

بررسی رابطه شخصیت نوع الف و ب با سوگیری‌های رفتاری رویکردی برای انتخاب مدیران مالی (شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران)

محمدامین علینقی لنگری^۱ | حمید مرتضی‌نیا^۲ | حمید فرخی زاده^۳

۱

سال سوم
بهار ۱۴۰۱

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت:
۱۴۰۰/۱۲/۱۲
تاریخ پذیرش:
۱۴۰۱/۰۲/۱۸
صص: ۱۵۹-۱۲۷



چکیده

ویژگی‌های شخصیتی اساس نظام رفتاری افراد را نشان می‌دهند؛ بنابراین تفاوت ویژگی شخصیتی در فرد موجب می‌شود که افراد در موقعیتی یکسان، رفتارهای متفاوتی داشته باشند و خصوصیت شخصیتی توضیح‌دهنده رفتار مدیران می‌باشد. پژوهش‌های انجام شده در بازارهای مالی حاکی از آن است که سرمایه‌گذاران از برخی سوگیری‌های رفتاری رنج می‌برند. پژوهش حاضر درصدد است تا مشخص نماید شخصیت نوع الف و ب با سوگیری‌های رفتاری (فرا اعتمادی، نماگری و خوداسنادی) به چه میزان در انتخاب مدیران مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط دارد؟ پژوهش مدنظر از نظر هدف، از نوع پژوهش‌های کاربردی و از نظر روش و ماهیت، توصیفی-پیمایشی از نوع همبستگی می‌باشد. جامعه آماری پژوهش حاضر برابر ۵۵۰ نفر می‌باشد که حجم نمونه آماری بر اساس فرمول کوکران برابر ۲۲۶ نفر محاسبه شد. جهت گردآوری اطلاعات در حوزه مبانی نظری و ادبیات موضوع پژوهش، از منابع داخلی و خارجی کتابخانه‌ای، مقالات، کتاب‌ها و نیز از سایت‌های تخصصی معتبر استفاده شد و همچنین جهت جمع‌آوری داده‌ها در بخش میدانی از دو پرسشنامه خصوصیت شخصیتی الف و ب ۲۵ سؤالی فریدمن و روزمن و محقق ساخته با سه نوع سوگیری (فرا اعتمادی، نماگری، خوداسنادی) بهره برده شد. جهت آزمون رابطه بین متغیرها در فرضیه‌های فرعی از آزمون پیرسون و در فرضیه اصلی از رگرسیون چندگانه به وسیله نرم‌افزار SPSS استفاده شد. نتایج نشان داد که افراد با خصوصیت شخصیتی ب برای سمت‌های مدیریت مالی مناسب‌تر می‌باشد؛ زیرا میزان سوگیری‌های رفتاری در آن‌ها نسبت به خصوصیت شخصیتی الف کمتر است و از آرامش بیشتری در مواقع حساس مانند زمان‌های تصمیم‌گیری برخوردار هستند، اشتباهات خود را پذیرفته و آموزش‌پذیرتر هستند. بین شخصیت نوع الف و ب با سوگیری رفتاری (فرا اعتمادی، نماگری و خوداسنادی) در مدیران مالی شرکت‌های فعال و پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

کلیدواژه‌ها: خصوصیت شخصیتی؛ سوگیری؛ فرا اعتمادی؛ نماگری؛ خوداسنادی.

۱. پژوهشگر، دانشکده و پژوهشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه جامع امام حسین (علیه‌السلام)، تهران، ایران

۲. استادیار، دانشکده و پژوهشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه جامع امام حسین (علیه‌السلام)، تهران، ایران

۳. نویسنده مسئول: کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشکده و پژوهشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه جامع امام حسین (علیه‌السلام)، تهران، ایران

مقدمه

پیشینه مالی رفتاری تقریباً به اوایل دهه هفتاد میلادی برمی‌گردد. این شاخه ترکیبی علوم مالی که در واقع علوم روانشناسی و بعضاً جامعه‌شناسی را برای تحلیل بهتر مسائل بازارهای مالی مورد استفاده قرار می‌دهد، عموماً به بررسی فرآیند تصمیم‌گیری افراد فعال در بازار سرمایه و واکنش آنان در قبال شرایط مختلف بازارهای مالی می‌پردازد و تأکید آن بیش‌تر به تأثیر شخصیت، فرهنگ و قضاوت‌های فعالان بازار سرمایه بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد (فلاح‌پور و عبداللهی، ۱۳۹۰).

آنچه در سطح خرد مالی رفتاری، درباره آن مطالعه می‌شود، سوگیری‌های رفتاری و تأثیر آن‌ها بر عملکرد افراد می‌باشد. سوگیری‌های رفتاری گاهی به بروز خطاهای شناختی در افراد منجر می‌شوند. خطاهای شناختی نوعی ساده‌سازی ابتکاری است که از تمایل ذهن به ایجاد میان‌برهای ذهنی به‌جای درگیر شدن در مباحث تحلیلی و پیچیده نشئت می‌گیرد. به‌طور کلی زمانی که افراد در وضعیت تصمیم‌گیری‌های سخت و پیچیده قرار می‌گیرند، به دلیل توجه به میان‌برهای ذهنی، ممکن است تصمیم‌های غیر بهینه‌ای اتخاذ کنند (چن^۱ و همکاران، ۲۰۰۷).

تیپ شخصیتی توضیح‌دهنده رفتار مدیران می‌باشد. برخی از تیپ‌های شخصیتی وقت یا حوصله‌ای برای مدیریت وجوه نقدی ندارند. برخی از مدیران در مقابل اطلاعات دریافتی واکنش با تأخیر دارند و برخی دیگر واکنش سریع را نسبت به دیگران نشان می‌دهند. شناسایی تیپ شخصیتی مدیر از آن جهت که احتمال تصمیم ناگهانی را در بحران‌های مالی کاهش می‌دهد، سودمند است (روغنی زاده، ۱۳۹۵: ۹۶).

عرصه ورود علوم رفتاری در مباحث مالی، یک رویکرد نوین نسبت به مطالعه بازارهای مالی می‌باشد. این رویکرد به این مهم می‌پردازد که برخلاف مباحث و نظریه‌های مالی استاندارد، گرایش‌های رفتاری و شناختی بر قیمت‌داری‌های مالی می‌توانند تأثیراتی داشته باشند (اعتباریان خوراسگانی و قریشی شهرکی، ۱۳۹۴: ۹۷). از این روی پژوهش حاضر درصدد این است که مشخص نماید شخصیت نوع الف و ب با سوگیری‌های رفتاری (فرااعتمادی، نماگری و

1. Chen

خوداسنادی) در مدیران مالی شرکت‌های فعال و پذیرفته شده در بورس تهران به چه میزان ارتباط دارد؟

بررسی رابطه بین سوگیری شناختی و تیپ شخصیتی مدیران مالی شرکت‌ها در تصمیم‌گیری آن‌ها در بازار بورس، منجر به موارد زیر می‌شود:

- کمک به درک بهتر عملکرد سرمایه‌گذار بدون ایجاد سوگیری در ارزیابی
- گرفتن تصمیمات بهینه با شناخت سوگیری‌ها و چگونگی تأثیر آن‌ها بر بازار
- کمک به برنامه‌ریزان و مسئولان امر در تحلیل و پیش‌بینی درست وضعیت آینده، ارائه راه‌حل‌های مناسب (محمدی و همکاران، ۱۳۹۶: ۳۶۲).
- کمک به مسئولان سرمایه‌گذاری در جهت هدایت سرمایه‌ها در راستای سیاست‌های اقتصادی کشور
- کمک به سرمایه‌گذاران حقیقی برای کسب سود بیش‌تر از سرمایه‌گذاری خود
- ایجاد شرایط برای سرمایه‌گذاران جهت انتخاب مناسب از میان گزینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه
- بررسی نیازهای سرمایه‌گذاران و برآوردن تقاضاهای منطقی آنان جهت انتقال سرمایه از فعالیت‌های غیرمولد به سمت فعالیت‌های تولیدی و مولد
- عدم بررسی رابطه بین سوگیری شناختی و تیپ شخصیتی مدیران مالی در بازار بورس، منجر به موارد زیر می‌شود:

- انتخاب مدیران مالی که مناسب آن صنعت و یا شرکت خاص نیستند
- به وجود آمدن شرایطی که سرمایه‌گذاران از میان حالت مختلف، از سرمایه‌گذاری در بازار پول اجتناب می‌کنند
- انتقال سرمایه از فعالیت‌های تولیدی و مولد به سمت غیرمولد
- حاکم شدن الگوهای خاص رفتاری بر بازار به‌عنوان نمونه تقاضای یک‌طرفه در بازار (صف‌های خرید یا صرفاً فروش) به‌جای تقاضای دوطرفه و داشتن خریداران و فروشندگان در زمان واحد

ساختارهای خاص فرهنگی در ایران و اثرگذاری آن‌ها بر رفتارهای فردی و گروهی افراد به ویژه در بازار سرمایه، لزوم شناخت و مطالعه تئوری‌ها و مدل‌های تحلیلی و شناختی مالی رفتاری را برای فعالان بازار، اجتناب‌ناپذیر می‌نماید. این که بعضاً مشاهده می‌شود که در بازار به جای تقاضای دوطرفه و داشتن خریداران و فروشندگان در یک‌زمان، با تقاضای یک‌طرفه و صف‌های خرید یا صرفاً فروش مواجه هستیم، بی‌شک از مصادیق الگوهای رفتاری خاص حاکم بر بازار است. مالی رفتاری کمک می‌کند تا با فرموله کردن مدل‌های رفتاری، بهتر بتوانیم بازار سرمایه خود را بشناسیم و در رفع برخی تنگناهای ناشی از الگوهای رفتاری بهتر عمل کنیم (فلاح‌پور و عبداللهی، ۱۳۹۰).

رفتار مدیران مالی می‌تواند بر بازارهای مالی تأثیرگذار باشد. برخی از محققان معتقدند که کل بازار بر اساس ویژگی‌های شخصیتی افراد شکل می‌گیرد و حرکت می‌کند. شاید این موضوع کمی اغراق‌آمیز به نظر برسد؛ اما طبق شواهد گذشته می‌توان این گفته را تا حدودی معتبر دانست که عوامل بسیار دیگری بر رفتار افراد فعال در بازار سرمایه تأثیر می‌گذارد. پس این رفتارها و تغییرات آن‌ها نیز می‌تواند دلیل انتخاب و تصمیم‌هایشان باشد. این جهت‌گیری‌ها در بازارهای مالی می‌تواند بر روند بازار و قیمت‌ها تأثیر بگذارد در نتیجه ضرورت دارد تا به بررسی ویژگی‌های شخصیتی و سوگیری‌های شناختی مدیران مالی که عملکرد آن‌ها در بازار بورس مؤثر هستند، پرداخته شود.

