



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۵ / شماره ۱ (پیاپی ۵۷) / بهار ۱۴۰۵
صفحه ۲۷۵ تا ۳۰۵

ارائه مدل پیش‌بینی تصمیم سرمایه‌گذاری بر اساس ویژگی‌های فردی سرمایه‌گذاران

عبدالرحمن عرفان نیا

گروه حسابداری، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران.
a.erfanniya@gmail.com

حمید رستمی جاز

گروه حسابداری، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران. (نویسنده مسئول)
hamid.rosrani1358@gmail.com

مهدی دسینه

گروه حسابداری، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران.
M.Dasineh@gmail.com

حجت اله سالاری

گروه حسابداری، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران.
hojjatslr@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۱/۲۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۲/۱۹

چکیده

تصمیمات سرمایه‌گذاری برای مدیریت نیازهای فعلی و اهداف آینده بسیار مهم است و افراد و خانواده‌ها زمان و منابع قابل توجهی را صرف برنامه‌ریزی مالی می‌کنند و تحقیقات زیادی در مورد اهمیت چنین تصمیماتی مستند شده است. این مطالعات اهمیت ارزیابی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد. این پژوهش با هدف بررسی رابطه بین ویژگی‌های فردی (از جمله ویژگی‌های روانی، ویژگی‌های شخصیتی و نگرش ریسک‌پذیری) با تصمیمات سرمایه‌گذاری صورت گرفته است. جامعه آماری این پژوهش، کلیه سرمایه‌گذاران است. با توجه به نامحدود بودن جامعه آماری و در نظر گرفتن فرمول کوکران ۳۸۴ نفر با روش نمونه‌گیری در دسترس انتخاب و پرسشنامه میان آنها توزیع شد. برای تعیین روایی پرسشنامه‌ها از روش روایی محتوایی استفاده گردید و همچنین برای تعیین پایایی پرسشنامه‌ها از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شده و ضرایب نشان داد که ابزار جمع‌آوری اطلاعات از پایایی بالایی برخوردار است. در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها، از نرم‌افزار SPSS و نرم افزار SmartPls بهره گرفته شد. نتایج پژوهش حاضر نشان داد ویژگی‌های فردی (از جمله ویژگی‌های روانی، ویژگی‌های شخصیتی و نگرش ریسک‌پذیری) بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد. **واژه‌های کلیدی:** ویژگی‌های فردی، ویژگی‌های روانی، ویژگی‌های شخصیتی، نگرش ریسک‌پذیری، تصمیمات سرمایه‌گذاری.

۱- مقدمه

تصمیمات سرمایه‌گذاری برای مدیریت نیازهای فعلی و اهداف آینده بسیار مهم است و افراد و خانواده‌ها زمان و منابع قابل توجهی را صرف برنامه‌ریزی مالی می‌کنند و تحقیقات زیادی در مورد اهمیت چنین تصمیماتی مستند شده است (راجاسکار^۱ و همکاران، ۲۰۲۲). این مطالعات اهمیت ارزیابی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد. علاوه بر این، عواملی غیر از ویژگی‌های شخصیتی مانند سوگیری‌های رفتاری، پرسشنامه‌های مشخصات ریسک و توانایی شناختی نیز ممکن است برای توضیح مشخصات ریسک سرمایه‌گذاران مرتبط باشند (دی بورتولی^۲ و همکاران، ۲۰۱۹). یک تصمیم سرمایه‌گذاری فردی بسیار پیچیده است و تحت تأثیر عوامل مختلفی مانند جمعیت شناختی (سن، جنسیت و درآمد سرمایه‌گذار)، تجربه و درآمد سرمایه‌گذار پیش‌بینی‌کننده‌های ضروری برای فراوانی تجارت هستند. جنسیت سرمایه‌گذار نیز بر فراوانی تجارت تأثیر می‌گذارد. مردان بیشتر از زنان سرمایه‌گذاری می‌کنند. ویژگی‌های سرمایه‌گذاران (مانند ارزش‌ها و احساسات) و سایر عوامل مرتبط بر تصمیمات سرمایه‌گذاری فردی تأثیر می‌گذارد. مسائل شخصی مانند صداقت و امنیت خانواده بر تصمیم خرید سهام تأثیر می‌گذارد. سرمایه‌گذارانی که دارای احساسات و نگرش‌های مثبت هستند، تصمیمات نسبتاً بهتری برای سرمایه‌گذاری می‌گیرند (جین^۳ و همکاران، ۲۰۲۲). در چند دهه گذشته، تحقیقات گسترده‌ای در مورد رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی و تصمیمات سرمایه‌گذاری انجام شده است. ویژگی‌ها از طریق رویکردهای مختلفی تعریف شده‌اند، اما رویکرد کلاسیک که توسط مدل بیگ فایو^۴ (یعنی وظیفه‌شناسی، روان رنجوری، توافق‌پذیری، گشودگی و برون‌گرایی) ارائه می‌شود، پایگاه تحقیقاتی گسترده‌ای دارد. از طریق بیگ فایو، ویژگی‌های شخصیتی را می‌توان به شکل سلسله‌مراتبی سازماندهی کرد، که می‌تواند از طریق یک پرسشنامه متقابل قوی توضیح داده شود و قابلیت تکرار بین فرهنگی گسترده‌ای دارد (جایو کرمه^۵ و همکاران، ۲۰۱۸). اگرچه مطالعات متعددی وجود داشته است که نقش ویژگی‌های شخصیتی را در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری نشان داده‌اند، تنها مطالعات کمی وجود داشته است که تأثیر ویژگی‌های شخصیتی را بر عملکرد سرمایه‌گذاری تحلیل کرده است. در واقع، در مورد رابطه احتمالی بین این ویژگی‌های شخصیتی و عملکرد سرمایه‌گذاری در حضور سایر ویژگی‌های روانشناختی اطلاعات بسیار کمی وجود دارد (اختر و داس^۶، ۲۰۲۰). عوامل اصلی تأثیرگذار بر تصمیم سرمایه‌گذاران، شناخت، خلق و خو و احساسات است. همه این عوامل جزئی از شخصیت فرد هستند. چیزی که یک فرد را از دیگری متمایز می‌کند، کسری از این متغیرها در شخصیت فرد است. یک فرد ترکیب کاملاً متعادلی از صفات و مجموعه‌ای کاملاً متمایز از افکار، احساسات و رفتارها دارد. یکی از مفاهیم مهم در مورد تصمیم سرمایه‌گذاری و سطح ریسک سرمایه‌گذاران، عوامل روان‌شناختی مانند شخصیت می‌باشد و اهمیت آن‌ها را در کل فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مشخص است. روانشناسی شخصیت یکی از زیرشاخه‌های روانشناسی است. در آنجا استدلال می‌شود

¹ Rajasekar

² De Bortoli

³ Jain

⁴ Big-Five

⁵ Jayawickreme

⁶ Akhtar & Das

که شخصیت عامل مهمی در تعیین رفتار است. روانشناسان معتقدند که تصمیمات تجاری و سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران یک رفتار انسانی است که به شخصیت سرمایه‌گذاران ارتباط دارد (صدیق و امنا^۱، ۲۰۱۹). در بازارهای مالی، سرمایه‌گذاران مشتریان یا مصرف‌کنندگان هستند. بنابراین بررسی رفتار سرمایه‌گذاران برای موسسات مالی برای ابداع استراتژی‌های مناسب و بازاریابی محصولات مالی مناسب یا ارائه محصولات مالی جدید به سرمایه‌گذاران به منظور ارضای بهتر نیازهای آنها مهم است. برای مطالعه رفتار سرمایه‌گذاران، محققان تا حد زیادی مفهوم مالی رفتاری را در دهه گذشته پذیرفته‌اند (مک و یپ^۲، ۲۰۱۷). امروزه بازاریابی دقیق و خدمات شخصی شده استراتژی کلیدی برای شرکت‌ها در به دست آوردن مزیت رقابتی می‌باشد. پاسخ به این سوال که "رابطه بین تصمیم سرمایه‌گذاری و ویژگی‌های فردی سرمایه‌گذاران در بازار مالی ایران چگونه است؟" می‌تواند مستقیماً بر استراتژی‌های ارائه‌دهندگان خدمات تأثیر بگذارد. به عنوان مثال، بر اساس ترجیح مشتریان و تحمل ریسک، یک شرکت کارگزاری می‌تواند آنها را با یک محصول ریسکی هدف قرار دهد. بر این اساس، به دست آوردن بینش در مورد ترجیحات رفتاری سرمایه‌گذاران به یک اقدام ضروری برای شرکت‌ها برای توسعه مشتریان جدید، کاهش هزینه‌های مدیریت، ارائه خدمات شخصی و کسب مزیت رقابتی تبدیل می‌شود (لان^۳ و همکاران، ۲۰۱۸).

۲. مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

۲-۱- نظریه شخصیت

افکار، اعمال و رفتار یک فرد توسط ویژگی‌های شخصیتی وی هدایت می‌شود (آل پورت و ورنون^۴، ۱۹۳۰). اگرچه نظریه‌های متعددی درباره شخصیت وجود دارد، اما در میان محققین اتفاق نظر وجود دارد که شخصیت نشان‌دهنده یک سیستم کامل از ویژگی‌های یک فرد است و افراد در افکار، فرآیندها، احساسات، عواطف و رفتارهای ناشی از آن متفاوت هستند و شخصیت یکی از قوی‌ترین پیش‌بینی‌کننده‌های بهزیستی عاطفی و جسمی افراد است (منر^۵، ۲۰۱۷). پنج ویژگی شخصیتی بزرگ (موسوم به مدل پنج عاملی مک کری و کاستا^۶، ۱۹۹۷) یکی از طبقه بندی‌های پرکاربرد صفات در رفتار سازمانی و روانشناسی پرسنل بوده است. این ویژگی‌ها عبارتند از: گشودگی به تجربه، وظیفه‌شناسی، برون‌گرایی، توافق‌پذیری و ثبات عاطفی. به طور خلاصه، افرادی که در سطح بالایی قرار دارند (۱) تمایل به قابل اعتماد بودن، سخاوتمند بودن و خوش اخلاق بودن دارند، (۲) وظیفه‌شناسی، قابل اعتماد، آگاه به زمان و به خوبی سازماندهی شده هستند، (۳) برون‌گرا بوده و تمایل به فعال بودن در بستر جامعه دارند، (۴) ثبات عاطفی تمایل به هوشیاری، پایدار و متعادل دارد، و (۵) نسبت به تجربه گشوده بوده و شخصیتی پویا، اصیل، منحصر به فرد و تخیلی دارند (مک کری و کاستا، ۱۹۹۷). رابطه نزدیک این ویژگی‌های شخصیتی با پیامدهای مختلف گزارش شده است: استرس، فرسودگی شغلی، خودکارآمدی، جابجایی، رضایت شغلی، عملکرد

¹ Sadiq & Amna

² Mak & Ip

³ Lan

⁴ Allport & Vernon

⁵ Manner

⁶ McCrae & Costa

فروش، موفقیت تحصیلی، و تصمیم‌گیری مالی در میان دیگران (فرناندز^۱ و همکاران، ۲۰۱۴؛ گرینبرگ و اشتودینر^۲، ۲۰۱۶؛ شی^۳ و همکاران، ۲۰۱۸). به ویژه در مورد امور مالی رفتاری، ویژگی‌های شخصیتی با انتخاب‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت و بلندمدت (میفیلد^۴ و همکاران، ۲۰۰۸؛ دوراند^۵ و همکاران، ۲۰۰۸) و سرمایه‌گذاری در صندوق‌های مشترک مرتبط بود. همچنین مشخص شد که افرادی که برونگرایی و گشودگی بالایی برای تجربه دارند، تحمل ریسک بالایی دارند. در مقابل، افراد مبتلا به روان رنجوری تمایل به ریسک‌گریزی دارند (اوهلر^۶ و همکاران، ۲۰۱۸؛ آرویند راجاسکار^۷ و همکارانش، ۲۰۲۲).

ویژگی‌های روان‌شناختی، رفتار مالی فردی را تعیین می‌کند و افراد خودکنترلی برای اجتناب از تصمیم‌های مالی بد دارند (بیکر^۸ و همکاران، ۲۰۲۱). ویژگی‌های شخصیتی برای درک یک فرد محوری هستند (پارکس-لدوک^۹ و همکاران، ۲۰۱۵) و توضیح می‌دهند که افراد چگونه اطلاعات را دریافت، پردازش و عمل می‌کنند. دوم، مدل ویژگی شخصیتی پنج‌عاملی امکان بررسی تأثیر ویژگی‌های فردی بر ظرفیت ریسک، ریسک‌گریزی و رفتار ریسک‌پذیری در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری فراهم می‌کند. سوم، درک اینکه چگونه ویژگی‌های شخصیتی بر روابط پیچیده بین ظرفیت ریسک، اولویت‌های سرمایه‌گذاری و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارند، ضروری است و بر رفاه مالی افراد تأثیر می‌گذارد (آرویند راجاسکار و همکارانش، ۲۰۲۲).

۲-۲. ویژگی‌های شخصیتی و تصمیم سرمایه‌گذاری

شخصیت، بنیان و اساس هر فرد را تسخیر می‌کند (فانگ و دوراند^{۱۰}، ۲۰۱۴). شخصیت به عنوان «روش تعامل، واکنش و رفتار یک فرد با دیگران و اغلب از طریق ویژگی‌های قابل اندازه‌گیری نشان داده می‌شود» تعریف می‌شود (کرایسل^{۱۱} و همکاران، ۲۰۱۳). بسیاری از محققان بیان کرده‌اند که عقل و رفتار آنها از طریق شخصیت آنها تعریف می‌شود (صدیق و آمناء، ۲۰۱۹). در بعضی مطالعات از مدل پنج‌عامل شخصیت بزرگ (BFF) استفاده شده است. این مدل بیشتر برای مطالعه شخصیت افراد مورد استفاده قرار می‌گیرد. آلپورت و اودبرت^{۱۲} (۱۹۳۶) این مدل را توسعه دادند. این مدل پنج ویژگی شخصیتی را توصیف می‌کند: گشودگی به تجربه، برونگرایی، روان رنجوری، وظیفه‌شناسی و توافق‌پذیری (لی و اشتون^{۱۳}، ۲۰۰۴؛ ولر و تولین^{۱۴}، ۲۰۱۲).

