

## تأثیر حرفه‌ای‌گرایی و سبک‌های تصمیم‌گیری بر سطح ریسک‌پذیری

### سرمایه‌گذاران

دکتر علی بیات\*

بهجت آب‌چر\*\*

### چکیده

سرمایه‌گذاران منطقی تلاش می‌کنند بر اساس ریسک و بازده تصمیم بگیرند. سطح پذیرش ریسک سرمایه‌گذار ممکن است تحت تأثیر حرفه‌ای‌گرایی سرمایه‌گذار و نوع سبک تصمیم‌گیری وی قرار گیرد. سبک‌های تصمیم‌گیری بیانگر مجموعه‌ای از الگوها و عادت‌های یاد گرفته شده (تثبیت شده) تصمیم‌گیری هستند که از تفاوت‌های بنیادی افراد در جمع‌آوری اطلاعات و تمایلات آنها در استفاده از اطلاعات ناشی می‌شود. هدف این مقاله بررسی تأثیر حرفه‌ای‌گرایی بر سطح ادراک و تمایل به ریسک سرمایه‌گذار و همزمان کنترل سبک تصمیم‌گیری وی است. این پژوهش از لحاظ شیوه‌آزمون فرضیه‌های پژوهش شبه آزمایشگاهی بوده و از لحاظ نوع پژوهش، توصیفی-استقرایی است. برای انجام پژوهش از افق زمانی تک مقطعی استفاده شده است.

\* استادیار حسابداری، واحد زنجان، دانشگاه آزاد اسلامی، زنجان، ایران.

\*\* کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی - مدیریت مالی، واحد زنجان، دانشگاه آزاد اسلامی، زنجان، ایران.

نویسنده مسئول مقاله: بهجت آب‌چر (Email: b\_abchar@yahoo.com)

تاریخ پذیرش: ۹۶/۲/۶

تاریخ دریافت: ۹۴/۱۲/۱۰

جامعه آماری تحلیلگران حرفه‌ای و غیر حرفه‌ای در سال ۱۳۹۲ است. نمونه جامعه فوق ۱۵۰ نفر است. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد: بین حرفه‌ای‌گرایی سرمایه‌گذاران و ادراک ریسک و تمایل به ریسک، رابطه مثبتی وجود دارد. همچنین شواهد این پژوهش نشان می‌دهد که میانگین دانش مالی و اقتصادی سرمایه‌گذاران در بین سرمایه‌گذاران با سبک‌شناختی رهنمودی، سبک تحلیلی، سبک ادراکی و سبک رفتاری تفاوت معناداری ندارند. همچنین جنسیت افراد در میزان پذیرش ریسک توسط آنها تأثیرگذار نیست. .

**کلمات کلیدی:** ادراک ریسک، تمایل به ریسک، حرفه‌ای‌گرایی، سبک تصمیم‌گیری.

#### مقدمه

رفتار سرمایه‌گذاران در بازارهای پول و سرمایه، نحوه تصمیم‌گیری، تخصیص منابع پولی، قیمت‌گذاری و ارزیابی بازده شرکت‌ها را تحت تأثیر خود قرار می‌دهد. مارکوویتز (۱۹۵۲) اظهار کرد، که اشخاص سود و زیان خود را بر اساس نقاط مرجع<sup>۱</sup> تنظیم می‌کنند. فیشر (۱۹۳۰) کتابی با عنوان «نظریه بهره» در مورد توهم پولی نگاشت. فیشر در بخشی از این کتاب به تشریح رفتار افراد در مورد پس انداز پرداخته است. وی این رفتار را با چیزهایی مثل خود کنترلی، دور اندیشی و عادت اشخاص در ارتباط می‌داند. شرایط مبهم و اشتباهات شناختی که در روان‌شناسی انسان ریشه دارد، باعث می‌شود سرمایه‌گذاران اشتباهاتی در شکل‌دهی انتظارات خود داشته باشند و در نتیجه، رفتارهای ویژه در هنگام سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی از خود بروز دهند. هرچه بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری پیچیده‌تر شوند، مدیریت کارآمد سبد سرمایه‌گذاری نیز به همان میزان پیچیده، دشوار و پرهزینه می‌شود. در این شرایط، استفاده از دانش و تجربه حرفه‌ای سرمایه‌گذاری و مدیریت ثروت می‌تواند پیچیدگی‌های سرمایه‌گذاری را برای سرمایه‌گذاران کاهش دهد. سرمایه‌گذاران حرفه‌ای به سرمایه‌گذارانی اطلاق می‌شود که با در اختیار داشتن وجوه رسمی (مربوط به شرکت‌های متبوع) و در

چارچوب یک مدیریت حرفه‌ای و به نمایندگی از گروهی از افراد، سازمانی دیگر و یا گروهی از سازمان‌ها به سرمایه‌گذاری در بورس می‌پردازند. الگوی تصمیم‌گیری از نظر مفهومی بیانگر نوع رفتار و عملکرد افراد در هنگام مواجهه‌شدن با شرایط تصمیم‌گیری است. در حقیقت سبک شناختی چارچوب فکری افراد را تعیین می‌کند. سبک تصمیم‌گیری از نظر مفهومی بیانگر نوع رفتار و عملکرد افراد در هنگام مواجهه‌شدن با شرایط تصمیم‌گیری است. بخش‌های بعدی مقاله به این صورت خواهد بود که در ادامه مبانی نظری و پیشینه پژوهش آورده می‌شود. در بخش دوم روش پژوهش، نمونه آماری و الگوهای پژوهش مطرح می‌شود. در بخش سوم یافته‌های پژوهش آورده می‌شود؛ سپس بحث و نتیجه‌گیری و در نهایت منابع پژوهش آورده می‌شود.

### مبانی نظری و پیشینه پژوهش

یک دیدگاه درباره سبک‌های تصمیم‌گیری می‌گوید که انسان‌ها روی دو بُعد تصمیم‌گیری با یکدیگر متفاوتند. اولین بعد، شیوه تفکر افراد است؛ بعضی از افراد در تفکر با پردازش اطلاعات به منطقی و عقلایی بودن گرایش دارند. یک فرد عقلایی به اطلاعات به طور منظم می‌نگرد و اطمینان حاصل می‌کند که قبل از تصمیم‌گیری همخوانی منطقی وجود دارد؛ سایر افراد به خلاقیت و شهودی گرایش دارند. انسان شهودی مجبور نیست اطلاعات را به شیوه منظم پردازش کند و با یک نگاه کلی هم احساس راحتی می‌کند. بعد دیگر، تحمل برای ابهام را توصیف می‌نماید. مجدداً بعضی افراد برای ابهام تحمل کمی دارند. اینها بایستی نظم و ترتیب و همخوانی در روشی که اطلاعات ساختار داده شده اند؛ داشته باشند؛ به طوری که ابهام به حداقل برسد. از طرف دیگر، بعضی از آدم‌ها سطح بالای ابهام را تحمل می‌کنند و می‌توانند به طور همزمان بسیاری از اندیشه‌ها را پردازش کنند. وقتی که این دو بعد ترسیم شوند، چهار سبک تصمیم‌گیری به وجود می‌آید: رهنمودی، تحلیلی، ادراکی، رفتاری. با وجود اینکه این

چهار سبک تصمیم‌گیری، متمایز هستند، بیشتر مدیران، بیش از یک سبک را به کار می‌گیرند. احتمالاً بیشتر واقعی است تا درباره سبک غالب تصمیم‌گیری یک سرمایه‌گذار و سبک جایگزین او بیندیشیم. علی‌رغم اینکه بعضی از سرمایه‌گذاران اغلب به طور منحصر به فرد بر سبک غالب خودشان تکیه می‌کنند، برخی دیگر، قابلیت انعطاف دارند و بسته به موقعیت از سبک‌های مختلف استفاده می‌کنند.

