



## Financial and Non-Financial Information Seeking: The Role of Managing Anger and Fear in Investment Strategies and Decision-making

Vahid Oskou\*

\*Corresponding Author, Assistant Prof., Department of Accounting, Faculty of Administrative and Economic Sciences, Gonbad Kavous University, Gonbad Kavous, Iran. E-mail: vahidoskou@gonbad.ac.ir

Sahar Yousefizadeh

Ph.D. Candidate, Department of Accounting, Faculty of Economy Science, Mazandaran University, Babolsar, Iran. E-mail: s.yousefizadeh05@umail.umz.ac.ir

Fatemeh Asnad

Ph.D. Candidate, Department of Accounting, Faculty of Economy Science, Mazandaran University, Babolsar, Iran. E-mail: f.asnad@stu.umz.ac.ir

### Abstract

#### Objective

In Iran's capital market, investors get the information they need to make decisions from various sources. Affected by different emotions, decision-making is considered one of the most complex psychological issues. Investors' excitement influences how they behave and make decisions. Their emotional behavior may cause the capital market to undergo irrational processes. This study aims to examine the relationship between investors' excitement and their information search behaviors, with the ability to manage emotions serving as a moderating variable.

**Citation:** Oskou, Vahid; Yousefizadeh, Sahar & Asnad, Fatemeh (2024). Financial and Non-Financial Information Seeking: The Role of Managing Anger and Fear in Investment Strategies and Decision-Making. *Financial Research Journal*, 26(3), 646- 666. <https://doi.org/10.22059/FRJ.2024.360727.1007477> (in Persian)



### Methods

From an applied research perspective, the results can be valuable for both researchers and investors. Methodologically, the study is descriptive and follows a deductive-inductive research logic. In terms of its temporal scope, it can be classified as cross-sectional research. This research is quantitative and employs a scenario-writing method. The data was collected using standard questionnaires. Data analysis was conducted using structural equation modeling and the software programs SPSS and Smart PLS. The statistical population in this research consists of all the investors who are active in the country in 2022. The sampling method was purposeful and non-probability, with participants selected from among available investors. The scenario execution method involved the following steps: In the first stage, participants were asked to make investment decisions between two different companies. After being presented with the investment options, participants received information about each company. This information included a description of the company's operations, a summary of the previous year's financial performance, financial data for the first and second quarters of the current year, and analysts' consensus forecasts for the company's earnings per share for the upcoming quarter and the current year.

### Results

The research findings reveal that the emotion of fear has a positive and significant effect on investors' behavior during information searches. Conversely, anger has a negative and significant impact on this behavior. Additionally, the results show that emotion management does not significantly moderate the relationship between fear and investors' information-seeking behavior. However, emotion management does have a positive and significant moderating effect on the relationship between anger and investors' information-seeking behavior.

### Conclusion

It can be concluded that both fear and anger significantly influence investors' information-seeking behavior. When investors are fearful about a decision and its outcome, they seek additional information to boost their confidence. This often leads to more conservative decision-making. Conversely, investors experiencing anger are less inclined to seek new information or process the information they have and are more likely to make hasty decisions.

**Keywords:** Anger emotion, Fear emotion, Information search, Investors' behavior, Investors' decision making.

## جست‌وجوی اطلاعات مالی و غیر مالی و مدیریت هیجان خشم و ترس در سرمایه‌گذاران

وحید اسکو\*

\* نویسنده مسئول، استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصادی، دانشگاه گنبد کاووس، گنبد کاووس، ایران. رایانامه: vahidoskou@gonbad.ac.ir

سحر یوسفی‌زاده

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران. رایانامه: s.yousefizadeh05@umail.umz.ac.ir

فاطمه اسناد

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران. رایانامه: f.asnad@stu.umz.ac.ir

### چکیده

**هدف:** در بازار سرمایه ایران، سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری، اطلاعات مورد نیاز خود را از منابع مختلفی به‌دست می‌آورند. از طرفی، تصمیم‌گیری افراد از هیجان‌های مختلف تأثیر می‌پذیرد که آن از پیچیده‌ترین مسائل روان‌شناختی محسوب می‌شود. هیجان سرمایه‌گذاران بر چگونگی رفتار و تصمیم‌گیری آن‌ها تأثیر گذاشته و رفتار هیجانی آن‌ها، بازار سرمایه را دچار روند غیرعقلایی کرده است. هدف این پژوهش، بررسی هیجان سرمایه‌گذاران و اثر آن بر جست‌وجوی اطلاعات با نقش متغیر تعدیلگر توانایی مدیریت هیجان است.

**روش:** این پژوهش از منظر نتیجه، کاربردی است و نتایج آن می‌تواند مورد استفاده پژوهشگران و سرمایه‌گذاران قرار گیرد. از لحاظ روش، توصیفی و از نظر منطق اجرا، قیاسی - استقرایی است. همچنین از لحاظ بُعد زمانی، در زمره پژوهش‌های مقطعی به‌شمار می‌رود. این پژوهش، از نظر نوع داده کمی و به‌روش سناریونویسی انجام شده است. ابزار جمع‌آوری اطلاعات، پرسش‌نامه‌های استاندارد بوده است. همچنین تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری و با نرم‌افزارهای اس‌پی‌اس‌اس و اسمارت پی‌ال‌اس انجام شده است. جامعه آماری این پژوهش را کلیه سرمایه‌گذارانی تشکیل داده است که در سال ۱۴۰۱ در کشور مشغول به فعالیت بودند. روش نمونه‌گیری هدفمند و غیراحتمالی بود و افراد نمونه از میان سرمایه‌گذاران در دسترس انتخاب شد. روش اجرای این پژوهش به این صورت بوده است که در مرحله اول، از شرکت‌کنندگان خواسته شد که در مورد سرمایه‌گذاری در دو شرکت مختلف تصمیم‌گیری کنند. بعد از اینکه شرکت‌کنندگان از دو گزینه سرمایه‌گذاری مطلع شدند، اطلاعاتی درباره شرکت مدنظر به آن‌ها ارائه و از آن‌ها درخواست شد که در

**استناد:** اسکو، وحید؛ یوسفی‌زاده و اسناد، فاطمه (۱۴۰۳). جست‌وجوی اطلاعات مالی و غیر مالی و مدیریت هیجان خشم و ترس در سرمایه‌گذاران. *تحقیقات مالی*، ۲۶(۳)، ۶۴۶-۶۶۶.

خصوص سرمایه‌گذاری تصمیم بگیرند. اطلاعات مربوط به سرمایه‌گذاری در سهام عبارت بود از: شرح عملیات شرکت، خلاصه اطلاعات مالی سال گذشته و داده‌های مالی مربوط به سه ماهه اول و دوم سال جاری و پیش‌بینی اجماع تحلیلگران برای سود هر سهم شرکت برای سه ماهه آینده و سال جاری.

**یافته‌ها:** یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که هیجان ترس، بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات، تأثیر مثبت و معناداری دارد. از طرفی، شواهدی از اثر منفی و معنادار هیجان خشم بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات به‌دست آمد. همچنین، نتایج از رد شدن اثر تعدیل‌کنندگی مدیریت هیجان، بر رابطه بین هیجان ترس و رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات حکایت می‌کند؛ در حالی که اثر تعدیل‌کنندگی مدیریت هیجان بر رابطه بین هیجان خشم و رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات مثبت و معنادار است.

**نتیجه‌گیری:** با توجه به این پژوهش، می‌توان دریافت که هیجان ترس و خشم سرمایه‌گذاران بر جست‌وجوی اطلاعات تأثیرگذار است، در واقع زمانی که شخص از موضوع تصمیم و نتیجه آن بترسد، به اطلاعات اضافی برای کسب اطمینان بیشتر نیاز پیدا می‌کند و به اصطلاح با محافظه‌کاری بیشتر تصمیم‌گیری می‌کند. از طرف دیگر، سرمایه‌گذارانی که هیجان خشم را تجربه می‌کنند، نسبت به افراد دیگر تمایل کمتری به تقاضا برای اطلاعات جدید دارند و اطلاعات به‌دست‌آورده را کمتر پردازش می‌کنند و در نهایت، به تصمیم‌گیری عجولانه اقدام می‌کنند.

**کلیدواژه‌ها:** رفتار سرمایه‌گذاران، جست‌وجوی اطلاعات، تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، هیجان ترس، هیجان خشم.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

## مقدمه

همان طور که می‌دانیم در بازار کارا، سرمایه‌گذاران در هنگام تصمیم‌گیری منطقی رفتار می‌کنند و برای سهام قیمت منصفانه‌ای در نظر می‌گیرند؛ ولی در واقعیت، مطابق با فرضیه مالی رفتاری، عقلانیت سرمایه‌گذاران در هنگام بروز هیجان‌های مختلفی مانند ترس و خشم زیر سؤال می‌رود و دیگر منطقی رفتار نمی‌کنند (حسن، شاهذب، شاهین، عباس و حمید<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳). هیجان‌ها مانند محرکی قوی با نفوذ بر عمق پردازش اطلاعات بر قضاوت و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تأثیر گذارند. روان‌شناسان معتقدند که رابطه دو طرفه بین هیجان افراد و رفتار آن‌ها وجود دارد؛ بنابراین هیجان، وضعیتی کوتاه‌مدت و شدید (عموماً چند ثانیه یا چند دقیقه) است که از واکنش به یک رویداد خاص (در زمان حال) یا یادآوری تجربه‌ای (از گذشته) ایجاد می‌شود (لنچ، فلورس و بنچ<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱).