¹ Fernandes

² Greenberg & Shtudiner

³ Shi

⁴ Mayfield

⁵ Durand

⁶ Oehler

⁷ Arvinhd Rajasekar

⁸ Baker

⁹ Parks-Leduc

¹⁰ Fung & Durand

¹¹ Crysel

¹² Allport & Odbert

¹³ Lee & Ashton

¹⁴ Weller & Thulin

افراد برون‌گرا پارانرژی، فعال، اجتماعی و دوستانه هستند (پاک و محمود^۱، ۲۰۱۵؛ صدیق و خان، ۲۰۱۹). چنین افرادی امیدوار، خوش بین و برون‌گرا هستند. مطالعه انجام شده توسط میفیلد و همکاران (۲۰۰۸) بر روی دانشجویان بازرگانی در مقطع لیسانس منجر به سرمایه‌گذاری افراد برون‌گرا در بازار سهام شد و ارتباط منفی با سوگیری ریسک‌گریزی داشت. مطالعه دیگری که توسط تاوونی^۲ و همکاران (۲۰۱۷) انجام شد، نشان داد که برون‌گرایی به طور مثبت رابطه بین جستجوی اطلاعات و تصمیمات سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند (ریدی جین و دیپاشا شارما، ۲۰۲۲).

ویژگی‌های توافق‌پذیری نشان می‌دهد که افراد با ملاحظه، تعاون، فداکار و انسان دوست هستند (مونت^۳ و همکاران، ۲۰۰۵؛ صدیق و خان، ۲۰۱۹). چنین افرادی نسبت به دیگران همدردی شخصی نشان می‌دهند. مطالعه‌ای که توسط جویس و یین^۴ (۲۰۱۳) انجام شد نشان داد که سازگاری ویژگی شخصیتی بر تصمیم‌گیری مالی شامل سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی و سوگیری ریسک‌گریزی غالب است. ویژگی‌های روان رنجور خوبی نشان‌دهنده مهارت‌های شناختی ضعیف، تفکر انتقادی و درک مفهومی ضعیف، افراد را مضطرب و ترسو می‌کند (پاک و محمود، ۲۰۱۵). تاوونی و همکاران (۲۰۱۷) نشان دادند که ویژگی روان رنجوری رابطه بین جستجوی اطلاعات و فراوانی تجارت را تعدیل می‌کند. این توانایی افراد، آنها را در مورد انتخاب سرمایه‌گذاری خود بسیار خاص می‌کند. بنابراین، بین وظیفه‌شناسی و ریسک مالی رابطه منفی وجود دارد (پاک و محمود، ۲۰۱۵). تاوونی و همکاران (۲۰۱۷) رابطه مثبتی بین جستجوی اطلاعات و فراوانی تجارت دارند. با این حال، گسترش ویژگی‌های یک فرد بر تصمیم‌گیری مالی تأثیر می‌گذارد، هنوز بررسی نشده است. مطالعه حاضر با تجزیه و تحلیل ویژگی شخصیتی یک سرمایه‌گذار هندی به بررسی پاسخ می‌پردازد. دوراند^۵ و همکاران (۲۰۱۳) نشان داده‌اند که ویژگی شخصیتی بر دو سوگیری روانی تأثیر می‌گذارد: تأثیر تمایل و سوگیری در دسترس بودن. اثر واگذاری به این معنی است که سرمایه‌گذار تمایلی به فروش آن دارایی ندارد که ارزش خود را از دست داده است و چشم انداز بیشتری برای فروش دارد که باید وزن خود را افزایش دهد (شفرین و استاتمن^۶، ۱۹۸۵). سوگیری در دسترس بودن به معنای تمایل سرمایه‌گذار به تکیه بر یک رویداد فوری است که ذهن می‌تواند به راحتی آن را برای تصمیم‌گیری یا انتخاب یک میانبر ذهنی برای تصمیم‌گیری بازیابی کند (مارکس و وبر^۷، ۲۰۱۲). بنابراین، این مطالعات بینشی را در مورد چگونگی تأثیر ویژگی شخصیتی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ارائه می‌کنند. درک ویژگی‌های شخصیتی فردی به پیش‌بینی و روشن شدن تصمیمات فرد کمک می‌کند (فانگ و دوراند، ۲۰۱۴).

¹ Pak & Mahmood

² Tauni

³ Mount

⁴ Joyce & Yien

⁵ Durand

⁶ Shefrin & Statman

⁷ Marx & Weber

۲-۳. ریسک سرمایه‌گذار و تصمیم سرمایه‌گذاری

هر فرد دارای مشخصات ریسکی است که بر رفتار او در هنگام سرمایه‌گذاری در موقعیت‌های نامطمئن حاکم است. ترجیح ریسک، که به عنوان ریسک‌پذیری نیز شناخته می‌شود، میزان ریسکی است که فرد در ازای بازدهی، آماده پذیرش آن است (پمپیان^۱، ۲۰۱۶). فردی با درجه بالایی از ریسک‌گریزی دائماً می‌خواهد از ریسک در انتخاب‌های سرمایه‌گذاری خود اجتناب کند، چه باید برای آن ضرر متحمل شود، و هرگز آماده سرمایه‌گذاری در دارایی‌های خطرناک نخواهد بود (نگا و کن یین^۲، ۲۰۱۳). سرمایه‌گذاری مالی شخصی را می‌توان به دو دسته تقسیم کرد: سرمایه‌گذاری مالی بلند مدت و سرمایه‌گذاری مالی کوتاه مدت. اهداف سرمایه‌گذاری مالی بلندمدت افراد شامل محصولاتی با سررسید طولانی برای رفع نیازهای مالی بلند مدت است. در حالی که سرمایه‌گذاری‌های مالی کوتاه مدت افراد مربوط به تامین نیازهای مالی در آینده نزدیک است (تانگ تی تان^۳ و همکارانش، ۲۰۲۱). برخلاف سرمایه‌گذاران بدبین، ثابت شده که سرمایه‌گذارانی با تحمل ریسک بالا عملکرد بهتری از سبد سهام خواهند داشت (اختر و داس، ۲۰۲۰). تحمل ریسک عامل مهمی است که بر تصمیمات مالی، پس‌اندازها و انتخاب‌های سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد، زیرا قادر به ارزیابی دقیق رفتار ریسک فردی و تخصیص ابزار سرمایه‌گذاری با توجه به سطح ریسکی است که سرمایه‌گذار می‌تواند تحمل کند. در مطالعه ماسول و همکاران^۴ (۲۰۱۵)، مشخص شد که سوگیری‌های روانی مانند اعتماد بیش از حد و ناهماهنگی شناختی به طور مثبت بر تحمل خطر دانش‌آموزان تأثیر می‌گذارد. سایر مطالعات تجربی نشان دادند که تحمل ریسک نیز بر اساس سطح تحصیلات تعیین می‌کند، که آیا هر چه تحمل بالاتر باشد، سطح مطالعه‌ای که سرمایه‌گذاران در آن هستند بالاتر می‌رود (رامودزولی و موزیندوتسی^۵، ۲۰۱۵).

۲-۴. ویژگی‌های روانشناختی و تصمیم سرمایه‌گذاری

شخصیت را می‌توان از طریق دو رویکرد کلی تعریف کرد، یعنی ویژگی‌های بین فردی، یعنی شیوه‌ای که افراد از طریق آن با یکدیگر ارتباط برقرار می‌کنند، و ویژگی‌های گرایشی، یعنی رفتار یک فرد به دلیل ویژگی‌های درونی خود. این ویژگی‌ها برای مطالعه رفتارها و احساسات نشان داده شده توسط یک فرد استفاده شده است (هوگان^۶ و همکاران، ۱۹۹۶). شفرین و استاتمن^۷ (۲۰۰۰) این پدیده‌های روان‌شناختی را تحت سه موضوع خاص، یعنی سوگیری مبتنی بر اکتشاف، وابستگی به چارچوب و بازار ناکارآمد سازمان‌دهی کردند. نگرش ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران از دیدگاه‌های مختلف مورد بررسی قرار گرفته است. یکی از دیدگاه‌های برجسته از طریق تجزیه و تحلیل ثبات در تصمیم‌گیری تحت ریسک و عدم قطعیت است (تورسکی و کانمن^۸، ۱۹۹۲). این مطالعه نشان داده

¹ Pompian

² Nga & Ken Yien

³ Tang Thi Thanh

⁴ Massol & Thorsell

⁵ Ramudzuli & Muzindutsi

⁶ Hogan et al

⁷ Shefrin & Statman

⁸ Tversky & Kahneman

که تأثیر احتمالی ویژگی‌های شخصیتی بر ادراک خطر وجود دارد (سیتکین و پابلو^۱، ۱۹۹۲). از سوی دیگر، اعتماد به نفس بیش از حد را می‌توان به عنوان بیش از حد برآورد کردن دقت دانش خود تعریف کرد (دیتریچ^۲ و همکاران، ۲۰۰۵). به طور خاص، اعتماد بیش از حد، انحراف مثبت اطمینان از دقت است، یعنی افراد عموماً از دقیق بودن مطمئن هستند. مشاهده شده که سرمایه‌گذاران با اعتماد به نفس بیش از حد معامله می‌کنند (اودن^۳، ۱۹۹۸، ۱۹۹۹) و بیش از حد به سیگنال‌های عمومی واکنش نشان می‌دهند (دانیل^۴ و همکاران، ۱۹۹۸). اعتماد بیش از حد نیز با بسیاری از ویژگی‌های شخصیتی مرتبط است، به عنوان مثال، افرادی که برون‌گرا هستند یا تمایل به تجربه دارند اغلب به طور مثبت با اعتماد به نفس بیش از حد مرتبط هستند (پالیر^۵ و همکاران، ۲۰۰۲). علاوه بر این، افرادی که روان رنجور هستند یا موافق، سطح پایینی از اعتماد به نفس بیش از حد دارند (ولف و گروش^۶، ۱۹۹۰؛ شفر^۷ و همکاران، ۲۰۰۴).

مطالعات همچنین نشان داده‌اند که شکاف زیادی بین رفتار سرمایه‌گذاری پیش‌بینی شده و واقعی یک فرد وجود دارد (مرکل و وبر^۸، ۲۰۱۴). تئوری‌های مالی، مانند نظریه پورتفولیو، فرض می‌کنند که سرمایه‌گذار انتظاراتی را در مورد ریسک و بازده خود ایجاد می‌کند و بر اساس انتظارات و ترجیح ریسک خود، پرتفوی را انتخاب می‌کند (مارکوویتز^۹، ۱۹۵۲). بنابراین، می‌توان گفت که سرمایه‌گذاران باید همیشه در یک رژیم سرمایه‌گذاری با تنوع مناسب سرمایه‌گذاری کنند و کمتر معامله کنند. اما در عوض، مشاهده شده که سرمایه‌گذاران منفرد عموماً دارای پرتفولیوی بدون تنوع هستند (گوتمن و کومار^{۱۰}، ۲۰۰۸)، مرتباً تجارت می‌کنند (باربر و اودین^{۱۱}، ۲۰۰۰) و در بازار سهام سفته بازی می‌کنند (کومار^{۱۲}، ۲۰۰۹). همچنین مشاهده شده که سرمایه‌گذاران به طور کلی استراتژی‌های سرمایه‌گذاری را اتخاذ می‌کنند که با استراتژی بهینه‌سازی میانگین واریانس فاصله زیادی دارد (گرینبلات و کلوهارجو^{۱۳}، ۲۰۰۰). مطالعات این انحرافات را از منظر سوگیری‌های روانشناختی مورد تجزیه و تحلیل قرار داده‌اند (اودن، ۱۹۹۹).

¹ Sitkin & Pablo

² Dittich

³ Odean

⁴ Daniel

⁵ Pallier

⁶ Wolfe & Grosch

⁷ Schaefer

⁸ Merkle & Weber

⁹ Markowitz

¹⁰ Goetzmann & Kumar

¹¹ Barber & Odean

¹² Kumar

¹³ Grinblatt & Keloharju

۶-۲. پیشینه پژوهش

سکسینسکا^۱ و همکارانش (۲۰۲۳)، در مقاله تصمیم‌های سرمایه‌گذاری در پاسخ به سود و زیان با نقش مشترک متغیرهای روان‌شناختی و جمعیت‌شناختی چهار مدل را ارائه نمودند که تمایل افراد به سرمایه‌گذاری و پذیرش ریسک‌های سرمایه‌گذاری را پیش‌بینی می‌کنند. مدل‌ها طیف وسیعی از ویژگی‌های روان‌شناختی و جمعیت‌شناختی را شامل شده و نشان دادند که نقش مشترک متغیرهای روان‌شناختی در توضیح انتخاب‌های سرمایه‌گذاری قابل توجه و بیشتر از متغیرهای مربوط به جنس، سن یا درآمد است. از بین متغیرهای مورد تجزیه و تحلیل، روان‌پریشی، گشودگی به تجربه (مثبت) و حد سود آتی^۲ جامع‌ترین و آشکارترین در هر مدل تحلیل شده بودند. جین^۳ و همکاران (۲۰۲۳)، در پژوهشی نقش ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران را بر روی قصد سرمایه‌گذاری آنها مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های این مطالعه نشان داد که ویژگی‌های شخصیتی یک سرمایه‌گذار با سواد مالی و قصد سرمایه‌گذاری مرتبط است اما با سوگیری بیش اعتمادی ناچیز است. علاوه بر این، سوگیری سواد مالی و بیش اعتمادی تأثیر مثبت و معناداری بر قصد سرمایه‌گذاری دارند.

