

فصلنامه پژوهش‌های نوین روانشناختی
سال پانزدهم شماره ۶۰ زمستان ۱۳۹۹

رابطه تیپ‌های رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری با میانجی‌گری خودکارآمدی

وحدت آقاجانی^۱، عسگر پاک‌مرام^{۲*}، رسول عبدی^۳، محمد نریمانی^۴

- ۱- دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد بناب، دانشگاه آزاد اسلامی، بناب، ایران
- ۲- دانشیار گروه حسابداری، واحد بناب، دانشگاه آزاد اسلامی، بناب، ایران
- ۳- استادیار گروه حسابداری، واحد بناب، دانشگاه آزاد اسلامی، بناب، ایران
- ۴- استاد گروه روان‌شناسی، دانشگاه محقق اردبیلی، اردبیل، ایران

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۶/۲۷

تاریخ وصول: ۱۳۹۸/۰۴/۲۹

چکیده

پژوهش حاضر با هدف بررسی نقش میانجی خودکارآمدی در رابطه تیپ‌های رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری گذاران در بورس اوراق بهادار تهران انجام شد. روش پژوهش توصیفی از نوع همبستگی بود. برای جمع‌آوری داده‌ها از پرسشنامه‌های تیپ رفتاری میشل ام. پامپیان (۲۰۱۲)، پرسش‌نامه خودکارآمدی شوآرزو جرسالم (۱۹۹۵) و پرسش‌نامه تصمیمات سرمایه‌گذاری محقق ساخته استفاده گردید. جامعه آماری شامل کلیه سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران بود که از این بین براساس نمونه‌گیری در دسترس ۳۵۰ نفر انتخاب شدند. با توزیع ۳۵۰ پرسشنامه، تعداد ۳۲۰ پرسشنامه از بین نمونه آماری جمع‌آوری شد. برای تحلیل داده‌ها از روش مدلسازی معادلات ساختاری استفاده شد. پس از بررسی برازش مدل، نتایج نشان داد که تیپ‌های رفتاری تغییر‌گریز، انباشتگر، مستقل و دنباله‌رو تأثیر معناداری بر خودکارآمدی و تصمیمات سرمایه‌گذاران دارند و همچنین تأثیر خودکارآمدی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران نیز تأیید شد و در نتیجه مشخص گردید که نقش میانجی خودکارآمدی در رابطه بین تیپ رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری گذاران در بورس اوراق بهادار تهران مورد تأیید است.

واژه‌های کلیدی: خودکارآمدی؛ تیپ‌های رفتاری؛ تصمیمات سرمایه‌گذاری؛ بورس اوراق بهادار

مقدمه

بی‌تردید کارآمدی نظام مالی یک کشور بعنوان زیر مجموعه‌ای از نظام اقتصادی آن کشور و با توجه به روابط متقابل با دیگر اجزاء می‌تواند بر کارآمدی سیستم اقتصادی تأثیر بسزایی داشته باشد. بازار سرمایه در این میان بعنوان زیرمجموعه‌ای از نظام مالی، از جایگاه ویژه‌ای برخوردار بوده و نقش اساسی در جذب، هدایت و تخصیص سرمایه موجود در جامعه را به سمت سرمایه‌گذاری در امر تولید و اشتغال زایی بر عهده دارد (یوسفی و شهرآبادی، ۱۳۸۸). فراهم نمودن شرایط مطلوب برای سرمایه‌گذاران در بازار سهام منجر به شکوفایی صنایع و ایجاد اشتغال و برون رفت از بحران‌های اقتصادی می‌شود. با در نظر گرفتن اهمیت این موضوع، جلوگیری از آفت‌هایی که این بازار را تهدید می‌کند و کشف نارسایی‌های کنونی آن و تلاش برای برطرف نمودن این مشکلات، امری لازم و ضروری تلقی می‌شود (ایزدی‌نیا و حاجیان‌نژاد، ۱۳۸۸). سرمایه‌گذاران فردی به دلیل پس‌انداز مناسب‌شان نقش حیاتی در بازار سهام ایفاء می‌کنند. بنابراین شناسایی عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری آنان اهمیت بسیار زیادی دارد (دادرس، طلوعی اشلقی و رادفر، ۱۳۹۷).

شناخت فرایند تصمیم‌گیری مشارکت‌کنندگان در بورس، موضوع مهمی برای مقام ناظر و سرمایه‌گذاران به شمار می‌رود. محققان کوشیده‌اند به مطالعه و درک رفتار سرمایه‌گذاری مشارکت‌کنندگان بازار و به دنبال آن تأثیر این عوامل بر قیمت اوراق بهادار بپردازند (حسینی چگنی، حقگو و رحمانی‌نژاد، ۱۳۹۳). طبق نظریه انسان اقتصادی عقلایی، افراد به هنگام سرمایه‌گذاری تمامی جوانب را در نظر می‌گیرند و عقلایی‌ترین تصمیم را اتخاذ می‌کنند؛ ولی در برخی مواقع عواملی باعث بروز رفتار غیر عقلایی می‌شود و نحوه تصمیم‌گیری فرد را تحت تأثیر قرار می‌دهد که ناشی از ناکارایی بازارهای مالی است (اولیایی و حیدری، ۱۳۹۶). در واقع، عاملان اقتصادی در الگوهای رفتاری برخلاف نظریه‌های نئوکلاسیک منطقی نیستند، بلکه به دلیل ترجیحاتشان یا به دلیل خطاهای شناختی، کاملاً عقلایی رفتار نمی‌کنند (فیلبک^۱، ۲۰۱۵). بنابراین شناسایی عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری آنان اهمیت بسیار زیادی دارد (دادرس، طلوعی اشلقی و رادفر، ۱۳۹۷).

مسأله‌ای که در حال حاضر در بورس اوراق بهادار خودنمایی می‌کند، عدم شناخت صحیح عوامل رفتاری مؤثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران است. این عدم شناخت صحیح سبب می‌شود که کارایی بازار کاهش پیدا کند و منابع مالی به درستی تجهیز و تخصیص پیدا نکنند و در نهایت سبب اتلاف منابع در این بازار می‌گردد. بنابراین شناخت عوامل مذکور می‌تواند علاوه بر توسعه دانش مالی رفتاری در کشور به آشنا کردن سرمایه‌گذاران با تورش‌هایی که ناخواسته در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری خود با آنها مواجه هستند، کمک نماید (عبدالرحیمیان، ترابی، صادقی شریف و دارابی، ۱۳۹۷).

با توجه به اینکه در این پژوهش نقش تیپ‌های رفتاری و خودکارآمدی روی تصمیمات سرمایه‌گذاران مورد بررسی قرار گرفته است، آشنایی با مفهوم تصمیم‌گیری ضروری است. تعاریف متعددی از معنا و مفهوم تصمیم‌گیری وجود دارد، اما کلیه این تعاریف تأکید دارند که تصمیم بر انتخاب فرد دلالت دارد. تصمیم‌گیری فرآیندی است که از طریق آن، راه حل مسأله معینی انتخاب می‌گردد و مشتمل بر مجموعه فعالیت‌هایی است که به گزینش یک راهکار از مجموع راهکارهای بدیل منجر می‌شود (رضائیان، ۱۳۷۹). میلر و بایرنز^۲ (۲۰۰۱) تصمیم‌گیری را به عنوان فرآیند انتخاب بین شقوق متفاوت برای رسیدن به هدف خاصی تعریف می‌کنند و فرد این انتخاب را از بین گزینه‌های موجود که ممکن است محدود یا نامحدود باشند، انجام می‌دهد (چاوشی و فلاطون‌نژاد، ۱۳۹۶).

1- Filbeck

2- Miller & Byrne

تصمیمات سرمایه گذاری نیز به عنوان یکی از فاکتورهای مهم و حیاتی در سودآوری سرمایه گذاران به شمار می رود که با آگاهی و شناخت از نقش عوامل مؤثر بر این تصمیمات، می توان به افزایش ثروت سرمایه گذاران کمک شایانی کرد.