عدم بررسی رابطه بین سوگیری شناختی و تیپ شخصیتی مدیران مالی در بازار بورس، منجر به موارد زیر می‌شود:

- انتخاب مدیران مالی که مناسب آن صنعت و یا شرکت خاص نیستند
- به وجود آمدن شرایطی که سرمایه‌گذاران از میان حالت مختلف، از سرمایه‌گذاری در بازار پول اجتناب می‌کنند
- انتقال سرمایه از فعالیت‌های تولیدی و مولد به سمت غیرمولد
- حاکم شدن مصادیق الگوهای خاص رفتاری بر بازار برای مثال تقاضای یک‌طرفه و صف‌های خرید یا صرفاً فروش در بازار به جای تقاضای دوطرفه و داشتن خریداران و فروشندگان در زمان واحد

بنابراین در این پژوهش ابتدا به بررسی میزان رابطه بین تیپ شخصیتی و سوگیری‌های رفتاری و سپس مشخص کردن میزان رابطه بین شخصیت نوع الف و ب با این سوگیری‌ها (فرااعتمادی، نماگری، خوداسنادی) در مدیران مالی شرکت‌های فعال و پذیرفته شده در بورس تهران به‌عنوان رویکردی برای گزینش و انتخاب مدیران مالی مقتضی و مناسب پرداخته می‌شود.

پیشینه پژوهش

تیپ شخصیت: کلمه تیپ از لغت یونانی توپوس، به معنای نقش یا اثر گرفته شده است و در روانشناسی به معنای خصوصیات ویژه جسمی و روانی خاصی است که انسان‌ها را از هم جدا می‌کند. در این پژوهش نیز حتی الامکان به جای واژه تیپ از خصوصیت استفاده می‌شود. مدل‌های روان نموداری^۱ افراد را بر اساس رفتارها، گرایش‌ها یا ویژگی‌های خاصی طبقه‌بندی می‌کند. ما اعتقاد داریم که با تقسیم‌بندی افراد بر اساس خصوصیت شخصیتی و جنسیت و ارتباط برقرار کردن بین این دو متغیر و سوگیری‌های خاص سرمایه‌گذار، زمینه به کارگیری بسیاری از سوگیری‌های مورد بحث در دانش مالی رفتاری فراهم می‌شود (پمپین، ۲۰۰۶).

هرچند خدمات ارزنده‌ی علوم مالی و متخصصان آن قابل چشم‌پوشی نیست، اما با واکاوی و مطالعه رفتار سرمایه‌گذاران در عمل می‌توان به مثال‌های متعددی رسید که تصمیم‌افراد در سرمایه‌گذاری، متفاوت از پیش‌بینی‌های تئوری‌های مالی بوده است. مالی کلاسیک به دنبال درک بازارهای مالی و رفتار سرمایه‌گذاران با استفاده از مدل‌هایی است که در آن تمامی سرمایه‌گذاران منطقی فرض شوند (موسوی و آقابابایی، ۱۳۹۶). ویژگی‌های فردی هر سرمایه‌گذار در یک موقعیت معین باعث بروز رفتار منحصر به فردی نسبت به دیگری در همان موقعیت می‌شود و اینجاست که توجه به ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران نقش مهمی جهت مطالعه و بررسی دارد (عیوضی، ۱۳۹۵).

مالی رفتاری: گاهی اوقات برای کشف راه‌حل‌هایی در پاسخ به ابهامات تجربی، لازم است این‌گونه تصور کنیم که برخی از عوامل اقتصادی، کاملاً عقلایی عمل نمی‌کنند

1. Psychographic models

(باربریس و تالر^۱، ۲۰۱۰). مالی رفتاری، بررسی چگونگی تفسیر افراد از اطلاعات، جهت اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آگاهانه می‌باشد. به عبارت دیگر مالی رفتاری به دنبال بررسی اثر فرایندهای روان‌شناختی در تصمیم‌گیری است علاوه بر آن مالی رفتاری را می‌توان پارادایمی در نظر گرفت که با توجه به آن، بازارهای مالی با استفاده از مدل‌هایی مورد مطالعه قرار می‌گیرند که دو فرض اصلی و محدودکننده پارادایم سنتی یعنی؛ بیشینه‌سازی مطلوبیت مورد انتظار و عقلانیت کامل را کنار می‌گذارد (صدافتی، ۱۳۹۵: ۶).

سوگیری شناختی: نوعی آسیب‌پذیری شناختی در پردازش اطلاعات در نظر گرفته می‌شوند. واژه سوگیری به معنی جانب‌داری و به عنوان منحنی نقص در ادراک، قضاوت و یا سایر فعالیت‌های شناختی ناشی از عدم روئیت و غفلت از بعضی جوانب به سود بعضی جوانب دیگر تعریف شده است (محمدی و همکاران، ۱۳۹۶: ۳۶۵).

فرااعتمادی: در اعتماد بیش از حد، افراد در مورد توانایی‌هایی از جمله؛ قدرت پیش‌بینی، ادراک اطلاعاتی و دانش خود اغراق می‌نمایند، خود را بیش از حد واقع، باهوش می‌پندارند. هرچقدر تخصص افزایش یابد، افراد به میزان بیش‌تری در معرض این سوگیری قرار خواهند گرفت (آرمیستد^۲، ۲۰۱۴؛ بیکر و نافسینگر^۳، ۲۰۰۲).

نماگری (معرف یا نمایندگی): این سوگیری شناخت غلط یک پدیده جدید به علت مشابهت‌های آن با پدیده‌های آشنای قبلی است. زمانی که سرمایه‌گذاران با شرایطی متفاوت نسبت به فرض‌های قبلی خود مواجه می‌شوند، تلاش می‌کنند تا بر مبنای تجربه‌های شخصی خود، پدیده‌ها را طبقه‌بندی کنند و بر همان مبنای اقدام نمایند (لاوریک^۴ و همکاران، ۲۰۰۸).

خوداسنادی: تمایل افراد به نسبت دادن موفقیت‌هایشان به ویژگی‌های ذاتی خود مانند استعداد یا بصیرت و انتساب شکست‌ها به عوامل بیرونی، مثل بدشانسی (محمدی و همکاران، ۱۳۹۶: ۳۶۵)؛ به عبارت دیگر این سوگیری به تئوری اسناد اشاره دارد. به این ترتیب که افراد علاقه

1. Barberis & Thaler
2. Armistead
3. Baker & Nofsinger
4. Lovric

دارند که موفقیت‌های خود را به عوامل درونی و ذاتی مانند توانمندی‌های خود و شکست‌هایشان را حقیر بدانند و به عوامل بیرونی مانند کوتاهی کردن دیگران نسبت دهند (درامس^۱، ۲۰۰۹).

جدول ۱. پیشینه تحقیق

نویسنده و سال	عنوان	هدف	نتایج
انکو کپورنو و همکاران (۲۰۲۰)	مالی رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری: آیا سوگیری رفتار مهمی است؟	بررسی رابطه بین سوگیری رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری در زمینه توسعه کشور	چهار سوگیری (فرااعتمادی، پشیمانی، اعتقاد و «مارگ‌یدگی») رابطه مثبت و نیرومندی با تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری دارند.
آفتاب (۲۰۲۰)	سوگیری‌های رفتاری به‌عنوان پیش‌بینی‌های تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران حقیقی در پاکستان	بررسی چرایی گرفتن تصمیمات منطقی مالی سرمایه‌گذاران در بازار سهام	کشف مفهوم فرااعتمادی و خوداسنادی در بازار بورس اوراق بهادار لاهور به‌عنوان پیش‌بینی‌کننده تصمیمات سرمایه‌گذاری از نظر سن، جنس، سطح تحصیلات و سابقه کار است. انتظار می‌رود نتایج این مطالعه برای تهیه رهنمودهایی برای مشاوران مالی، مؤسسات مالی و سرمایه‌گذاران مفید باشد.
ظفر و همکاران (۲۰۱۹)	تأثیر سوگیری‌های شناختی و ویژگی‌های شخصیتی بر رفتار معاملات سرمایه‌گذاران	بررسی تأثیر برخی سوگیری‌های روان‌شناختی و ویژگی‌های شخصیتی بر رفتار تجاری سرمایه‌گذاران در بازار کالاهای پاکستان	سرمایه‌گذاران در فعالیت‌های تجاری خود دارای سوگیری‌های روانی و ویژگی‌های شخصیتی هستند.
مهتاب و ناگارج (۲۰۱۹)	ویژگی‌های شخصیتی و سوگیری رفتاری سرمایه‌گذاران هندی	فهمیدن تأثیر ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران (MBTI Test) بر رفتار سرمایه‌گذاری آن‌ها با استفاده از دو برجسته‌ترین سوگیری رفتاری یعنی فرااعتمادی و رفتار توده‌ای (گله‌ای).	رابطه زیادی بین سوگیری‌های رفتاری (فرااعتمادی و رفتار توده‌ای) و ویژگی‌های شخصیتی (ویژگی‌های شخصیتی MBTI) سرمایه‌گذاران فردی در هند وجود دارد.

1. Droms

نویسنده و سال	عنوان	هدف	نتایج
مهتاب و ناگارج (۲۰۱۹)	ویژگی‌های شخصیت و سوگیری زیان‌گریزی در سرمایه‌گذاران هندی	ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران هندی و رابطه بین این ویژگی‌های شخصیتی و سوگیری زیان‌گریزی و متعاقباً تأثیر این ویژگی‌های شخصیتی بر رفتار سرمایه‌گذاری آن‌ها از طریق سوگیری زیان‌گریزی را مورد بحث قرار می‌دهد.	بین ویژگی‌های شخصیتی و سوگیری زیان‌گریزی سرمایه‌گذاران هندی رابطه بسیار معناداری وجود دارد.
راهیجا و دهیمان (۲۰۱۷)	تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و سوگیری رفتاری بر تصمیم سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران	بررسی رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذار، سوگیری رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری	رابطه تصمیمات سرمایه‌گذاری با ویژگی‌های شخصیتی و سوگیری رفتاری از نظر آماری معنادار است.
مارسین و همکاران (۲۰۱۵)	تخصص، ویژگی‌های شخصیتی و حساسیت سرمایه‌گذاران به سوگیری‌های رفتاری در فرآیند تصمیم‌گیری	بررسی میزان حساسیت به سوگیری‌های رفتاری (اثر اعتماد، خطای هزینه‌ها در رفته و حسابداری ذهنی) در میان افراد دارای سطح تخصص مختلف در سرمایه‌گذاری‌های بازار و تعیین اینکه آیا این حساسیت با ویژگی‌های شخصیت خاصی ارتباط دارد (تکانشگری، سرمایه‌گذاری و همدلی).	حساسیت به سوگیری‌های رفتاری به سطح تخصص در سرمایه‌گذاری در بازار بستگی دارد، به طوری که تخصص، حساسیت به سوگیری رفتاری را افزایش می‌دهد.
مارسین (۲۰۱۵)	ویژگی‌های شخصیتی و حساسیت به سوگیری‌های رفتاری در میان نمونه‌ای از سرمایه‌گذاران بازار سهام لهستان	بررسی این است که آیا عادت به سوگیری‌های رفتاری انتخاب‌شده (فرااعتمادی، حسابداری ذهنی و خطای هزینه‌ها در رفته) با ویژگی‌های شخصیتی آیزنک (۱۹۷۸) (تکانشگری، سرمایه‌گذاری و همدلی) ارتباط دارد.	نتایج رابطه بین ریسک‌پذیری و حساسیت به تمام سوگیری‌های رفتاری بررسی شده در این مطالعه را نشان داد.

