



## Clarifying The Effect of Personality Traits on The Behavioral Biases of Financial Professionals in Iran

Leila Raeisi<sup>1</sup>, Hamid Rostami Jaz<sup>2</sup>, Morteza Bavaqar<sup>3</sup>

Received: 2024/04/27

Accepted: 2024/06/02

Research Paper

### Extended Abstract

**Background and Purpose:** Psychological and Behavioral Factors Drive Financial Decisions Behavioral finance explains how psychological factors influence investors' perceptions, behavior, and decision-making, and subsequent market performance. Investor decision-making includes psychological, biological and sociological factors. Investors' demographics may influence their decision-making abilities, risk perception and attitude, and their personal characteristics. A person's personality plays an important role in making decisions that have different consequences for decision makers, especially financial professionals in Iran.

**Methodology:** The current research method is based on the purpose of applied research and based on the method of data collection, it is considered to be a descriptive method of the survey branch. Based on this, first, the aspects and subjects of studies related to the influence of personality traits and behavioral biases, as well as similar studies and researches, are examined about the subject of the research, then by using field studies, the hypotheses are explained according to the title. And the purpose of the investigation. According to the four methods of theorizing perspective, i.e. expanding or improving existing theories, comparing different theoretical perspectives, investigating a specific phenomenon using different theoretical perspectives, and finally investigating a documented and repeated phenomenon in a new environment and conditions, the current research is placed in the fourth group. The statistical population of the research consists of 200 financial specialists in Tehran, who were randomly selected. Among the four tools of data collection including: reference to documents and documents, interview, questionnaire, standard questionnaire tool was used in this research.

In most cases, direct contact with the subjects, which are the basis of information collection, through interviews, is time-consuming or expensive, but due to the limited statistical sample and increasing research accuracy, questionnaires and interviews will be used.

**Findings:** In the present research, to check the acceptance or non-acceptance of the proposed hypotheses, questions were asked for each hypothesis and in the form of a questionnaire,

<sup>1</sup>. Accounting doctoral student, Bandar Abbas Branch Azad University. (Email: leila.raeisi65@gmail.com)

<sup>2</sup>. Assistant Professor, Department of Accounting and Financial Management, Faculty of Humanities, Bandar Abbas Branch, Islamic Azad University, Iran. (Corresponding author) (Email: hamid.rostami1358@gmail.com)

<sup>3</sup>. Assistant Professor, Department of Accounting and Financial Management, Faculty of Humanities, Bandar Abbas Branch, Islamic Azad University, Iran. (Email: bavagharmorteza@gmail.com)



information was collected from the target community. Then, the structural equation model technique was used to analyze the questionnaire, and Lisrel software was used to analyze the questionnaire. This analysis is used. The present study tried to investigate how personality factors affect behavioral biases during investment. According to this model, personality traits are the source of the behavioral biases shown in investors' investment patterns. Below are some specific findings related to each of the Big Five personality traits.

**Neuroticism:** People with low neuroticism are emotionally stable, happy, and fearless and have less risk tolerance. Others sometimes influence them. Their emotional stability often prevents them from incurring excessive losses when making financial decisions.

**Discussion:** Openness our evidence shows moderate to high levels of openness among financial professionals. Its significant relationship with various affective biases and cognitive heuristics indicates its importance in decision making among financial professionals. Our findings are consistent with Barber and Odin (1999) and Nega and Ken Yee (2013). Agreeableness and conscientiousness of these traits do not have a positive and significant effect on behavioral biases. Lin (2011) finds no relationship between agreeableness and overconfidence, tendency effect and herd bias. A higher level of conscientiousness among financial professionals reflects the characteristics, efficiency and reliability of their organization. Neuroticism has a significant relationship with all five behavioral biases. Openness has a significant positive relationship with overconfidence bias and a significant negative relationship with availability bias and home bias. Extraversion has a significant positive relationship with availability bias. Neither agreeableness nor conscientiousness was significantly related to any of the five behavioral biases. In general, our findings show that some personality traits of financial professionals in Iran are significantly related to specific behavioral biases. Understanding the psychological characteristics of financial professionals can help government and policy makers improve the financial services industry. Like any other research, the present study also has limitations. This study considered the model of five big personality traits (conscientiousness, extroversion and neuroticism) and five variables of behavioral bias, i.e. overconfidence, herd behavior, influence of desire, agency and anchoring. Further study could be done by considering some other cognitive variables (eg, home bias, hindsight bias, mental accounting, affective bias, etc.) and other models of personality traits (ie, Durand et al. 2013). People's personality can be measured by considering several models such as "internal/external personality" proposed by Rutter (1966). Current research avoids considering real-time investment. Data such as Durand et al. (2008) do to record individual behavior. Future researchers can follow Patterson and Diagler's (2014) research for experimental methodology.

**Keywords:** Personality Traits, Behavioral Biases, Risk Tolerance Behavior

**JEL classification:** G02, M41.



## تبیین تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر سوگیری‌های رفتاری متخصصان مالی در ایران

لیلا رئیسی<sup>۱</sup>، حمید رستمی جاز<sup>۲</sup>، مرتضی باوقار<sup>۳</sup>

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۸

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۳

### چکیده

عوامل روانی و رفتاری تصمیم‌های مالی را هدایت می‌کنند. امور مالی رفتاری توضیح می‌دهد که چگونه عوامل روانی بر ادراک، رفتار، تصمیم‌گیری و عملکرد بازار متعاقب سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارد. تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار شامل عوامل روان‌شناختی، بیولوژیکی و جامعه‌شناختی است. جمعیت‌شناسی سرمایه‌گذاران ممکن است بر توانایی‌های تصمیم‌گیری ادراک و نگرش ریسک و ویژگی‌های شخصی آن‌ها تأثیر بگذارد. شخصیت یک فرد نقش مهمی در تصمیم‌گیری دارد که پیامدهای مختلفی را برای تصمیم‌گیرندگان به خصوص متخصصان مالی در ایران داشته باشد. از این رو پژوهش حاضر سعی دارد با بررسی چگونگی تأثیر عوامل شخصیتی بر سوگیری‌های رفتاری، به نظریه چشم‌انداز کمک کند. روش تحقیق حاضر، براساس هدف از نوع تحقیق کاربردی است و براساس نحوه گردآوری داده‌ها از نوع روش توصیفی از شاخه پیمایشی محسوب می‌شود. بر این اساس با طراحی و توزیع پرسش‌نامه میان ۱۳۲ نفر از متخصصان مالی در سطح شهر تهران که به روش تصادفی ساده انتخاب شدند به مطالعه میدانی پرداخته شده است. داده‌ها پس از گردآوری با استفاده از تکنیک مدل‌سازی معادلات ساختاری به کمک نرم افزار لیزرل تجزیه و تحلیل شدند. نتایج تحلیل‌ها در مجموع نشان داد ویژگی‌های شخصیتی و مؤلفه‌های آن چون روان‌رنجوری، برون‌گرایی، گشودگی، وجدان و قابلیت سازگاری بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری داشته است.

واژگان کلیدی: ویژگی‌های شخصیتی، سوگیری‌های رفتاری، رفتار تحمل ریسک

طبقه‌بندی موضوعی: G02 و M41 پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

رتال جامع علوم انسانی

۱. دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، ایران. (Email: leila.raeisi65@gmail.com)

۲. استادیار گروه حسابداری و مدیریت مالی، دانشکده علوم انسانی واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، ایران. (نویسنده مسئول)  
(Email: hamid.rostami1358@gmail.com)

۳. استادیار گروه حسابداری و مدیریت مالی، دانشکده علوم انسانی واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، ایران.  
(Email: bavagharmorteza@gmail.com)



## مقدمه

نظریه‌های مالی سنتی مانند نظریه پورتفولیو مدرن، نظریه آربیتراژ مودیلیانی و میلر و فرضیه بازار کارآمد (مودیلیانی و میلر ۱۹۵۸) فرض می‌کنند که بازارهای مالی کاملاً شایسته هستند و در حین سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران بسیار منطقی عمل می‌کنند. در تضاد با نظریه‌های سنتی نظریه چشم‌انداز بیان می‌کند که سرمایه‌گذاران از تمام اطلاعات موجود استفاده نمی‌کنند و تصمیم‌های آن‌ها تحت تأثیر تصوراتشان از سودمندی خودشان است (کاهن مان و تورسکی، ۲۰۱۳) که منجر به تصمیم‌گیری غیرمنطقی می‌شود (عادل و همکاران، ۲۰۲۲؛ کومار و همکاران ۲۰۲۳). تئوری چشم‌انداز همچنین بیان می‌کند که تصمیم‌های افراد تحت تأثیر سود و زیان احتمالی قرار دارند (امامی و همکاران ۲۰۲۰) و هنگامی که انتخاب پیش می‌آید، افراد سود را به زیان ترجیح می‌دهند (مدان و سینگ ۲۰۱۹). به روشی دیگر، سرمایه‌گذاران براساس سود مورد انتظار تصمیم می‌گیرند تا زیان مورد انتظار (اشفق و همکاران ۲۰۲۰). مطالعات تحقیقاتی مبتنی بر نظریه چشم‌انداز برآورد می‌کنند که فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری افراد شامل سوگیری‌های اکتشافی (کسچی و همکاران ۲۰۱۶) و سوگیری‌های شناختی باشد. طبق نظر کانمن و تورسکی (۲۰۱۳) سوگیری شناختی نوعی خطای فکری است که بر قضاوت‌ها و تصمیم‌های فرد تأثیر می‌گذارد. ادبیات گذشته در مورد امور مالی رفتاری نشان داد که سوگیری رفتاری می‌تواند فرد را وادار به انحراف از تصمیم‌گیری منطقی کند و این سوگیری‌ها را عامل مهمی در نظر گرفت که بر فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارد (کومار و گوپال ۲۰۱۵؛ عادل و همکاران ۲۰۲۱؛ بیکر و همکاران ۲۰۲۱)؛ همچنین توسط چندین محقق بیان شده است که در طول فرایند تصمیم‌گیری، سرمایه‌گذاران چندین سوگیری رفتاری از خود نشان می‌دهند، اما تکرار شونده‌ترین آن‌ها این پنج مورد است:

۱. رفتار گله‌ای (تمایل به دنبال کردن از جمعیت)؛
  ۲. اثر تمایل (تمایل به ادامه از دست دادن سهام دیربازده و فروش و به‌دست آوردن سهام خیلی زودبازده)؛
  ۳. سوگیری بیش‌ازحد اعتماد به نفس (تمایل به برآورد بیش‌ازحد دانش و توانایی‌های خود)؛
  ۴. نمایندگی (تمایل به ارزیابی امکان یک موقعیت با مرتبط کردن آن با یک تجربه قبلی) و
  ۵. لنگر انداختن (تمایل به تخمین در مورد بازده‌های آتی که یک مقدار ناشناخته هستند)
- (عادل و همکاران ۲۰۲۱؛ بیکر و همکاران ۲۰۲۱؛ احمد ۲۰۲۰). ادبیات موجود در امور مالی رفتارشناسی بیان می‌کند که فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مبتنی بر ترکیب پیچیده ویژگی‌های شخصی (ویژگی‌های شخصیتی، تحمل ریسک، احساسات و غیره) است (اشفق و همکاران ۲۰۲۰؛ احمد ۲۰۲۰؛ بیکر و همکاران ۲۰۲۱). جمعیت‌شناختی (یعنی جنسیت، سن، سطح تحصیلات و غیره) (عادل و همکاران ۲۰۲۱؛ منیه ۲۰۲۱؛ اوزمن و سومر ۲۰۱۱)، بازارها (یعنی نرخ بازده، ریسک پیش‌بینی‌شده، محیط بازار و غیره) (لیم و همکاران ۲۰۲۱) و سایر عواملی که با این حال در میان تمام عوامل مؤثر بر رفتار افراد، ویژگی‌های شخصیتی به‌عنوان مهم‌ترین ویژگی‌ها شناخته شده است. در پژوهشی که دوراند و همکاران (۲۰۱۳) گزارش دادند شخصیت در درک فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری بسیار مهم است و به ایجاد یک نظریه مالی منسجم با مبانی رفتاری کمک می‌کند. با توجه به ادبیات، ویژگی‌های شخصیتی سابقه طولانی در روان‌شناسی دارند و سرمایه‌گذاران از نظر ویژگی‌های شخصیتی متفاوت هستند که به روش‌های مختلف بر مواجهه با سوگیری رفتاری تأثیر می‌گذارد. مطالعاتی مانند دوراند و همکاران (۲۰۱۳) و لیم (۲۰۱۱) استدلال کردند که ویژگی‌های روان‌شناختی سرمایه‌گذاران، مانند ویژگی‌های شخصیتی، امکان نمایش سوگیری‌های رفتاری در حین سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد. به‌عنوان مثال، سرمایه‌گذاران برون‌گرا خوش‌بین

هستند و نسبت به اطلاعات بازار بیش‌ازحد واکنش نشان می‌دهند که منجر به نمایش سوگیری بیش‌ازحد اعتماد به نفس می‌شود (احمد ۲۰۲۰؛ بشیر و همکاران، ۲۰۲۳) و به دلیل ویژگی‌های بیرونی خود، رفتار گله‌داری را نیز نشان می‌دهند (بیکر و همکاران ۲۰۲۱؛ کومار و همکاران ۲۰۲۳). در مطالعه‌ای رزوتک (۲۰۱۵) ارتباط بین ویژگی‌های شخصیتی (همدلی، ریسک‌پذیری و تکانشگری) و رفتار اعتماد بیش‌ازحد فردی را در میان سرمایه‌گذاران لهستانی بررسی کرد. در زمان اخیر، ادبیات رو به رشد مالی رفتاری، رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی و سوگیری‌های رفتاری مربوط به سرمایه‌گذاران بازار سهام در اقتصادهای توسعه‌یافته را تأیید می‌کند (دورند و همکاران ۲۰۰۸؛ فانگ و دوراند، ۲۰۱۴؛ دوراند و همکاران ۲۰۱۹؛ اوهرلر و همکاران ۲۰۱۸)؛ اما کمبود ادبیات در اقتصاد در حال توسعه مانند ایران وجود دارد. بنابراین، پاسخ به این سؤال اساسی که «چگونه ویژگی‌های شخصیتی بر احتمال بروز سوگیری‌های شناختی در هنگام سرمایه‌گذاری در میان متخصصان مالی در ایران تأثیر می‌گذارد؟» حائز اهمیت است.

### مبانی نظری و پیشینه پژوهش

شخصیت مفهومی است که تقریباً به اندازه مکاتب گوناگون در روان‌شناسی، تعاریف گوناگون درباره آن وجود دارد. رویکردهای روانکاوی، پدیدارشناختی، عاملی، یادگیری، پردازش اطلاعات و دیدگاه صفات از مهم‌ترین مکاتبی هستند که به مقوله شخصیت پرداخته‌اند. مسئله تعریف شخصیت یک مشکل عمده است. آلپورت (۱۹۳۷) توانست حدود ۵۰ معنا را برای این اصطلاح مطرح کند. در تعریف شخصیت، باید چند نکته را در نظر گرفت. نخست، هر شخص یگانه و بی‌همتاست زیرا هیچ دو فردی از نظر خلق، علایق، رفتار و دیگر ویژگی‌های شخصیتی کاملاً مشابه نیستند. دوم، افراد در همه موقعیت‌ها به شیوه یکسان رفتار نمی‌کنند. رفتار هر شخص ممکن است از موقعیتی به موقعیت دیگر متفاوت باشد. سوم، گرچه هر فرد یگانه و بی‌همتاست و رفتارش در همه موقعیت‌ها کاملاً یکسان نیست، در رفتار آدمی وجه اشتراک قابل ملاحظه‌ای وجود دارد. به عبارت دیگر هر چند در جزئیات رفتار آدمی تفاوت‌هایی دیده می‌شود، بیشتر مردم الگوهای رفتار نسبتاً ثابت دارند.

شخصیت به‌عنوان مفهومی مجزا که بدون ارتباط با مفاهیم دیگر ارزش بررسی و مطالعه دارد، با نظریه‌های آلپورت وارد روان‌شناسی شد. وی شخصیت را عبارت از سازمان‌دهی پویای روانی فیزیولوژیکی درون فرد که رفتار و افکار شخص را تعیین می‌کند، می‌داند. کتل نیز تقریباً هم‌زمان با آلپورت به بررسی جزئیات شخصیت با استفاده از روش تحلیل عاملی پرداخت. از نظر کتل شخصیت آن چیزی است که امکان پیش‌بینی آن‌چه را که یک شخص در موقعیت معینی انجام خواهد داد، می‌دهد (همان منبع). آیزنک، شخصیت هر فرد را گرایش‌های دیرپای سرشتی وی و آن موقعیت بنیادین معینی می‌داند، که زمینه‌ساز تفاوت‌های فردی مهم در رفتار محسوب می‌شود. پروین (۱۳۸۶)، تعریفی را به‌عنوان تعریف علمی شخصیت پیشنهاد می‌کند: شخصیت، بیانگر آن دسته از ویژگی‌های فرد یا افراد است که الگوهای ثابت رفتاری آن‌ها را نشان می‌دهد. این تعریف با توجه به چند فرض مشخص، در مورد ماهیت شخصیت انسان به شرح زیر عنوان شده است: ارگانیسم انسان خصوصیات متفاوتی از سایر گونه‌ها دارد و این تفاوت در مطالعه شخصیت، اهمیت خاصی پیدا می‌کند. رفتار انسان پیچیده است. در شخصیت انسان ایجاب می‌کند که به پیچیدگی‌های رفتار او نیز توجه شود.

رفتار همیشه آن نیست که به نظر می‌آید. بین یک رفتار و علل آن، رابطه ثابتی وجود ندارد.

