



بررسی تأثیر ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری با نقش میانجی خود کارآمدی مالی

امیر حسین امیری راد^۱

نور محمد یعقوبی^۲

مسلم مرادزاده^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۷/۱۳ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۹/۱۳

چکیده

هدف این پژوهش تعیین تأثیر ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری با نقش میانجی خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار است. پژوهش حاضر به لحاظ هدف کاربردی و از نوع توصیفی پیمایشی است. از نظر جمع آوری داده ها نیز میدانی تلقی می شود. ابزار گردآوری داده ها در این پژوهش پرسش نامه می باشد که شامل ۴۷ سؤال برای سنجش کل متغیرهای پژوهش است. روایی پرسش نامه توسط نظر اساتید و کارشناسان و تحلیل عاملی تأییدی و پایایی آن با استفاده از آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی و اشتراکی بررسی و تأیید شد. جامعه آماری مورد استفاده در پژوهش حاضر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار می باشد با استفاده از نرم افزار GPOWER تعداد ۱۷۰ نفر به عنوان نمونه نهایی پژوهش مورد بررسی قرار گرفتند. به منظور آزمون فرضیه ها از روش مدل سازی معادلات ساختاری استفاده شده است. همچنین نتایج پژوهش با استفاده از نرم افزار SPSS و PLS مورد بررسی قرار گرفت. نتایج آزمون فرضیه ها نشان داد که ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری تأثیر دارد. همچنین خودکارآمدی مالی نیز بر رفتار سرمایه گذاری تأثیر دارد نقش میانجی خودکارآمدی مالی نیز باتوجه به تأثیر روابط، مورد تأیید قرار گرفت.

واژه های کلیدی: ویژگی های شخصیتی، توانایی شناختی، رفتار سرمایه گذاری، خودکارآمدی مالی

طبقه بندی JEL: C38, D91, G11

۱ گروه مدیریت دولتی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران. amirhosein.amirirad00213@gmail.com

۲ گروه مدیریت دولتی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران. (نویسنده مسئول) yaghoubi@mgmt.usb.ac.ir

۳ گروه مدیریت دولتی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران. moslem.moradzadeh27@gmail.com

۱- مقدمه

تصمیم سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذار با انتخاب سرمایه‌گذار با توجه به میزان وجوهی که باید در فرصت‌های سرمایه‌گذاری به کار گرفته شود، مرتبط است (اختر و داس ، ۲۰۱۹). ظاهراً تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در سه دهه گذشته به طور گسترده مورد مطالعه قرار گرفته است، اما به دلیل ماهیت «رفتار» آن هیچ توصیف توافقی وجود ندارد (کوماری، چاندرا و پاتانایاک ، ۲۰۱۹). سرمایه‌گذاران می‌توانند تصمیم‌گیری کنند و از این رو می‌توانند مهارت‌های خود در تصمیم‌گیری درست را با ارزیابی نتایج قضاوت کنند. نظریه‌های متعارف مالی فرض می‌کردند که بازارهای سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذارانی واقع‌بین و معقول هستند که شیفته افزایش سرمایه‌گذاری‌های خود هستند. با این حال، در موارد متعدد ویژگی‌های متعددی مانند ویژگی‌های شخصیتی، احساسات، خلق و خوی و سواد مالی. بر تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری‌ها و سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارد که غیرمنطقی، غیرعقلانه و غیرعقلانه است. روشی غیر منتظره برای دانستن تأثیر این عوامل بر تصمیمات سرمایه‌گذاری، زمینه جدیدی پدیدار شده است. این حوزه جدید مالی که «رفتار سرمایه‌گذاری» نامیده می‌شود، تلاشی است برای پیوند دادن این جنبه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران با تئوری‌های اقتصاد و مالی متعارف برای توصیف دلایل نابخردانه و پوچ در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در عصر حاضر. رفتار سرمایه‌گذاری با عناصر خارجی و داخلی که بر تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذار تأثیر می‌گذارد، سر و کار دارد (خان و عابد عثمان ، ۲۰۲۱). تصمیمات سرمایه‌گذاران می‌تواند در بازار سهام مغرضانه باشد، زیرا اکثر برنامه ریزی های منطقی برای تمایز شخصیت، در گرایش های رفتاری مانند ویژگی های شخصیتی مانند روان رنجور خویی، گشودگی به تجربه و وظیفه شناسی و غیره انجام می‌شود. شناخته شده ترین ویژگی شخصیت، تکانش گری افراد است که به همین دلیل واکنش فوری سرمایه‌گذاران مالی برای تصمیم‌گیری های مالی در مورد معاملات اوراق بهادار ممکن است با سود بهبود یابد. تحقیق در مورد تفاوت شخصیت ممکن است کمک بزرگی به معامله‌گرانی باشد که با سرمایه‌گذاران خرید و فروش می‌کنند، زیرا بر انتخاب اوراق بهادار تأثیر می‌گذارد. در حین تصمیم‌گیری های مربوط به امور مالی ممکن است با مسائل مختلفی مواجه شود. افرادی که در دسته سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرند در شخصیت های متنوع و همچنین توانایی شناختی هستند. این ویژگی های شخصیتی با تبدیل سرمایه‌گذاری های غیر سودآور به سرمایه‌گذاری های سودآور مفید در نظر گرفته می‌شوند (صاحی ، ۲۰۱۷). در کنار ویژگی های شخصیتی، ویژگی رفتاری نیز تأثیر قابل توجهی بر ویژگی های مختلف اداری سرمایه‌گذاری ها دارد. در این میان خودکارآمدی مالی نقش واسطه‌ای در پیوند بین سرمایه‌گذاری و دانش مالی ایفا می‌کند. این همبستگی پس‌انداز بازنشستگی و دانش مالی از طریق خودکارآمدی مالی انجام می‌شود. بین ویژگی‌های شخصیتی و خودکارآمدی مالی، توانایی شناختی برای توصیف تفاوت‌های فردی در انگیزش برای کار ارائه شد. همچنین می‌توان آن را گرایش یک فرد دانست که به آن دلیل فرد از تفکر لذت می‌برد و تأثیر مستقیمی بر تلاش‌های اختصاص یافته به بسط شناختی دارد. به همین دلیل است که آن دسته از افرادی که به شدت به شناخت نیاز دارند در شرایط پیچیده عملکرد خوبی دارند، توانایی یادگیری بالایی دارند و نسبت به همه رفتارها اقتناع بهتری دارند. افراد دارای رفتار نوآورانه تری هستند (لای ، ۲۰۱۹). محققان پیشنهاد می‌کنند که برخی از عوامل نیاز به تجزیه و تحلیل

