



Investigating the Effect of Culture on the Investor's Financial Bias According to the Role of Attitude toward Money

Maryam Ghane¹, Zahra Sadeqi-Arani¹, Esmail Mazroui Nasrabadi³

Received: 2023/01/08

Accepted: 2023/02/26

Research Paper

Abstract

Bias is an important issue in behavioral finance and it reduces market efficiency. Previous studies have been mainly conducted in order to investigate the presence or absence of types of bias among market investors. The present study has investigated the relationship between the investor's individual culture, monetary attitude and financial biases. The statistical population of the study is the investors of Tehran Stock Exchange and the sample size is 384 investors. A questionnaire instrument is used to collect data. The obtained data are analyzed with regression analysis methods. Six groups of hypotheses are tested. The results show that power distance has a significant effect on conservatism and availability. Effort/ability has a (full) mediating role between the long-term orientation and conservatism and between the extremism and conservatism. Power distance with money obsession and gaining power ambiguity aversion with inadequacy, long-term orientation with money retention and effort/ability, patriarchy with money retention and inadequacy, has a direct relationship. Individualism has an inverse relationship with inadequacy and a direct relationship with effort/ability, effort/ability has a direct relationship with conservatism, and power distance has a direct relationship with conservatism and availability. There is a significant difference in regret aversion between women and men, in loss aversion between age groups, in the illusion of control between different employment situations, and in loss aversion between different amounts of monthly allocation to buy stocks. According to the findings, it is suggested to take action in the field of shareholder training and providing financial advice according to personality type.

Keywords: Culture, Behavioral Finance, Financial Bias, Attitude toward Money.

JEL Classification: G4, G41

¹ Master's degree in MBA, financial orientation, Department of Management and Entrepreneurship, Faculty of financial science, Management and Entrepreneurship, University of Kashan, Kashan, Iran (E-mail: maryamghane5@gmail.com)

² Assistant Professor, Department of Management and Entrepreneurship, Faculty of financial science, Management and Entrepreneurship, University of Kashan, Kashan, Iran (Corresponding Author) (E-mail: SadeqiArani@kashanu.ac.ir)

³ Assistant Professor, Department of Business Administration, Faculty of Financial Science, Management and Entrepreneurship, University of Kashan, Kashan, Iran (E-mail: drmazroui@kashanu.ac.ir)





بررسی تأثیر فرهنگ بر سوگیری مالی سرمایه‌گذاران با توجه به نقش نگرش پولی

مریم قانع^۱، زهرا صادقی آرانی^۲، اسماعیل مزروعی نصرآبادی^۳

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۰/۱۸

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۱۲/۰۷

چکیده

سوگیری موضوعی مهم در مالی رفتاری است و باعث کاهش کارایی بازار می‌گردد. مطالعات پیشین عمدتاً در راستای بررسی وجود یا نبود انواع سوگیری میان سرمایه‌گذاران بازارهای سرمایه انجام شده، اما تحقیق حاضر به بررسی روابط فیما بین فرهنگ فردی سرمایه‌گذار، نگرش پولی و سوگیری‌های مالی پرداخته است. جامعه آماری پژوهش، سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران و حجم نمونه ۳۸۴ است. برای جمع‌آوری اطلاعات از پرسش‌نامه استفاده و داده‌های به‌دست‌آمده با روش‌های تحلیل رگرسیونی تجزیه و تحلیل شد. در این تحقیق ۶ گروه فرضیه بررسی گشت. نتایج مطالعه نشان داد بُعد فرهنگی فاصله قدرت بر سوگیری محافظه‌کاری و دسترس‌پذیری تأثیر معنادار دارد. از ابعاد نگرش پولی، تلاش/توانایی بین فرهنگ جهت‌گیری بلندمدت و سوگیری محافظه‌کاری و بین فرهنگ افراط‌گرایی و سوگیری محافظه‌کاری نقش میانجی (کامل) دارد. فاصله قدرت با سواس پولی و کسب قدرت از طریق هزینه‌کردن، ابهام‌گریزی با ناکافی بودن پول، جهت‌گیری بلندمدت با نگهداری و حفظ پول و تلاش/توانایی، مردسالاری با نگهداری و حفظ پول و ناکافی بودن پول رابطه مستقیم دارد، فردگرایی با نگهداری و حفظ پول، افراط‌گرایی با ناکافی بودن پول رابطه معکوس و با تلاش/توانایی رابطه مستقیم دارد، تلاش/توانایی با محافظه‌کاری رابطه مستقیم و فاصله قدرت با محافظه‌کاری و دسترس‌پذیری رابطه مستقیم دارد، در پیشیمان‌گریزی بین زنان و مردان، در زیان‌گریزی بین گروه‌های سنی، در توهم کنترل بین وضعیت‌های اشتغال متفاوت و در زیان‌گریزی بین میزان مختلف اختصاص ماهانه به خرید سهام تفاوت معنادار وجود دارد. طبق یافته‌ها پیشنهاد می‌گردد در حوزه آموزش سهام‌داران و ارائه مشاوره مالی طبق تیپ شخصیتی اقدام شود.

کلیدواژه‌ها: فرهنگ، مالی رفتاری، سوگیری مالی، نگرش پولی

طبقه‌بندی موضوعی: G4، G41

^۱ کارشناسی ارشد مدیریت کسب و کار گرایش مالی، دانشگاه کاشان، کاشان، ایران (E-mail: maryamghane5@gmail.com)

^۲ استادیار گروه مدیریت و کارآفرینی، دانشکده علوم مالی، مدیریت و کارآفرینی، دانشگاه کاشان، کاشان، ایران (نویسنده مسئول)
(E-mail: SadeqiArani@kashanu.ac.ir)

^۳ استادیار گروه مدیریت کسب و کار، دانشکده علوم مالی، مدیریت و کارآفرینی، دانشگاه کاشان، کاشان، ایران
(E-mail: drmazroui@kashanu.ac.ir)



مقدمه

سوگیری مسئله‌ای مهم در انواع تصمیم‌گیری محسوب می‌شود؛ زیرا هنگام تصمیم‌گیری در موقعیت‌های احتمالی، امکان انحراف افراد از پیش‌فرض تصمیم‌گیری عقلایی وجود دارد و ممکن است این انحراف‌ها در بسیاری از حوزه‌های واقعی زندگی افراد مانند تصمیم‌گیری پزشکی، حقوقی و سرمایه‌گذاری عواقب زیان‌باری به بار آورد (برت^۱، ۲۰۲۲). مالی رفتاری نیز به‌طور کلی تأکید به تأثیر شخصیت، فرهنگ و قضاوت‌های سرمایه‌گذار بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری دارد (دارابی و همکاران، ۱۳۹۵). در تصمیم‌گیری‌های حوزه بازارهای سرمایه ممکن است افراد به‌وفور دچار سوگیری در فرایند تصمیم‌گیری‌های مالی خود شوند (هسو^۲، ۲۰۲۲) که این مسئله هم در میان سرمایه‌گذاران بازارهای توسعه‌یافته و هم بازارهای نوظهور با درجات مختلف وجود دارد (جانا^۳، ۲۰۲۲؛ خان و همکاران^۴، ۲۰۲۲). همچنین مشخص شده است که این سوگیری‌ها با نقش میانجی ویژگی‌های فردی و عمومی سرمایه‌گذار بر تصمیم‌های مربوط به بازار سهام تأثیر معناداری دارد (اسلامی و همکاران، ۱۴۰۰). محققان دریافتند که سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران در ۴۰ درصد تصمیم‌های مالی خود برای خرید و فروش سهام دچار سوگیری توده‌واری شده و در ۳۳ درصد مواقع برای خرید و فروش سهام منطقی رفتار می‌کنند. همچنین می‌توان گفت حدود ۲۲ درصد رفتارهای افراد حوزه بازار سرمایه واکنشی و حدود ۵ درصد شهودی است (جهانی و همکاران، ۱۴۰۰). این موارد بیانگر این است که بازار سرمایه ایران دارای سوگیری‌های مالی است که پرداختن به آن اهمیت زیادی دارد.

فرهنگ هر جامعه، زندگی فردی و اجتماعی افراد را تحت تأثیر قرار داده و چگونگی رفتار و عملکرد آن‌ها را تعیین می‌کند (خان و همکاران، ۲۰۲۲). در مالی رفتاری نیز فرهنگ یکی از عواملی است که بیش از سایر عوامل بر رفتار سرمایه‌گذار تأثیر گذاشته و بر بروز سوگیری، نوع و شدت آن مؤثر است (لی و همکاران^۵، ۲۰۲۲). سوگیری‌ها مستقیماً از ابعاد فرهنگی جامعه تأثیر می‌پذیرند و می‌توان نتیجه گرفت که ابعاد فرهنگی جامعه، به‌وسیله نوع رفتار سرمایه‌گذاران در بازار بروز می‌کنند (چانگ و لین^۶، ۲۰۱۵)؛ در نتیجه باید به نقش فرهنگ در سوگیری‌های مالی توجه ویژه‌ای داشت. از متغیرهای مهم و اثرگذار در این رابطه، نگرش پولی است که می‌تواند نقش میانجی‌گری در رابطه فرهنگ و سوگیری مالی داشته باشد (هنچوز و همکاران^۷، ۲۰۱۹).

پژوهش‌های مختلفی در مورد سوگیری‌های رفتاری انجام شده است. دسته‌ای از تحقیقات به بررسی و رتبه‌بندی سوگیری‌های رفتاری پرداخته‌اند و به ندرت داده‌های معاملاتی سرمایه‌گذاران حقیقی برای بررسی سوگیری‌های رفتاری آنان بررسی شده است که از جمله آن‌ها می‌توان به تحقیق دهکلانی و همکاران^۸ (۲۰۲۰) اشاره کرد. دسته دیگری از تحقیقات به ارائه مدل‌های علت و معلولی پرداخته‌اند که از جمله آن‌ها می‌توان به تحقیق شولین^۹ (۲۰۲۲) اشاره کرد که به بررسی تأثیر فرهنگ بر نگرش پولی پرداخته است، تحقیق خان و همکاران^{۱۰} (۲۰۲۲) تأثیر فرهنگ بر سوگیری مالی را مورد مطالعه قرار داده و تحقیق کوماری و همکاران^{۱۰} (۲۰۲۲) تأثیر نگرش پولی بر سوگیری مالی را بررسی کرده است. پژوهش حاضر به صورت توأمان به بررسی فرهنگ، سوگیری مالی و نگرش پولی پرداخته که در هیچ‌یک از تحقیقات

1. Berthet

2. Hsu

3. Jena

4. Khan et al.

5. Li et al.

6. Chand et al.

7. Henchoz et al.

8. Dehkalani et al.

9. Sholin

10. Kumari

به آن پرداخته نشده است، در نتیجه هدف اصلی این تحقیق بررسی تأثیر فرهنگ فردی سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران بر سوگیری‌های مالی آن‌ها در سرمایه‌گذاری با توجه به نقش نگرش پولی آن‌ها است.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