همیشه از عواملی که رفتار را تعیین می‌کنند، آگاه نیستیم و یا آن‌ها را تحت کنترل نداریم.

از میان رویکردهای گوناگون به شخصیت، رویکرد صفات، عاملی و زیستی در حال حاضر پرنفوذترین رویکردها در

زمینه پژوهش‌های مربوط به شخصیت به شمار می‌روند.



## ویژگی‌های شخصیتی

شخصیت بیانگر نحوه رفتار، واکنش و معاشرت یک فرد با دیگران و درک احساسات، رفتارها و افکاری است که فرد را از دیگری متمایز می‌کند و همچنین نشان‌دهنده تمایل به واکنش دقیق در شرایط خاص است (کرایسل و همکاران ۲۰۱۲). شخصیت فردی صریح و منحصربه‌فرد است. این ویژگی‌های شخصیتی بر رفتار سرمایه‌گذار در بازار مالی تأثیر می‌گذارد (اختر و همکاران ۲۰۱۸). طبق روان‌شناسی شخصیت، شخصیت نقش مهمی در تصمیم‌گیری درباره رفتار سرمایه‌گذاران دارد و بر تصمیم سرمایه‌گذاری آن‌ها تأثیر می‌گذارد (باکیول و زاری، ۲۰۱۵). تحقیق در مورد ویژگی‌های شخصیتی افراد اغلب بر حوزه‌های خاصی مانند انتخاب سرمایه‌گذاری (شادی و همکاران، ۲۰۱۱) بر تحمل ریسک و رضایت مالی تأکید می‌کند (ثارپ و همکاران ۲۰۲۰؛ انجی و همکاران ۲۰۱۹). تحقیقات محدود بر ارتباط بین ویژگی‌های شخصیتی تأکید می‌کند و آن را با سوگیری‌های رفتاری متنوع در میان سرمایه‌گذاران بازار سهام مرتبط می‌کند (رزتک، ۲۰۱۵؛ بیکر و همکاران، ۲۰۲۱). در میان مدل‌های شخصیتی مختلف در زمینه تحقیقات روان‌شناسی و مدیریت، مدل پنج بزرگ به طور گسترده مورد تأیید قرار گرفته است (بوچیول و زری ۲۰۱۵). عناصر کلیدی مدل عبارتند از برون‌گرایی، روان‌رنجوری، موافق بودن، وظیفه‌شناسی و گشودگی به تجربه. نویسندگان، برون‌گرایی وظیفه‌شناسی و روان‌رنجوری را در این مطالعه در نظر می‌گیرند، زیرا ادبیات گذشته نشان داده است که این ویژگی‌ها تأثیر قابل توجهی بر سوگیری‌های رفتاری (بیکر و همکاران ۲۰۲۱؛ کومار ۲۰۲۳؛ احمد ۲۰۲۰) و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری (اوهلر و همکاران ۲۰۱۸) دارند.

## مؤلفه‌های ویژگی‌های شخصیتی

### عامل روان‌رنجورخویی (عصبیت یا شاخص هیجان)

مک کری (۱۹۹۲)، بیان می‌کنند که یکی از ابعاد وسیع شخصیت، مقایسه سازگاری، ثبات عاطفی فرد، ناسازگاری و عصبیت یا روان‌نژندی است. داشتن احساسات منفی همچون ترس، غم، احساس گناه، برانگیختگی، خشم، احساس کلافگی دائمی و فراگیر مبنای مقیاس عصبیت (N) را تشکیل می‌دهند. این عامل شخصیتی به صورت منفی با سلامت هیجانی و روانی همبسته است. روان‌رنجورخویان زیر تأثیر سیستم عصبی خودکار قرار دارند. دیدشان در تاریکی کمتر از افراد بهنجار است. از نظر جسمی و روحی ضعیف و ناقص هستند. از حیث هوش و تسلط بر نفس و ادراک حسی و تمرکز حواس و اراده و سعی از متوسط افراد بهنجار پایین‌ترند. تلقین‌پذیرند و در اندیشیدن و عمل کردن کندتر هستند. افرادی که نمرات بالا در این عامل داشته باشند، به احتمال زیادتری دارای باورهای غیرمنطقی هستند، از قدرت کمتری در کنترل تکانه برخوردارند و سازگاری کمتری با شرایط فشار روانی نشان می‌دهند. اما افراد با نمرات پایین، از نظر عاطفی باثباتند، معمولاً آرام و راحت هستند و در مقابل فشارهای زندگی از سازگاری بهتری برخوردارند. رویه‌های روان‌رنجورخویی عبارتند از: اضطراب<sup>۱</sup>، کینه‌ورزی خشمناک<sup>۲</sup>، افسردگی<sup>۳</sup>، خودآگاهی<sup>۴</sup>، تکانشوری<sup>۵</sup> و آسیب‌پذیری<sup>۶</sup> (پروین، ۱۳۸۶).

1. Anxiety
2. Angry Hostility
3. Depression
4. Self-Consciousness.
5. Impulsiveness
6. Vulnerability

## عامل برون‌گرایی

برون‌گرایی در برابر درون‌گرایی قرار می‌گیرد و به معنی آمادگی فرد برای ارتباط با جهان خارج است. این عامل با سلامت هیجانی رابطه مثبت دارد.

بدین ترتیب افراد برون‌گرا با استرس‌های روزمره راحت‌تر کنار می‌آیند و احتمالاً به هنگام مشکل کمک بیشتری از اطرافیان خود دریافت می‌کنند. آن‌ها همچنین تعداد بیشتری از رویدادهای مثبت را تجربه می‌کنند (مک کری و جان، ۱۹۹۲). این افراد خواهان هیجان و تحریک هستند و حضور در مهمانی‌ها و اجتماعات را به تنهایی ترجیح می‌دهند. هیجان و تحریک را دوست دارند و برآنند که امیدوار به موقعیت و آینده باشند. بازاریاب‌های موفق کشورهای در حال توسعه و رشد یافته نمونه‌ای از افراد برون‌گرا هستند. مقیاس‌های شاخص B، نشان‌دهنده علاقه افراد به توسعه صنعت و کار خود می‌باشد. رویه‌های برون‌گرایی به ترتیب عبارتند از صمیمیت<sup>۲</sup>، جمع‌گرایی<sup>۳</sup>، جرئتمندی<sup>۴</sup>، فعالیت<sup>۵</sup>، هیجان‌خواهی<sup>۶</sup> و هیجان‌های مثبت<sup>۷</sup> (پروین، ۱۳۸۶).

## عامل انعطاف‌پذیری (باز بودن یا گشودگی)

انعطاف‌پذیری عامل سوم از پنج عامل بزرگ است و به معنی آمادگی افراد برای پذیرش تغییرات زندگی است. افراد باز انسانی‌هایی هستند که نسبت به تجربه درونی و دنیای پیرامون کنج‌کاو بوده و زندگی آن‌ها سرشار از تجربه است. این افراد طالب لذت بردن از نظریات جدید و ارزش‌های غیرمعارف هستند. افراد با نمرات بالا در انعطاف‌پذیری تمایلات روشنفکرانه گسترده دارند (شولتز و شولتز، ۱۳۸۶) و از هوش، خلاقیت و ابتکار بیشتری بهره می‌برند. نسبت به ایده‌های جدید، مشتاق هستند و برای جستجوی تنوع و تجربه‌های جدید برانگیخته می‌شوند. در مقابل افراد با نمرات پایین در این مقیاس بیشتر محافظه‌کار، سنتی و همگام با هنجارهای جامعه هستند، تمایل کمتری برای در نظر گرفتن عقاید جایگزین دارند و بیشتر در عقاید خودشان ثابت‌قدم و پابرجا هستند و این امر، به احتمال بیشتری باعث می‌شود که آن‌ها به اطلاعاتی که آشنا و مرسوم هستند اعتماد کنند. معمولاً شاخص باز بودن ارتباط مثبتی با هوش دارد و افراد دارای تحصیلات بالاتر نمره بیشتری در این مقیاس می‌آورند. باز بودن بیشتر با آن جنبه‌هایی از هوش سر و کار دارد که کمتر در معرض سنجش در آزمون‌های هوش است. از جمله می‌توان از تفکر واگرا نام برد که با خلاقیت ارتباط نزدیکی دارد. رویه‌های انعطاف‌پذیری عبارتند از خیال-پردازی<sup>۸</sup>، زیباشناسی<sup>۹</sup>، احساسات<sup>۱۰</sup>، اعمال<sup>۱۱</sup>، عقاید<sup>۱۲</sup> و ارزش‌ها<sup>۱۳</sup> (پروین، ۱۳۸۶).