بیشتر دارند و آن عوامل تعیین کننده مانند خودکارآمدی مالی، نسبت به پول بر رفتار سرمایه گذاری نقش دارند. این عوامل در نظر گرفته می شوند زیرا تعیین تأثیر آنها بر تصمیم گیری مالی مهم است. علاوه بر این، خودکارآمدی یک عامل منبع مقاومت مثبت در نظر گرفته می شود زیرا با رفتار و انگیزه مرتبط است و بنابراین با تغییر رفتار و تصمیم گیری های مالی موثر مرتبط است (ریاض، خان و همکاران، ۲۰۲۲). بنابراین ضرورت دارد تا پژوهش هایی جهت تبیین عوامل موثر در بهبود رفتار سرمایه گذاری در شرکت های کوچک و متوسط انجام گیرد. از حیث کاربردی نیز رفتار سرمایه گذاری میتواند مزیتی رقابتی برای شرکت ها فراهم آورد. پژوهش حاضر از آنجا اهمیت بیشتری پیدا می کند که نتایج بدست آمده باعث جمع آوری اطلاعات کافی برای رهبران و مدیران شرکت و ایجاد راهکارهای متناسب برای حل مساله خواهد شد و عدم پرداختن و توجه نکردن به ضرورت انجام آن، می تواند شرکت های کوچک و متوسط را همچنان درگیر مساله گرداند و هزینه های شرکت را افزایش دهد. همچنین با توجه به اینکه تاکنون پژوهشی با هدف سنجش تاثیر ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری با نقش میانجی خودکارآمدی مالی در شرکت های کوچک و متوسط انجام نشده است و همچنین با توجه به اهمیت این شرکت ها در رشد و توسعه اقتصاد ملی، ضرورت دارد مدل پژوهش در این جایگاه اماری نیز مورد ازوم قرار گیرد. بدین سبب پژوهش حاضر میتواند پاسخ گوی این خلا تحقیقاتی در کشور باشد. درایران بورس اوراق بهادار علاوه بر اهمیت شان در اقتصاد ملی با چالش های زیادی همچون تاثیرات محیطی، افزایش هزینه های تولید، و غیره مواجه هستند. بدین سبب اهمیت شناخت رفتار سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار پوشیده نیست. چرا که رفتار سرمایه گذاری میتواند در فائق آمدن به این چالش ها کمک شایانی کند و در این راستا شناخت ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی سرمایه گذاران کمک شایانی به این مورد می کند. بر این اساس، پژوهش حاضر به عنوان یک کار عملی، و تجربی می تواند جوابگوی بخشی از نارسایی های موجود در این زمینه باشد. با توجه به ادبیات مطرح شده، پژوهشگر قصد دارد با تحقیقی اثبات گرا مبتنی بر مدل سازی معادلات ساختاری به بررسی روابط بین متغیرهای مدل پژوهش بپردازد و در جهت حل مسئله پژوهش اقدام نماید. بنابراین به دنبال پاسخ به این سوال اصلی تاثیر ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری با نقش میانجی خودکارآمدی مالی به چه میزان میباشد؟

۲- چارچوب نظری

رفتار سرمایه گذاری به معنای خرج کردن پول برای پیش بینی سود در آینده است (خان، وقاص، عارف و شاه، ۲۰۲۰). رفتار سرمایه گذاری تجاری یکی از حوزه های تحقیقات اقتصادی مدرن است که به شدت مورد مطالعه قرار گرفته است. مطالعات تجربی به سرعت در حال انباشته شدن و در عین حال تحولات مهمی هستند. یکی از اساسی ترین غرایز سرمایه گذاری انسان، آگاهی از آخرین روند سرمایه گذاری است. در پاسخ به فراخوان محققان امور مالی رفتاری برای افزودن بعد جدیدی از تحقیقات با تمرکز بر بررسی تأثیر روانشناختی و شخصیتی افراد بر تصمیمات سرمایه گذاری، مطالعات متعددی در این راستا انجام شد. متعاقباً، محققان در امور مالی رفتاری عوامل شخصیتی، ریسک پذیری، نگرش مالی و تصمیمات مالی را بررسی کردند. با این حال، تحقیقات موجود در مورد

رابطه بین ویژگی های شخصیتی و تصمیمات سرمایه گذاری نتایج متفاوتی را نشان داد. افراد برون گرا تمایل دارند از دیگران پیروی کنند و سرمایه گذاری های رفتار گله ای از خود نشان دهند، افراد برون گرا با در نظر گرفتن هزینه های غرق شده، عدم اطمینان، تعصب و غیره تصمیمات منطقی می گیرند. شخصیت هیچ تاثیری بر تصمیمات سرمایه گذاری ندارد. علاوه بر این، برخی از محققان این ویژگی های شخصیتی را مطرح می کنند مانند برون گرایی و گشودگی به تجربه با رفتار ریسک پذیر مرتبط است و برخی دیگر استدلال می کنند که سوگیری های رفتاری، مشخصات ریسک و توانایی شناختی عوامل مهمی هستند که علاوه بر ویژگی های شخصیتی بر رفتار سرمایه گذاری تأثیر می گذارند (مک و آی پی ۲۰۱۷).

در چارچوب مدیریت سرمایه گذاری، حاکمیت شرکتی نقش مهمی در تعیین رفتار شرکت در تصمیمگیری های مالی و سرمایه گذاری دارد. یک نظام حاکمیت شرکتی کارآمد، موجب میشود که شرکتهای اطلاعات مالی بهتر و شفافتری ارائه کنند و این خود باعث کاهش ریسک اطلاعات اعتباردهندگان و سرمایه گذاران و در نتیجه تاثیرگذاری بر هزینه سهام عادی شرکت میشود. امروزه شرکتهای موجود در بازار سرمایه شرکتهایی هستند که مالکیت آنها در اختیار گروههای مختلف میباشد و هر یک از آنها دارای اهداف، سلیقه ها، رفتار و تواناییهای متفاوتی هستند (خداپرست سالک معلمی، ۱۴۰۱).

با نگاهی به ادبیات علوم اجتماعی (به خصوص در حوزه های مدیریت و اقتصاد)، مشخص می شود که این علوم در طول دوره رشد و توسعه خود از یک وضعیت مکانیکی، مجرد، منطقی، انتزاعی و به دور از عوامل متاثر از رفتارها و هنجارهای روانشناسی (کلاسیک)، به یک وضعیت منعطف، عملیاتی، واقعگرایانه و منطبق با هنجارها و واقعیت های روانشناختی انسانها (نئوکلاسیک یا مدرن)، تغییر یافته است (انزاب و همکاران، ۱۴۰۱).

رفتار مالی و امور مالی شخصی از جنبه های مهم رفتار اجتماعی هستند که هم بر زندگی شخصی فرد و هم بر اجتماع تأثیرات قابل ملاحظه ای میگذارند. برخلاف تلاش های اکثریت افراد جامعه، رفاه اقتصادی و مالی در زندگی شخصی افراد کمتر دیده میشود؛ در بسیاری از موارد مشاهده میشود که افراد با درآمد یا ثروت بالا هم رضایت مالی ندارند و همیشه با مسائل مالی درگیر هستند؛ شاید بتوان ریشه این مشکل فراگیر در جامعه امروز را در ناتوانی افراد در مدیریت مسائل مالیشان جستجو کرد (قیصری و همکاران، ۱۴۰۰).

مدل شخصیتی هگزاکو بر اساس همان روش واژگانی است که منجر به اجماع شخصیت پنج بزرگ که در دهه ۱۹۹۰ پدیدار شد (به عنوان مثال، گلدبرگ، ۱۹۹۰). با این حال، به جای پنج، مطالعات اخیر حداکثر از شش بعد شخصیتی بین فرهنگی قابل تکرار در داده های واژگانی پشتیبانی کرده اند. این شش بعد با مخفف هگزاکو (هگزا= شش) برای صداقت- فروتنی، عاطفه، برونگرایی، توافق پذیری، وظیفه شناسی، و گشودگی به تجربه شناخته می شوند. بنابراین، مدل هگزاکو مدل سنتی پنج عامل بزرگ را ادغام کرد اما یک عامل شخصیتی ششم را اضافه کرد: صداقت- فروتنی. در مقایسه با پنج بزرگ، مهمترین تفاوت اضافه شدن بعد صداقت- فروتنی است. با این حال، مدل هگزاکو همچنین در تفسیر خود از احساسی بودن و توافق پذیری متفاوت است. هنگامی که با پنج بزرگ ثبات عاطفی و توافق پذیری مقایسه می شود، هیجان هگزاکو شامل احساسات (بخشی از توافق پذیری پنج بزرگ) و خصومت (بخشی از ثبات عاطفی پنج بزرگ) را حذف می کند، در حالی که سازگاری هگزاکو شامل خشم

(معکوس) است و احساسات را حذف می کند. مدل های هگزاکو و پنج بزرگ از نظر برون گرایی، وظیفه شناسی، و گشودگی به تجربه تفاوت اساسی ندارند (ویلیام، بدولیا و همکاران، ۲۰۲۲).