هیجان‌های مؤثر بر رفتار افراد، به دو دسته اتفاقی و انتگرالی تقسیم شده‌اند. هیجان اتفاقی از یک موقعیت در گذشته، به موقعیت نامرتب در آینده منتقل می‌شود (لرنر، لی، والدسولو و کسام<sup>۳</sup>، ۲۰۱۵)؛ اما هیجان انتگرالی به صورت مستقیم بر قضاوت و تصمیم‌گیری اثر می‌گذارد (بربان و نوسر<sup>۴</sup>، ۲۰۱۸). در این مقاله هیجان‌های انتگرالی خشم و ترس بررسی شده است؛ زیرا خشم و ترس سازوکارهای دفاعی و ذاتی افراد در پیش‌بینی تهدیدهای قریب‌الوقوع هستند. هیجان ترس، به گریز و هیجان خشم، به تلافی منجر می‌شود؛ بنابراین، این دو هیجان ارزیابی شناختی بسیار متفاوتی از موقعیت داشته‌اند (چاترجی، گائو، سرکار و اوزمان اوغلو<sup>۵</sup>، ۲۰۱۹). مدیریت هیجان و هوش هیجانی شامل استفاده از راهبردهای رفتاری و شناختی برای تغییر در مدت زمان یا شدت تجربه یک هیجان است و تحت عنوان راهبردهای سازگاران و ناسازگاران مورد بحث واقع شده‌اند (زارعی، غریب‌زندی، نظری طبا و محبی، ۱۳۹۷)، به عبارت دیگر، هوش هیجانی باعث تنظیم هوشمندانه هیجان‌ها شده است (توانگر مرودستی، محمدی‌فر و امین بیدختی، ۱۳۹۹).

از لحاظ تأثیر هیجان بر رفتار سرمایه‌گذاران می‌توان گفت که در بازار سهام، سرمایه‌گذار مقداری از زمان خود را صرف جست‌وجوی اطلاعات می‌کنند و با توجه به شدت نیاز اطلاعاتی، مقدار تقاضا برای اطلاعات متفاوت است. سرمایه‌گذاران اطلاعات را از منابع مختلف جست‌وجو کرده و تحقیقات نشان داده است که در برآوردن نیاز اطلاعاتی خود رفتار متفاوتی از خود بروز داده‌اند (فنگ، یه، کوچوکوستا و لائو<sup>۶</sup>، ۲۰۱۶)؛ زیرا رفتار سرمایه‌گذاران در جست‌وجوی اطلاعات تحت تأثیر هیجان‌های منفی و مثبت آنان قرار گرفته است (اریکسون<sup>۷</sup>، ۲۰۲۰؛ بلی، کادوس و ساورز<sup>۸</sup>، ۲۰۱۲). به نظر می‌آید، رفتارهای هیجانی سرمایه‌گذاران بر فرایند جست‌وجوی اطلاعات تأثیر گذاشته است. حال ما در این پژوهش، تأثیر هیجان‌ها (شامل دو نوع هیجان خشم و هیجان ترس) بر میزان تقاضا و همچنین زمان صرف شده برای جست‌وجوی اطلاعات مالی و غیرمالی توسط سرمایه‌گذاران را بررسی می‌کنیم.

1. Hassan, Shahzeb, Shaheen, Abbas & Hameed
2. Lench, Flores & Bench
3. Lerner, Li, Valdesolo & Kassam
4. Breaban & Noussair
5. Chatterjee, Gao, Sarkar & Uzmanoglu
6. Fang, Ye, Kucukusta & Law
7. Erickson
8. Blay, Kadous & Sawers

از میان نظریه‌های هیجان که به بررسی رابطه بین هیجان و رفتار پرداخته اند، دو نظریه تمایل به ارزیابی و نظریه هوش هیجانی کومار<sup>۱</sup> (۲۰۱۹) و سالوی و مایر<sup>۲</sup> (۱۹۹۰) است. در نظریه تمایل به ارزیابی مطرح شده است که چرا و چگونه هیجان علی خاص مربوط به زمان گذشته، به قضاوت و تصمیم‌گیری در آینده منجر می‌شود. در چارچوب تمایل به ارزیابی، هیجان‌های متفاوت (مانند خشم و ترس) بر قضاوت و تصمیم‌گیری تأثیر متفاوت داشته‌اند. افراد با هیجان خشم تمرکز و سطح دقت کمتری نسبت به سرمایه‌گذاران با هیجان ترس دارند (واینس<sup>۳</sup>، ۲۰۲۱). همچنین مطابق نظریه هوش هیجانی، توانایی مدیریت هیجان، باعث کاهش اثرهای هیجان بر قضاوت و تصمیم‌گیری می‌شود (داگان<sup>۴</sup>، ۲۰۱۶؛ میلر<sup>۵</sup>، ۲۰۱۸؛ کات<sup>۶</sup>، ۲۰۱۴).

در بازار سرمایه ایران، سرمایه‌گذاران، اطلاعات مورد نیاز خود را از منابع مختلفی مانند پایگاه‌های تحلیلی و خبری، انجمن‌ها، شبکه‌های اجتماعی، دوستان و همکاران و خانواده به دست می‌آورند. هیجان سرمایه‌گذاران بر چگونگی رفتار و تصمیم‌گیری آن‌ها تأثیر گذاشته و رفتار هیجانی آن‌ها، بازار سرمایه را دچار روند غیر منطقی و غیر عقلایی کرده است. این امر باعث شده تا کلیت معاملات بورس مخدوش و بازار از حالت تعادل خارج شود (ذوالفقاری، ۱۳۹۹). حال این پژوهش به دنبال مدیریت رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران، دستیابی به نتایج منطقی در هنگام جست‌وجوی اطلاعات و در نهایت تصمیم‌گیری عقلایی است؛ بنابراین با تکیه بر نظریه‌های پشتیبان و با توجه به مطالب بیان شده، سؤال‌هایی که مطرح می‌شود به صورت ذیل است:

- تأثیر هیجان ترس بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات چگونه است؟
- تأثیر هیجان خشم بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات چگونه است؟
- آیا توانایی مدیریت هیجان، بر رابطه بین هیجان ترس و رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات، تأثیر دارد؟
- توانایی مدیریت هیجان، بر رابطه بین هیجان خشم و رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات، تأثیر دارد؟

در بحث علت و ضرورت پژوهش، بازار سرمایه ایران شامل واکنش‌های هیجانی مختلف است. رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران بازار را با نااطمینانی بیشتری همراه کرده که سرمایه‌گذاران توانایی کنترل بر بازار را ندارند؛ ولی می‌توانند اعمال و رفتار خود را کنترل کنند (تهرانی، ۱۴۰۰). استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی برای برآوردن نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران تهیه شده (استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی<sup>۷</sup>، ۲۰۲۱)، ولی با وجود این استانداردها، در فرضیه مالی رفتاری، هیجان‌های سرمایه‌گذاران یکی از مشکلاتی است که باعث سوگیری و اشتباه در تصمیم‌گیری

1. Kumar  
 2. Salovey & Mayer  
 3. Wynes  
 4. Duggan  
 5. Miller  
 6. Cote  
 7. International Financial Reporting Standard (IFRS)

می‌شود. مسئله هیجان، تصمیم‌گیری را از مسیر منطقی و عقلایی در بازار سرمایه خارج می‌کند؛ بنابراین وضعیت هیجانی افراد در قیمت سهام تأثیرگذار است (سی‌اف‌آی، ۲۰۲۲). این پژوهش به بررسی هیجان‌های سرمایه‌گذاران و اثر آن‌ها بر جست‌وجوی اطلاعات می‌پردازد و توانایی مدیریت هیجان به‌عنوان متغیر تعدیلی در نظر گرفته شده است. با توجه به شکاف پژوهشی موجود، این پژوهش به سرمایه‌گذاران در اشراف به هیجان خود و کنترل آن کمک می‌کند و در نهایت، احتمالاً به تصمیم‌گیری درست و منطقی آن‌ها منجر خواهد شد.