نویسنده و سال	عنوان	هدف	نتایج
نظری پور و همکاران (۱۳۹۹)	بررسی رفتار سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار تهران بر اساس مدل پنج تیپ شخصیتی	تحلیل و واکاوی رفتار سرمایه‌گذاران در بورس تهران بر اساس مدل پنج تیپ شخصیتی	بین تیپ شخصیتی سرمایه‌گذاران و رفتار آنان در بازار سرمایه رابطه معناداری وجود دارد.
جمشیدی و همکاران (۱۳۹۸)	بررسی سوگیری‌های رفتاری و عملکرد سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار تهران	بررسی سوگیری‌های فرا اعتمادی، نماگری و اثر تمایلاتی بین سرمایه‌گذاران حقیقی بورس تهران	سوگیری‌های فرا اعتمادی، نماگری و اثر تمایلاتی بین سرمایه‌گذاران کمابیش رایج است.
مخاطب رفیعی و همکاران (۱۳۹۷)	بررسی تأثیر تیپ شخصیتی سرمایه‌گذاران بر سوگیری‌های رفتاری‌شان در بورس اوراق بهادار تهران	شناسایی تعدادی از سوگیری‌های رفتاری متداول در میان سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران و تشخیص تیپ شخصیتی آنان از طریق آزمون شخصیت مایرز-بریگز (MBTI)	بین تیپ‌های شخصیتی و تورش‌های رفتاری فرا اعتمادی، باور گرایی، زیان‌گریزی و دگرگون‌گریزی در سرمایه‌گذاران رابطه معناداری وجود دارد.
جمشیدی و قالیباف اصل (۱۳۹۷)	بررسی تأثیر شخصیت سرمایه‌گذاران بر رفتار معاملاتی و عملکرد سرمایه‌گذاری آنان؛ شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران	بررسی چگونگی مطالعه رفتار و عملکرد سرمایه‌گذاران بر مبنای یک زیرمجموعه مشخص از پنج ویژگی شخصیتی (مرکز کنترل، تمایل به حداکثر سازی، خودارزیابی، هیجان خواهی و رفتارهای نوع A و B)	ویژگی‌های شخصیتی متفاوت، اجزای متمایز رفتار معاملاتی و به دنبال آن عملکرد معاملاتی را متأثر می‌کند.

نویسنده و سال	عنوان	هدف	نتایج
محمدی و همکاران (۱۳۹۶)	بررسی مقایسه‌ای نقش سوگیری‌های شناختی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران فردی در بازار سرمایه و بازار مسکن	بررسی نقش سوگیری‌های شناختی در تصمیم‌گیری فردی سرمایه‌گذاران در بازار پول، بازار سرمایه و بازار مسکن	نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش، بیانگر تأیید برخی فرضیه‌های پژوهش (رویدادگرایی، باورگرایی، حساس‌انگاری، دیرپذیری، توان پنداری و تازه‌گرایی) بوده است؛ یعنی در مدل پژوهش معنا دارند.
بدری (۱۳۹۴)	مالی رفتاری و مدیریت دارایی	معرفی انواع سوگیری‌ها از قبیل فرااعتمادی، نماگری، اتکا و تعدیل و...	مقدمه‌ای بر کاربرد دانش مالی رفتاری و معرفی انواع سوگیری‌ها

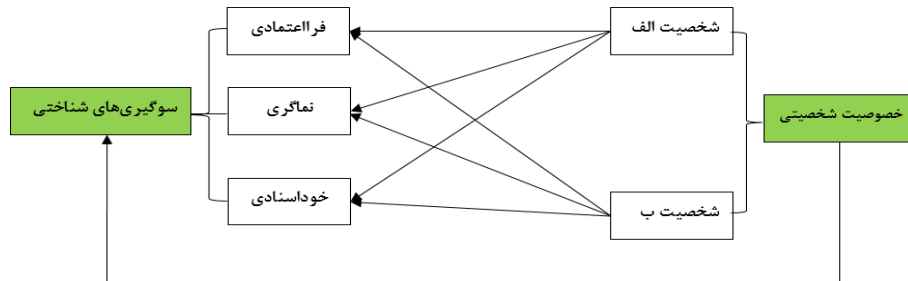
چارچوب نظری

همان‌طور که گفته شد هدف مطالعه پیش‌رو، تعیین میزان رابطه بین تیپ شخصیتی و سوگیری‌های رفتاری در وهله اول سپس مشخص کردن میزان رابطه بین شخصیت نوع الف و ب با سوگیری‌های رفتاری (فرااعتمادی، نماگری، خوداسنادی) در مدیران مالی شرکت‌های پذیرفته شده و فعال در بورس تهران به‌عنوان رویکردی برای گزینش و انتخاب مدیران مالی مقتضی و مناسب می‌باشد. البته به نظر می‌رسد که رابطه بین تیپ شخصیتی و سوگیری‌های رفتاری تحت تأثیر ویژگی‌های دیگر شرکت نیز می‌باشد؛ بنابراین فرضیه‌های این تحقیق عبارت‌اند از:

- شخصیت نوع الف بر سوگیری‌های رفتاری (فرااعتمادی، نماگری، خوداسنادی) به چه میزان تأثیر دارد.
- شخصیت نوع ب بر سوگیری‌های رفتاری (فرااعتمادی، نماگری، خوداسنادی) به چه میزان تأثیر دارد.
- ویژگی شرکت‌های مختلف تفاوت معنی‌داری را در ارتباط بین متغیرها (بین تیپ شخصیتی و سوگیری‌های رفتاری) ایجاد می‌کند.

لازم به ذکر است که با توجه به متغیر و فرضیه‌های تحقیق چارچوب مفهومی تحقیق به شرح

شکل شماره ۱ بعد مفروض شده است:



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش جزو پژوهش‌های کاربردی به حساب می‌آید، زیرا تئوری‌های آزموده شده در جوامع دیگر را برای شناسایی و حل مسائل در جامعه‌ی آماری خود بررسی و تجزیه و تحلیل کرده است. با توجه به اینکه سعی می‌شود تا روابط میان عوامل (متغیرهای) دست‌کاری نشده کشف شود؛ بنابراین یک پژوهش توصیفی - تحلیلی از نوع همبستگی معادلات ساختاری است و همچنین از نوع پژوهش‌های مقطعی است که در آن داده‌ها در طی یک دوره مشخص جمع‌آوری می‌شوند.

به منظور به دست آوردن نتایج مدنظر و انجام درست و منطقی پژوهش از روش‌های زیر استفاده شده است:

الف) مطالعه کتابخانه‌ای: جهت تدوین مبانی و مفاهیم نظری از منابع کتابخانه‌ای استفاده شد که مهم‌ترین و مفیدترین منبع موتورهای جستجو در اینترنت، بانک‌ها و منابع اطلاعاتی و کتابخانه‌ای داخلی و خارجی بوده است.

ب) تحقیق‌های میدانی: به منظور جمع‌آوری اطلاعات مدنظر و سنجش متغیرهای پژوهش از پرسشنامه استفاده شده است. شاخص‌های مورد سنجش در تحقیق، پیش از آنکه در قالب پرسشنامه به نظر سنجی گذاشته شود، در معرض قضاوت چند تن از متخصصان و خبرگان در دانشگاه‌ها و شرکت‌های مرتبط با موضوع تحقیق قرار گرفت و نهایتاً از پرسشنامه مورد توافق به عنوان ابزار جمع‌آوری داده‌ها استفاده شد. جهت جمع‌آوری داده‌ها در بخش میدانی از دو پرسشنامه استفاده شده است:

برای بررسی تیپ‌های شخصیتی از پرسشنامه تیپ شخصیتی الف و ب فریدمن و روزنمن استفاده شده که شامل ۲۵ سؤال (بلی و خیر) می‌باشد که افراد را به دو گروه شخصیتی (بیشتر از نمره ۱۳ تمایل به خصوصیت شخصیتی الف و کمتر از نمره ۱۳ تمایل به خصوصیت شخصیتی ب) تقسیم می‌کند.

در بررسی سوگیری‌های رفتاری از پرسشنامه زیر استفاده شد است:

- **فرااعتمادی:** این متغیر توسط پرسشنامه ۷ سؤالی وود و زایکوسکی (۲۰۰۴) سنجیده شده است.
- **نماگری (معرف یا نمایندگی):** این متغیر توسط پرسشنامه ۴ سؤالی چون و مینگ (۲۰۰۸) سنجیده شده است.
- **خوداسنادی:** این متغیر توسط پرسشنامه ۹ سؤالی استفاده شده توسط ماهینا و همکاران (۲۰۱۸) سنجیده شده است.

پس از توزیع پرسشنامه‌ها و جمع‌آوری آن‌ها، ابتدا برای هر کدام از نمونه آماری، نوع تیپ شخصیتی به گروه الف و ب تفکیک شده، سپس پرسشنامه‌های سوگیری آن نمونه نیز برای آن تیپ شخصیتی مشخص گردیده تا در انتها بتوانیم انواع سوگیری با هر نوع از تیپ شخصیتی را بسنجیم.

تعاریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

- **تیپ‌های شخصیتی الف و ب:** تیپ الف: کسانی که در پرسشنامه ۲۵ آیتمی تیپ الف یا ب نمره بیشتر از ۱۳ کسب کنند تمایل به تیپ الف دارند.
- تیپ شخصیتی ب: کسانی که در پرسشنامه ۲۵ آیتمی الف یا ب نمره کمتر و مساوی ۱۳ را کسب کنند نشانگر تمایل به تیپ ب می‌باشد.
- **فرااعتمادی:** این متغیر توسط پرسشنامه ۷ سؤالی وود و زایکوسکی (۲۰۰۴) سنجیده شده است.
- **نماگری (معرف یا نمایندگی):** این متغیر توسط پرسشنامه ۴ سؤالی چون و مینگ

(۲۰۰۸) سنجیده شده است.