فرهنگ

فرهنگ قوانین نانوشته یک جامعه است که مورد پذیرش مردم آن جامعه می‌باشد (سنت و کروئس^۱، ۲۰۲۲). در ادامه در مورد هر یک از ابعاد آن توضیحی ارائه می‌گردد. فاصله قدرت: این بعد نشان‌دهنده درجه پذیرش عدم تساوی در زمینه‌هایی مانند قدرت، ثروت و منزلت اجتماعی توسط افراد جامعه است و ریشه در وجود اختلاف طبقاتی و نابرابری در جامعه دارد (چن و همکاران^۲، ۲۰۲۲). فردگرایی در مقابل جمع‌گرایی: این بعد اولویت‌های مختلف افراد در حیطه اجتماعی را نمایان می‌کند و میزان زندگی جمعی افراد و شدت وابستگی آن‌ها به اجتماع را نشان می‌دهد (زولدوراتی و همکاران^۳، ۲۰۲۲؛ ذبیح‌زاده و همکاران، ۲۰۲۲). مردسالاری در مقابل زن‌سالاری: اهمیت تفاوت‌های جنسیتی از لحاظ نقش‌های اجتماعی در این بعد بررسی می‌شود و بیان‌کننده این است که تمایل جامعه بیشتر نسبت به خصوصیات اخلاقی که به صورت عام مردانه قلمداد می‌شود، می‌باشد یا زنانه (چانگ و لین، ۲۰۱۵). ابهام‌گریزی (اجتناب از عدم قطعیت): این بعد بر پذیرش ابهام رفتارها در زندگی تأکید دارد و بیان‌کننده میزان پذیرش شرایط غیرقطعی و ترجیح یا عدم ترجیح وضعیت‌های ساختاردار نسبت به وضعیت‌های بی‌ساختار است (کانین^۴، ۲۰۲۲). جهت‌گیری بلندمدت در مقابل جهت‌گیری کوتاه‌مدت: این بعد بیان‌کننده چگونگی نگاه افراد به موضوعات و مسائل مختلف در جامعه است که آیا دیدی بلندمدت یا کوتاه‌مدت دارند (ذبیح‌زاده و همکاران، ۲۰۲۲). آسان‌گیری (افراط) در مقابل خویشتن‌داری (تفریط): افراط در جامعه‌ای بروز پیدا می‌کند که تمایل زیادی به خوش‌گذرانی وجود دارد (هافستد^۵، ۲۰۱۰) و نیاز افراد برای سرگرمی و لذت از زندگی، نسبتاً آزاد پاسخ داده شود در مقابل، تفریط برای جامعه‌ای کاربرد دارد که خشنودی و لذت از زندگی را در سایه هنجارهای خشک اجتماعی محدود می‌کنند (هافستد، ۲۰۱۰).

سوگیری مالی

هر نوع خطایی که در نتیجه تحلیل تصمیم پدید آید، به‌عنوان سوگیری تعریف می‌شود (سکیتا و همکاران^۶، ۲۰۲۲). در این مطالعه هفت نوع سوگیری انتخاب شده که در ادامه با توجه به تعاریفی که صادقی آرانی و دهقان منشادی (۱۳۹۹) در کتاب خود آورده‌اند به تعریف هر کدام پرداخته می‌شود.

توهم کنترل: افراد فکر می‌کنند کنترل پیامدها را در دست داشته و توانایی تأثیرگذاری بر آن‌ها را دارند. محافظه‌کاری: فرد تمایل به تصمیم‌گیری بر اساس شواهد و اطلاعات قدیمی داشته و توجهی به اطلاعاتی که به‌تازگی به‌دست آورده نداشته یا کمتر به آن‌ها عکس‌العمل نشان می‌دهد.

دسترس‌پذیری: هرچه اطلاعات درباره موضوعی آسان‌تر و زودتر به ذهن فرد برسد، بر قضاوت‌های بعدی او تأثیر بیشتری دارد.

1. Sent & Kroese

2. Chen et al.

3. Zolduoarrati et al.

4. Kanin

5. Hofstede

6. Sekita et al.

ابهام‌گریزی: فرد در مواجهه با توزیع احتمال نامعلوم (یعنی نداند حالت یک و حالت دو با چند درصد احتمال رخ می‌دهد)، تمایلی به پذیرش ریسک ندارد و در این موقعیت‌های مبهم مردد می‌شود. زیان‌گریزی: تمایل فرد به پرهیز از زیان، از تمایل او به کسب سود بیشتر است. پشیمان‌گریزی: چنانچه فرد احساس کند پیامد رفتارش ممکن است نوعی پشیمانی برای او داشته باشد، رفتار مذکور را کنار می‌گذارد. حفظ وضع موجود: فرد تمایل به حفظ وضع موجود دارد، وضعیت فعلی موقعیت مرجع در نظر گرفته شده و هر تغییری نسبت به آن ضرر محسوب می‌شود.

نگرش پولی

نگرش به‌طور کل، احساس نسبتاً پایدار به چیزی، فردی یا رویدادی است که در رفتار بروز می‌کند (صادقی آرانی و همکاران، ۱۳۹۸). در تعریف نگرش پولی، منظور این است که نگاه و ارزیابی مردم به پول چگونه است (شولین، ۲۰۲۲) که در ادامه به معرفی ابعاد آن به نقل از صادقی آرانی و دهقان منشادی (۱۳۹۹) پرداخته می‌شود. وسواس پولی: پول سهمی بیشتر از آنچه که باید، در ذهن فرد به خود اختصاص می‌دهد. قدرت: فرد پول را منبع قدرت و نماد موفقیت می‌داند. نگهداری و حفظ پول: توانایی فرد برای استفاده با احتیاط از پول و صرفه‌جویی در آن. امنیت: به چه میزان پول ابزاری برای تأمین امنیت قلمداد می‌شود. ناکافی بودن پول: احساس همیشگی نداشتن پول کافی، مخصوصاً در مقایسه با دوستان. تلاش/توانایی: فرد احساس کند پولی که به‌دست آورده ثمره تلاش و توانایی اوست. تا کنون در خصوص مبانی نظری مربوط به متغیرهای اصلی تحقیق سخن به میان آورده شد. بررسی مبانی نظری در خصوص روابط بین متغیرهای مذکور نیز موارد پیش رو را بیان می‌کند: امروزه تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی از عوامل فراوانی متأثر است که بسیاری از آن‌ها در رویکردهای عقلانی تصمیم‌گیری توجیه‌شدنی نیست. عواملی مانند نظام ارزشی، اعتقادات و پیش‌فرض‌های فرهنگی موجب بروز سوگیری در فرایند تصمیم‌گیری شده و رفتار و تصمیم‌های سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد (باغبانی و بهبودی، ۱۳۹۶). سوگیری‌ها مستقیماً از ابعاد فرهنگی جامعه تأثیر می‌پذیرند و در واقع می‌توان چنین نتیجه گرفت که ابعاد فرهنگی جامعه، به‌وسیله نوع رفتار سرمایه‌گذاران در بازار بروز می‌کنند (چانگ و لین، ۲۰۱۵)؛ و همان‌طور که کالیس^۱ (۲۰۱۵) گفته، تفاوت در سوگیری‌های ابراز‌شده ناشی از تفاوت در ابعاد فرهنگی جوامع مختلف است. در واقع این تأثیر با نگرش‌های مختلف فرهنگی نسبت به پول یا بسترهای نهادی، قانونی، سیاسی و اجتماعی مختص هر کشور نیز در ارتباط است (هنچوز و همکاران، ۲۰۱۹) و می‌توان گفت فرهنگ به‌عنوان یک عامل کلان بر بسیاری از فاکتورهای ذهنی افراد تأثیر گذاشته و این تأثیر در رفتار افراد نمود بیرونی می‌یابد. در این میان، تأثیرات فرهنگ بر بسیاری از جنبه‌ها از جمله نگرش افراد نسبت به پول، ملموس می‌باشد. نگرش پولی نیز به خودی خود چه به‌صورت مستقیم و چه غیرمستقیم بر رفتار افراد با پول تأثیرگذار است که این رفتارها لزوماً عقلایی نیستند و تحت عنوان سوگیری یا انحراف‌های رفتاری تعریف می‌شوند. با وجود این حقیقت آشکار که پول در زندگی افراد نقشی مهم داشته و بر نگرش‌ها و رفتار آن‌ها اثرگذار است، تحقیقات تجربی اندکی به‌منظور بررسی عوامل مؤثر بر این نگرش‌ها صورت گرفته و

¹ Kalayc

روان‌شناسی پول، باورهای پولی افراد و سبک‌های رفتاری آن‌ها از موضوع‌های علم روان‌شناسی و ارتباطات می‌باشد که مورد غفلت واقع شده است (صادقی آرانی و همکاران، ۲۰۱۹).

در ادامه به پژوهش‌های انجام‌شده داخلی و خارجی و داخلی ۱۰ سال اخیر در حوزه‌های مرتبط با پژوهش حاضر اشاره می‌شود. **کائو و همکاران^۱ (۲۰۲۱)** در پژوهشی به بررسی عوامل رفتاری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در وینتام پرداختند و چنین نتیجه گرفتند که عوامل متعددی از جمله رفتار گله‌ای بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تأثیر معنادار دارد. همچنین این تأثیر بر عملکرد سرمایه‌گذاری نیز مشهود است و به‌طور کلی نتایج بر آن شد که عوامل رفتار اکتشافی، چشم‌انداز، بازار و رفتار گله‌ای بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران و عملکرد سرمایه‌گذاری تأثیر معنادار دارد.

اوون و اعظم^۲ (۲۰۲۰) به بررسی تأثیر نگرش و هنجارهای ذهنی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری در لیبی پرداختند. داده‌های جمع‌آوری‌شده در این تحقیق با استفاده از روش معادلات ساختاری و نرم‌افزار پی‌ال‌اس تجزیه و تحلیل شد و نتایج نشان داد که هر دو متغیر نگرش افراد و هنجارهای ذهنی آن‌ها بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری تأثیر معنادار می‌گذارد.

چندانی و همکاران^۳ (۲۰۲۰) در پژوهشی تحت عنوان تجزیه و تحلیل جنبه‌های رفتاری افراد در تصمیم‌های مالی فردی در هند، با استفاده از روش‌های آمار توصیفی و استنباطی نتیجه گرفتند که عوامل کلیدی از جمله زیان‌گریزی، پشیمان‌گریزی و حسابداری ذهنی بر نحوه تصمیم‌گیری مالی افراد تأثیرگذار است و چگونگی عملکرد افراد در بازار سرمایه را دستخوش تغییر می‌نماید.

سپتیانتو و همکاران^۴ (۲۰۱۸) به بررسی عوامل نگرش، هنجارهای ذهنی و کنترل رفتار در سرمایه‌گذاری بازار سرمایه اندونزی پرداختند. جامعه آماری پژوهش را سرمایه‌گذاران مسلمان در بورس اوراق بهادار اندونزی تشکیل می‌دادند و از ابزار پرسش‌نامه برای جمع‌آوری داده‌ها استفاده شد. محققان در این پژوهش به این نتیجه رسیدند که نگرش افراد، هنجارهای ذهنی و دین‌داری بر رفتار سرمایه‌گذاری تأثیرگذار می‌باشد.