عوامل بسیار زیادی بر قصد و تصمیم افراد به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تأثیرگذار هستند که می توان این عوامل را به دو دسته عوامل بیرونی و درونی تقسیم بندی کرد. از جمله عوامل بیرونی می توان به عوامل اقتصادی، سیاسی، فرهنگی و مواردی مانند میزان تبلیغات از سوی سازمان بورس و مسائل درون شرکتی اشاره کرد ولی از آنجا که تأثیر این عوامل از سوی تحلیل گران بارها مورد بحث و بررسی قرار گرفته است، لذا تأثیر عوامل درونی می تواند جایگاه ویژه ای را به خود اختصاص دهد. دیدگاه های افراد، درجه ریسک پذیری، تجربه، تیپ رفتاری، ویژگی های شخصیتی (عوامل و عناصر شخصیتی نظیر هوش، خلق و خوی، نگرش یک فرد) و انحرافات رفتاری سرمایه گذاران، فاکتورهای جمعیت شناسی از قبیل سن، جنسیت، سطح تحصیلات و ... به عنوان عوامل درونی در امر تصمیم گیری سرمایه گذاران دخیل می باشند (روغنی زاده، ۱۳۹۵). یکی از مهمترین عوامل درونی که تصمیمات و عملکرد سرمایه گذاری را متأثر می کند، ویژگی های شخصیتی و تیپ های رفتاری سرمایه گذاران است (دوران^۱ و همکاران، ۲۰۰۶؛ ونتر^۲ و همکاران، ۲۰۰۷؛ توماس و راجندران^۳، ۲۰۱۲، به نقل از ابراهیمی لیفشگر، پاکیزه و رئیس فر، ۱۳۹۸). مطالعات روان شناسی نشان می دهد که شخصیت انسان تعیین کننده کلیدی رفتار و عملکردش است (کانلین^۴ و همکاران، ۲۰۱۵)، بنابراین می تواند به توصیف تفاوت های بین افراد در ارتباط با مستعد بودن برای بروز سوگیری ها و در ارتباط با سبک و رفتار معاملاتی و متعاقب آن، عملکرد معاملاتی کمک کند (جمشیدی و قالیباف اصل، ۱۳۹۷).

اولین پژوهش در خصوص سوگیری های روان شناختی و تصمیم گیری های مالی توسط تورسکی و کانمن^۵ (۱۹۷۳) انجام شد. گرین بلات و کلوهارجو^۶ (۲۰۰۱) با طرح مفهوم رابطه ی میان ویژگی های شخصیتی و عملکرد مالی، پای این مفاهیم را هم به تحقیقات مالی و سرمایه گذاری باز کردند. در دهه ۹۰ و دهه آغازین قرن کنونی تحقیقات مالی رفتاری به یک جریان مهم در تحقیقات مالی بدل شد و همزمان با انتشار چندین مجله معتبر در زمینه ی مالی رفتاری، بررسی عوامل شخصیتی و تورش ها در تصمیمات سرمایه گذاران، جای خود را در گستره پژوهش های مالی باز کرد (ابراهیمی لیفشگر و همکاران، ۱۳۹۸).

درخصوص نقش مالی رفتاری و تیپ های رفتاری بر تصمیمات سرمایه گذاری، تحقیقات زیادی صورت گرفته که از آن جمله می توان به تحقیق رانی بودا و سونیتا^۷ (۲۰۱۸) اشاره کرد که به بررسی رفتار مالی سرمایه گذاران انفرادی از جنبه تاریخی پرداخته اند و نتایج تحقیقات آن ها نشان می دهد که حالات و احساسات سرمایه گذاران در روند پیش بینی تصمیمات سرمایه گذاری قابل چشم پوشی نیست. همچنین سری اوتامی ادی^۸ (۲۰۱۸) نشان داد که تورش های رفتاری می تواند منجر به اتخاذ تصمیمات اشتباه و در

1- Durand

2- Venter, Michayluk, & Davey

3- Thomas & Rajendran

4- Conlin

5- Tversky & Kahneman

6- Grinblatt & Keloharju

7- Rani Boda & Sunitha

8- Sri Utami Ady

نتیجه زیان سرمایه گذاران گردد. سیف الهی، کردلو و دشتی (۱۳۹۴) نشان دادند که عواملی همچون دوری از تأسف و پشیمانی، اثر تمایلی، حسابداری ذهنی، شهود نمایندگی و رفتار توده وار روی سرمایه گذاری تأثیرگذار هستند و میزان این تأثیر برای هر یک متفاوت می باشد. همچنین تحقیق ابراهیمی لیفشگر، پاکیزه و رئیسی فر (۱۳۹۸) رابطه مثبت بین ویژگی های شخصیتی و عملکرد سرمایه گذاری را تأیید نمود.

دوران و همکاران^۱ (۲۰۰۸)، گمبتی و جیوسبرتی^۲ (۲۰۱۲) و پترسون و دایگلر^۳ (۲۰۱۳) با بررسی مدل‌ها و ویژگی های شخصیتی نظیر مدل پنج عاملی، مدل مایرز-بریگز^۴، نارسسیم، اضطراب و شخصیت نوآور از وجود رابطه معنی دار میان این ویژگی‌ها و تصمیمات سرمایه گذاری سخن به میان آورده اند. از مهم ترین و معتبرترین مدل های شخصیت که در این زمینه مورد استفاده قرار گرفته، مدل پنج عاملی شخصیت که توسط کاستا و مک ری^۵ (۱۹۹۲) و هم چنین ویژگی های شخصیتی جکسون^۶ (۱۹۷۶) مطرح شده است که دوران و همکاران (۲۰۰۸) با بررسی رابطه ی میان ابعاد آن با سرمایه گذاری، شواهدی حاکی از وجود رابطه ی معنادار به دست آورده اند (ابراهیمی لیفشگر و همکاران، ۱۳۹۸). نوع تیپ شخصیتی افراد می تواند روی ادراک مالی سرمایه گذاران و در نتیجه تصمیمات سرمایه گذاری آنها تأثیرگذار باشد. نتایج تحقیق پارسایی مهر و همکاران (۲۰۱۳) مشخص کرد سرمایه گذارانی که دارای تیپ شخصیتی سنتی هستند، از نظر ادراک مالی دارای تفاوت بارزی با سایر تیپ های شخصیتی هستند.

در پژوهش حاضر، تیپ های رفتاری سرمایه گذاران طبق مطالعات پامپیان (۲۰۱۲) به چهار نوع تغییرگریز^۷، دنباله رو^۸، مستقل^۹ و انباشتگر^{۱۰} دسته بندی می شوند. البته ذکر این نکته ضروری است که صرف گرایش فرد به یک تیپ رفتاری خاص یا شناسایی تیپ رفتاری مورد نظر در او، به این معنی نیست که سرمایه گذار فاقد مشخصه های مرتبط با سایر تیپ های رفتاری است. تیپ های رفتاری می توانند بر نوع سرمایه گذاری سرمایه گذاران تأثیرگذار باشد. لاجوردی و فائض (۱۳۹۴) نشان دادند که تیپ های شخصیتی بر نوع سرمایه گذاری تأثیر معنادار دارند.

علاوه بر تیپ های رفتاری که بر تصمیمات سرمایه گذاران تأثیرگذار می باشند، برخی از متغیرهای روان شناختی نیز بصورت مستقیم یا غیرمستقیم در تصمیم گیری سرمایه گذاران نقش مهمی دارند که از آن جمله می توان به متغیر خودکارآمدی اشاره کرد. خودکارآمدی در بعضی از مطالعات به عنوان متغیر واسطه مورد استفاده قرار گرفته است و به عنوان یک پیش بینی کننده بسیار سازگارتر رفتار و تغییر رفتاری شناخته شده است (باندورا^{۱۱}، ۱۹۸۶؛ زیمرمن^{۱۲} و همکاران، ۱۹۹۲؛ ژانو^{۱۳} و همکاران، ۲۰۰۵؛ بیلی و

1- Durand & Newby
2- Gambett, & Giusberti
3- Patterson & Daigler
4- MBTI
5- Costa & McRae
6- Jakson
7- Preserver
8- Follower
9- Independent
6- Accumulator
7- Bandura
8- Zimmerman
9- Zhao

آستین^۱، (۲۰۰۶). یافته های تجربی در طول سال ها، استدلال باندورا را تأیید کرده اند که باورهای خودکارآمدی، رابطه بین متغیرهای مختلف و دستیابی به عملکرد در حوزه های خاص را میانجی گری می کنند (یگانه و زارعی، ۱۳۹۷).