### الگوی سبک‌های تصمیم‌گیری احتمالی - شناختی

**روو و همکاران (۱۹۸۷ و ۱۹۸۳)**، در مشاهدات خود میان تعداد زیادی از مدیران، الگوی درپور را با تمرکز روی مبانی ارزشی توسعه دادند. آنها عنوان کردند که فرآیند تصمیم‌مجموعه‌ای از توانایی‌های ما را باهم گره می‌زند توانایی‌های درک اطلاعات، پردازش اطلاعات، و اینکه ما چه کاری باید برای فهم اطلاعات انجام دهیم. الگوی **روو و بولگاردیس (۱۹۸۳)** در مورد فرآیند تصمیم‌نشان می‌دهد که یک تصمیم‌گیرنده به تعدادی از متغیرهای داخلی و خارجی توأماً واکنش نشان می‌دهد. اولین گام در فرآیند پردازش اطلاعات، درک آن است؛ جایی که متغیرهای مختلف رخ داده را گزینش می‌کند. گام دوم، شناخت است؛ یعنی استفاده از اطلاعات و فهم آنها است. گام سوم، جایی است که فعالیت‌ها (واکنش‌ها) رخ می‌دهند که نتیجه تصمیم هستند. سبک‌های متفاوت تصمیم‌گیری از جهت درک آنها، پذیرش متغیر مداخله‌گر، و توانایی برای به کارگیری اطلاعات، تحلیل آنها، توان عقلانی برای پیدا کردن جایگزین‌هایی برای آنها و مهارت اتخاذ تصمیم نهایی به دسته‌های مختلف تقسیم‌بندی می‌شوند.

این الگوی جدید (الگوی سبک تصمیم‌گیری احتمالی - شناختی) (نمودار شماره ۱))، چهار سبک تصمیم‌گیری را معرفی می‌کند، که می‌توان آنها را از دو بعد مورد طبقه‌بندی قرارداد: پیچیدگی شناختی بالا (فکر کردن) یا پیچیدگی شناختی پایین (عمل کردن)، و یا استفاده از

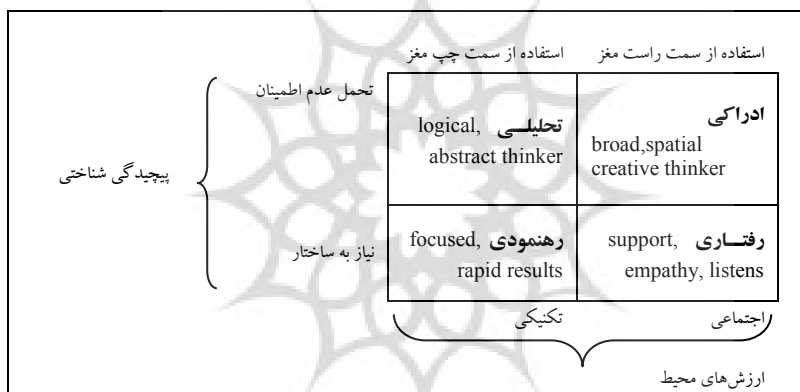
نیمکره خاصی از مغز برای فکر کردن (هم در رویکرد مبتنی بر وظیفه و هم در رویکرد مبتنی بر مردم). پیچیدگی شناختی ظرفیت یک انسان را برای از عهده اطلاعات برآمدن مورد ارزیابی قرار می‌دهد. همچنین پیچیدگی شناختی میزان سطح تحمل افراد برای شرایط ابهام (عدم اطمینان) را مورد سنجش و ارزیابی قرار می‌دهد. در یک محیط مشخص، افراد با سطح «پیچیدگی شناختی پایین» تعداد زیادی از اطلاعات را فیلتر کرده و حذف می‌کنند، ولی افراد با سطح «پیچیدگی شناختی بالا» تعداد زیادی از اطلاعات را در نظر گرفته و در ذهن خود مورد تحلیل قرار می‌دهند. بعد دیگر در این الگوی طبقه‌بندی سبک‌های تصمیم‌گیری، غالب بودن نیمکره خاصی از مغز که افراد در فرآیند پردازش اطلاعات از آن بیشتر استفاده می‌کنند. نیمکره سمت چپ مغز نیمکره منطقی بوده و بر مبنای اصول ریاضی و صفر و یک عمل می‌کنند. تمرکز آن بیشتر روی جنبه‌های تکنیکی محیط است. نیمکره راست مغز بیشتر بر روی جنبه‌های خاص، بصری و ظاهری در محیط اطراف تأکید می‌کند. مطالعات صورت گرفته توسط جانگ، بینت، آدورنو، راکیچ و هادسن<sup>۲</sup>، آشکار کرد که سمت مغز چپ می‌تواند به طور اولیه تفکر تحلیلی و منطقی انجام دهند، درحالی که سمت راست روی تفکر خلاقانه و ابتکاری تأکید می‌کند. بنابراین، افراد که با سمت چپ مغز خود فکر می‌کنند بیشتر وظیفه مدار هستند و دنبال نتایج شهودی و عینی هستند، در مقابل افرادی که با سمت راست مغز خود فکر می‌کنند بیشتر تمایل به راضی کردن افراد، توجه به نظرات آنها، خلاقیت، و تخیل هستند.

سبک تصمیم‌گیری این الگو با دو روش مورد دسته‌بندی قرار می‌گیرد: سبک رهنمودی<sup>۳</sup>، دارای تحمل پایین برای شرایط عدم اطمینان و ابهام هستند، و با سمت چپ مغز خود فکر می‌کنند. سبک تحلیلی<sup>۴</sup>، دارای تحمل بالا برای شرایط عدم اطمینان هستند، و نیز با سمت چپ مغز خود فکر می‌کنند. سبک ادراکی<sup>۵</sup>، دارای یک تحمل بالا برای شرایط عدم اطمینان هستند،

و با سمت راست خود فکر می‌کنند. سبک رفتاری ۶، دارای تحمل پایین برای شرایط عدم اطمینان هستند و با سمت راست مغز خود فکر می‌کنند.

### پیشینه پژوهش‌های سبک شناختی در حسابداری

عرب مازار یزدی و مسیح آبادی (۱۳۸۲) در پژوهشی تحت عنوان «ادراک اطلاعات حسابداری، قضاوت نسبت به آنها و اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری» اثر اطلاعات حسابداری بر فرایندهای شناختی (ادراک، قضاوت و تصمیم‌گیری) را بررسی کردند. در این پژوهش ۲۳۵ نفر از متخصصین سرمایه‌گذاری در سهام در ۲۳ شرکت سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مورد آزمون قرار گرفتند.