صداقت- فروتنی با تفاوت های فردی در صداقت، انصاف، فروتنی در مقابل دستکاری، حرص و آز، و خودسازی مشخص می شود. عاطفه بودن با تفاوت های فردی در اضطراب، وابستگی و احساسات در مقابل بی باکی، سرسختی و اتکا به نفس؛ برون گرایی به دلیل تفاوت های فردی در جامعه پذیری، جسارت اجتماعی و سرزندگی در مقابل خجالتی بودن، عدم عزت نفس اجتماعی و کمبود انرژی. سازگاری با تفاوت های فردی در بخشش، ملامت و صبر در مقابل پرخاشگری، عدم تحمل و انعطاف ناپذیری؛ وظیفه شناسی به دلیل تفاوت های فردی در سازمان، سخت کوشی و کمال گرایی در مقابل شلختگی، فقدان انضباط و تکانشگری؛ و گشودگی به تجربه با تفاوت های فردی در قدردانی زیبایی شناختی، خلاقیت، و کنجکاوی در مقابل متعارف بودن، فقدان تخیل، و فقدان کنجکاوی (بریورت، و دی وریس، ۲۰۲۱).

توانایی های شناختی تحلیل عاملی است. مبتنی بر همبستگی بین اندازه گیری های توانایی به دقت تعریف شده و تجربی تمایز یافته است، در کل شناخت بخشی از آگاهی است که از سه مکانیسم اصلی استفاده می کند و امکان آگاهی از فرآیندهای شناختی را فراهم می کند: (۱) خود نظارتی، یعنی خود مشاهده و ثبت خود. (۲) بازتاب، یعنی بازنمایی ذهنی تجربیات، خاطرات یا افکار گذشته به منظور درک و سازماندهی بهتر؛ (۳) ارائه فرمانا، به عنوان مثال، رمزگذاری نتایج نظارت و بازتاب به نمایش های جدید برای استفاده در آینده. شناخت مکانیزم شناختی اصلی برای تنظیم خود هدایت شده کنش ذهنی یا رفتاری است (دمتریو و همکاران، ۲۰۱۹). نظریه های روان سنجی هوش از این مکانیسم ها بی اطلاع هستند. با این حال، این مکانیسم ها، به طور ضمنی، در نظریه های خود محوری هستند. خودپنداره ها و خود ارزیابی ها، مانند آن هایی که در باورهای خودکارآمدی و عزت نفس منعکس می شوند، شکل های بلندمدتی هستند که از عملکرد این مکانیسم ها پدید می آیند. شناخت به طور سیستماتیک از تولد تا بزرگسالی در چندین چرخه رشد توسعه می یابد: بازنمایی های اپیزودیک، به عنوان مثال، یادآوری اعمال و تجربیات حفظ ویژگی های مکانی و زمانی خود، از تولد تا ۲ سالگی. بازنمایی های ذهنی واقع گرایانه، به عنوان مثال، نقشه های بازنمایی های اپیزودیک که در آن ویژگی های مکانی و زمانی کاهش می یابد، مرتبط با نمادها، مانند کلمات یا تصاویر ذهنی، از ۲ تا ۶ سال. قوانین عمومی سازماندهی بازنمایی ها در سیستم های مفهومی/عملی، از ۶ تا ۱۱ سال؛ و اصول کلی ادغام قواعد در سیستم هایی که در آن حقیقت ممکن است از ۱۱ تا ۱۶ سال ارزیابی شود (دمتریو، مکریس، کازی، سپانودیس، شایر، و کازالی، ۲۰۱۸).

خودکارآمدی مالی را به عنوان ارزیابی ذهنی از دانش، مهارت ها و توانایی فرد برای مدیریت و کنترل امور مالی خانواده تعریف می کنیم. توضیح داد که هر معیاری از خودکارآمدی باید حوزه خاص، متمرکز بر اجرا (به جای دستیابی) عملکرد، جامع، درجه بندی و منعکس کننده چالش های مرتبط با حوزه باشد. یکی از عوامل عمده ای که بر رفتار مالی تأثیر می گذارد، خودکارآمدی است که به عنوان سطح اعتماد به توانایی فرد برای رویارویی با یک موقعیت مالی بدون تحت تأثیر قرار گرفتن توصیف می شود (فریره و همکاران، ۲۰۲۰). خودکارآمدی مالی سطح اعتمادی است که یک فرد به توانایی خود در دسترسی، استفاده از محصولات یا خدمات مالی، اتخاذ تصمیمات

مالی و مقابله با وضعیت پیچیده مالی دارد. خودکارآمدی مالی با تئوری شناختی اجتماعی مرتبط است که بیان می کند ادراکات از خودکارآمدی بر هر جنبه از زندگی افراد تأثیر می گذارد که شامل اهداف، انتخاب ها و تصمیم آنها در دستیابی به وظایف، الگوهای فکری مثبت یا منفی و میزان تداوم آنها می شود (نور، بتول و ارشد، ۲۰۲۰).

۳- پیشینه تحقیقات

۳-۱- پیشینه تحقیقات داخلی

مرادزاده و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی رابطه تواناییهای شناختی و رفتار تصمیمگیری سرمایهگذاران بورس با میانجیگری خودکارآمدی مالی و سواد مالی پرداختند. جامعه آماری ۳۸۰ نفر تا سرمایه گذارانی با حداقل یک سال سابقه فعالیت انتخاب شدند. نتایج نشان داد که تواناییهای شناختی با رفتار تصمیم گیری سرمایه گذاری رابطه مثبت و معنی داری دارد. در نتیجه بهبود مهارت ها و تواناییهای شناختی، خودکارآمدی مالی بالا و سواد مالی بالا، میتواند کیفیت رفتار تصمیم گیری سرمایه گذاران را تحت تأثیر قرار دهند.

میربزرگی، سید پوریا، همت فر و جنانی (۱۴۰۱) تحقیقی باعنوان تبیین الگوی مناسب قدرت ریسک پذیری سرمایه گذاران بر اساس ویژگی های شخصیتی انجام دادند. جامعه آماری شامل خبرگان و سرمایه گذاران است. نتایج نشان می دهد چهار بعد از زیر عامل های شخصیت بر ریسک پذیری سرمایه گذاران تأثیر مثبت و معنادار دارد. نوراحمدی و صادقی (۱۴۰۰) تحقیقی باعنوان دسته بندی رفتار سرمایه گذاران بر اساس ویژگی های مالی، رفتاری و جمعیت شناختی انجام دادند که با استفاده از خوشه بندی k-means و روش انتشار وابستگی، گروهی از سرمایه گذاران که توانایی و تمایل مشابه برای پذیرش ریسک دارند شناسایی می کنیم. نتایج این پژوهش برای مدیران سرمایه گذاری و مشاوران توصیه گر سهام قابل استفاده است.

۳-۲- پیشینه تحقیقات خارجی

کریمی، احمدی ملک و یعقوبی فارانی (۲۰۲۲) تحقیقی باعنوان بررسی رابطه بین شخصیت فعال و خلاقیت کارکنان: نقش میانجی انگیزه درونی و خودکارآمدی خلاق انجام دادند. داده های ۱۷۸ نفر از متخصصان کشاورزی ایران جمع آوری و با انجام مدل سازی معادلات ساختاری مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج نشان داد که شخصیت فعالانه با خلاقیت کارکنان رابطه مستقیم و مثبت دارد. علاوه بر این، نتایج نشان داد که انگیزه درونی و خودکارآمدی خلاق تا حدی رابطه بین شخصیت فعال و خلاقیت کارکنان را واسطه می کند.

