



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۱ / شماره ۲ (پیاپی ۴۲) / تابستان ۱۴۰۱
صفحه ۴۸۱ تا ۵۰۵

تأثیر هوش هیجانی بر عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران با تأکید بر حسابداری ذهنی

اسماعیل قاسمی

دانشجوی دکتری مدیریت مالی، گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

فاطمه صراف

استادیار، گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
aznyobe@yahoo.com

محسن حمیدیان

دانشیار، گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

رویا دارابی

دانشیار گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۸/۱۳ تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۹/۱۸

چکیده

هدف از این تحقیق بررسی رابطه بین رفتار سرمایه‌گذاران و تعیین میزان اثر هوش هیجانی بر تصمیم‌گیری‌های یک فرد در زمان سرمایه‌گذاری است. برای این منظور تورش‌های سرمایه‌گذاری مانند حسابداری ذهنی، ریسک‌گریزی، تأثیر سرایتی و چگونگی تأثیر آنها بر فرایند تصمیم‌گیری نیز مورد کنکاش قرار گرفت. این تحقیق از نظر هدف کاربردی و از حیث روش از نوع توصیفی پیمایشی است. اطلاعات این پژوهش از طریق پرسشنامه مشتمل بر ۳۴ سوال و توزیع آن بین ۲۰۷ نفر از سرمایه‌گذاران صندوق‌های سرمایه‌گذاری بدست آمده و با استفاده از نرم‌افزار لیزرل و معادلات ساختاری پردازش و تجزیه و تحلیل شده است. نتایج بدست آمده از آزمون فرضیه اصلی حاکی از آن است که بین هوش هیجانی و حساسی ذهنی و تأثیر سرایتی رابطه معناداری وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: هوش هیجانی، حسابداری ذهنی، تأثیر سرایتی، ریسک‌گریزی.

۱- مقدمه

شواهد حکایت از آن دارد که سرمایه‌گذاران برای تعیین ارزش سهام از روش‌های کمی استفاده نمی‌کنند. فضاوت‌ها مبتنی بر تصورات ذهنی و اطلاعات غیرعملی و شرایط روانی و هیجانی در بورس است. متغیرهای هیجانی که بر اساس محدودیت‌های شناختی^۱ شکل می‌گیرند، شرایط روانی فعالان بورس را مورد بررسی قرار می‌دهند. براساس تحلیل‌های علمی، عوامل متعددی هستند که در فرآیند سرمایه‌گذاری، تصمیم‌گیری، در شروع و ادامه یک کسب و کار موثرند از این رو علاوه بر منابع مالی و استفاده از فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری عوامل دیگری نیز وجود دارند که در تصمیمات سرمایه‌گذاری اثر دارند. نوآوری، تحقیقات بازار، تبلیغات، برندسازی و بسیاری از عوامل دیگر که اگر درست و اصولی انجام گیرند می‌توانند مسیر یک سرمایه‌گذاری روشن و موفقیت‌آمیز را برای شما ترسیم کنند. همه این عوامل نه تنها در شروع یک فعالیت سرمایه‌گذاری بلکه در ادامه راه پر پیچ و خم کسب و کار نیز بسیار اثرگذار است.

پویایی تصمیمات سرمایه‌گذاری و انتخابات موثر در زمان درست می‌تواند مسیر سرمایه‌گذاری را به سمت ثروت و موفقیت سوق دهد. از میان تمامی عوامل موثر در سرمایه‌گذاری موضوعی وجود دارد که شاید بیش از همه چیز در شکل‌گیری یک جریان موفق سرمایه‌گذاری موثر باشد. مدیریت تیم‌کاری، برقراری ارتباط پویا با شرکای تجاری، اتخاذ تصمیمات به موقع و توانمندی مدیریت کسب و کار در یک فرآیند کنشی و واکنشی پویا عواملی هستند که شاید بیش از همه به مهارت‌ها و توانمندی‌های هوش هیجانی^۲ بستگی دارند.

بنابراین، شرایط مبهم و اشتباهات شناختی که در روانشناسی انسان و محیط خارجی ریشه دارد، موجب می‌شود که سرمایه‌گذاران، اشتباهاتی در شکل‌دهی انتظارات خود داشته باشند و در نتیجه، رفتارهای ویژه‌ای در هنگام سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی از خود بروز دهند. (فروغی و همکاران، ۱۳۹۰، ۱۶)

بحث حسابداری ذهنی یکی از بحث‌های بسیار مهم در روانشناسی پول و بحث‌های مالی رفتاری^۳ است. مالیه رفتاری تلاش برای مدنظر قرار دادن مؤلفه‌های شناختی و احساسی است، که فرآیند تصمیم‌گیری فرد را تحت تأثیر قرار می‌دهد و فراتر از فرض افکار منطقی هنگام در نظر گرفتن شرایط یا تصمیم‌های مختلف بسط می‌یابد. در بحث مربوط به امور مالی رفتاری، به ویژه آشکار گردید که تأثیرهای عاطفی در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری نقش دارند. برای ارائه شواهدی از این رابطه طبیعی، کم‌دال و مونتمگمری^۴ (۱۹۹۷، ۹۳) پس از بررسی پژوهش‌هایی بیان داشتند که معمول است که احساسات به عنوان جزء جدایی‌ناپذیر در طول کل فرآیند تصمیم‌گیری عمل نمایند. این شامل عوامل قبل از تصمیم‌گیری، و همچنین عوامل بعد از آن می‌شود. بنابراین حسابداری ذهنی، مطالعه موضوع، چگونگی تفسیر افراد از اطلاعات برای اتخاذ تصمیم بر اساس تجزیه و تحلیل آنها از تاثیر حوادث رخ داده در ذهنشان می‌باشد که ممکن است از اصل عمومی منطقی بودن تخطی شود. حسابداری ذهنی شناخت بیشتر روانشناسی انتخاب است.

¹ Cognitive

² Intelligent Qoutient

³ Behavioural Finance

⁴ Kemdal & Montgomery

۲- ادبیات تحقیق

امروزه در دنیای سرمایه گذاری و کسب و کار توان برقراری ارتباطات سازنده و درک موقعیت کاری نقش بسزایی را ایفا می کند، بنابراین در عصر جدید که عصر اطلاعات و ارتباطات نام گذاری شده مهم است که بتوان در مواجهه با دیگران ارتباط موثر و پویایی داشته و دنیای سرمایه گذاری و کسب و کار نیز از این قاعده مستثنی نیست. در تعاملات اقتصادی افراد مدام در حال برقراری ارتباط با تامین کنندگان منابع، تیم کاری تحت مدیریتشان و به ویژه مشتریان محصولات خود هستند بنابراین تنها مسئله ای که عامل تمایز بین سرمایه گذاران و مدیران موفق و ناموفق است چگونگی برقراری این ارتباطات است. امروزه شرکت های تجاری بزرگ سعی دارند به گونه ای موثر با مشتریان خود ارتباط داشته باشند، بنابراین در تیم بازاریابی خود به این نکته توجه می کنند که افراد با هوش هیجانی و توانمندی های رفتاری بالا را استخدام کنند. در یک جمع بندی کلی می توان گفت که مولفه های هوش هیجانی هم در تعاملات با شرکای تجاری و تامین کنندگان منابع و مواد اولیه بسیار تاثیر گذار است و هم در معضل بازاریابی و فروش - این روزها مسئله اصلی تولید کنندگان داخلی است - موثر است.

یکی از نظریه پردازان مدل مختلط هوش هیجانی بار-آن^۱ (۱۹۷۹) است؛ هوش هیجانی به وسیله بار-آن به این صورت تعریف شده است: «یک دسته از مهارت ها، استعدادها و توانایی های غیرشناختی که توانایی موفقیت فرد را در مقابله با فشارها و اقتضاهای محیطی افزایش می دهد». بنابراین هوش هیجانی یکی از عوامل مهم در تعیین موفقیت فرد در زندگی است و مستقیماً بهداشت روانی فرد را تحت تأثیر قرار می دهد. هوش هیجانی با سایر تعیین کننده های مهم (توانایی موفقیت فرد در مقابله با اقتضاهای محیطی) از قبیل آمادگی های زیست پزشکی، استعداد هوش شناختی و واقعیت ها و محدودیت های محیطی در تعامل است (بار-آن، ۲۰۰۴، ۱۱۷).

هنگام بررسی نتایج یک سرمایه گذاری فردی، درک اینکه چه چیزی موجب استخراج نتایج نهایی تصمیم گیری سرمایه گذار شده، الزامی می باشد. برای اتخاذ هر تصمیم سرمایه گذاری، سرمایه گذار بایستی قضاوت هایی را انجام دهد، شواهد نشان می دهد که سرمایه گذاران هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری و تصمیم گیری در مورد نگهداری پرتفوی با تورش های سرمایه گذاری مشخصی روبرو هستند. در این پژوهش تورش های سرمایه گذاری همچون حسابداری ذهنی، ریسک گریزی و تأثیر سرایتی مورد مطالعه قرار می گیرد و چگونگی تأثیر هر کدام از این موارد بر فرآیند تصمیم گیری افراد مورد کنکاش قرار خواهد گرفت.

بنابراین در این پژوهش رابطه بین هوش هیجانی کلی و اجزای هوش هیجانی^۲ تصمیم گیری های سرمایه گذاری افراد و همبستگی های موجود بین آنها مورد مطالعه قرار خواهد گرفت.