نمودار شماره ۱. الگوی سبک تصمیم‌گیری احتمالی - شناخت (منبع: دوو و بولگاردیس، ۱۹۸۳؛ بیات و همکاران، ۲۰۱۲)

هانسن در پژوهشی تحت عنوان «تأثیر حجم اطلاعات و سبک شناختی بر کیفیت تصمیم در شرایط تصمیم‌گیری وخیم مالی» تأثیر حجم اطلاعات و سبک شناختی حسابرسی را در پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌ها بررسی کردند. بیات و همکاران (۱۳۹۱)، در پژوهشی با عنوان ارتباط بین افشاء داوطلبانه، سبک‌های شناختی تصمیم‌گیری، و اضافه‌بار اطلاعاتی: بررسی رفتار استفاده‌کنندگان در محیط اطلاعاتی بدون ساختار دریافته‌اند سبک‌های تصمیم‌گیری که با سمت چپ مغز خود فکر می‌کنند در مقایسه با سبک‌های تصمیم‌گیری که با سمت

راست مغز خود فکر می کنند، زمان بیشتری صرف پردازش اطلاعات می کنند. در مر در پژوهشی تحت عنوان «ویژگی های شناختی و اهمیت ادراک اطلاعات» ارتباط میان بی صبری افراد در مقابل ابهام و مقدار و نوع اطلاعاتی که افراد در رابطه با آن درک می کنند، بررسی کرد. آزمون شونگان ۴۴ مدیر فروش در شرکت های بزرگ نفتی بودند. از آنها خواسته شد که ۷۲ مورد از اطلاعاتی که نشان دهنده کار یک مدیر فروش است، را مرتب کردند. یافته های پژوهش نشان دهنده ارتباط منفی میان تحمل ابهام و مقدار اطلاعات درک شده است. در این پژوهش منظور از حرفه ای گرای سرمایه گذاران دانش مالی و تجربه مالی سرمایه گذاران است.

### جامعه آماری و نمونه پژوهش

توصیف سنجه های مرتبط با دانش مالی و اقتصادی: دانش مالی و اقتصادی ۱۵۰ نفر نمونه آماری با توجه به میزان تحصیلات، رشته تحصیلی، شغل، سابقه خرید و فروش سهام و دارا بودن گواهینامه های حرفه ای بررسی شده است.

در این پژوهش با توجه به داشتن دو گروه (سرمایه گذاران حرفه ای و سرمایه گذاران مبتدی)، سطح معناداری  $\alpha = 0/5$  و حجم اثر  $(1-\beta) = 0/50$  اختیار کردیم. از آنجا که پژوهش به دو گروه سرمایه گذاران حرفه ای و سرمایه گذاران مبتدی تقسیم می شود، و هر گروه به چهار سبک الگوی تصمیم گیری تقسیم می شود. تلاش شد بر اساس قضیه حد مرکزی حداقل اعضای هر سبک تصمیم گیری به ۳۰ نفر برسد، هر چند دستیابی به این تعداد عضو در هر سبک تصمیم گیری در اختیار محقق ناست، چرا که افراد با امتیازهایی که در پرسشنامه DSI کسب کرده اند، در هر یک از این گروه ها قرار می گیرند. بدین منظور برای دستیابی به این رقم تعداد بنابراین تعداد ۲۴۰ پرسشنامه با مراجعه حضوری در بین سرمایه گذاران بالفعل و بالقوه توزیع گردید. در مجموع ۱۷۸ پرسشنامه جمع آوری و در نهایت ۱۵۰ پرسشنامه قابل تجزیه و تحلیل

قرار گرفت. که با توجه به پژوهش‌های مشابه خارجی (شارما، ۲۰۰۶، کوهن، ۱۹۸۸) این حجم نمونه قابل قبول است.

### ابزار اندازه‌گیری و ساختار آن

این پژوهش یک مطالعه آزمایشگاهی بوده و تلاش می‌شود در آن رفتار سرمایه‌گذاران متخصص و سرمایه‌گذاران مبتدی در یک محیط آزمایشگاهی مورد مطالعه قرار گیرد. در اینجا هدف، مطالعه انتظارات سرمایه‌گذاران از ریسک و بازده سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی توسط یک شرکت واقعی بر روی سبک‌های شناختی تصمیم‌گیری آنها است. برای رسیدن به این هدف، گردآوری داده‌های مربوط به سبک‌های تصمیم‌گیری به وسیله «پرسشنامه ارزیابی سبک‌های تصمیم‌گیری<sup>۷</sup> (DSI)» صورت گرفت. پرسشنامه ارزیابی سبک‌های تصمیم‌گیری یک پرسشنامه استاندارد بوده و توسط **روو و همکاران<sup>۸</sup> (۱۹۸۳)** باهدف ارائه روشی برای ارزیابی و مقایسه ترجیحات افراد در زمان مواجه شدن با موقعیت‌های تصمیم‌گیری مختلف تدوین شد. برای محاسبه پایایی پرسشنامه‌های تمایل به ریسک و ادراک ریسک با روش آلفای کرانباخ استفاده شده است. نتیجه آزمون کرانباخ نشان می‌دهد که هر دو ابزار از پایایی بالا و قابل قبولی برخوردار هستند. و همچنین پایایی پرسشنامه سبک‌های تصمیم‌گیری با روش باز آزمایی محاسبه شده است و ضریب همبستگی حاصل از اجرای پرسشنامه دو بار در زمان‌های مختلف بر روی یک گروه ۳۰ نفره برابر ۰/۸۲ است که عنوان پایایی این ابزار تلقی می‌شود. میزان پایایی و ضریب آلفای کرانباخ به تفکیک هر پرسشنامه به شرح جدول زیر است:

جدول شماره ۱. پایایی ابزارهای پژوهش

عنوان پرسشنامه	ضریب آلفای پرسشنامه	آلفای استاندارد
پرسشنامه تمایل به ریسک (با روش آلفای کرانباخ)	۰/۷۸	۰/۷۹
پرسشنامه ادراک ریسک (با روش آلفای کرانباخ)	۰/۷۶	۰/۷۶
پرسشنامه سبک‌های تصمیم‌گیری (با روش باز آزمایی)	۰/۸۲	



## روش پژوهش

روش کار از لحاظ هدف، کاربردی است. همچنین روش اجرای پژوهش و شیوه آزمون فرضیه‌های پژوهش از نوع شبه آزمایشگاهی است. از لحاظ نوع پژوهش، توصیفی - استقرایی است. و برای انجام این پژوهش از افق زمانی تک مقطعی استفاده شده است.

## متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آنها

### الف- سبک‌های تصمیم‌گیری

هریک از پاسخ دهندگان بر اساس امتیازی که در پرسشنامه ارزیابی سبک‌های تصمیم‌گیری (DSI) کسب نمودند، در گروه‌های مختلف رفتاری مورد طبقه‌بندی قرار گرفتند. پرسشنامه ارزیابی سبک‌های تصمیم‌گیری دارای ۲۰ سؤال استاندارد می‌باشد و هر سؤال دارای چهار گزینه می‌باشد. از پاسخ‌دهنده خواسته می‌شود که این گزینه‌ها را بر اساس آنچه که بیشتر به رفتار وی شباهت دارد اولویت بندی (رتبه‌بندی) کند. گزینه «الف» سبک رهنمودی؛ گزینه «ب» سبک تحلیلی؛ گزینه «ج» سبک ادراکی؛ و گزینه «د» سبک رفتاری می‌باشد. پس از تکمیل پرسشنامه برای تحلیل‌های آماری به اولویت‌های مختلف وزن دهی می‌شود. اولویت اول تا چهارم به ترتیب وزن ۸، ۴، ۲ و ۱ می‌گیرند. به عبارت دیگر هر سؤال ۱۵ امتیاز دارد که بین گزینه‌های مختلف سرشکن می‌شود. بنابراین کل امتیاز هر فرد ۳۰۰ می‌باشد (یعنی، ۲۰ ضرب در ۱۵). حداکثر امتیازی که هر سبک می‌تواند به دست بیاورد ۱۶۰ (۲۰ بار امتیاز ۸)؛ و حداقل امتیازی که هر فرد می‌تواند کسب کند ۲۰ (۲۰ بار امتیاز ۱) می‌باشد. سبک غالب (مسلط) تصمیم‌گیری هر پاسخ‌دهنده سبکی است که پاسخ‌دهنده در آن سبک بالاترین امتیاز را کسب کرده باشد. اگر دو سبک تصمیم‌گیری دارای امتیاز مساوی بودند، امتیاز دو سبک دیگر برای انتخاب سبک غالب اول مورد توجه قرار گرفت.