## عامل توافق‌پذیری

عامل چهارم از این نظریه، توافق‌پذیری است. این عامل نوع رابطه فرد با خود و دیگران را نشان می‌دهد. همانند

1. John
2. Warmth
3. Gregariousness
4. Assertiveness
5. Activity
6. Excitement Seeking
7. Positive Emotions
8. Fantasy
9. Aesthetics
10. Feelings
11. Actions
12. Ideas
13. Values

برون‌گرایی، این عامل بر گرایش‌های بین فردی تأکید دارد. فرد موافق اساساً نوع دوست است، احساس همدردی با دیگران می‌کند و مشتاق کمک به آنان است و معتقد است که دیگران نیز با او همین رابطه را دارند. همچنین تعارض‌های بین فردی کمتری دارند و از سلامت روانی بیشتری برخوردارند. در مقایسه، شخص ناموافق<sup>۱</sup> یا مخالف<sup>۲</sup>، خودمحور، مظنون به قصد و نیت دیگران است و بیشتر اهل رقابت است تا همکاری. به نظر می‌رسد که سمت توافق این شاخص، هم به نفع جنبه‌های مثبت اجتماعی و هم سلامت روانی بیشتر سوق دارد. رویه‌های این عامل عبارتند از: اعتماد<sup>۳</sup>، رو راستی<sup>۴</sup>، نوع دوستی<sup>۵</sup>، قبول کردن<sup>۶</sup>، تواضع<sup>۷</sup> و دل‌رحم بودن<sup>۸</sup> (پروین، ۱۳۸۶).

### باوجدان بودن

باوجدان بودن پنجمین و آخرین عامل از نظریه پنج عامل بزرگ شخصیت است. این عامل به تفاوت‌های فردی در سازماندهی، اجرای وظایف، کنترل تکانه‌ها و طرح‌ریزی برای انجام رفتارها اشاره دارد. فرد باوجدان دارای هدف، خواسته‌های قوی و از پیش تعیین شده است. افراد با نمرات بالا در این مقیاس (C) افرادی دقیق و وسواسی، وقت‌شناس، قابل اعتماد و مسئولیت‌پذیرند، از نظر اجتماعی کارآمد و در زمینه‌های حرفه‌ای و دانشگاهی، افراد موفق هستند. افراد باوجدان سالم‌ترند و بیشتر زنده می‌مانند. افراد با نمره پایین را نباید افرادی فاقد پایبندی به اصول اخلاقی دانست، بلکه این افراد معمولاً دقت کافی را برای انجام کارها از خود نشان نمی‌دهند. همچنین، در جهت رسیدن به اهداف خود نیز چندان مُصر و پیگیر نیستند. برخی از شواهد پژوهشی نشان می‌دهد که نیاز به لذت‌طلبی و علاقه‌مندی به امور جنسی در افراد نمره پایین، بیشتر از افرادی است که نمره بالا کسب می‌کنند. رویه‌های عامل باوجدان بودن به ترتیب عبارتند از: کفایت<sup>۹</sup>، نظم<sup>۱۰</sup>، وظیفه‌شناسی<sup>۱۱</sup>، تلاش برای موفقیت<sup>۱۲</sup>، خویشتن‌داری<sup>۱۳</sup> و تأمل<sup>۱۴</sup> (پروین، ۱۳۸۶).

### سوگیری رفتاری

فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری (رفتار سرمایه‌گذار) تحت تأثیر سوگیری‌های رفتاری مختلفی قرار می‌گیرد که سرمایه‌گذاران را از عقلانیت منحرف می‌کند و باعث تصمیم‌گیری غیرمنطقی و غیرعقلایی می‌شود (نیهاوس و شرایدر، ۲۰۱۴). درحقیقت، این حوزه بر رفتار سرمایه‌گذاران و فرایند تصمیم‌گیری آن‌ها تمرکز دارد (لیو و همکاران، ۲۰۱۵). فرااعتمادی، متحدشدن (هم‌رنگی)، لنگرانداختن، ناهماهنگی شناختی، خطای دسترسی، خوداسنادی، حسابداری ذهنی؛ خطای شکل یا چهارچوب‌گرایی و خطای نمایندگی موارد معدودی از سوگیری‌هایی هستند که تأثیر عمده‌ای بر تصمیم‌گیری در حوزه سرمایه‌گذاری افراد دارند (سینگ، ۲۰۱۶). در ادامه به انواع خطاها و

- 
1. Disagreeable
  2. Antagonistic
  3. Trust
  4. Straight Torwardness
  5. Altruism
  6. Compliance
  7. Modesty
  8. Tender-Mindedness
  9. Competence
  10. Order
  11. Dutifulness
  12. Achivement Striving
  13. Self-Discipline
  14. Deliberation



سوگیری‌های فکری و رفتاری اشاره می‌شود که در منابع علمی گوناگون ذکر شده است.

پمپین انواع سوگیری‌های ذهنی را در دو طبقه کلی شناختی و عاطفی دسته‌بندی کرده است:

الف) خطاهای شناختی (ناشی از قضاوت‌ها و استدلال‌های نادرست): خطای اطمینان بیش‌ازحد، خطای دسترسی، خطای محافظه‌کاری، خطای حسابداری ذهنی، خطای پس‌بینی (ادراک پس از وقوع)، خطای ناهماهنگی شناختی، خطای تأیید و تصدیق، خطای خوداسنادی، خطای ابهام‌گریزی، خطای تازه‌گرایی، خطای چهارچوب‌گرایی، خطای نمایندگی، خطای تکیه‌کردن و سازش، خطای توهم کنترل؛

ب) خطاهای عاطفی (ناشی از بروز احساسات): خطای خودکنترلی، خطای خوش‌بینی و بدبینی، خطای پشیمان‌گریزی، خطای زیان‌گریزی، خطای بخشش، خطای وضع موجود.

کانمن و ریپ نیز سوگیری‌های ذهنی را در سه دسته و با ابعاد گوناگون معرفی کردند:

الف) خطاهای قضاوتی: خطای اطمینان بیش‌ازحد، خطای خوش‌بینی و بدبینی، خطای پس‌بینی، ادراک پس از وقوع، خطای واکنش افراطی به وقایع تصادفی؛

ب) خطاهای ترجیحی: خطای توزین غیرخطی احتمالات، خطای ابهام در روند تغییرات ارزش، خطای استفاده از قیمت خرید به‌عنوان نقطه مرجع، خطای تمایل به دیدگاه کوتاه‌مدت به‌جای بلندمدت، خطای جذابیت در شرط‌بندی، خطای تمایل به تکرار ریسک و شرط‌بندی، خطای چهارچوب‌گرایی بسته؛

ج) خطاهای نتایج تصمیم: خطای پشیمان‌گریزی، خطای ضرر و زیان‌گریزی (کانمن و ریپ، ۲۰۰۴).

همان‌طور که پیش‌تر به آن اشاره شد، بیش از ۲۰ نوع سوگیری رفتاری وجود دارد که باتوجه به پژوهش‌های گوناگون و منابع علمی موجود، به برخی موارد به‌عنوان مهم‌ترین سوگیری‌ها و خطاهای ذهنی و رفتاری مشتریان خدمات سرمایه‌گذاری بیشتر پرداخته می‌شود.

سوگیری فرااعتمادی یا اعتماد بیش‌ازحد: فرااعتمادی یک ویژگی روان‌شناختی است که تأثیر بسزایی در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری فردی دارد. این تصمیم‌ها می‌تواند در حوزه بازار سهام یا سایر سرمایه‌گذاری‌ها باشد. پژوهشگران استدلال می‌کنند که سوگیری فرااعتمادی با بی‌توجهی به ناشناخته‌ها ایجاد می‌شود. واکنش زیادی که سرمایه‌گذاران در فرااعتمادی از خود نشان می‌دهند، باتوجه به توانایی آن‌ها در فهم و درک و پردازش اطلاعات است (موشیندا و ولوری، ۲۰۱۸). البته برخی پژوهشگران معتقدند که فرااعتمادی می‌تواند پیش‌گویی درستی از عملکرد سرمایه‌گذاران فردی داشته باشد و به‌دنبال آن ناهنجاری‌های بازار را پیش‌بینی کند.

سوگیری تمایل به هم‌رنگی: در سوگیری تمایل به هم‌رنگی، سرمایه‌گذاران در انتخاب سرمایه‌گذاری به‌صورت منطقی عمل نمی‌کنند؛ از این‌رو، آن‌ها تمایل به محدودکردن تصمیم‌های خود و پیروی از دیگران دارند. در شرایط آشفتگی بازار مانند وجود حباب قیمتی و شایعات، تمایل به هم‌رنگی تأثیر عمیق‌تری در رفتار مشتریان خواهد داشت (مرتزانیس و الام، ۲۰۱۸). رفتار هم‌رنگی، پدیده‌ای معمول در بازارهای مالی است. این پدیده، تمایلی رایج در طبیعت انسانی است که در هنگام شرایط متلاطم در بازارهای مالی، رفتار دیگران مشاهده و تقلید خواهد شد (یو و همکاران، ۲۰۱۸).