▪ **خوداسنادی:** این متغیر توسط پرسشنامه ۹ سؤالی استفاده شده توسط ماهینا و همکاران

(۲۰۱۸) سنجیده شده است.

روش نمونه‌گیری آماری

روش نمونه‌گیری در پژوهش حاضر به صورت خوشه‌ای و طبقه‌ای می‌باشد، بدین ترتیب که پنجاه وهفت صنعت پذیرفته‌شده در بورس را به عنوان خوشه‌های آماری در نظر گرفته و سپس از بین آن‌ها تعداد ده خوشه را بر اساس توان و زمان پژوهشگران به صورت تصادفی در نظر گرفته می‌شود. سپس با توجه به نسبت تعداد عناصر هر خوشه به کل نمونه آماری از هر خوشه مدیران مالی را به صورت تصادفی انتخاب می‌کنیم.

نمونه آماری مورد مطالعه ۵۰۰ نفر از مدیران مالی شرکت‌های فعال و پذیرفته‌شده در بورس تهران می‌باشند که به طور تصادفی انتخاب شده‌اند و پرسشنامه جهت جمع‌آوری داده‌های تحقیق توزیع گردید. تعداد پرسشنامه که به طور صحیح پاسخ داده شده ۲۲۶ نمونه بوده است؛ بنابراین نرخ پاسخگویی برای این پژوهش ۴۵/۲٪ است.

در ادامه جهت تصویری از نمونه جامعه آماری تحقیق و ارائه خلاصه‌ای از ویژگی‌ها که پاسخگویان را در جامعه آماری قرار داده پرداخته می‌شود، در این بخش به بررسی ویژگی‌های جمعیتی نمونه مورد مطالعه بر اساس متغیر سابقه کار، وضعیت تأهل، جنسیت، تحصیلات و سن پرداخته شده است.

روایی پرسشنامه تحقیق

روایی سازه: روایی سازه نشان‌دهنده میزان سازگاری نتایج به دست آمده از کاربرد سنج‌ها با تئوری‌هایی که آزمون بر اساس آن‌ها طراحی شده است، می‌باشد. در این بخش، از تحلیل عاملی اکتشافی و به طور مشخص از شاخص اعتبار عاملی پرسشنامه استفاده می‌شود. اعتبار عاملی صورتی از اعتبار سازه است که از طریق تحلیل عاملی به دست می‌آید. تحلیل عاملی نیز یک فن آماری است که در علوم اجتماعی کاربرد فراوان دارد. در حقیقت استفاده از تحلیل عاملی در حوزه‌هایی که در آن‌ها آزمون و پرسشنامه استفاده می‌شود، لازم و ضروری است. با استفاده از تحلیل

عاملی مشخص می‌شود که آیا پرسشنامه شاخص‌های موردنظر را اندازه‌گیری می‌کند یا خیر. در تحلیل عاملی باید سؤالاتی که برای ارزیابی یک شاخص یا صفت خاص طرح شده‌اند دارای یک ضریب/ بار عاملی مشترک باشند.

پایایی پرسشنامه تحقیق

پرسشنامه تیپ شخصیتی الف و ب: این آزمون توسط فریدمن و روزمنن (به نقل از باقیانی مقدم و همکاران، ۱۳۸۳) تهیه شده است و پایایی آن در پژوهش‌های متعدد مورد تأیید قرار گرفته است. در پژوهش شاکری‌نیا (۱۳۸۸) پایایی پرسشنامه با مقدار آلفای کرونباخ ۰/۸۹ به دست آمده است. در تحقیق حاضر نیز به وسیله نرم‌افزار SPSS و از روش آلفای کرونباخ برابر با ۰/۸۷/۳ محاسبه شد.

پرسشنامه سوگیری‌های رفتاری: به منظور تعیین ویژگی‌های روانی پرسشنامه در این تحقیق، اعتبار محتوای پرسشنامه محقق ساخته پس از طراحی گویه‌های طیف‌های مربوطه (بر اساس پژوهش‌های انجام‌شده و دیدگاه‌های نظری)، در اختیار اساتید و خبرگان دانشگاهی و کارشناسان و مشاوران سازمان بورس قرار گرفت و اظهارنظر این افراد در راستای سنجش گویه‌های هر طیف، در نهایت گزینش گویه‌های هر طیف منجر شد و میزان پایایی پرسشنامه این تحقیق به وسیله نرم‌افزار SPSS و از روش آلفای کرونباخ محاسبه شد.

پرسشنامه به ۲ صورت (فیزیکی و اینترنتی) تهیه و در میان مدیران مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران توزیع شد. پرسشنامه‌های فیزیکی / کاغذی به صورت حضوری در اختیار آنان قرار گرفت و پرسشنامه اینترنتی / مجازی در گوگل طراحی شد و لینک پاسخگویی به پرسشنامه برای ایمیل مدیران مالی شرکت‌ها ارسال گردید.

جدول ۲. آمار توصیفی پاسخ‌دهندگان و پایایی پرسشنامه

جنسیت		وضعیت تأهل		سابقه کار					
زن	مرد	متاهل	مجرد	< ۲۰	۲۰-۱۶	۱۵-۱۱	۱۰-۵	> ۵	
۳۹/۸٪	۶۰/۲٪	۶۰/۲٪	۳۹/۸٪	۸/۸٪	۱۲/۲٪	۱۴/۲٪	۲۳٪	۴۳/۸٪	
سن				تحصیلات					
< ۵۵	۵۵-۴۶	۴۵-۳۶	۳۵-۲۵	> ۲۵	دکتری	فوق لیسانس	لیسانس	فوق دیپلم	دیپلم

جنسیت			وضعیت تأهل		سابقه کار				
%۱/۸	%۱۵/۹	%۲۷/۴	%۳۹/۸	%۱۵	%۱۳/۷	%۳۵/۴	%۳۹/۴	%۴/۴	%۷/۱
آلفای کرونباخ: ۰/۶۶۹					سوگیری رفتاری فرااعتمادی (۷ سؤال)				
آلفای کرونباخ: ۰/۷۶۴					سوگیری رفتاری نماگری (۴ سؤال)				
آلفای کرونباخ: ۰/۸۳۳					سوگیری رفتاری خوداسنادی (۹ سؤال)				
آلفای کرونباخ: ۰/۸۸					تعداد کل سؤال: ۲۰				

همان‌طور که ملاحظه شد نتیجه آزمون کرونباخ داده‌های جمع‌آوری شده بالاتر از ۰/۷۰ درصد می‌باشد (۰/۸۸) و بنابراین می‌توان در ادامه جهت آزمون فرضیه‌های تحقیق داده‌های حاصل را تجزیه و تحلیل نمود.

روش تجزیه و تحلیل یافته‌ها

در این تحقیق، داده‌های گردآوری شده در دو بخش آمار توصیفی و آمار استنباطی ارائه شده است. جهت توصیف نمونه آماری و داده‌های خام حاصل از متغیرهای تحقیق، ابتدا ویژگی‌های جمعیت‌شناختی نمونه آماری تحقیق ارائه و تحلیل شده است. سپس شاخص‌های توصیفی مربوط به متغیرهای اصلی تحقیق از طریق آماره‌های میانگین و انحراف معیار مورد تحلیل قرار گرفت. در بخش روش‌های استنباطی به منظور بررسی نرمال بودن یا نبودن داده‌ها از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف استفاده شد و به منظور آزمون رابطه بین متغیرها در فرضیه‌های فرعی از آزمون پیرسون و در فرضیه اصلی از رگرسیون چندگانه استفاده شد و در نهایت جهت بررسی مدل پیشنهادی از تحلیل ساختاری استفاده شد.

یافته‌های پژوهش

نتایج آمار توصیفی پژوهش

در این قسمت یافته‌های توصیفی میانگین و انحراف معیار نمرات متغیر سوگیری‌های رفتاری با خرده‌مقیاس‌های آن در گروه تیپ شخصیتی الف و ب ارائه شده است.

جدول ۳. میانگین و انحراف معیار نمرات متغیر سوگیری‌های رفتاری در گروه‌های تیپ شخصیتی الف و ب

گروه ب		گروه الف		متغیر
انحراف معیار	میانگین	انحراف معیار	میانگین	
۰/۵۱۲۳۰	۳/۰۲۳۱	۰/۴۵۲۳۰	۳/۵۷۱۴	سوگیری رفتاری فرائتمادی
۰/۷۰۳۴۷	۳/۴۸۴۲	۰/۶۴۵۹۷	۳/۹۴۶۴	سوگیری رفتاری نماگری
۰/۶۳۰۳۴	۲/۷۹۴۲	۰/۴۹۴۸۱	۳/۲۸۹۷	سوگیری رفتاری خوداسنادی

نتایج جدول شماره ۳ نشان می‌دهد میانگین مقیاس‌های سوگیری رفتاری فرائتمادی، سوگیری رفتاری نماگری و سوگیری رفتاری خوداسنادی در گروه تیپ شخصیتی الف و ب با هم متفاوت است.

آمار استنباطی

تبیین و تفسیر متغیرهای مستقل و وابسته تحقیق

فرض نرمال بودن: هدف از بررسی پیش فرض نرمال بودن آن است که نرمال بودن توزیع نمرات همسان با جامعه را مورد بررسی قرار دهد. این پیش فرض حاکی از آن است که تفاوت مشاهده شده بین توزیع نمرات گروه نمونه و توزیع نرمال در جامعه برابر با صفر است. بدین منظور از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف، چولگی و کشیدگی استفاده گردید.