#### **سبک تصمیم‌گیری با نیمکره غالب چپ مغز**

امتیاز مربوط به هر یک از سبک‌های تصمیم‌گیری رهنمودی و تحلیلی ترکیب شدند، تا سطح تسلط نیمکره چپ مغز محاسبه شود. پاسخ‌دهنده‌ای که مجموع امتیاز سبک‌های رهنمودی و تحلیلی وی بالاتر از مجموع میانگین امتیاز سبک‌های رهنمودی و تحلیلی کل پاسخ‌دهندگان باشد، به عنوان فرد با سبک غالب نیمکره چپ طبقه‌بندی می‌شود.

#### **سبک تصمیم‌گیری با نیمکره غالب راست مغز**

امتیاز مربوط به سبک‌های تصمیم‌گیری ادراکی و رفتاری ترکیب شدند، تا سطح تسلط نیمکره راست مغز محاسبه شود. پاسخ‌دهنده‌ای که مجموع امتیاز سبک‌های ادراکی و رفتاری وی بالاتر از مجموع میانگین امتیاز سبک‌های ادراکی و رفتاری کل پاسخ‌دهندگان باشد، به عنوان فرد با سبک غالب نیمکره راست طبقه‌بندی می‌شود.

#### **سبک تصمیم‌گیری با پیچیدگی شناختی بالا**

امتیاز مربوط به سبک‌های تصمیم‌گیری تحلیلی و ادراکی ترکیب شدند، تا سطح پیچیدگی شناختی محاسبه شود. پاسخ‌دهنده‌ای که مجموع امتیاز سبک‌های تحلیلی و ادراکی وی بالاتر از مجموع میانگین امتیاز سبک‌های تحلیلی و ادراکی کل پاسخ‌دهندگان باشد، به عنوان فرد با سبک غالب با مغز پیچیده طبقه‌بندی می‌شود.

#### **سبک تصمیم‌گیری با پیچیدگی شناختی پایین**

امتیاز مربوط به سبک‌های تصمیم‌گیری رهنمودی و رفتاری ترکیب شدند، تا سطح سادگی شناختی (با پیچیدگی کمتر) محاسبه شود. پاسخ‌دهنده‌ای که مجموع امتیاز سبک‌های رهنمودی و رفتاری وی بالاتر از مجموع میانگین امتیاز سبک‌های رهنمودی و رفتاری کل پاسخ‌دهندگان باشد، به عنوان فرد با سبک غالب با پیچیدگی کمتر شناختی طبقه‌بندی می‌شود.

### ب- پرسشنامه تمایل به ریسک<sup>۹</sup>

این ابزار یک پرسشنامه محقق ساخته است که در قالب طیف لیکرت پنج درجه‌ای طراحی شده و دارای ۱۲ گویه و هر گویه دارای ۵ گزینه است که به ترتیب از خیلی زیاد تا خیلی کم مقیاس بندی شده است. گویه‌های این ابزار واکنش‌های آزمودنی‌ها را در مورد تمایل به ریسک در زمینه سرمایه‌گذاری را اندازه می‌گیرد. مجموع امتیازی که هر فرد از این پرسشنامه کسب می‌کند، نمره تمایل به ریسک او را نشان می‌دهد و وزن هر یک از گزینه به صورت زیر است: خیلی زیاد = ۵، زیاد = ۴، متوسط = ۳، کم = ۲ و خیلی کم = ۱. مجموع امتیاز گویه‌ها نمره تمایل به ریسک آزمودنی‌ها را تشکیل می‌دهد. و بر اساس تعداد سؤال‌های پرسشنامه و ارزش گزینه‌ها، حد پایین نمره ممکن برای هر فرد برابر ۱۲ و حد بالای آن ۶۰ است.

### ج- پرسشنامه ادراک ریسک<sup>۱۰</sup>

این ابزار نیز مانند پرسشنامه بالایی یک پرسشنامه محقق ساخته است که در قالب طیف لیکرت پنج درجه‌ای طراحی شده و دارای ۲۲ گویه و هر گویه دارای ۵ گزینه است که به ترتیب از خیلی زیاد تا خیلی کم مقیاس بندی شده است. گویه‌های این ابزار واکنش‌های آزمودنی‌ها را در مورد ادراک ریسک در زمینه سرمایه‌گذاری را اندازه می‌گیرد. مجموع امتیازی که هر فرد از این پرسشنامه کسب می‌کند، نمره ادراک ریسک او را نشان می‌دهد و وزن هر یک از گزینه به صورت زیر است: خیلی زیاد = ۵، زیاد = ۴، متوسط = ۳، کم = ۲ و خیلی کم = ۱. مجموع امتیاز گویه‌ها نمره ادراک ریسک آزمودنی‌ها را تشکیل می‌دهد. و بر اساس تعداد سؤال‌های پرسشنامه و ارزش گزینه‌ها، حد پایین نمره ممکن برای هر فرد برابر ۲۲ و حد بالای آن ۱۱۰ است.

### د- عایدی کسب شده توسط سرمایه‌گذار

برای سنجش عملکرد سرمایه‌گذار از الگوی مارکوویتز (۱۹۵۷) استفاده شد؛ به این ترتیب که اطلاعات مربوط به صورت‌های مالی یک شرکت واقعی بدون ذکر نام شرکت به وی داده شد

و از ایشان خواسته شد. یک الگوی تک دوره‌ای را برای خرید و نگهداری سهام این شرکت و یا گزینه بدون ریسک اوراق مشارکت در نظر بگیرد. بنابراین وی می‌بایست یک پرتفوی شامل دارایی ریسکی و دارای بدون ریسک تشکیل دهد. بازده دارایی ریسکی عبارت است از تغییر قیمت سهام به علاوه سود نقدی توزیع شده تقسیم بر قیمت در ابتدای دوره. در اینجا پاسخ‌های خارج از ۳/۵ انحراف معیار مثبت یا منفی حول میانگین، داده پرت محسوب شده و از نمونه نهایی حذف گردید.

$$R_j = \left[ \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} \right]$$

بازدهی کل سرمایه‌گذار، میانگین موزون بازده سرمایه‌گذاری در دو گزینه اوراق مشارکت و سهام شرکت نمونه خواهد بود.

$$R_j = W_d R_d + W_s R_s$$

### پرسشنامه کلی و مشخصات جمعیت شناختی

این پرسشنامه ابزاری ترکیبی از سؤال‌های باز و بسته است که مشخصات فردی، میزان تحصیلات، میزان حرفه‌ای بودن در امر سرمایه‌گذاری و بازده مورد انتظار آزمودنی‌ها را اندازه‌گیری می‌کند. همچنین در این پرسشنامه در مورد شغل، رشته تحصیلی، سابقه فعالیت اقتصادی و سرمایه‌گذاری و در نهایت اطلاعات مالی یک شرکت نمونه برای گردآوری داده‌های لازم برای پژوهش، آورده شده است.

### فرضیه‌های پژوهش

#### فرضیه اول

بین حرفه‌ای‌گرایی (دانش مالی و تجربه مالی) سرمایه‌گذاران با سبک‌های شناختی

مختلف، اختلاف معنادار وجود ندارد.