آنتونی و سلواراتینام (۲۰۲۲) تحقیقی باعنوان اثر میانجی گری سواد مالی بر ویژگی های شخصیتی و تصمیم های سرمایه گذاری - مطالعه ای در میان سرمایه گذاران بازار سهام در کرالا انجام دادند. داده های ۱۰۰ پاسخ دهنده جمع آوری شد. نتایج نشان داد که ویژگی های شخصیتی فردی به طور معنی داری رفتار ریسک سرمایه گذار مربوط به رفتار مالی سرمایه گذاران را پیش بینی می کند، همچنین تمام فرضیه های فرعی پیشنهادی به جز دو رابطه مسیر به دلیل اندازه اثر و ارتباط ناچیز، پشتیبانی می شوند. نتیجه مسیر میانجیگری نشان می دهد که سواد مالی سرمایه گذار و تحمل ریسک پاسخ دهندگان رابطه بین ویژگی های شخصیتی و رفتارهای تصمیم

گیری مالی را واسطه می کند. علاوه بر این اثرات تعدیل نیاز به شناخت در رابطه بین ویژگی های شخصیتی و سواد مالی ناچیز است. با این حال، نیاز به دانش مالی بهتر نقش بسزایی در تقویت اثرات ویژگی های شخصیتی در بهبود خودکارآمدی مالی سرمایه گذاران بورس دارد. همچنین نتایج ویژگی های شخصیتی با توجه به تصمیم گیری کوتاه مدت و بلندمدت تنها روان رنجوری است که از باز بودن استراحت پشتیبانی نمی شود و نتیجه هوشیاری حمایت از تصمیم گیری بلندمدت و کوتاه مدت را نشان می دهد. علاوه بر این، نقش تعدیل کننده خلق و خوی فردی بین مهارت های مالی و دانش و رفتار تصمیم گیری قوی تر است تا سرمایه گذاران دارای حس بالایی از خلق و خوی فردی باشند.

خان و عابد عثمان (۲۰۲۱) تحقیقی با عنوان بررسی تاثیر ویژگی های شخصیتی سرمایه گذاران بر تصمیم های سرمایه گذاری آنها با نقش واسطه ای خودکارآمدی مالی و سوگیری های عاطفی و نقش تعدیل کننده نیاز به شناخت و خلق و خوی فردی در بورس اوراق بهادار پاکستان انجام دادند. در این راستا ابزار پیمایشی برای جمع آوری داده ها طراحی شد. داده های ۵۰۰ پاسخ دهنده جمع آوری شد و سپس با استفاده از IBM SPSS و Smart PLS استفاده از تحلیل رگرسیون توصیفی و چندگانه تحلیل شد. نتایج نشان داد که ویژگی های شخصیتی فردی به طور معنی داری خودکارآمدی مالی مدیران و سوگیری های عاطفی مدیران را پیش بینی می کنند، ویژگی های شخصیتی نیز به طور معناداری با رفتار مالی مدیران مرتبط است، همچنین همه فرضیه های فرعی پیشنهادی به جز روابط دو مسیری به دلیل اندازه اثر و ارتباط ناچیز مورد حمایت قرار گرفتند. نتیجه مسیرهای میانجیگری نشان می دهد که هم خودکارآمدی مالی مدیر و هم سوگیری ها رابطه بین ویژگی های شخصیتی و رفتارهای تصمیم گیری مالی را واسطه می کنند. علاوه بر این اثرات تعدیل نیاز به شناخت در رابطه بین ویژگی های شخصیتی و سوگیری های عاطفی که ناچیز است.

با توجه به مطالب فوق فرضیات پژوهش زیر مطرح است:

فرضیه اصلی

ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری با نقش میانجی خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار اثر مثبت و معناداری دارد

فرضیه های فرعی

ویژگی های شخصیتی بر رفتار سرمایه گذاری بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار اثر مثبت و معناداری دارد
توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار اثر مثبت و معناداری دارد
ویژگی های شخصیتی بر خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار اثر مثبت و معناداری دارد
توانایی شناختی بر خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار اثر مثبت و معناداری دارد
خودکارآمدی مالی بر رفتار سرمایه گذاری بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار اثر مثبت و معناداری دارد.

۴- روش پژوهش

پژوهش پیش رو از حیث هدف از نوع تحقیقات کاربردی می باشد. به لحاظ ماهیت از مطالعات توصیفی - پیمایشی است و با توجه به فرضیه ها به دنبال یافتن تأثیر معناداری بین روابط مدل پژوهش است. در این پژوهش از حیث هدف توصیفی و از منظر روش گردآوری اطلاعات کاربردی استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش حاضر را جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تشکیل می دهند پس از نمونه گیری تصادفی ساده استفاده میشود. نمونه آماری پژوهش ۱۷۰ مورد برآورد شده است. ابزار گردآوری اطلاعات در این پژوهش پرسشنامه است. در این پژوهش برای تهیه پرسشنامه به شناسایی متغیرهای کلیدی پرداخته شد و سپس در جهت سنجش و اندازه گیری هر یک از متغیرهای مذکور، تعدادی پرسش طرح گردید. برای بررسی فرضیات پژوهش و تحلیل روابط ساختاری بین متغیرها پس از گردآوری داده ها با استفاده از پرسشنامه، اطلاعات لازم در موضوع پژوهش را جمع آوری کرده و سپس تجزیه و تحلیل آن با استفاده از نرم افزار SPSS و PLS انجام می شود. برای بررسی داده ها از دو بخش آمار توصیفی و آمار استنباطی استفاده خواهد شد.

۴-۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در این بخش جهت تجزیه و تحلیل داده ها از تکنیک های آمار توصیفی نظیر ایجاد جداول فراوانی برای بررسی چگونگی توزیع نمونه آماری از نظر متغیرهای پژوهش پرداخته شده است. در جدول ۱ آمار توصیفی متغیرها در قسمت زیر نمایش داده شده است.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	تعداد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
خودکارآمدی مالی	۱۷۰	۳.۱۷۲	۰.۸۹۴	۱.۰۰	۵.۰۰
ویژگی های شخصیتی	۱۷۰	۳.۲۶۹	۰.۶۰۸	۱.۵۸	۵.۰۰
توانایی های شناختی	۱۷۰	۳.۷۱۰	۰.۶۲۹	۱.۹۰	۵.۰۰
رفتار سرمایه گذاری	۱۷۰	۳.۶۹۱	۰.۶۹۲	۱.۷۵	۵.۰۰

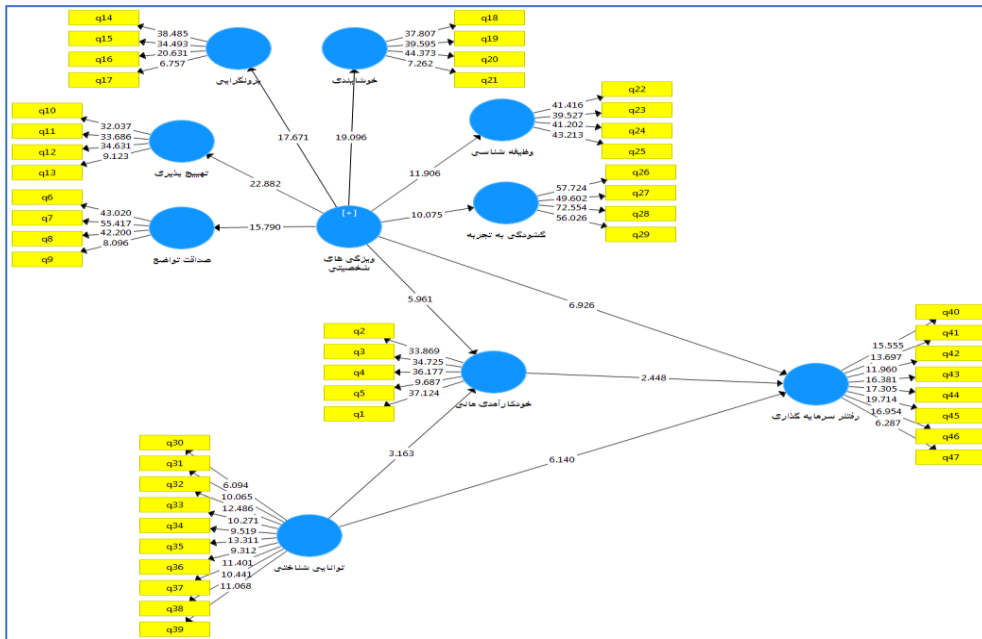
منبع: یافته های پژوهشگر

۴-۲- مدل معادلات ساختاری

آزمون مدل درونی یا مدل معادلات ساختاری

رابطه متغیرهای مورد بررسی در هر یک از فرضیه های تحقیق براساس یک ساختار علی با تکنیک حداقل مربعات جزئی آزمون شده است. مدل تفکیک شده تحقیق براساس روابط هر یک از متغیرها نیز آزمون شده است که در نهایت ارائه شده است. در مدل کلی تحقیق که در شکل نهائی ترسیم شده است میانگین پاسخ به متغیرهای قابل مشاهده هر متغیر پنهان محاسبه شده و در نهایت هر متغیر پنهان به عنوان یک متغیر قابل مشاهده برای سازه