## پیشینه پژوهش

### هیجان و جست‌وجوی اطلاعات

جست‌وجوی اطلاعات به‌معنای مجموعه فعالیت‌هایی است که فرد برای رفع نیاز اطلاعاتی خود انجام می‌دهد. رکن اساسی در جست‌وجوی اطلاعاتی، نیاز اطلاعاتی است؛ به این معنا که پرسشی در درون ذهن به‌وجود می‌آید و فرد را برای یافتن پاسخ به تکاپو وامی‌دارد و او در روند یافتن پاسخ به این نیاز درونی، رفتاری را از خود بروز می‌دهد که به آن رفتار جست‌وجوی اطلاعاتی می‌گویند (فنگ و همکاران، ۲۰۱۶). در رابطه با جست‌وجوی اطلاعات، به فرایند کسب اطلاعات توسط مشتری در مورد محصول، در فضای واقعی یا مجازی با پرس‌وجو، جست‌وجوی اطلاعات گفته‌اند (چنگ، تانگ، یانگ و چیانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹). رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات تحت تأثیر هیجان‌های منفی و مثبت سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد (اریکسون، ۲۰۲۰؛ بلای و همکاران، ۲۰۱۲). رایان<sup>۲</sup> (۲۰۰۶)، هیجان را به معنای وجود حس غریزی بدون استدلال و دانش که ناشی از شرایط، رفتار یا رابطه فرد با دیگران است، تعریف کرده است. هیجان مثبت (مانند شادی و خوشبختی) به‌صورت حس مطلوب و لذت‌بخش با تأثیر مثبت به یک رویداد تعریف شده است؛ در مقابل، هیجان منفی (مانند خشم و ترس) تجربه آن را خوشایند نمی‌دانند و اثر منفی به یک رویداد دارد (آکرمن<sup>۳</sup>، ۲۰۲۲، سوم مارچ).

هدف هیجان‌ها واکنش افراد در جهت سازگاری مناسب با موقعیت‌های به‌وجود آمده است. هیجان‌ها و عواطف کاربران، از جمله عوامل اثرگذار بر فرایند جست‌وجو و بازبایی اطلاعات است که نقش مهمی در موفقیت این فرایند ایفا کرده‌اند. هر تعریف کاملی از هیجان باید شامل سه مؤلفه ذیل باشد:

۱. تجربه یا احساس آگاهانه (مؤلفه شناختی یا ذهنی)؛
۲. فرایندهایی که در مغز و سیستم عصبی اتفاق می‌افتد (مؤلفه فیزیولوژیکی)؛
۳. رفتار قابل مشاهده، به‌ویژه از نظر حالت چهره (مؤلفه رفتاری).

نظریه پردازان هیجان، شش نوع هیجان پایه شامل خشم، انزجار، ترس، شادی، ناراحتی و تعجب را معرفی کرده‌اند



که به طور جهانی شناخته شده‌اند (لوپاتوسکاو آراپاکیس<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱). هیجان خواهی ویژگی شخصیتی است که با جست‌وجوی تجربیات و احساسات متنوع، پیچیده و شدید، و با آمادگی برای خطرات جسمی، اجتماعی، قانونی و مالی به خاطر چنین تجربیاتی تعریف شده است (ماسون، لاموروکس و دی گیز<sup>۲</sup>، ۲۰۱۹).

متغیرهای متعددی بر رفتار جست‌وجوی اطلاعات فرد تأثیر دارند. هیجان‌ها بخشی از متغیرهای فردی هستند که نقش کلیدی در تعیین رفتار جست‌وجوی اطلاعات سرمایه‌گذاران ایفا می‌کنند (دینت، شوالیر و تریکات<sup>۳</sup>، ۲۰۱۲). طبق نظریه تمایل به ارزیابی، هیجان‌ها به دو گروه اتفاقی و انتگرالی تقسیم شده‌اند. هیجان اتفاقی خشم، در یک موقعیت ایجاد شده و در موقعیت دیگری، باعث سرزنش افراد توسط فرد خشمگین شده است؛ در حالی که هدف چنین خشمی ارتباطی به منشأ خشم ندارد. مورد دیگری که می‌توان از هیجان اتفاقی مثال زد، شاد بودن افراد در روزهای آفتابی است، به طوری که مطابق نتایج (لرنر و همکاران، ۲۰۱۵). بین آفتابی بودن و عملکرد مثبت سهام وجود هم‌بستگی مثبت داشته است؛ همچنین شخصی ممکن است، هیجان انتگرالی قدردانی نسبت به یک سازمان داشته و مصارف شخصی خود را محدود ساخته و مبلغ هنگفتی به سازمان اهدا کرده باشد. هیجان انتگرالی ترس سهام‌داران ناشی از انتظار برای باز شدن بازار، به پایین آمدن قیمت‌ها در آن جلسه معاملاتی منجر شده است (بریجان و نوسیر، ۲۰۱۸). در پژوهش ویلیامز<sup>۴</sup> (۲۰۲۰)، هیجان خشم و هیجان ترس به عنوان توجیهی در از دست دادن کنترل معرفی شده است. یافته‌های آن‌ها نشان داده است که هیجان در تصمیم‌گیری نقش با اهمیت داشته‌اند. نظریه تمایل به ارزیابی بر سه فرض استوار است: در ابتدا، با فرایندهای شناختی مجزا، تجربه هیجانی متفاوت ایجاد شده است. سپس هیجان‌ها باعث هماهنگی در پاسخ‌ها (از نظر فیزیولوژی، رفتار، تجربه و ارتباطات) شده است. بنابراین فرد به سرعت با مشکلات مقابله کرده، همچنین از فرصت‌های بوجود آمده استفاده کرده است. در نهایت هیجان‌ها باعث ایجاد انگیزه در افراد شده است (لرنر و همکاران، ۲۰۱۵). طبق چارچوب تمایل به ارزیابی، سه سطح متفاوت ارزیابی شناختی در بروز هیجان خشم و ترس شامل قطعیت، مسئولیت و کنترل است (لرنر و همکاران، ۲۰۱۵؛ لرنر، هان و کلتنر<sup>۵</sup>، ۲۰۰۷). قطعیت، بیانگر میزان قابل پیش‌بینی بودن رویدادهای آینده است و اینکه انتظارات قبلی تأیید خواهند شد. مسئولیت، نشانگر سندی است که در مورد میزان مسئولیت فرد یا دیگران در موقعیت است. کنترل، موقعیتی است که در مورد میزان تحت کنترل بودن رویداد، بوجود آمده است (جوکار و رحیمی، ۱۳۹۲).

در پژوهش بلای و همکاران (۲۰۱۲)، زمانی که ریسک سرمایه‌گذاری بالا است، هیجان منفی باعث بهبود در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران می‌شود و برعکس، در زمانی که ریسک سرمایه‌گذاری پایین است، هیجان مثبت باعث بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران شده است. زمانی که هیجان ترس بر بازار حاکم شده است، سرمایه‌گذاران در جست‌وجو اطلاعات به دنبال جزئیات هستند، برعکس زمانی که نگرش کلی سرمایه‌گذاران نسبت به بازار مثبت است، سرمایه‌گذاران

1. Lopatovska & Arapakis
2. Masson, Lamoureux & De Guise
3. Dinet, Chevalier & Tricot
4. Williams
5. Lerner, Han & Keltner



کمتر برای اطلاعات تلاش کرده و به دنبال اطلاعات کلی هستند (تالاکای، اریکسون و کیم<sup>۱</sup>، ۲۰۲۰). خشم سرمایه‌گذاران به نسبت سایر هیجان‌های منفی مانند ترس باعث تمرکز کمتر در زمان جست‌وجوی اطلاعات می‌شود. تمرکز کمتر به جمع‌آوری اطلاعات کمتر، سطحی‌نگری بیشتر و در نهایت بی‌توجهی به کیفیت اطلاعات منجر می‌شود (لرنر و تیدنس<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶). هاو و پارت<sup>۳</sup> (۲۰۱۹)، به بررسی رابطه بین چهار هیجان خاص (عصبانیت، اضطراب، اشتیاق و امیدواری) پرداخته‌اند. نتایج پژوهش آنان نشان داده است که کسانی که عصبانیت را تجربه کرده بودند، بیشترین میزان جست‌وجو و اشتراک اطلاعات را گزارش داده‌اند. یافته‌های چاترجی و همکاران (۲۰۱۹) نشان داده است که غلبه ترس بر مشتریان، باعث تغییر در تصور ذهنی آن‌ها شده و تمایل آن‌ها به خرید مجدد را کاهش داده است؛ در صورتی که در مشتریان خشمگین، تمایل به خرید مجدد تغییر نکرده است. این پژوهشگران بیان کرده‌اند که بازار سرمایه نیز به غلبه ترس بر خشم سرمایه‌گذاران، نسبت به غلبه خشم بر ترس آن‌ها، واکنش بیشتری نشان خواهد داد. پژوهش واینس (۲۰۲۰)، به این نتیجه رسیده است که هیجان سرمایه‌گذاران در نحوه پردازش اطلاعات توسط آنان تأثیر گذاشته است. همچنین سرمایه‌گذاران عصبانی نسبت به سرمایه‌گذاران ترسو، اطلاعات را با عمق کمتر پردازش کرده‌اند. همچنین در صورتی که بعد از فروکش کردن هیجان، مجدداً اطلاعات به سرمایه‌گذاران داده شود، پردازش متفاوتی خواهند داشت. در پژوهش لوکزینتو، آریف و پراستیو<sup>۴</sup> (۲۰۲۰)، به بررسی اثر حالات روانی سرمایه‌گذاران بر قیمت‌گذاری نادرست در بازار سهام پرداخته شده است. یافته‌های آن‌ها نشان داده است که در بازار سهام اندونزی، هنگامی که حال روانی سرمایه‌گذاران خوب است و شرایط روحی مناسب دارند، فعالیت‌های سوداگرانه کمتری از خود نشان داده‌اند. همچنین، از سفته‌بازی اجتناب کرده‌اند. پژوهش چن، ژو و هی<sup>۵</sup> (۲۰۲۱)، بیان کرده که توسعه فناوری باعث منتشر شدن سریع اطلاعات از طریق رسانه‌های اجتماعی شده و به‌طور غیر مستقیم بر هیجان‌های سرمایه‌گذاران تأثیر گذاشته است. در زمانی که در ارتباط متقابل سرمایه‌گذاران افزایش پیدا شده و یا در میزان آرامش روانی سرمایه‌گذاران کاهش پیدا شده، هیجان سرمایه‌گذاران، به افزایش افراط متعصبانه در خرید و یا گریز بی‌دلیل از خرید منجر شده است. در نهایت، فراوانی معاملات و نسبت سرمایه‌گذاران عادی به هیجانی، در جهت خرید یا فروش منجر به جهت‌گیری بازار سهام شده است؛ بنابراین، هنگامی که هیجان سرمایه‌گذاران بر بازار تسلط پیدا کند، هیجان آن‌ها در سراسر بازار پخش خواهد شد. به نظر می‌رسد، هیجان‌های خشم و ترس بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات تأثیر گذاشته است. در نتیجه، قضاوت و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار خواهد داد. مطابق با مطالعات ذکر شده در بالا (چاترجی و همکاران، ۲۰۱۹؛ واینس، ۲۰۲۰؛ لاکسزانتو و همکاران، ۲۰۲۰؛ چن و همکاران، ۲۰۲۱؛ هاو و پارت، ۲۰۱۹؛ لرنر و تیدنس، ۲۰۰۶؛ تالاکای و همکاران، ۲۰۲۰) سؤال‌های اول و دوم پژوهش به‌صورت ذیل است:

1. Talakai, Erickson & Kim
2. Lerner & Tiedens
3. Hoewe & Parrott
4. Luxianto, Arief & Prasetyo
5. Chen, Zhu & He

سؤال اول: آیا هیجان ترس بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات تأثیر دارد؟

سؤال دوم: آیا هیجان خشم بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات تأثیر دارد؟

### توانایی مدیریت هیجان

یکی از متغیرهای مطرح در دنیای کسب‌وکار، توجه به هیجان‌ها و کاربرد مناسب آن‌ها در روابط انسان‌ها است. درک هیجان‌های خود و دیگران و مدیریت آن‌ها، همراهی با دیگران و استفاده مثبت از هیجان‌ها، با عنوان هوش هیجانی معرفی شده است (پایگاه اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی، ۱۴۰۰). هوش هیجانی اصطلاحی است که توجه افراد زیادی را به خود جلب کرده است (امیرقدسی و بنیادی نائینی، ۱۳۹۷؛ رحیمی و آقابابایی، ۱۳۹۸). طبق نظریهٔ سالوی و مایر (۱۹۹۰)، هوش هیجانی شامل چهار بعد است: ۱. ارزیابی و بیان هیجان در خود؛ ۲. ارزیابی و ابراز هیجان به دیگران؛ ۳. کنترل هیجان در خود؛ ۴. استفاده از هیجان برای تسهیل عملکرد. هوش هیجانی، توانایی نظارت بر هیجان‌ها و عواطف خود و دیگران، فرق گذاشتن بین آن‌ها و استفاده از این اطلاعات برای هدایت تفکر و عمل خود است (شالچی، تنگستانی زاده، پرنیان خوی و یاقوتی آذری، ۱۳۹۶). افرادی که در شاخه مدیریت هیجان‌ها، از هوش هیجانی نمره بالایی کسب می‌کنند: ۱. برای رسیدن به نتایج دل‌خواه، هیجان‌های خاصی را هدف قرار می‌دهند؛ ۲. راهبردهایی را برای رسیدن به این هدف، شناسایی می‌کنند؛ ۳. راهبردها را به‌طور مؤثر اجرا می‌کنند (کات، ۲۰۱۴). در نظریهٔ هوش هیجانی دنیل گلمن (۱۹۹۵)، شایستگی‌های هیجانی و عاطفی مهتر از تخصص محض است. هوش هیجانی از پنج جزء اصلی تشکیل شده است: شناخت هیجان‌ها و احساسات خود و دیگران (خودآگاهی)، شناخت هیجان‌ها و احساسات خود (خودمدیریتی)، خودآنگیزی، تشخیص و درک هیجان‌ها و احساسات دیگران (دیگر آگاهی)، مدیریت رابطه با دیگران (همدلی). بنابراین هوش هیجانی بخش مهمی از هوش اجتماعی تلقی می‌شود (کومار، ۲۰۱۹). در پژوهش حسینی و همکاران (۱۳۹۷) هوش هیجانی در محیط کار دارای اهمیت زیادی است. در واقع در فرایند آموزش هوش هیجانی، به افراد آموخته شده است که باورهای غیر منطقی آن‌ها مانع بازنگری و تلاش مجدد شده است. در پژوهش چاو و همکاران (۲۰۱۹) نشان داده شده است که سرمایه‌گذاران با سطح هوش هیجانی بالاتر، به انجام اقدامات عمیق‌تر تمایل داشته‌اند و این در حالی است که سرمایه‌گذارانی با سطح هوش هیجانی پایین‌تر، اقدامات سطحی از خود بروز داده‌اند. در پژوهش واینس (۲۰۲۱) نتایج نشان داد که هیجان متفاوت تأثیر متفاوت روی تصمیم‌گیری خواهد داشت. اگر توانایی مدیریت هیجان در سرمایه‌گذاران بالا باشد، سوگیری پردازش اطلاعات به‌علت هیجان سرمایه‌گذاران کاهش می‌یابد؛ بنابراین به هوش هیجانی در بازار سرمایه جایگاه مهمی داده شده است. افراد برخوردار از سطح بالای هوش هیجانی، توانایی ارتباطی و مهارت‌های اجتماعی توسعه یافته دارند و قادرند رفتارهای خود را آگاهانه هدایت کنند (ایانگ، سنگ، لی و پنگ، ۲۰۱۵). در پژوهش کندی و بادار<sup>۲</sup> (۲۰۲۱)، رابطهٔ بین مناقشه بین کارکنان و رفتار مخالف با اهداف سازمان با نقش تعدیل‌کنندهٔ جنسیت و هوش هیجانی بررسی شده است. نتایج نشان داده است که مناقشه بین کارکنان باعث افزایش

1. Ouyang, Sang, Li & Peng

2. Kundi & Badar

رفتار مخالف با اهداف سازمان شده است. هوش هیجانی بالا، ابزار قدرت منفی برای کاهش ارتباط بین این دو متغیر محسوب می‌شود. همچنین زنان در مقایسه با مردان رفتار مخالف با اهداف سازمان کمتری را از خود نشان داده‌اند.

به عبارت دیگر، افرادی که توانایی بالایی در مدیریت هیجان خود دارند، می‌توانند از تأثیر هیجان منفی بر رفتارهای خود بکاهند. در تأیید نقش تعدیل‌کنندگی هوش هیجانی، انتظار می‌رود، توانایی مدیریت هیجان، باعث کاهش آثار هیجان خشم و ترس در نحوه جست‌وجوی اطلاعات می‌شود؛ بنابراین مطابق با پژوهش‌های خارجی (کات، ۲۰۱۴؛ چاو و همکاران، ۲۰۱۹؛ واینس، ۲۰۲۱؛ کاندی و بادار، ۲۰۲۱) و پژوهش داخلی (حسینی و همکاران، ۱۳۹۷) مطرح شده در بالا، سؤال‌های سوم و چهارم به صورت زیر است:

سؤال سوم: آیا توانایی مدیریت هیجان، تأثیر هیجان خشم بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات را تعدیل می‌کند؟

سؤال چهارم: آیا توانایی مدیریت هیجان، تأثیر هیجان ترس بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات را تعدیل می‌کند؟

## اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

### متغیر وابسته: جست‌وجوی اطلاعات

برای اندازه‌گیری متغیر جست‌وجوی اطلاعات با توجه به پژوهش وینز<sup>۱</sup> (۲۰۲۰) از دو معیار تقاضا برای اطلاعات بیشتر و زمان صرف شده جهت پردازش استفاده شده است. به این صورت که اگر اشخاص مورد آزمون در حین پاسخ‌دهی هیچ تقاضایی برای اطلاعات اضافی نداشته باشند عدد صفر و اگر اقدام به تقاضای اطلاعات بیشتر کنند، به ازای هر تقاضا عدد یک به نمره جست‌وجوی اطلاعات ایشان اضافه می‌شود. حداکثر نمره برای این متغیر سه است. برای اندازه‌گیری میزان پردازش اطلاعات نیز از زمان صرف شده توسط شخص مورد آزمون برای پردازش اطلاعات و تصمیم‌گیری استفاده شده است که توسط سیستم پرسش‌نامه آنلاین به صورت خودکار اندازه‌گیری می‌شود.