شواهد نشان می دهد که سرمایه گذاران ممکن است با برخی تعصبات رفتاری خاص هنگام تصمیم گیری های سرمایه گذاری دست به گریبان باشند. افراد در تصمیم های مالی خود برای ارزیابی هر تصمیم، حساسی جداگانه در ذهن باز می کنند و سعی می کنند عواقب هر تصمیم (مثبت یا منفی) را به تنهایی بررسی کنند. به این ترتیب از

^۱ Bar-On

^۲ Emotional Intelligence

یک نگاه کلی به مجموعه تصمیم‌های خود (شبیه پورتفوی) باز می‌مانند و ممکن است تصمیم‌هایی بگیرند که منجر به حداکثرسازی ثروتشان نشود (ریچارد، تالر، ۱۹۹۹، ۲۰).^۱

اغلب تئوریهای اقتصادی بر این اساس بنا شده‌اند که افراد در رویارویی با رویدادهای اقتصادی به صورت منطقی عمل می‌کنند و کلیه اطلاعات موجود، در فرایند تصمیم‌گیری آنها منظور می‌شود. این فرضیه مبنای اصلی فرضیه بازار کاراست. اما برخی یافته‌های محققان در این فرضیه بنیادی تردید کرده و مدارکی را کشف کرده‌اند که نشان‌دهنده شایع نبودن رفتار منطقی در تصمیم‌گیری افراد است. هر کسی که مطالعاتی در مالی رفتاری داشته باشد، قطعاً نام دو اندیشمند بزرگ این حوزه دانیل کانمن و آموس تیورسکی را شنیده است. در همین سری یادداشت‌های تورش‌های رفتاری نیز از این دو بزرگ یاد شده است. یکی از مفاهیمی که این دو و ریچارد تالر خیلی روی آن کار کرده‌اند تورش حسابداری است. بر اساس این تورش افراد در تصمیمات مالی خود برای ارزیابی هر تصمیم حساسی جداگانه در ذهن باز می‌کنند و سعی می‌کنند عواقب هر تصمیم (مثبت یا منفی) را به تنهایی بررسی کنند. به این ترتیب از یک نگاه کلی به مجموعه تصمیمات خود (شبیه پورتفوی) باز می‌مانند و ممکن است تصمیماتی بگیرند که منجر به حداکثرسازی ثروتشان نشود. مطالعات تالر نشان می‌دهد که افراد در ارزیابی تصمیم‌ها نه تنها آنها را مجزا بررسی می‌کنند بلکه تغییر نوع تصمیم و زمان هزینه کردن و منفعت بردن هم روی نتایج تصمیم اثرگذار است. بنابراین حسابداری ذهنی سبب می‌شود سرمایه‌گذاران با کنار گذاشتن هر موقعیت به شیوه‌ای محافظه‌کارانه عمل کنند (بنارتزی و تالر، ۱۹۹۹، ۳۶۴).^۲

در حسابداری ذهنی ما به دنبال درک توضیح اثرات احساس‌های انسانی در فرایند تصمیم‌گیری هستیم. شیوه و کیفیت تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری افراد، تا حد زیادی تحت تأثیر احساس‌ها و هیجان‌ها می‌باشد و از ساختار منطقی تبعیت نمی‌کند. علوم جدید ثابت کرده‌اند که زیربنای بسیاری از تصمیم‌های مهم، فعال‌ترین و سودمندترین سازمان‌ها، رضایت‌بخش‌ترین و موفق‌ترین زندگی‌ها، هوش هیجانی است. هوش هیجانی دستاوردی تازه در علم روانشناسی است که به تازگی به عرصه مدیریت و حسابداری وارد شده و مشتمل بر درک و شناسایی احساس‌ها و عواطف در اشخاص و استفاده از این ادراک برای اتخاذ تصمیم‌های مناسب در سرمایه‌گذاری می‌باشد (طبری و قربانی، ۱۳۸۸، ۱).

با توجه به اهمیت بررسی رفتار افراد جهت سرمایه‌گذاری‌های آتی در این تحقیق به دنبال پاسخ به این مهم هستیم که تأثیر هوش هیجانی را بر بازار سرمایه ایران را ارزیابی نماییم و میزان آن را بر عملکرد و رفتار سرمایه‌گذاران بررسی کنیم؟

همچنین بررسی این موضوع که آیا شاخص درون فردی، شاخص خلق عمومی هوش، شاخص سازگاری و مدیریت استرس بر مؤلفه‌های ریسک‌گریزی و حسابداری ذهنی تأثیرگذار هستند؟ جامعه آماری این پژوهش شامل صندوق‌های فعال سرمایه‌گذاری در ایران طی دوره ۱۰ ساله از سال ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ می‌باشد.

³ Richard Thaler
² Benartzi & Thaler

۳- پیشینه پژوهش

۳-۱- پیشینه پژوهش های خارجی

ولف کانگ و هندریک (۲۰۱۷) به تحقیقی با عنوان هوش هیجانی قدرتی پیشرو در تصمیم گیری پرداختند. نوع تحقیق آنها به طور کلی کیفی بوده است و در آن تصمیم های مالی افراد و نتایج حاصل از آن تصمیم را با توجه به مؤلفه های هوش هیجانی مورد بررسی قرار داده اند. آنها نه تنها هوش هیجانی هر فرد را بلکه هوشمندی موارد محیطی و سازمانی از قبیل پلیس، دولت، بازار، رقبا و کسب و کار را نیز مورد توجه قرار داده اند. نتیجه گیری که در پایان این تحقیق به آن اشاره شده است پاسخگویی به دو سوال عمده تحقیق بوده است: اول اینکه هوش مالی افراد بسیار نشأت گرفته از هوش هیجانی آنهاست. همچنین هوش هیجانی افراد ارتباط بسیار نزدیکی با هوشمندی سازمان و عوامل محیطی دارد.

مینگ تن شن آی (۲۰۱۱) ارتباط هوش هیجانی و سبک های رهبری و تصمیم های ناشی از آن را در صنعت بانکداری تایوان مورد بررسی قرار داد. وی برای تحقیق خود از مدلی خطی برای ارتباط عواملی از قبیل محیط، فرد و رفتار در جهت ارزیابی هوش هیجانی و تصمیم گیری استفاده نمود. در پایان به این نتیجه رسید که رفتار خطی بین عواملی از قبیل هوش هیجانی، سبک رهبری، خودکارآرایی و تعهد سازمانی وجود ندارد و خود مدلی در این زمینه ارائه نمود.

تروی بتاردز (۲۰۱۰) نشان داد که تعصبات نمایانگر، حسابداری ذهنی و ریسک گریزی نسبت به خسارات کلی، ارتباط معنی داری با هوش هیجانی یا مؤلفه های آن آشکار می سازد، همچنین تأییدی برای تعصب نمایانگری و حسابداری ذهنی یافت شد.

۳-۲- پیشینه پژوهش های داخلی

با توجه به جستجو و بررسی مطالعات داخلی، تحقیقاتی که در داخل کشور انجام شده است عمدتاً ارتباط هوش هیجانی با مسائل سازمانی، رفتار مدیران یا سرمایه گذاران انجام شده است و تاکنون مطالعه های جامع در ارتباط با تأثیر هوش هیجانی بر بازار سرمایه یافت نگردید. لذا در ادامه به مقالاتی اشاره می گردد که در موضوع تأثیر هوش هیجانی کار شده است.

کیان، پورحیدری و کامیابی (۱۳۹۶) در تحقیق خود به بررسی تأثیر حسابداری ذهنی بر رفتار سرمایه گذاران از دیدگاه گزارشگری مالی نموده اند. این پژوهش به تبیین نقش حسابداری ذهنی، در گزارشگری مالی از دیدگاه سرمایه گذاران پرداخته است. از این رو، ۱۲۰ نمونه آماری از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۴-۱۳۸۵ تجزیه و تحلیل شده اند. نتایج پژوهش بیانگر اثر تعدیلی گزارش زیان بر ارتباط بین سود خالص و قیمت سهام است که انتظار می رود در راستای تأیید نظریه حسابداری ذهنی در صورت سود و زیان باشد.

رضا پیرایش (۱۳۹۵) در تحقیق خود به بررسی اثر هوش عاطفی بر رفتار سرمایه گذاران خرد در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. وی عوامل متعددی از قبیل حسابداری ذهنی سرمایه گذاران، رفتارهای جانبدارانه و

انحراف از بازده را در نظر گرفته است و در نهایت به این نتیجه رسیده است که ارتباط مثبت و معناداری بین هوش هیجانی سرمایه‌گذاران و رفتار آنها در ارتباط با سرمایه‌گذاری دارد.

مرضیه بیات و قادری (۱۳۹۵) موضوع قیمت مرجع و اثرات حسابداری ذهنی بر عملکرد سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران را مورد مطالعه قرار دادند. آنها با جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز از طریق بازدهی سهام، بازدهی بازار، آلفا، قیمت فروش، قیمت میانگین رابطه بین این متغیرها را مورد ارزیابی قرار داده‌اند. محققین با استفاده از اطلاعات بورس اوراق بهادار تهران اطلاعات را جمع‌آوری نمودند. جامعه آماری این تحقیق ۵۰ مشتری حقوقی و ۵۰ مشتری حقیقی بودند که در بازه زمانی ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱ تحقیق در بازار بورس اوراق بهادار تهران سرمایه‌گذاری کرده‌اند. داده‌های تحقیق کاملاً قضاوتی استخراج شده‌اند. پس از استخراج داده‌ها مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج این تحقیق نشان داد قیمت فروش با قیمت میانگین ارتباط دارد و سرمایه‌گذاران با آلفای منفی سوگیری رفتاری بیشتری دارند.