جدول ۴. آزمون کولموگروف - اسمیرنوف، چولگی و کشیدگی جهت ارزیابی نرمال بودن توزیع نمرات متغیر سوگیری‌های رفتاری در گروه‌های تیپ شخصیتی الف و ب

گروه ب		گروه الف		متغیر
کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	P-value	
۰/۰۷۱-	۰/۱۰۷	۰/۵۱۲۳۰	۰/۰۰۰	سوگیری رفتاری فرائتمادی
		۰/۱۰۷	۰/۰۰۰	
		۰/۴۵۲۳۰	۰/۰۰۰	
		۰/۱۶۰	۰/۰۰۰	
		۰/۴۵۲۳۰	۰/۰۰۰	
		۰/۱۶۰	۰/۰۰۰	

متغیر	گروه الف					گروه ب				
	آماره آزمون	P-value	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	آماره آزمون	P-value	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
سوگیری رفتاری نماگری	۰/۲۲۴	۰/۰۰۰	۰/۶۴۵۹۷	-۰/۰/۱۳۱	-۰/۲۲۴	۰/۱۷۹	۰/۰۰۰	۰/۷۰۳۴۷	۰/۱۴۶	۰/۱۷۹-
سوگیری رفتاری خوداسنادی	۰/۱۵۴	۰/۰۰۰	۰/۴۹۴۸۱	۰/۰۸۱	۰/۱۵۴	۰/۲۳۹	۰/۰۰۰	۰/۶۳۰۳۴	۰/۲۳۹	۰/۱۳۱-

نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف نشان می‌دهد که اگر مقدار سطح معناداری محاسبه شده مقیاس‌ها بیشتر از ۰/۰۵ باشد؛ می‌توان نتیجه گرفت که توزیع نمرات این مقیاس‌ها نرمال می‌باشد اما با توجه به بالا بودن حجم نمونه، سایر مفروضه‌های نرمالیتی مانند شاخص کشیدگی و چولگی چک گردید. در حالت کلی چنانچه چولگی و کشیدگی در بازه (۲ و -۲) باشد داده‌ها از توزیع نرمال برخوردارند.

آزمون فرضیه تحقیق

جهت بررسی فرضیه‌های پژوهش از روش‌های آماری ضریب همبستگی پیرسون و رگرسیون استفاده می‌شود.

معمول‌ترین کاربرد شاخص آماری همبستگی دو متغیری، ضریب همبستگی گشتاوری پیرسون است که به‌طور معمول همبستگی پیرسون نامیده می‌شود. علامت اختصاری آن r است. ضریب پیرسون نشان می‌دهد که به چه میزان بین متغیرهای کمی رابطه خطی وجود دارد (میزر و همکاران، ۱۳۹۱: ۱۵۲).

کاربرد اصلی ضریب پیرسون زمانی است که متغیرها از نوع پارامتری باشند؛ بدین معنا که توزیع نرمال داشته باشند و در سطح فاصله‌ای نسبی باشند. البته زمانی که متغیرها از نوع شبه‌فاصله‌ای باشند (هر متغیر ترکیبی از چند متغیر ترتیبی باشد که اصطلاحاً به آن مقیاس‌های

تراکمی می‌گویند)، برخی از پژوهشگران استفاده از ضریب پیرسون برای متغیرهای دو ارزشی و فاصله‌ای/نسبی را هم مجاز شمرده‌اند. تفسیر همبستگی پیرسون، زمانی که یکی از متغیرها دو ارزشی اما متغیر دیگر کمی است نیز می‌تواند منطقی باشد.

بعد از تعیین معنی‌داری و جهت روابط، باید شدت آن‌ها ارزیابی شود. برای تفسیر و تحلیل شدت رابطه دو متغیر، تقسیم‌بندی‌های متفاوتی وجود دارد که تقسیم‌بندی زیر یکی از آن‌ها می‌باشد:

جدول ۵. شدت رابطه در همبستگی پیرسون

شدت رابطه	تفسیر
۰/۸ تا ۱	رابطه بسیار قوی
۰/۸ تا ۰/۶	رابطه قوی
۰/۶ تا ۰/۴	رابطه متوسط
۰/۴ تا ۰/۲	رابطه کم (ضعیف)
صفر تا ۰/۲	فقدان رابطه یا رابطه ناچیز

فرضیه‌های فرعی

جدول ۶. ماتریس ضریب همبستگی پیرسون بین تیپ شخصیتی با سوگیری‌های رفتاری

مقیاس	سوگیری رفتاری فرااعتمادی	سوگیری رفتاری نماگری	سوگیری رفتاری خوداسنادی
تیپ شخصیتی الف	۰/۲۱*	۰/۲۴*	۰/۲۹*
تیپ شخصیتی ب	۰/۳۲**	۰/۱۴**	۰/۳۵**
** سطح معنی‌داری ۰/۰۱			
* سطح معنی‌داری ۰/۰۵			

فرضیه اصلی: بین شخصیت نوع الف و ب با سوگیری رفتاری (فرااعتمادی، نماگری و خوداسنادی) در مدیران مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه بیشتر از حد متوسط وجود دارد.

جدول ۷. نتایج آزمون رگرسیون در پیش‌بینی سوگیری‌های رفتاری بر اساس تیپ شخصیتی

مدل	منبع	مجموع مجذورات	درجه آزادی	میانگین مجذورات	F	سطح معناداری	R^2	$\Delta dj R$
اول	رگرسیون	۱۳/۸۳۱	۳	۴/۶۱۰	۹۶/۶۲	۰/۵۱۲	۰/۳۰	۰/۲۹
	باقی مانده	۳۸/۹۴۸	۲۲۲	۰/۱۷۹				
	کل	۵۲/۷۷۹	۲۲۵					

با توجه به جدول شماره ۷، متغیر تیپ شخصیتی توانسته سوگیری‌های رفتاری را در سطح $P < ۰/۰۱$ پیش‌بینی نماید. ضریب تعیین تعدیل شده مدل برابر ۰/۲۹ است و این بدین معناست که متغیر تیپ شخصیتی توانسته ۲۹ درصد از واریانس سوگیری‌های رفتاری را به خوبی پیش‌بینی نمایند.

جدول ۸. نتایج ضرایب رگرسیون بین متغیر تیپ شخصیتی و سوگیری‌های رفتاری

مدل	ضرایب غیراستاندارد		ضرایب استاندارد	
	مقدار ب	خطای استاندارد	مقدار t	p-value
عدد ثابت	۵۲/۱۹	۱/۳۳	۳۸/۹۹	۰/۰۰۱
تیپ شخصیتی	۱/۰۲	۰/۱۰	۹/۸۳	۰/۰۰۱

همان‌طور که در جدول شماره ۸ مشاهده می‌شود نتایج آزمون تحلیل رگرسیون حاکی از آن است که متغیر تیپ شخصیتی دارای قدرت پیش‌بینی معنادار برای متغیر سوگیری‌های رفتاری می‌باشد همان‌طور که مشاهده می‌شود، ضرایب بتای استاندارد متغیر تیپ شخصیتی ($\beta = ۰/۵۴$) است که نشان‌دهنده میزان قدرت پیش‌بینی این متغیر می‌باشد که بیشتر از حد متوسط است.

آزمون فرضیه جمعیت‌شناختی تحقیق

فرضیه بعدی مبتنی بر این است که ویژگی افراد مختلف نمونه (نظیر سابقه کار، تأهل، جنسیت، تحصیلات و سن) تفاوت معنی‌داری را در ارتباط بین متغیرهای سوگیری‌های رفتاری (فرااعتمادی، نماگری، خوداسنادی) و تیپ‌های شخصیتی ایجاد می‌کند. جهت بررسی این فرضیه از آزمون آنالیز واریانس دوطرفه (آنووا دوطرفه) استفاده می‌شود. جدول زیر سطح معناداری P-

Value ویژگی‌های مختلف نمونه مورد مطالعه بر میانگین متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. همان‌طور که در جدول شماره ۹ مشاهده می‌شود در صورتی که مقدار Sig برای یک عامل کوچک‌تر از ۰/۰۵ باشد نشان از وجود تفاوت معنی‌دار بین متغیرهاست؛ در غیر این صورت روابط بین متغیرها بر اساس آن عامل ثابت تفاوتی با هم ندارند. بنابراین مطابق با این نتیجه ویژگی افراد مختلف نمونه مورد مطالعه (نظیر سابقه کار، تأهل، جنسیت، تحصیلات و سن) تفاوت معنی‌داری را در ارتباط بین متغیرها سوگیری‌های رفتاری (فرا اعتمادی، نماگری، خوداسنادی) و تیپ‌های شخصیتی که با رنگ تیره در جدول مشخص شده است را ایجاد می‌کنند.

جدول ۹. نتایج آزمون آنووا دوطرفه جهت بررسی تأثیر ویژگی‌های نمونه بر متغیرها

متغیر وابسته	عامل ثابت	(Sig.)
تیپ شخصیتی	سابقه کار	۰/۰۰۰
	تأهل	۰/۰۵۸
	جنسیت	۰/۷۶۴
	تحصیلات	۰/۰۰۰
	سن	۰/۴۹۰
سوگیری‌های رفتاری فرا اعتمادی	سابقه کار	۰/۰۰۰
	تأهل	۰/۴۹۳
	جنسیت	۰/۰۴۵
	تحصیلات	۰/۰۰۲
	سن	۰/۱۶۵
سوگیری‌های رفتاری نماگری	سابقه کار	۰/۰۳۰
	تأهل	۰/۹۸۹
	جنسیت	۰/۶۰۲
	تحصیلات	۰/۰۰۰
	سن	۰/۰۰۱
سوگیری‌های رفتاری خوداسنادی	سابقه کار	۰/۰۰۱
	تأهل	۰/۳۸۴
	جنسیت	۰/۷۸۶
	تحصیلات	۰/۰۰۰
	سن	۰/۲۲۷