### متغیرهای مستقل: هیجان خشم و ترس

برای اندازه‌گیری هیجان‌های سرمایه‌گذاران از پرسش‌نامه خودارزایی هیجان‌ها (هارمون جونز، باستین و هارمون جونز<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶)، استفاده شده است. این پرسش‌نامه بر اساس مقیاس لیکرت هفت درجه‌ای است. اشخاص آزمون‌شده بعد از مطالعه سناریو، زمانی که واکنش‌های هیجانی ایشان برانگیخته شده است، به تکمیل این پرسش‌نامه اقدام می‌کنند. در این پرسش‌نامه هشت حالت هیجانی، شامل دو متغیر خشم و ترس اندازه‌گیری می‌شود که ترس شامل پنج مؤلفه نگرانی، اضطراب، دلواپسی، وحشت، ترس و خشم شامل سه مؤلفه دل‌خوری، جنون و خشم است.

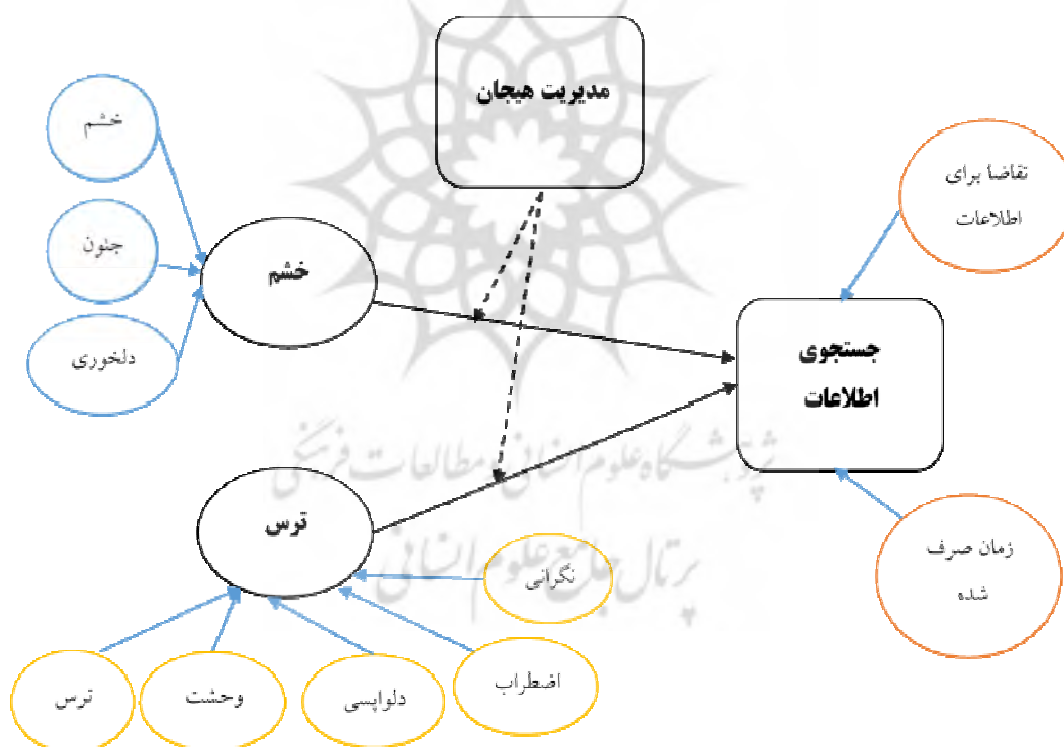
1. Wynes

2. Harmon-Jones, Bastian & Harmon-Jones

### متغیر تعدیلگر: توانایی مدیریت هیجان

در ارزیابی توانایی مدیریت هیجان، شرکت کنندگان آزمایش موقعیتی مدیریت هیجان را انجام دادند. آزمون مدیریت هیجان یک آزمون ۱۸ سؤالی است که توصیف موقعیت‌های عاطفی را ارائه می‌دهد و از پاسخ دهندگان می‌خواهد بهترین راه را برای کنترل شرایط انتخاب کنند. امتیازدهی برای آزمون مدیریت هیجان (استمبی و الن، ۲۰۱۵) به رتبه‌بندی متخصص در مورد تأثیرگذار یا ناکارآمد بودن گزینه پاسخ داده شده در مقیاس شش امتیازی بستگی دارد. به هر گزینه پاسخ نمره‌ای در این مقیاس شش نمره داده می‌شود. حداقل نمره مدیریت احساسات یک فرد ۱۸ نمره است. نمره بالاتر معادل کسی است که بهتر بتواند احساسات خود را مدیریت کند.

در این بخش، به‌طور کلی روند و ساختار روش مورد استفاده برای تجزیه و تحلیل داده‌ها ارائه می‌شود، پژوهش حاضر برای آزمون فرضیه‌ها، از یک مدل معادلات ساختاری استفاده می‌کند. شکل ۱ مدل مفهومی پژوهش را ارائه می‌دهد.



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش

منبع: وینز (۲۰۲۰)

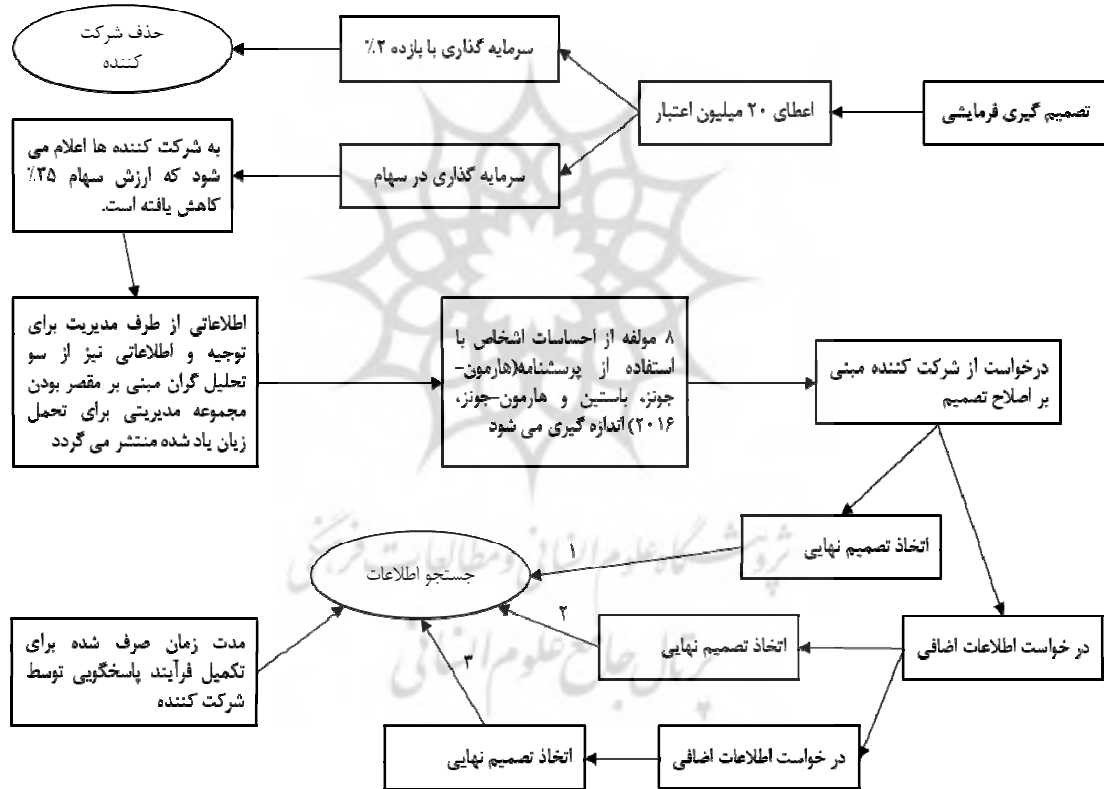
### روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی است و نتایج آن می‌تواند مورد استفاده پژوهشگران و سرمایه‌گذاران قرار گیرد. همچنین از لحاظ روش، توصیفی و از لحاظ بُعد زمانی در زمره پژوهش مقطعی به شمار می‌رود. این پژوهش، از نظر نوع

داده کمی است و به روش سناریونویسی انجام شده است. ابزار جمع‌آوری اطلاعات، پرسش‌نامه‌های استاندارد بوده است. جامعه آماری این پژوهش را کلیه سرمایه‌گذاران در سال ۱۴۰۱ تشکیل می‌دهند. روش نمونه‌گیری هدفمند و غیراحتمالی بوده و افراد نمونه، از میان سرمایه‌گذاران در دسترس انتخاب شده است. تعداد پرسش‌نامه ارسالی برای سرمایه‌گذاران ۴۰۰ نسخه بود که از این تعداد، ۲۵۲ نفر پاسخ دادند. تحلیل داده‌ها با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری و با نرم‌افزارهای اسپس‌اس‌اس و اسمارت پی‌ال‌اس انجام شده است.

## روش اجرا

شکل ۲ خلاصه فرایند تصمیم‌گیری اشخاص را نشان می‌دهد.