موسوی، بخشی و براتی (۱۳۹۵) تأثیر هوش هیجانی را بر کیفیت تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران مورد مطالعه قرار دادند. آنها متغیرهایی از قبیل خودآگاهی، خودمدیریتی، خودانگیزی، مهارت همدلی و هوش هیجانی را بر کیفیت تصمیم‌گیری در نظر گرفتند و در آخر به این نتیجه رسیدند که خودانگیزی و همدلی بر کیفیت تصمیم‌گیری اثر مثبت و معناداری داشته است و بعد مدیریت بر کیفیت تصمیم‌گیری اثر منفی و معناداری داشته است. بنابراین نمی‌توان ادعا کرد که در بورس اوراق بهادار تهران هوش هیجانی افراد بر تصمیم‌گیری درست موثر بوده است.

محمد صادق خسروی (۱۳۹۲) رابطه هوش هیجانی و سبک‌های رهبری مدیران دانشگاه علوم پزشکی استان کردستان را مورد بررسی قرار داد. وی در این تحقیق به این نتیجه رسید که هوش هیجانی مدیران دانشگاه علوم پزشکی کردستان و مؤلفه‌های آن (خودآگاهی، خودتنظیمی یا خودمدیریتی، خودانگیزی، همدلی و مهارت روابط اجتماعی)، سبک رهبری تحول‌گرا و عمل‌گرای آنان را به صورت مستقیم تحت تأثیر قرار می‌دهد.

۴- روش پژوهش

در انتخاب نوع روش تحقیق حتماً باید در نظر داشت که چه کسانی در ارتباط با تحقیق تصمیم‌گیرنده به حساب می‌آیند؛ و اینکه کاربردهای تحقیق برای چه افرادی و با چه دیدگاه‌هایی است تا تحقیق با مشکل عدم کارآمدی مواجه نشود. نوع‌شناسی تحقیق، روش را برای روش‌شناسی آن مهیا می‌کند. ویژگی‌های این تحقیق به طور خلاصه به شرح زیر است:

روش این تحقیق از نظر هدف کاربردی است. هدف تحقیقات کاربردی توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. به عبارت دیگر تحقیقات کاربردی به سمت کاربرد علمی دانش هدایت می‌شود.

هدف از تحقیقات کاربردی به دست آوردن درک یا دانش لازم برای تعیین ابزاری است که به وسیله آن نیازی مشخص و شناخته شده بر طرف گردد. در این نوع تحقیقات هدف کشف دانش تازه‌ای است که کاربرد مشخصی

را درباره فرآورده یا فرآیندی در واقعیت را دنبال می کند. به عبارت دقیق تر تحقیق کاربردی تلاشی برای پاسخ دادن به یک معضل و مشکل عملی است که در دنیای واقعی وجود دارد (خاکی، ۱۳۸۳، ۴۴). در نتیجه پژوهش حاضر که در حوزه تئوریهای اثباتی علوم انسانی می باشد از نظر هدف پژوهشی کاربردی بوده، در زمره تحقیقات هم کیفی و هم کمی در محیط بازار سرمایه و جزء تحقیقات توصیفی مدیریت مالی به شمار می رود. به علاوه با توجه به اینکه از اطلاعات تاریخی در آزمون فرضیات آن استفاده شده، از نظر بعد زمانی گذشته نگر و در گروه تحقیقات شبه آزمایشی طبقه بندی می گردد. همچنین این پژوهش از نظر ماهیت، پژوهش توصیفی-همبستگی است. در بین انواع روش های توصیفی، این پژوهش هم از نوع همبستگی و هم از نوع علی پس از وقوع می باشد، در این تحقیق جهت جمع آوری اطلاعات از منابع مختلفی بهره برده شده است و برای مستندسازی نتایج تجزیه و تحلیل آماری و ارائه راه حل های نهایی، محقق از شیوه آماری با استفاده از نرم افزارهای LISREL و SPSS اقدام به تجزیه و تحلیل سوال ها و فرضیه ها نموده است.

۴-۱- فرضیه های پژوهش

فرضیه اصلی اول: هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر حسابداری ذهنی دارد.

فرضیه فرعی اول: شاخص درون فردی هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر حسابداری ذهنی دارد.

فرضیه فرعی دوم: شاخص مدیریت استرس هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر حسابداری ذهنی دارد.

فرضیه فرعی سوم: شاخص سازگاری هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر حسابداری ذهنی دارد.

فرضیه فرعی چهارم: شاخص خلق و خوی عمومی هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر حسابداری ذهنی دارد.

فرضیه اصلی دوم: هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر عملکرد صندوق های سرمایه گذاری دارد.

فرضیه فرعی اول: شاخص درون فردی هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر حسابداری ذهنی و تصمیم گیری دارد.

فرضیه فرعی دوم: شاخص مدیریت استرس هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر عملکرد مالی صندوق های سرمایه گذاری دارد.

فرضیه فرعی سوم: شاخص سازگاری هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر عملکرد مالی صندوق های سرمایه گذاری دارد.

فرضیه فرعی چهارم: شاخص خلق و خوی عمومی هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر عملکرد مالی صندوق سرمایه گذاری دارد.

فرضیه اصلی سوم: هوش هیجانی ارتباط معناداری با بازده صندوق های سرمایه گذاری دارد.

فرضیه فرعی اول: بین بازده کوتاه مدت و هیجان های رفتاری سرمایه گذاران ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد.

¹ Hypothesis

فرضیه فرعی دوم: بین بازده بلندمدت و هیجان‌های رفتاری سرمایه‌گذاران ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی سوم: تصمیم‌گیری، مبتنی بر تصورات ذهنی و اطلاعات غیر عملی و شرایط روانی و هیجانی در بورس است.

فرضیه اصلی چهارم: هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر تاثیر سرایتی دارد.

فرضیه فرعی اول: شاخص درون‌فردی هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر تاثیر سرایتی دارد.

فرضیه فرعی دوم: شاخص مدیریت استرس هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر تاثیر سرایتی دارد.

فرضیه فرعی سوم: شاخص سازگاری هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر تاثیر سرایتی دارد.

فرضیه فرعی چهارم: شاخص خلق و خوی عمومی هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر تاثیر سرایتی دارد.

فرضیه اصلی پنجم: هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر ریسک‌گریزی دارد.

فرضیه فرعی اول: شاخص درون‌فردی هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر ریسک‌گریزی دارد.

فرضیه فرعی دوم: شاخص مدیریت استرس هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر ریسک‌گریزی دارد.

فرضیه فرعی سوم: شاخص سازگاری هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر ریسک‌گریزی دارد.

فرضیه فرعی چهارم: شاخص خلق و خوی عمومی هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر ریسک‌گریزی دارد.

۲-۴- متغیرهای پژوهش

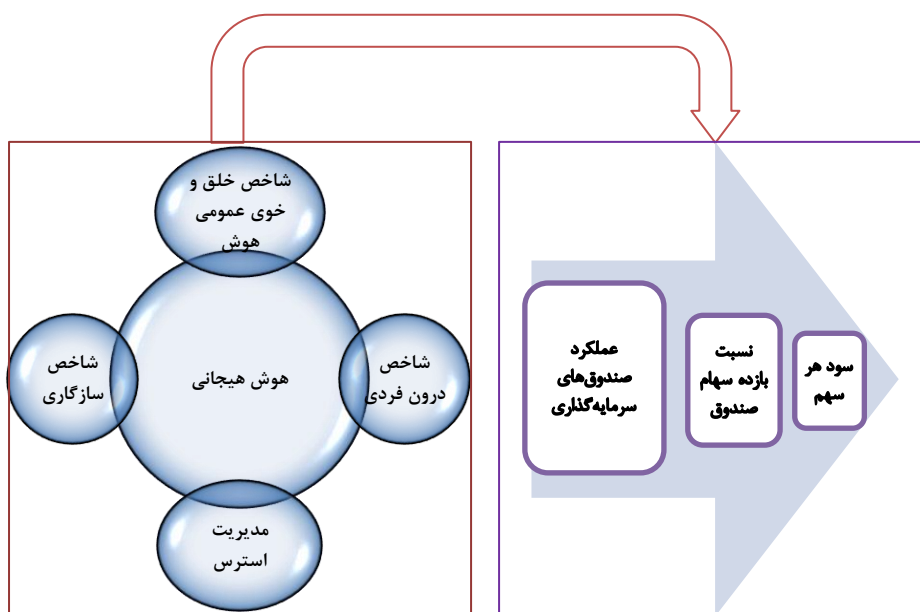
متغیر یک مفهوم است که بیش از دو یا چند ارزش یا عدد به آن اختصاص داده می‌شود. به عبارت دیگر متغیر به ویژگی‌هایی اطلاق می‌شود که می‌توان آن‌ها را مشاهده یا اندازه‌گیری کرد؛ و دو یا چند ارزش یا عدد را جایگزین آن‌ها نمود. عدد یا ارزش نسبت داده به متغیر، نشان‌دهنده تغییر از یک فرد به فرد دیگر یا از یک حالت به حالت دیگر است.