در بین سبک‌های شناختی مختلف از لحاظ دانش مالی سرمایه‌گذاران، اختلاف معنادار وجود ندارد.

در بین سبک‌های شناختی مختلف از لحاظ تجربه مالی سرمایه‌گذاران، اختلاف معنادار وجود ندارد.

#### فرضیه دوم

بین حرفه‌ای‌گرایی (دانش مالی و تجربه مالی) سرمایه‌گذاران با پذیرش ریسک آنها، اختلاف معنادار وجود دارد.

بین حرفه‌ای‌گرایی با سبک‌های شناختی مختلف و تمایل به ریسک آنها، رابطه معنادار وجود دارد.

بین حرفه‌ای‌گرایی با سرمایه‌گذاران با سبک‌های شناختی مختلف و ادراک ریسک آنها، رابطه معنی‌دار وجود دارد.

#### فرضیه سوم

سطح پذیرش ریسک سرمایه‌گذاران با سبک‌های تصمیم‌گیری مشابه در بین زنان و مردان تفاوت معنادار ندارند.

سطح ادراک ریسک سرمایه‌گذاران با سبک‌های تصمیم‌گیری مشابه در بین زنان و مردان تفاوت معنادار ندارند.

سطح تمایل به ریسک سرمایه‌گذاران با سبک‌های تصمیم‌گیری مشابه در بین زنان و مردان تفاوت معنادار ندارند.

#### یافته‌های پژوهش

در ادامه یافته‌های پژوهش و تجزیه و تحلیل فرضیه‌های پژوهش به صورت مختصر آورده می‌شود.

جدول شماره ۲. فراوانی و درصد فراوانی سبک‌های شناختی اعضای نمونه آماری تحقیق				
متغیر مستقل	زیرگروه	تعداد	درصد	مد یا نما
سبک‌های شناختی تصمیم‌گیری	سبک رهنمودی	۶۷	۴۴/۷	سبک رهنمودی
	سبک تحلیلی	۴۰	۲۶/۷	
	سبک ادراکی	۲۷	۱۸	
	سبک رفتاری	۱۶	۱۰/۷	
سبک غالب	نیمکره غالب چپ مغز (سبک‌های رهنمودی و تحلیلی)	۱۰۷	۷۱/۳	نیمکره چپ مغز (سبک رهنمودی و تحلیلی)
	نیمکره غالب راست مغز (سبک‌های ادراکی و رفتاری)	۴۳	۲۸/۷	
سبک با توجه به پیچیدگی	پیچیدگی شناختی بالا (تحلیلی و ادراکی)	۸۲	۵۴/۷	پیچیدگی بالا (تحلیلی و ادراکی)
	پیچیدگی شناختی پایین (رهنمودی و رفتاری)	۶۸	۴۵/۳	

### آزمون فرضیه اول

بین حرفه‌ای‌گرایی (دانش مالی و تجربه مالی) سرمایه‌گذاران با سبک‌های شناختی مختلف، اختلاف معنادار وجود ندارد.

برای بررسی این فرضیه از دانش مالی و اقتصادی سرمایه‌گذاران به عنوان متغیر وابسته و چهار سبک مختلف شامل: سبک‌شناختی رهنمودی، سبک تحلیلی، سبک ادراکی و سبک رفتاری به عنوان متغیر مستقل استفاده شده است. در این آزمون میانگین دانش مالی و اقتصادی سرمایه‌گذاران در بین سرمایه‌گذاران با چهار سبک مختلف با به کارگیری آزمون تحلیل واریانس یک‌طرفه مقایسه شده است.

بر اساس داده‌های گردآوری شده از گروه نمونه و آزمون تحلیل واریانس یک‌طرفه آماره F محاسبه شده کوچکتر از آماره جدول بحرانی ۲/۶۰ در سطح خطای ۰/۰۵ است. بنابراین بر اساس شواهد گردآوری شده نمی‌توان ادعا کرد که: بین دانش مالی و اقتصادی سرمایه‌گذاران با سبک‌های شناختی مختلف، تفاوت وجود دارد و این فرضیه تحقیق رد شده است. نتایج پس آزمون ال.اس.دی نیز با آنکه که بزرگترین میانگین دانش مالی و اقتصادی سرمایه‌گذاران به

ترتیب به سبک‌شناختی رهنمودی، سبک تحلیلی، سبک ادراکی و سبک رفتاری اختصاص دارد، اما تفاوت دو به دو بین آنها معنادار نیست. در نتیجه میانگین دانش مالی و اقتصادی سرمایه‌گذاران در بین سرمایه‌گذاران با سبک‌شناختی رهنمودی، سبک تحلیلی، سبک ادراکی و سبک رفتاری تفاوت معناداری ندارند. خلاصه این یافته‌ها در جداول شماره ۳ و ۴ آورده شده است.

جدول شماره ۳. آزمون تحلیل واریانس دانش مالی و اقتصادی در بین سبک‌های مختلف تصمیم‌گیری.

منبع تغییرات	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مربعات	آماره فشر (F)	سطح معناداری
بین گروهی	۸/۹۳۵	۳	۲/۹۷۸	۱/۶۴۸	۰/۱۸۱
درون گروهی	۲۶۳/۸۹۹	۱۴۶	۱/۸۰۸		
مجموع	۲۷۲/۸۳۳	۱۴۹			
درجه آزادی آزمون	آماره بحرانی فشر با توجه به سطح اطمینان		آماره مدل	نتیجه	
صورت کسر	مخرج کسر	سطح ۹۵٪ اطمینان	سطح ۹۹٪ اطمینان	آماره فشر	فرضیه صفر در سطح ۹۵٪ رد نشده است.
۳	۱۴۶	۲/۶۰	۳/۷۸	۱/۶۴۸	

### آزمون فرضیه فرعی ۱-۲.

در بین سبک‌های شناختی مختلف از لحاظ تجربه مالی سرمایه‌گذاران اختلاف معنادار وجود ندارد.

برای سنجش تجربه مالی از دو متغیر داشتن گواهینامه حرفه‌ای سرمایه‌گذاری و تحلیل‌گری مالی و همچنین سابقه انجام سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی استفاده شده است. این دو متغیر تحقیق در سطح مقیاس اسمی سنجش شده است. برای بررسی ارتباط بین دو متغیر با مقیاس اسمی آزمون آماری مربع کای پیرسون<sup>۱۱</sup> مناسب است. در این آزمون، فرضیه صفر بیان می‌کند که: بین حرفه‌ای‌گرایی سرمایه‌گذاران با سبک‌های شناختی تصمیم‌گیری مختلف رابطه

وجود ندارد و بر خلاف آن، فرضیهٔ مخالف حاکی از آن است که بین حرفه‌ای‌گرایی سرمایه‌گذاران با سبک‌های شناختی تصمیم‌گیری مختلف رابطه وجود دارد. آماره محاسبه‌شده آزمون مربع کا با مقدار (۳/۲۵۸) کوچکتر از آمارهٔ بحرانی (۷/۸۱۵) با درجهٔ آزادی سه در سطح ۰/۰۵ است. به عبارت دیگر سطح خطای محاسبه‌شده بزرگتر از ۰/۰۵ است. در نتیجه فرضیهٔ صفر در سطح ۹۵٪ اطمینان رد نشده و به عنوان فرضیه سالم حفظ شده است. بنابراین ارتباط معناداری بین حرفه‌ای‌گرایی سرمایه‌گذاران با سبک‌های شناختی تصمیم‌گیری مختلف وجود ندارد و این فرضیه تحقیق رد شده است. نتیجهٔ آزمون در جدول ۵ نشان داده شده است. برای استفاده از این آزمون باید چند مفروض بنیادی قابل توجیه باشد که مهم‌ترین آن صفر نبودن فراوانی مورد انتظار خانه‌های محل تقاطع و بیشتر نبودن بیست درصد خانه‌های محل تقاطع از مقدار پنج است. با توجه به برقراری شرایط اشاره‌شده نتیجه به دست آمده برای فرضیه قابل اتکا و اطمینان است.