شکل ۲. خلاصه فرایند تصمیم‌گیری اشخاص مورد آزمون

## یافته‌های پژوهش

### آمار توصیفی متغیرها

در جدول ۱، آمار توصیفی متغیرها آورده شده است. با توجه به نتایج جدول ۱، میانگین مؤلفه‌های مربوط به هیجان‌ها از حد متوسط مقیاس لیکرت (۳/۵) بیشتر است و نیز مدیریت هیجان میانگین بالایی دارد. علاوه‌براین، متغیرها نرمال هستند.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرها

متغیرها	میانگین	کمترین	بیشترین	انحراف استاندارد	چولگی	کشی‌دگی
خشم	عصبانیت	۴/۲۹	۱	۷	۱/۹۴	-۱/۰۸۵
	جنون	۴/۹۹	۱	۷	۱/۸۱	-۰/۲۱۴
	خشم	۴/۸۳	۱	۷	۱/۸۴	-۰/۳۱۳
ترس	ترس	۴/۳۳	۱	۷	۱/۶۶	-۰/۶۶۱
	وحشت	۴/۱۴	۱	۷	۱/۸۶	-۰/۹۷۵
	دلواپسی	۴/۴۲	۱	۷	۱/۹۲	-۰/۸۸۳
	اضطراب	۴/۲۴	۱	۷	۱/۷۳	-۰/۸۷۰
	نگرانی	۴/۴	۱	۷	۱/۷۲	-۰/۷۳۶
جست‌وجوی اطلاعات	تقاضا برای اطلاعات	۲	۱	۳	۰/۷۵۹	-۱/۴۱۴
	زمان	۳/۵۷	۳۰/۲	۲۱/۵	۰/۷۰	۰/۲۰۶
مدیریت هیجان	۶۲/۰۵	۲۰	۸۸	۱۲/۴۹	-۰/۷۹۳	۱/۵۳۵

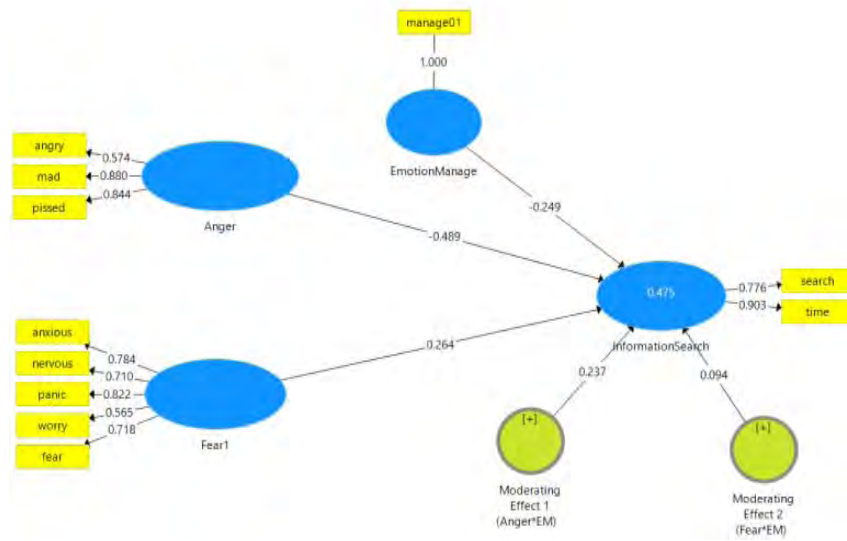
## روش مدل‌سازی معادلات ساختاری

در ابتدا، پایایی و روایی متغیرهای پژوهش با ضریب آلفای کرونباخ، پایایی ترکیبی و میانگین واریانس استخراج شده (AVE) سنجیده و مدل به‌طور مناسب تعدیل شد. نتایج در جدول ۲ نشان داده شده است.

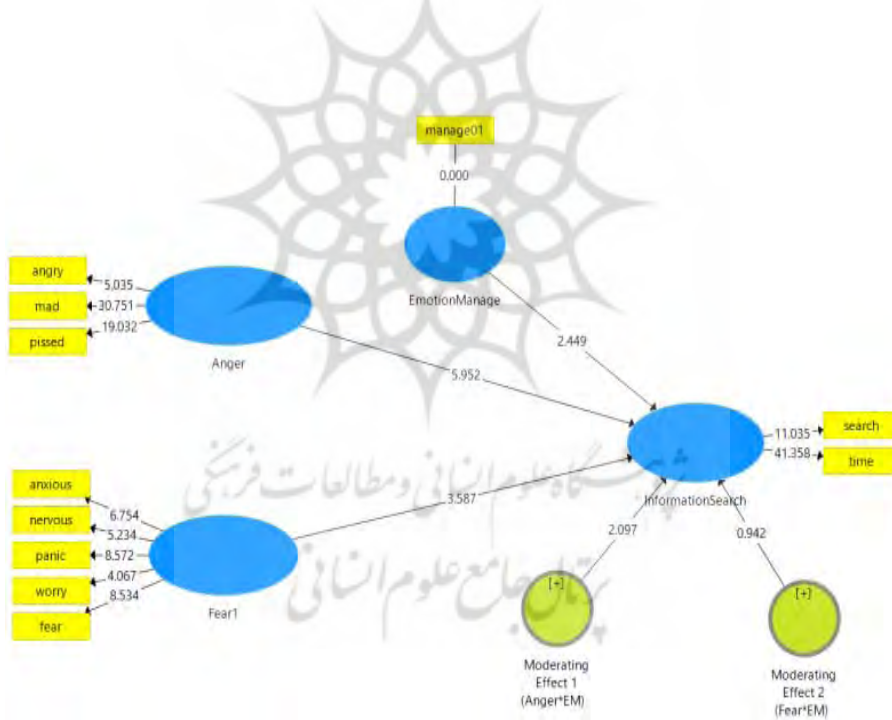
جدول ۲. شاخص‌های روایی و پایایی

متغیرهای پنهان	آلفای کرونباخ	CR	AVE
هیجان ترس	۰/۷۹۲	۰/۸۴۶	۰/۵۲۷
هیجان خشم	۰/۷۱۰	۰/۸۱۷	۰/۶۰۶
جست‌وجوی اطلاعات	۰/۷۰۱	۰/۸۲۷	۰/۷۰۶
توانایی مدیریت هیجان	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰
مقدار قابل قبول	مقادیر بالاتر از ۰/۷	مقادیر بالاتر از ۰/۷	مقادیر بالاتر از ۰/۵

آلفای کرونباخ معیاری برای سنجش پایایی و سنجش‌های مناسب برای ارزیابی پایداری درونی محسوب می‌شود؛ همچنین پایایی ترکیبی، پایایی سازه‌ها را با توجه به هم‌بستگی سازه‌ها با یکدیگر به دست می‌آورد. برای سنجش روایی، از میانگین واریانس استخراج شده (AVE) استفاده شده است که میزان هم‌بستگی هر سازه با معرف‌های آن را نشان می‌دهد. با توجه به نتایج جدول ۲، متغیرها دارای پایایی و روایی مناسبی هستند.



شکل ۲. مدل در حالت ضرایب معناداری



شکل ۳. نتایج آزمون t-value

### نتایج فرضیه‌های پژوهش

ضریب تعیین ( $R^2$ ) واریانس توضیحی یک متغیر درون‌زا را نسبت به واریانس کل آن توسط متغیرهای برون‌زا اندازه‌گیری می‌کند. برای این شاخص مقادیر بزرگ‌تر از ۰/۶۷۰ قوی، بزرگ‌تر از ۰/۳۳۳ متوسط و کمتر از ۰/۱۹۰ ضعیف تلقی می‌شود.



جدول ۳. نتایج فرضیه‌های پژوهش

مسیر	R <sup>2</sup>	t-value	P-value	ضریب مسیر	جهت	نتیجه فرضیه
هیجان ترس ← جست‌وجوی اطلاعات	۰/۴۷۵	۳/۵۸۷	۰/۰۰۰	۰/۲۶۴	مثبت	عدم رد
هیجان خشم ← جست‌وجوی اطلاعات	۰/۴۷۵	۵/۹۵۲	۰/۰۰۰	-۰/۴۸۹	منفی	عدم رد
هیجان ترس × توانایی مدیریت هیجان ← جست‌وجوی اطلاعات	۰/۴۷۵	۰/۹۴۲	۰/۳۴۷	-۰/۰۲۳	منفی	رد
هیجان خشم × توانایی مدیریت هیجان ← جست‌وجوی اطلاعات	۰/۴۷۵	۲/۰۹۷	۰/۰۳۶	۰/۲۳۷	مثبت	عدم رد

در ارتباط با فرضیه اول (تأثیر هیجان ترس بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات)، همان طور که مشاهده می‌شود، مقدار آماره t برابر ۳/۵۸۷ به دست آمده که از ۱/۹۶ بیشتر است. مقدار P-Value نیز ۰/۰۰۰ به دست آمده که از سطح خطای پژوهش (۰/۰۵) کمتر است. همچنین، علامت بار عاملی مثبت است که تأثیر مستقیم را نشان می‌دهد؛ بنابراین فرضیه اول رد نمی‌شود و می‌توان در سطح ۹۵ درصد بیان کرد که احساس ترس، بر جست‌وجوی اطلاعات تأثیر مثبت و معناداری دارد. به عبارت دیگر، زمانی که شخص از موضوع تصمیم و نتیجه آن بترسد نیاز دارد تا برای کسب اطمینان بیشتر، اطلاعات اضافه به دست آورد و به اصطلاح با محافظه‌کاری بیشتر تصمیم‌گیری می‌کند. همچنین در ارتباط با فرضیه دوم (تأثیر هیجان خشم بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات)، همان طور که مشاهده می‌شود، مقدار آماره t (۵/۹۵۲) از ۱/۹۶ بیشتر و مقدار P-Value (۰/۰۰۰) از سطح خطای پژوهش (۰/۰۵) کمتر است. همچنین علامت بار عاملی منفی است که نشان از تأثیر معکوس دارد، بنابراین فرضیه دوم رد نمی‌شود و می‌توان در سطح ۹۵ درصد بیان کرد که احساس خشم بر جست‌وجوی اطلاعات تأثیر منفی و معناداری دارد. به عبارت دیگر، شخصی همراه با احساس خشم تمایل کمتری به پردازش و جمع‌آوری اطلاعات دارد که در نهایت اقدام به تصمیم‌گیری عجولانه می‌کند. فرضیه‌های سوم و چهارم در ارتباط با تأثیر متغیر تعدیگر توانایی مدیریت هیجان بر تأثیر هیجان ترس و خشم بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات بود که نتایج جدول ۳ حاکی از آن است که فرضیه سوم رد و فرضیه چهارم تأیید می‌شود.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