جدول (۱): خلاصه متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نوع متغیر	علامت اختصاری	روش محاسبه
هوش هیجانی	مستقل	EQ	با استفاده از پرسشنامه و روشهای مطرح شده
ریسک‌گریزی	مستقل	RA	با استفاده از پرسشنامه
مدیریت استرس	مستقل	SM	با استفاده از پرسشنامه
سازگاری	مستقل	CO	با استفاده از پرسشنامه
حسابداری ذهنی	تعدیل‌گر	MA	با استفاده از پرسشنامه
عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری	وابسته	P	با استفاده از مدل‌های ارزیابی
بازده بدون ریسک	وابسته	r_f	استخراج از بانک اطلاعاتی بانک مرکزی
بازده پرتفوی	وابسته	r_p	استخراج از بانک اطلاعاتی بورس اوراق بهادار

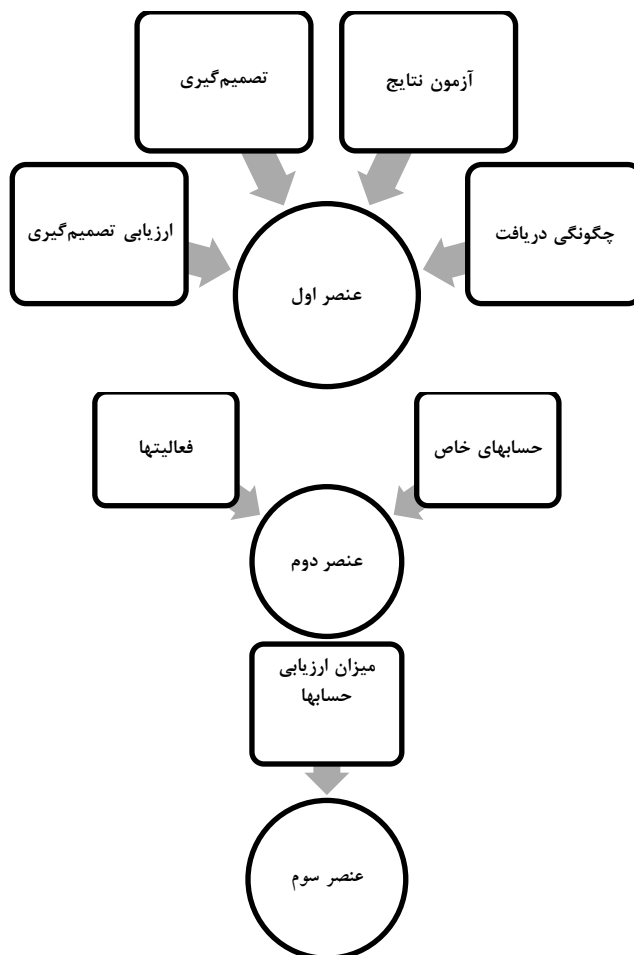
۳-۴- مدل مفهومی پژوهش

یک مدل مفهومی توصیف یا بیان ساده‌ای از سیستم یا چیزی است که می‌خواهیم مورد مطالعه قرار دهیم. به صورت کلی در این پژوهش از مدل ذیل بهره می‌گیریم.



نمودار (۱): مدل مفهومی تحقیق

- ◀ مؤلفه بازده سهام: (۱) سود هر سهم (۲) نسبت بازده سهام.
- ◀ مؤلفه ریسک‌گریزی: (۱) استراتژی محافظه کارانه (۲) شفاف نبودن اطلاعات (۳) تمایل به دست آوردن بازده مطمئن (۴) تمایل به حفظ موقعیت و منافع کنونی.
- ◀ مؤلفه حسابداری ذهنی؛ به اعتقاد تالر حسابداری ذهنی سه مؤلفه اصلی دارد:
 - مؤلفه اول به چگونگی دریافت نتایج، آزمون آنها، چگونگی تصمیم‌گیری براساس نتایج آزمون شده و در نهایت به ارزیابی تصمیمات اتخاذ شده می‌پردازد؛
 - مؤلفه دوم مستلزم تخصیص فعالیت‌ها به حساب‌های خاص می‌باشد؛
 - مؤلفه سوم به میزان ارزیابی حساب‌ها می‌پردازد.



نمودار (۲) مولفه حسابداری ذهنی

منبع: (تالر^۱، ۲۰۰۴)

۵- تحلیل داده‌ها

۵-۱- توصیف داده‌های جمعیت شناختی

در این قسمت ابتدا شرح مختصری از داده‌های جمعیت‌شناختی افراد پاسخگو و نمودارهای مربوط به آن ارائه شده و سپس با استفاده از جداول مربوطه داده‌ها توصیف می‌شوند. شاخص‌های مورد بررسی شامل اطلاعاتی در زمینه سن، جنسیت، تحصیلات می‌باشد که در ادامه به تشریح آنها پرداخته شده است.

^۱ Thaler

♦ اطلاعات مربوط به سن

اطلاعات مربوط به وضعیت سنی پاسخگویان به شرح زیر استخراج گردید که در نتیجه آن بیشترین گروه سنی پاسخ دهندگان را افراد کمتر از ۲۵ سال تشکیل داده اند. جدول ۲ توزیع پاسخ دهندگان بر مبنای وضعیت سنی آنها را نشان می دهد.

جدول (۲) وضعیت سنی پاسخ دهندگان

درصد	فراوانی	رده سنی
۷۷/۳	۱۶۰	کمتر از ۲۵ سال
۱۵/۹	۳۳	۲۵ تا ۳۵ سال
۲/۹	۶	۳۵ تا ۴۵ سال
۱/۴	۳	بیش از ۴۵ سال
۲/۴	۵	بدون پاسخ
۱۰۰	۲۰۷	جمع

♦ اطلاعات مربوط به جنسیت

اطلاعات مربوط به وضعیت جنسیت پاسخگویان به شرح زیر استخراج گردید که در نتیجه آن بیشترین پاسخ دهندگان را مردان تشکیل داده اند. بر این اساس ۵۶/۵ درصد از پاسخ دهندگان مرد و ۴۳/۵ درصد از آنها زن بوده اند. جدول ۳ توزیع پاسخ دهندگان بر مبنای وضعیت جنسی را نشان می دهد.

جدول (۳) وضعیت جنسی پاسخ دهندگان

درصد	فراوانی	وضعیت جنسی
۴۳/۵	۹۰	زن
۵۶/۵	۱۱۷	مرد
۰	۰	بدون پاسخ
۱۰۰	۲۰۷	جمع

♦ اطلاعات مربوط به وضعیت تحصیلی

اطلاعات مربوط به وضعیت تحصیلات پاسخگویان به شرح زیر استخراج گردید که در نتیجه آن بیشترین پاسخ دهندگان را دارندگان مدرک لیسانس ۵۵/۶ تشکیل داده اند. جدول ۴-۳ توزیع پاسخ دهندگان بر مبنای وضعیت تحصیلی آنها را نشان می دهد.

جدول (۴) وضعیت تحصیلی پاسخ دهندگان

وضعیت تحصیلی	فراوانی	درصد
لیسانس	۱۱۵	۵۵/۶
فوق لیسانس و بالاتر	۸۰	۳۸/۶
بدون پاسخ	۱۲	۵/۸
کل	۲۰۷	۱۰۰

۵-۲- آمارهای استنباطی

آزمون کولموگوروف اسمیرنوف برای بررسی نرمال یا غیر نرمال بودن توزیع داده‌ها آزمون کولموگوروف- اسمیرنوف که به افتخار دو آماردان روسی به نامهای ان. کولموگوروف و ن.و. اسمیرنوف به این نام خوانده می‌شود، روش ناپارامتری ساده‌ای برای تعیین همگونی اطلاعات تجربی با توزیع‌های آماری منتخب است.

فرضیات آزمون

H_0 : توزیع مشاهدات با توزیع مشخصی (در این تحقیق توزیع نرمال) همگون است.

H_1 : توزیع مشاهدات با توزیع مشخصی (در این تحقیق توزیع غیر نرمال) همگون نیست.

جدول (۵) آزمون کولموگوروف اسمیرنوف

متغیرهای پژوهش	آماره کولموگوروف- اسمیرنوف	سطح معنی داری
هوش هیجانی	شاخص درون فردی هوش هیجانی	۰/۵۴۷
	مدیریت استرس هوش هیجانی	۰/۶۵۲
	سازگاری هوش هیجانی	۰/۴۵۲
	خلق و خوی عمومی هوش هیجانی	
	ریسک‌گریزی	
عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری	بازده بدون ریسک	۰/۴۷۴
	بازده پرتفوی	۰/۶۲۴
حسابداری ذهنی	تعدیلگر	۰/۵۷۹

همانطور که در جدول بالا ملاحظه می‌شود، اعداد معنی داری ۱ مربوط به این آزمون در تمامی متغیرها بزرگتر از عدد معنی داری در نظر گرفته شده (۵٪) می‌باشد. در نتیجه فرض صفر قبول و فرض مقابل رد می‌شود. پس

¹ sig 2-tailed

می توان گفت توزیع متغیرها نرمال است. لذا برای آزمون فرضیات باید از آزمون های پارامتریک (پیرسون) استفاده کنیم.

۵-۳- تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها

آزمون فرضیه های پژوهش حاضر با استفاده از مدل یابی معادلات ساختاری صورت گرفته است. معادلات ساختاری تکنیک آماری مناسبی است که بر پایه فرضیه هایی درباره وجود روابط علی بین متغیرها، مدل های علی را با دستگاه معادله خطی آزمون می کند. به این ترتیب، مدل یابی معادلات ساختاری، روابط نظری بین شرایط ساختاری معین و مفروض را می آزماید و برآورد علی میان متغیرهای مکنون (مشاهده نشده) و نیز روابط میان متغیرهای اندازه گیری شده (مشاهده شده) را امکان پذیر می سازد.