سوگیری لنگرانداختن: لنگرانداختن یکی از موضوعاتی است که بیشترین پژوهش‌های حوزه روان‌شناسی در بحث سوگیری رفتاری در آن باب انجام شده است. این سوگیری به‌عنوان سوگیری شناختی تعریف می‌شود و نشان می‌دهد که گرایش معمول انسان‌ها، وابستگی گسترده‌ای به اولین اطلاعات دریافتی در هنگام تصمیم‌گیری دارد (سینگ، ۲۰۱۶). پژوهش‌ها نشان می‌دهد که لنگرانداختن بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران یا معامله‌گران فردی تأثیر منفی دارد

(شاه، احمد و محمود، ۲۰۱۸). سوگیری لنگرانداختن معیاری برای تحلیل بازده سهام یا سودآوری است که باتوجه به رویکرد رفتاری در شرایط نامطمئن بررسی می‌شود.

سوگیری ادراکی یا پس‌بینی: هنگامی اتفاق می‌افتد که مردم حوادث گذشته را پیش‌بینی‌شدنی، معقول و منطقی بدانند. مردم تمایل دارند پیش‌بینی‌های خود درباره آینده را دقیق‌تر از آنچه در واقعیت است، به خاطر بسپارند؛ زیرا نسبت به آنچه در واقع اتفاق افتاده است، نگاهی مغرضانه دارند. سوگیری ادراکی ناشی از انگیزش و شهود است و ممکن است حاصل استدلال تحت‌تأثیر احساسات باشد (پمپین، ۲۰۱۲).

سوگیری خوداسنادی: در این سوگیری، افراد موفقیت‌ها را به جنبه‌های ذاتی خود مانند دوران‌دیشی یا استعداد نسبت می‌دهند؛ درحالی‌که شکست‌ها را به عوامل بیرونی مثل بدشانسی نسبت می‌دهند؛ بنابراین، در سوگیری خوداسنادی، افراد بعد از دوره سرمایه‌گذاری موفق، آن را از تیزهوشی خود می‌دانند تا از عوامل خارج‌ازکنترل خود.

حسابداری ذهنی: حسابداری ذهنی چهارچوبی فراهم می‌کند تا تصمیم‌گیران بتوانند مجموعه‌ای از نقاط مرجع را برای هر حساب تهیه کنند، سود و زیان آن را تعیین کنند و سپس با استفاده از نظریه انتخاب تفاوت بین انواع حساب‌ها را مشاهده نمایند و درنهایت تصمیم‌گیری کنند. حسابداری ذهنی بر این دلالت دارد که افراد تمایل دارند تصمیم‌گیری درباره مسائل مختلف مالی را در حساب‌های ذهنی جداگانه انجام دهند. بدون در نظر گرفتن این فرض منطقی که بهتر است تمامی این تصمیم‌گیری‌ها را در یک پرتفوی اتخاذ کنند، حسابداری ذهنی عملاً تعامل بین تصمیم‌گیری‌های مختلف را نادیده می‌گیرد (روکن بک، ۲۰۰۴).

سوگیری ضرر و زیان‌گریزی: درد ضررکردن بیشتر از لذت کسب سود در همان مقدار پول است. در نظریه چشم‌انداز، سوگیری ضرر و زیان‌گریزی هنگامی اتفاق می‌افتد که مردم ترجیح می‌دهند شدیداً از ضرر دوری کنند تا بخواهند سودی کسب کنند. در این سوگیری مردم ترجیح می‌دهند سرمایه دچار ضرر شده را نگه دارند؛ حتی اگر شانس در برگشت آن نباشد یا مقدار کمی بازگشت داشته باشد. در نتیجه، افراد ممکن است سرمایه‌گذاری دچار ضرر را بیشتر از آنچه توجیه تحلیلی و منطقی داشته باشد، نگه دارند.

سوگیری پشیمانی‌گریزی: یک سوگیری احساسی است که در آن مردم از ترس اینکه تصمیم‌گیری آن‌ها نتیجه بدی داشته باشد، دست به عمل نمی‌زنند (رازک، ۲۰۱۱).

## فرضیه‌های پژوهش

### فرضیه اصلی

ویژگی‌های شخصیتی بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

### فرضیات فرعی

فرضیه اول: روان‌رنجوری بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

فرضیه دوم: برون‌گرایی بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

فرضیه سوم: گشودگی بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

فرضیه چهارم: وجدان بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

فرضیه پنجم: قابلیت‌سازی بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

روش تحقیق حاضر، بر اساس هدف از نوع تحقیق کاربردی است و براساس نحوه گردآوری داده‌ها از نوع روش توصیفی از شاخه پیمایشی محسوب می‌شود. بر این اساس ابتدا جوانب و موضوعات مطالعاتی مربوط به تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و سویی‌های رفتاری و نیز مطالعات و تحقیقات مشابه انجام شده، درباره موضوع تحقیق بررسی می‌شود، سپس با استفاده از مطالعات میدانی، اقدام به تبیین فرضیه‌ها مطابق با عنوان و هدف تحقیق خواهد شد. با توجه به روش‌های چهارگانه دیدگاه تئوری پردازی، یعنی بسط یا بهبود تئوری‌های موجود، مقایسه دیدگاه‌های تئوریک مختلف، بررسی پدیده‌ای خاص با استفاده از دیدگاه‌های تئوریک مختلف و بالاخره بررسی پدیده‌ای مستند و تکراری در محیط و شرایطی جدید، تحقیق حاضر در گروه چهارم قرار می‌گیرد. جامعه آماری تحقیق شامل ۲۰۰ نفر از متخصصان مالی در سطح شهر تهران است که به روش اتفاقی انتخاب شدند. بر این اساس و با توجه به ویژگی‌های جامعه آماری نمونه‌گیری تحقیق حاضر از نوع تصادفی انتخاب شده، که در آن برای تعیین تعداد نمونه راه‌های متعددی وجود دارد. با توجه به این امر که تعداد اعضای جامعه محدود می‌باشد از رابطه زیر برای تعیین حجم نمونه استفاده شده است:

$$n = \frac{z^2 pq}{d^2} \quad \text{فرمول کوکران}$$

که در آن ضریب اطمینان = ۹۵٪  $Z=1.96$   $p=q=0.5$

حجم جامعه (N) : ۲۰۰

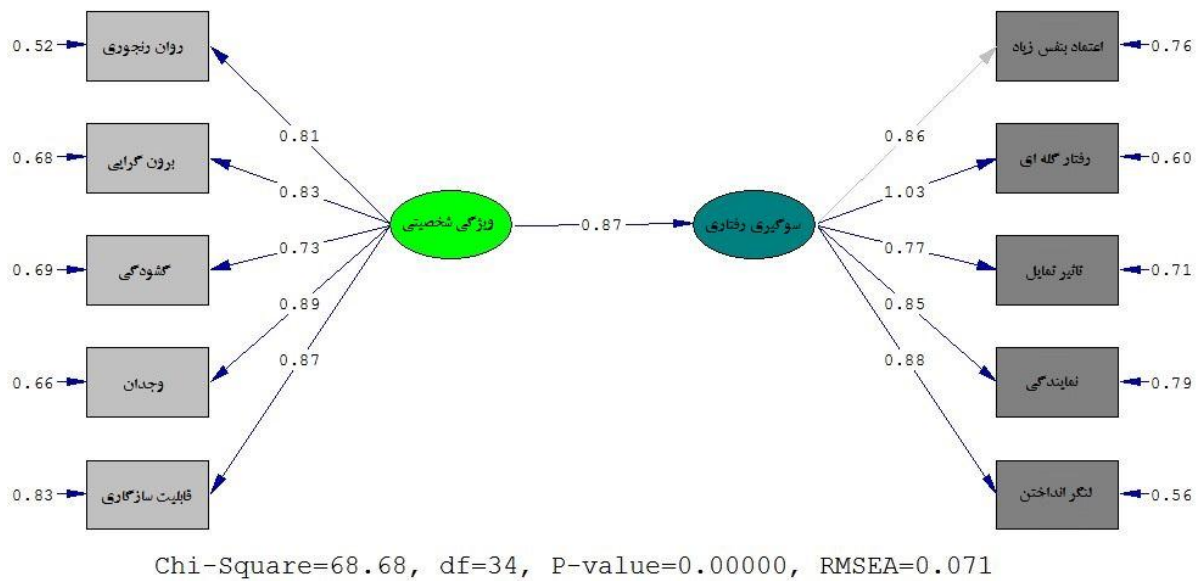
مقدار خطا (d) : ۰/۰۵ می‌باشد.

تعداد نمونه آماری با توجه به اطلاعات فوق ۱۳۲ نفر می‌باشد.