پراساد و همکاران^۵ (۲۰۱۷) به بررسی وجود اعتماد بیش از حد در بازار سهام هند از طریق روش پیمایشی طی سال‌های ۲۰۰۶-۲۰۱۳ پرداخته و به این نتیجه رسیدند که فرآیند اعتمادی در سرمایه‌گذاران هندی به‌وفور دیده می‌شود. در این تحقیق از رگرسیون دومتغیره و سه‌متغیره استفاده شده است. این مطالعه این واقعیت را تأیید می‌کند که مانند سایر بازارهای در حال توسعه، بازارهای هند با توجه به اعتماد بیش از حد و اثر تمایل چندان کارآمد نیستند. این مقاله یکی از معدود مقالاتی است که شواهد تجربی برای مسائل رفتاری (به‌عنوان مثال اعتماد بیش از حد و اثر تمایل) در سطح بازار ارائه می‌کند.

چانگ و لین (۲۰۱۵) در تحقیق خود، با واکاوی عوامل تأثیرگذار بر پدید آمدن سوگیری‌های رفتاری در سرمایه‌گذاران بازارهای سهام، ریشه این معضلات را بر عوامل فرهنگی منتسب دانستند. آن‌ها در این مطالعه، توده‌واری رفتار افراد فعال در بازارهای بین‌المللی ۴۰ کشور را به روش تحلیل رگرسیون و با بررسی حجم معاملات بازار در بازه زمانی ۲۰ ساله انجام دادند. نتایج نشانگر رابطه مثبت بین ابعاد فرهنگ ملی و رفتار توده‌وار بود.

¹ Cao et al.

² Awn & Azam

³ Chandani et al.

⁴ Septyanto et al.

⁵ Prosad et al.

[راجوپلان و گاراسمی^۱ \(۲۰۱۵\)](#) در راستای تشخیص علت تورش‌های رفتاری افراد فعال در بازار سرمایه، تحقیقی را با استفاده از معادلات ساختاری به انجام رساندند. در تحقیقات خود به این نکته اشاره می‌کنند که وجود سوگیری و رفتار غیرعقلایی زیربنای ناکارآمدی بازار سرمایه را فراهم می‌کند و نتایج حاکی از آن است که ویژگی‌های جمعیت‌شناختی، ابعاد شخصیتی افراد و عدم سواد مالی از علل بروز انحراف‌های رفتاری می‌باشند.

[استاتمن^۲ \(۲۰۱۴\)](#) در تحقیق خود که در حوزه سرمایه‌گذاری افراد انجام داده و عوامل موجود در این حیطه را بررسی کرد، با روش‌های سری زمانی نشان داد که فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران از عوامل متعددی متأثر می‌باشد که از برجسته‌ترین آن‌ها می‌توان به سوگیری‌های رخ داده همچون حسابداری ذهنی اشاره کرد. همچنین در مورد نگرش افراد در مورد سرمایه‌گذاری، نتایج مشابهی گرفت که نشان از تأثیر نوع نگرش بر کیفیت فرایند تصمیم‌گیری داشت.

[ژانگ^۳ \(۲۰۱۳\)](#) در تحقیق خود که در راستای بررسی روابط بین فرهنگ و سوگیری انجام شد، با استفاده از روش رگرسیون چنین نتیجه گرفت که جوامعی که فردگرایی از ابعاد قوی فرهنگی آن‌ها به شمار می‌رود، کمتر شاهد بروز سوگیری‌های رفتاری در میان افراد فعال در بازار سهامشان هستند. در مقابل در جوامعی با درجه بیشتر جمع‌گرایی، رفتار توده‌وار مشاهده می‌شود.

در مطالعات داخلی نیز [اسلامی و همکاران \(۱۴۰۰\)](#) به بررسی تأثیر ویژگی‌های مالی رفتاری بر تصمیم‌های مالی پرداختند و با استفاده از روش معادلات ساختاری به این نتیجه رسیدند که انحراف‌های رفتاری سرمایه‌گذاران با نقش میانجی ویژگی‌های فردی و عمومی آن‌ها بر تصمیم‌های مالی‌شان تأثیر معناداری دارد.

[سلیمی و همکاران \(۱۴۰۰\)](#) به بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به رفتار توده‌وار در سرمایه‌گذاران پرداختند. داده‌ها با استفاده از شاخص‌های آمار توصیفی و تحلیل استنباطی تجزیه و تحلیل شد و نتایج حاکی از وجود ارتباط معنی‌دار بین ویژگی‌های شخصیتی با رفتار توده‌وار بود و همچنین نشان داده شد که سرمایه‌گذاران با تیپ شخصیتی سازگار یا مطیع بیشتر تحت تأثیر رفتار توده‌وار قرار می‌گیرند.

[پورکریم و همکاران \(۱۳۹۹\)](#) در پژوهش خود که در زمینه تأثیر خطاهای شناختی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران انجام دادند به این نتیجه رسیدند که خطاهای شناختی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تأثیر معنادار می‌گذارد. آن‌ها در این تحقیق اثر میانجی افشای اختیاری را نیز بررسی کردند و نتایج حاکی از اثرگذاری این متغیر میانجی در روابط مذکور نیز بود.

[باباجانی محمدی \(۱۳۹۶\)](#) دو بعد فرهنگ ملی (جهت‌گیری بلندمدت و ابهام‌گریزی) را به‌عنوان متغیر مستقل، پنج نوع سوگیری‌های شناختی فرااعتمادی، خود اسنادی، محافظه‌کاری، ابهام‌گریزی و رویدادهای اخیر را به‌عنوان متغیر میانجی و چهار نوع از رفتارهای غیرعقلایی توده‌واری، قماربازی، قانون اعداد کوچک و سوگیری خانگی را متغیر وابسته در نظر گرفته و با استفاده از فراتحلیل به بررسی روابط میان این متغیرها در نمونه ۴۲۴ نفری از افراد فعال در بازار سرمایه ایران پرداخت. نتایج مطالعه نشانگر آن بود که رابطه معنی‌داری بین جهت‌گیری بلندمدت با انواع سوگیری شناختی و رفتار غیرعقلایی وجود دارد، اما چنین رابطه‌ای بین ابهام‌گریزی با رفتارهای غیرعقلایی و سوگیری‌های شناختی یافت نشد.

[باباجانی محمدی و همکاران \(۱۳۹۶\)](#) در تحقیقی دیگر، با بررسی پایگاه‌های معتبر داخلی و خارجی از سال ۱۹۸۰ تا ۲۰۱۶، شصت مقاله که در مورد سوگیری‌های سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه از روش تحلیل آماری یکسان استفاده کرده بودند، استخراج کرده و با استفاده از نرم‌افزار CMA2^۴، عمده‌ترین سوگیری‌های شناختی و عاطفی سرمایه‌گذاران

¹ Rajagopalan & Gurusamy

² Statman

³ Zhang

⁴ Comprehensive Meta Analysis 2

را به دست آوردند. سوگیری‌های شناختی شامل فرااعتمادی، نماگری، اتکا و تعدیل، خوداسنادی، محافظه‌کاری، رویدادهای اخیر، ابهام‌گریزی، حساب‌انگاری، شکل‌گرایی، اثر وضعی و خودکنترلی و سوگیری‌های عاطفی شامل خوش‌بینی، زیان‌گریزی و پشیمان‌گریزی بودند.

جلیوند و همکاران (۱۳۹۵) در راستای دستیابی به مهمترین عوامل از میان عوامل رفتاری، عقلایی و سایر عوامل دخیل در شکل‌گیری رفتار سرمایه‌گذاران مطالعه‌ای را انجام دادند. آن‌ها فرهنگ، جنسیت، عواطف و سن را برای عوامل رفتاری، سودآوری و نقدینگی را برای عوامل عقلایی و دانش سرمایه‌گذاری، نام تجاری و بازاریابی را برای سایر عوامل در نظر گرفتند و از طریق روش تحلیل عاملی اکتشافی به این نتیجه رسیدند که نسبت مردانی که سرمایه‌گذاری می‌کنند از زنان بیشتر است، همچنین عواطف و بازاریابی بیشترین نقش و دانش سرمایه‌گذاری کمترین نقش را در شکل‌گیری رفتار سرمایه‌گذاران ایفا می‌کند.

سیف‌اللهی و همکاران (۱۳۹۴) در تحقیقی که با هدف بررسی تأثیر عوامل رفتاری بر سرمایه‌گذاری افراد در بازار سرمایه انجام دادند، با استفاده از رویکردهای کمی (آزمون دوجمله‌ای^۱ و فریدمن^۲) چنین نتیجه گرفتند که به‌جز فرااعتمادی، سایر سوگیری‌ها روی سرمایه‌گذاری افراد در بازار سرمایه تأثیرگذار بوده و رتبه‌بندی آن‌ها از حیث مقدار اثرگذاری این چنین است: سوگیری‌های اتکا و تعدیل، محافظه‌کاری، نمایندگی، داشته‌بیش‌نگری و پشیمان‌گریزی.

رهنمای رودپشتی و ریاحی (۱۳۹۳) در پژوهش خود که در راستای روابط بین انحراف‌های رفتاری و شرایط بازار سرمایه انجام شد، با هدف کشف مؤثرترین انحرافها بر رکود بازار، ابتدا لیستی از انواع ۲۰ گانه انحراف‌ها ارائه کردند و پس از آن، با استفاده از مدل‌سازی تفسیری-ساختاری^۳ (ISM) نتیجه گرفتند که علت اصلی رکود بازار از چهار سوگیری ابهام‌گریزی، پشیمان‌گریزی، دگرگون‌گریزی و زیان‌گریزی نشئت می‌گیرد.

به‌طور کلی نیز در خصوص تحقیقات انجام‌شده در این حوزه می‌توان چنین گفت که دسته‌ای از تحقیقات به بررسی و رتبه‌بندی سوگیری‌های رفتاری پرداخته‌اند و به‌ندرت داده‌های معاملاتی سرمایه‌گذاران حقیقی برای بررسی سوگیری‌های رفتاری آنان بررسی شده است که از جمله آن‌ها می‌توان به تحقیق **دهکلانی و همکاران (۲۰۲۰)** اشاره کرد. دسته دیگری از تحقیقات به ارائه مدل‌های علت و معلولی پرداخته‌اند که از جمله آن‌ها می‌توان به تحقیق **شولین (۲۰۲۲)** اشاره کرد که به بررسی تأثیر فرهنگ بر نگرش پولی پرداخته است، تحقیق **خان و همکاران (۲۰۲۲)** که تأثیر فرهنگ بر سوگیری مالی را مورد مطالعه قرار داده و تحقیق **کوماری و همکاران (۲۰۲۲)** که تأثیر نگرش پولی بر سوگیری مالی را بررسی کرده است. پژوهش حاضر به‌صورت توأمان به بررسی فرهنگ، سوگیری مالی و نگرش پولی پرداخته که در هیچ‌یک از تحقیقات به آن پرداخته نشده بود، در نتیجه هدف اصلی این تحقیق بررسی تأثیر فرهنگ فردی سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران بر سوگیری‌های مالی آن‌ها در سرمایه‌گذاری با توجه به نقش نگرش پولی آن‌هاست.