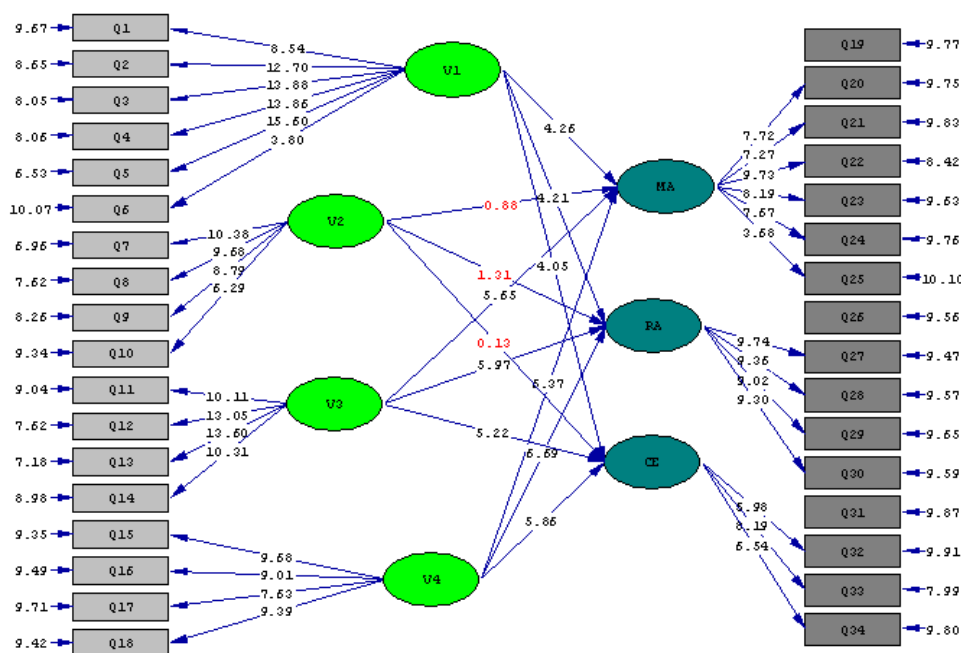
مدل یابی ساختاری یک تکنیک تحلیل چندمتغیری بسیار کلی و نیرومند از خانواده رگرسیون چندمتغیری و بیان دیگر مدل خطی کلی است که به پژوهشگر امکان می دهد مجموعه ای از معادلات رگرسیون را به گونه همزمان مورد آزمون قرار دهد. از نظر آذر ۱۳۸۱ نیز یکی از قوی ترین و مناسب ترین روش های تجزیه و تحلیل در تحقیقات علوم رفتاری و اجتماعی، تجزیه و تحلیل چندمتغیره است؛ زیرا این گونه موضوعات چندمتغیره بوده و نمی توان آنها را با شیوه دو متغیری حل نمود. برای تجزیه و تحلیل فرضیه های این پژوهش و با توجه به مدل ارائه شده در رابطه با تأثیر عوامل موجود در مدل بر یکدیگر از معادلات ساختاری استفاده شده است. بر این اساس در مدل های لیزرل متغیرهای مورد بررسی با علامت اختصاری معرفی شده اند که به ترتیب متغیرهای هوش هیجانی (EI) می باشد که در این راستا متغیر هوش هیجانی از مؤلفه های زیر تشکیل شده است:

(شاخص درون فردی هوش هیجانی (V1)، مدیریت استرس هوش هیجانی (V2)، سازگاری هوش هیجانی (V3)، خلق و خوی عمومی هوش هیجانی (V4)).

همچنین متغیرهای حسابداری ذهنی (MA)، ریسک گریزی (RA) و تأثیر سرایتی (CE) نیز با علامت های اختصاری مشخص شده در مدل معرفی شده اند. در مدل مطرح شده متغیر هوش هیجانی با مؤلفه های (شاخص درون فردی هوش هیجانی، مدیریت استرس هوش هیجانی، سازگاری هوش هیجانی، خلق و خوی عمومی هوش هیجانی) به عنوان متغیر مستقل و متغیرهای حسابداری ذهنی، ریسک گریزی و تأثیر سرایتی به عنوان متغیر وابسته می باشند. با توجه به روابط مطرح شده در مدل تحقیق به منظور بررسی موجود مدل در دو بخش مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. بر این اساس در مرحله اول تأثیر مؤلفه های هوش هیجانی بر سه متغیر وابسته حسابداری ذهنی، ریسک گریزی و تأثیر سرایتی در قالب طرح فرضیات فرعی مورد بررسی و آزمون قرار گرفته است. همچنین در مرحله دوم تأثیر متغیر هوش هیجانی در قالب طرح فرضیات اصلی مورد آزمون قرار گرفته است.

۴-۵- بررسی مدل اول و آزمون فرضیه‌های فرعی تحقیق

در مدل اول تاثیر مؤلفه‌های هوش هیجانی بر سه متغیر وابسته حسابداری ذهنی، ریسک‌گریزی و تأثیر سرایتی در قالب طرح ۱۲ فرضیه فرعی مورد بررسی و آزمون قرار گرفته است که در ادامه به تشریح آن پرداخته شده است.



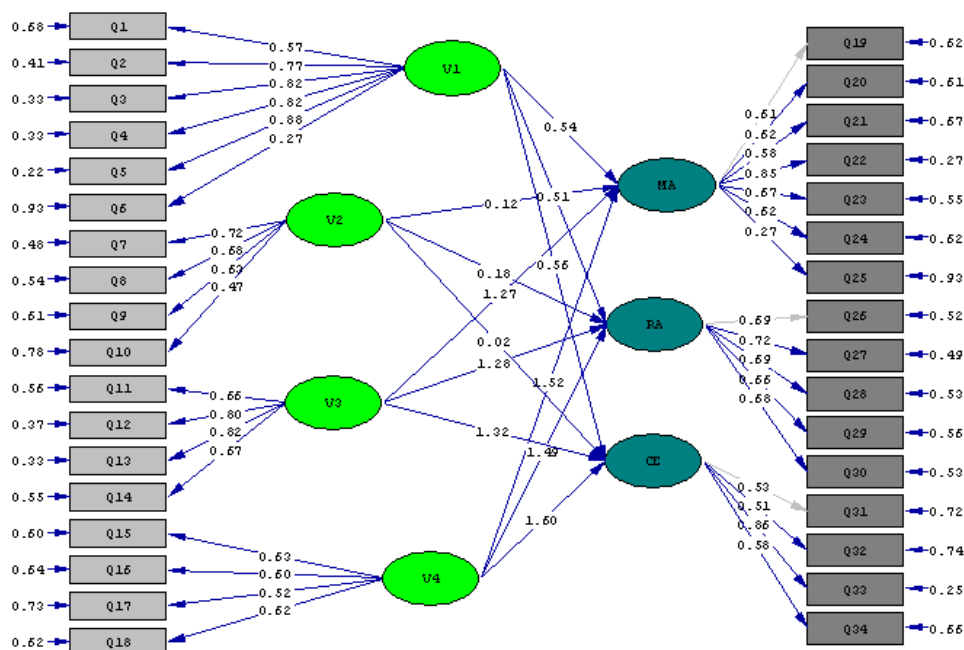
Chi-Square=1680.47, df=512, P-value=0.00000, RMSEA=0.105

نمودار (۳) آماره t برای مدل ساختاری و اندازه‌گیری

نمودار ۳ ضرایب t را برای مدل اندازه‌گیری (ضرایب t برای سوالات و متغیرهای مربوط به آنها) و مدل ساختاری (ضرایب t برای مسیرهای مطرح‌شده در مدل در بین متغیرها) نشان می‌دهد.

همچنین نمودار ۴-۵ ضرایب استاندارد را برای مدل اندازه‌گیری (ضرایب استاندارد برای سوالات و متغیرهای مربوط به آنها) و مدل ساختاری (ضرایب مسیر برای مسیرهای مطرح شده در مدل در بین متغیرها) نشان می‌دهد. مسیر بین تمامی متغیرهای مستقل با متغیرهای وابسته با ضریب مسیر گاما و مسیر بین تمامی متغیرهای وابسته با وابسته با ضریب مسیر بتا معرفی و نام‌گذاری می‌شود.

بر اساس مدل ارائه شده ۱۵ مسیر با مؤلفه گاما ترسیم شده است که در ادامه در قالب طرح ۱۵ فرضیه مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.



Chi-Square=1680.47, df=512, P-value=0.00000, RMSEA=0.105

نمودار (۴) ضرایب استاندارد مدل ساختاری و اندازه گیری

جدول (۶) بررسی پارامترهای مدل

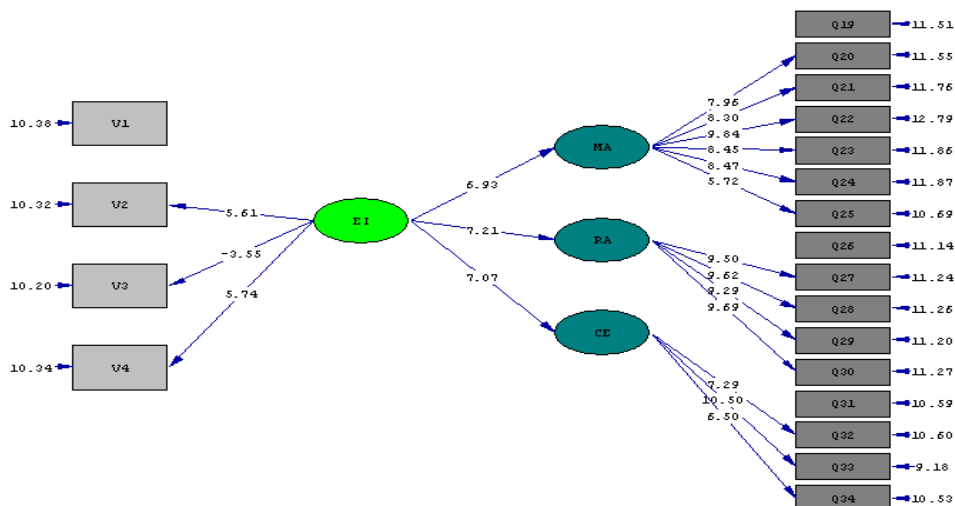
متغیر	پارامتر	ضریب استاندارد	آماره t
شاخص درون فردی هوش هیجانی (V1)	Q1	۰/۵۷	۸/۵۴
	Q2	۰/۷۷	۱۲/۷۰
	Q3	۰/۸۲	۱۳/۸۸
	Q4	۰/۸۲	۱۳/۸۶
	Q5	۰/۸۸	۱۵/۶۰
مدیریت استرس هوش هیجانی	Q6	۰/۲۷	۳/۸۰
	Q7	۰/۷۲	۱۰/۳۸
	Q8	۰/۶۸	۹/۶۸