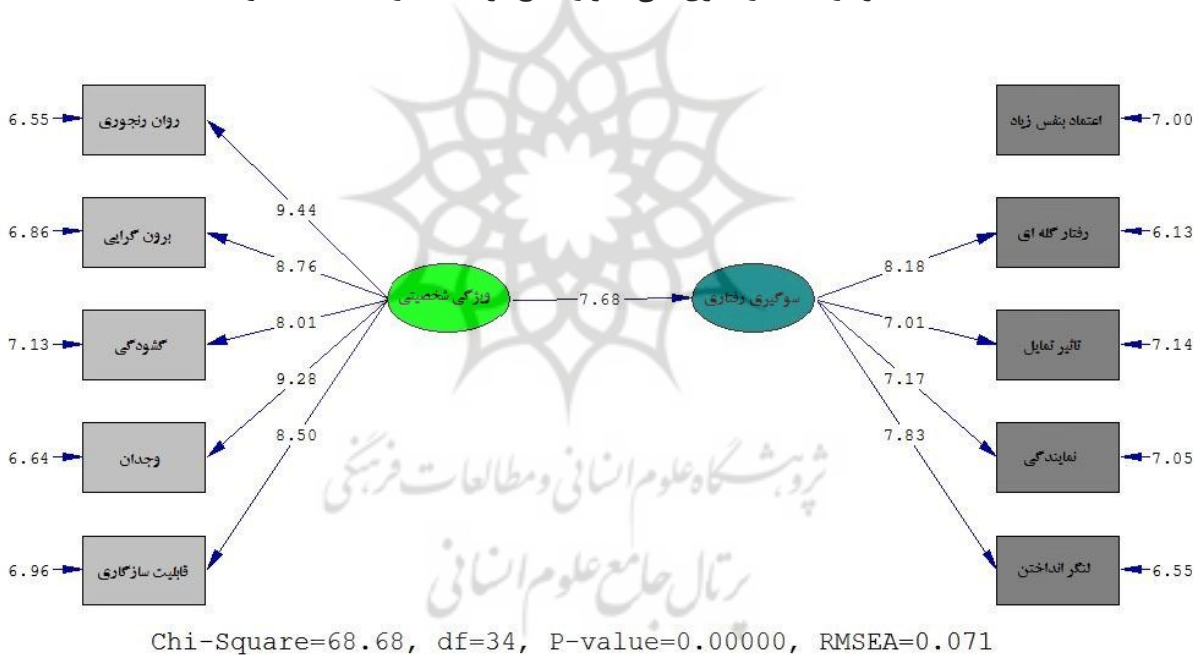
از ابزارهای چهارگانه جمع‌آوری داده‌ها شامل: مراجعه به اسناد و مدارک، مصاحبه، پرسش‌نامه، در این تحقیق از ابزار پرسش‌نامه استاندارد استفاده شد. در اغلب موارد، تماس مستقیم با آزمودنی‌ها که اساس جمع‌آوری اطلاعاتی هستند، از طریق مصاحبه، وقت‌گیر یا پرهزینه است اما به دلیل محدود بودن نمونه آماری و بالا رفتن دقت پژوهش، از ابزار پرسش‌نامه و مصاحبه استفاده خواهد شد. در تحقیق حاضر برای بررسی پذیرش یا عدم پذیرش فرضیه‌های مطرح شده، سؤالاتی برای هر فرضیه مطرح و در قالب پرسش‌نامه نسبت به جمع‌آوری اطلاعات از جامعه مورد نظر اقدام شد. سپس از طریق تکنیک مدل معادلات ساختاری برای تحلیل پرسش‌نامه و از نرم‌افزار لیزرل برای این تحلیل استفاده شد.

### یافته‌های پژوهش

در این مرحله به منظور ارزیابی مدل مفهومی تحقیق و همچنین اطمینان یافتن از بود یا نبود رابطه علی میان متغیرهای تحقیق و بررسی تناسب داده‌های مشاهده شده با مدل مفهومی تحقیق، فرضیه‌های تحقیق با استفاده از الگو معادلات ساختاری نیز آزمون شدند. نتایج آزمون فرضیه‌ها در نمودار منعکس شده‌اند.



نمودار(۱). اندازه‌گیری کلی الگو و نتایج فرضیه‌ها در حالت استاندارد



نمودار(۲). اندازه‌گیری کلی الگو و نتایج فرضیه‌ها در حالت معنی‌دار

با توجه به جدول (۱) که شاخص‌های برازش الگو ارائه شده است، مقادیر تمامی شاخص‌های برازش نشان از وضعیت قابل قبول و مناسبی الگو و داده‌ها می‌باشد و از برازش قابل قبولی برخوردارند. در این راستا، برای ارزیابی الگوی طراحی شده از نرم افزار لیزرل ۸٫۵ استفاده گردید که بر این اساس از شاخص‌های  $X^2$  به درجه آزادی، شاخص برازندگی<sup>۱</sup>، شاخص تعدیل برازندگی<sup>۲</sup>، میانگین مجذور پس‌مانده‌ها<sup>۳</sup>، شاخص معمول برازندگی<sup>۴</sup>، شاخص غیرمعمول

1. GFI
2. AGFI
3. RMR
4. NFI

برازندگی<sup>۱</sup>، شاخص برازندگی فزاینده<sup>۲</sup>، شاخص برازندگی تطبیقی<sup>۳</sup> و شاخص بسیار مهم ریشه‌دوم برآورد واریانس خطای تقریب<sup>۴</sup> استفاده شده است.

جدول (۱). مقادیر شاخص‌های برازش مدل و نتیجه برازش

شاخص برازش	مقدار مطلوب	مقدار الگو
$\chi^2/df$	< ۳/۰۰	۲/۰۲
GFI (Goodness of Fit Index)	> ۰/۹۰	۰/۹۹
AGFI (Adjusted Goodness of Fit Index)	> ۰/۹۰	۰/۹۵
RMR (Root Mean square Residual)	< ۰/۰۵	۰/۰۲۰
NFI (Normed Fit Index)	> ۰/۹۰	۰/۹۲
NNFI (Non-Normed Fit Index)	> ۰/۹۰	۰/۹۵
IFI (Incremental Fit Index)	> ۰/۹۰	۰/۹۷
CFI (Comparative Fit Index)	> ۰/۹۰	۰/۹۶
RMSEA (Root Mean Square Error of Approximation)	< ۰/۰۸	۰/۰۷۱

نسبت مجذور  $X^2$  به درجه آزادی بسیار به حجم نمونه وابسته می‌باشد و نمونه بزرگ، کمیت خبی دو را بیش از آنچه که بتوان آن را به غلط بودن مدل نسبت داد، افزایش می‌دهد. ایدئال آن است که مقدار نسبت خبی دو به درجه آزادی کمتر از عدد ۳ باشد با توجه به مقدار گزارش شده برای این مقدار در جدول ۱ می‌توان نتایج حاصل از این قسمت را معتبر و به لحاظ آماری قابل تحلیل دانست؛ زیرا که مقدار نسبت خبی دو به درجه آزادی برای این مدل ۲/۰۲ گزارش شده است.

شاخص GFI و AGFI نشان دهنده اندازه‌ای از مقدار نسبی واریانس و کوواریانس‌ها می‌باشد که توسط مدل تبیین می‌شود. این معیار بین صفر تا یک متغیر می‌باشد که هر چه به عدد یک نزدیک‌تر باشند، نیکویی برازش الگو با داده‌های مشاهده شده بیشتر است. مقدار GFI و AGFI گزارش شده برای این الگو بالاتر از ۰/۹ هستند که تأییدکننده نتایج آزمون خبی دو می‌باشند.

شاخص ریشه دوم میانگین مجذور پس مانده (RMR)، یعنی تفاوت بین عناصر ماتریس مشاهده شده در گروه نمونه و عناصر ماتریس برآورد یا پیش‌بینی شده با فرض درست بودن مدل مورد نظر است که هر چه این شاخص برای الگو مورد نظر نزدیک تر به صفر باشد، الگو مذکور برازش بهتری دارد. مقدار RMR در این تحقیق (۰/۰۲۰) بیانگر تبیین مناسب کوواریانس‌ها می‌باشد.

برای بررسی این که یک الگو به خصوص در مقایسه با سایر الگوهای ممکن، از لحاظ تبیین مجموعه‌ای از داده‌های مشاهده شده تا چه حد خوب عمل می‌کند، از مقادیر شاخص معمول برازندگی (NFI)، شاخص غیر معمول برازندگی (NNFI)، شاخص برازندگی فزاینده (IFI)، شاخص برازندگی تطبیقی (CFI)، استفاده گردیده که مقادیر بالای ۰/۹ این شاخص‌ها حاکی از برازش بسیار مناسب الگوی طراحی شده در مقایسه با سایر الگوهای ممکن است.