راجاسکار^۴ و همکارانش (۲۰۲۳)، در پژوهشی رابطه بین پنج ویژگی شخصیتی بزرگ و رفتار سرمایه‌گذاری را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که (۱) ویژگی‌های شخصیتی (برون‌گرایی، ثبات عاطفی، وظیفه‌شناسی، توافق‌پذیری، و گشودگی به تجربه) به طور مثبت با نگرش سرمایه‌گذاری و استراتژی سرمایه‌گذاری مرتبط است، (۲) نگرش سرمایه‌گذاری به طور مثبت با استراتژی سرمایه‌گذاری ریسک مرتبط است. (۳) ظرفیت ریسک رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی و نگرش سرمایه‌گذاری را تعدیل نمود و (۴) اولویت سرمایه‌گذاری رابطه تعدیل شده بین ویژگی‌های شخصیتی، ظرفیت ریسک و استراتژی سرمایه‌گذاری مبتنی بر نگرش سرمایه‌گذاری را تعدیل نمود. زولاجمی و رافیک^۵ (۲۰۲۲)، در پژوهشی نشان دادند که برون‌گرایی به طور مثبت بر احتمال سرمایه‌گذاری دانشجویان در بازار سهام تأثیر می‌گذارد زیرا تحمل ریسک آنها آن را تعدیل می‌کند. در عین حال، یک نتیجه مشابه نشان داد که تحمل ریسک به طور مثبت بر باز بودن شخصیت تجربه در مورد کسب ارز دیجیتال تأثیر می‌گذارد.

کاناگاسابایی و آگاروال^۶ (۲۰۲۱)، در تحقیقی به بررسی ویژگی‌های شخصیتی و تصمیم‌گیری غیرمنطقی سرمایه‌گذاران فردی با شواهدی از هند با استفاده از رویکرد PLS-SEM پرداختند. نتایج نشان داد که توافق‌پذیری و وظیفه‌شناسی هیچ رابطه‌ای با تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری غیرمنطقی ندارد. اعتماد بیش از حد به طور کامل رابطه برون‌گرایی و روان‌رنجوری را با تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری غیرمنطقی میانجی‌گری می‌کند و تا حدی رابطه بین باز بودن و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری غیرمنطقی را میانجی‌گری می‌کند.

¹ Sekścińska

² Future TP

³ Jain

⁴ Rajasekar

⁵ Zuhajmi & Rafik

⁶ Kanagasabai & Aggarwal

تای و انگوک^۱ (۲۰۲۱)، در پژوهشی به بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصی بر ترجیحات ریسک و تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران ویتنامی پرداختند و معتقد بودند که بازار سرمایه‌گذاری مالی ویتنام، به ویژه بازار سهام، بر موضوع «کووید-۱۹» غلبه کرده، آن هم با کمک بهبودی فوق‌العاده قوی، نقدینگی فوق‌العاده و مشارکت مشتاقانه سرمایه‌گذاران جدید. اکنون که بازارها به سرعت در حال گسترش هستند، سرمایه‌گذاران فردی و مشاوران مالی باید درک خود را از بازارهای سرمایه‌گذاری ارتقا دهند و آماده سازگاری با موج گسترده تازه واردان باشند. سکسینسکا^۲ و همکاران (۲۰۲۱)، در مقاله به بررسی رابطه خودکنترلی و انتخاب‌های سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج نشان داد که خودکنترلی نقش بسزایی در تبیین تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد. به طور خاص، سطح خودکنترلی با تمایل به سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و با تمایل به ریسک سرمایه‌گذاری رابطه منفی داشت. به موازات این یافته‌ها، شرکت‌کنندگان مقاوم نسبت به موقعیت‌های وسوسه برانگیز فکر می‌کردند که نسبت به اعضای گروه کنترل، پول بیشتری را به سرمایه‌گذاری‌ها اختصاص دادند، اما تمایل کمتری به اتخاذ تصمیم‌های مخاطره‌آمیز هنگام ایجاد پرتفولیوی سرمایه‌گذاری داشتند. در نهایت، یک تعامل بین خودکنترلی صفت و عوامل اصلاح‌کننده سطح موقعیتی این متغیر مشاهده شد. توماس^۳ و همکاران (۲۰۲۰)، در تحقیقی چارچوبی برای تجزیه و تحلیل رفتار مالی با استفاده از طبقه بندی یادگیری ماشینی شخصیت از طریق تجزیه و تحلیل دست خط ارائه نمودند. نتایج ۷ ویژگی دست خطی با تکنیک‌های یادگیری ماشینی بر روی ۱۱۲ نمونه جمع‌آوری شده از طریق پرسشنامه شخصی ارزیابی شد. برون‌گرایی با رفتار مالی درک شده به عنوان "ریسک جویانه" همراه است. افرادی که در برون‌گرایی امتیاز بالایی کسب کردند، فلسفه ریسک و پاداش نداشتند، احتمالاً بیش از حد خرج می‌کنند و تمایل دارند در محصولات مالی پرخطر مانند صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری کنند.

داس و اختار (۲۰۲۰)، در تحقیقی به بررسی شخصیت سرمایه‌گذار و عملکرد سرمایه‌گذاری از منظر ویژگی‌های روان‌شناختی پرداختند. یافته‌های این مطالعه نشان داد که ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران فردی با تحمل ریسک مالی، اعتماد بیش از حد مالی و عملکرد سرمایه‌گذاری درک شده مرتبط است. علاوه بر این، تحمل ریسک مالی و اعتماد بیش از حد مالی به طور منفی با عملکرد سرمایه‌گذاری درک شده مرتبط هستند. سیکسکا و مارکیوویچ^۴ (۲۰۲۰)، در تحقیق به بررسی رابطه تصمیم‌گیری مالی و اختیارات فردی همت گماشتند. در این تحقیق، بررسی گسترده‌ای از تحقیقات در مورد روابط بین تمایلات فردی و تصمیمات مربوط به ریسک مالی (پس‌انداز، سرمایه‌گذاری، استقراض، و تقلب) انجام گرفت و در پایان تجزیه و تحلیل ثبات و سازگاری نقش تمایلات شخصیتی در حوزه‌های مختلف مالی و همچنین بین زمینه‌های مختلف تصمیم‌گیری ارائه شد. آنها دریافتند که نقش گرایش‌های فردی در توضیح رفتارهای مالی مختلف، و جنبه‌های مختلف رفتار مالی یکسان، اغلب با زمینه متفاوت است و از این ایده حمایت می‌کند که مدل‌های تعاملی می‌توانند تأثیر عوامل شخصی و موقعیتی را بر تصمیم‌گیری مالی توصیف کنند.

¹ Thuy & Ngoc

² Sekścińska

³ Thomas

⁴ Sekścińska & Markiewicz

کاتارزینا سکسینسکا^۱ و همکاران (۲۰۲۰)، در پژوهشی دریافته‌اند که خودشیفتگی گرایش عمومی به ریسک‌های مالی، تمایل به ریسک‌های سرمایه‌گذاری و ریسک‌های قمار را توضیح می‌دهد، البته صرف نظر از اینکه پاداش یک سود قابل توجه یا عدم ضرر مالی بوده است. دومین ویژگی مهم، روان‌پریشی بود. این ویژگی اجازه می‌دهد تا تمایل به پذیرش ریسک‌های مالی عمومی، ریسک‌های سرمایه‌گذاری و خطرات قمار (اما فقط به منظور جلوگیری از ضرر) پیش بینی شود. ماکیاولیسم با هیچ یک از جنبه‌های ریسک‌پذیری مالی مرتبط نبود. چن^۲ و همکاران (۲۰۱۹)، به بررسی اثر شخصیت سرمایه‌گذار در پیش‌بینی عملکرد سرمایه‌گذاری با استفاده از مدل‌های آماری و یادگیری ماشین پرداختند. نتایج آنها شواهد محکمی را ارائه داد که شخصیت سرمایه‌گذاران بر عملکرد معاملات کوتاه‌مدت و بلندمدت تأثیر می‌گذارد. با استفاده از مدل‌های آماری، سرمایه‌گذارانی که دارای ویژگی‌های شخصیتی مانند وظیفه‌شناسی، توافق‌پذیری، برون‌گرایی و گشودگی هستند، در مقابل روان‌رنجوری، در دراز مدت عملکرد بهتری دارند.

صادق و آما (۲۰۱۹)، در پژوهشی با عنوان «تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تحمل ریسک و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران» به بررسی روابط بین ویژگی‌های شخصیتی، تحمل ریسک و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری پرداخته و اهمیت ویژگی‌های شخصیتی را در تعیین ریسک برجسته می‌کند. تحلیل میانجی‌گری تأیید کرد که تحمل ریسک تا حدی رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری را واسطه می‌کند. اوهلر^۳ و همکاران (۲۰۱۸)، در تحقیقی به تأثیر شخصیت سرمایه‌گذاران بر تصمیمات سرمایه‌گذاری با شواهد تجربی در مورد برون‌گرایی و روان‌رنجوری پرداختند. آنها دریافته‌اند که برون‌گرایی و روان‌رنجوری به طور قابل توجهی بر رفتار افراد در بازار دارایی تجربی تأثیر می‌گذارد. به طور خاص، افراد برون‌گرا بیشتر قیمت‌های بالاتری را برای دارایی‌های مالی می‌پردازند و زمانی که دارایی‌ها بیش از حد قیمت‌گذاری می‌شوند، دارایی‌های مالی بیشتری را نسبت به افراد کمتر برون‌گرا خریداری می‌کنند. افراد روان‌رنجورتر دارایی‌های پرخطر کمتری را در پرتفوی مالی خود نسبت به افراد با روان‌رنجوری کمتر نگهداری می‌کنند.

شیرویه پور و همکاران (۱۴۰۱)، در تحقیقی به تحلیل تأثیر سوگیری‌های ابتکاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری و کارایی بازار برای خطمشی‌گذاری در آینده پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان داد که سوگیری‌های اعتماد بیش از حد، نمایندگی، دسترسی‌پذیری و لنگر انداختن و تعدیل تأثیر معناداری بر کارایی بازار دارد. همچنین، یافته‌ها نشان داد که سوگیری اعتماد بیش از حد، لنگر انداختن و تعدیل تأثیر معناداری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد. نایب محسنی و همکاران (۱۴۰۰)، در تحقیقی به تدوین مدل رفتاری تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران فردی در بازار سرمایه ایران همت گماشتند. یافته‌های پژوهش نشان داد که عوامل علی اثرگذار بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران عبارت‌اند از: پشیمان‌گریزی، طمع، ترس، ناهماهنگی شناختی، اثر شهرت، لنگر ذهنی، خوداسنادی، زیان‌گریزی، لذت قمار، تفکر سرمایه‌گذاری، رفتار توده‌ای، داشتن بیش‌نگری، نماگری، هیجان کاذب، اعتمادبه‌نفس کاذب، تعصب به گذشته، تازه‌گرایی، حسابداری ذهنی، توانمندپنداری، عدم تقارن معاملاتی، خطای شباهت، اثر کهربایی،

¹ Katarzyna Sekścińska

² Chen

³ Oehler

توهم قمارباز، انگیزه، افق زمانی، اثر سود اولیه، تجربه، سن، جنسیت و تحلیل می‌باشد. زینی وند و همکاران (۱۴۰۰)، در تحقیقی به بررسی سوگیری‌های رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی مبتنی بر اطلاعات تکنیکال در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که الگوهای رفتاری سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی تأثیرات متفاوتی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری آنها در سطوح مقاومت و حمایت داشته است. همچنین، روندهای رفتاری در میان سرمایه‌گذاران واقعی قدرت پیش‌بینی بیشتری نسبت به تصمیمات سرمایه‌گذاری آنها دارد. همچنین نتایج نشان داد که گرایش‌های رفتاری کوتاه‌بینی، خوش‌بینی مفرط و تحلیل تک‌بعدی بین این دو گروه از سرمایه‌گذاران یکسان است.

آقاجانی و همکاران (۱۳۹۹)، در تحقیقی به بررسی رابطه تیپ‌های رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری با میانجی‌گری خودکارآمدی پرداختند. نتایج نشان داد که تیپ‌های رفتاری تغییر‌گریز، انباشتگر، مستقل و دنباله‌رو بر خودکارآمدی و تصمیمات سرمایه‌گذاران و تأثیر خودکارآمدی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری دارند. در نهایت نقش میانجی خودکارآمدی در رابطه بین تیپ رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران تایید شد.

عبدالرحیمیان و همکاران (۱۳۹۸)، در تحقیقی به شناسایی عوامل موثر بر رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حقیقی و ارایه الگوی مرتبط با استفاده از رویکرد تحقیق ترکیبی (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران) پرداختند. به عبارت دیگر، اساسی‌ترین عامل در رفتار سرمایه‌گذاران، عامل فرهنگ است. نظریه خلق که تورش‌های عاطفی را مقدم بر تورش‌های شناختی می‌داند تایید نشد. شخصیت با رفتار توده‌وار رابطه مثبت دارد، به عبارت دیگر اضطراب در سهامداران باعث افزایش رفتار توده‌وار آنها می‌شود.

۳. روش شناسی

این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نظر روش جز تحقیقات توصیفی همبستگی است. اطلاعات به روش کتابخانه‌ای و میدانی گردآوری شد. با توجه به تخصصی بودن موضوع از روش پرسشنامه بهره گرفته شده است. برای گردآوری و تدوین ادبیات مربوط به موضوع و بررسی سوابق پژوهش، از روش کتابخانه‌ای استفاده شد. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه سرمایه‌گذاران که تحصیلات مرتبط با رشته‌های مالی مثلاً حسابداری، مدیریت مالی و ... داشته باشند و سابقه فعالیت در بازار مالی بویژه بورس را داشته باشند. در پژوهش حاضر حجم جامعه آماری نامحدود است و لذا تعداد نمونه با استفاده از فرمول کوکران ۳۸۴ نفر انتخاب و پرسشنامه محقق ساخته به صورت روش نمونه‌گیری در دسترس بین آنها توزیع گردید.