بررسی رابطه بین متغیرهای مستقل و وابسته به کمک معادلات ساختاری

تشریح مدل معادلات ساختاری

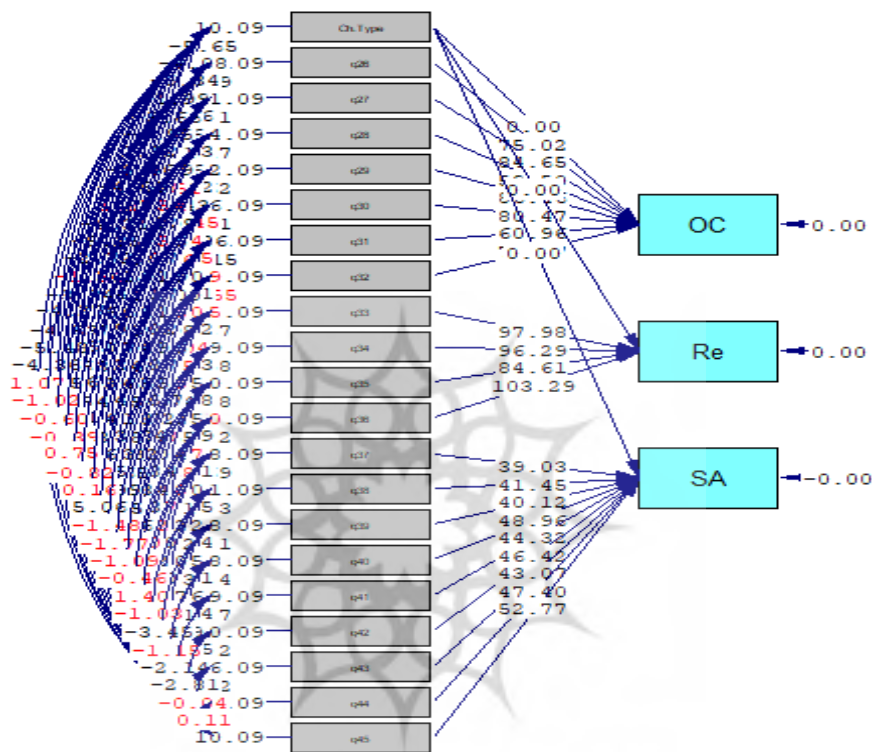
مدل معادلات ساختاری یک رویکرد آماری جامع برای آزمون فرضیه‌ها درباره روابط بین متغیرهای مشاهده شده و متغیرهای پنهان است. از طریق این رویکرد می‌توان قابل قبول بودن مدل نظری را در جامعه‌های خاص با استفاده از داده‌های همبستگی، غیرآزمایشی آزمون نمود. نتایج معادلات ساختاری به شکل نمودار مسیر ارائه می‌شود. نمودار مسیر یک نمایش گرافیکی از مدل معادلات ساختاری است که سه جزء اصلی این نمودار شامل مستطیل‌ها، بیضی‌ها و پیکان‌ها است. بعد از ارائه مدل اولیه توسط نرم‌افزار تحلیل مدل معادلات ساختاری، یکی از مهم‌ترین جنبه‌های بحث برانگیز اصلاح مدل است. اصلاح مدل مستلزم تطبیق کردن یک مدل بیان شده و تخمین زده شده است که این را از طریق آزاد کردن پارامترهایی که قبلاً ثابت بوده‌اند و یا ثابت کردن پارامترهایی که پیش از آن آزاد بوده‌اند صورت می‌گیرد. در این حالت پارامترهایی را که در مدل معنادار نشده حذف و مدل را بهبود می‌بخشد.

هنگامی که یک مدلی تخمین زده می‌شود برنامه نرم‌افزاری یکسری آمارهایی از قبیل خطای استاندارد، T-Value و غیره را درباره ارزیابی تناسب مدل با داده‌ها ارائه می‌کند. مهم‌ترین شاخص تناسب مدل عبارت است از RMSEA. لازم به یادآوری است که در این پژوهش جهت تحلیل مدل معادلات ساختاری از نرم‌افزار LISREL استفاده شده است؛ که متغیرهای پنهان در مدل‌سازی با اختصارات متغیرهای سوگیری‌های رفتاری (فرااعتمادی OC)، نماگری Re، خوداسنادی (SA) و تیپ‌های شخصیتی Ch.Type می‌باشد. همچنین متغیرهای آشکار با توجه به گویه پرسش‌ها از ۲۶q تا ۴۵q نام‌گذاری شده است.

مدل معادلات ساختاری برآورد شده

این مدل شامل کلیه متغیرهای وابسته و مستقل و ارتباط بین آن‌ها یعنی سوگیری‌های رفتاری (فرااعتمادی، نماگری، خوداسنادی) و تیپ‌های شخصیتی می‌باشد. نتیجه حاصل شده به صورت شکل شماره ۲ می‌باشد (اعدادی که بر روی خطوط فلش قرار دارند، مقادیر T-value بین متغیر وابسته و مستقل می‌باشند). با بررسی دقیق‌تر مدل ارائه شده که مشخص می‌شود که قدر مطلق

مقدار T-Value در همه رابطه‌ها به جز رابطه سوگیری نماگری با تیپ شخصیتی ب بیشتر از عدد ۲ می‌باشد که این موضوع بیانگر رابطه بین متغیرهای مربوطه با یکدیگر می‌باشد.



شکل ۲. مدل تحقیق

جدول زیر خلاصه نتایج معادلات ساختاری را نشان می‌دهد. همان‌طور که در این جدول قابل رویت است کلیه شاخص‌ها در حالت مناسبی قرار دارند و مدل مناسبی برآورد شده است.

جدول ۱۰. شاخص‌های برازش مدل تحقیق

نتیجه	AGFI	GFI	$\frac{\chi^2}{df}$	RMSEA	P-value	مدل
مدل مناسب	۰/۸۹	۰/۹۷	۲/۶	۰/۰۴۸	۰/۱۰۸۷۲	مدل تحقیق

همان‌طور که گفته شد برای بررسی فرضیه‌های پژوهش مقدار ضریب تأثیر استفاده می‌شود. اگر ضریب تأثیر کمتر از ۰/۳ باشد رابطه ضعیف در نظر گرفته شده و از آن صرف‌نظر می‌شود. ضریب تأثیر بین ۰/۳ تا ۰/۶ قابل قبول است و اگر بزرگ‌تر از ۰/۶ باشد خیلی مطلوب است و اگر از T-value استفاده می‌کنیم، بالای ۱/۶۵ با سطح اعتبار ۱۰ درصد، ۱/۹۶ با سطح اعتبار ۵ درصد و ۲/۵۸ با سطح اعتبار ۱ درصد می‌باشد مطلوب تلقی می‌گردد. جدول زیر چکیده‌ای از نتایج متغیرهای اصلی تحقیق می‌باشد که توسط این نتایج فرضیه‌ها را بررسی می‌نمایم.

جدول ۱۱. نتایج آزمون فرضیه یک تا شش تحقیق با استفاده از تکنیک معادلات ساختاری

ردیف	شرح رابطه‌ها	ضریب تأثیر	آماره t	تفسیر رابطه
۱	بین تیپ شخصیتی با سوگیری رفتاری فرااعتمادی رابطه بیشتر از حد متوسط وجود دارد.	۰/۵۱	۴/۱۵	تائید رابطه و معنی‌دار بودن آن
۲	بین تیپ شخصیتی با سوگیری رفتاری نماگری رابطه بیشتر از حد متوسط وجود دارد.	۰/۴۸	۴/۱۰	تائید رابطه و معنی‌دار بودن آن
۳	بین تیپ شخصیتی با سوگیری رفتاری خوداسنادی رابطه بیشتر از حد متوسط وجود دارد.	۰/۶۶	۳/۶۷	تائید رابطه و معنی‌دار بودن آن
۵	بین تیپ شخصیتی با سوگیری‌های شناختی رابطه بیشتر از حد متوسط وجود دارد.			با توجه به تأیید تأثیر مستقیم تیپ‌های شخصیتی بر سوگیری‌های رفتاری فرااعتمادی (فرضیه اول تحقیق)، نماگری (فرضیه دوم تحقیق) و خوداسنادی (فرضیه سوم تحقیق) بنابراین فرضیه تأثیر غیرمستقیم تیپ‌های شخصیتی (الف و ب) در سوگیری‌های شناختی هم تأیید و معنی‌دار برآورد می‌گردد.

جمع‌بندی نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها

با توجه به روش تحقیق ارائه شده، آنالیز داده‌ها برای آزمون فرضیه‌های تحقیق با استفاده از روش رگرسیون چندمتغیره، آزمون آنووا دوطرفه و معادلات ساختاری توسط نرم‌افزارهای Lisrel و SPSS انجام گردید که منتهی به نتایج زیر گشت:

با توجه به نتایج حاصل از رگرسیون چند متغیره می‌توان نتیجه گرفت که تیپ‌های شخصیتی بر سوگیری‌های رفتاری فرااعتمادی، نماگری و خوداسنادی تأثیر مثبتی دارند. مقدار R Square حاصل شده بین این متغیرها بیانگر این مطلب است؛ همچنین مطابق با نتیجه تکنیک معادلات ساختاری هم یعنی ضریب تأثیر بیشتر از $0/3$ و آماره T مثبت بیشتر از $1/96$ تأثیر متغیرها بر روی یکدیگر نیز تأیید گردید. بنابراین با توجه به نتایج فوق مشخص گردید که تیپ‌های شخصیتی بر سوگیری‌های شناختی در جامعه مورد مطالعه در سطح خطای پذیرش 5% تأثیر مستقیم دارند.

در نهایت با توجه به نتایج سطح خطای آزمون کمتر از 5% آنالیز واریانس دوطرفه (آنووا دوطرفه) برای متفاوت بودن میانگین متغیرهای تحقیق با توجه به ویژگی‌های سابقه کار، وضعیت تأهل، میزان تحصیلات و سن مشخص گردید که این موارد تفاوت معنی‌داری را در ارتباط بین برخی از متغیرها که در جدول شماره ۹ با رنگ تیره مشخص شده است ایجاد می‌کند، تأیید می‌گردد.

نتیجه‌گیری

با توجه به نتایج ضرایب رگرسیون بین تیپ شخصیتی که متغیر مستقل ما می‌باشد و سوگیری‌های رفتاری که متغیرهای وابسته می‌باشند، تیپ شخصیتی 29 درصد می‌تواند نوع سوگیری مدیران مالی را تعیین کند. همچنین با توجه به مقدار بتا استاندارد نتایج حاصل از مطالعه نشان می‌دهد که رابطه بین تیپ شخصیتی و سوگیری رفتاری مدیران مالی 54 درصد می‌باشد که این گواه بر آن است که از روی تیپ شخصیتی مدیران مالی می‌توان سوگیری آن‌ها را تشخیص داد.

با توجه به نرمال بودن داده‌ها و آزمون همبستگی پیرسون فرضیه‌های تحقیق ما به این گونه می‌باشد:

مدیران مالی که دارای تیپ شخصیتی الف می‌باشند: ۲۱ درصد ارتباط مثبت با سوگیری فرااعتمادی دارند، ۲۴ درصد ارتباط مثبت با سوگیری نماگری و در نهایت ۲۹ درصد ارتباط مثبت با سوگیری خوداسنادی دارد.

مدیران مالی که دارای تیپ شخصیتی ب می‌باشند: ۳۲ درصد ارتباط مثبت با سوگیری فرااعتمادی دارند، بدون ارتباط با سوگیری نماگری و در نهایت ۳۵ درصد ارتباط مثبت با سوگیری خوداسنادی دارد.

حال با توجه به نتایج به دست آمده از تحقیق و چالش‌های بیان شده در صنایع مختلف و همچنین بیان ویژگی‌های انواع تیپ‌های شخصیتی و خصوصیات سوگیری‌ها، ما باید به دنبال مدیران مالی باشیم که متناسب با شرایط شرکت و صنعت ما در بازار سرمایه باشد. به عنوان مثال اگر صنعت ما به شدت پویا می‌باشد انتخاب مدیر مالی با تیپ شخصیتی ب پیشنهاد می‌گردد چراکه این نوع تیپ شخصیتی سوگیری نماگری بسیار پایینی دارند و در تصمیم‌گیری مدیران مالی بر اساس مفروضات و ذهنیات گذشته که جز خصوصیات افراد نماگر می‌باشد را ندارند.