فرضیه‌های پژوهش

تحقیق حاضر به منظور بررسی فرضیه‌های زیر انجام می‌گیرد:

فرضیه اول: فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر سوگیری مالی وی در سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد.

¹ Binomial test

² Friedman test

³ Interpretive structural modelling

فرضیه دوم: فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر نگرش پولی وی تأثیر معناداری دارد.
 فرضیه سوم: نگرش پولی سرمایه‌گذار بر سوگیری مالی وی در سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد.
 فرضیه چهارم: فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر سوگیری مالی وی در سرمایه‌گذاری با توجه به نقش میانجی نگرش پولی او تأثیر معناداری دارد.
 فرضیه پنجم: ویژگی‌های جمعیت‌شناختی سرمایه‌گذار بر سوگیری مالی وی در سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد.

روش‌شناسی پژوهش

تحقیق حاضر از نظر چهارچوب، جزء تحقیقات اثبات‌گرایی و از نظر هدف جزء تحقیقات کاربردی است و با رویکرد قیاسی به دنبال بررسی فرضیه‌های تحقیق می‌باشد. در این تحقیق، جامعه آماری، سرمایه‌گذاران بازار اوراق بهادار تهران است، شیوه نمونه‌گیری به علت مشخص نبودن آمار سرمایه‌گذاران در بازار اوراق بهادار تهران و عدم دسترسی محقق به این اطلاعات به اجبار نمونه‌گیری در دسترس و حجم نمونه با استفاده از جدول کرجسی مورگان ۳۸۴ نفر است. روش گردآوری داده‌ها میدانی بوده و ابزار آن پرسش‌نامه استاندارد است. مدل مفهومی تحقیق در شکل ۱ آورده شده است:



شکل (۱) مدل مفهومی اولیه تحقیق

مدل مفهومی تحقیق حاضر مشتمل بر چهار نوع رابطه می‌باشد. رابطه فرهنگ فردی سرمایه‌گذار با سوگیری‌های مالی برگرفته از مطالعات پیشین از جمله مطالعات [خان و همکاران \(۲۰۲۲\)](#)، [لی و همکاران \(۲۰۲۲\)](#) و [چانگ و لین \(۲۰۱۵\)](#) می‌باشد. رابطه فرهنگ فردی سرمایه‌گذار با نگرش پولی وی که از مطالعات [شولین \(۲۰۲۲\)](#) و [هنچوز و همکاران \(۲۰۱۹\)](#) اقتباس شده است. رابطه نگرش پولی و سوگیری‌های مالی نیز از مطالعاتی از جمله تحقیق [کوماری و همکاران \(۲۰۲۲\)](#) برگرفته شده است. اما از آنجا که پژوهش حاضر به‌صورت توأمان به بررسی فرهنگ، سوگیری مالی و نگرش پولی پرداخته، که نوع چهارم روابط را در برمی‌گیرد و در هیچ‌یک از تحقیقات به آن پرداخته نشده بود، در نتیجه مدل مفهومی تحقیق حاضر محقق ساخته می‌باشد.

به منظور بررسی متغیرهای تحقیق از پرسش‌نامه استاندارد به شرح جدول ۱ استفاده شده است:

جدول (۱) پرسش‌نامه‌های تحقیق

متغیر	پرسش‌نامه	ابعاد	تعداد سؤال
		توهم کنترل	۱
سوگیری مالی	صادقی‌آرانی و دهقان منشادی (۱۳۹۹)	محافظه‌کاری	۱
		دسترس‌پذیری	۱

۱	ابهام‌گزیزی		
۱	زیان‌گزیزی		
۱	پشیمان‌گزیزی		
۱	حفظ وضع موجود		
۵	فاصله قدرت		
۵	ابهام‌گزیزی		
۶	فردگرایی	فرهنگ سرمایه‌گذار یو و همکارانش (۲۰۱۱)	
۶	جهت‌گیری بلندمدت		
۴	مردسالاری		
۵	افراط‌گرایی		
۱۰	وسواس پولی		
۱۰	قدرت		
۱۰	نگهداری و حفظ پول	نگرش پولی باورهای پولی و سبک‌های رفتاری فرونهام	
۱۰	امنیت		
۱۰	ناکافی بودن پول		
۱۰	تلاش/توانایی		

برای اعتبارسنجی پرسش‌نامه باید اشاره کرد که سؤالات سوگیری‌های مالی از پرسش‌نامه [صادقی‌آرانی و دهقان منشادی \(۱۳۹۹\)](#) برگرفته شده که پیش ازین آن را اعتبارسنجی کرده‌اند و در تحقیقات دیگر توسط محققان دیگری نیز مورد استفاده قرار گرفته است. جهت اندازه‌گیری ابعاد فرهنگی هافستد از سنجه CVSCALE که [یو و همکارانش \(۲۰۱۱\)](#) در سطح فرد آن را توسعه داده و اعتبارسنجی کرده‌اند، استفاده شده که محققان دیگر در زمان‌ها و در کشورهای مختلف بر جوامع انسانی گوناگونی اعتبارسنجی کرده‌اند ([یو و شین، ۲۰۱۷](#)). برای بررسی نگرش پولی نیز پرسش‌نامه باورهای پولی و سبک‌های رفتاری فرونهام مورد استفاده قرار گرفته که یکی از مقبول‌ترین روش‌های اندازه‌گیری نگرش و باور افراد در خصوص پول می‌باشد ([صادقی‌آرانی و دهقان منشادی، ۱۳۹۹](#)). به زبان دیگر می‌توان چنین گفت که روایی پرسش‌نامه روایی صوری و بر اساس تأیید خبرگان می‌باشد. در راستای بررسی پایایی پرسش‌نامه برای قسمت فرهنگ سرمایه‌گذار و نگرش پولی وی از رابطه آلفای کرونباخ و برای قسمت سوگیری‌های مالی از روش کودرریچاردسون (با توجه به دو وضعیتی بودن آن) استفاده شده است. از میان پرسش‌نامه‌های توزیع شده ۳۱۰ پرسش‌نامه کامل و قابل تحلیل گردآوری شد که به منظور تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها برای واکاوی تأثیر فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر نگرش پولی از رگرسیون خطی و جهت بررسی تأثیر نگرش پولی و فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر سوگیری مالی از رگرسیون لجستیک استفاده گردید.

یافته‌های پژوهش

برای بررسی داده‌ها بعد از آمار توصیفی، از آزمون‌های رگرسیونی بهره گرفته شد. آمار توصیفی بیانگر آن است که ۵۵ درصد از نمونه زنان، ۴۲ درصد بین ۳۰ تا ۴۰ سال، ۵۰ درصد شاغل تمام‌وقت، ۶۰ درصد دارای شغل غیرآزاد، ۵۷ درصد متأهل و ۴۸ درصد کارشناسی هستند و ۸۹ درصد ماهانه مبلغی کمتر از ۲ میلیون تومان را به خرید سهم اختصاص داده‌اند.

جدول (۲) آمار توصیفی ویژگی‌های جمعیت‌شناختی سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران

پرسش	گروه	فراوانی	درصد	پرسش	گروه	فراوانی	درصد
جنسیت	زن	۱۷۰	۵۵	وضعیت اشتغال	شاغل تمام‌وقت	۱۵۶	۵۰
	مرد	۱۴۰	۴۵		شاغل پاره‌وقت	۸۶	۲۸
سن	کمتر از ۲۰ سال	۳۱	۱۰	بیکار	۴۶	۱۵	
	۲۰ تا ۳۰ سال	۱۱۸	۳۸	دانشجو	۲۲	۷	
	۳۰ تا ۴۰ سال	۱۳۰	۴۲	بله	۱۲۸	۴۰	
	۴۰ سال و بیشتر	۳۱	۱۰	خیر	۱۸۶	۶۰	
وضعیت تأهل	مجرد	۱۳۲	۴۳	متوسط اختصاص ماهانه به خرید سهام	کمتر از ۲ میلیون	۲۵۹	۸۳
	متأهل	۱۷۸	۵۷		۲ تا ۴ میلیون	۲۴	۸
تحصیلات	دیپلم و کمتر	۳۲	۱۰	بیش از ۶ میلیون	۴ تا ۶ میلیون	۵	۲
	کارشناسی	۱۴۸	۴۸		بیش از ۶ میلیون	۲۲	۷
	کارشناسی ارشد و بالاتر	۱۲۹	۴۲				

برای بررسی متغیرهای تحقیق ابتدا از آزمون T یک‌نمونه‌ای و دوجمله‌ای به منظور ارزیابی وضعیت آن‌ها استفاده گردید. در بررسی متغیرهای نگرش پولی و فرهنگ نتایج نشان داد میان ابعاد نگرش پولی، امنیت و تلاش/ توانایی در سطح بالا، نگهداری و حفظ پول و ناکافی بودن پول در سطح متوسط و سایر ابعاد در سطح پایین قرار دارند. در مورد ابعاد فرهنگ فردی سرمایه‌گذار نیز ابهام‌گریزی، فردگرایی، جهت‌گیری بلندمدت و افراط‌گرایی در سطح بالا، مردسالاری در سطح متوسط و بقیه در سطح پایین قرار دارند.

جدول (۳) بررسی توصیفی متغیرهای نگرش پولی و فرهنگ فردی سرمایه‌گذار

متغیر اصلی	مؤلفه	آماره و	سطح معناداری	نتیجه ارزیابی	متغیر اصلی	مؤلفه	آماره و	سطح معناداری	نتیجه ارزیابی
زنان و مردان	وسواس پولی	-۶,۱۸۴	۰	پایین	فرهنگ فردی سرمایه‌گذار	فاصل قدرت	-۱۱,۷۶۴	۰	پایین
	قدرت	-۶,۶	۰	بالا		ابهام‌گریزی	۲۲,۴۴۶	۰	بالا
	نگهداری و حفظ پول	۰,۸۷۵	۰,۳۸۴	متوسط		فردگرایی	۱۰,۶۱۵	۰	بالا
	امنیت	۷,۲۸۴	۰	بالا		جهت‌گیری بلندمدت	۲۰,۱۱۶	۰	بالا
	ناکافی بودن پول	۱,۵۸۳	۰,۱۱۶	متوسط		مردسالاری	۰,۱۸۸	۰,۸۵۲	متوسط
	تلاش/ توانایی	۷,۴۵۶	۰	بالا		افراط‌گرایی	۱۸,۲۹۱	۰	بالا

در بررسی متغیر سوگیری‌های مالی مشاهده می‌شود که افراد نمونه غالباً دچار سوگیری ابهام‌گریزی هستند و پس از آن سوگیری زیان‌گریزی و حفظ وضع موجود در آن‌ها مشاهده می‌گردد.