نمودار شمارهٔ ۲. نمودار میانگین دانش مالی و اقتصادی در بین چهار سبک تصمیم‌گیری



جدول شماره ۴. نتایج مقایسه دانش مالی در بین سبک‌های مختلف تصمیم‌گیری با پس آزمون .

سبک‌های تصمیم‌گیری	سبک‌های تصمیم‌گیری	تفاوت میانگین	خطای استاندارد	سطح خطا	دامنه اطمینان ۹۵٪
سبک رهنمودی	سبک تحلیلی	۰/۱۸۲	۰/۲۶۸	۰/۴۹۹	-۰/۳۴۸ - ۰/۷۱۳
	سبک ادراکی	۰/۵۸۲	۰/۳۰۶	۰/۰۵۹	-۰/۰۲۳ - ۱/۱۸۷
	سبک رفتاری	۰/۵۸۲	۰/۳۷۴	۰/۱۲۲	-۰/۱۵۷ - ۱/۳۲۱
سبک تحلیلی	سبک رهنمودی	-۰/۱۸۲	۰/۲۶۸	۰/۴۹۹	-۰/۷۱۳ - ۰/۳۴۸
	سبک ادراکی	۰/۴۰۰	۰/۳۳۴	۰/۲۳۴	-۰/۲۶۱ - ۱/۰۶۱
	سبک رفتاری	۰/۴۰۰	۰/۳۹۷	۰/۳۱۶	-۰/۳۸۶ - ۱/۱۸۶
سبک ادراکی	سبک رهنمودی	-۰/۵۸۲	۰/۳۰۶	۰/۰۵۹	-۱/۱۸۷ - ۰/۰۲۳
	سبک تحلیلی	-۰/۴۰۰	۰/۳۳۴	۰/۲۳۴	-۱/۰۶۱ - ۰/۲۶۱
	سبک رفتاری	۰/۰۰۰	۰/۴۲۴	۱/۰۰۰	-۰/۸۳۸ - ۰/۸۳۸
سبک رفتاری	سبک رهنمودی	-۰/۵۸۲	۰/۳۷۴	۰/۱۲۲	-۱/۳۲۱ - ۰/۱۵۷
	سبک تحلیلی	-۰/۴۰۰	۰/۳۹۷	۰/۳۱۶	-۱/۱۸۶ - ۰/۳۸۶
	سبک ادراکی	۰/۰۰۰	۰/۴۲۴	۱/۰۰۰	-۰/۸۳۸ - ۰/۸۳۸

برای بررسی این فرضیه از سابقه سرمایه‌گذاری یعنی خرید و فروش سهام به عنوان متغیر وابسته و چهار سبک مختلف شامل: سبک شناختی رهنمودی، سبک تحلیلی، سبک ادراکی و سبک رفتاری به عنوان متغیر مستقل استفاده شده است. با توجه به اینکه سابقه سرمایه‌گذاری با مقیاس ترتیبی در چهار پیوستار سنجش شده است، بنابراین از آزمون مقایسه میانگین رتبه این متغیر در بین چهار گروه استفاده شده است. در این آزمون میانگین رتبه سابقه سرمایه‌گذاری در بین سرمایه‌گذاران با چهار سبک شناختی با به کارگیری آزمون کروسکال والیس مقایسه شده است.

۱۵۰ / تأثیر حرفه‌ای‌گرایی و سبک‌های تصمیم‌گیری بر سطح ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران .

جدول شماره ۵. آزمون رابطه بین سبک‌های تصمیم‌گیری و داشتن گواهینامه حرفه‌ای

مجموع	وضعیت گواهینامه‌های حرفه‌ای بازار پول و		شاخص‌های آماری	سبک‌های تصمیم‌گیری
	سرمایه			
	دارای گواهینامه حرفه‌ای	فاقد گواهینامه حرفه‌ای		
۶۷	۲۴	۴۳	تعداد	سبک
۶۷/۰	۱۹/۲	۴۷/۸	درصد مورد انتظار	رهنمودی
%۴۴/۷	%۱۶/۰	%۲۸/۷	درصد از کل	
۴۰	۱۰	۳۰	تعداد	سبک تحلیلی
۴۰/۰	۱۱/۵	۲۸/۵	درصد مورد انتظار	سبک‌های تصمیم‌گیری
%۲۶/۷	%۶/۷	%۲۰/۰	درصد از کل	
۲۷	۶	۲۱	تعداد	سبک ادراکی
۲۷/۰	۷/۷	۱۹/۳	درصد مورد انتظار	سبک رفتاری
%۱۸/۰	%۴/۰	%۱۴/۰	درصد از کل	
۱۶	۳	۱۳	تعداد	
۱۶/۰	۴/۶	۱۱/۴	درصد مورد انتظار	
%۱۰/۷	%۲/۰	%۸/۷	درصد از کل	
۱۵۰	۴۳	۱۰۷	تعداد	مجموع
۱۵۰/۰	۴۳/۰	۱۰۷/۰	درصد مورد انتظار	
%۱۰۰/۰	%۲۸/۷	%۷۱/۳	درصد از کل	
نتیجه آزمون				
مربع کا پیرسون				
درجه آزادی				
سطح خطا				
نتیجه				
معنادار نیست.				

بر اساس داده‌های گردآوری شده از گروه نمونه و آزمون مقایسه میانگین رتبه کروسکال والیس آماره مربع کا محاسبه شده با مقدار ۲/۹۷۱ کوچکتر از آماره جدول بحرانی ۷/۸۱۵ در سطح خطای ۰/۰۵ است. بنابراین بر اساس شواهد گردآوری شده نمی‌توان ادعا کرد که: بین تجربه (سابقه سرمایه‌گذاری) سرمایه‌گذاران با سبک‌شناختی مختلف، تفاوت وجود دارد. بر

اساس نتایج به دست آمده بزرگترین میانگین رتبه سابقه سرمایه گذاری به ترتیب به سبک تحلیلی، سبک شناختی رهنمودی، سبک رفتاری و سبک ادراکی اختصاص دارد، اما تفاوت بین آنها معنادار نیست. در نتیجه میانگین رتبه سابقه سرمایه گذاری در بین سرمایه گذاران با سبک شناختی رهنمودی، سبک تحلیلی، سبک ادراکی و سبک رفتاری تفاوت معناداری ندارند. خلاصه نتایج در جدول شماره ۶ آورده شده است.

جدول شماره ۶. آزمون مقایسه میانگین رتبه تجربه سرمایه گذاران با سبک های تصمیم گیری مختلف

نتیجه آزمون	شاخص های توصیفی			متغیر
	میانگین رتبه	تعداد	سبک های تصمیم گیری	
۲/۹۷۱	مربع کا	۷۶/۵۰	۶۷	سبک رهنمودی
۳	درجه آزادی	۸۲/۱۰	۴۰	سبک تحلیلی
۰/۳۹۶	سطح خطا	۶۴/۷۸	۲۷	سبک ادراکی
	نتیجه: تفاوت میانگین رتبه در بین	۷۲/۹۱	۱۶	سبک رفتاری
	چهار سبک معنادار نیست.	---	۱۵۰	مجموع

#### آزمون فرضیه اصلی دوم

بین حرفه ای گرای (دانش مالی و تجربه مالی) سرمایه گذاران با پذیرش ریسک آنها، اختلاف معنی دار وجود دارد.