یا اینکه صنعت ما نیازمند مدیر مالی ای می‌باشد که بر پایه پیش‌بینی و قدرت تشخیص آینده بازار تصمیم‌گیری و عمل نکند و بالطبع باید در گزینش مدیر مالی انتخابی شرکت دنبال فردی با تیپ شخصیتی الف باشیم، چراکه سوگیری فرااعتمادی این افراد کمتر از نوع تیپ شخصیتی ب می‌باشد.

اگر شرکت نیازمند کار گروهی است و به دنبال مقصر برای تصمیمات غلط و سیاست‌های نادرستی که منجر به شکست‌های قبلی و زیان‌های انباشته گردیده، نباشد باید به دنبال مدیرانی باشد که سوگیری خوداسنادی نداشته باشند که در اینجا ما افرادی با تیپ شخصیتی الف را برای این گونه صنایع و شرکت‌ها پیشنهاد می‌دهیم.

پژوهش‌های انجام شده در بازارهای مالی نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران از برخی سوگیری‌های رفتاری تأثیر می‌پذیرند. یکی از مهم‌ترین سوگیری‌های رفتاری که تاکنون موضوع پژوهش‌های فراوانی بوده است، سوگیری فرااعتمادی است. زمانی اتفاق می‌افتد که افراد علاقه‌مند که خود را بهتر از آن چیزی که واقعاً هستند در نظر بگیرند. سرمایه‌گذاری که فرااعتماد است برای کسب بازده بیشتر متمایل به نشان دادن بیش تر توانایی خود نسبت به دیگران است. از S این رو سرمایه‌گذار

فرااعتماد اغلب زیاد معامله می‌کند و ریسک‌های مربوط به سرمایه‌گذاری فعال را کمتر تخمین می‌زند.

نتایج به‌دست آمده نشان می‌دهد که بین تیپ‌های شخصیتی الف و ب و سوگیری رفتاری فرااعتمادی رابطه معنی‌دار وجود دارد که یافته‌ها با نتایج پیشینه‌های قبلی همخوانی دارد. برای مثال، پژوهش آدام^۱ و همکارانش (۲۰۱۰) حاکی از آن است که مدیران فرا اعتماد فعالیت‌های سفته‌بازی را زمانی افزایش می‌دهند که سودهای ناشی از سفته‌بازی عاید آن‌ها شود و به تبع آن سودهای مورد انتظار حاصل از معاملات را بیش از حد برآورد می‌کنند. درحالی‌که فعالیت‌های سفته‌بازی خود را زمانی که زیان دارند را کاهش نمی‌دهند. در واقع با انجام معاملات مکرر، مطلوبیت مورد انتظار خود را کاهش می‌دهند. نتایج تحقیق هیتون (۲۰۰۲) نشان می‌دهد که مدیران فرا اعتماد احتمال نتایج خوب را بیش‌تر از واقع تخمین می‌زنند و در مقابل احتمال نتایج بد را نیز کمتر از واقع برآورد می‌کنند. طبق تحقیق‌های مختلف (بن دیوید و همکاران ۲۰۰۷، بیلت و کوئین، ۲۰۰۸، المندیر و همکاران، ۲۰۱۰) افراط و تفریط در تصمیم‌گیری‌های یک مدیر فرااعتماد زیاد رخ می‌دهد.

از طرفی در پژوهش‌های فراوانی بر رابطه مستقیم بین عملکرد گذشته افراد با سطح فرااعتمادی کنونی آنان تأکید شده است. جرویس و اودن (۲۰۰۱) بیان می‌دارند که سوگیری رفتاری فرااعتمادی در سرمایه‌گذارانی که بازده بالایی را تجربه کرده‌اند، جلوه بیش‌تری دارد، حتی اگر این بازده بالا توسط همه بازار تجربه شده باشد و کل بازار بازده بالایی داشته باشند. چو و وانگ (۲۰۱۱) در بررسی‌هایشان به این نتیجه دست یافتند که سرمایه‌گذاران حقیقی زمانی که از موقعیت‌های معاملاتی قبلی خود سود کسب می‌کنند، رویکرد شجاعانه‌تری در معاملات خود اتخاذ می‌کنند.

در مطالعات زیادی حجم بالایی معاملات بازار به سوگیری رفتاری فرااعتمادی نسبت داده شده است حتی در برخی مطالعات حجم معاملات به‌عنوان شاخصی برای فرااعتمادی در نظر گرفته شده است (چن و همکاران، ۲۰۰۷). همچنین باربر و اودن (۲۰۰۰ و ۲۰۰۱)، تکچه و ییلماز (۲۰۱۵) و اودن (۱۹۹۹) دریافتند سرمایه‌گذاران آمریکایی که به صورت افراطی معامله می‌کنند، خود را در

1. Adam

معرض ریسک بالایی قرار می‌دهند و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری ضعیفی می‌گیرند (چن و همکاران، ۲۰۰۷).

به‌طور کلی می‌توان گفت عملکرد مطلوب گذشته موجب افزایش فرااعتمادی در سرمایه‌گذاران و به دنبال آن افزایش حجم معاملات می‌گردد که به دنبال آن بالا رفتن ریسک و پایین آمدن عملکرد را در پی دارد.

سوگیری نماگری (معرف یا نمایندگی) دومین سوگیری متداول در بازارهای مالی است که موضوع پژوهش‌های بسیاری بوده که بیانگر آن است که عملکرد مطلوب گذشته، معرف سهمی ارزنده است.

نتایج به‌دست آمده نشان می‌دهد بین تیپ شخصیتی الف و سوگیری رفتاری نماگری رابطه معنی‌دار وجود دارد اما با تیپ شخصیتی ب رابطه معنی‌دار ندارد که بیانگر این می‌باشد که تیپ شخصیتی ب برای مدیریت مناسب‌تر می‌باشد. نتایج به‌دست آمده با پیشینه دار و کومار (۲۰۰۱) هم‌راستا می‌باشد که به بررسی روندهای قیمتی سهم‌های خریداری شده پرداخته و دریافتند سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند سهامی که اخیراً بازده غیرعادی مثبتی داشته را بخرند، با این تفکر که روند قیمتی گذشته نماینده‌ای از روند قیمت آینده است. همچنین جمشیدی و همکاران (۱۳۹۸) معتقدند که سوگیری نماگری از رایج‌ترین سوگیری‌های میان سرمایه‌گذاران می‌باشد.

سوگیری خوداسنادی یکی از عوامل اصلی گمراهی سرمایه‌گذاران در بازارهای سرمایه می‌باشد بیانگر این است که افراد شکست‌های خود را به عوامل محیطی و موفقیت‌های خود را به عوامل ذاتی‌شان نسبت دهند. نتایج به‌دست آمده نشان می‌دهد که بین تیپ شخصیتی الف و ب با سوگیری رفتاری خوداسنادی رابطه معنی‌دار وجود دارد. نتیجه به‌دست آمده با یافته دانیل و همکاران (۱۹۹۷) هم‌راستا بوده که به این نتیجه رسیده است که سرمایه‌گذاران دقت اطلاعات شخصی خود را بیش از حد ارزیابی می‌کنند. این یافته‌ها مفهومی آزمون‌پذیر تحت دو فرضیه عمومی ایجاد می‌کند: ۱- سرمایه‌گذاران اعتماد فراوانی نسبت به صحت اطلاعات شخصی خود دارند و ۲- سوگیری خوداسنادی موجب ایجاد سطحی از فرااعتمادی می‌گردد که با نتایج و عملکرد بازار، میزان آن تغییر می‌کند.

تصمیم‌گیری روزمره شرکت‌ها به مدیران تفویض می‌شود، در اتخاذ تصمیم مناسب عوامل زیادی دخیل هستند که یکی از آن‌ها، ویژگی‌ها و خصوصیات شخصیتی مدیر می‌باشد که ریشه در باورها و عقاید مدیران دارد. این موضوع که مدیران کاملاً عاقلانه رفتار نمی‌کنند و مسائل روان‌شناختی روی تصمیم‌گیری آن‌ها اثر دارد بر همه نمایان شده است و مباحث مالی رفتاری این روزها روی شناخت این تورش‌ها (و نه وجود یا عدم وجود آن‌ها) و اثر جمعی آن متمرکز شده‌اند. به‌طور کلی می‌توان نتیجه گرفت افراد با تیپ شخصیتی ب برای سمت‌های مدیریت مالی مناسب‌تر می‌باشد؛ زیرا میزان سوگیری‌های رفتاری در آن‌ها نسبت به تیپ شخصیتی الف کمتر است و از آرامش بیشتری در مواقع حساس مانند زمان‌های تصمیم‌گیری برخوردار هستند، اشتباهات خود را پذیرفته و آموزش‌پذیرتر هستند، درحالی‌که تیپ شخصیتی الف، کم‌حوصله‌تر بوده و چون تصمیم‌گیری‌های خود باعجله عمل می‌کنند، اغلب دچار تردید و سردرگمی بوده و کمتر مناسب کارهای گروهی می‌باشند.

محدودیت‌های پژوهش

- عدم شناخت کافی مدیران مالی از سوگیری‌های مالی و به‌طور کل حوزه مالی رفتاری
- عدم پاسخگویی مدیران مالی بعضی از شرکت‌های بزرگ و نداشتن راه ارتباطی با آن‌ها
- با توجه به نوپا بودن علم مالی رفتاری، در داخل کشور به‌ندرت منابع داخلی یافت می‌شود که به موضوع سوگیری‌های رفتاری پرداخته باشد از این جهت سازمان و شرکتی را که به صورت عملی در راستای تعیین سوگیری‌های مالی کارکنان خود قدمی برداشته باشد تا بتوان از نتایج آن در پژوهش بهره‌مند شد به دست نیامد.
- نتایج هر تحقیق بیشتر در همان جامعه آماری تحقیق قابل اجرا است. بدیهی است که نتایج به‌دست آمده باید با احتیاط در سایر جوامع آماری به کارگیری شود.
- چون نتایج به‌دست آمده از تحقیق حاضر منتج از پرسشنامه و وابسته به نگرش افراد و شرایط محیطی می‌باشد؛ لذا ممکن است در صورت تکرار، نتایج حاصله مقداری با نتایج قبلی متفاوت باشد.