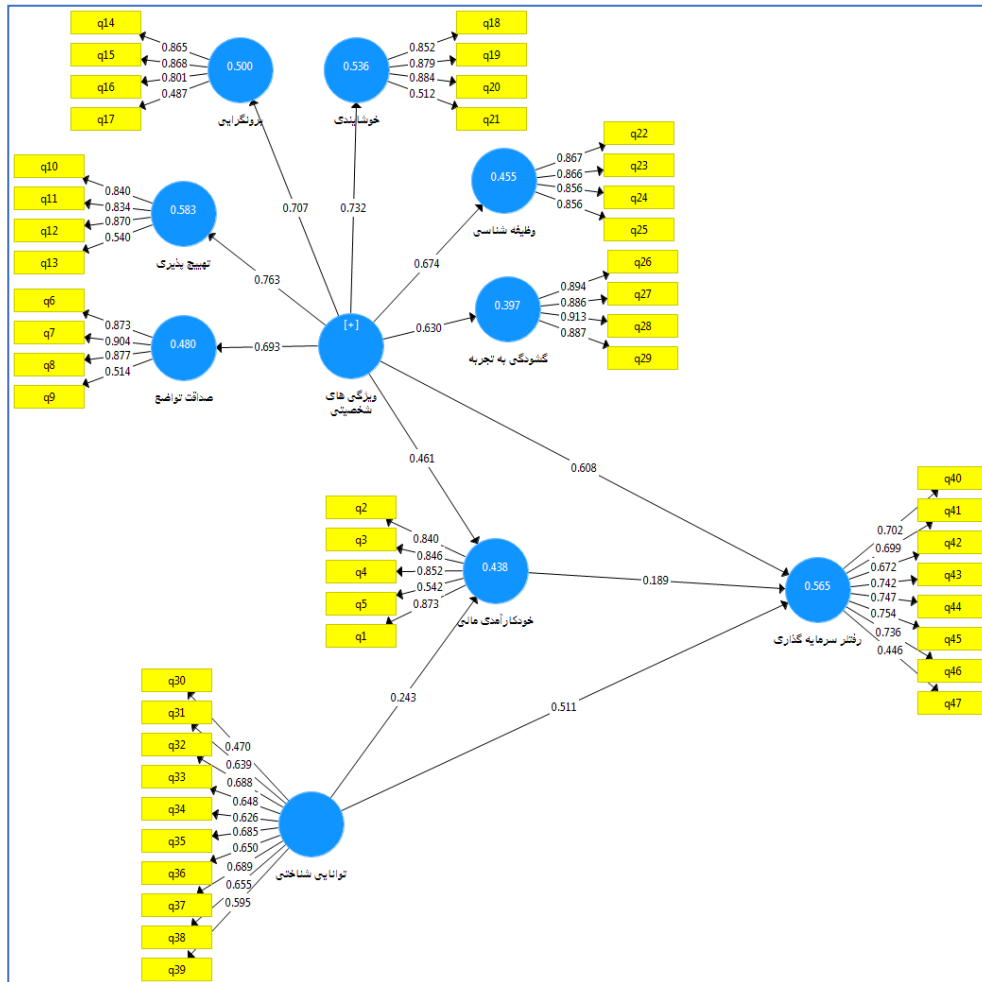
اصلی خود، استفاده شده است. آماره t برای سنجش معناداری روابط نیز محاسبه شده است. در پژوهش حاضر با توجه به فرضیات مدل در دو حالت استاندارد و معناداری ارائه شده است.



شکل (۱): مدل پژوهش در حالت معناداری

(منبع: یافته های پژوهشگر)

شکل (۴-۱) نتایج معادلات ساختاری را در حالت معناداری نشان می دهد. در حالت معنی داری باید ارزش t (ضریب مسیر در حالت معنی داری) بیشتر از مقدار ۱/۹۶ باشد تا رابطه بین متغیرها یا فرضیات پژوهش معنی دار باشد. در صورتیکه که ارزش t برای رابطه بین متغیرها بیشتر از مقدار ۱/۹۶ بدست آمده لذا رابطه بین متغیرها و متغیر مورد نظر معنی دار بوده است.



شکل (۲): مدل پژوهش در حالت استاندارد

(منبع: یافته های پژوهشگر)

شکل (۲-۴) نتایج معادلات ساختاری را در حالت استاندارد نشان می دهد. در حالت استاندارد بارهای عاملی نشان داده می شود. ضریب مسیر بیان کننده وجود رابطه علی خطی و شدت و جهت این رابطه بین دو متغیر مکنون است. در حقیقت همان ضریب رگرسیون در حالت استاندارد است که ما در مدل های ساده تر رگرسیون ساده و چندگانه مشاهده می کردیم. عددی بین -۱ تا +۱ است که اگر برابر با صفر شوند، نشان دهنده ی نبود رابطه ی علی خطی بین دو متغیر پنهان است.

فرضیه اصلی

فرضیه اصلی اول: ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری با نقش میانجی خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد. در این مطالعه فرضیه میانجی با استفاده از آزمون سوبل مورد بررسی قرار گرفته شده است. آزمون سوبل با استفاده از نرم افزار PLS3 محاسبه شده است. در این آزمون سوبل ۳ مقدار احتمال T-Value & p-Value و استاندارد گزارش می شود.

جدول ۲: بررسی فرضیه اصلی اول

P Values	استاندارد	معناداری	فرضیه اصلی اول
۰.۰۰۲	۰/۱۸۷	۲/۳۳۶	ویژگی های شخصیتی -> خودکارآمدی مالی -> رفتار سرمایه گذاری

منبع: یافته های پژوهشگر

نتایج آزمون سوبل نشان داد که مقدار معناداری برابر با ۲/۳۳۶ کسب شد و چون این مقدار بیشتر از عدد بحرانی ۱/۹۶ می باشد، همچنین مقدار پی ویو نیز کمتر از ۵ صدم است، در نتیجه این فرضیه تایید شده است. از طرف دیگر بار عاملی ضریب استاندارد نیز برابر با ۰.۱۸۷ بدست آمده که نشان می دهد ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری با نقش میانجی خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد.

فرضیه اصلی دوم: ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری با نقش میانجی خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد.

جدول ۳: بررسی فرضیه اصلی دوم

P Values	استاندارد	معناداری	فرضیه اصلی اول
۰.۰۰۳	۰/۱۴۶	۲/۶۸۱	توانایی شناختی -> خودکارآمدی مالی -> رفتار سرمایه گذاری

منبع: یافته های پژوهشگر

نتایج آزمون سوبل نشان داد که مقدار معناداری برابر با ۲/۶۸۱ کسب شد و چون این مقدار بیشتر از عدد بحرانی ۱/۹۶ می باشد، همچنین مقدار پی ویو نیز کمتر از ۵ صدم است، در نتیجه این فرضیه تایید شده است. از طرف دیگر بار عاملی ضریب استاندارد نیز برابر با ۰.۱۴۶ بدست آمده که نشان می دهد ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری با نقش میانجی خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد.

فرضیه های فرعی

فرضیه اول: ویژگی های شخصیتی بر رفتار سرمایه گذاری بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد. طبق نتایج به دست آمده از ضریب مسیر و آماره t بیان ویژگی های شخصیتی بر رفتار سرمایه گذاری تاثیر معنی داری دارد. مقدار معناداری برابر با (۶.۹۲۶) (آماره t خارج از بازه منفی ۱/۹۶ تا مثبت ۱/۹۶ قرار گرفته است) در نتیجه فرضیه اول مورد تایید قرار گرفته شده است. همچنین ضریب مسیر بین این دو متغیر برابر با (۰.۶۰۸) می باشد. با توجه به ضریب مسیر می توان گفت تاثیر ویژگی های شخصیتی بر رفتار سرمایه گذاری مثبت و معنادار می باشد، زیرا ضریب مسیر به دست آمده مثبت می باشد.