داده‌های حاصل از این پرسشنامه‌ها، با استفاده از نرم افزار SPSS 25 و اسمارت پی ال اس^۱ تحت تحلیل عاملی اکتشافی قرار گرفتند. روایی صوری پرسش‌ها را گروهی از متخصصان مرتبط بررسی و تأیید کردند و پایایی

^۱ Smart PLS

پرسشنامه نیز از طریق انجام پیش‌آزمون و سپس از آلفای کرونباخ^۱، معیار پایایی ترکیبی (CR)^۲ و روایی همگرا (AVE)^۳ محاسبه شد.

جدول ۱: پایایی و متوسط واریانس استخراج شده متغیرهای تحقیق

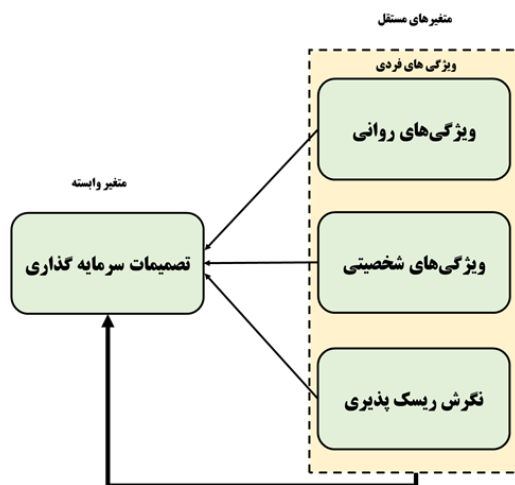
مقدار میانگین واریانس استخراج شده (AVE)	پایایی مرکب (CR)	آلفای کرونباخ	سازه
۰/۶۳۵	۰/۸۹۷	۰/۸۵۶	برونگرایی
۰/۶۹۳	۰/۸۳۱	۰/۹۱۲	تصمیم سرمایه‌گذاری
۰/۷۲۳	۰/۸۸۶	۰/۹۸۳	تمایل به ریسک
۰/۷۳۲	۰/۸۸۲	۰/۹۷۶	درک ریسک
۰/۸۹۸	۰/۸۷۸	۰/۹۷۱	روان رنجوری (بی ثباتی عاطفی)
۰/۷۲۸	۰/۸۸۱	۰/۸۷۴	ریسک‌گریزی
۰/۸۶۵	۰/۸۷	۰/۹۶	عدم تقارن اطلاعات
۰/۷۱۲	۰/۸۸۴	۰/۹۸۱	قالب بندی مسئله
۰/۵۸۳	۰/۸۰۷	۰/۶۵۳	قصد سرمایه‌گذاری بلندمدت
۰/۷۸۳	۰/۸۴۷	۰/۹۲۹	قصد سرمایه‌گذاری کوتاه مدت
۰/۶۶۸	۰/۹۰۹	۰/۸۷۴	موافق بودن (توافق پذیری)
۰/۶۲۵	۰/۵۲۶	۰/۷۳۹	نگرش ریسک‌پذیری
۰/۶۴	۰/۸۹۹	۰/۸۶	وظیفه شناسی
۰/۶۸۴	۰/۸۴۹	۰/۹۴۳	ویژگی‌های روانی
۰/۶۹۶	۰/۸۴۱	۰/۸۵۶	ویژگی‌های شخصیتی
۰/۶۴۷	۰/۹۰۱	۰/۸۶۱	گشودگی

آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی متغیرهای پژوهش از ۰/۷ بیشتر است، که نشان پایایی مناسب متغیرهای پژوهش می‌باشد، همچنین نتایج نشان می‌دهد که ضرایب AVE متغیرهای پژوهش بیشتر از ۰/۵ می‌باشد که حاکی از روایی همگرا مناسب متغیرهای پژوهش است.

^۱ Cronbachs Alpha

^۲ Composite Reliability

^۳ Average Variance



شکل ۱: مدل مفهومی پژوهش

با توجه به این مدل می‌توان فرضیات زیر را متصور بود:

- ◀ فرضیه اصلی: ویژگی‌های فردی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تاثیر معناداری دارد.
- ◀ فرضیه فرعی ۱: ویژگی‌های روانی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تاثیر معناداری دارد.
- ◀ فرضیه فرعی ۲: ویژگی‌های شخصیتی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تاثیر معناداری دارد.
- ◀ فرضیه فرعی ۳: نگرش ریسک‌پذیری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تاثیر معناداری دارد.

۴. یافته‌ها

در این بخش ابتدا به بررسی ویژگی‌های جمعیت شناختی و پاسخ‌دهندگانی خواهیم پرداخت که در پژوهش و تکمیل پرسشنامه همکاری کرده‌اند. نتایج به دست آمده در گروه مورد بررسی نشان می‌دهد که با توجه به تحلیل داده‌ها مشاهده شد که ۵۲.۹ درصد از پاسخ‌دهندگان زن و ۴۷.۱ درصد پاسخ‌دهندگان مرد هستند. همچنین مشاهده شد که بیشتر پاسخ‌دهندگان بین ۳۰ تا ۴۰ سال (۱۶۴ نفر)، سن دارند و بیشترین تعداد آنها با ۱۴۷ نفر (۳۸٪/۳) کمتر از ۵ سال سابقه کار داشته‌اند. همچنین ۲۹۵ نفر (۷۶٪/۸) که بیشترین فراوانی را بخود اختصاص داده، در سمت کارشناس مشغول به فعالیت بوده، ۵۵ نفر (۱۴٪/۳) به عنوان معاون، ۳۱ نفر (۸٪/۱) از افراد نیز به عنوان مدیر و ۳ نفر (۰٪/۸) از افراد نیز به عنوان هیأت علمی دانشگاه به فعالیت بوده‌اند. علاوه بر این، ۷ نفر (۱٪/۸) دارای میزان تحصیلات کمتر از دیپلم بوده، ۳۸ نفر (۹٪/۹) دارای میزان تحصیلات دیپلم، ۴۲ نفر (۱۰٪/۹) دارای میزان تحصیلات فوق دیپلم، ۱۷۸ نفر (۴۶٪/۴) دارای میزان تحصیلات لیسانس، ۱۰۰ نفر (۲۶٪) فوق لیسانس و ۱۹ نفر (۴٪/۹) دارای مدرک تحصیلی دکتری بوده‌اند. بیشترین تعداد آنها با ۲۶۲ نفر (۶۸٪/۲) کمتر از ۱۵ میلیون تومان درآمد داشته‌اند. کمترین تعداد هم با ۱۵ نفر (۳٪/۹) بیش از ۳۱ میلیون تومان درآمد داشته‌اند. در این

پژوهش از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف یک نمونه‌ای بهره گرفته شد. در صورتیکه سطح معناداری از ۰/۰۵ درصد بیشتر باشد متغیر نرمال می‌باشد؛ در غیر اینصورت داده‌ها غیر نرمال‌اند. بنابراین با توجه به جدول شماره ۲ تمامی متغیرها غیر نرمال می‌باشند.

جدول ۲: نتایج آزمون کولموگروف اسمیرنوف برای بررسی فرض نرمال بودن یا غیرنرمال بودن

تصمیم سرمایه‌گذاری	ویژگیهای روانی	ویژگیهای شخصیتی	نگرش ریسک پذیری	
۳۸۴	۳۸۴	۳۸۴	۳۸۴	تعداد
۲/۹۴۷	۳/۴۲۲	۳/۶۲۹	۳/۰۷۹	میانگین
۰/۸۵۹	۰/۶۵۹	۰/۳۹	۰/۵۵۴	انحراف استاندارد
۰/۱۳۴	۰/۰۵۷	۰/۱۴۲	۰/۰۷۳	آماره کولموگروف اسمیرنوف
۰/۰۰۰	۰/۰۰۴	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	سطح معنی داری

۴-۱. بررسی مدل ساختاری

در بررسی مدل ساختاری رابطه بین متغیرهای مستقل و وابسته بررسی می‌شود. طبق نظر هنسلازریب تعیین (R^2)، ضریب مسیر بتا و ارتباط پیش بین (Q^2) در ارزیابی مدل ساختاری بررسی شد. مقادیر ضریب تعیین (R^2)، برای متغیرهای برون زای مدل گزارش نمی‌شود (ایمانی و همکاران، ۱۳۹۴). چین سه مقدار ۰/۱۹، ۰/۳۳ و ۰/۶۷ را به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی این معیار معرفی می‌کند. ضرایب مسیر، بتای استاندارد شده در رگرسیون خطی است و سطح معناداری ۹۰ درصد، ۹۵ درصد و ۹۹ درصد به ترتیب ۱/۶۴، ۱/۹۶ و ۲/۵۸ توصیف شده است (هر^۱ و همکاران، ۲۰۱۱). معیار ارتباط پیش‌بین یا شاخص کیفیت مدل ساختاری (Q^2)، تنها برای سازه های درونزای مدل باشاخص‌های انعکاسی محاسبه می‌گردد. ملاک برای این معیار به ترتیب ۰/۰۲ (ضعیف)، ۰/۱۵ (متوسط) و ۰/۳۵ (قوی) معرفی و بیان نموده‌اند که مقادیر بالای صفر نشان می‌دهند که مقادیر مشاهده شده خوب بازسازی شده‌اند، مدل قدرت پیش‌بینی مناسبی داشته، پس مدل ساختاری از کیفیت مناسبی برخوردار است. طبق نظریات ذکر شده نتایج جدول شماره ۳، مدل از نظر ساختاری مورد تأیید و ارتباطات قوی بین متغیرها برقرار است.

¹ Hair

جدول ۳: بررسی مدل ساختاری

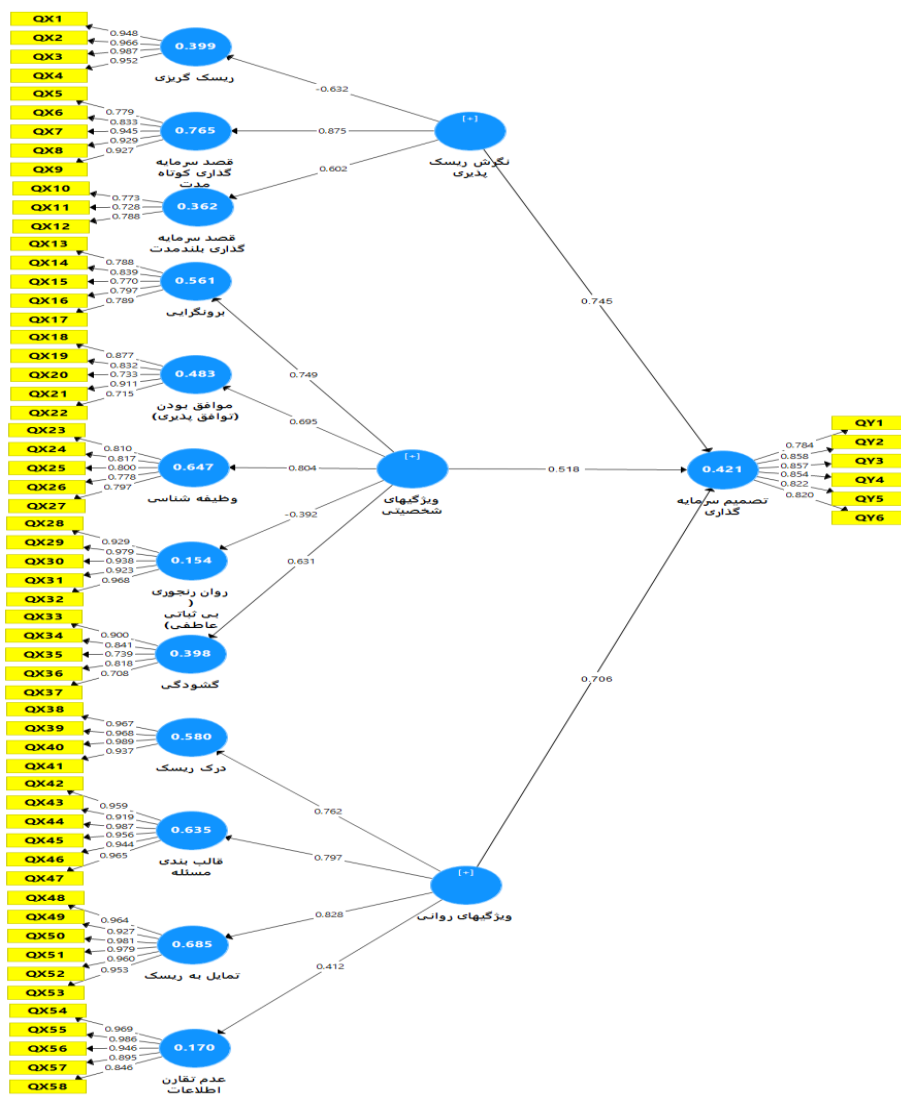
مقدار معیار سنجش (Q^2)	ضریب تعیین (R^2)	نام سازه
۰/۳۳	۰/۵۶۱	برونگرایی
۰/۲۷۱	۰/۴۲۱	تصمیم سرمایه‌گذاری
۰/۵۸۹	۰/۶۸۵	تمایل به ریسک
۰/۵۰۶	۰/۵۸	درک ریسک
۰/۱۲۸	۰/۱۵۴	روان رنجوری (بی ثباتی عاطفی)
۰/۳۴۷	۰/۳۹۹	ریسک‌گریزی
۰/۱۳۶	۰/۱۷	عدم تقارن اطلاعات
۰/۵۳۹	۰/۶۳۵	قالب بندی مسئله
۰/۱۹	۰/۳۶۲	قصد سرمایه‌گذاری بلندمدت
۰/۵۶	۰/۷۶۵	قصد سرمایه‌گذاری کوتاه مدت
۰/۳۰۱	۰/۴۸۳	موافق بودن (توافق پذیری)
...	۰/۶۴۷	وظیفه شناسی
۰/۳۸۷	۰/۳۹۸	گشودگی

