρίου, θεωρεί ότι υπάρχουν στο μέλλον

μεγάλα οικονομικά γεγονότα, τα οποία θα τονώσουν ακόμη περισσότερο τη ζήτηση μετοχών. Από το υπουργείο Εθνικής Οικονομίας αναφέρεται ότι ο Δείκτης μπορεί να φθάσει τις 7.500 μονάδες».

21/9/1999, κυβερνητικός εκπρόσωπος Δημήτρης Ρέππας, σχολιάζοντας τις δηλώσεις Παπαδήμου: «Τον τελευταίο λόγο στο Χρηματιστήριο έχουν οι επενδυτές, οι μέτοχοι και οι επιχειρηματίες που οι εταιρίες τους έχουν εισαχθεί στο ΧΑΑ» (Ναυτεμπορική).

Πρόεδρος του ΧΑΑ: «Η πορεία του Χρηματιστηρίου δεν πρόκειται να είναι ανάλογη της πορείας άλλων εποχών, όπου υπήρχε μεγάλη άνοδος, η οποία γρήγορα οδηγούσε πτώση (Κεφάλαιο, **Σεπτέμβριος /1999**).

«Με βάση την άνοδο του Χρηματιστηρίου της Πορτογαλίας και την τιμή κλεισίματος του ελληνικού γενικού δείκτη την περασμένη Παρασκευή, ο γενικός δείκτης τιμών των μετοχών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών έως το Μάρτιο μπορεί να ξεπεράσει τις 11.700 μονάδες». (Οικονομικός Ταχυδρόμος, **23/9/1999**).

Πρόεδρος της Ν.Δ. Κώστας Καραμανλής: «Με την οικονομική πολιτική που θα εφαρμόσει η Ν.Δ., αν γίνει κυβέρνηση, το Χρηματιστήριο θα ανθήσει περισσότερο» (Οικονομικός Ταχυδρόμος, **30/9/1999**).

Στις **30/9/1999** ο Δείκτης ήταν στις 5.667,60 μονάδες.

1/10/1999, υπουργός Εθνικής Οικονομίας σε επιχειρηματικό συμπόσιο στη Νέα Υόρκη: «Η διόρθωση πέρασε και η αγορά επανέρχεται σε κατάσταση ηρεμίας» (Ελευθεροτυπία).

7/10/1999, πρόεδρος της Τράπεζας Πίστωσης Γιάννης Κωστόπουλος: «Η άνοδος των τιμών των μετοχών ορισμένων εταιριών βρίσκονται σε αναντιστοιχία με την κερδοφορία τους».

Στους τελευταίους τρεις μήνες του 1999 ο Δείκτης διατηρήθηκε σε επίπεδα πλέον των 5.000 μονάδων, για να κλείσει στις **30/12/1999** στις 5.535,09 μονάδες.

21/1/2000, πρόεδρος του ΣΥΝ: «Το Χρηματιστήριο τελικά θα γίνει προεκλογική φούσικα έτσι όπως το χρησιμοποιούν».

Φεβρουάριος 2000, πρόεδρος του ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς: «Την 1/1/2001 ο Δείκτης του ΧΑΑ θα είναι στις 7.400 μονάδες» (περιοδικό ΜΕΝ).

«Έχει διαμορφωθεί μια προσδοκία στους επενδυτές ότι η νίκη του κ. Σημίτη θα οδηγήσει το γενικό δείκτη σε υψηλότερα επίπεδα τιμών και ένας φόβος ότι η ήττα του θα βυθίσει τους χρηματιστηριακούς δείκτες στα τάρταρα» (Κεφάλαιο, **Μάρτιος /2000**)

28/3/2000, υπουργός Εθνικής Οικονομίας: «Η περίοδος νευρικότητας του Χρηματιστηρίου έχει ημερομηνία λήξης. Είναι η 9^η Απριλίου. Είναι η επανεκλογή του Πασόκ».

29/3/2000, υπουργός Εθνικής Οικονομίας: «Η επανεκλογή μας θα θέσει τέρμα στην προσωρινή κάμψη των τιμών».

«Πάντα θα υπάρχουν επενδυτές που κερδίζουν και επενδυτές που χάνουν. Το θέμα είναι να υπάρχει αγορά! Το μέλλον της Σοφοκλέους θα είναι λαμπρό, εφόσον εξακολουθεί να τραβά πάνω της τα φώτα της δημοσιότητας. Και από ό,τι φαίνεται, η Σοφοκλέους θα αργήσει να κατέβει από το σανίδι» (Κεφάλαιο, **Μάιος /2000**).

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Η πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών του ΧΑΑ
κατά την περίοδο 1999-2000 (Α' Μέρος-ενότητα Β.3)

ΜΟΝΑΔΕΣ