تصمیم‌گیری افراد متأثر از هیجان‌های مختلف است و این موضوع از پیچیده‌ترین مسائل روان‌شناختی محسوب می‌شود. هدف این پژوهش بررسی اثر هیجان خشم و ترس بر رفتار سرمایه‌گذاران بود. نتایج این پژوهش شواهدی از اثر هیجان ترس و خشم سرمایه‌گذاران بر جست‌وجوی اطلاعات نشان می‌دهد. یافته‌های به دست آمده مشخص می‌سازد که هیجان ترس بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات تأثیری مثبت و معنادار دارد. دلیل این امر را این گونه می‌توان تفسیر کرد، افرادی که هیجان ترس را تجربه می‌کنند، نسبت به دیگران بیشتر به جست‌وجوی اطلاعات و پردازش

اطلاعات می‌پردازند. این افراد به علت نگرانی و ترس از بازخورد تصمیم خود در آینده، بسیار محافظه‌کارانه‌تر عمل می‌کنند. در واقع هیجان ترس خود را با تقاضا برای اطلاعات جدید و پردازش بیشتر از بین می‌برند. نتایج فرضیه اول، با یافته‌های چاترجی و همکاران (۲۰۱۹)، واینس (۲۰۲۰)، لاکسیانتو و همکاران (۲۰۲۰)، چن و همکاران (۲۰۲۱)، هاو و پارت (۲۰۱۹)، تالاکای و همکاران (۲۰۲۰) و لرنر و تیدنس (۲۰۰۶) هم‌سو است.

فرضیه دوم پژوهش شواهدی از اثر منفی و معنادار هیجان خشم بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات را نشان می‌دهد. در تفسیر این نتیجه می‌توان استدلال کرد، افرادی که در لحظه تصمیم‌گیری و قضاوت درباره موضوع تصمیم‌خشمگین هستند، نسبت به افراد دیگر به صورت قابل ملاحظه و معناداری تمایل کمتری به تقاضا برای اطلاعات جدید دارند و همچنین، کمتر اطلاعات به دست آورده را پردازش می‌کنند؛ زیرا آن‌ها عمق فکری کمتری دارند. همچنین افراد خشمگین برای پیش‌بینی بازخورد تصمیم خود در آینده توانایی محدودی دارند. علاوه بر این، دیگر موضوعات اهمیت بسیار کمی برای افراد خشمگین دارد. از این رو ایشان تصمیم‌گیری را تنها نوعی تکلیف می‌دانند که مایل‌اند به سرعت اتمام یابد؛ بنابراین زمان و توان مناسبی برای آن صرف نمی‌کنند. مطالعات صورت گرفته توسط چاترجی و همکاران (۲۰۱۹)، واینس (۲۰۲۰)، لاکسیانتو و همکاران (۲۰۲۰)، چن و همکاران (۲۰۲۱)، هاو و پارت (۲۰۱۹)، تالاکای و همکاران (۲۰۲۰) و لرنر و تیدنس (۲۰۰۶) با فرضیه دوم پژوهش هم‌سو است.

نتایج فرضیه سوم حاکی از رد شدن اثر تعدیل‌کنندگی مدیریت هیجان برای رابطه بین هیجان ترس و رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات است. سرمایه‌گذاران با هیجان خشم، اطلاعات را کمتر پردازش می‌کنند، از این رو پیشنهاد می‌شود که هنگام هیجان خشم، از فرایند جست‌وجو اطلاعات صرف‌نظر کنند و آن را به زمانی بعد از فروکش کردن هیجان خشم موکول کنند.

در نهایت، نتایج فرضیه چهارم پژوهش نشان می‌دهد که اثر تعدیل‌کنندگی مدیریت هیجان بر رابطه بین هیجان ترس و رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات مثبت و معنادار است؛ زیرا هیجان ترس موجب می‌شود که سرمایه‌گذاران اطلاعات اضافی و بی‌اهمیتی را بررسی کنند که موجب اتلاف زمان می‌شود. بنابراین توانایی در مدیریت هیجان، اثر هیجان ترس را کنترل می‌کند و به تصمیم‌گیری منطقی‌تر می‌انجامد. پژوهشگرانی مانند واینس (۲۰۲۱)، چاو و همکاران (۲۰۱۹)، کاوت (۲۰۱۴)، کاندی و بادار (۲۰۲۱)، نتایجی هم‌سو با این فرضیه به دست آورده‌اند.

با توجه به آنکه هیجان‌ها بر تصمیم‌گیری و قضاوت منطقی سرمایه‌گذاران مؤثر است، پیشنهاد می‌شود که شرکت بورس و اوراق بهادار تهران و نیز شرکت‌های سرمایه‌گذاری، به برگزاری دوره‌های آموزشی در زمینه مدیریت هیجان اقدام کنند.

به نظر می‌رسد متغیرهای هیجانی منفی و مثبت دیگر، مانند استرس، تعصب و شادی بر رفتار سرمایه‌گذاران در زمان جست‌وجوی اطلاعات تأثیر می‌گذارد، بنابراین پیشنهاد می‌شود که در پژوهش‌های آتی، پژوهشگران متغیرهای مرتبط را بررسی کنند. همچنین در مطالعات آتی می‌توان موضوع پژوهش را برای هر دو نوع هیجان انتگرالی و اتفاقی بسط داد و اثر آن‌ها را روی رفتار سرمایه‌گذاران بررسی کرد.

## منابع

- امیرقدسی، سیروس؛ بنیادی ناینی، علی (۱۳۹۷). بررسی رابطه هوش هیجانی، تعهد سازمانی و رضایت شغلی با ویژگی‌های جمعیت‌شناختی کارکنان (مورد مطالعه: شرکت نفت مناطق مرکزی ایران). *مطالعات راهبردی در صنعت نفت و انرژی*، ۱۰۵-۱۳۳.
- پایگاه اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی (۱۴۰۰). *اهمیت هوش هیجانی در موفقیت و تقویت آن*. بازبینی شده در ۱۷ آذر ۱۴۰۰. <https://www.sid.ir/Blog/Post/70909>
- توانگر مروستی، زهرا؛ محمدی‌فر، محمدعلی؛ امین بیدختی، علی اکبر (۱۳۹۹). طراحی مدل ساختاری عدالت سازمانی، تعیین پیشایندها (جو سازمانی، هوش هیجانی، ارزش‌های اخلاقی سازمان) و پیامدها (کارآفرینی سازمانی). *مجله روان‌شناختی*، ۱۹(۸۶)، ۱۷۱-۱۸۱.
- تهرانی، زهرا (۱۴۰۱). *اصلاح بازار سهام و چرخه ترس و طمع*. بازبایی در ۱۰ مرداد. آدرس دسترسی: <https://www.ibena.ir/news/127359/>
- جوکار، بهرام و رحیمی، مهدی (۱۳۹۲). اثر هیجان خشم و سبک‌های شناختی بر فرایند تصمیم‌گیری با واسطه‌گری تمایلات فراشناختی: ارائه مدلی یکپارچه در تصمیم‌گیری. *فصلنامه روان‌شناسی تربیتی*، ۹(۲۷)، ۶۸-۹۶.
- ذوالفقاری، رویا (۱۳۹۸). *معاملات هیجانی، اصلی‌ترین عامل افت شاخص بورس*.
- رحیمی، حمید و آقابابایی، راضیه (۱۳۹۸). تأثیر رهبری اصیل بر خلاقیت نیروی انسانی: نقش واسطه‌ای انگیزش درونی (مطالعه موردی: کارکنان دانشگاه کاشان). *دوفصلنامه علمی کارافن*، ۱۶(۳)، ۱۲۱-۱۴۰.
- زارعی، سحر؛ غرایق زندی، حسن؛ نظری طب، نوری و محبی، محمود (۱۳۹۷). رابطه بین ابعاد نهایی خواهی و راهبردهای تنظیم هیجان در تکواندوکاران نخبه. *مجله علوم روان‌شناختی*، ۱۷(۶۶)، ۲۷۱-۲۸۴.
- شالچی، بهزاد؛ تنگستانی زاده، فریده؛ پرنیان خوی، مریم و یاقوتی آذری، شهرام (۱۳۹۶). رابطه هوش هیجانی، وضعیت اجتماعی - اقتصادی و آسیب‌پذیری نسبت به اعتیاد با نقش واسطه‌ای نیازهای بنیادین روان‌شناختی در دانشجویان. *فصلنامه علمی اعتیادپژوهی*، ۱۱(۴۲)، ۷۱-۹۲.