۲-۴. بررسی برازش اندازه گیری

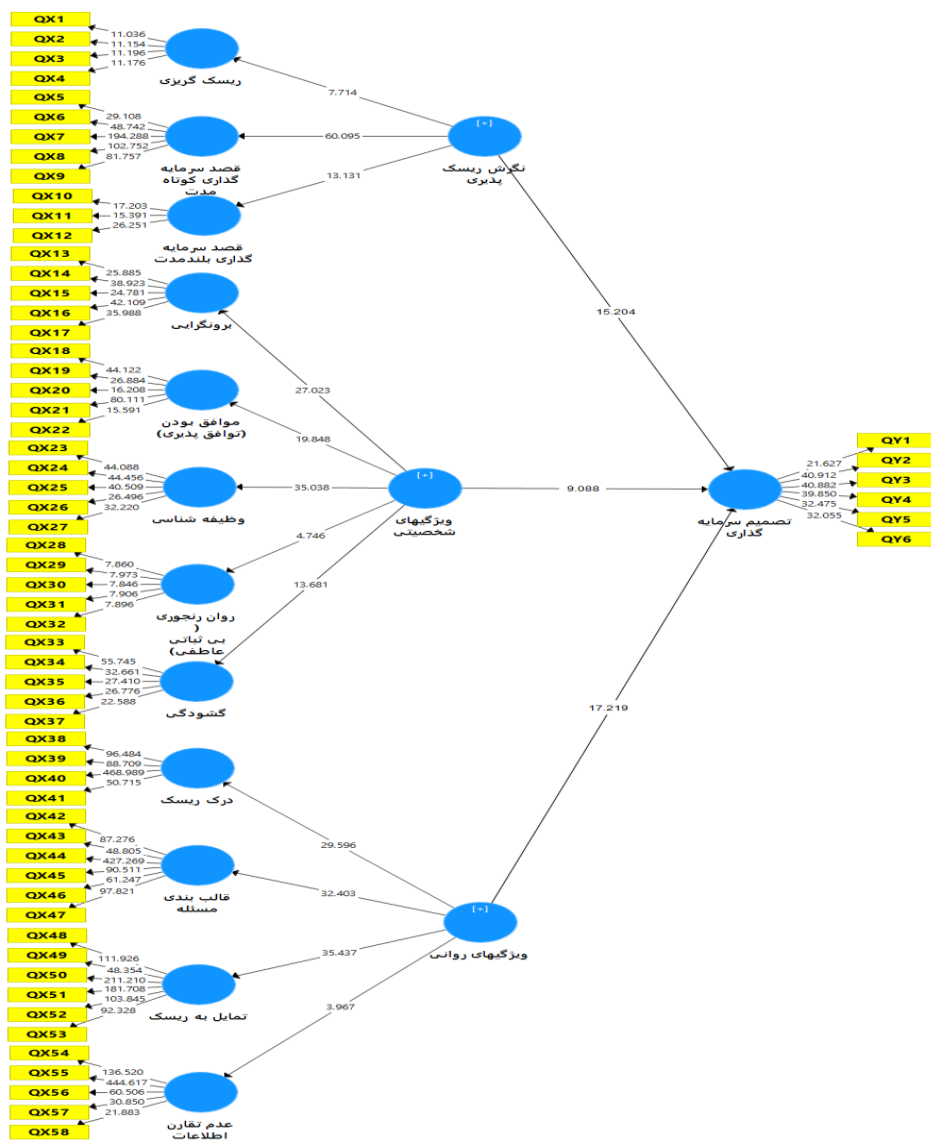
پس از بررسی برازش اندازه گیری و ساختاری به بررسی مدل کلی پرداختیم. مقادیر $0/01$ ، $0/25$ و $0/36$ به عنوان مقادیر ضعیف تا قوی این مقدار شناخته شده است. این معیار هر دو مدل اندازه گیری و ساختاری را مد نظر قرار می دهد. طبق فرمول زیر محاسبات انجام شد.

$$\text{مدل } GOF = \sqrt{\text{Communality} \times R^2} = \sqrt{0.461 \times 0.747} = 0.507$$

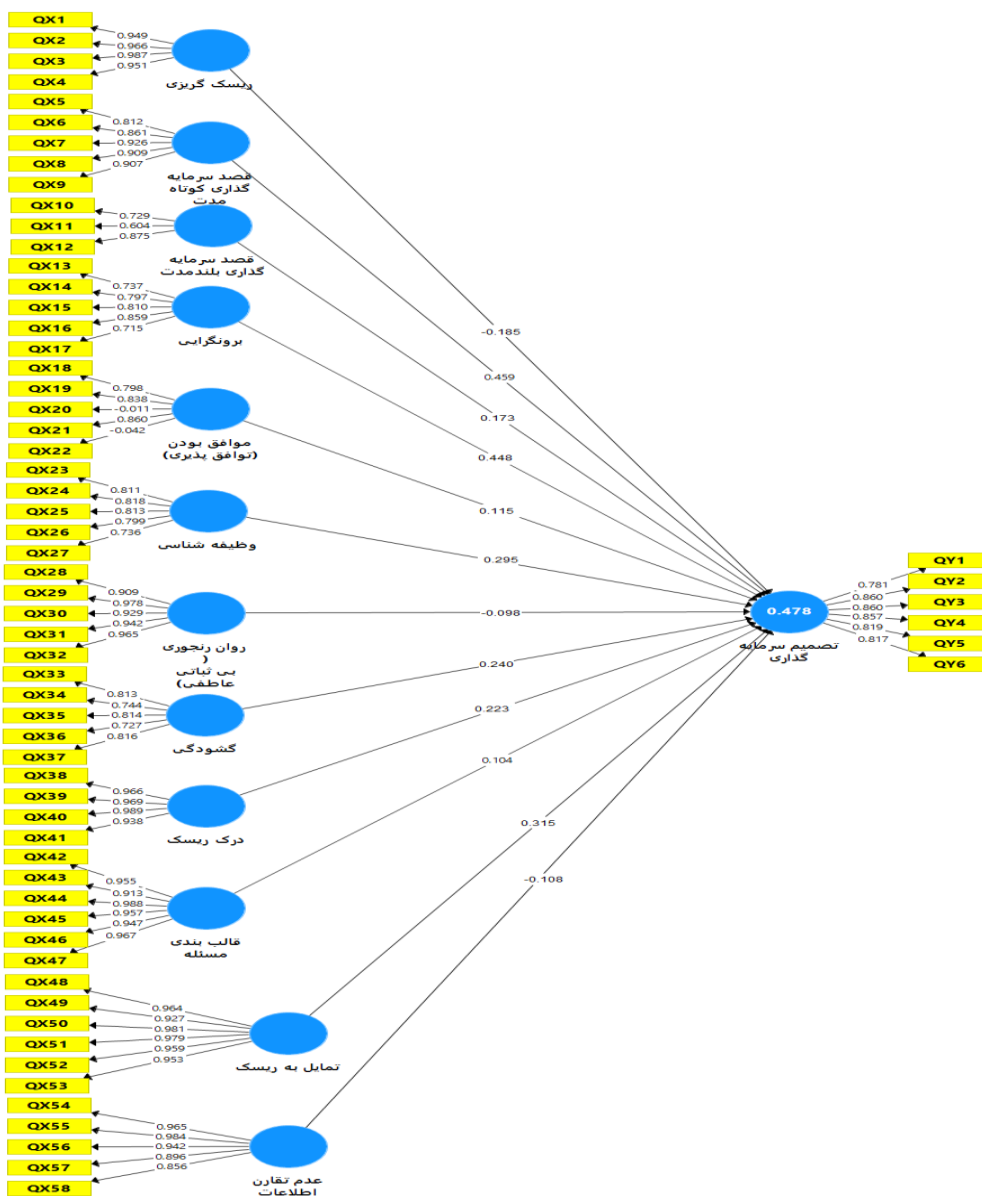
نتیجه بررسی آن است که مدل ساختاری از برازش کلی قوی برخوردار است. در ادامه مدل اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق را در دو حالت معناداری و ضرایب استاندارد مشاهده می‌نمایید. شکل ۲ خروجی دستور PLS الگوریتم را نشان می‌دهد. این دستور برای استخراج ضرایب بار خارجی و ضرایب مسیر استفاده می‌شود. همانطور که از شکل مشخص است، آیتم‌های تحقیق دارای بار خارجی بالای 0.3 هستند و نیازی به حذف آیتم نداریم.



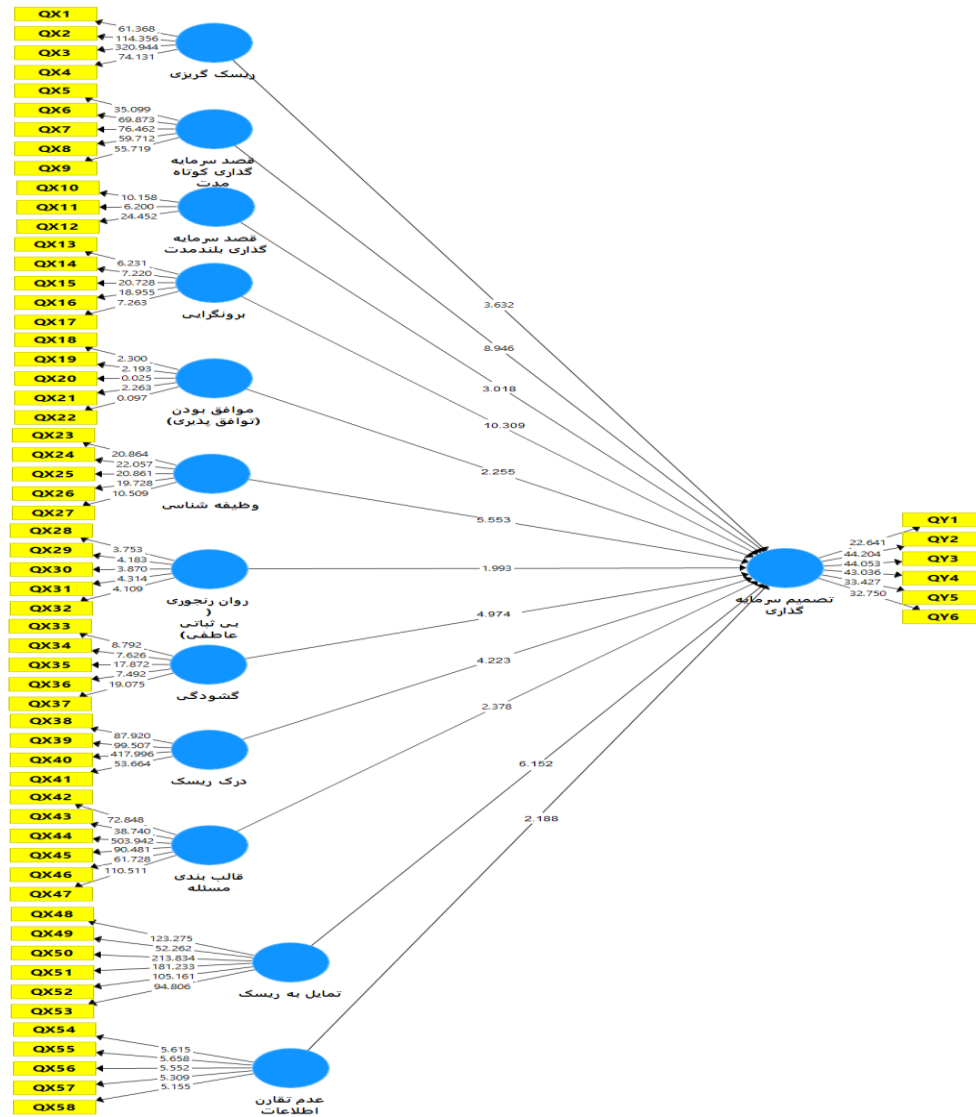
شکل ۲: مدل مفهومی پژوهش همراه با ضرایب مسیر و بارهای بیرونی (فرضیات اصلی پژوهش)



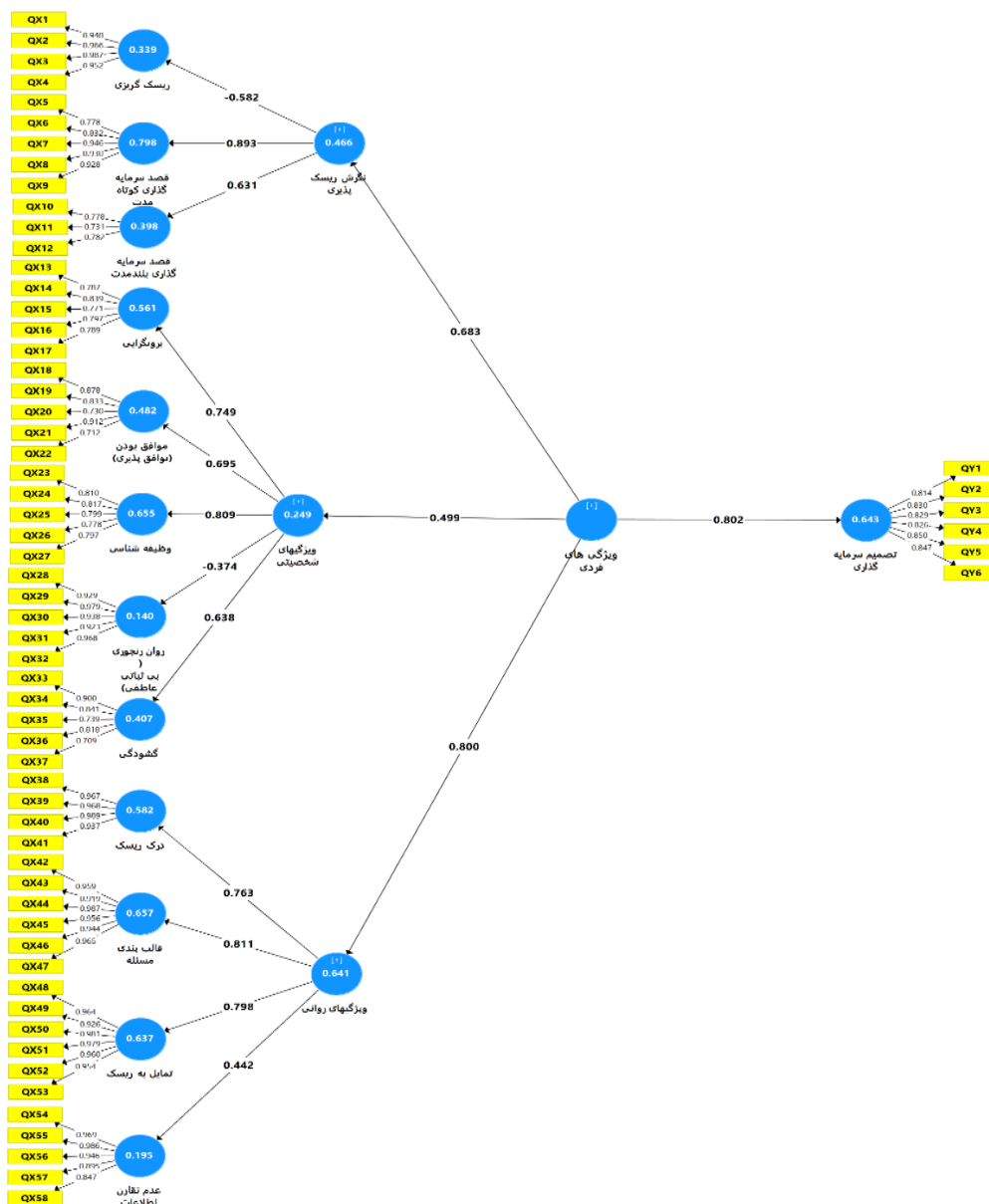
شکل ۳: مدل مفهومی پژوهش همراه با مقادیر t-value (فرضیات اصلی پژوهش)