جدول (۴) بررسی توصیفی متغیر سوگیری مالی

متغیر اصلی	مقیاس	مدر	فراوانی	درصد فراوانی	آماره کای-دو	سطح معناداری
سوگیری مالی	توهم کنترل	۰	۷۹	۲۵/۶	۲۷/۷۶۹	۰
	محافظه کاری	۰	۶۴	۲۰/۵	۴۰/۶۹۲	۰
	دسترس پذیری	۰	۹۵	۳۰/۸	۱۷/۳۰۸	۰
	ابهام‌گریزی	۱	۲۳۳	۷۵/۲	۲۹/۷۵۲	۰
	زیان‌گریزی	۱	۲۰۴	۶۵/۸	۱۱/۷۰۱	۰/۰۰۱
	پشیمان‌گریزی	۱	۱۵۶	۵۰/۴	۰/۰۰۹	۰/۹۲۶
	حفظ وضع موجود	۱	۲۰۴	۶۵/۸	۱۱/۷۰۱	۰/۰۰۱

در بخش اول از تحلیل‌ها به واکاوی تأثیر فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر نگرش پولی پرداخته می‌شود که فرضیه کلی آن به صورت ذیل تعریف شده است.

بعد X فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر نگرش Y، تأثیر معنادار دارد.

جدول (۵) تأثیر فرهنگ X بر نگرش پولی Y

متغیر مستقل	متغیر وابسته	آماره تی	ضریب مسبر	سطح معناداری	وضعیت فرضیه	
سوگیری مالی	فاصله قدرت	۲/۳۴۹	۰/۲۲۵	۰/۰۲۱	تأیید	
	ابهام‌گریزی	-۰/۳۱۸	-۰/۰۳۲	۰/۷۵۱	رد	
	فردگرایی	-۱/۲۴۳	-۰/۱۲۸	۰/۲۱۶	رد	
	جهت‌گیری بلندمدت	۱/۹۱۹	۰/۱۹۷	۰/۰۵۸	رد	
	مردسالاری	۱/۷۶۰	۰/۱۶۹	۰/۰۸۱	رد	
	افراط‌گرایی	-۰/۳۴۴	-۰/۰۳۲	۰/۷۳۱	رد	
	فاصله قدرت	۰/۶۳۶	۰/۰۵۸	۰/۵۲۶	رد	
	ابهام‌گریزی	۱/۱۰۰	۰/۱۰۶	۰/۲۷۴	رد	
	فردگرایی	-۲/۱۴۸	-۰/۲۱۱	۰/۰۳۴	تأیید	
	جهت‌گیری بلندمدت	۳/۰۸۹	۰/۳۰۳	۰/۰۰۳	تأیید	
نگارشی و حفظ پول	مردسالاری	۳/۲۴۰	۰/۲۹۷	۰/۰۰۲	تأیید	
	افراط‌گرایی	-۰/۱۴۰	-۰/۰۱۳	۰/۸۸۹	رد	
	فاصله قدرت	۴/۷۴۱	۰/۴۲۸	۰	تأیید	
	ابهام‌گریزی	-۰/۷۴۴	-۰/۰۷۰	۰/۴۵۸	رد	
	فردگرایی	-۰/۱۹۵	-۰/۰۱۹	۰/۸۴۵	رد	
	جهت‌گیری بلندمدت	۰/۲۸۰	۰/۰۲۷	۰/۷۸۰	رد	
	مردسالاری	۱/۴۱۴	۰/۱۲۸	۰/۱۶۰	رد	
	افراط‌گرایی	-۰/۰۳۷	-۰/۰۰۳	۰/۹۷۰	رد	
	نگارشی توانا	فاصله قدرت	۱/۷۱۵	۰/۱۵۶	۰/۰۸۹	رد
		ابهام‌گریزی	۲/۵۶۲	۰/۲۴۵	۰/۰۱۲	تأیید
فردگرایی		-۰/۶۹۱	-۰/۰۶۸	۰/۴۹۱	رد	
جهت‌گیری بلندمدت		۱/۱۰۷	۰/۱۰۸	۰/۲۷۰	رد	
مردسالاری		۲/۸۳۶	۰/۲۵۹	۰/۰۰۵	تأیید	
افراط‌گرایی		-۲/۳۳۸	-۰/۲۱۰	۰/۰۲۱	تأیید	
فاصله قدرت		-۰/۳۳۸	-۰/۰۳۳	۰/۷۳۶	رد	
ابهام‌گریزی		۰/۵۷۳	۰/۰۵۹	۰/۵۶۸	رد	
فردگرایی		-۱/۸۵۶	-۰/۱۹۶	۰/۰۶۶	رد	
جهت‌گیری بلندمدت		۰/۷۸۹	۰/۰۸۳	۰/۴۳۲	رد	

با توجه به یافته‌های جدول ۵ می‌توان گفت: فاصله قدرت باعث افزایش نگرش وسواس پولی و کسب قدرت از طریق هزینه کردن می‌شود، فردگرایی باعث کاهش نگرش نگهداری و حفظ پول و جهت‌گیری بلندمدت و مردسالاری باعث افزایش نگرش مذکور می‌گردد، ابهام‌گریزی و مردسالاری باعث افزایش نگرش ناکافی بودن پول و افراط‌گرایی باعث کاهش این نگرش می‌شود و جهت‌گیری بلندمدت و افراط‌گرایی باعث افزایش نگرش تلاش/توانایی می‌گردد. در بخش بعدی تحلیل‌ها به بررسی تأثیر نگرش پولی بر سوگیری مالی پرداخته شده است و فرضیه کلی آن به صورت زیر تعریف می‌شود:

نگرش پولی X بر سوگیری Y، تأثیر معنادار دارد.

جدول (۶) تأثیر نگرش پولی X بر سوگیری Y

وضعیت فرضیه	سطح معناداری	ضریب مسیر	متغیر وابسته	متغیر مستقل	وضعیت فرضیه	سطح معناداری	ضریب مسیر	متغیر وابسته	متغیر مستقل
رد	۰/۴۷۳	-۰/۰۳۵	زیان‌گریزی	وسواس پولی	رد	۰/۹۰۹	-۰/۰۰۶	توهم کنترل	وسواس پولی
رد	۰/۲۴۳	۰/۰۵۹		نگهداری و حفظ پول	رد	۰/۸۱۴	-۰/۰۱۲		نگهداری و حفظ پول
رد	۰/۱۴۳	-۰/۰۷۳		کسب قدرت	رد	۰/۵۱۴	-۰/۰۳۵		کسب قدرت
رد	۰/۱۹۲	۰/۰۵۱		ناکافی بودن پول	رد	۰/۲۱۵	-۰/۰۵۳		ناکافی بودن پول
رد	۰/۸۷۱	۰/۰۰۸		امنیت	رد	۰/۱۱۸	۰/۰۹۴		امنیت
رد	۰/۹۳۷	۰/۰۰۴		تلاش/توانایی	رد	۰/۶۴۲	۰/۰۲۵		تلاش/توانایی
رد	۰/۷۷۰	۰/۰۱۳	پشیمان‌گریزی	وسواس پولی	رد	۰/۱۹۳	-۰/۰۷۱	محافظه‌کاری	وسواس پولی
رد	۰/۷۹۱	-۰/۰۱۲		نگهداری و حفظ پول	رد	۰/۸۲۹	۰/۰۱۲		نگهداری و حفظ پول
رد	۰/۵۴۶	-۰/۰۲۷		کسب قدرت	رد	۰/۰۹۸	۰/۰۹۵		کسب قدرت
رد	۰/۱۲۳	۰/۰۵۷		ناکافی بودن پول	رد	۰/۳۹۷	۰/۰۴۰		ناکافی بودن پول
رد	۰/۳۹۲	-۰/۰۴۲		امنیت	رد	۰/۴۱۰	-۰/۰۴۹		امنیت
رد	۰/۶۴۶	۰/۰۲۲		تلاش/توانایی	تأیید	۰/۰۳۴	۰/۱۳۴		تلاش/توانایی
رد	۰/۷۱۷	-۰/۰۱۷	حفظ وضع موجود	وسواس پولی	رد	۰/۲۸۰	۰/۰۵۲	دسترس‌پذیری	وسواس پولی
رد	۰/۱۷۹	۰/۰۶۶		نگهداری و حفظ پول	رد	۰/۸۴۵	-۰/۰۱۰		نگهداری و حفظ پول
رد	۰/۹۶۸	۰/۰۰۲		کسب قدرت	رد	۰/۴۰۹	۰/۰۴۰		کسب قدرت
رد	۰/۷۹۱	۰/۰۱۰		ناکافی بودن پول	رد	۰/۳۷۲	۰/۰۳۵		ناکافی بودن پول
رد	۰/۸۴۹	-۰/۰۱۰		امنیت	رد	۰/۳۵۶	۰/۰۵۲		امنیت
رد	۰/۱۲۲	-۰/۰۸۰		تلاش/توانایی	رد	۰/۱۵۰	-۰/۰۷۷		تلاش/توانایی
			ابهام‌گریزی	وسواس پولی	رد	۰/۴۶۷	۰/۰۳۷	ابهام‌گریزی	وسواس پولی
				نگهداری و حفظ پول	رد	۰/۲۱۶	۰/۰۶۷		نگهداری و حفظ پول
				کسب قدرت	رد	۰/۴۵۵	-۰/۰۳۹		کسب قدرت
				ناکافی بودن پول	رد	۰/۸۹۲	-۰/۰۰۶		ناکافی بودن پول
				امنیت	رد	۰/۵۴۵	-۰/۰۳۵		امنیت
				تلاش/توانایی	رد	۰/۵۸۴	-۰/۰۳۰		تلاش/توانایی

با توجه به نتایج جدول ۶ مشاهده می‌شود که نگرش تلاش/توانایی باعث افزایش سوگیری محافظه‌کاری می‌گردد.

در بخش بعدی تحلیل‌ها به بررسی تأثیر فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر سوگیری مالی پرداخته شده است و فرضیه کلی آن به صورت زیر تعریف می‌شود:
 بُعد X فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر سوگیری Y، تأثیر معنادار دارد.