فرضیه دوم: توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد. طبق نتایج به دست آمده از ضریب مسیر و آماره t می توان بیان توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری تاثیر معنی داری دارد. مقدار معناداری برابر با (۶.۱۴۰) (آماره t خارج از بازه منفی ۱/۹۶ تا مثبت ۱/۹۶ قرار گرفته است) در نتیجه فرضیه دوم مورد تایید قرار گرفته شده است. همچنین ضریب مسیر بین این دو متغیر برابر با (۰.۵۱۱) می باشد. با توجه به ضریب مسیر می توان گفت تاثیر توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری مثبت و معنادار می باشد، زیرا ضریب مسیر به دست آمده مثبت می باشد.

فرضیه سوم: ویژگی های شخصیتی بر خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد. طبق نتایج به دست آمده از ضریب مسیر و آماره t می توان بیان ویژگی های شخصیتی بر خودکارآمدی مالی تاثیر معنی داری دارد. مقدار معناداری برابر با (۵.۹۶۱) (آماره t خارج از بازه منفی ۱/۹۶ تا مثبت ۱/۹۶ قرار گرفته است) در نتیجه فرضیه سوم مورد تایید قرار گرفته شده است. همچنین ضریب مسیر بین این دو متغیر برابر با (۰.۴۶۱) می باشد. با توجه به ضریب مسیر می توان گفت تاثیر ویژگی های شخصیتی بر خودکارآمدی مالی مثبت و معنادار می باشد، زیرا ضریب مسیر به دست آمده مثبت می باشد.

فرضیه چهارم: توانایی شناختی بر خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد. طبق نتایج به دست آمده از ضریب مسیر و آماره t می توان بیان توانایی شناختی بر خودکارآمدی مالی تاثیر معنی داری دارد. مقدار معناداری برابر با (۳.۱۶۳) (آماره t خارج از بازه منفی ۱/۹۶ تا مثبت ۱/۹۶ قرار گرفته است) در نتیجه فرضیه چهارم مورد تایید قرار گرفته شده است. همچنین ضریب مسیر بین این دو متغیر برابر با (۰.۲۴۳) می باشد. با توجه به ضریب مسیر می توان گفت تاثیر توانایی شناختی بر خودکارآمدی مالی مثبت و معنادار می باشد، زیرا ضریب مسیر به دست آمده مثبت می باشد.

فرضیه پنجم: خودکارآمدی مالی بر رفتار سرمایه گذاری بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد. طبق نتایج به دست آمده از ضریب مسیر و آماره t می توان بیان توانایی شناختی بر خودکارآمدی مالی تاثیر معنی داری دارد. مقدار معناداری برابر با (۲.۴۴۸) (آماره t خارج از بازه منفی ۱/۹۶ تا مثبت ۱/۹۶ قرار گرفته است) در نتیجه فرضیه پنجم مورد تایید قرار گرفته شده است. همچنین ضریب مسیر بین این دو متغیر برابر با

۰۱۸۹) می‌باشد. با توجه به ضریب مسیر می‌توان گفت تاثیر توانایی شناختی بر خودکارآمدی مالی مثبت و معنادار می‌باشد، زیرا ضریب مسیر به دست آمده مثبت می‌باشد.

۵- تحلیل نتایج پژوهش

۵-۱- تفسیر آزمون فرضیه

فرضیه اول: ویژگی‌های شخصیتی بر رفتار سرمایه گذاری بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد. شخصیت شامل عوامل روانی است که در تمام ابعاد رفتار انسان نقش روشن و مشخص دارد و در مدیریت منابع انسانی نیز یکی از عوامل اصلی برای انتخاب شغل و حرفه افراد است (ابراهیمی، ۱۳۹۹). اگرچه نظریه‌های متعددی درباره شخصیت وجود دارد، اما در میان محققین اتفاق نظر وجود دارد که شخصیت نشان‌دهنده یک سیستم کامل از ویژگی‌های یک فرد است و افراد در افکار، فرآیندها، احساسات، عواطف و رفتارهای ناشی از آن متفاوت هستند. و شخصیت یکی از قوی‌ترین پیش‌بینی‌کننده‌های بهزیستی عاطفی و جسمی افراد است (راجاسکار، پیلا و همکاران، ۲۰۲۲). در این راستا به هنگام سرمایه گذاری افراد تمامی جوانب را مد نظر قرار داده و بهترین تصمیم را می‌گیرند. این دیدگاه به این موضوع می‌پردازد که برخلاف مباحث و فرضیه های مالی استاندارد، گرایشهای رفتاری و شناختی می‌تواند بر قیمت دارایی های مالی موثر باشد. همچنین حقیقت پیچیده ابزارها و بازارهای مالی و تغییرات سریع آنان سرمایه گذاران را برای رویارویی با آن دچار مشکل کرده است (ابراهیمی، ۱۳۹۹).

فرضیه دوم: توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد. رفتارهای سرمایه گذاری از طریق سرمایه گذاری مستقیم و سرمایه گذاری غیرمستقیم با توانایی های شناختی بسیار ارتباط دارد. افراد امکان دارد توانایی های شناختی لازم برای غلبه بر مشکلات مالی پیچیده را دارا نباشند. توانایی های شناختی در بر گیرنده طیف بزرگی از توانایی ها شامل استدلال، حل مسئله و تفکر انتزاعی است (کیس^۱ و همکاران، ۲۰۱۶).

فرضیه سوم: ویژگی های شخصیتی بر خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد. عقاید افراد نسبت به توانایی هایشان برای انجام کاری، آنها را برای یافتن یا اجتناب از کار وامیدارد که از آن تحت عنوان مفهوم خودکارآمدی بیان میگردد. افرادی که خودکارآمدی بالاتری دارند، بیشترین تلاش برای دستیابی به اهداف را دارند، حتی زمانی که با وضعیت دشوار مواجه باشند و افرادی که خودکارآمدی کمتری دارند، در برابر مشکلات از تلاش خود برای نیل به اهداف ، دست بردارند (نظامی و همکاران، ۱۳۹۹).

فرضیه چهارم: توانایی شناختی بر خودکارآمدی مالی بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد. توانایی های شناختی می‌توانند بر رفتار مالی از دو کانال تأثیر بگذارند: توانایی و خودکارآمدی. کانال توانایی به توانایی مورد نیاز برای تصمیم گیری مالی بهینه مانند پردازش اطلاعات و توانایی حل مسئله، عملکرد حافظه و مهارت های ریاضی اشاره دارد. می توان انتظار داشت که توانایی های شناختی منعکس کننده تفاوت های توانایی فردی باشد

¹ Kiss

و به توضیح تغییرات در نتایج مالی کمک کند. در ارتباط با کانال خودکارآمدی، توانایی های شناختی فردی و دستاوردهای متعاقب آن می تواند به طور قابل توجهی بر باور افراد به توانایی کنترل و تأثیرگذاری بر جنبه های مختلف زندگی، یعنی خودکارآمدی تأثیر بگذارد. افراد با خودکارآمدی پایین تر از تلاش در زمان حال انتظار سود کمتری دارند، در مورد مشکلات مالی پایداری کمتری نشان می دهند و در نتیجه به اهداف مالی کمتری دست می یابند و کیفیت پایین تری در تصمیم گیری های مالی دارند (تانگ، ۲۰۲۱).