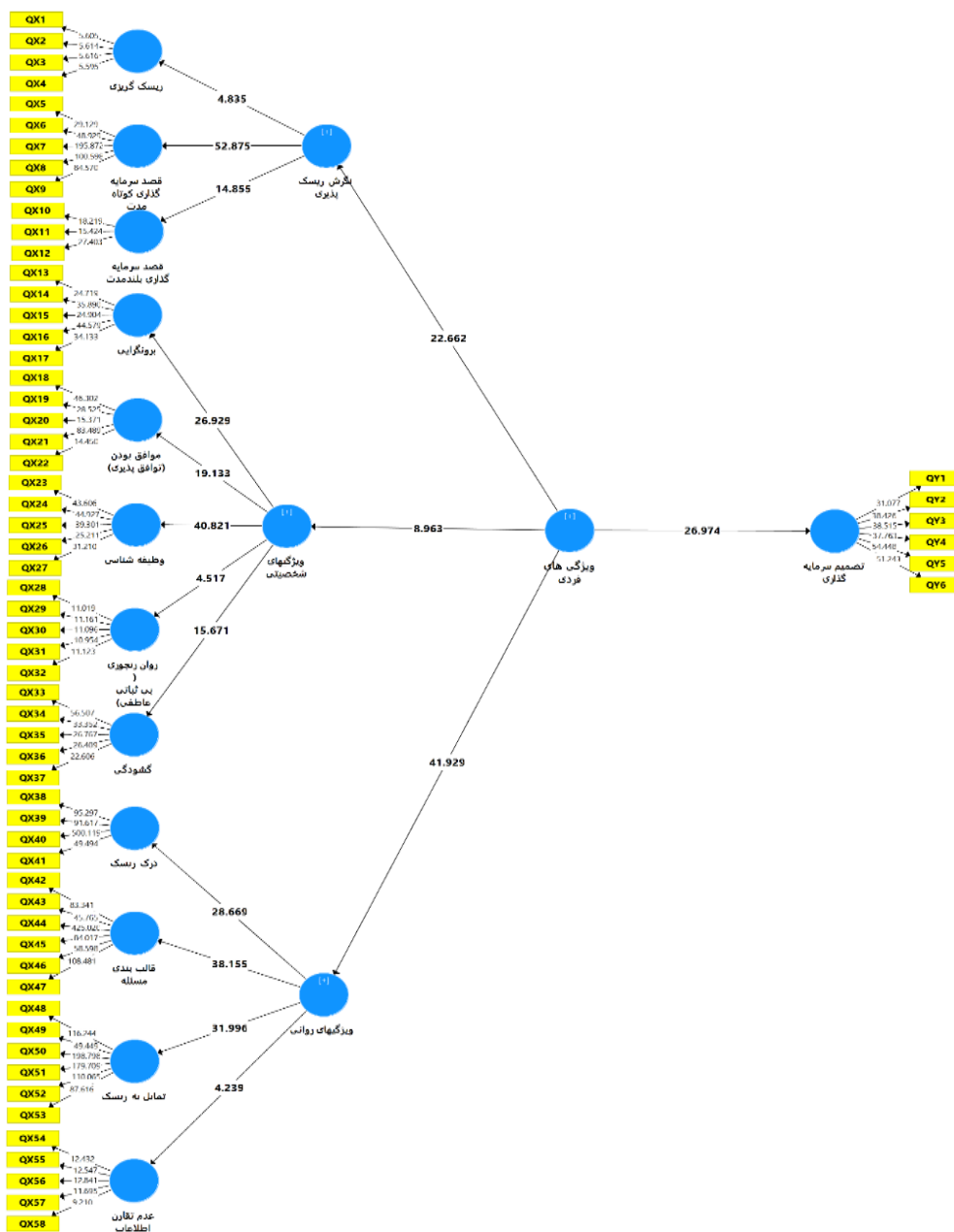
شکل ۴: مدل مفهومی پژوهش همراه با ضرایب مسیر و بارهای بیرونی (فرضیات فرعی پژوهش)



شکل ۵: مدل مفهومی پژوهش همراه با مقادیر t-value (فرضیات فرعی پژوهش)



شکل ۶: مدل مفهومی پژوهش همراه با مقادیر t-value (مدل کل)



شکل ۷: مدل مفهومی پژوهش همراه با ضرایب مسیر و بارهای بیرونی (مدل کل)

نتیجه حاصل از بررسی روابط پژوهش در جدول شماره ۴ مشاهده می‌گردد:

جدول ۴: نتایج اجرای الگویابی معادلات ساختاری فرضیه‌های تحقیق

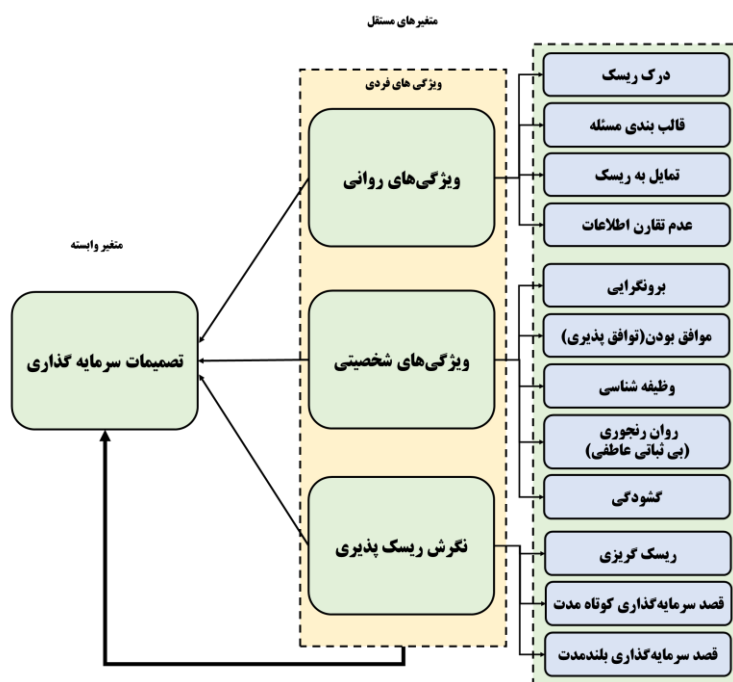
نتیجه آزمون	P Values	T Statistics آماره آزمون	انحراف معیار	ضرایب مسیر	مسیر
پذیرش	۰/۰۰۰	۲۶/۹۷۴	۰/۰۳۰	۰/۸۰۲	ویژگی‌های فردی -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۰	۹/۰۸۸	۰/۰۵۷	۰/۵۱۸	ویژگی‌های روانی -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۰	۱۷/۲۱۹	۰/۰۴۱	۰/۷۰۶	ویژگی‌های شخصیتی -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۰	۱۵/۲۰۴	۰/۰۴۹	۰/۷۴۵	نگرش ریسک‌پذیری -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۰	۱۰/۳۰۹	۰/۰۴۳	۰/۴۴۸	برونگرایی -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۰	۶/۱۵۲	۰/۰۵۱	۰/۳۱۵	تمایل به ریسک -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۰	۴/۲۲۳	۰/۰۵۳	۰/۲۲۳	درک ریسک -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۴۷	۱/۹۹۳	۰/۰۴۹	-۰/۰۹۸	روان‌رنجوری - (بی‌ثباتی عاطفی) -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۰	۳/۶۳۲	۰/۰۵۱	-۰/۱۸۵	ریسک‌گریزی -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۲۶	۲/۱۸۸	۰/۰۴۹	-۰/۱۰۸	عدم تقارن اطلاعات -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۱۸	۲/۳۷۸	۰/۰۴۴	۰/۱۰۴	قالب بندی مسئله -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۱	۳/۰۱۸	۰/۰۵۷	۰/۱۷۳	قصد سرمایه‌گذاری بلندمدت -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۰	۸/۹۴۶	۰/۰۵۱	۰/۴۵۹	قصد سرمایه‌گذاری کوتاه مدت -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۱۳	۲/۲۵۵	۰/۰۵۱	۰/۱۱۵	موافق بودن - (توافق‌پذیری) -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۰	۵/۵۵۳	۰/۰۵۳	۰/۲۹۵	وظیفه‌شناسی -> تصمیم سرمایه‌گذاری
پذیرش	۰/۰۰۰	۴/۹۷۴	۰/۰۴۸	۰/۲۴	گشودگی -> تصمیم سرمایه‌گذاری

جدول بالا نتایج اثبات و رد مسیرهای تحقیق را نشان می‌دهد. همانطور که می‌دانیم برای اثبات یک مسیر کافی است که مقدار t-value یا t-statistic بالای ۱/۹۶ باشد. سپس در سطح خطای ۵ درصد یا سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌توان ادعا کرد که مسیر اثبات شده است. از سوی دیگر، از طریق آمار p-value می‌توان یک مسیر را به این صورت اثبات کرد که اگر این مقدار کمتر از ۰/۰۵ باشد، مسیر تأیید و اثبات می‌شود و اگر بالای ۰/۰۵ باشد، آن مسیر رد می‌شود. بر اساس یافته‌های جدول فوق، تمامی مسیرهای تحقیق دارای سطح معنی‌داری کمتر از ۰/۰۵ هستند. بنابراین این مسیرها با اطمینان ۹۵ درصد تأیید و پذیرفته می‌شوند.

۵. نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف از تحقیق حاضر ارائه مدل پیش‌بینی تصمیم سرمایه‌گذاری بر اساس ویژگی‌های فردی سرمایه‌گذاران بوده است. به همین منظور، مدل مفهومی زیر مورد ارزیابی قرار گرفت. ویژگی‌های روانی، شخصیتی و ریسک‌پذیری

سرمایه‌گذاران می‌توانند تأثیر قابل توجهی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری آن‌ها داشته باشند. ویژگی‌های روانی مانند اعتماد به نفس، انگیزه، خودکنترل، استقامت و تعامل اجتماعی می‌توانند تأثیر گذار بر تصمیمات سرمایه‌گذاری شخص داشته باشند. مثلاً فردی که اعتماد به نفس بالایی دارد، ممکن است به راحتی تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را اتخاذ کند و از تغییرات بازار نترسد. ویژگی‌های شخصیتی مانند هوش هیجانی، خودکنترل، انطباق‌پذیری و جسورت نقش مهمی در تصمیمات سرمایه‌گذاری افراد دارند. برای مثال، فردی که هوش هیجانی بالایی دارد، ممکن است بهتر بتواند با شوک‌های بازار مالی کنار بیاید و تصمیمات منطقی‌تر و کمتر احساساتی بگیرد. ریسک‌پذیری نقش بسزای مهمی در تصمیمات سرمایه‌گذاران دارد. فردی که ریسک‌پذیر بالایی دارد، ممکن است به سرعت تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را اجرا کند و به دنبال بازده بالا باشد. از طرف دیگر، فردان که ریسک‌پذیر بالا ندارند، ممکن است به سرعت در مواجهه با رفتارهای بازار نگران شوند و تصمیمات غیر منطقی بگیرند. به طور کلی، تأثیر ویژگی‌های روانی، شخصیتی و ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بستگی به شخص و شرایط خاص زندگی و کار آن‌ها دارد. این ویژگی‌ها ممکن است در تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیر گذار باشند و لازم است هر فرد به این نکات توجه کند تا بتواند تصمیمات منطقی‌تر و موفق‌تر در حوزه سرمایه‌گذاری اتخاذ کند.



شکل ۱: مدل مفهومی نهایی پژوهش

بر اساس نتایج حاصله متغیرهای ویژگی‌های روانی، ویژگی‌های شخصیتی و نگرش ریسک‌پذیری دارای P Values کمتر از ۰/۰۵ بوده، بنابراین فرضیه اصلی با اطمینان ۹۹ درصد تأیید و پذیرفته می‌شود و لذا می‌توان گفت که ویژگی‌های فردی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد. اینکه ویژگی‌های فردی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت داشته باشد به این معنا است که ویژگی‌های شخصیتی، دانش، تجربه، ریسک‌پذیری، و سبک زندگی فرد به نحوی است که در تصمیم‌گیری‌های مرتبط با سرمایه‌گذاری، بهبود و پیشرفت موثری ایجاد می‌کند.