#### آزمون فرضیه فرعی ۱-۲

بین حرفه ای گرای سرمایه گذاران با سبک های شناختی مختلف و تمایل به ریسک آنها، رابطه معنادار وجود دارد.

در این آزمون، فرضیه صفر بیان می کند که: بین حرفه ای گرای و تمایل به ریسک سرمایه گذاران رابطه وجود ندارد و بر خلاف آن، فرضیه مخالف حاکی از آن است که بین حرفه ای گرای و تمایل به ریسک سرمایه گذاران رابطه وجود دارد.

برای بررسی رابطه بین حرفه‌ای‌گرایی و تمایل به ریسک سرمایه‌گذاران از آزمون همبستگی پیرسون استفاده شده است. بر اساس نتایج به دست آمده از آزمون شده ضریب با مقدار  $0/209$  و سطح خطای محاسبه شده برای رابطه بین حرفه‌ای‌گرایی و تمایل به ریسک سرمایه‌گذاران کوچکتر از  $0/05$  و  $0/01$  است. در نتیجه فرضیه صفر علاوه بر سطح  $95\%$  اطمینان در سطح  $99\%$  اطمینان رد شده و فرضیه مخالف دال بر مثبت بودن رابطه پذیرفته شده است. بنابراین می‌توان ادعا کرد که بین حرفه‌ای‌گرایی و تمایل به ریسک سرمایه‌گذاران رابطه وجود دارد و رابطه به صورت مثبت است. نتیجه آزمون در جدول شماره ۷ نشان داده شده است.

#### آزمون فرضیه فرعی ۲-۲

بین حرفه‌ای‌گرایی سرمایه‌گذاران با سبک‌های شناختی مختلف و ادراک ریسک آنها، رابطه معنادار وجود دارد. در این آزمون، فرضیه صفر بیان می‌کند که: بین حرفه‌ای‌گرایی و ادراک ریسک سرمایه‌گذاران رابطه وجود ندارد و بر خلاف آن، فرضیه مخالف حاکی از آن است که بین حرفه‌ای‌گرایی و ادراک ریسک سرمایه‌گذاران رابطه وجود دارد.

برای بررسی رابطه بین حرفه‌ای‌گرایی و ادراک ریسک سرمایه‌گذاران از آزمون همبستگی پیرسون استفاده شده است. بر اساس نتایج به دست آمده از آزمون شده ضریب با مقدار  $0/323$  و سطح خطای محاسبه شده برای رابطه بین حرفه‌ای‌گرایی و ادراک ریسک سرمایه‌گذاران کوچکتر از  $0/05$  و  $0/01$  است. در نتیجه فرضیه صفر علاوه بر سطح  $95\%$  اطمینان در سطح  $99\%$  اطمینان نیز رد شده و فرضیه مخالف دال بر مثبت بودن رابطه پذیرفته شده است. بنابراین می‌توان ادعا کرد که بین حرفه‌ای‌گرایی سرمایه‌گذاران و ادراک ریسک آنها رابطه وجود دارد و رابطه به صورت مثبت است. نتیجه آزمون در جدول شماره ۷ نشان داده شده است.

جدول شماره ۷. نتایج آزمون ضریب همبستگی پیرسون بین حرفه‌ای‌گرای و سطح پذیرش ریسک

متغیرهای تحقیق	شاخص‌های آماری	ادراک ریسک	تمایل به ریسک	حرفه‌ای‌گرایی
ادراک ریسک	ضریب پیرسون	۱	۰/۴۱۰**	۰/۳۲۳**
	سطح معناداری		۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
	تعداد	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰
تمایل به ریسک	ضریب پیرسون	۰/۴۱۰**	۱	۰/۲۰۹*
	سطح معناداری	۰/۰۰۰		۰/۰۱۰
	تعداد	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰
حرفه‌ای‌گرایی	ضریب پیرسون	۰/۳۲۳**	۰/۲۰۹*	۱
	سطح معناداری	۰/۰۰۰	۰/۰۱۰	
	تعداد	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰

### فرضیه سوم

میانگین سطح پذیرش ریسک سرمایه‌گذاران با سبک‌های تصمیم‌گیری مشابه در بین زنان و مردان تفاوت معنادار ندارند.

برای مقایسه میانگین متغیرهای مورد مطالعه تحقیق در بین زنان و مردان، از آزمون مقایسه میانگین دو جامعه مستقل<sup>۱۲</sup> استفاده شده است. با توجه به اینکه آماره  $t$  محاسبه شده برای متغیر دانش مالی و اقتصادی سرمایه‌گذاران بزرگتر از قدر مطلق مقدار بحرانی ۱/۹۶ است و یا سطح معناداری مشاهده شده آن کوچکتر از ۰/۰۵ است، بنابراین شواهد لازم برای رد فرضیه صفر مبنی بر برابر بودن میانگین این متغیر در بین زنان و مردان وجود دارد. این نتیجه بیانگر این است که میانگین دانش مالی و اقتصادی در سرمایه‌گذاران مرد در مقایسه با سرمایه‌گذاران زن به صورت معنادار بیشتر است. اما با توجه به اینکه آماره  $t$  محاسبه شده برای متغیرهای بازده سهام، ادراک ریسک و تمایل به ریسک سرمایه‌گذاران کوچکتر از قدر مطلق مقدار بحرانی ۱/۹۶ است و یا سطح معناداری مشاهده شده آنها بزرگتر از ۰/۰۵ است، بنابراین شواهد لازم برای رد

فرضیه صفر مبنی بر برابر بودن میانگین این متغیرها در بین زنان و مردان وجود ندارد. این نتایج بیانگر این است که میانگین متغیرهای بازده سهام، ادراک ریسک و تمایل به ریسک سرمایه‌گذاران در مردان و زنان تفاوت معناداری ندارند. نتایج در جدول شماره ۸ نشان داده شده است.

جدول شماره ۸. نتایج آزمون مقایسه میانگین سطح پذیرش ریسک در بین زنان و مردان

متغیر و شاخص	تعداد		میانگین تجربی		مقایسه واریانس <sup>۱۳</sup>		مقایسه میانگین <sup>۱۴</sup>	
	مرد	زن	مرد	زن	سطح خطا	آماره F	درجه آزادی	سطح خطا
ادراک ریسک	۸۶	۶۴	۳/۵۲۱۶	۳/۶۳۸۵	۰/۷۱۱	۰/۱۳۸	۱۴۸	۰/۱۱۳
تمایل به ریسک	۸۶	۶۴	۳/۶۹۷۷	۳/۶۴۰۶	۰/۸۴۳	۰/۰۳۹	۱۴۸	۰/۵۱۸