خودکارآمدی اشاره به ادراک فرد از صلاحیت و شایستگی او در سازماندهی و اجرای اقداماتی دارد که برای مدیریت وضعیت های مورد انتظار لازم است (باندورا، ۱۹۷۷). به عبارت دیگر خودکارآمدی عبارت است از ارزیابی ذهنی فرد از توانایی خود در انجام وظایف ضروری در یک وضعیت تصمیم گیری. در صورتی که از مفهوم خودکارآمدی در زمینه مدیریت امور مالی فردی استفاده کنیم، می توان استدلال کرد که افرادی که حس اعتماد به نفس بالایی در قابلیت های مدیریت مالی خود دارند، بیشتر می توانند به مشکلات و چالش های مالی خود غلبه کنند. این نگرش در نهایت منجر به موفقیت و برآیند های مالی شخصی مطلوب تر می شود (لیسا فارل^۲ و همکاران، ۲۰۱۶). سرمایه گذاران برای انتخاب سرمایه گذاری، با توجه به سطح دانش، علائق، تفکرات، عقاید، ذهنیات و تجربیاتی که دارند در تصمیم گیری های خود تحت تاثیر عوامل درونی و عوامل بیرونی، پول خود را در محل هایی سرمایه گذاری می کنند که بازده مورد انتظار زیادی دارد. بنابراین در این مورد باید از خودکارآمدی و تیپ رفتاری مناسب برخوردار باشند تا به چنین عملی دست زنند (روغنی زاده، ۱۳۹۵).

تعداد کمی از محققان خارجی به بررسی مفاهیم خودکارآمدی سرمایه گذاری^۳ (فوربس و کارا^۴، ۲۰۱۰)، خودکارآمدی کارآفرینی^۵ (کیکول، ویلسون، مارلینو و باربوسا^۶، ۲۰۰۸) و خودکارآمدی اقتصادی^۷ (گرابوسکی، کال و مورتیمر^۸، ۲۰۰۱) پرداخته اند ولی با این حال در حوزه خودکارآمدی مالی^۹ هم تحقیقات زیادی وجود ندارد. دیتز، کاروزا و ریچی^{۱۰} (۲۰۰۳) ارتباط خودکارآمدی مالی را با تصمیمات مالی بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که میزان خودکارآمدی بالاتر می تواند اثر معناداری روی تصمیمات بهینه مالی داشته باشد.

تیپ های رفتاری می توانند در خودکارآمدی نیز نقش مؤثری داشته باشند؛ یعنی افراد با تیپ های رفتاری مختلف دارای درجه متفاوتی از خودکارآمدی می باشند. تحقیقات دایر^{۱۱} و همکاران (۲۰۰۲)، هیرا و لویبل^{۱۲} (۲۰۰۸)، هیرا^{۱۳} (۲۰۱۰)، چارنس و گنزی^{۱۴} (۲۰۱۲) و موتولا^{۱۵} (۲۰۱۳) نشان داد که خودکارآمدی مالی به طور قابل توجهی با عوامل روانی و رفتاری شخصیت فرد ارتباط

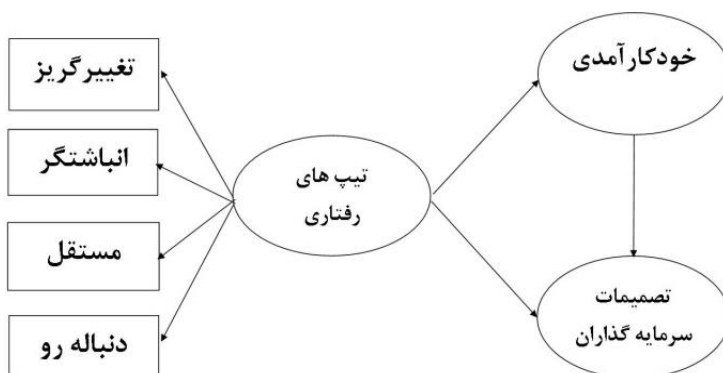
-
- 1- Bailey & Austin
 - 2- Lisa Farrell
 - 3- Investment self-efficacy
 - 4- Forbes & kara
 - 5- Treprenurial self-efficacy
 - 6- Kickul, Wilson, Marlino, & Barbosa
 - 7- Economic self-efficacy
 - 8- Grabowski, Call, & Mortimer
 - 9- Financial self-efficacy
 - 10- Dietz, Carrozza, & Ritchey
 - 11- Dwyer
 - 12- Hira & Loibl
 - 13- Hira
 - 14- Charness & Gneezy
 - 15- Mottola

دارد (یزدانی، ۱۳۹۷). اینگلیبرگ^۱ (۲۰۰۷)، دانس و هابرمین^۲ (۲۰۰۷)، سیزو، جوزکوسکیا، مال هرتا و شاپرو^۳ (۲۰۰۸)، گوتر، کوپر و گاریسون^۴ (۲۰۰۹) و آماتوکی و کراولی^۵ (۲۰۱۱) از جمله محققانی بودند که در حوزه مالی رفتاری ارتباط خودکارآمدی مالی را با ویژگی‌های شخصیتی یا سایر عوامل روانشناختی مورد بررسی قرار دادند (فارل، فری و رایس^۶ ۲۰۱۶). نتایج تحقیق جوکی چگینی (۱۳۹۱) نیز نشان می‌دهد که بین متغیرهای ویژگی‌های شخصیت و خودکارآمدی همبستگی مثبت وجود دارد. همچنین محمدزاده و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که خودکارآمدی تحت تأثیر تیپ‌های رفتاری مختلف است.

تصمیمات سرمایه‌گذاران همچنین می‌تواند تحت تأثیر خودکارآمدی افراد باشد. یعنی افراد با هر نوع تیپ رفتاری که دارا هستند، تصمیمات سرمایه‌گذاری را با توجه به میزان خودکارآمدی خود اتخاذ می‌کنند. برخی تحقیقات نشان می‌دهند که خودکارآمدی می‌تواند روی تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیرگذار باشد. هاگان^۷ (۲۰۰۸) خودکارآمدی را از دو بعد خودکارآمدی عمومی و خودکارآمدی مالی مورد بررسی قرار داد و به این نتیجه رسید که بین خودکارآمدی مالی و مشارکت بازار سهام، بین خودکارآمدی عمومی و جستجوی اطلاعات مالی و بین خودکارآمدی مالی و جستجوی اطلاعات مالی ارتباط مستقیم وجود دارد. در پژوهشی دولبون^۸ (۲۰۰۲) دریافت که افراد با میزان بالای خودکارآمدی، یک وضعیت سرمایه‌گذاری را کمتر از حد ارزیابی کرده و در نتیجه از میان انتخاب‌های سرمایه‌گذاری، گزینه‌های پرخطر تری را بر می‌گزینند. با توجه به مطالب فوق می‌توان گفت که خودکارآمدی سرمایه‌گذاران می‌تواند ریسک ادراک شده را تحت تأثیر قرار دهد (کنجکاو منفرد، فتیحی و رنجبریان، ۱۳۹۵). بنابراین با بالا رفتن خودکارآمدی می‌توان ادعا نمود که تصمیمات ریسک‌دار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار نیز بالاتر می‌رود.