مثلاً اگر فرد دارای دانش و تجربه گسترده‌ای در زمینه اقتصاد و بازارهای مالی باشد، احتمالاً تصمیمات سرمایه‌گذاری او در مورد سهام و سایر ابزارهای مالی دقیق‌تر و اصولی‌تر خواهد بود؛ زیرا دانش و تجربه او به او کمک می‌کند تا ریسک‌ها و فرصت‌های مناسب را بهتر تشخیص دهد. یک ویژگی فردی مثبت دیگر، ریسک‌پذیری مناسب است. اگر فرد دارای توانمندی برای پذیرش ریسک و اندازه‌گیری آن، تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری‌اش بهبود خواهد یافت. این به دلیل آن است که اغلب سرمایه‌گذاری موفق نیازمند پذیرش ریسک است و افراد با ریسک‌پذیری مناسب ممکن است تصمیمات بهتری بگیرند. ویژگی‌های شخصیتی مثل قدرت تحمل استرس و فشار نیز می‌تواند تأثیر مثبتی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری داشته باشد. فردی که قادر به مدیریت استرس و فشار در شرایط بازار مالی است، ممکن است در تصمیم‌گیری‌های خود تعادل بیشتری داشته باشد و از این رو به نتایج بهتری دست پیدا کند. در نهایت، می‌توان گفت که ویژگی‌های فردی می‌توانند به شکل‌های مختلفی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر بگذارند. این تأثیر می‌تواند منجر به بهبود عملکرد سرمایه‌گذاری، کاهش ریسک‌ها و افزایش سوددهی باشد. با این حال، همیشه باید به دقت به تصمیمات خود دقت کرد و از منابع معتبر برای اطلاعات بیشتر استفاده کرد.

همچنین نتایج این پژوهش نشان می‌دهد ویژگی‌های روانی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد. ویژگی‌های روانی، به‌عنوان جزء از ویژگی‌های فردی، می‌توانند به شدت بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر گذار باشند. افرادی که اعتماد به نفس قوی دارند، احتمالاً بهترین تصمیمات را در موقعیت‌های سرمایه‌گذاری می‌گیرند. اعتماد به نفس به آنها کمک می‌کند تا تصمیماتشان را با اطمینان بیشتری اتخاذ کنند و از مخاطرات کمتری هنگام سرمایه‌گذاری خود برایشان ترسید شود. افرادی که دارای هوش هیجانی قوی هستند، ممکن است در موقعیت‌های فشار و استرس، تصمیم‌گیری‌های منطقی‌تر و کم‌ریسک‌تری داشته باشند. تحمل استرس نیز از حیاتی‌ترین عوامل مؤثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاری است؛ زیرا بازارهای مالی پر از نوسان و استرس هستند و تصمیمات فرد نیازمند استحکام و تعادل در برابر این نوسانات است. این مورد نیز نشان‌دهنده اهمیت و تأثیر ویژگی‌های روانی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری است. افرادی که توانایی تحلیل و یادگیری از تجربیات گذشته را دارند، ممکن است در انتخاب‌های سرمایه‌گذاری خود بهتر عمل کنند و از اشتباهات گذشته خود درس بگیرند. در کل، ویژگی‌های روانی می‌توانند به شدت بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر گذار باشند. این تأثیر می‌تواند نقش مهمی در کاهش ریسک‌ها، افزایش سوددهی، و بهبود عملکرد سرمایه‌گذاری ایفا کند. با این حال، همواره بهتر است تا از منابع معتبر جهت ارتقاء و ارزیابی این ویژگی‌ها استفاده کنید تا بتوانید تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را بهتر بگیرید.

با توجه به نتایج بدست آمده میتوان گفت که ویژگی‌های شخصیتی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد. در واقع، ویژگی‌های روانی می‌توانند تأثیر زیادی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری داشته باشند. این ویژگی‌ها به شرح زیر هستند:

- (۱) برونگرایی: افرادی که برونگرا هستند، ممکن است به دنبال تجربه‌های جدید و متفاوت در حوزه سرمایه‌گذاری باشند. آن‌ها به سرعت از تغییرات بازار و فرصت‌های جدید استفاده می‌کنند و ممکن است در جستجوی ریسک‌های بالاتر و بازدهی بیشتر باشند.
 - (۲) موافق بودن: موافقان ممکن است تمایل داشته باشند تا در عین اطمینان از موثر بودن تصمیمات سرمایه‌گذاری خود، نظرات و تجربیات دیگران را نیز مورد توجه قرار دهند. این می‌تواند در فرآیند تصمیم‌گیری و ارزیابی فرصت‌های سرمایه‌گذاری تأثیرگذار باشد.
 - (۳) وظیفه‌شناسی: اشخاص وظیفه‌شناس ممکن است تمایل داشته باشند تا تصمیمات سرمایه‌گذاری مبتنی بر اصول اخلاقی و اجتماعی بگیرند. آن‌ها ممکن است به دنبال سرمایه‌گذاری‌هایی با ارزش‌های اجتماعی و محیطی مثبت باشند.
 - (۴) روان رنجوری: روان رنجوری می‌تواند تأثیر منفی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری داشته باشد. افراد ممکن است در شرایط استرس‌زا و اضطرابی تصمیمات نامطلوبی بگیرند که در نتیجه، به افتادن در تصمیمات غیرمنطقی و خسارت‌آور منجر شوند.
 - (۵) گشودگی: افراد گشوده به تجربه‌ها و نظرات دیگران، ممکن است در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود به دنبال ایده‌های نو و دیدگاه‌های متفاوتی باشند. آن‌ها از انعطاف‌پذیری در تصمیم‌گیری استفاده می‌کنند و ایده‌های نوظهور را در نظر می‌گیرند.
- این ویژگی‌ها می‌توانند تصمیمات سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار دهند و ممکن است بر عملکرد سرمایه‌گذاری تأثیرگذار باشند.

نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل یافته‌ها نشان داد که نگرش ریسک‌پذیری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد و این فرضیه تایید شد. ریسک‌گریزی، قصد سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و بلندمدت هر کدام تأثیر مهمی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری دارند. دلیل این امر به مفهوم و میزان ریسک مرتبط با هر یک از این استراتژی‌ها بازمی‌گردد. اگر شخص یا سازمانی ریسک‌گرا باشد، این به معنی عدم تمایل آن‌ها به قبول ریسک و ابتکارات بازاری برای کسب سود بیشتر است. در چنین مواقعی، عمدتاً ممکن است این افراد یا سازمان‌ها به سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه یا دارایی‌های کم‌ریسک مثل اوراق تسهیلات خزانه دولتی تمایل داشته باشند. افراد یا سازمان‌هایی که قصد سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت دارند معمولاً به دنبال کسب سود در بازه زمانی کوتاه مدت هستند، معمولاً با استفاده از فرصت‌های سریع و خرد. این افراد و سازمان‌ها ممکن است به طرح‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت در بازار سرمایه، معاملات فارکس یا بازارهای دیگر بپردازند. در مقابل، افراد یا سازمان‌هایی که قصد سرمایه‌گذاری بلندمدت دارند، ممکن است به دنبال داشتن پورتهوی وسیع از دارایی‌ها با بازده بلندمدت، مثلاً سهام، املاک یا سایر دارایی‌های پایدار باشند. در واقع، تمایل به ریسک، زمانبندی سرمایه‌گذاری و نوع دارایی‌های انتخابی هر کدام

تأثیر زیادی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری دارند. همچنین، می‌تواند بازدهی و ریسک کل سبد سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار دهد. مثلاً، یک سرمایه‌گذار کم ریسک گرا ممکن است به سرمایه‌گذاری بیشتر در اوراق قرضه دولتی تمرکز بدهد در حالی که یک سرمایه‌گذار پرریسک ممکن است به دنبال سرمایه‌گذاری در کسب و کارهای نوپای بیشتری بازرگانی کند. مهم است که هر یک از این نگرش‌ها و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری با مزایا و معایب خاص خود همراه هستند که نیازمند بررسی دقیق تر نیازهای و اهداف شخص یا سازمان مرتبط می‌باشد.

در نهایت با توجه به نتایج تحقیق پیشنهاد می‌شود:

۱. تنوع سرمایه‌گذاری:

اگر به ریسک‌پذیری معقول اطمینان باشد، می‌توان به دنبال دارایی‌های با بازده متفاوت و متنوع پرداخت. این شامل سرمایه‌گذاری در سهام، اوراق قرضه، ملک و سایر کلاس‌های دارایی می‌شود. این رویکرد تنوع در سرمایه‌گذاری (Diversification) کمک می‌کند تا ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش دهید و از بازده متوسط بهتری برخوردار شوید.

۲. مطالعه و آموزش:

از آنجایی که ممکن است به دنبال ریسک‌پذیری بالا باشد، آشنایی کافی با بازارها و دارایی‌ها و همچنین فهم عمیق‌تری از روندها و رویدادهای اقتصادی کمک می‌کند تصمیمات بهتری در خصوص سرمایه‌گذاری بگیرید. به دنبال کتب مرجع، منابع آموزشی و مطالب بازار مالی بگردید تا اطلاعات واقعی‌تری از بازار و ریسک‌های مرتبط کسب کنید.

۳. استفاده از فناوری و ابزارهای مالی:

به‌کارگیری فناوری و ابزارهای مالی مدرن می‌تواند کمک کند تا ریسک‌ها را اندازه‌گیری کند و درک بهتری از آنها داشته باشد. ابزارهایی مانند مدیریت ریسک، نرم‌افزارهای سرمایه‌گذاری و پلتفرم‌های معاملاتی می‌توانند کمک کنند تا تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را بر اساس اطلاعات دقیق‌تری بگیرید.

۴. تحلیل و مدیریت ریسک:

صورت‌پذیرفتن از تحلیل دقیق ریسک، مانند تحلیل ارزش در معرض خطر (Value-at-Risk) و استفاده از تکنیک‌های مدیریت ریسک مانند استفاده از مشتقات مالی یا بیمه مالی می‌تواند کمک کند تا ریسک‌های سرمایه‌گذاری خود را به میزان قابل‌قبولی کاهش دهد.

در پایان می‌توان بیان داشت که این مطالعه نیز بدون محدودیت نیست و می‌توان به موارد زیر اشاره کرد. نخستین محدودیت این پژوهش، می‌توان به مقطعی بودن تحقیق اشاره کرد که قابلیت تعمیم نتایج را محدود می‌سازد. استفاده از داده‌های مقطعی ما را در ارتباط بین مولفه‌های تصمیم سرمایه‌گذاری بر اساس ویژگی‌های فردی سرمایه‌گذاران یاری نمیدهد. لذا پیشنهاد می‌شود مطالعات طولی انجام گیرد تا دانش ما را در ارتباط با نسب احتمالی میان علل و معلول افزایش دهد. عدم وجود تحقیقات مشابه در زمینه ارتباط با موضوع مورد پژوهش در سایر تحقیقات دیگر به منظور مقایسه نتایج تحقیق حاضر با تحقیقات دیگر، یکی دیگر از محدودیت‌های تحقیق می‌باشد.

فهرست منابع

- ایمانی، صاحب؛ گسگری، ریحانه، قیتانی، البرز (۱۳۹۴). اثر بازاریابی داخلی بر عملکرد کارکنان: اثر میانجی نوآوری سازمانی در اداره‌های تابع شرکت بهره‌برداری نفت و گاز آغاچاری، فصلنامه مدیریت بازرگانی، دوره ۷، شماره ۲، صص ۳۱۵-۳۳۸.
- آقاجانی، وحدت، پاک مراد، عسگر، عبدی، & نریمانی. (۱۳۹۹). رابطه تیپ‌های رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری با میانجی‌گری خودکارآمدی. فصلنامه پژوهش‌های نوین روانشناختی، ۱۵(۶۰)، ۱۱۵-۱۳۰.
- زینی‌وند، محمد، جنانی، محمدحسن، همت‌فر، محمود، و ستایش، محمدرضا. (۱۴۰۰). سوگیریهای رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی مبتنی بر اطلاعات تکنیکال در بورس اوراق بهادار تهران. اقتصاد مالی (اقتصاد مالی و توسعه)، ۱۵(۴) (پیاپی ۵۷)، ۲۳۳-۲۵۷.
- شیرویه پور، شهریار، بیات، & معافی. (۱۴۱). تحلیل تأثیر سوگیری‌های ابتکاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری و کارایی بازار برای خط‌مشی‌گذاری در آینده. مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۱۴(۵۴).
- عبدالرحیمیان، محمدحسین، ترابی، تقی، صادقی شریف، سیدجلال، و دارابی، رویا. (۱۳۹۸). شناسایی عوامل موثر بر رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حقیقی و آرایه الگوی مرتبط با استفاده از رویکرد تحقیق ترکیبی (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران). مدیریت فردا، ۱۸(۵۸)، ۱۶۳-۱۷۶.
- نایب‌محسنی، شیدا، خلیفه سلطانی، حجازی، & رضوان. (۱۴۰۰). تدوین مدل رفتاری تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران فردی در بازار سرمایه ایران. تحقیقات مالی، ۲۳(۴)، ۶۲۵-۶۵۲.
- Akhtar, F., & Das, N. (2020). Investor personality and investment performance: from the perspective of psychological traits. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12(3), pp. 333-352. <https://doi.org/10.1108/QRFM-11-2018-0116>
- Allport, G.W. and Odbert, H.S. (1936), "Trait-names: a psycho-lexical study", *Psychological Monographs*, Vol. 47 No. 1, p. 171, doi: 10.1037/h0093360
- Allport, G.W., Vernon, P.E.: The field of personality. *Psychol. Bull.* 27(10), 677 (1930)
- Baker, H.K., Kumar, S., Goyal, N.: Personality traits and investor sentiment. *Rev. Behav. Finance* 13(4), 354-369 (2021). <https://doi.org/10.1108/RBF-08-2017-0077>
- Barber BM, Odean T (2001) Boys Will Be Boy: Gender, Overconfidence and Common Stock Investment. *The Quarterly Journal of Economics* 116(1):261-292
- Barber, B.M. and Odean, T. (2000), "Trading is hazardous to your wealth: the common stock investment performance of individual investors", *The Journal of Finance*, Vol. 55 No. 2, pp. 773-806.
- Chen, T. H., Ho, R. J., & Liu, Y. W. (2019). Investor personality predicts investment performance? A statistics and machine learning model investigation. *Computers in Human Behavior*, 101, 409-416.