متغیر	پارامتر	ضریب استاندارد	آماره t
(V2)	Q9	۰/۶۳	۸/۷۹
	Q10	۰/۴۷	۶/۲۹
	Q11	۰/۶۶	۱۰/۱۱
سازگاری هوش هیجانی (V3)	Q12	۰/۸۰	۱۳/۰۵
	Q13	۰/۸۲	۱۳/۶۰
	Q14	۰/۶۷	۱۰/۳۱
	Q15	۰/۶۳	۹/۶۸
خلق و خوی عمومی هوش هیجانی (V4)	Q16	۰/۶۰	۹/۰۱
	Q17	۰/۵۲	۷/۶۳
	Q18	۰/۶۲	۹/۳۹
	Q19	۰/۶۱	-----
حسابداری ذهنی (MA)	Q20	۰/۶۲	۷/۷۲
	Q21	۰/۵۸	۷/۲۷
	Q22	۰/۸۵	۹/۷۳
	Q23	۰/۶۷	۸/۱۹
	Q24	۰/۶۲	۷/۶۷
	Q25	۰/۲۷	۳/۶۸
	Q26	۰/۶۹	-----
ریسک‌گریزی (RA)	Q27	۰/۷۲	۹/۷۴
	Q28	۰/۶۹	۹/۳۶
	Q29	۰/۶۶	۹/۰۲
	Q30	۰/۶۸	۹/۳۰
	Q31	۰/۵۳	-----
تاثیر سرایتی (CE)	Q32	۰/۵۱	۶/۹۸
	Q33	۰/۸۶	۸/۱۹
	Q34	۰/۵۸	۶/۵۴

با توجه به بارهای عاملی مربوط به مؤلفه‌های هر متغیر مشخص می‌شود که بار عاملی تمامی مؤلفه‌ها بیشتر از ۰/۵ می‌باشد که با توجه به این مطلب می‌توان نتیجه گرفت که سوالات طراحی شده سوالات مناسبی می‌باشد. از سوی دیگر ضرایب t برای تمامی مؤلفه‌ها نشان‌دهنده معنی‌دار بودن آنهاست از این رو سوالی از فرآیند تجزیه و تحلیل حذف نخواهد شد.

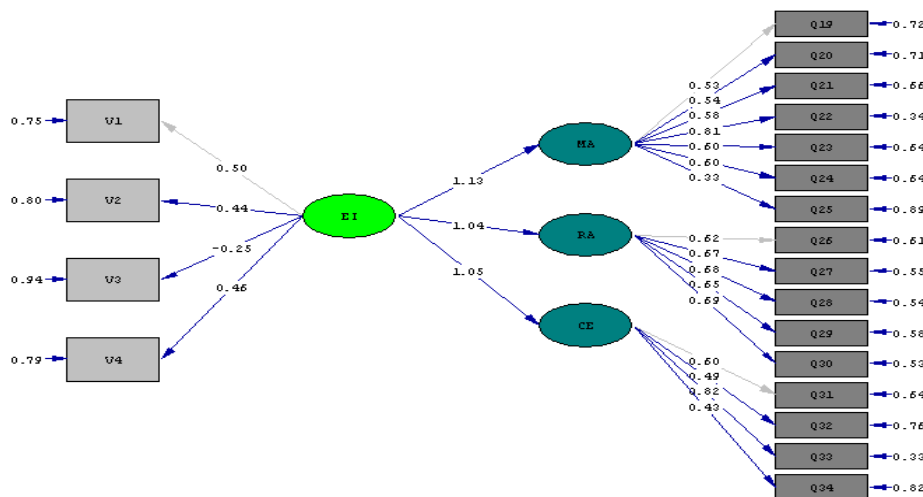
بررسی مدل دوم و آزمون فرضیه های اصلی تحقیق

در مدل دوم تأثیر متغیر هوش هیجانی بر سه متغیر وابسته حسابداری ذهنی، ریسک گریزی و تأثیر سرایتی در قالب طرح ۳ فرضیه اصلی مورد بررسی و آزمون قرار گرفته است که در ادامه به تشریح آن پرداخته شده است.



Chi-Square=942.20, df=167, P-value=0.00000, RMSEA=0.150

نمودار (۵) آماره t برای مدل ساختاری و اندازه گیری



Chi-Square=942.20, df=167, P-value=0.00000, RMSEA=0.150

نمودار (۶) ضرایب استاندارد مدل ساختاری و اندازه گیری

۶- تحلیل فرضیه‌های تحقیق

جدول (۷): ضرایب مسیر، آماره t و نتیجه فرضیات تحقیق

فرضیات فرعی	ضریب مسیر (β)	آماره t	ضریب تعیین	نتیجه فرضیه محقق
هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر حسابداری ذهنی دارد.	۰.۲۱	۳.۳۶	۰.۷۹۰	تایید می‌گردد
شاخص درون فردی هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر حسابداری ذهنی دارد.	0.29	4.04		تایید می‌گردد
شاخص مدیریت استرس هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر حسابداری ذهنی دارد.	0.48	4.46		تایید نمی‌گردد
شاخص سازگاری هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر حسابداری ذهنی دارد.	0.34	4.6		تایید می‌گردد
شاخص خلق و خوی عمومی هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر حسابداری ذهنی دارد.	0.41	4.4		تایید می‌گردد
فرضیات اصلی دوم	ضریب مسیر (β)	آماره t		نتیجه فرضیه محقق
هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارد.	0.41	4.36	۰.۷۹۰	تایید می‌گردد
شاخص درون فردی هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر حسابداری ذهنی و تصمیم‌گیری دارد.	۰.۴۲	۵.۰۶		تایید نمی‌گردد
شاخص مدیریت استرس هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر عملکرد مالی صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارد.	0.18	4.03		تایید می‌گردد
شاخص سازگاری هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر عملکرد مالی صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارد.	0.35	5.04		تایید می‌گردد
شاخص خلق و خوی عمومی هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر عملکرد مالی صندوق سرمایه‌گذاری دارد.	۰.۲۱	4.28		تایید می‌گردد
فرضیات اصلی سوم	ضریب مسیر (β)	آماره t		نتیجه فرضیه محقق
هوش هیجانی ارتباط معناداری با بازده صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارد.	0.39	4.65	۰.۷۹۰	تایید می‌گردد
بین بازده کوتاه مدت و هیجان‌های رفتاری سرمایه‌گذاران ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد.	0.19	3.47		تایید می‌گردد
بین بازده بلندمدت و هیجان‌های رفتاری سرمایه‌گذاران ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد.	0.42	3.58		تایید می‌گردد
تصمیم‌گیری، مبتنی بر تصورات ذهنی و اطلاعات غیر عملی و شرایط روانی و هیجانی در بورس است.	0.36	4.54		تایید می‌گردد

نتیجه فرضیه محقق	آماره t	ضریب مسیبر (β)	فرضیات اصلی چهارم
تایید می گردد	5.03	0.24	هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر تأثیر سرایتی دارد.
تایید می گردد	4.65	0.42	شاخص درون فردی هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر تأثیر سرایتی دارد.
تایید می گردد	5.21	.019	شاخص مدیریت استرس هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر تأثیر سرایتی دارد.
تایید می گردد	2.54	0.14	شاخص سازگاری هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر تأثیر سرایتی دارد.
تایید می گردد	2.01	0.11	شاخص خلق و خوی عمومی هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر تأثیر سرایتی دارد.
نتیجه فرضیه محقق	آماره t	ضریب مسیبر (β)	فرضیات اصلی پنجم
تایید می گردد	4.03	0.33	هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر ریسک‌گریزی دارد.
تایید می گردد	3.05	0.52	شاخص درون فردی هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر ریسک‌گریزی دارد.
تایید می گردد	4.21	.019	شاخص مدیریت استرس هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر ریسک‌گریزی دارد.
تایید می گردد	2.33	0.12	شاخص سازگاری هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر ریسک‌گریزی دارد.
تایید می گردد	4.01	0.15	شاخص خلق و خوی عمومی هوش هیجانی تأثیر معنی داری بر ریسک‌گریزی دارد.

همانگونه که در جدول فوق مشاهده می‌گردد سطح معناداری کوچکتر از ۵ درصد میباشد لذا فرضیات فوق تایید میگردد.

۷- نتیجه‌گیری

با توجه به آزمونها و تحلیل های انجام شده بر اساس نتایج آزمون فرضیه اصلی اول، مثبت و معنادار است. بنابراین هوش هیجانی تأثیر مثبت و معناداری بر حسابداری ذهنی داشته است. عبارتی دیگر مورد تایید قرار گرفتن این فرضیه با نتایج حاصل از تحقیقات تروی بتاردز (۲۰۱۰) مطابقت دارد.