با بررسی نتایج حاصل از پژوهش‌ها و نیز اقدامات لازم در جهت شناسایی بهتر عوامل تأثیرگذار در تصمیمات سرمایه‌گذاری، می‌توان به درک بهتر رفتار سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار کمک شایانی کرد. همچنین در پژوهش حاضر سعی شده است با توجه به اهمیت زیاد مطالعات روانشناسی در بازار بورس اوراق بهادار، نقش تیپ‌های رفتاری و خودکارآمدی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و اینکه بازار بورس اوراق بهادار تا چه اندازه تحت تأثیر رفتارهای متفاوت سرمایه‌گذاران می‌باشد را مورد بررسی قرار داد. لذا با توجه به مطالب ذکر شده، مدل مفهومی تحقیق به شرح زیر می‌باشد:

-
- 16- Engelberg
 - 17- Danes & Haberman
 - 18- Sizoo, Malhotra, & Shapero
 - 17- Gutter, Copur, & Garrison
 - 18- Amatucci & Crawley
 - 19- Farrell, Fry, & Risse.
 - 20- D'Anjalevette LaVerne Hagan
 - 21- Dulebohn



مدل (۱)

روش پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف، بنیادی و از نظر ماهیت و روش، توصیفی - همبستگی بود. در این مطالعه تیپ های رفتاری بعنوان متغیر مستقل، خودکارآمدی به عنوان متغیر میانجی و تصمیمات سرمایه گذاری سرمایه گذاران بعنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. جامعه آماری پژوهش حاضر شامل کلیه سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران بود. در حال حاضر حدود ۱۲ میلیون سرمایه گذار حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران فعالیت دارند که طی حدود ۵ ماه تعداد ۳۵۰ پرسشنامه با روش نمونه گیری در دسترس بین آنها توزیع گردید. بعد از کنار گذاشتن پرسشنامه های ناقص و نامعتبر، داده های حاصل از پرسشنامه ۳۲۰ نفر سرمایه گذار حقیقی وارد تجزیه و تحلیل آماری شد.

ابزارهای اندازه گیری

پرسشنامه تیپ رفتاری: پرسش نامه توسط میشل ام. پامپیان در سال ۲۰۱۲ ساخته شد و دارای ۱۰ گویه است. این پرسشنامه قصد دارد گرایش سرمایه گذار، یعنی تیپ رفتاری بنیادی او (تغییرگریز، انباشتگر، مستقل و دنباله رو) را تعیین کند. هر گویه دارای چهار گزینه از ۱ تا ۴ می باشد و تشخیص نوع تیپ رفتاری سرمایه گذار به شرح زیر است:

- اگر پاسخ اکثر سؤالات گزینه ۱ باشد، سرمایه گذار مورد نظر دارای تیپ رفتاری تغییر گریز است.
- اگر پاسخ اکثر سؤالات گزینه ۲ باشد، سرمایه گذار مورد نظر دارای تیپ رفتاری انباشتگر است.
- اگر پاسخ اکثر سؤالات گزینه ۳ باشد، سرمایه گذار مورد نظر دارای تیپ رفتاری مستقل است.
- اگر پاسخ اکثر سؤالات گزینه ۴ باشد، سرمایه گذار مورد نظر دارای تیپ رفتاری دنباله رو است.

میشل ام. پامپیان (۲۰۱۲) برای بررسی روایی پرسش نامه از تحلیل عاملی و روایی هم گرا استفاده کرد و روایی پرسش نامه توسط وی مطلوب گزارش شده است. همچنین این محقق برای بررسی پایایی پرسشنامه از روش آلفای کرونباخ استفاده کرد که این ضریب برای پرسش نامه تیپ رفتاری بین ۰/۷۹ تا ۰/۸۶ می باشد. در مطالعه حاضر پایایی پرسشنامه براساس آلفای کرونباخ ۰/۷۲ بدست آمد.

پرسشنامه خودکارآمدی: این پرسش نامه توسط شوآرزو جرسالم^۱ (۱۹۹۵) ساخته شده است. پرسشنامه دارای ۱۰ گویه است. در این ابزار برای نمره گذاری هر عبارت، نمره ای بین (۱ کاملاً مخالف من) تا ۴ (کاملاً شبیه من) به هر پاسخ گو تعلق می گیرد. حداقل نمره این ابزار برای هر فرد ۱۰ و حداکثر ۴۰ است. ضریب پایایی پرسش نامه توسط سازندگان پرسش نامه بالای ۰/۷۰ گزارش شده است. در ایران رجبی (۱۳۸۵) ضریب پایایی پرسشنامه را ۰/۸۴ گزارش کرده است. همچنین در مطالعه رجبی (۱۳۸۵) ضریب روایی هم گرا میان پرسش نامه باورهای خودکارآمدی عمومی و پرسش نامه عزت نفس روزنبرگ برای دو نمونه مجزای ۳۱۸ نفری و ۲۶۷ نفری به ترتیب ۰/۳۰ و ۰/۲۰ گزارش شده است (صمدی فرد و نریمانی، ۱۳۹۷). در پژوهش حاضر پایایی ضریب پایایی به روش آلفای کرونباخ ۰/۸۳ به دست آمد.

پرسشنامه تصمیمات سرمایه گذاری: به دلیل نبود پرسشنامه متناسب با موضوع تصمیمات سرمایه گذاری سرمایه گذاران از پرسشنامه محقق ساخته استفاده شد. برای این منظور ضمن بررسی کتب دانشگاهی و نیز مقالات متعدد علمی و مصاحبه با اساتید حسابداری و صاحب نظران حوزه مالی و سرمایه گذاری در بورس، فهرستی از مهم ترین عوامل تأثیرگذار در تصمیمات سرمایه گذاری تهیه شد که به لحاظ مستندات علمی معتبر و از نظر تجربی، بیشترین تکرار و تأکید را داشته است. پرسشنامه نهایی با ۷ سؤال و مقیاس ۵ ارزشی لیکرت (از کاملاً موافقم = ۱ تا کاملاً مخالفم = ۵) تهیه گردید و روایی صوری و محتوایی پرسشنامه، پس از اصلاحات لازم، توسط ۵ تن از اعضای هیأت علمی صاحب نظر در حوزه مالی و حسابداری، تأیید گردید. پایایی این پرسشنامه نیز با استفاده از روش آلفای کرونباخ برابر با ۰/۷۹ به دست آمد و پایایی مناسبی را برای این ابزار نشان داد.

روش اجرا

در این پژوهش جهت جمع آوری داده ها از پرسشنامه و بصورت میدانی استفاده گردید؛ به این صورت که با مراجعه به تالارهای بورس اوراق بهادار و شرکت های کارگزاری بورس، پرسشنامه ها بین افراد سرمایه گذار در بورس توزیع گردید و پس از بررسی و غربالگری داده های مذکور، به تحلیل در قالب آمار توصیفی و استنباطی پرداخته شد. همچنین از نرم افزار LISREL 8.8 برای تجزیه و تحلیل داده ها و نیز از آماره های ماتریس همبستگی، انحراف معیار، میانگین و تحلیل مسیر استفاده گردید.

یافته ها

براساس یافته های حاصل از جدول (۱) و نتایج تحقیقات به عمل آمده از بین نمونه آماری ۳۲۰ نفری، تعداد ۲۳۲ نفر (۱۴ درصد) مذکر و بقیه مونث بوده اند. همچنین براساس شاخص تحصيلات نیز بیشترین میزان را کارشناسی ارشد با ۱۴۰ نفر (۱۵ درصد) و کمترین میزان را کارشناسی با ۵۲ نفر (۳۲ درصد) در بورس اوراق بهادار تهران فعالیت دارند. در نهایت براساس شاخص سن نیز بیشترین افراد نمونه را میانسالان با ۳۰ تا ۴۰ سال (۱۸۵ نفر و ۴۲ درصد) تشکیل داده بودند.