فرضیه پنجم: خودکارآمدی مالی بر رفتار سرمایه گذاری بر جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار تأثیر دارد. خودکارآمدی مالی مجموعه ای از ویژگی های روان شناختی است که شامل بارگذاری بیش از حد، به تعویق انداختن، پشیمانی و ریسک گریزی، حسابداری ذهنی یا دانش بودجه بندی است. خودکارآمدی اعتقاد به این است که یک فرد ممکن است عملکرد خاصی را با توانایی خود انجام دهد. رفتار سرمایه گذاری به نوسانات بالقوه وابسته است و بنابراین خطرناک است. در گزارشی در مورد خودکارآمدی کارآفرینی، محققان ادعا کردند که افراد با درجه بالایی از خودکارآمدی کارآفرینی اغلب به نظر می رسد مقررات مالی بیشتری از خود نشان می دهند. در تئوری رفتار برنامه ریزی شده، پیشنهاد شده است که وقتی افراد تصور می کنند که رفتار زیر دست آنهاست و پتانسیل نشان دادن یک رفتار خاص را دارند، آنگاه تنظیم رفتاری یا خودکارآمدی مفروض بر اقداماتی که به طور صریح کارآفرینان داشته اند، تأثیر می گذارد. ایمان بیشتر به توانایی کارآفرینی آنها مهارت های ارتباطی، مدیریتی و برنامه ریزی مالی بیشتری را نشان می دهد (خالد^۱، ۲۰۲۰).

این مطالعه به بررسی این موضوع می پردازد که چگونه ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری تأثیر می گذارد. تمرکز این مطالعه و مبانی نظری آن بر مفهوم رفتار سرمایه گذاری به طور کلی، ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی است. نتایج این مطالعه از نظریه های این مبانی حمایت می کند.

پس از تحقیقاتی که نویسنده برای این مطالعه انجام داده است، به طور کلی، نتایج از چارچوب نظری هدف اصلی با ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری پشتیبانی می کند. نتایج این مطالعه منعکس کننده سوء ظن نویسندگان است که تأثیرگذاران در ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری هنگامی که صحبت از فرآیند تصمیم گیری جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار می شود، تأثیر می گذارد. نتایج حاکی از آن است که پ ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی تمایل جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار به سرمایه گذاری را افزایش می دهند.

برای مطالعات بیشتر، جالب است که ببینیم آیا یک پژوهش بزرگتر و عمیق تر در مورد این موضوع می تواند درک بهتری در مورد تأثیر بر ویژگی های شخصیتی و توانایی شناختی بر رفتار سرمایه گذاری یا میزان تأثیرگذاری آنها ارائه دهد. همچنین، بررسی این موضوع از دیدگاه بورس اوراق بهادار در این مورد جالب خواهد بود.

¹ Khalid

۲-۵- پیشنهادهای پژوهش

۱-۲-۵- پیشنهادات برای پژوهش های آتی

- ۱) به محققین پیشنهاد می شود با توجه به ویژگی های این مدل پنج عاملی، این احتمال وجود دارد که هر یک از ویژگی ها بر رفتار سرمایه گذاری افراد تأثیر بگذارد. برای داشتن درک وسیع تری از ماهیت روابط، بررسی رفتار سرمایه گذاری در مورد هر یک از ویژگی ها جالب خواهد بود.
- ۲) به محققین پیشنهاد می شود، متغیرهای جمعیت شناختی (مانند درآمد، جنسیت، اندازه خانواده، تعداد فرزندان و غیره) ممکن است بر رفتار سرمایه گذاری تأثیر بگذارند. محققان آینده ممکن است بررسی کنند که آیا تفاوت های جنسیتی در رفتار سرمایه گذاری وجود دارد یا خیر.
- ۳) به محققین پیشنهاد می شود، که رفتار سرمایه گذاران کشورهای در حال توسعه را با کشورهای توسعه یافته مقایسه و مقایسه کنند تا ببینند آیا تفاوت فرهنگی وجود دارد یا خیر. علاوه بر این، مقایسه رفتار سرمایه گذاران در سایر کشورهای در حال توسعه برای بررسی وجود تفاوت وجود دارد، زیرا ویژگی های شخصیتی در کشورهای مختلف ممکن است بر رفتار سرمایه گذاران تأثیر بگذارد. در نهایت، یک نمونه قابل توجه تر ممکن است به آزمایش این مدل در مقیاس بزرگ کمک کند تا نتایج را در کشورهای دیگر تعمیم دهد.
- ۴) محققان آینده می توانند از حجم نمونه بزرگ تری استفاده کنند، زیرا می توانند داده های بیشتری را از سرمایه گذاران بازار سهام جمع آوری کنند و همچنین دوره ای که از آن داده ها گرفته شده است را افزایش دهند.
- ۵) از آنجایی که این مطالعه به دلیل استفاده از رویکرد پژوهش کمی محدود بود، به پژوهشگران آینده توصیه می شود که پژوهش های کیفی را انتخاب کنند تا به نتیجه گیری نهایی برسند که دارای جزئیات است و می تواند جنبه های عمیقی را در مورد موضوع ارائه دهد.
- ۶) در این مطالعه از مقیاس لیکرت پنج نقطه ای استفاده شد که ثابت شد یک محدودیت در مطالعه است. توصیه می شود از مقیاس لیکرت ۷ یا ۹ امتیازی استفاده کنید زیرا یافته های مطالعه را بیشتر می کند و یافته های متفاوت و مفصلی را در مورد موضوع ارائه می دهد.
- ۷) علاوه بر این، تحقیقات آتی می تواند بر تعیین منحنی تحمل ریسک برای شدت تعامل رسانه های اجتماعی و تعیین سطح شدت تمرین موثر و بی اثر تمرکز کند و می تواند با گسترش تحقیقات مشابه به انواع دیگر بازارها (بازارهای توسعه یافته و نوظهور)، انواع مختلف، بر این موضوع غلبه کند. سوگیری های رفتاری (مانند روندهای تجربی و بالقوه)، و انواع دیگر سرمایه گذاران (مانند سرمایه گذاران نهادی و تحلیلگران مالی).
- ۸) به محققین پیشنهاد می شود تا در سایر شهرها و استان ها نیز این پژوهش انجام شود و دستاوردهای آن با این پایان نامه قیاس گردد.

۹) پیشنهاد می‌گردد تا محققان آتی این پژوهش را در سایر بازه‌های زمانی مجدداً انجام دهند. همچنین یک پژوهش طولی در این پژوهش پیشنهاد می‌گردد.

۳-۵- محدودیت‌های تحقیق

- ۱) به دلیل محدود بودن حجم نمونه (۱۷۰)، آزمایش بیشتر این سازه‌ها باید در تحقیقات آینده با استفاده از داده‌های جایگزین انجام شود.
- ۲) این پژوهش بر روی جمعیت فعال در بورس اوراق بهادار انجام شده است؛ لذا نتایج آن محدود به جامعه آماری پژوهشی باشد به همین دلیل قابلیت تعمیم ندارد.
- ۳) این پژوهش در دوره زمانی مقطعی انجام شده است بنابراین نتایج پژوهش محدود به زمان مقطعی پژوهش است به همین دلیل قابلیت تعمیم ندارد.
- ۴) مقیاس مورد استفاده در این پژوهش با متغیرهای کیفی طیف لیکرت انجام شده است و با توجه به رتبه‌ای بودن مقیاس طیف لیکرت از محدودیت‌های آن است.
- ۵) جهت سنجش متغیرهای تحت بررسی در پژوهش حاضر از پرسشنامه‌های خودگزارشی استفاده گردید و این امکان وجود دارد که پاسخهای افراد به این سؤالات تحت تأثیر انگیزه‌ها، سطح تحصیلات و سوگیری اجتماعی قرار بگیرد.

فهرست منابع

- ابراهیمی سروعلیا، امیری، & معراجی. (۱۴۰۰). بررسی نقش منابع اطلاعاتی بر رابطه میان ویژگی‌های شخصیتی و رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران. **راهبرد مدیریت مالی**، ۸(۴)، ۵۱-۸۲.
- خداپرست سالک معلمی، عباس، رضایی، فرزین، خردبار، سینا، & وطن پرست، محمدرضا. (۱۴۰۱). آزمون تجربی مالی رفتاری: ارزیابی مقایسه‌کارایی مدل‌های هزینه سهام عادی تحت تاثیر ویژگی‌های بنیادین شرکت‌ها. **اقتصاد مالی**، ۱۶(۶۱)، ۲۳-۴۴.
- قیصری، روح اله، صالحی، اله کرم، & قبادی، صغری. (۱۴۰۰). بررسی نقش دانش مالی سرمایه‌گذاران بر رفتار مالی در بازار سرمایه ایران، **اقتصاد مالی**، ۱۵(۵۴)، ۳۲۵-۳۵۵.
- طالبی انزاب، صمد، مهربان پور، محمدرضا، جهانگیرنیا، حسین، & بنی مهد، بهمن. (۱۴۰۱). تبیین تاثیر روانشناسی در قالب اقتصاد رفتاری بر گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. **اقتصاد مالی**، ۱۶(۵۹)، ۱-۲۲.