فرضیه اصلی دوم و سوم مربوط به تأثیر گذاری هوش هیجانی بر عملکرد و بازده صندوق های سرمایه گذاری است که در مجموع با هفت فرضیه فرعی مورد آزمون و بررسی قرار گرفتند. تایید این نتایج میتواند موید این موضوع باشد که بر اساس نظریه بازار کارا، یک سرمایه گذار کاملاً عقلایی بوده، تصمیمات منطقی گرفته، ریسک گریز است. ولی شواهد نشان میدهد که سرمایه گذاران ممکن است با برخی تعصبات رفتاری خاص هنگام تصمیم گیری های سرمایه گذاری دست به گریبان باشند. وجود عوامل روانی موجب می شود که افراد در تصمیم گیری های مالی خود به صورت کاملاً عقلایی عمل نکنند که با فرضیه بازار کارا تناقض دارد.

نتایج حاصل فرضیه اصلی چهارم (هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر تاثیر سرایتی دارد)، مورد تایید قرار گرفت. تحقیقی که به عنوان ساختار هوش هیجانی و تأثیر آن بر تصمیم‌گیری فردی توسط جینا بونتمپو (۲۰۰۵) انجام شده به این نتیجه دست یافته است که بین توانایی مرتبط با هوش عاطفی و خطاها در قضاوت رابطه‌ای وجود دارد. همچنین آشکار شد که هوش هیجانی تأثیر مثبتی بر تأثیرپذیری فرد دارد.

فرضیه اصلی پنجم (هوش هیجانی تاثیر معنی‌داری بر ریسک‌گریزی دارد)، بوسیله داده‌ها حمایت شده، مثبت و معنی‌دار می‌باشد. بنابراین هوش هیجانی تاثیر مثبت و معناداری بر ریسک‌گریزی داشته و این فرضیه مورد تأیید قرار گرفته است. تروی بتاردز (۲۰۱۰) نشان داد که تعصبات نمایانگر، حسابداری ذهنی و ریسک‌گریزی نسبت به خسارات کلی، ارتباط معنی‌داری با هوش هیجانی یا مؤلفه‌های آن آشکار می‌سازد.

آن چه در جمع‌بندی و نتیجه‌گیری کلی آزمون فرضیه‌های فرعی و اصلی تحقیق مبنی بر تأثیر هوش هیجانی بر رفتار سرمایه‌گذاران و تأثیر مؤلفه هوش هیجانی که شامل شاخص درون فردی، شاخص مدیریت استرس، شاخص سازگاری، شاخص خلق و خوی عمومی بر تورش‌های سرمایه‌گذاری همچون حسابداری ذهنی، ریسک‌گریزی، تأثیر سرایتی می‌توان عنوان کرد که بین شاخص درون فردی، شاخص سازگاری، شاخص خلق و خوی عمومی هوش هیجانی تأثیر معنی‌داری بر حسابداری ذهنی، ریسک‌گریزی و تأثیر سرایتی وجود دارد. اما در رابطه با شاخص مدیریت استرس با حسابداری ذهنی، ریسک‌گریزی و تأثیر سرایتی، تأثیر معنی‌داری مشاهده نشد.

مطالعات زیادی که روی مبحث هوش هیجانی صورت گرفته است نشان می‌دهند تأثیرات عاطفی در تصمیمات سرمایه‌گذاری نقش دارند. برای نمونه، کمدال و مونتگمری (۱۹۹۷) پس از بررسی پژوهش‌های قبلی بیان داشتند که معمول است که احساسات به عنوان جزء جدایی‌ناپذیر در طول کل فرایند تصمیم‌گیری عمل نمایند و خوب بودن عواطف سرمایه‌گذار می‌تواند بر تصمیم‌گیری وی تأثیر گذارد. همچنین طبق تحقیقات اسلوبوک (۲۰۰۱) بسیاری از جنبه‌های تجزیه و تحلیل سرمایه‌گذاری ماهیتاً روانی می‌باشد، بدیهی است که ارزیابی توانایی‌های انسان برای یکپارچه سازی اطلاعات در قضاوت یا تصمیم‌گیری یکی از چنین جنبه‌هایی است. موارد زیادی وجود دارد که در آن افراد از حوزه‌های فکری خاصی (هیجانان) آسیب می‌بینند. جینا بونتمپو (۲۰۰۵) در تحقیقات پایان‌نامه‌اش، ساختار هوش هیجانی و تأثیر آن بر تصمیم‌گیری فردی را بررسی نمود. او متوجه شد بین هوش هیجانی و تصمیم‌گیری رابطه وجود دارد، در پژوهشی توسط، ورائیک، سالوی و لبارگ (۲۰۰۷) هوش هیجانی و ارتباط آن با رفتار سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار گرفت. محققان نشان دادند که: یک رابطه مهم بین هوش هیجانی و رفتار سرمایه‌گذاری وجود دارد.

پژوهش‌های قبلی به وضوح بیان داشتند که احساسات در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری نقش اساسی ایفا می‌کند. علاوه بر این، پژوهش بونتمپو (۲۰۰۵) تأثیر عاطفی تصمیم‌گیری از طریق استفاده از هوش هیجانی را بررسی نمود، در حالی که آمریکس و همکاران^۱ (۲۰۰۷) ارتباط هوش هیجانی و رفتار سرمایه‌گذار را مد نظر قرار دادند. پژوهش‌های قبلی نشان دادند که هوش هیجانی می‌تواند در پرداختن به بخش احساسی از روند تصمیم‌گیری کمک کند.

^۱.Ameriks et al.,

مطابق نتیجه این تحقیق که نشان داد بین هوش هیجانی و قدرت تصمیم گیری سرمایه گذاران رابطه وجود دارد، می توان گفت افرادی که هوش هیجانی بالایی داشته باشند خواهند توانست انگیزه ی خود را حفظ نمایند و در مقابل ناملایمات پایداری کنند، تکانش های خود را کنترل کرده و حالات روحی خود را تنظیم کند و نگذارد پریشانی خاطر، قدرت تفکر او را خدشه دار سازد و در نهایت قدرت تصمیم گیری بالایی خواهند داشت. نتایج این تحقیق در شناخت رفتار سرمایه گذاران بسیار مفید بوده و پرداختن هر چه بیشتر به جزئیات دلایل و پیامدها و عوامل تاثیر گذار بر هوش هیجانی کمکی به افراد در تصمیمات آنها خواهد داشت.

۸- پیشنهادها

۸-۱- پیشنهادهایی مبتنی بر یافته های فرضیات پژوهش

با توجه به نتایج ارائه شده در بخش های قبل، پیشنهادهایی مبتنی بر یافته های فرضیه های تحقیق، به شرح زیر ارائه می شود:

- (۱) اغلب تئوری های اقتصادی بر این اساس بنا شده اند که افراد در رویارویی با رویدادهای اقتصادی مختلف به صورت منطقی عمل می کنند و کلیه اطلاعات موجود، در فرایند ارزیابی آنها منظور می شود. مشاهده رفتار تصمیم گیری افراد در تحقیقات مختلف، موجب تردید در این تئوری ها شده و نشان داده است که در اغلب موارد، افراد در تصمیم گیری به صورت منطقی رفتار نمی نمایند. یکی از تئوری هایی که به منظور توجیه رفتار غیرمنطقی افراد در تصمیم گیری مطرح گردیده است؛ تئوری حسابداری ذهنی است. با توجه به یافته ها این تحقیق، و تاثیر هوش هیجانی بر حسابداری ذهنی به سرمایه گذاران پیشنهاد می شود که حسابداری ذهنی به عنوان رویکرد متفاوت از سناریوهای تصمیم گیری توجه داشته باشند. حسابداری ذهنی چهارچوبی فراهم می آورد تا تصمیم گیرندگان بتوانند مجموعه ای از نقاط مرجع را برای هر حساب تهیه و سود و زیان آن را تعیین کنند و سپس با استفاده از نظریه انتخاب، تفاوت بین انواع حسابها را مشاهده کرده و در نهایت تصمیم بگیرند. مدل های تصمیم گیری سرمایه گذاران براساس حساب های ذهنی، می توانند استثناهای گزارش شده توسط مدیریت مالی در بازارهای مالی را توضیح دهد.
- (۲) با توجه به یافته های این تحقیق، و تاثیری که هوش هیجانی بر تأثیر سرائتی دارد، به مدیران و شیوه تصمیم گیری آنها پیشنهاد می شود: به یکی از عوامل اصلی اثرگذار بر عملکرد افراد که احساسات و رفتار آنها می باشد توجه داشته باشند یکی از عوامل بنیادی که در جامعه و محیط بر افراد اثرگذار است احساسات و رفتار سایر افرادی می داند که با آنها کار می کنند. افراد چه در گروه ها و چه تنها بر محیط کارشان تأثیر می گذارند و از آن تأثیر می پذیرند. اگرچه اعضای گروه تاحدودی بر هم تأثیرگذار هستند حضور افراد محبوب و امیدبخش در گروه می تواند باعث افزایش عملکرد در سایر افراد شود. و همچنین اثرات مثبت و منفی رهبران در محیط کار به مدیریت احساسات و اثرات مثبت پیروان در محل کار وابسته است.
- (۳) با توجه به یافته های این تحقیق، و تاثیری که هوش هیجانی بر ریسک گریزی دارد به افراد برای مدیریت بازار پیشنهاد می شود که خرید و فروش و بازار و مدیریت و تجارت به صورتی اجتنابناپذیر با عامل انسانی

سر و کار دارند و تأثیر هوش هیجانی بر ریسک‌گریزی را فراموش نکنند. درجه ریسک‌پذیری یا ریسک‌گریزی، یکی از عوامل مهم تأثیرگذار بر رفتار و تصمیم‌گیری افراد به ویژه در بازارهای مالی است. از دولتمردانی که قوانین تجاری را تدوین می‌کنند و گروه‌های مرجع اجتماعی مثل قهرمانان ورزشی و هنرمندان که سلاقی مردم را در خرید اجناس و رواج مد جهت‌دهی می‌نمایند و نهاد خانواده که بخصوص در خریدهای بزرگ کانون اصلی مشورت می‌باشند و مشتریان نهایی که خریداران اصلی هستند تا نمایندگی‌های فروش و توزیع همگی عامل انسان را به عنوان هسته مرکزی با خود همراه دارند. هوش هیجانی به عنوان توانایی درک احساسات و نیاز دیگران کمک بسیار کارساز است در جهت هدایت دیگران در راهی که منتهی به اهداف بلند مدت و کوتاه مدت سازمانی و رضایت افراد و جامعه در زمان ریسک‌پذیری و ریسک‌گریزی که منتهی به سود یا زیان می‌شود.