¹ - Schwarzer & Jerusalem

جدول (۱) آمار جمعیت شناختی پژوهش

مؤلفه	طبقه بندی	فراوانی (۳۲۰ نفر)	درصد فراوانی
جنسیت	مذکر	۲۳۲	۷۳٪
	مؤنث	۸۸	۲۷٪
مدرک تحصیلی	کارشناسی	۵۲	۱۶٪
	کارشناسی ارشد	۱۴۰	۴۳٪
	دکتر	۱۲۸	۴۱٪
سن	کمتر از ۳۰ سال	۳۶	۱۱٪
	۳۰ تا ۴۰ سال	۱۸۵	۵۸٪
	۴۰ سال و بالاتر	۹۹	۳۱٪

برای سنجش برازش مدل با استفاده از شاخص اشتراکی^۱ و ضریب تعیین، شاخص نیکویی برازش (GOF) محاسبه شد. دامنه این شاخص بین صفر و یک است و سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به ترتیب مقادیر ضعیف، متوسط و قوی را نشان می دهد (محسنین و اسفیدانی، ۱۳۹۳). شاخص GOF نشان دهنده این است که تا چه حد متغیرهای مشاهده پذیر ماتریس کوواریانس در مدل موردنظر به خوبی پیاده شده اند (هایر^۲ و همکاران، ۲۰۰۶). مقدار میانگین شاخص اشتراکی، برابر با ۰/۵۷۴ و میانگین ضریب تعیین برابر با ۰/۷۲۹ است که در نهایت، مقدار GOF برابر با ۰/۶۵۲ بدست آمد که نشان از برازش خوب دارد.

$$GOF = \sqrt{\text{Commuality} \times r^2} = 0/652$$

بار عاملی پرسشها که تعیین کننده مقادیر روایی و پایایی سازه های پژوهش است، برای سازه خودکارآمدی ۰/۷۸۶، تیپ های رفتاری بین ۰/۷۵۹ تا ۰/۸۰۲ و برای سازه تصمیمات سرمایه گذاران ۰/۷۲۶ است. برای کسب اطمینان از اعتبار ابزار از ضریب پایایی ترکیبی و آلفای کرونباخ و برای روایی همگرا از متوسط واریانس استخراج شده استفاده شده است. مقادیر ۰/۷ برای پایایی (CR) و آلفا) و مقدار ۰/۵ حداقل پیشنهاد شده برای متوسط واریانس استخراج شده (هایر و همکاران، ۲۰۰۶) است.

آلفای کرونباخ نهایی برای متغیرهای تیپ های رفتاری (۱۰ پرسش)، خودکارآمدی (۱۰ پرسش) و تصمیمات سرمایه گذاران (۲۱ پرسش) به ترتیب برابر با ۰/۷۲۸، ۰/۸۳۵ و ۰/۷۹۱ بود و همچنین برای مؤلفه تیپ های رفتاری بین ۰/۷۳۹ تا ۰/۷۹۴ بدست آمد که نشان دهنده سازگاری درونی مدل های اندازه گیری انعکاسی است. برتری پایایی ترکیبی نسبت به آلفای کرونباخ این است که این آماره فرض هم وزن بودن متغیرهای مشاهده پذیر در مدل را ندارد (محسنین و همکاران، ۱۳۹۳) و مقادیر متوسط واریانس نیز به ترتیب برابر با ۰/۷۳۶، ۰/۸۹۴ و ۰/۷۲۸ است که همگی شاخص ها در محدوده استاندارد قرار دارند.

روایی تشخیصی یا واگرا توانایی یک مدل اندازه گیری انعکاسی را در میزان افتراق مشاهده پذیر های متغیر پنهان آن مدل با سایر مشاهده پذیرهای موجود در مدل را می سنجد و برای سنجش آن آزمون فورنل لارکر پیشنهاد شده (محسنین و اسفیدانی، ۱۳۹۳) که

^۱ - Commuality

^۲ - Hair

در این آزمون جذر مقادیر AVE با همبستگی بین سازه‌ها مقایسه می‌شود و باید جذر AVE همه سازه‌ها بزرگتر از مجذور همبستگی بین سازه‌ها باشد (هایر و همکاران، ۲۰۱۴) که در این مطالعه با توجه به جدول (۲) روایی تشخیصی مدل تایید می‌شود.

جدول (۲) ماتریس همبستگی، میانگین و انحراف معیار

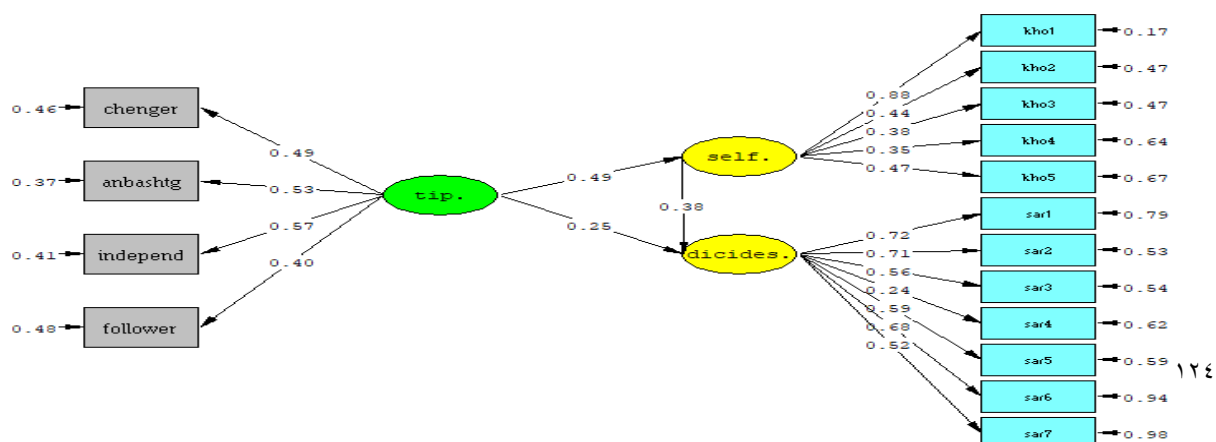
تصمیمات سرمایه‌گذاران	خودکارآمدی	تیپ رفتاری	
		۰/۶۱۸	تیپ رفتاری
	۰/۷۰۳	۰/۶۲۵	خودکارآمدی
۰/۶۱۸	۰/۶۳۸	۰/۵۷۳	تصمیمات سرمایه‌گذاران
۳/۴۰۸	۳/۸۹	۳/۱۸	میانگین
۰/۲۰۹	۰/۰۷۸	۰/۳۱۸	انحراف معیار

همانطور که در جدول (۳) مشاهده می‌شود، مدل معادلات ساختاری در سطح اطمینان ۹۵ درصد تحلیل‌ها نشان داد که تیپ‌های رفتاری بر خودکارآمدی با $(\beta=0/49; t=18/94)$ ، تیپ‌های رفتاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری با $(\beta=0/25; t=3/64)$ و خودکارآمدی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران با $(\beta=0/38; t=7/52)$ اثرگذار است. همچنین مشخص شد که تیپ‌های رفتاری به صورت غیرمستقیم و از طریق خودکارآمدی $0/19$ قابلیت تبیین تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران را دارد. خلاصه نتایج فرضیات در جدول (۳) آورده شده است:

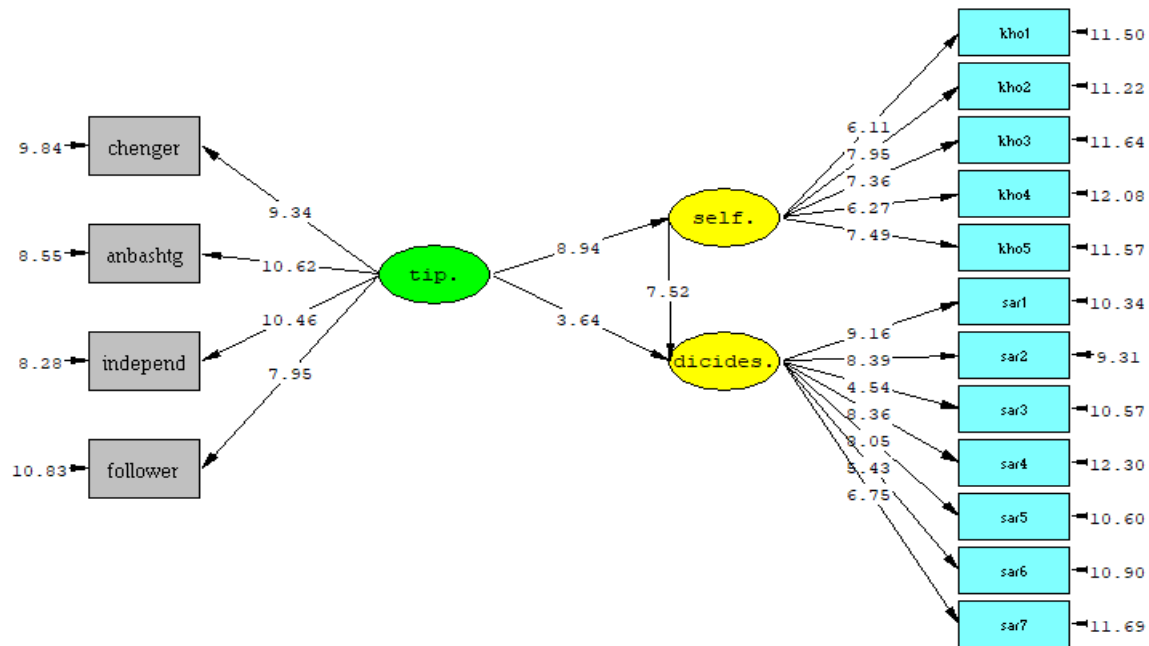
جدول (۳) نتایج آزمون فرضیات

فرضیه	مسیر	ضریب مسیر	t-value	درصد تبیین‌کنندگی	نتیجه
H1	تیپ‌های رفتاری بر خودکارآمدی	۰/۴۹	۸/۹۴	۰/۴۳	تایید
H2	تیپ‌های رفتاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری	۰/۲۵	۳/۶۴	۰/۱۸	تایید
H3	خودکارآمدی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری	۰/۳۸	۷/۵۲	۰/۲۹	تایید
H4	تیپ‌های رفتاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاران با میانجیگری خودکارآمدی	۰/۱۹	-	۰/۲۳	تایید

براساس نتایج جدول (۳) مشخص می‌شود که تیپ‌های رفتاری ۴۳ درصد از خودکارآمدی و ۱۸ درصد از تصمیمات سرمایه‌گذاری را تبیین می‌نماید و این میزان به لحاظ آماری کمی پایین بوده است ولی تیپ‌های رفتاری به همراه خودکارآمدی می‌توانند کمی میزان تبیین را افزایش دهند و به ۲۳ درصد برسانند.



Chi-Square=143.37, df=101, P-value=0.00358, RMSEA=0.036



Chi-Square=143.37, df=101, P-value=0.00358, RMSEA=0.036

شکل (۱) مدل نهایی پژوهش (مقادیر استاندارد شده)

شکل (۲) مدل نهایی پژوهش (مقادیر T-Value)

در شکل (۱) و (۲) نیز مشخص می شود که در بین تیپ های رفتاری بیشترین اثرگذاری را تیپ رفتاری مستقل (۰/۵۷) و سپس به ترتیب تیپ های رفتاری انباشتگر (۰/۵۳)، تغییرگریز (۰/۴۹) و دنباله رو (۰/۴۰) به همراه دارند. بنابراین از طرفی می توان نتیجه گرفت که بیشتر و اکثر سرمایه گذاران تمایل به رفتارهای مستقل داشته و تصمیمات خود را می توانند از روی آن تبیین نمایند.

براساس نتایج مندرج در شکل (۱) و (۲) می توان این چنین تفسیر نمود که تیپ های رفتاری بر خودکارآمدی و تصمیمات سرمایه گذاری اثر مستقیم دارند که به آنها اشاره شد. همچنین اشاره شد که خودکارآمدی به صورت مستقیم و تیپ های رفتاری به صورت غیرمستقیم بر تصمیمات سرمایه گذاران اثرگذار هستند. لازم به ذکر است که در این میان در بین تیپ های رفتاری بیشتری اثر را تیپ رفتاری مستقل و کمترین اثر را تیپ رفتاری دنباله رو بر خود اختصاص داده است. لذا می توان گفت که با تکیه بر تیپ رفتاری مستقل و انباشتگر می توان بر خودکارآمدی و تصمیمات سرمایه گذاران اثرگذار بود. همچنین لازم به ذکر است که شکل (۱) بیانگر مقادیر استاندارد شده و میزان درصد اثرگذاری بین متغیرها را نشان می دهند. همچنین شکل (۲) نیز میزان اثر t را نشان می دهد.

بحث و نتیجه گیری

هدف اصلی از انجام پژوهش حاضر، فهمی دقیق تر از ارتباط میان تیپ‌های رفتاری، خودکارآمدی و تصمیمات سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران بوده است. با انجام این مطالعه پی برده شد که میزان توجه یا عدم توجه به تیپ رفتاری، همواره سطوح متفاوت تصمیمات سرمایه‌گذاران از جمله با ریسک بالا را به همراه دارد که این تفاوت در نتایج می‌تواند ناشی از ادراک و خودکارآمدی متفاوت سرمایه‌گذاران در ارتباط با مسائل ناشی از تیپ رفتاری، بخصوص تفاوت در ادراک باشد. همچنین با انجام این مطالعه به این نیز پی برده شد که خودکارآمدی سرمایه‌گذاری نیز همواره سطوح مختلفی از تصمیمات را به دنبال دارد که این نیز می‌تواند از توانایی‌های مختلف سرمایه‌گذاران ناشی شود. همانطور که در بخش‌های پیشین مشاهده می‌شود، در راستای تبیین بهتر ارتباط میان چهار عامل تیپ رفتاری (تیپ رفتاری تغییر گریز، انباشتگر، مستقل و دنباله‌رو) و خودکارآمدی، تلاش‌هایی انجام شده و تصمیمات حاصل شده سرمایه‌گذاران در میدان بورس اوراق بهادار تهران به عنوان معلول متغیرهای مختلفی همچون رفتارهای سرمایه‌گذاران، تیپ‌های شخصیتی، عوامل روانی مختلف و خودکارآمدی در نظر گرفته شده است.

بررسی فرضیه‌های پژوهش حاضر، نتایجی را منعکس نموده است که به آنها اشاره می‌گردد. در ابتدا باید گفت که نتایج، حاکی از اثرگذاری معنادار تیپ رفتاری بر خودکارآمدی بوده است. دلیل احتمالی مذکور آن است که تیپ رفتاری، نوعی توانایی اکتسابی است که می‌تواند از طریق ارتباطات در بین هم‌نوعان، منابع مختلف محیطی و ارتباط با محیط اطراف به دست آید. تیپ‌های رفتاری انسان به عنوان عامل مهم جدانشدنی از شخصیت انسان در محیط سازمانی تأثیر می‌گذارد، زیرا رفتار هر فرد تا حدود زیادی تحت تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و تیپ‌های رفتاری وی می‌باشد و خودکارآمدی بعنوان یک نوع رفتار سازمانی به طور مستقیم تحت تأثیر این ویژگی‌ها است. هنگامی که محتوای مورد مطالعه ارزشمند باشد و دیدگاه‌های جدید و نوظهور را به سرمایه‌گذاران معرفی نماید، فرد می‌تواند بینش جدیدی در زمینه مباحث مختلف بدست آورد و بر تجارب خود بیفزاید و در نهایت تصمیمات خود را تحت تأثیر قرار دهد. این یافته با نتایج تحقیق جوکی چگینی (۱۳۹۱) همسو می‌باشد که در آن همبستگی مثبت بین متغیرهای ویژگی‌های شخصیت و خودکارآمدی اثبات شد و همچنین مطابق با نتایج تحقیق محمدزاده و همکاران (۱۳۹۷) است مبنی بر اینکه خودکارآمدی تحت تأثیر تیپ‌های رفتاری مختلف است. لازم به ذکر است که در این میان تیپ رفتاری مستقل بیشترین اثر را بر خودکارآمدی داشته و بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که افراد در اتخاذ و اجرای تصمیمات خود بیشتر تحت تأثیر اطرافیان نبوده و سعی بر آن دارند تا خود به صورت مستقل عمل نمایند.