مرادزاده، مسلم، کرد، باقر، قاسمی، محمد، ... & ریگی کوه. (۱۴۰۱). رابطه توانایی های شناختی و رفتار تصمیم گیری سرمایه گذاران بورس با میانجی گری خودکارآمدی مالی و سواد مالی. **مجله علوم روانشناختی**. ۲۱(۱۱۶)، ۱۵۶۲-۱۵۸۰.

میربزرگی، س. پ.، سید پوریا، همت فر، & جنانی. (۱۴۰۱). تبیین الگوی مناسب قدرت ریسک پذیری سرمایه گذاران بر اساس ویژگی های شخصیتی. **پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی**. ۱۴(۵۳)، ۱۶۲-۱۳۵.

نظامی، احمد، پور حیدری، امید & پاکدامن. (۱۴۰۰). بررسی اثر ویژگی های شخصیتی (وجدان و توافق پذیری)، احساسات-تفکر و ریسک پذیری بر قضاوت حسابرس با توجه به نقش میانجی خودکارآمدی. **دانش حسابداری مالی**. 24-1, 7(1),

نوراحمدی، & صادقی. (۱۴۰۰). خوشه بندی رفتار سرمایه گذاران بر اساس ویژگی های مالی، رفتاری و جمعیت شناختی: مطالعه ای بر اساس الگوریتم k-means. **مدیریت نوآوری و راهبردهای عملیاتی**. ۲(۲)، ۱۹۴-۱۸۰.

Akhtar, F., & Das, N. (2019). Predictors of investment intention in Indian stock markets. *International Journal of Bank Marketing*

Antony, J., & Selvarathinam, E. (2022). THE MEDIATING EFFECT OF FINANCIAL LITERACY ON PERSONALITY TRAITS AND INVESTMENT DECISIONS—A STUDY AMONG STOCK MARKET INVESTORS IN KERALA.

Breevaart, K., & de Vries, R. E. (2021). Followers' HEXACO personality traits and preference for charismatic, relationship-oriented, and task-oriented leadership. *Journal of business and psychology*, 36(2), 253-265.

Demetriou, A., Makris, N., Tachmatzidis, D., Kazi, S., & Spanoudis, G. (2019). Decomposing the influence of mental processes on academic performance. *Intelligence*, 77

Demetriou, A., Spanoudis, G., Žebec, M. S., Andreou, M., Golino, H. F., & Kazi, S. (2018). Mind personality relations from childhood to early adulthood. *Journal of Intelligence*, 6(4).

Freire, C., Ferradás, M. D. M., Regueiro, B., Rodríguez, S., Valle, A., & Núñez, J. C. (2020). Coping strategies and self-efficacy in university students: A person-centered approach. *Frontiers in psychology*, 11, 841.

Karimi, S., Ahmadi Malek, F., & Yaghoubi Farani, A. (2022). The relationship between proactive personality and employees' creativity: The mediating role of intrinsic motivation and creative self-efficacy. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 35(1), 4500-4519.

Khalid, F. (2020). Factor Affecting Investment Behavior: Mediating Role of Self-Efficacy. *Journal of Finance and Economics Research*, 5(2), 112-125.

KHAN, M. D., WAQAS, M., ARIF, M., & SHAH, N. H. (2020). Impact of Personality Traits on Investment Behavior: The Moderating Role of Financial Literacy.

Khan, N., & Abid Usman, M. F. J. (2021). The Impact of Investor's Personality Traits Over Their Investment Decisions with The Mediating Role Of Financial Self Efficacy And Emotional Biases And The Moderating Role Of Need For Cognition And The Individual Mood In Pakistan Stock Exchange. *Multicultural Education*, 7(8), 766-775.

Kiss, H. J., Rodriguez-Lara, I., & Rosa-García, A. (2016). Think twice before running! Bank runs and cognitive abilities. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 64(12), 12-19.

- Kumari, S., Chandra, B., & Pattanayak, J. K. (2019). Personality traits and motivation of individual investors towards herding behaviour in Indian stock market. *Kybernetes*.
- Lai, C. P. (2019). Personality traits and stock investment of individuals.
- Mak, M.K.Y., Ip, W.H.: An exploratory study of investment behaviour of investors, 9, 1–12 (2017).
- Noor, N., Batool, I., & Arshad, H. M. (2020). Financial literacy, financial self-efficacy and financial account ownership behavior in Pakistan. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1806479.
- Rajasekar, A., Pillai, A. R., Elangovan, R., & Parayitam, S. (2022). Risk capacity and investment priority as moderators in the relationship between big-five personality factors and investment behavior: a conditional moderated moderated-mediation model. *Quality & Quantity*, 1-33.
- Riaz, S., Khan, H. H., Sarwar, B., Ahmed, W., Muhammad, N., Reza, S., & Ul Haq, S. M. N. (2022). Influence of Financial Social Agents and Attitude Toward Money on Financial Literacy: The Mediating Role of Financial Self-Efficacy and Moderating Role of Mindfulness. *SAGE Open*, 12(3), 21582440221117140.
- Sahi, S. K. (2017). Psychological biases of individual investors and financial satisfaction. *Journal of Consumer Behaviour*, 16(6), 511-535.
- Tang, N. (2021). Cognitive abilities, self-efficacy, and financial behavior. *Journal of Economic Psychology*, 87, 102447.
- William, P., Badholia, A., Patel, B., & Nigam, M. (2022, April). Hybrid Machine Learning Technique for Personality Classification from Online Text using HEXACO Model. In 2022 **International Conference on Sustainable Computing and Data Communication Systems (ICSCDS)** (pp. 253-259). IEEE.

Investigating the effect of personality traits and cognitive ability on investment behavior with the mediating role of financial self-efficacy

Amir Hossein Amiri Rad¹
Noor Mohammad Yagoubi²
Moslem Moradzadeh³

Received: 05/ October /2025 Accepted: 04/ December /2025

Abstract

The purpose of this research is to determine the effect of personality traits and cognitive ability on investment behavior with the mediating role of financial self-efficacy on the active population in the stock exchange. The current research is applied in terms of purpose and descriptive survey. In terms of data collection, it is also considered field. The data collection tool in this research is a questionnaire that contains 47 questions to measure all research variables. The validity of the questionnaire was checked and confirmed by the opinion of professors and experts and its confirmatory factor analysis and its reliability using Cronbach's alpha and combined and shared reliability. The statistical population used in the current research is the population active in the stock exchange. Using GPOWER software, 170 people were investigated as the final sample of the research. In order to test the hypotheses, the structural equation modeling method has been used. Also, the research results were analyzed using SPSS and Smatrpls software. The results of the hypothesis test showed that personality traits and cognitive ability have an effect on investment behavior. Also, financial self-efficacy has an effect on investment behavior. The mediating role of financial self-efficacy was also confirmed due to the influence of relationships.

Key words: Personality characteristics, cognitive ability, investment behavior, financial self-efficacy

JEL Classification: C38, D91, G11

¹ Department of Public Administration, Faculty of Management and Economics, University of Sistan and Baluchistan, Zahedan, Iran. amirhosein.amirirad00213@gmail.com

² Department of Public Administration, Faculty of Management and Economics, University of Sistan and Baluchistan, Zahedan, Iran. (Corresponding author) yagoubi@mgmt.usb.ac.ir

³ Department of Public Administration, Faculty of Management and Economics, University of Sistan and Baluchistan, Zahedan, Iran. moslem.moradzadeh27@gmail.com
Ecj@iauctb.ac.ir