### بحث و نتیجه‌گیری

در نتیجه میانگین دانش مالی و اقتصادی سرمایه‌گذاران در بین سرمایه‌گذاران با سبک‌شناختی رهنمودی، سبک تحلیلی، سبک ادراکی و سبک رفتاری تفاوت معناداری ندارند. این یافته با نتایج پایانه (۲۰۱۰)، ابزری و همکاران (۱۳۸۴) سازگاری دارد. این یافته با نتایج آل تأمینی (۲۰۰۶)، بیکر (۱۹۷۷) سازگاری دارد. بر اساس نتایج به دست آمده بزرگترین میانگین رتبه سابقه سرمایه‌گذاری به ترتیب به سبک تحلیلی، سبک‌شناختی رهنمودی، سبک رفتاری و سبک ادراکی اختصاص دارد، اما تفاوت بین آنها معنادار نیست. در نتیجه میانگین رتبه سابقه سرمایه‌گذاری در بین سرمایه‌گذاران با سبک‌شناختی رهنمودی، سبک تحلیلی، سبک ادراکی و سبک رفتاری تفاوت معناداری ندارند. این یافته با نتایج پایانه (۲۰۱۰)، بیات و همکاران (۲۰۱۲) سازگاری دارد. در این مقاله شواهدی ارائه شد که نشان می‌دهد بین حرفه‌ای‌گرایی و تمایل به ریسک سرمایه‌گذاران رابطه وجود دارد و رابطه به صورت مثبت است. این یافته با نتایج پایانه (۲۰۱۰)، ابزری و همکاران (۱۳۸۶)، بیات و همکاران (۲۰۱۲)

سازگاری دارد. همچنین بر اساس یافته‌های این پژوهش می‌توان ادعا کرد که بین حرفه‌ای‌گرایی سرمایه‌گذاران و ادراک ریسک آنها رابطه وجود دارد و رابطه به صورت مثبت است. این یافته با نتایج مصدق (۱۳۸۵)، ابزری و همکاران (۱۳۸۶)، رو و بولگاریس (۱۹۸۳)، بیات و همکاران (۲۰۱۲) سازگاری دارد، ولی یافته‌های آل تأمینی (۲۰۰۶) را مورد تأیید قرار نمی‌دهد.

در مجموع این یافته‌ها شواهد قابل اتکایی به مخاطبان مختلف این پژوهش اعم از سرمایه‌گذاران، شرکت‌های تحلیل‌گیری، سازمان بورس و اوراق بهادار و ... ارائه می‌دهد مبنی بر اینکه در تحلیل‌های مبتنی بر ریسک و بازده و انتخاب پرتفوی سرمایه‌گذاری بهینه، سبک‌های تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران را مورد توجه قرار دهند. این مقاله تلاش نمود بعد رفتاری به الگوهای اثباتی ارزش‌گذاری دارایی‌ها را مورد توجه قرار دهد. پژوهشگران مختلف در ادامه پژوهش‌های مختلف خود می‌توانند این ابعاد را بیشتر مورد توجه قرار دهند.

#### یادداشت‌ها

1. Reference Points
2. Jung, Binet, Adorno, Rokeach and Hudson
3. Directive Style
4. Analytical Style
5. Conceptual Style
6. Behavioral Style
7. The Decision Style Inventory
8. Alan J. Rowe
9. Risks propensity
10. Risk.Perception.
11. Pearson Chi-Square
12. Independent Samples Test
13. Levene's Test for Equality of Variances
14. t-test for Equality of Means

#### منابع

آب‌چر، بهجت (۱۳۹۲). ارتباط بین سبک‌های شناختی تصمیم‌گیری و انتظارات سرمایه‌گذاران از ریسک و بازده سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی-مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد زنجان، استاد راهنما: دکتر علی بیات، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی.

ابزری، مهدی؛ صمدی، سعید؛ تیموری، هادی (۱۳۸۶). بررسی عوامل مؤثر بر ریسک و بازده سرمایه‌گذاری در محصولات مالی، *اقتصاد روند*، شماره ۵۴ و ۵۵.

استیفن پی. رایبیز (۲۰۰۳). رفتار سازمانی پیشرفته، ترجمه پارسائیان، علی و اعرابی، سید محمد، انتشارات سمت.

بازرگان، عباس؛ سرمد، زهره؛ حجازی، الهه (۱۳۹۰). روش پژوهش در علوم رفتاری. تهران: نشر آگه.

پور زمانی، زهرا؛ طالب نیا، قدرت‌الله؛ بیات، علی (۱۳۹۲). سبک‌های شناختی تصمیم‌گیری، زمان پردازش اطلاعات و محتوای ارزشی افشاء داوطلبانه: رویکرد پردازش عدسی در حسابداری. *مجله حسابداری مدیریت*، ۶(۲)، ۹۳-۱۰۶.

رایبیز و دی سنزو (۱۳۸۷). نظارت در دنیای امروز، ص ۱۶۶.

عرب مازار یزدی، محمد؛ مسیح آبادی، ابوالقاسم (۱۳۸۲). ادراک اطلاعات حسابداری، قضاوت نسبت به آنها و اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری. *رساله دکتری رشته حسابداری*. تهران: دانشگاه علامه طباطبایی. دانشکده حسابداری و مدیریت.

مصدق، سعید (۱۳۸۵). بررسی رابطه ریسک و بازده با بازده در شرایط مختلف بازار در بورس اوراق بهادار تهران. *پایان نامه کارشناسی ارشد*، دانشگاه شهید بهشتی.

مقیمی، سید محمد؛ رمضان، مجید (۱۳۸۹). پژوهشنامه مدیریت. جلد یازدهم، انتشارات راه‌دان، تهران.

نوروزی، صدف (۱۳۸۱). بررسی تأثیر سبک‌های شناختی بر عملکرد دانشجویان، *پایان نامه کارشناسی ارشد* مدیریت. دانشگاه فردوسی مشهد، دانشکده اقتصاد و مدیریت.

Al-Tamimi, H.A. (2006). Factors influencing individual investor behavior: An empirical study of the UAE financial market. *The Business Review, Cambridge*, 5(2), 225-232.

Baker, H.K., Hargrove, M.B., Haslem, A. (1977). An empirical analysis of the risk-return preference of individual investors. *Journal of Finance and Quantitative Analysis*, 12(3), 377-389.

Bayat, A., Talebnia, G., Poorzamani, Z. (2012). Human capacity of financial information processing and accounting voluntary disclosure demand: The case of Iran capital market. *American Journal of Scientific Research*, 66(2), 105-116 [In Persian].



- Bayat, A., Tlebnia, G., Poorzamani, Z. (2012). Firm voluntary disclosure and information overload in the Tehran Stock Exchange (TSE). *A Brunswick Lens, Model Approach European of Scientific Research*, 79(4), 551-564 [In Persian].
- Bayat, A., Tlebnia, G., Poorzamani, Z. (2012). Investors behavior and information asymmetry: An experimental research in Iran. *Life Science Journal*, 9(4), 447-457 [In Persian].
- Cohen, J.B. (1988). Statistical power analysis for the behavioral sciences. *Lawrence Erlbaum Associations Publishers*, New Jersey.
- Cohen, W., Levinthal, D. (1989). Innovation and learning: The two faces of R&D. *Economic Journal*, 99(397), 569-596.
- Fisher, I. (1930). The theory of interest, New York, Macmillan.
- Markowitz, H. (1957). Portfolio selection: Efficient diversification of investments. *Cowles Foundation Monograph*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Markowitz, H., (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- Payne, C.S. (2010). Are investees able to effectively use vast amounts of information available on publicly traded companies? A decision theory approach to investor information analysis. *Nova University Publishers*.
- Rowe, A., Boulgarides, J. (1983). Decision styles-a perspective. *Leadership & Organization Development Journal*, 4(4), 3-9.
- Rowe, A., Mason, R. (1987). Managing with style: A guide to understanding, assessing, and improving decision making. San Fransisco, CA: Jossey-Bass Inc, Publishers.
- Sharma, D.S. (2006). Effects of professional and nonprofessional investors' perceptions of board effectiveness on their judgments. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(1), 91-115.