همچنین نتایج نشان داد که خودکارآمدی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. به زعم پژوهشگران، خودکارآمدی یعنی برداشت توانایی فرد در مورد موقعیت خود. بنابراین براساس نتایج فوق، نوع منابع، محتوا، انعطاف‌پذیری شیوه‌های سرمایه‌گذاری و روابط بین سرمایه‌گذاران می‌تواند در تصمیمات آنان تأثیر داشته باشد؛ به عبارت دیگر سرمایه‌گذار با برداشت و سنجش منابع، محتوا و میزان انعطاف‌پذیری عوامل محیطی و همچنین روابط خود با سایرین می‌تواند به تصمیمات مناسبی از خود دست زند. هر چقدر افراد دارای خودکارآمدی بالاتری باشند، بخاطر داشتن مدیریت خوب منابع مالی و اعتماد به نفس بالاتر می‌توانند تصمیمات منجر به سود بالایی در زمینه سرمایه‌گذاری‌های مالی اتخاذ نمایند. این یافته‌ها مطابق با نتایج تحقیقات دولبون (۲۰۰۲) و هاگان (۲۰۰۸) می‌باشد که ارتباط مستقیم خودکارآمدی را با تصمیمات سرمایه‌گذاری نشان دادند. همچنین نتایج تحقیق کنجکاو منفرد و همکاران (۱۳۹۵) نیز مؤید این مطلب است که با بالا رفتن خودکارآمدی، تصمیمات با ریسک بالای سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار نیز بالاتر می‌رود.

براساس نتایج پژوهش، تیپ های رفتاری بر تصمیمات سرمایه گذاران تأثیر مثبت و معنی داری دارند. این تأثیر به صورت مستقیم و غیرمستقیم با میانجی گری خودکارآمدی حاصل گردیده است. افراد تغییرگریز بر حفظ سرمایه و اجتناب از زیان تأکید می-کنند، بنابراین رویکرد سرمایه گذاری محافظه کارانه ای در پیش می گیرند. این افراد سعی می کنند از طریق خودکارآمدی و مدیریت بهینه منابع و پرتفوی خود، تصمیمات سرمایه گذاری مطلوب را اتخاذ نمایند. انباشتگرها به توانایی هایشان اطمینان دارند و چون لازمه سرمایه گذاری موفق، اعتقاد راسخ به ایده های سرمایه گذاری و اطمینان از پیاده سازی آنهاست، خودکارآمدی از طریق بالا بردن روحیه اعتماد به نفس در این افراد باعث اتخاذ تصمیمات مناسب سرمایه گذاری می گردد. افراد مستقل دارای قدرت ریسک پذیری زیادی هستند. این افراد در تصمیمات خود بالاراده و ثابت قدم هستند و سعی می کنند متکی به خود باشند. تمامی این عوامل موجب بالا بردن خودکارآمدی تصمیمات در این افراد می گردد که در نهایت زمینه ساز تصمیمات مفید سرمایه گذاری خواهد بود. همچنین افراد دنباله رو سعی می کنند در تصمیمات خود توصیه دوستان و همکاران را در نظر داشته باشند و در تلاش هستند از طریق بکارگیری مشاوره، کارایی تصمیمات سرمایه گذاری خود را بالا ببرند. پژوهش رانی بودا^۱ و سونیتا^۲ (۲۰۱۸) نیز حاکی از این مطلب است که رفتار سرمایه گذاران انفرادی در روند تصمیم گیری سرمایه گذاران قابل چشم پوشی نیست. همچنین سری اوتامی ادی^۳ (۲۰۱۸) نیز این مطلب را تأیید نمود که تورش های رفتاری می تواند منجر به اتخاذ تصمیمات اشتباه و در نتیجه زیان سرمایه گذاران گردد.

با توجه به اینکه تیپ های رفتاری تغییر گریز، انباشتگر، مستقل و دنباله رو و نیز خودکارآمدی یکی از عوامل مهم در تصمیمات سرمایه گذاران می باشد، عدم وجود خودکارآمدی و تیپ رفتاری مستقل و انباشتگر در سرمایه گذاران می تواند باعث بروز مشکلات و بحران هایی از قبیل عدم علاقه نسبت به فعالیتهای مالی و خودکارآمدی پایین در امر سرمایه گذاری گردد. از جمله محدودیت های این پژوهش می توان به عدم کنترل متغیر جنسیت، تحصیلات و میزان سرمایه سرمایه گذاران اشاره نمود. همچنین عدم تفکیک جامعه آماری بر حسب نوع پیشنهاد می شود برای تحلیل کامل تر رفتار و عملکرد تصمیم گیری سرمایه گذاران، سایر ویژگی های رفتاری آنان از جمله ریسک پذیری، سوگیری های رفتاری، ابهام گریزی و ... به کار گرفته شود. همچنین پژوهشگران می توانند در تحقیقات آتی، سایر مدل های شخصیتی مرتبط با رفتار و تصمیم گیری سرمایه گذاران را بررسی کنند. این پژوهش را می توان در مورد جامعه آماری محدودتری مثل معامله گران بورس اوراق بهادار، مدیران شرکت های کارگزاری و مدیران صندوق های سرمایه گذاری نیز انجام داد. در نهایت به شرکت های کارگزاری بورس پیشنهاد می گردد با کمک افراد متخصص، مشاوره های روانشناسی را قبل از شروع سرمایه گذاری یا حین فرایند سرمایه گذاری در اختیار آنان قرار دهند تا سرمایه گذاران بتوانند ضمن شناخت کافی از روحیات و تیپ رفتاری خودشان، تصمیمات بهتری را جهت کسب سود اتخاذ نمایند.

منابع

ابراهیمی لیفشگر، عباس؛ پاکیزه، کامران و رئیس فر، کامیار. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر ویژگی های شخصیتی سرمایه گذاران بر عملکرد سرمایه گذاری با نقش میانجی سوگیری های مکاشفه ای. **نشریه علمی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار**، ۴۲، ۱۲۸-۱۰۷.