پیشنهادها

- پیشنهاد می‌شود مدیران مالی را برای مجموعه‌ها و ارگان‌ها انتخاب کرد که پایین‌ترین سطح سوگیری‌ها را داشته باشند چراکه تصمیم‌گیری آن‌ها موجب تغییر سرنوشت شرکت خواهد شد.
- چون گاهاً ما مدیران مالی را از پیش انتخاب کرده‌ایم، پیشنهاد می‌شود که نوع سوگیری آن‌ها ابتدا مشخص گردد و سپس با توجه به ارائه مشاوره‌های صحیح این سوگیری‌ها را اصلاح و تعدیل کرده و به حداقل برسانیم. به عنوان مثال زمانی که ما مدیر مالی با سوگیری فرااعتمادی داریم، عملکرد تاریخی این مدیر و نگاه به گذشته فعالیت را پیشنهاد می‌کنیم که پی به تصمیمات غلط خود ببرد.
- پیشنهاد می‌شود حتی‌المقدور چالش‌های پیش‌رو، جایگاه شرکت در صنعت خود و انتخاب مدیری متناسب با آن جایگاه که خصوصیت شخصیتی سازگار و شایسته با محیط داخلی و خارجی مجموعه دارد انتخاب گردد.
- پیشنهاد می‌شود که نه تنها در گزینش مدیران و انتخاب شایسته‌سالاری در جذب منابع انسانی خود، بلکه در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری و خرید سهم از مشاوران مالی جهت اصلاح سوگیری‌های خود استفاده کنیم، چراکه هر کدام از سوگیری‌های شناختی و احساسی در افراد گاهاً زیان‌هایی را متحمل سرمایه‌گذاران خواهند کرد که جبران آن‌ها سخت و غیرقابل جبران باشد.
- پیشنهاد می‌شود منابع انسانی سازمان‌ها و شرکت‌های مختلف از آزمون‌های تیپ شخصیتی و تعیین سوگیری افراد به صورت دوره‌ای برای کلیه کارکنان خود استفاده کنند، چراکه به گونه‌ای می‌توانند با این کار شناخت و تسلط بیشتری برای انتخاب مدیران مالی آینده خود از بین نیروهای بالقوه فعلی داشته باشند.
- به پژوهشگران آینده پیشنهاد می‌شود ویژگی‌های سرمایه‌گذاری را برای کندوکاو عملکرد بالقوه ضعیف مرور کرده و از این شواهد برای نمایان کردن خطرات اعتماد بیش از حد استفاده نمایند.

- پیشنهاد می‌شود عملکرد فصول یا سال‌های بیشتری مورد توجه قرار گیرد و بر اساس داده‌های آماری کافی و دقیق تصمیم‌گیری شود.
- پیشنهاد می‌شود تا آنجا که ممکن است به شکل عینی و بی‌طرفانه به سرمایه‌گذاری‌های موفق و ناموفق، توجه شود.
- پیشنهاد می‌شود از بررسی بعد از رویداد که یکی از بهترین ابزارهای یادگیری در آرایش و چیدمان سرمایه‌گذاری است، استفاده شود.



فهرست منابع

- اعتباریان خوراسگانی، اکبر و قریشی شهرکی، سید احمد (۱۳۹۴). ارتباط بین خطاهای ادراکی در تصمیم‌گیری و شخصیت. *مجله مدیریت فراگیر*، ۱(۴)، ۹۶-۱۰۴.
- بدری، احمد و کوچکی، احمد (۱۳۹۲). حجم معاملات و بازده سهام: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران بر اساس تحلیل مالی رفتاری. *فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی*، ۵(۱۸)، ۱-۲۴.
- جمشیدی، ناصر و قالیباف اصل، حسن (۱۳۹۷). بررسی تأثیر شخصیت سرمایه‌گذاران بر رفتار معاملاتی و عملکرد سرمایه‌گذاری آنان؛ شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. *نشریه تحقیقات مالی*، ۲۰(۱)، ۷۵-۹۰.
- جمشیدی، ناصر؛ قالیباف اصل، حسن و فدایی نژاد، محمداسماعیل (۱۳۹۸). بررسی سوگیری‌های رفتاری و عملکرد سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار تهران. *نشریه تحقیقات مالی*، ۲۱(۲)، ۱۶۴-۱۴۳.
- روغنی‌زاده، مرجان (۱۳۹۵). عوامل، ویژگی‌های رفتاری و تیپ شخصیتی مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات اقتصاد، مدیریت مالی و حسابداری*، ۲(۳)، ۱۰۳-۹۲.
- صداقتی، صمد (۱۳۹۵). *روانشناسی مالی رفتاری*. سومین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، ۲۵ اسفند ۱۳۹۵، استانبول، ترکیه.
- عیوضی، مریم (۱۳۹۵). *بررسی تأثیر کسب اطلاعات بر رفتار تجاری سرمایه‌گذاران در بازار بورس با تأکید بر نقش تعدیل‌گر و ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذار (مطالعه موردی: بازار بورس تبریز)*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی گرایش مدیریت مالی، مؤسسه آموزشی عالی غیردولتی - غیرانتفاعی الغدیر.
- فلاح‌پور، سعید و غلامرضا عبداللهی (۱۳۹۰). شناسایی و وزن‌دهی تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار تهران: رویکرد AHP فازی. *دوفصلنامه تحقیقات مالی*، ۱۳(۳۱)، ۹۹-۱۲۰.
- محمدی، اکبر؛ شاهمرادی، بهنام و رستمخانی، حسین (۱۳۹۶). *بررسی مقایسه‌ای نقش سوگیری‌های شناختی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران فردی در بازار سرمایه و بازار مسکن*. اولین کنفرانس ملی بین‌المللی مدیریت، اقتصاد کاربردی و تجارت، شیراز.
- مخاطب رفیعی، فریماه؛ اسلامی، محسن و پیری‌زاده، علی (۱۳۹۷). *بررسی تأثیر تیپ شخصیتی سرمایه‌گذاران بر سوگیری‌های رفتاری‌شان در بورس اوراق بهادار تهران*. پنجمین کنفرانس ملی پژوهش‌های کاربردی در مدیریت و حسابداری، تهران.
- موسوی، سید مرتضی و آقابابایی، محمدابراهیم (۱۳۹۶). تأثیر اطمینان بیش‌ازحد بر رفتار سرمایه‌گذاران: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار تهران*، ۱۰(۳۴)، ۳۸-۲۵.

نظری پور، محمد؛ زکی زاده، بابک؛ افشار، عزیزالله و محمدی، احمد (۱۳۹۹). بررسی رفتار سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار تهران بر اساس مدل پنج تیپ شخصیتی. *فصلنامه ایده‌های نوین روانشناسی*، ۶ (۱۰) ۱-۱۴.

- Adam, Tim, and Chitru Fernando, Evgenia Golubeva. (2010). *Managerial Biases and Argyris, C. (1952), The impact of budgets on people*. New York: Controllership Foundation.
- Aftab, Mahmooda. (2020). Behavioral Biases as Predictors of Investment Decision of Individual Investors in Pakistan (June 5, 2020). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3619580> or <http://dx.doi.org/2139/10/ssrn.3619580>
- Armistead, N. (2014). *Comparative analysis of individual investor portfolios based on behavioral finance and efficient market theories*. North central University. Pro Quest.
- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2002). Psychological biases of investors. *Financial Services Review*, 11(2), 97-116.
- Barber, B.M. & Odean, T. (2000). Trading Is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors. *Journal of Finance*, 55, 773-806.
- Barber, B.M. & Odean, T. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *Quarterly Journal of Economics*, 116, 261-292.
- Barberis, N. & Thaler, R. (2010). *A Survey of Behavioral Finance*. Handbook of the Economics of Finance, North-Holland, Amsterdam.
- Ben-David, Itzhak, John R. Graham, and Campbell R. Harvey. (2007). *Managerial Overconfidence and Corporate Policies*. Working Paper.
- Billett, Matthew T., and Yiming Qian. (2008). Are Overconfident CEOs Born or Made? Evidence of Self-Attribution Bias from Frequent Acquirers. *Management Science*, 54, 1037-1051.
- Chen, G., Kim, K., Nofsinger, J. & Rui, O. (2007). Trading Performance, Disposition Effect, Overconfidence, Representative Bias, and Experience of Emerging Market Investors. *Journal of Behavioral Decision Making*, 20, 425-451.
- Chou, Robin K and Wang, Y. (2011). A test of the different implications of the overconfidence and disposition hypotheses. *Journal of Banking & Finance*, 35, 2037-2046.
- Chun, W, W and Ming, L, M. (2008). Investor behavior and decision making style: A Malaysian perspective. *Journal of IBBM*,
- Dhar, R., & Kumar, A. (2001). *A non-random walk down the main street: Impact of price trends on trading decisions of individual investors*. Working paper, International Center for Finance, Yale School of Management, New Haven, CT.
- Droms, C. M. (2009). *An Investigation into Consumers' Repeated Attempts at Behavior Change*. Theses and Dissertations.
- Gervais, S., and Odean, T. (2001). Learning to be Overconfident. *The Review of Financial Studies*, 14, 1-27.
- Heaton, J.B. (2002). Managerial Optimism and Corporate Finance. *Financial Management*, 33-45.
- Lovric, M., Kaymak, U., & Spronk, J. (2008). *A conceptual model of investor behavior*. RSM Erasmus University.
- Mahina, J. N., Muturi, W & Florence, M. (2018). Effect of Self-Attribution Bias on Investment in the Rwandan Stock Market. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, Vol. 18,

- Malmendier, U., Geoffrey, T., and Jon, Y. (2010). *Managerial Beliefs and Corporate Financial Policies*. Working Paper,
- Mehtab, F., & Nagaraj, H. (2019). Personality Traits And Loss Aversion Bias of Indian Investors. *Aayushi International Interdisciplinary Research Journal (AIIRJ)*,
- Nkukpornu, E., Gyimah, P., & Sakyiwaa, L. (2020). Behavioural Finance and Investment Decisions: Does Behavioral Bias Matter?. *International Business Research*, 13, 65.
- Odean, T. (1998). Do Investors Trade too Much?. *American Economic Review*, 89(5), 1279-1298.
- Raheja, S., & Dhiman, B. (2017). Influence of personality traits and behavioral biases on investment decision of investors. *Asian Journal of Management*, 8, 819-826.
- Rzeszutek, M., Szyszka, A., Czerwonka, M. (2015). Personality Traits and Susceptibility to Behavioral Biases in the Decision Making Process. *Contemporary Economics*, Vol. 9, No. 3, 237-352.
- Tekce, M., & Mizruchi, M. (2015). Are individual stock investors overconfident? Evidence from an emerging market. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 5, 35-45.
- Zafar uz Zaman Anjum, Nazar H. Phulpoto, Sohail A. Memon, Raza M. Pahore, M. Imran, Zuhaibuddin Bhutto. (2019). Impact of Psychological Biases and Personality Traits on Investor Trading Behavior. *IJCSNS International Journal of Computer Science and Network Security*, VOL. 19 No. 8,