1. NNFI  
2. IFI  
3. CFI  
4. RMSEA



در نهایت برای بررسی چگونگی ترکیب برازندگی و صرفه جویی مدل مربوط، از شاخص بسیار قدرتمند ریشه دوم برآورد واریانس خطای تقریب (RMSEA) استفاده شده است. مقدار این شاخص برای مدل‌های خوب کمتر از ۰/۰۸ می‌باشد. مدلی که در آن این شاخص ۰/۱۰ یا بیشتر باشد برازش ضعیفی دارد (هومن، ۱۳۸۴). مقدار این شاخص در این الگو (۰/۰۷۱) می‌باشد که برای الگوی طراحی شده در این تحقیق، نشان از برازش مناسب داده‌های گردآوری شده و برازندگی عالی آن‌ها دارد. در ادامه جدول زیر ضریب معناداری و نتایج فرضیه‌های مطرح شده را به طور خلاصه نشان می‌دهد:

جدول (۲). نتایج فرضیه‌ها

نتیجه	معناداری	استاندارد	فرضیه‌ها
فرضیه اصلی			
تأیید	۷/۶۸	۰/۸۷	ویژگی‌های شخصیتی بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.
فرضیه‌های فرعی			
تأیید	۹/۴۴	۰/۸۷	روان‌رنجوری بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.
تأیید	۸/۷۶	۰/۸۳	برون‌گرایی بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.
تأیید	۸/۰۱	۰/۷۳	گشودگی بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.
تأیید	۹/۲۸	۰/۸۹	وجدان بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.
تأیید	۸/۵۰	۰/۸۷	قابلیت سازگاری بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

در فرضیه اصلی پژوهش ادعا شده بود که ویژگی‌های شخصیتی بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد که تجزیه و تحلیل آماری بین این دو نشان می‌دهد با توجه به جدول (۲) عدد معنی‌داری مسیر مابین دو متغیر بزرگ‌تر از ۱/۹۶ می‌باشد، از این رو این فرضیه تأیید می‌گردد. از طرفی چون عدد معنی‌داری به دست آمده مثبت می‌باشد این اثر مستقیم می‌باشد.

۱. در فرضیه اول فرعی ادعا شده بود که روان‌رنجوری بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد که تجزیه و تحلیل آماری بین این دو نشان می‌دهد با توجه به جدول (۲) عدد معنی‌داری مسیر مابین دو متغیر بزرگ‌تر از ۱/۹۶ می‌باشد، از این رو این فرضیه تأیید می‌گردد. از طرفی چون عدد معنی‌داری به دست آمده مثبت می‌باشد این اثر مستقیم می‌باشد.

۲. در فرضیه دوم فرعی ادعا شده بود که برون‌گرایی بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد که تجزیه و تحلیل آماری بین این دو نشان می‌دهد با توجه به جدول (۲) عدد معنی‌داری مسیر مابین دو متغیر بزرگ‌تر از ۱/۹۶ می‌باشد و این فرضیه تأیید می‌شود و چون عدد معنی‌داری به دست آمده مثبت می‌باشد این اثر مستقیم می‌باشد.

۳. در فرضیه سوم فرعی ادعا شده بود که گشودگی بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد که تجزیه و تحلیل آماری بین این دو نشان می‌دهد با توجه به جدول (۲) عدد معنی‌داری مسیر مابین دو متغیر بزرگ‌تر از ۱/۹۶ می‌باشد و این فرضیه تأیید می‌گردد و چون عدد معنی‌داری به دست آمده مثبت می‌باشد این اثر مستقیم می‌باشد.

۴. در فرضیه چهارم فرعی ادعا شده بود که وجدان بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد که تجزیه و تحلیل آماری بین این دو نشان می‌دهد با توجه به جدول (۲) عدد معنی‌داری مسیر مابین دو متغیر بزرگ‌تر از ۱/۹۶ می‌باشد، از این رو این فرضیه تأیید می‌شود و چون عدد معنی‌داری به دست آمده مثبت می‌باشد این اثر مستقیم می‌باشد.

۵. در فرضیه پنجم فرعی ادعا شده بود که قابلیت سازگاری بر سوگیری‌های رفتاری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد که تجزیه و تحلیل آماری بین این دو نشان می‌دهد با توجه به جدول (۲) عدد معنی‌داری مسیر مابین دو متغیر

بزرگ‌تر از ۱/۹۶ می‌باشد و این فرضیه تأیید می‌شود. از طرفی چون عدد معنی‌داری به‌دست‌آمده مثبت می‌باشد این اثر مستقیم می‌باشد.

### بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر سعی داشت بررسی کند که چگونه عوامل شخصیتی بر سوگیری‌های رفتاری در حین سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد. طبق این مدل، ویژگی‌های شخصیتی منبع سوگیری‌های رفتاری هستند که در الگوهای سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نشان داده می‌شوند که در زیر برخی از یافته‌های خاص مربوط به هر یک از پنج ویژگی شخصیتی بزرگ آورده شده است:

#### روان‌رنجوری

افراد با شدت روان‌رنجورخویی کم از نظر عاطفی پایدار، شاد، نترس و تحمل خطر کمتری دارند. دیگران گاهی بر آن‌ها تأثیر می‌گذارند. ثبات عاطفی آن‌ها اغلب از متحمل شدن ضررهای بیش‌ازحد در هنگام تصمیم‌گیری مالی جلوگیری می‌کند.

#### برون‌گرایی

برون‌گرایی رابطه مثبت معناداری با سوگیری در دسترس بودن دارد. با هیجان، خوش‌بینی و جاه‌طلبی همراه است. متخصصان مالی برای ایجاد روابط دوستانه و قوی با مشتری باید برون‌گرا باشند. برون‌گرایی ممکن است مشتریان را به اعتماد و باور به توصیه‌های آن‌ها سوق دهد، اما همچنین ممکن است به جای قضاوت‌های حساب‌شده، بر تصورات از پیش تعیین‌شده تکیه کند. چنین قضاوت‌هایی ممکن است ناشی از رویدادها، نظرهای دیگران و اشتباهات اخیر باشد.

#### گشودگی

شواهد ما سطح گشودگی متخصصان مالی متوسط تا زیاد را نشان می‌دهد. ارتباط معنی‌دار آن با سوگیری‌های عاطفی مختلف و اکتشافی شناختی نشان‌دهنده اهمیت آن در تصمیم‌گیری در بین متخصصان مالی است.

#### توافق‌پذیری و وظیفه‌شناسی

این صفات تأثیر مثبت و معنی‌داری بر سوگیری‌های رفتاری ندارند. لیم (۲۰۱۱) هیچ ارتباطی بین توافق‌پذیری و اعتماد بیش‌ازحد، اثر تمایل و سوگیری گله پیدا نمی‌کند. سطح بالاتری از وظیفه‌شناسی در میان متخصصان مالی نشان‌دهنده ویژگی‌ها، کارایی و قابلیت اطمینان سازمان آن‌ها است. روان‌رنجوری با هر پنج سوگیری رفتاری ارتباط معناداری دارد. باز بودن رابطه مثبت معنی‌داری با سوگیری بیش‌ازحد اعتماد به نفس و ارتباط منفی معنی‌داری با سوگیری در دسترس بودن و سوگیری خانه دارد. برون‌گرایی رابطه مثبت معناداری با سوگیری در دسترس بودن دارد. موافق بودن و وظیفه‌شناسی به طور قابل توجهی با هیچ یک از پنج سوگیری رفتاری مرتبط نیستند. به‌طور کلی، یافته‌های ما نشان می‌دهد که برخی از ویژگی‌های شخصیتی متخصصان مالی در ایران ارتباط قابل توجهی با سوگیری‌های رفتاری خاص دارند. درک ویژگی‌های روان‌شناختی متخصصان مالی می‌تواند به دولت و سیاست‌گذاران در بهبود صنعت خدمات مالی کمک کند.

مانند هر تحقیق دیگری، مطالعه حاضر نیز دارای محدودیت‌هایی است. این مطالعه چند الگوی ویژگی شخصیتی بزرگ از جمله برون‌گرایی و وظیفه‌شناسی و روان‌رنجورخویی و پنج متغیر سوگیری رفتاری یعنی اعتماد بیش‌ازحد، رفتار گله‌ای، تأثیر تمایل، نمایندگی و لنگر انداختن را در نظر گرفت. مطالعه بیشتر را می‌توان با در نظر گرفتن برخی

متغیرهای شناختی دیگر (به‌عنوان مثال، سوگیری خانه، سوگیری پس‌بینی، حسابداری ذهنی، سوگیری عاطفی، و غیره) و سایر مدل‌های ویژگی‌های شخصیتی (دوران و همکاران ۲۰۱۳) انجام داد. شخصیت افراد را می‌توان با در نظر گرفتن مدل‌های متعددی مانند "شخصیت درونی/خارجی" پیشنهادشده توسط راتر (۱۹۶۶) سنجید. تحقیق فعلی از در نظر گرفتن سرمایه‌گذاری بلادرنگ اجتناب می‌کند. اطلاعاتی مانند دوران و همکاران (۲۰۲۳) برای ثبت رفتار فردی انجام می‌دهند. محققان آینده می‌توانند تحقیق بیکر و همکاران (۲۰۲۱) را برای روش‌شناسی تجربی دنبال کنند.