۸-۲- پیشنهادهایی مبتنی بر یافته‌های کلی پژوهش

قسمت عمده‌ای از این پژوهش مبتنی بر مفاهیم مالی رفتاری است. با توجه به اینکه این عوامل در تصمیم‌گیری از طیف وسیعی (چه به صورت آشکار و چه به صورت پنهان) تأثیر خود را بر نحوه تصمیم‌گیری و نتایج قرار می‌دهند، لذا نمی‌توان ادعا کرد که به همه عوامل موثر در تصمیم‌گیری توجه شده است. با توجه به نتایج فرضیه‌ها، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود که با مفهوم هوش هیجانی و ابعاد مختلف آن بیشتر توجه نموده و در تصمیم‌گیری‌ها به آن توجه داشته باشند چرا که با توجه به نتایج حاصله هوش هیجانی با توانایی درک خود و دیگران (خودشناسی و دیگرشناسی)، ارتباط با افراد و سازگاری فرد با محیط پیرامون خویش، پیوند دارد. به عبارت دیگر، هوش غیرشناختی پیش‌بینی موفقیت‌های فرد را میسر می‌کند و سنجش و اندازه‌گیری آن به منزله اندازه‌گیری و سنجش توانایی‌های شخص برای سازگاری با شرایط زندگی و ادامه حیات در جهان است. با وجود شهرت سریع این مفهوم، تحقیقات تجربی در این زمینه، تازه در آغاز راه خود است. به طور خلاصه پیشنهاد می‌شود شناخت هوش هیجانی یعنی توانایی‌هایی مانند این که فرد بتواند انگیزه خود را حفظ نماید، هنگام تصمیم‌گیری توانایی کنترل احساسات خود را داشته باشد و در مقابل ناملایمات عکس العمل مناسبی داشته باشد، تکانش‌های خود را کنترل کند و کامیابی را به در فرصت مناسب متوجه خود نماید، حالات روحی خود را تنظیم کند و نگذارد پریشانی خاطر، بر قدرت تفکر او اثر سوء گذارد.

فهرست منابع

- * موسوی، احمد و شاه ویس، فرهاد (۱۳۹۷)، تبیین الگوی ایفای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و تأثیر آن بر کیفیت سود، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۹
- * صراف، فاطمه و برزگر، قدرت اله (۱۳۹۷)، هموارسازی سود، مسئولیت اجتماعی، کیوتوبین، اقلام تعهدی، اقلام تعهدی اختیاری، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۹

- * باغومیان، رافیک. (۱۳۹۰). بررسی روند اثر رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۲
- * دموری، داریوش و فرید، داریوش. (۱۳۹۰). ارزیابی و تجزیه و تحلیل عوامل مؤثر بر رضایت سرمایه‌گذاران به‌عنوان مشتریان شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار تهران (مطالعه موردی: بورس‌های منطقه‌ای تهران، اصفهان و یزد)، مدیریت بازرگانی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران دوره ۳، شماره ۸، ۶۱ تا ۸۰
- * سعادت‌مهر، مسعود. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر امنیت بر سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران، فصلنامه علمی پژوهشی، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال اول، شماره دوم
- * سویزی، محسن؛ محمدی، فریبرز. (۱۳۹۰). نقش سرمایه اجتماعی در تأمین امنیت سرمایه‌گذاری، فصلنامه رهنما سیاست‌گذاری، سال دوم، شماره سوم
- * رهنمای رودپشتی، فریدون؛ تقی‌پوریان، یوسف و آزادیان یوسف. (۱۳۸۹). ارزیابی عوامل مؤثر بر رضایت سرمایه‌گذاران از محتوای گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار با استفاده از رویکرد فازی، مجله مهندسی مالی و مدیریت پرتفوی، شماره دوم
- * پمپین، میشلام. (۱۳۸۸). دانش مالی رفتاری و مدیریت دارایی، ترجمه دکتر احمد بدری، شرکت انتشارات کیهان
- * توکلی محمدی، محمد و قاضی‌زاده، مصطفی. (۱۳۸۸). بررسی رفتار مدیران سرمایه‌گذار و تحلیلگران مالی در مورد پیش‌بینی بازار و انتخاب سهام در بورس اوراق بهادار تهران، دوماهنامه علمی-پژوهشی، دانشگاه شاهد، سال شانزدهم - دوره جدید، شماره ۳۵
- * حامدیان، مهدی. (۱۳۸۸). بررسی عوامل مؤثر بر قیمت سهام و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اداری دانشگاه شهید بهشتی
- * خوش‌طینت، محسن و حاجیان، نجمه. (۱۳۸۷). تأثیر افزایش سود تقسیمی بر رفتار سرمایه‌گذاران، نشریه: اقتصاد، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۱
- * دهقان، عبدالمجید. (۱۳۸۷). بررسی عوامل روانی تأثیرگذار بر قصد افراد به سرمایه‌گذاری سهام در بورس اوراق بهادار، پایان‌نامه کارشناسی ارشد
- * رهبر، فرهاد، مظفری‌خامنه، فرشید و محمدی، فرشید. (۱۳۸۶). موانع سرمایه‌گذاری و تأثیر آن بر رشد اقتصادی در ایران، تحقیقات اقتصادی، شماره ۸۱
- * فهیمی‌دوآب، رکسانا. (۱۳۸۴). بررسی درجه اهمیت عوامل مؤثر بر رفتار سرمایه‌گذاران سهام عادی در تالار بورس اوراق بهادار مشهد و مقایسه تطبیقی آن با رفتار سرمایه‌گذاران در تالار بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی دانشگاه الزهرا
- * Brockman, Paul; S. Howe, John; Mortal, Sandra. (2008). Stock market liquidity and the decision to repurchase, Journal of Corporate Finance 14, 446-459
- * Byrne, Kathleen (2005). How do consumers evaluate risk in financial products?" Journal of Financial Services Marketing, Henry Stewart, Publications, 10.

- * Dawson, John. W. (2006). Regulation, Investment, and Growth across Countries, *Cato Journal* 26(3), 489-509.
- * Fama, Eugene F; French, Kenneth R. (2006). Profitability, investment and average returns, *Journal of Financial Economics* 82, 491-518.
- * Hill, Clayer A, (1997). The political determinants of investor's behavior, Uniwin University.
- * Hunton, J. E. (2005). Toward an Understanding of the Risky Choice Behavior of Professional Financial Analysts, *Journal of Psychology and Financial Markets*, 2(4), 182-189.
- * IV sia, Chang (2004). The visual Investor: How to spot market trends, Annual investor survey.
- * Lee, Yong Jick; Kauffman, Robert J; Sougstad, Ryan. (2011). Profit-maximizing firm investments in customer information security, *Decision Support Systems* 51, 904-920.
- * Pinheiro-Alves, Ricardo; Zambujal-Oliveira, João. (2012). The Ease of Doing Business Index as a tool for investment location decisions, *Economics Letters* 117, 66-70.
- * Shim, Gyu-yeol; Lee, Seung-hwan; Kim, Yong-man. (2008). How investor behavioral factors influence investment satisfaction, trust in investment company, and reinvestment intention, *Journal of Business Research* 61, 47-55.
- * Shleifer, A. (2000). In efficient market: an introduction to behavioral, *Journal of Economic Psychology*.

Emotional Quotient Impact on Investment Funds Performance in Iran Emphasis on Mental Accounting

Esmail Ghasemi

Phd finance management student, Accounting, Tehran Jonoob, Azad University, Tehran, Iran

Fatemeh Sarraf

Assistant Professor, Accounting, Tehran Jonoob, Azad University, Tehran, Iran
aznyobe@yahoo.com

Mohsen Hamidian

Associate Professor, Accounting, Tehran Jonoob, Azad University, Tehran, Iran

Roya Darabi

Associate Professor, Accounting, Tehran Jonoob, Azad University, Tehran, Iran

Abstract

Title: Emotional Quotient Impact on Investment Funds Performance in Iran Emphasis on Mental Accounting

The Purpose of this research is the investigation of relation between the investors' behavior and defining the effect of emotional quotient on decision making activity at the time of investing.

For this objective, investment biases such as mental accounting, risk aversion, spread influence are taken into consideration.

From Target and Method view of point, this research can be considered as Applied and Survey -Descriptive research respectively. Data of this research is collected through a questionnaire including 34 questions which distributed between 207 investment fund investors and analysis done via Lissrel software and Structural Equations.

By testing the main hypothesis, the results clearly shows that there is a significant relation between emotional quotient, mental accounting and spread influence.

Keywords: Emotional Quotient , Mental Accounting, Risk Aversion