## References

- Amirghodsi, S. & Bonyadi Naenie, A. (2018). Investigating the relationship between emotional intelligence, organizational commitment and job satisfaction of employees with the demographic factors (case: Iranian Central Oil Fields Company (ICOFC)). *Human Recourse Management in the oil industry*, 9(35), 105-133. (in Persian)
- Blay, A. D., Kadous, K. & Sawers, K. (2012). The Impact of Risk and Affect on Information Search Efficiency. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 117 (1), 80-70.
- Breaban, A. & Noussair, C. N. (2018). Emotional State and Market Behavior. *Review of Finance*, 22 (1), 279-309.

- CFI. 2022. *Behavioral Finance (How processing errors and biases impact investors)*. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/behavioral-finance/>
- Chatterjee, S., Gao, X., Sarkar, S. & Uzmanoglu, C. (2019). Reacting to the scope of data breach: The differential role of fear and anger. *Journal of Business Research*, 11, 183-193.
- Chen, Y., Zhu, S. & He, H. (2021). The Influence of Investor Emotion on the Stock Market: Evidence from an Infectious Disease Model. *Discrete Dynamics in Nature and Society*. <https://doi.org/10.1155/2021/5520276>
- Cheng, Y. Y., Tung, W. F., Yang, M. H. & Chiang, C. T. (2019). Linking relationship equity to brand resonance in a social networking brand community. *Electronic Commerce Research and Applications*, 35, 100849.
- Cote, S. (2014). Emotional Intelligence in Organizations. *Annual Review of Organizational Psychology and Organizational Behavior*, 1 (1), 459–488.
- Dinet, J., Chevalier, A. & Tricot, A. (2012). Information search activity: An overview La recherche d'information: UN panorama. *Revue Européenne de Psychologie Appliquée/European Review of Applied Psychology*, 62 (2), 49-62.
- Duggan, W. (2016, December 13). Emotional Intelligence, Not IQ, Is Most Important for Investors. *US News*. <https://money.usnews.com/investing/articles/2016-12-13/forinvestors-emotional-intelligence-is-as-important-as-iq>
- Erickson, D. (2020). How Mood and Cues Regarding Information Subjectivity Influence Investor Effort to Process Financial Information. *Advances in Accounting Behavioral Research*.
- Fang, B., Ye, Q., Kucukusta, D. & Law, R. (2016). Analysis of the perceived value of online tourism reviews: Influence of readability and reviewer characteristics. *Tourism Management*, 52, 498-506.
- Harmon-Jones, C. B. Bastian & E. Harmon-Jones. (2016). The Discrete Emotions Questionnaire: A New Tool for Measuring State Self-Reported Emotions. *PLoS One*, 11(8), e0159915.
- Hassan, E., Shahzeb, F., Shaheen, M., Abbas, Q. & Hameed, Z. (2013). Impact of Affect Heuristic, Fear and Anger on Decision Making of Individual Investor: A Conceptual Study. *World Applied Sciences Journal*. 23.510-514.
- Hoewe, J. & Parrott, S. (2019). The power of anger: How emotions predict information seeking and sharing after a presidential election. *Atlantic Journal of Communication*, 27(4), 272-283.
- IFRS. (2021). *Investor Centre*. <https://www.ifrs.org/investor-centre/>
- Jowkar, B. & Rahimi, M. (2013). The Effect of Anger and Cognitive Styles on Decision Making Process with the Mediating Role of Metacognitive Dispositions: An integrated Model in Decision Making. *Educational Psychology*, 9(27), 68-96. (in Persian)

- Kumar, N. (2019, Aug 21). *Emotional Intelligence theory of Daniel Goleman's, Concept of emotional intelligence, Origin of emotional intelligence*. <https://www.linkedin.com/pulse/emotional-intelligence-theory-daniel-golemans-concept-navin-kumar>
- Kundi, Y. M. & Badar, K. (2021). Interpersonal conflict and counterproductive work behavior: the moderating roles of emotional intelligence and gender. *International Journal of Conflict Management*, 32(3), 514-534.
- Lench, H. C., Flores, S. A. & Bench, S. W. (2011). Discrete Emotions Predict Changes in Cognition, Judgment, Experience, Behavior, and Physiology: A Meta-Analysis of Experimental Emotion Elicitations. *Psychological Bulletin*, 137 (5), 834–55.
- Lerner, J. S. & Tiedens, L.Z. (2006). Portrait of the Angry Decision Maker: How Appraisal Tendencies Shape Anger's Influence on Cognition. *Journal of Behavioral Decision Making* 19 (2), 115–137.
- Lerner, J. S., Li, Y., Valdesolo, P. & Kassam, K.S. (2015). Emotion and Decision Making. *Annual Review of Psychology*, 66 (1), 799–823.
- Lerner, J., Han, S. & Keltner, D. (2007). Feelings and Consumer Decision Making: Extending the Appraisal Tendency Framework. *Journal of Consumer Psychology*, 17 (3), 181–187.
- Lopatovska, I. & Arapakis, I. (2011). Theories, methods and current research on emotions in library and information science, information retrieval and human-computer interaction. *Information Processing & Management*, 47 (4), 575–592.
- Luxianto, R., Arief, U. & Prasetyo, M. B. (2020). Day-of-the-Week Effect and Investors' Psychological Mood Testing in a Highly Mispriced Capital Market. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 35(3), 257-269.
- Masson, M., Lamoureux, J. & De Guise, E. (2020). Self-reported risk-taking and sensation-seeking behavior predict helmet wear amongst Canadian ski and snowboard instructors. *Canadian Journal of Behavioural Science/Revue canadienne des sciences du comportement*, 52(2), 121.
- Miller, D. (2018, January 31). Why Financial Intelligence Is so Emotional: The Emotional Intelligence Aspect of Financial Services. *Psychology Today*. <https://www.psychologytoday.com/intl/blog/the-human-side-finance/201801>
- Ouyang, Z., Sang, J., Li, P. & Peng, J. (2015). Organizational justice and job insecurity as mediators of the effect of emotional intelligence on job satisfaction: A study from China. *Personality and Individual Differences*, 76, 147-152.
- Rahimi, H. & Aghababaei, R. (2020). The effect of authentic leadership on human resource creativity: Mediating role of internal motivation (Case study: staff in University of Kashan). *Karafan Quarterly Scientific Journal*, 16(2), 121-140. (in Persian)
- Ryan, R.M. (2006). Motivation and Emotion: A New Look and Approach for Two Reemerging Fields. *Motivation and Emotion*, 31(1), 1-3.

- Salovey, P. & Mayer D. (1990). *Emotional Intelligence. Imagination, Cognition, and Personality*. <https://doi.org/10.2190/DUGG-P24E-52WK-6CDG>
- Scientific Information Database of Academic Jihad. (2021). *The importance of emotional intelligence in success and strengthening it*. Retrieved on December 8, 2021, from <https://www.sid.ir/Blog/Post/70909> (in Persian)
- Shalchi, B., Tangestanizadeh, F., Parnian khoy, M., Yaghouti Azari, Sh. (2017). The Relationship of emotional intelligence and socioeconomic status with vulnerabil to addiction in University Students: the mediating role of basic psychological needs. *Research on Addiction, 11*(42), 71-92. (in Persian)
- Talakai, J., Erickson, D. & Kim, K. (2020). Investment Sentiment, Information Demand, and Price Discovery. *Working Paper*, Utah State University. <https://doi.org/10.1080/15427560.2020.1786386>
- Tavangarmarvasti, Z., Mohmadifar, A. & Aminbaidokhti, A. (2020). Designing a structural model of organizational justice, determining antecedents (organizational climate, emotional intelligence, organizational ethical values) and outcomes (organizational entrepreneurship). *Journal of Psychological Science.19*(86),171-181. (in Persian)
- Tehrani, Z. (2022, Agust 1). *Stock market reform and the cycle of fear and greed*. <https://www.ibena.ir/news/127359/> (in Persian)
- Williams, G. (2020). Duress and loss of control: fear and anger in excusatory defences. *Northern Ireland Legal Quarterly, 71*, 401- 436.
- Wynes, M. J. (2021). Anger, Fear, and Investor's Information Search Behavior. *Journal of Behavioral Finance, 22*(4), 403-419.
- Wynes, M.J. (2020). Anger, Fear, and Investor's Information Search Behavior. *Journal of Behavioral Finance, 22* (4), 403-419. <https://doi.org/10.1080/15427560.2020.1786386>.
- Zarei, S., Gharayagh Zandi, H., Nazaritaba, N. & Mohebi, M. (2018). The relationship between dimension of perfectionism and emotion eegulation strategies in elite Taekwondo athletes. *Journal of psychological science, 17*(66), 271-284. (in Persian)
- Zulfiqari, R. (2019, December 29). *Emotional trading is the main reason for the fall of the stock market index*. (in Persian)