## References

- Adil, M., Singh, Y., & Ansari, M. S. (2022). Does financial literacy affect investor's planned behavior as a moderator? *Managerial Finance*, 48(9/10), 1372-1390.
- Ahmad, F. (2020). Personality traits as predictor of cognitive biases: moderating role of risk-attitude. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12(4), 465-484.
- Allport GW. Personality: a Psychological Interpretation. *New York: Holt, Rinehart & Winston*, 1937.
- Akhtar, F., Thyagaraj, K. S., & Das, N. (2018). Perceived investment performance of individual investors is related to the big-five and the general factor of personality (GPF). *Global Business Review*, 19(2), 342-356.
- Baker, H. K., Kumar, S., & Goyal, N. (2021). Personality traits and investor sentiment. *Review of Behavioral Finance*, 13(4), 354-369.
- Baker, H. K., Kumar, S., & Goyal, N. (2021). Personality traits and investor sentiment. *Review of Behavioral Finance*, 13(4), 354-369.
- Bashir, T., Azam, N., Butt, A. A., Javed, A., & Tanvir, A. (2013). Are behavioral biases influenced by demographic characteristics & personality traits? *Evidence from Pakistan. European Scientific Journal*, 9(29).
- Brooks, C., & Williams, L. (2021). The impact of personality traits on attitude to financial risk. *Research in International Business and Finance*, 58, 101501.
- Buccioli, A., & Zarrì, L. (2015). Does investors' personality influence their portfolios?
- Ceschi, A., Costantini, A., Scalco, A., Charkhabi, M., & Sartori, R. (2016). The relationship between the big five personality traits and job performance in business workers and employees' perception. *International Journal of Business Research*, 16(2), 63-76.
- Chavali, K., & Mohanraj, M. P. (2016). Impact of demographic variables and risk tolerance on investment decisions—an empirical analysis. *International journal of economics and financial issues*, 6(1), 169-175.
- Crysel, L. C., Crosier, B. S., & Webster, G. D. (2013). The Dark Triad and risk behavior. *Personality and individual differences*, 54(1), 35-40.
- Durand, R. B., Fung, L., & Limkriangkrai, M. (2019). Myopic loss aversion, personality, and gender. *Journal of Behavioral Finance*, 20(3), 339-353.
- Emami, A., Welsh, D. H., Ramadani, V., & Davari, A. (2020). The impact of judgment and framing on entrepreneurs' decision-making. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 32(1), 79-100.
- Ferreira, S. J. (2019, October). Is financial risk tolerance influenced by personality traits?. In Proceedings of Economics and Finance Conferences (No. 9511451). *International Institute of Social and Economic Sciences*.
- Howell, R. T., Ksendzova, M., Nestingen, E., Yerahian, C., & Iyer, R. (2017). Your personality on a good day: How trait and state personality predict daily well-being. *Journal of Research in*

- Personality*, 69, 250-263.
- Ishfaq, M., Nazir, M. S., Qamar, M. A. J., & Usman, M. (2020). Cognitive bias and the extraversion personality shaping the behavior of investors. *Frontiers in psychology*, 11, 556506.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (2013). Prospect theory: An analysis of decision under risk. In *Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I* (pp. 99-127).
- Ajdari, F., Rahnamaroodposhti, F., Hamidian, M., Jafari, S. M., & Baghani, A. (2019). Select a stock portfolio to invest and identify top companies with the limitations of L and using the machine learning method. *Financial Management Strategy*.
- Koesrindartoto, D. P., Aaron, A., Yusgiantoro, I., Dharma, W. A., & Arroisi, A. (2020). Who moves the stock market in an emerging country—Institutional or retail investors?. *Research in International Business and Finance*, 51, 101061.
- Kumar, S., & Goyal, N. (2015). Behavioural biases in investment decision making—a systematic literature review. *Qualitative Research in financial markets*, 7(1), 88-108.
- Kumar, V., Dudani, R., & K, L. (2023). The big five personality traits and psychological biases: an exploratory study. *Current Psychology*, 42(8), 6587-6597.
- Lim, S., Donkers, B., van Dijk, P., & Dellaert, B. G. (2021). Digital customization of consumer investments in multiple funds: virtual integration improves risk–return decisions. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 49(4), 723-742.
- Liu, J., Jin, X., Wang, T., & Yuan, Y. (2015). Robust multi-period portfolio model based on prospect theory and ALMV-PSO algorithm. *Expert Systems with Applications*, 42(20), 7252-7262.
- Madaan, G., & Singh, S. (2019). An analysis of behavioral biases in investment decision-making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55-67.
- Magoon, M., & Hursh, S. R. (2011). The behavioral economics of transportation travel time, mode choice and carbon impact. In *5th annual Behavior, Energy and Climate Change Conference (BECC)*. Washington, DC.
- Guerard Jr, J. B. (2011). Harry Markowitz. In *Profiles in Operations Research: Pioneers and Innovators* (pp. 643-658). Boston, MA: Springer US.
- Syed Haider, A. S. (2017). *Human resource practices and turnover intentions: A study of the hotel industry in Malaysia/Syed Haider Ali Shah* (Doctoral dissertation, University of Malaya).
- McCrae, R. R., & John, O.P. (1992). An introduction to the Five Factor Model and its applications. *Journal of Personality*, 60, 175-215.
- Menyeh, B. O. (2021). Financing electricity access in Africa: A choice experiment study of household investor preferences for renewable energy investments in Ghana. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 146, 111132.
- Mertzanis, C., & Allam, N. (2018). Political instability and herding behaviour: Evidence from Egypt's stock market. *Journal of Emerging Market Finance*, 17(1), 29-59.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 48(3), 261-297.
- Mushinada, V. N. C., & Veluri, V. S. S. (2018). Investor's overconfidence behaviour at Bombay stock exchange. *International Journal of Managerial Finance*, 14(5), 613-632.
- Ng, W., Russell Kua, W. S., & Kang, S. H. (2019). The relative importance of personality, financial satisfaction, and autonomy for different subjective well-being facets. *The Journal of psychology*, 153(7), 680-700.
- Niehaus, G., & Shrider, D. (2014). Framing and the disposition effect: Evidence from mutual fund investor redemption behaviour. *Quantitative Finance*, 14(4), 683-697.
- Oehler, A., Wendt, S., Wedlich, F., & Horn, M. (2018). Investors' personality influences investment



- decisions: Experimental evidence on extraversion and neuroticism. *Journal of Behavioral Finance*, 19(1), 30-48.
- Özmen, O., & Sümer, Z. H. (2011). Predictors of risk-taking behaviors among Turkish adolescents. *Personality and Individual Differences*, 50(1), 4-9.
- Pervin, L. A., & John, O. P. (1999). Handbook of personality. *Theory and research*, 2.
- Pompian, M. M. (2012). Behavioral finance and investor types: managing behavior to make better investment decisions. *John Wiley & Sons*.
- Qawi, R. B. (2010). Behavioral Finance: Is Investor Psyche Driving Market Performance? *The IUP Journal of Behavioral Finance*, VII (4), 7-20.
- Razek, Y. H. A. (2011). An Overview of Behavioral *Finance and Revisiting the Behavioral Life Cycle*
- Rehan, R., & Umer, I. (2017). Behavioural biases and investor decisions. *Market Forces*, 12(2).
- Rotter, J. B. (1966). Generalized expectancies for internal versus external control of reinforcement. *Psychological monographs: General and applied*, 80(1), 1.
- Rockenbach, B. (2004). The behavioral relevance of mental accounting for the pricing of financial options. *Journal of economic behavior & organization*, 53(4), 513-527.
- Rzeszutek, M. (2015). Personality traits and susceptibility to behavioral biases among a sample of polish stock market investors. *International Journal of Management and Economics*, 47(1), 71-81.
- Sadi, R., ASL, H. G., Rostami, M. R., Gholipour, A., & Gholipour, F. (2011). Behavioral finance: The explanation of investors' personality and perceptual biases effects on financial decisions. *International journal of economics and finance*, 3(5), 234-241.
- Shafi, M. (2014). Determinants influencing individual investor behavior in stock market: a cross country research survey. *Nigerian Chapters Arab Journal of Business and Management Review*, 62(1100), 1-12.
- Shah, S. Z. A., Ahmad, M., & Mahmood, F. (2018). Heuristic biases in investment decision-making and perceived market efficiency: A survey at the Pakistan stock exchange. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(1), 85-110.
- Shefrin, H. (2001). Behavioral corporate finance. *Journal of applied corporate finance*, 14(3), 113-126.
- Singh, S., & Nag, A. (2016). The role of behavioral finance in modern age investment. *Journal of Management and Science*, 6(1), 135-149.
- Tharp, D. T., Seay, M. C., Carswell, A. T., & MacDonald, M. (2020). Big Five personality traits, dispositional affect, and financial satisfaction among older adults. *Personality and Individual Differences*, 166, 110211.
- Yang, J., & Qiu, W. (2005). A measure of risk and a decision-making model based on expected utility and entropy. *European Journal of Operational Research*, 164(3), 792-799.
- Yu, H., Dan, M., Ma, Q., & Jin, J. (2018). They all do it, will you? Event-related potential evidence of herding behavior in online peer-to-peer lending. *Neuroscience letters*, 681, 1-5.