- Costa, P. T., & McCrae, R. R. (2013). The five-factor model of personality and its relevance to personality disorders. *The Science of Mental Health: Volume 7: Personality and Personality Disorder*, 6(March 1991), pp. 17-33.
- Costa, P.T. , McCrae, R.R. , 1992. Revised NEO Personality Inventory (NEO-PI-R) and NEO Five Factor Inventory (NEO-FFI) Professional Manual. Psychological Assessment Resource, Odessa, FL .
- Crysel, L.C., Crosier, B.S. and Webster, G.D. (2013), "The dark triad and risk behavior", *Personality and Individual Differences*, Vol. 54 No. 1, pp. 35-40.
- Daniel, K., Hirshleifer, D. and Subrahmanyam, A. (1998), "Investor psychology and security market under-and overreactions", *The Journal of Finance*, Vol. 53 No. 6, pp. 1839-1885.
- De Bortoli, D., da Costa Jr, N., Goulart, M., & Campara, J. (2019). Personality traits and investor profile analysis: A behavioral finance study. *PLoS one*, 14(3), e0214062.
- Dittrich, D.A., G€uth, W. and Maciejovsky, B. (2005), "Overconfidence in investment decisions: an experimental approach", *The European Journal of Finance*, Vol. 11 No. 6, pp. 471-491.
- Durand, R. B., Newby, R., & Sanghani, J. (2008). An Intimate Portrait of the Individual Investor. *Journal of Behavioral Finance*, 9(4), pp. 193-208. <https://doi.org/10.1080/15427560802341020>
- Durand, R., Newby, R., Tant, K. and Trepongkaruna, S. (2013), "Overconfidence, overreaction and personality", *Review of Behavioural Finance*, Vol. 5 No. 2, pp. 104-133.
- Eysenck, H.J. (1993), "The structure of phenotypic personality traits: comment"
- Fernandes, D., Lynch, J.G., Jr., Netemeyer, R.G.: Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors. *Manage. Sci.* 60(8), 1861-1883 (2014)
- Fung, L. and Durand, R.B. (2014), "Personality traits", in Baker, H.K. and Ricciardi, V. (Eds), *Investor Behavior: The Psychology of Financial Planning and Investing*, John Wiley & Sons, pp. 99-115, doi: 10.1002/9781118813454.ch6
- Goetzmann, W.N. and Kumar, A. (2008), "Equity portfolio diversification", *Review of Finance*, Vol. 12 No. 3, pp. 433-463.
- Greenberg, D., Shtudiner, Z.: Can financial education extend the border of bounded rationality? *Mod. Econ.* 7(2), 103-108 (2016)
- Grinblatt, M. and Keloharju, M. (2000), "The investment behavior and performance of various investor types: a study of Finland's unique data set", *Journal of Financial Economics*, Vol. 55 No. 1, pp. 43-67.
- Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2011). PLS-SEM: Indeed a silver bullet. *Journal of Marketing theory and Practice*, 19(2), 139-152.
- Hogan, R., Hogan, J. and Roberts, B.W. (1996), "Personality measurement and employment decisions: questions and answers", *American Psychologist*, Vol. 51 No. 5, p. 469.
- Jain, R., Sharma, D., Behl, A., & Tiwari, A. K. (2023). Investor personality as a predictor of investment intention—mediating role of overconfidence bias and financial literacy. *International Journal of Emerging Markets*, 18(12), 5680-5706.
- Jayawickreme, E., Zachry, C. E., & Fleeson, W. (2019). Whole Trait Theory: An integrative approach to examining personality structure and process. *Personality and Individual Differences*, 136(June), pp. 2-11. <https://doi.org/10.1016/j.paid.2018.06.045>
- Joyce, K.H. and Yien, L.K. (2013), "The influence of personality trait and demographics on financial decision making among Generation Y", *Young Consumers*, Vol. 14 No. 3, pp. 230-243.
- Kanagasabai, B., & Aggarwal, V. (2021). Personality traits and irrational decision-making of individual investors: evidence from India using PLS-SEM approach. *International Journal of Indian Culture and Business Management*, 23(1), 1-22.
- Lan, Q., Xiong, Q., He, L., & Ma, C. (2018). Individual investment decision behaviors based on demographic characteristics: Case from China. *PLoS one*, 13(8), e0201916.

- Lee, K. and Ashton, M. (2004), "Psychometric properties of the HEXACO personality inventory", *Multivariate Behavioral Research*, Vol. 39 No. 2, pp. 329-358.
- Mak, M. K., & Ip, W. H. (2017). An exploratory study of investment behaviour of investors. *International Journal of Engineering Business Management*, 9, 1847979017711520.
- Manner, C.K. (2017) American Psychiatric Association. (2013). *Diagnostic and Statistical manual of mental disorders* (5th ed.). Washington, DC.
- Markowitz, H. (1952), "Portfolio selection", *The Journal of Finance*, Vol. 7 No. 1, pp. 77-91.
- Marx, S.M. and Weber, E.U. (2012), *Decision Making under Climate Uncertainty: The Power of Understanding Judgment and Decision Processes. Climate Change in the Great Lakes Region: Navigating an Uncertain Future*, Michigan State University Press, East Lansing, MI, pp. 13-59.
- Massol, Y., Molines, A., & Thorsell, A. (2015). *Determinants of risk tolerance and investment behaviour: A study of French and Swedish Business School students*. Thesis.
- Mayfield C, Perdue G, Wooten K (2008) Investment management and personality type. *Financial Services Review* 17:219-236
- McCrae, R.R., Costa, P.T., Jr.: Personality trait structure as a human universal. *Am. Psychol.* 52(5), 509-516 (1997)
- Merkle, C. and Weber, M. (2014), "Do investors put their money where their mouth is? Stock market expectations and investing behavior", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 46, pp. 372-386
- Mount, M.K., Barrick, M.R., Scullen, S.M. and Rounds, J. (2005), "Higher-order dimensions of the big five personality traits and the big six vocational interest types", *Personnel Psychology*, Vol. 58 No. 2, pp. 447-478
- Nga, J. K. h., & Ken Yien, L. (2013). The influence of personality trait and demographics on financial decision making among Generation Y. *Young Consumers*, 14(3), pp. 230-243. <https://doi.org/10.1108/YC-11-2012-00325>
- Odean, T. (1998), "Are investors reluctant to realize their losses?", *The Journal of Finance*, Vol. 53 No. 5, pp. 1775-1798.
- Odean, T. (1999), "Do investors trade too much?", *American Economic Review*, Vol. 89 No. 5, pp. 1279-1298.
- Oehler, A., Wendt, S., Wedlich, F., & Horn, M. (2018). Investors' personality influences investment decisions: Experimental evidence on extraversion and neuroticism. *Journal of Behavioral Finance*, 19(1), 30-48.
- Pak, O. and Mahmood, M. (2015), "Impact of personality on risk tolerance and investment decisions: a study on potential investors of Kazakhstan", *International Journal of Commerce and Management*, Vol. 25 No. 4, pp. 370-384.
- Pallier, G., Wilkinson, R., Danthiir, V., Kleitman, S., Knezevic, G., Stankov, L. and Roberts, R.D. (2002), "The role of individual differences in the accuracy of confidence judgments", *The Journal of General Psychology*, Vol. 129 No. 3, pp. 257-299.
- Parks-Leduc, L., Feldman, G., Bardi, A.: Personality traits and personal values: a meta-analysis. *Pers. Soc. Psychol. Rev.* 19(1), 3-29 (2015)
- Pompian, M.M. (2016) *Risk Profiling through a Behavioral Finance Lens*, CFA Institute. Available at: </en/research/foundation/2016/risk-profiling-through-a-behavioral-finance-lens> (Accessed: 28 April 2021).
- Rajasekar, A., Pillai, A. R., Elangovan, R., & Parayitam, S. (2023). Risk capacity and investment priority as moderators in the relationship between big-five personality factors and investment behavior: a conditional moderated moderated-mediation model. *Quality & Quantity*, 57(3), 2091-2123.
- Ramudzuli, P. M., & Muzindutsi, P. F. (2015). Financial knowledge and subjective financial risk tolerance among students at a South African university. *Risk Governance and Control*:

- Financial Markets and Institutions, 5(3CONT2), pp. 180-185.
<https://doi.org/10.22495/rgcv5i3c2art3>
- Sadiq, M., & Amna, H. (2019). Impact of personality traits on risk tolerance and investors' decision making. *International Journal of Applied Behavioral Economics (IJABE)*, 8(1), 1-20.
- Schaefer, P.S., Williams, C.C., Goodie, A.S. and Campbell, W.K. (2004), "Overconfidence and the big five", *Journal of Research in Personality*, Vol. 38 No. 5, pp. 473-480.
- Sekścińska, K., & Markiewicz, L. (2020). Financial decision making and individual dispositions. In *Psychological perspectives on financial decision making* (pp. 135-166). Springer, Cham.
- Sekścińska, K., & Rudzinska-Wojciechowska, J. (2023). Investment decisions in response to gains and losses: The joint role of psychological and sociodemographic variables. *Personality and Individual Differences*, 202, 111972.
- Sekścińska, K., Rudzinska-Wojciechowska, J., & Jaworska, D. (2021). Self-control and investment choices. *Journal of Behavioral Decision Making*, 34(5), 691-705.
- Shefrin, H. and Statman, M. (1985), "The disposition to sell winners too early and ride losers too long: theory and evidence", *The Journal of Finance*, Vol. 40 No. 3, pp. 777-790.
- Shefrin, H. and Statman, M. (2000), "Behavioral portfolio theory", *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 35 No. 2, pp. 127-151.
- Shi, J., Yao, Y., Zhan, C., Mao, Z., Yin, F., Zhao, X.: The relationship between big five personality traits and
- Sitkin, S.B. and Pablo, A.L. (1992), "Reconceptualizing the determinants of risk behavior", *The Academy of Management Review*, Vol. 17 No. 1, pp. 9-38.
- Tauni, M.Z., Fang, H., Mirza, S.S., Memon, Z.A. and Jebran, K. (2017), "Do investor's Big Five personality traits influence the association between information acquisition and stock trading behavior?", *China Finance Review International*, Vol. 7 No. 4, pp. 450-477, doi: 10.1108/CFRI-06-2016-0059.
- Thomas, S., Goel, M., & Agrawal, D. (2020). A framework for analyzing financial behavior using machine learning classification of personality through handwriting analysis. *Journal of behavioral and experimental Finance*, 26, 100315.
- Thuy, T. T. T., & Ngoc, V. T. N. (2021, December). A Behavioral Finance Study: Effect of Personal Characteristics on Risk Preferences and Investment Decisions of Vietnamese Investors. In *International Conference on Emerging Challenges: Business Transformation and Circular Economy (ICECH 2021)* (pp. 571-580). Atlantis Press.
- Tversky, A. and Kahneman, D. (1992), "Advances in prospect theory: cumulative representation of uncertainty", *Journal of Risk and Uncertainty*, Vol. 5 No. 4, pp. 297-323.
- Weller, J.A. and Thulin, E.W. (2012), "Do honest people take fewer risks? Personality correlates of risktaking to achieve gains and avoid losses in HEXACO space", *Personality and Individual Differences*, Vol. 53 No. 7, pp. 923-926.
- Wolfe, R.N. and Grosch, J.W. (1990), "Personality correlates of confidence in one's decisions", *Journal of Personality*, Vol. 58 No. 3, pp. 515-534.
- Zulhajmi, D. A., & Rafik, A. (2022). The effect of personality characteristics, pessimism, and procrastination towards investment decisions. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 1(3), 113-140.

Providing a prediction model for investment decision based on the individual characteristics of investors

Abdul Rahman Erfannia

Ph.D. Candidate, Department of Accounting, Bandar Abbas Branch, Islamic Azad University, Bandar Abbas, Iran.
a.erfanniya@gmail.com

Hamid Rostami Jaz

Department of Accounting, Bandar Abbas Branch, Islamic Azad University, Bandar Abbas, Iran.
Corresponding Author
hamid.rosrani1358@gmail.com

Mehdi Desine

Assistant Prof, Department of Accounting, Bandar Abbas Branch, Islamic Azad University, Bandar Abbas, Iran.
M.Dasineh@gmail.com

Hojjatallah Salari

Assistant Prof, Department of Accounting, Bandar Abbas Branch, Islamic Azad University, Bandar Abbas, Iran.
hojjatslr@gmail.com

Abstract

Investment decisions are very important for managing current needs and future goals, and individuals and families spend considerable time and resources on financial planning, and much research has documented the importance of such decisions. These studies show the importance of evaluating the impact of personality traits on investment decisions. This research aims to investigate the relationship between individual characteristics (including psychological characteristics, personality characteristics and risk-taking attitude) with investment decisions. The statistical population of this research is all investors. Considering the unlimitedness of the statistical population and considering Cochran's formula, 384 people were selected by available sampling method and the questionnaire was distributed among them. The content validity method was used to determine the validity of the questionnaires, and Cronbach's alpha coefficient was used to determine the reliability of the questionnaires, and the coefficients showed that the data collection tool has high reliability. In this research, SPSS software and SmartPls software were used for data analysis. The results of the present study showed that individual characteristics (including psychological characteristics, personality characteristics and risk-taking attitude) have a significant effect on investment decisions.

Keywords: individual characteristics, psychological characteristics, personality characteristics, risk-taking attitude, investment decisions