¹- Jhansi Rani Boda

²- Sunitha

³- Sri Utami Ady

- اولیایی، نجمه و حیدری، محمد. (۱۳۹۶). بررسی رابطه خطاهای ادراکی مدیران بر رفتار سرمایه‌گذاری آنها با توجه به نقش تعدیل‌گر سن و جنسیت (مطالعه موردی: شرکت‌های بازرگانی-صادراتی شهر مشهد). **مطالعات مدیریت و کارآفرینی**، ۳(۱)، ۸۳-۹۵.
- ایزدی‌نیا، ناصر و حاجیان‌نژاد، امین. (۱۳۸۸). بررسی و آزمون رفتار توده وار در صنایع منتخب بورس اوراق بهادار تهران. **فصلنامه بورس اوراق بهادار**، ۲(۷)، ۱۰۵-۱۳۲.
- باب‌السلام، صفورا. (۱۳۹۰). بررسی رابطه جهت‌گیری هدف پیشرفت، خودکارآمدی و خلاقیت در دانش‌آموزان دختر و پسر دوره راهنمایی شهرستان اصفهان. **پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شیراز، دانشکده علوم تربیتی و روانشناسی**.
- جمشیدی، ناصر و قالیباف اصل، حسن. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر شخصیت سرمایه‌گذاران بر رفتار معاملاتی و عملکرد سرمایه‌گذاری آنان؛ شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. **تحقیقات مالی**، ۲۰(۱)، ۷۵-۹۰.
- جوکی چگینی، مهناز. (۱۳۹۱). بررسی تیپ شخصیتی و خودکارآمدی. **پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره) قزوین، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی**.
- حسینی چگنی، الهام؛ حقگو، بهناز و رحمانی‌نژاد، لیلا. (۱۳۹۳). بررسی تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران بر مبنای معادلات ساختاری. **فصلنامه علمی-پژوهشی راهبرد مدیریت مالی**، ۴(۷)، ۱۱۳-۱۳۳.
- دادرس، کیوان؛ طلوعی اشلقی، عباس و رادفر، رضا. (۱۳۹۷). نقش مالی رفتاری در درک رفتار سرمایه‌گذاران فردی (مرور شواهد تجربی از بورس اوراق بهادار تهران). **فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری**، ۲۸، ۸۳-۱۰۱.
- رجبی، غلامرضا. (۱۳۸۵). بررسی پایایی و روایی مقیاس باورهای خودکارآمدی عمومی GSE-10 در دانشجویان رشته‌های روان‌شناسی دانشگاه‌های شهید چمران اهواز و آزاد مرودشت. **اندیشه‌های نوین تربیتی**، ۲(۱)، ۱۱۱-۱۲۲.
- روغنی‌زاده، مرجان. (۱۳۹۵). عوامل، ویژگی‌های رفتاری و تیپ شخصیتی موثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار در بورس اوراق بهادار، **مطالعات اقتصاد، مدیریت مالی و حسابداری**، ۳، ۹۲-۱۰۳.
- سیف‌الهی، راضیه؛ کردلوئی، حمیدرضا و دشتی، نادر. (۱۳۹۴). بررسی مقایسه‌ای عوامل رفتاری در سرمایه‌گذاری دارایی‌های مالی. **فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری**، ۱۵، ۳۳-۵۲.
- صمدی فرد، حمیدرضا و نیرمانی، محمد. (۱۳۹۷). نقش باورهای غیرمنطقی، خودکارآمدی و ذهن‌آگاهی در پیش‌بینی قلدری دانش‌آموزان. **فصلنامه علمی پژوهشی روان‌شناسی مدرسه**، ۷(۳)، ۱۳۵-۱۳۸.
- عبدالرحیمیان، محمدحسین؛ ترابی، تقی؛ صادقی شریف، سیدجلال و دارابی، رویا. (۱۳۹۷). ارایه الگوی رفتاری تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران. **فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری**، ۲۶، ۱۱۳-۱۳۰.
- کنجکاو منفرد، امیررضا؛ فتحی، سعید و رنجبریان، بهرام. (۱۳۹۵). نقش متغیرهای روانشناختی و آگاهی بر تمایل به سرمایه‌گذاری با تأکید بر نقش واسطه‌ای ریسک ادراک شده مشتریان خدمات سرمایه‌گذاری، **فصلنامه دانش مالی تحلیل اوراق بهادار**، ۳۰، ۱-۱۵.
- لاجوردی، مهسا و فائز، علی. (۱۳۹۴). ارزیابی تأثیر تیپ شخصیتی بر نوع سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران. **دومین همایش بین‌المللی مدیریت و فرهنگ توسعه**، اسفند ۱۳۹۴، تهران، مؤسسه سفیران فرهنگی مبین.
- محسنین، شهریار و اسفیدانی، محمدرحیم. (۱۳۹۳). **معادلات ساختاری مبنی بر رویکرد حداقل مربعات جزئی به کمک نرم افزار Smart-PLS**، تهران، انتشارات کتاب مهربان، چاپ اول.
- محمدزاده، محسن؛ جهاننداری، پیمان؛ زرگربالای جمع، ساناز و رفیع‌زاده، فرزانه. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین تیپ‌های شخصیتی و نوع منبع کنترل با میزان خودکارآمدی کارکنان یکی از یگان‌های نظامی شهر تهران، **مجله علوم مراقبتی نظامی**، ۵(۳)، ۲۱۱-۲۱۹.
- میشل ام. پامپیان؛ ترجمه احمدوند، میثم و سنگینیان، علی. (۱۳۹۵). **مالی رفتاری و تیپ‌های چهارگانه سرمایه‌گذاران**. تهران، انتشارات نگاه دانش، چاپ اول.
- یگانه، زهرا و زارعی؛ سمیرا. (۱۳۹۷). بررسی رابطه نگرش مالی، سواد مالی و مشارکت مالی با میانجیگری خودکارآمدی مالی در حرفه حسابداری و حسابرسی، **پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی**، ۵، ۷۴-۶۵.

- یوسفی، راحله و شهرآبادی، ابوالفضل. (۱۳۸۸). بررسی و آزمون رفتار توده وار سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، **مدیریت توسعه و تحول**، (۲) ۱، ۵۷-۶۴.
- Bandura, A. (2006). Guide for constructing self-efficacy scales. In F. Pajares & T.C. Urdan (Eds.), *Self-Efficacy Beliefs of Adolescents* (pp. 307–337). Greenwich, CT: Information Age Publishing.
- Conlin, A., Kyrolainen, P., Kaakinen, M., Jarvelin, M., Pertunen, J., & Svento, R. (2015). Personality traits and stock market participation. *Journal of Empirical Finance*, 33(2), 34-50.
- D'Anjalevette LaVerne Hagan. (2008). The Role Of Self-efficacy In Stock-Market Participation And Financial Information Seeking, *A Thesis Presented to the Faculty of the Graduate School of Cornell University In Partial fulfillment of the Requirements for the Degree of Master of Science*.
- Dulebohn, J. H. (2002). An investigation of the determinants of investment risk behavior in employer-sponsored retirement plans. *Journal of Management*, 28(1), 3–26.
- Farrell, L., Fry, T.R.L., & Risse, L. (2016). The significance of financial self-efficacy in explaining women's personal finance behavior. *Journal of Economic Psychology*, 54, 85-99.
- Filbeck, G., Hatfield, P., & Horvath, P. (2015). Risk Aversion and Personality Type. *Journal of Behavioral Finance*, 6(4), 170-180.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2006). *Multivariate Data Analysis (Vol. 6)*. Upper Saddle River, NJ: Pearson Prentice Hall.
- Jhansi Rani Boda; & Dr. G. Sunitha. (2018). Investor's psychology in investment decision making: A behavioral finance approach. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*. 119(7), 1253-1261.
- Pompian, Michael M. (2012). *Behavioral finance and investor types: managing behavior to make better investment decisions*. ISBN: 978-1-118-01150-8.
- Sri Utami Ady (2018); The Cognitive and Psychological Bias Investment Decision-Making Behavior: (Evidence From Indonesian Investor's Behavior). *Journal and Behavioral Studies (ISSN: 2220-6140)* , 10(1), 86-100.

Relationship between Behavioral Types and Investment Decisions mediated by Self-efficacyAghajani, V¹., Pakmaram, A^{2*}., Abdi, R³., Narimani, M⁴

1-Ph.D. Student, Accounting, Bonab Branch, Islamic Azad University, Bonab, Iran

*2- Ph.D., Associate Professor, Accounting, Bonab Branch, Islamic Azad University, Bonab, Iran

(Corresponding Author: pakmaram@bonabiau.ac.ir)

3- Ph.D., Assistant Professor, Accounting, Bonab Branch, Islamic Azad University, Bonab, Iran

4- Ph.D., Professor, Psychology, University of Mohaghegh Ardabili, Ardabil, Iran

Abstract

This study aimed to investigate the mediating role of self-efficacy in behavioral types and investors' investment decisions in Tehran Stock Exchange. This study was conducted with a correlational method. Data were collected through Michel M. Behavioral Questionnaires, Pompian (2012), Schuarzzo Gersalm Self-Efficacy Questionnaire (1995), and the researcher-made investment decision questionnaire. The study population included investors of Tehran Stock Exchange, therefore using convenience sampling method, 350 were selected with respect to Morgan table, and 320 questionnaires were completed. Data were analyzed using Structural Equation Modeling. Findings showed that the Preserver, the Follower, the Independent, and the Accumulator types of behavior had significant effect on the self-efficacy and decision in the investors following the model fit examination. Also, the effect of self-efficacy on investors' decisions was confirmed. Hence, it could be concluded that the mediating role of self-efficacy in investors' behavioral Types and related investment decisions in Tehran Stock Exchange was significant.

Keywords: Self-efficacy; Behavioral Types; Investment decisions; Stock exchange