جدول (۷) تأثیر بُعد X فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر سوگیری Y

وضعیت فرضیه	سطح معناداری	ضریب مسیر	متغیر وابسته	متغیر مستقل	وضعیت فرضیه	سطح معناداری	ضریب مسیر	متغیر وابسته	متغیر مستقل
رد	۰/۵۸۱	۰/۰۳۳	زبان‌گزینی	فاصله قدرت	رد	۰/۷۱۸	-۰/۰۲۳	توهم کنترل	فاصله قدرت
رد	۰/۷۲۱	۰/۰۳۱		ابهام‌گزینی	رد	۰/۳۷۴	-۰/۰۸۵		ابهام‌گزینی
رد	۰/۴۱۰	-۰/۰۴۹		فردگرایی	رد	۰/۹۰۳	-۰/۰۰۸		فردگرایی
رد	۰/۹۲۳	۰/۰۰۷		جهت‌گیری بلندمدت	رد	۰/۲۰۲	۰/۱۰۴		جهت‌گیری بلندمدت
رد	۰/۳۵۴	۰/۰۵۵		مردسالاری	رد	۰/۸۹۱	۰/۰۰۹		مردسالاری
رد	۰/۹۳۴	۰/۰۰۶	افراط‌گرایی	رد	۰/۴۴۲	-۰/۰۶۵	افراط‌گرایی		
رد	۰/۳۹۴	-۰/۰۴۸	پشیمان‌گزینی	فاصله قدرت	تأیید	۰/۰۰۶	۰/۱۹۸	محافظه‌کاری	فاصله قدرت
رد	۰/۴۳۸	۰/۰۶۴		ابهام‌گزینی	رد	۰/۲۴۸	۰/۱۲۷		ابهام‌گزینی
رد	۰/۳۱۹	-۰/۰۵۶		فردگرایی	رد	۰/۲۱۳	۰/۰۸۷		فردگرایی
رد	۰/۶۲۶	۰/۰۳۳		جهت‌گیری بلندمدت	رد	۰/۷۴۵	۰/۰۲۹		جهت‌گیری بلندمدت
رد	۰/۵۲۷	۰/۰۳۶		مردسالاری	رد	۰/۱۶۳	-۰/۱۰۱		مردسالاری
رد	۰/۸۷۵	۰/۰۱۱	افراط‌گرایی	رد	۰/۷۹۸	-۰/۰۲۵	افراط‌گرایی		
رد	۰/۶۴۰	-۰/۰۲۷	حفظ وضع موجود	فاصله قدرت	تأیید	۰/۰۰۸	۰/۱۶۸	دسترس‌پذیری	فاصله قدرت
رد	۰/۵۸۴	۰/۰۴۷		ابهام‌گزینی	رد	۰/۲۴۹	۰/۱۰۹		ابهام‌گزینی
رد	۰/۷۷۳	۰/۰۱۷		فردگرایی	رد	۰/۳۰۲	-۰/۰۶۴		فردگرایی
رد	۰/۹۸۵	۰/۰۰۱		جهت‌گیری بلندمدت	رد	۰/۸۹۸	۰/۰۱۰		جهت‌گیری بلندمدت
رد	۰/۶۰۹	-۰/۰۳۱		مردسالاری	رد	۰/۲۷۶	-۰/۰۷۱		مردسالاری
رد	۰/۷۶۱	-۰/۰۲۴	افراط‌گرایی	رد	۰/۸۸۶	-۰/۰۱۲	افراط‌گرایی		
				فاصله قدرت	رد	۰/۲۱۰	-۰/۰۷۹	ابهام‌گزینی	فاصله قدرت
				ابهام‌گزینی	رد	۰/۲۷۶	۰/۱۰۴		ابهام‌گزینی
				فردگرایی	رد	۰/۳۰۶	-۰/۰۶۵		فردگرایی
				جهت‌گیری بلندمدت	رد	۰/۷۹۹	۰/۰۲۱		جهت‌گیری بلندمدت
				مردسالاری	رد	۰/۴۵۰	۰/۰۵۱		مردسالاری
				افراط‌گرایی	رد	۰/۷۲۲	-۰/۰۳۱	افراط‌گرایی	

با توجه به نتایج جدول ۷ مشاهده می‌شود که فاصله قدرت به ترتیب باعث افزایش سوگیری محافظه‌کاری و دسترس‌پذیری می‌گردد.

حال با توجه به نتایج سه قسمت گذشته، نقش میانجی نگرش پولی در رابطه بین فرهنگ فردی سرمایه‌گذار و سوگیری مالی در جدول ۸ مشخص می‌شود.

جدول (۸) نقش میانجی نگرش پولی در رابطه بین فرهنگ فردی سرمایه‌گذار و سوگیری مالی

میانجی‌گری	رابطه ۱	رابطه ۲	رابطه ۳
فاصله قدرت ← وسواس پولی	✓	وسواس پولی ← محافظه کاری	✗
فاصله قدرت ← وسواس پولی	✓	وسواس پولی ← دسترس پذیری	✗
فاصله قدرت ← کسب قدرت	✓	کسب قدرت ← محافظه کاری	✗
فاصله قدرت ← کسب قدرت	✓	کسب قدرت ← دسترس پذیری	✗
فاصله قدرت ← ناکافی بودن پول	✓	ناکافی بودن پول ← محافظه کاری	✗
فاصله قدرت ← ناکافی بودن پول	✓	ناکافی بودن پول ← دسترس پذیری	✗
ابهام‌گرایی ← ناکافی بودن پول	✓	ناکافی بودن پول ← سوگیری‌ها	✗
فردگرایی ← نگهداری و حفظ پول	✓	نگهداری و حفظ پول ← سوگیری‌ها	✗
جهت‌گیری بلندمدت ← نگهداری و حفظ پول	✓	نگهداری و حفظ پول ← سوگیری‌ها	✗
جهت‌گیری بلندمدت ← تلاش/توانایی	✓	تلاش/توانایی ← محافظه کاری	✓
مردسالاری ← نگهداری و حفظ پول	✓	نگهداری و حفظ پول ← سوگیری‌ها	✗
مردسالاری ← ناکافی بودن پول	✓	ناکافی بودن پول ← سوگیری‌ها	✗
افراط‌گرایی ← ناکافی بودن پول	✓	ناکافی بودن پول ← سوگیری‌ها	✗
افراط‌گرایی ← امنیت	✓	امنیت ← سوگیری‌ها	✗
افراط‌گرایی ← تلاش/توانایی	✓	تلاش/توانایی ← محافظه کاری	✓

با توجه به نتایج جدول ۸ می‌توان نتیجه گرفت که از میان ابعاد نگرش پولی، تنها نگرش تلاش/توانایی نقش میانجی‌گری کاملی را در رابطه بین فرهنگ جهت‌گیری بلندمدت و افراط‌گرایی و سوگیری محافظه‌کاری ایفا می‌کند. به منظور تحلیل سوگیری‌ها از منظر ویژگی‌های جمعیت‌شناختی، فرضیه کلی زیر مطرح گردید: در سوگیری Y بین افراد با ویژگی جمعیت‌شناختی X، تفاوت معناداری وجود دارد.

جدول (۹) رابطه بین ویژگی جمعیت‌شناختی X افراد و سوگیری Y

متغیر مستقل	تأثیر و کرومکال				متغیر مستقل	تأثیر و کرومکال			
	متغیر وابسته	آماره فی	سطح معناداری	وضعیت فرضیه		متغیر وابسته	آماره فی	سطح معناداری	وضعیت فرضیه
وضعیت اشتغال	توهم کنترل	۰/۰۱۶	۰/۱۸۶۱	رد	توهم کنترل	۰/۰۱۶	۰/۱۸۶۱	رد	
	محافظه‌کاری	۰/۰۴۸	۰/۱۶۰۴	رد	محافظه‌کاری	۰/۰۴۸	۰/۱۶۰۴	رد	
	دسترس‌پذیری	۰/۰۸۶	۰/۳۵۳	رد	دسترس‌پذیری	۰/۰۸۶	۰/۳۵۳	رد	
	ابهام‌گرایی	۰/۰۴۵	۰/۱۶۲۵	رد	ابهام‌گرایی	۰/۰۴۵	۰/۱۶۲۵	رد	
	زیان‌گرایی	۰/۱۰۴	۰/۲۵۹	رد	زیان‌گرایی	۰/۱۰۴	۰/۲۵۹	رد	

رد	۰/۱۸۷	۰/۲۰۲	پشیمان‌گریزی	تأیید	۰/۰۱۲	۰/۲۳۱	پشیمان‌گریزی
رد	۰/۲۹۰	۰/۱۷۹	حفظ وضع موجود	رد	۰/۲۵۹	۰/۱۰۴	حفظ وضع موجود
رد	۰/۱۰۰	۰/۱۵۲	توهم کنترل	رد	۰/۶۱۰	۰/۰۱۶	توهم کنترل
رد	۰/۷۹۱	۰/۰۲۴	محافظه‌کاری	رد	۰/۱۱۰	۰/۰۵۲	محافظه‌کاری
رد	۰/۳۷۷	۰/۰۸۲	دسترس‌پذیری	رد	۰/۵۵۸	۰/۰۱۸	دسترس‌پذیری
رد	۰/۷۹۳	۰/۰۲۴	ابهام‌گریزی	رد	۰/۴۸۱	۰/۰۲۱	ابهام‌گریزی
رد	۰/۰۸۸	۰/۱۵۸	زیان‌گریزی	تأیید	۰/۰۱۷	۰/۰۸۸	زیان‌گریزی
رد	۰/۲۲۶	۰/۱۱۲	پشیمان‌گریزی	رد	۰/۱۷۹	۰/۰۴۲	پشیمان‌گریزی
رد	۰/۷۷۲	۰/۰۲۷	حفظ وضع موجود	رد	۰/۳۰۲	۰/۰۳۱	حفظ وضع موجود
رد	۰/۶۵۶	۰/۰۱۴	توهم کنترل	رد	۰/۷۲۵	۰/۰۳۲	توهم کنترل
رد	۰/۲۵۸	۰/۰۳۵	محافظه‌کاری	رد	۰/۹۰۶	۰/۰۱۱	محافظه‌کاری
رد	۰/۳۱۳	۰/۰۳۱	دسترس‌پذیری	رد	۰/۸۰۳	۰/۰۲۳	دسترس‌پذیری
رد	۰/۴۵۹	۰/۰۲۲	ابهام‌گریزی	رد	۰/۴۸۷	۰/۰۶۴	ابهام‌گریزی
تأیید	۰/۰۲۶	۰/۰۸۰	زیان‌گریزی	رد	۰/۶۶۶	۰/۰۴۰	زیان‌گریزی
رد	۰/۲۵۰	۰/۰۳۵	پشیمان‌گریزی	رد	۰/۶۵۰	۰/۰۴۲	پشیمان‌گریزی
رد	۰/۹۶۵	۰/۰۰۲	حفظ وضع موجود	رد	۰/۲۲۳	۰/۱۱۳	حفظ وضع موجود
رد				رد	۰/۷۷۴	۰/۰۰۴	توهم کنترل
رد				رد	۰/۵۰۶	۰/۰۱۲	محافظه‌کاری
رد				رد	۰/۱۷۸	۰/۰۳۰	دسترس‌پذیری
رد				رد	۰/۸۷۷	۰/۰۰۲	ابهام‌گریزی
رد				رد	۰/۴۳۰	۰/۰۱۵	زیان‌گریزی
رد				رد	۰/۸۸۵	۰/۰۰۲	پشیمان‌گریزی
رد				رد	۰/۳۳۲	۰/۰۱۹	حفظ وضع موجود

با توجه به نتایج جدول ۹ مشاهده می‌شود که در سوگیری پشیمان‌گریزی بین زنان و مردان تفاوت معناداری وجود دارد و زنان به‌طور چشمگیری بیش از مردان دچار سوگیری پشیمان‌گریزی می‌شوند، در سوگیری زیان‌گریزی بین افراد گروه‌های سنی متفاوت و همچنین بین افراد با میزان متفاوت اختصاص ماهانه به خرید سهام تفاوت معناداری وجود دارد؛ از نظر سنی، افراد رده سنی ۲۰ تا ۳۰ سال بیش از سایرین دچار سوگیری زیان‌گریزی هستند و از نظر میزان اختصاص ماهانه به خرید سهام نیز افرادی که به‌طور متوسط در ماه کمتر از ۲ میلیون تومان به خرید سهام اختصاص می‌دهند به‌طور چشمگیری بیش از سایرین دچار سوگیری زیان‌گریزی هستند و در سوگیری توهم کنترل بین افراد با وضعیت اشتغال متفاوت، تفاوت معناداری وجود دارد و افراد شاغل تمام‌وقت بیش از سایرین دچار سوگیری توهم کنترل می‌شوند.

بحث و نتیجه‌گیری

تحقیق حاضر برای اولین بار به بررسی توأمان فرهنگ، سوگیری مالی و نگرش پولی پرداخت و تأثیر فرهنگ فردی سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران بر سوگیری‌های مالی آن‌ها در سرمایه‌گذاری با توجه به نقش نگرش پولی آن‌ها را مورد مطالعه قرار داد. در این تحقیق به‌طور کلی ۶ گروه اصلی فرضیه سنجیده شد.

در دسته فرضیه‌های مربوط به تأثیر فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر نگرش پولی مشخص شد که: فاصله قدرت با وسواس پولی، کسب قدرت از طریق هزینه کردن، ابهام‌گریزی با ناکافی بودن پول، جهت‌گیری بلندمدت با نگهداری و حفظ پول و تلاش/توانایی، مردسالاری با نگهداری و حفظ پول و ناکافی بودن پول رابطه مستقیم دارند و فردگرایی با نگهداری و حفظ پول، افراط‌گرایی با ناکافی بودن پول رابطه معکوس و با تلاش/توانایی رابطه مستقیم دارد، که در مقایسه با مطالعات پیشین می‌توان چنین بیان کرد که در گذشته نیز [هافستد \(۲۰۱۱\)](#) اشاره‌ای جزئی به مبحث نگرش پولی و ارتباط آن با ابعاد فرهنگی داشته است.

در مورد فرضیه‌های مربوط به تأثیر نگرش پولی بر سوگیری مالی چنین نتیجه شد که: که نگرش تلاش/توانایی با محافظه‌کاری رابطه مستقیم دارد که در مطالعات گذشته نیز در مطالعه هادورن (۲۰۱۴) چنین یافت می‌شود که به‌طور کلی احساسات و نگرش افراد بر رفتار آن‌ها اثرگذار است.

در راستای بررسی فرضیه‌ها مربوط به تأثیر فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر سوگیری مالی نیز مشخص شد که فاصله قدرت با محافظه‌کاری و دسترس‌پذیری رابطه مستقیم دارد. نتایج تحقیق حاضر در راستای تأثیر فرهنگ فردی سرمایه‌گذار بر بروز سوگیری مالی در وی با نتایج پژوهش‌های [چانگ و لین \(۲۰۱۵\)](#) هم‌راستا است. اما در مورد بعد مردسالاری از ابعاد فرهنگی، نتایج تحقیق حاضر با نتایج هیچ‌یک از مطالعات انجام‌شده هم‌راستایی ندارد و به‌طور مشخص مطالعه [بودایی \(۲۰۱۱\)](#)، جنسیت (بعد فرهنگی مردسالاری) را از جمله علت‌های اصلی پدیدار گشتن سوگیری و بروز رفتارهای غیرعقلایی بیان می‌کند. نبود رابطه معنادار بین مردسالاری و سوگیری‌های مالی را چنین می‌توان تبیین کرد: به دلیل اینکه به‌طور کلی مردان بیش از زنان دچار انواع سوگیری می‌شوند ([هافستد، ۲۰۱۱](#)) و با توجه به اینکه پاسخ‌گویان در این مطالعه بیش‌تر زنان بوده‌اند، در نتیجه بر نتایج کلی تأثیرگذار بوده و مردسالاری در جامعه مورد مطالعه کم‌رنگ بوده و نبود رابطه بین مردسالاری و انواع سوگیری‌ها توجیه می‌گردد.

در راستای بررسی تأثیر ویژگی‌های جمعیت‌شناختی بر سوگیری‌های مالی نیز نتیجه بدین گونه شد: در سوگیری پشیمان‌گریزی بین زنان و مردان، در سوگیری زیان‌گریزی بین افراد گروه‌های سنی متفاوت، در سوگیری توهم کنترل بین افراد با وضعیت اشتغال متفاوت و در سوگیری زیان‌گریزی بین افراد با میزان مختلف اختصاص ماهانه به خرید سهام تفاوت معناداری وجود دارد.

با توجه به نتایج تحقیق در حوزه تأثیر نگرش پولی بر بروز سوگیری‌های مالی، از میان ابعاد نگرش پولی، تأثیر نگرش تلاش/توانایی بر سوگیری محافظه‌کاری تأیید شد و از آن‌جا که از سایر نتایج می‌توان تأثیر جهت‌گیری بلندمدت و افراط‌گرایی بر بعد تلاش/توانایی را مشاهده کرد، به دلیل مثبت بودن این رابطه پیشنهاد می‌شود که:

- با در نظر گرفتن شخصیت افراد و معامله‌گر یا سرمایه‌گذار بودن آن‌ها، می‌توان با آموزش‌های متناسب و فرهنگ‌سازی در راستای کاهش درجه بلندمدت بودن جهت‌گیری در تصمیم‌گیری و کاهش افراط‌گرایی آن‌ها در انتها انتظار کاهش سوگیری محافظه‌کاری را داشت.

با توجه به نتایج تحقیق در حوزه تأثیر فرهنگ بر بروز سوگیری مالی پیشنهاد می‌گردد که:

- با توجه به اینکه یکی از ابعاد فرهنگ که تأثیر آن بر سوگیری‌ها در تحقیق حاضر تأیید شده، فاصله قدرت است و طبق نظریه بلوغ آرگریس شرکت‌های بورسی، سازمان‌های نابالغی قلمداد می‌شوند که به‌واسطه فاصله قدرت زیاد، به‌شیوه دیوان‌سالاری اداره می‌شوند و این فرهنگ سازمانی ناسالم همراه با سایر عوامل منجر به سوگیری در تصمیم‌گیری‌ها می‌شود، مدیران کشور باید در راستای یکسان‌سازی افراد با برنامه‌های عملی و فرهنگی قدم برداشته تا با کاهش فاصله قدرت بین افراد، سوگیری‌هایی را که امکان مبتلا شدن به آن‌ها وجود دارد، کاهش داده و از این طریق

به پویایی بازارهای مالی و اقتصاد کشور نیز کمک کنند.

- سیاست‌گذاران و تصمیم‌گیرندگان در حوزه سرمایه‌گذاری و بازار سرمایه با تمرکز بر فرهنگ‌سازی و آموزش مفاهیم مالی، باعث افزایش سواد مالی و به دنبال آن افزایش رفتارهای منطقی در بازار سرمایه شوند. باید توجه داشت که فرهنگ هر سازمان شبکه‌ای پیچیده از روابط است و چون روابط مذکور با گذر زمان تغییر می‌کند، وظایف باید از سوی مدیران و کارکنان منابع انسانی هماهنگ شود تا هرگونه تغییر مثبت در سازمان حفظ شده و در راستای مسیر سازندگی ادامه‌دار گردد.

- سرمایه‌گذاران بازار سرمایه با بررسی دلایل و احساسات خود در زمان تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و افزایش مطالعه و بالا بردن سطح دانش خود یا با استفاده از کمک مشاوران این حوزه به شناسایی خلاءهای موجود بپردازند. منشأ این خلاءها معمولاً دلایل فرهنگی و ممکن است موجب تصمیم‌های ناصحیح در زمینه سرمایه‌گذاری شود و لازم است سرمایه‌گذاران با آن‌ها آشنا شوند و درصد رفع این عیوب برآیند.

- افرادی که در واحدهای مشاوره سرمایه‌گذاری به‌عنوان کارشناس به ارائه خدمات می‌پردازند علاوه بر تسلط بر علوم مالی، در زمینه علوم رفتاری نیز تسلط کافی داشته باشند تا بتوانند مشاوره‌ای متناسب با هر یک از سرمایه‌گذاران به آن‌ها بدهند. ارائه خدمات مذکور سبب می‌شود تا اتکای محض سرمایه‌گذاران به شنیده‌ها، شایعات و مطالب غیرعلمی و غیرموثق کاهش یافته و درست تصمیم بگیرند.

- به مشاوران مالی پیشنهاد می‌شود قبل از ارائه هر نوع مشورت و راهنمایی به مراجعان، آن‌ها را از لحاظ نمونه شخصیتی و میزان مستعد بودن به خطاهای ادراکی و سوگیری‌ها سنجیده و طبق نتایج به‌دست‌آمده به تنظیم سبد سهام آن‌ها یا ارائه مشاوره بپردازند.

- با توجه به نتایج مربوط به رابطه ویژگی‌های جمعیت‌شناختی و سوگیری‌ها مشاهده می‌شود که در مورد سوگیری پشیمان‌گریزی، زنان بیش از مردان دچار این سوگیری می‌شوند که با ایجاد بستر مناسب برای این قشر از جامعه با فراهم کردن بستر مشارکت اقتصادی زنان و بهینه‌سازی اوقات فراغت خانواده‌ها با آموزش‌های صحیح می‌توان این سوگیری را از آن‌ها زدود. افراد بازه سنی ۲۰ تا ۳۰ سال بیش از دیگران دچار سوگیری زیان‌گریزی می‌شوند که با توجه به جوان بودن این قشر و تازه‌وارد بودن در بازار سرمایه می‌توان با ایجاد قوانینی از جمله گذراندن واحدهای آموزشی اجباری قبل از ورود به بازار، از سوگیری‌های آینده که افراد امکان دچار شدن به آن‌ها را دارند جلوگیری کرد یا آن‌ها را تا حد زیادی کاهش داد. در مورد میزان اختصاص ماهانه افراد به خرید سهام نیز مشاهده می‌شود افرادی که زیر ۲ میلیون تومان به صورت ماهانه به خرید سهام اختصاص می‌دهند بیش از سایرین دچار سوگیری زیان‌گریزی می‌شوند که دلیل آن را می‌توان به دعوت یکباره مردم به سمت سرمایه‌گذاری در بورس و به تبع آن هجوم عموم مردم (آشنا و ناآشنا) به بورس نسبت داد که این مهم با تغییر سیاست‌گذاری‌های کلان در اقتصاد برای پیشبرد اقتصادی کشور از سایر طرق و در نتیجه نیاز کمتر به دعوت‌های عمومی و ایجاد جو در میان مردم تحقق می‌یابد. پیشنهادها برای تحقیقات آتی:

- پایه و اساس تغییر واقعی فرهنگ سازمان برقراری اعتماد می‌باشد. با توجه به اینکه این مبحث یکی از بنیادی‌ترین وجوه روابط انسانی است، پیشنهاد می‌گردد در تحقیقات آتی سنجیده شده و نتایج نهایی آن بر بروز سوگیری بررسی گردد.

- در این تحقیق متغیر نگرش پولی به‌عنوان متغیر میانجی در نظر گرفته و نقش آن سنجیده شد. بی‌شک متغیرهای دیگری نیز وجود دارند که ممکن است نقش تعدیل‌گر یا میانجی بین رابطه فرهنگ و انواع سوگیری‌ها ایفا کنند. به

محققان پیشنهاد می‌گردد تا عواملی را همچون سواد مالی، هوش مالی، شخصیت، محل زندگی و ... که امکان تأثیر بر این رابطه را دارند بررسی کنند.

- در تحقیق حاضر به دلایلی همچون محدودیت‌های زمانی فقط به بررسی تأثیر فرهنگ بر سوگیری پرداخته شد، اما با توجه به اینکه برخی تحقیقات خارجی تأثیر عواملی همچون میزان مالیات، سود بانکی، تورم و ... را نیز بر بروز سوگیری در افراد مورد تحقیق و بررسی قرار داده‌اند، محققان می‌توانند در تحقیقات آتی درباره عوامل یادشده در بازار سرمایه ایران نیز مطالعه و پژوهش نمایند.

References

- Awn, A. M., & Azam, S. F. (2020). The influence of attitude and subjective norm on intention to invest in Islamic bonds [bonds (Sukuk)]: a study of Libyan investors. *International Journal of Business Society*, 4(4), 27-33.
- Bababjani Mohammadi, S., Mortazavi, S., Maharati, Y., & Tehrani, R. (2017). The Mediating Role of Psychological Bias Between Relationship of National Culture Dementias and Irrational Behaviors. *Journal of Executive Management*, 9(17), 81-103. (In Persian)
- Berthet, V. (2022). The impact of cognitive biases on professionals' decision-making: A review of four occupational areas. *Frontiers in Psychology*, 12, 802439.
- Boudaoui, A. (2011). *A study of behavioral finance: background, theories and application* (Doctoral dissertation).
- CAO, M. M., NGUYEN, N. T., & TRAN, T. T. (2021). Behavioral factors on individual investors' decision making and investment performance: A survey from the Vietnam Stock Market. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 845-853.
- Chandani, A., Ratnalikar, V. A., Bhatia, A., & Mehta, M. (2020). An empirical study to analyze the human behavioral aspects on individual financial decisions based on Indian context. *Materials Today: Proceedings*.
- Chang, C. H., & Lin, S. J. (2015). The effects of national culture and behavioral pitfalls on investors' decision-making: Herding behavior in international stock markets. *International Review of Economics & Finance*, 37, 380-392.
- Chen, C. J., Guo, R. S., Wang, S. H., & Lin, Y. H. (2022). Power distance diversification, ownership structure, and business group performance. *Journal of Business Research*, 151, 70-85.
- Darabi, R., Valikhani, M. J., & Chenari Boket, H. (2016). Aspects and approaches of behavioral finance theories. *Accounting and Auditing Studies*, 5(17), 78-95.
- Eslami Mofid Abadi, H., Fooladi, A., & Tootian Esfahani, S. (2022). The Impact of Behavioral Financial Characteristics on Investment Decisions by Emphasizing the Mediating Role of Individual and General Characteristics of Investors in Tehran Stock Exchange. *Financial and Behavioral Researches in Accounting*, 1(3), 89-114. (In Persian)
- Mohseni Dehkalani, N., Rahnamay Roodposhti, F., Kordlouie, H., Khanmohammadi, M. H., & Shahverdiani, S. (2021). The Effect of Managers' Perception Bias Model on Earnings Management. *International Journal of Finance & Managerial Accounting*, 6(21), 185-205.
- Fooladi, A., Esfahani, S. T., & Abadi, H. E. M. (2022). The Impact of Behavioral Financial Characteristics on Investment Decisions by Emphasizing the Mediating Role of Individual and General Characteristics of Investors in Tehran Stock Exchange.
- Ghayour Baghbani, S. M., & Behboodi, O. (2017). Factors affecting the behavior of investors regarding phenomenographical approach. *Journal of Asset Management and Financing*, 5(3), 57-76. (In Persian)
- Henchoz, C., Coste, T., & Wernli, B. (2019). Culture, money attitudes and economic outcomes. *Swiss journal of economics and statistics*, 155(1), 1-13.
- Hofstede, G. (2011). Dimensionalizing Cultures: The Hofstede Model in Context. *Online readings in psychology and culture*, 2(1), 2307-0919.
- Hofstede, G., Garibaldi de Hilal, A. V., Malvezzi, S., Tanure, B., & Vinken, H. (2010). Comparing

- regional cultures within a country: Lessons from Brazil. *Journal of Cross-Cultural Psychology*, 41(3), 336-352.
- Hsu, Y. L. (2022). Financial advice seeking and behavioral bias. *Finance Research Letters*, 46, 102505.
- Jahani, A., Shourvarzi, M. R., Masih Abadi, A., & Mehrazin, A. (2022). A Model for Explaining Investors' Financial Behaviors Based in Environmental Activities Based on Perceptions of Stock Portfolio Returns and Psychological Mechanisms in Tehran Stock Exchange. *Agricultural Economics Research*, 14(1), 1-18. (In Persian)
- Jalilvand, A., Rostami Noroozabad, M., & Rahmani, S. (2016). Recent Evidence on Investors' Behavior in the Tehran Stock Exchange: Preliminary Evidence and Future Insights. *Financial Research Journal*, 18(1), 95-125. (In Persian)
- Jamshidi, N., & Ghalibaf Asl, H. (2020). Analysis on trading behavior of individual and institutional investors in Tehran Stock Exchange From the perspective of behavioral bias and factors affecting it. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 13(46), 159-178. (In Persian)
- Jena, L. P. (2022). Cognitive Biases of Trained Finance Professionals in India: An Exploratory Analysis Labanya Prakash Jena. *Management Dynamics*, 22(1), 43-51.
- Kalaycı, K. (2015). Price complexity and buyer confusion in markets. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 111, 154-168.
- Kanin, A. (2022). *The Impacts of Financial Literacy on Financial decisions and biases* (Doctoral dissertation, Mahidol University).
- Khan, M. A., Gu, L., Khan, M. A., & Meyer, N. (2022). The effects of national culture on financial sector development: Evidence from emerging and developing economies. *Borsa Istanbul Review*, 22(1), 103-112.
- Kordlouie, H., Dashti, N., & Seifollahi, R. (2015). A comparative survey on behavioral factors on financial assets investment. *Journal of Investment Knowledge*, 4(1)33-52. (In Persian)
- Kumari, A., Goyal, R., & Kumar, S. (2022). Review on Behavioral Factors and Individual Investors Psychology Towards Investment Decision Making. *ECS Transactions*, 107(1), 8009.
- Li, H., Wang, T., Cao, Y., Song, L., Hou, Y., & Wang, Y. (2022). Culture, thinking styles and investment decision. *Psychological Reports*, 125(3), 1528-1555.
- Nayebmohseni, S., Khalifehsultani, S. A., & Hejazi, R. (2022). Developing a Behavioral Model of Individual Investors' Decision-making in the Iranian Capital Market. *Financial Research Journal*, 23(4), 625-652. (In Persian)
- Osoolian, M., Hasannejad, M., Sadeghi Sharif, S. J., & Hamzenejadi, Y. (2021). Intuitive Thinking, Behavioral Biases and Performance of Professional Investors in Tehran Stock Exchange. *Financial Research Journal*, 23(1), 17-39. (In Persian)
- Pourkarim, Y., Jabbarzadeh Kangarlouei, S., Bahri Sales, J., & Galavandi, H. (2020). The Effect of Metacognition and Cognitive Failures on Investors Judgment and Decision Making: The Role of Voluntary Disclosure. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 13(46), 79-95. (In Persian)
- Prosad, J. M., Kapoor, S., Sengupta, J., & Roychoudhary, S. (2017). Overconfidence and disposition effect in Indian equity market: an empirical evidence. *Global Business Review*, 19(5), 1303-1321.
- Rahnama Roodposhti, F., & Tajmir Riahi, H. (2016). Modeling the effect of behavioral biases on capital market depression based on interpretive-structural model (ISM). *Financial Engineering and Portfolio Management*, 5(19), 111-130. (In Persian)
- Rajagopalan, P., & Gurusamy, S. (2015). Behavioural biases and perception of retail investors in stock market-an empirical approach. *Sumedha Journal of Management*, 4(1), 113-140.
- Sadeqi Arani, Z., Dehghan Manshadi, S. (2020). *Irrational behaviors in financial decisions (an introduction to money psychology, behavioral finance and financial therapy)*. Yazd. Publications of the Academic Jihad Organization of Yazd Province. (In Persian)
- Sadeqi Arani, Z., Mazroui Nasrabadi, E., & Moslehi Vadeghani, M. (2019). Analysis of Women's Attitudes and Beliefs towards Money under the influence of Employment and Personality (Case: Employed and Unemployed Women in Kashan). *Woman in Development & Politics*, 17(4), 513-538. (In Persian)
- salimi, M., ebrahimi shaghghi, M., & mashayekhi fard, S. (2021). Investigating the effect of personality traits and individual motivation on the tendency of investors' herd behavior with the moderating role

- of experience and financial knowledge in Tehran Stock Exchange. *Financial and Behavioral Researches in Accounting*, 1(2), 1-20. (In Persian)
- Sekita, S., Kakkar, V., & Ogaki, M. (2022). Wealth, financial literacy and behavioral biases in Japan: the effects of various types of financial literacy. *Journal of the Japanese and International Economies*, 64, 101190.
- Sent, E. M., & Kroese, A. L. (2022). Commemorating Geert Hofstede, a pioneer in the study of culture and institutions. *Journal of Institutional Economics*, 18(1), 15-27.
- Septyanto, D., Basri, Y. Z., & Mariyanti, T. (2018). Determination of Muslim investor behavior in investing in Indonesian capital markets through investor intention. *American Research Journal of Business and Management*, 4(1), 1-17.
- Sholin, T. (2022). *The impact of culture on money attitudes: Understanding honor, face, and dignity and their relation to money scripts* (Doctoral dissertation, Kansas State University).
- Statman, M. (2014). Behavioral Finance: Peter Bernstein and The Journal of Portfolio Management. *The Journal of Portfolio Management*, 40(5), 24-37.
- Yoo, B., & Shin, G. C. (2017). Invariant effect of individual cultural orientations: An application of CVSCALE. *International Marketing Review*.
- Yoo, B., Donthu, N., & Lenartowicz, T. (2011). Measuring Hofstede's five dimensions of cultural values at the individual level: Development and validation of CVSCALE. *Journal of international consumer marketing*, 23(3-4), 193-210.
- Zabihzadeh, A., Mazaheri, M. A., Hatami, J., Richman, M. J., & Tavakoli, M. (2022). Culture as an effective frame of reference in clinical decision-making: A comparison of Iranian, American, and Canadian psychotherapists. *Asian Journal of Psychiatry*, 67, 102928.
- Zhang, Q. (2013). Study on the Impact of Incentive Mechanisms and Internal Control Systems on Risk Management in Commercial Banks. *I-Business*, 5(3B), 154.
- Zolduoarrati, E., Licorish, S. A., & Stanger, N. (2022). Impact of individualism and collectivism cultural profiles on the behaviour of software developers: A study of stack overflow. *Journal of Systems and Software*, 192, 111427.