



## نقش تعصبات روانشناختی بر رضایت مالی سرمایه‌گذاران: شواهدی از سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران

مهرداد نعمتی<sup>۱</sup>

سامان رحمانی نوروزآباد<sup>۲</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۳/۰۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۱/۰۱

### چکیده

هدف پژوهش حاضر شناسایی تاثیر تعصبات روانشناختی بر رضایت مالی سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این پژوهش میدانی، به منظور جمع‌آوری داده‌ها از روش میدانی و پرسشنامه‌ی استاندارد استفاده شده است. روایی پرسشنامه توسط خبرگان مورد بررسی قرار گرفت. در ادامه قابلیت اعتماد (پایایی) پرسشنامه با استفاده از ضریب آلفای کرونباخ مورد بررسی قرار گرفت. نتایج به‌دست‌آمده بیان‌گر این است پرسشنامه پژوهش از اعتماد لازم برخوردار می‌باشد. جامعه‌ی آماری این پژوهش سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. با توجه اینکه تعداد جامعه آماری نامحدود می‌باشد تعداد حجم نمونه مورد نظر ۳۸۴ نفر به طور تصادفی ساده در دسترس و با استفاده از فرمول کوکران انتخاب گردید و مورد بررسی قرار گرفتند. به منظور بررسی روابط بین متغیرهای پژوهش از تکنیک مدل‌یابی معادلات ساختاری و نرم‌افزار LISREL استفاده گردیده است. نتایج شاخص‌های خوبی برازش مانند RMSEA، GFI و AGFI نشان دهنده‌ی برازش خوب مدل و قابل استفاده بودن نتایج می‌باشد. نتایج بدست آمده حاکی از آن است که تاثیر اعتماد به نفس بیش از حد، اتکا به کارشناسان مالی، گرایش به طبقه‌بندی پول، گرایش به بودجه‌بندی، گرایش به انطباق، مسئولیت‌پذیری اجتماعی، اتکا به همسر و خود کنترلی بر رضایت مالی مثبت و معنادار است.

**واژه‌های کلیدی:** تعصبات روانشناختی، رضایت مالی، گرایش‌های سرمایه‌گذاران.

طبقه‌بندی JEL: G41, G53

<sup>۱</sup> گروه مدیریت، دانشگاه ایلام، ایلام، ایران. (نویسنده مسئول) [me.nemati@ilam.ac.ir](mailto:me.nemati@ilam.ac.ir)

<sup>۲</sup> گروه مدیریت مالی، شرکت کارگزاری خبرگان سهام، تهران، ایران [saman.rahmani7@yahoo.com](mailto:saman.rahmani7@yahoo.com)



## ۱- مقدمه

امروزه این موضوع قوت گرفته که قیمت‌ها بیشتر توسط نگرش‌ها و فاکتورهای روانی تعیین می‌شوند تا متغیرهای بنیادی و بنابراین مطالعه روانشناسی سرمایه‌گذاران اهمیت بیشتری پیدا کرده است (نیکومرام و همکاران، ۱۳۹۱). اگرچه در ادبیات نظری مربوط به تحقیقات مالی-رفتاری تئوری‌های متفاوتی طرح شده‌اند، اما می‌توان زیربنای اساسی تمامی آنها را سه تئوری چشم‌انداز، ابتکاری و قاب‌بندی دانست. این سه نظریه، پایه و اساس شکل‌گیری تورش‌های رفتاری در بین سرمایه‌گذاران هستند که موجبات شکل‌گیری سایر تورش‌ها و تعصبات در تصمیمات سرمایه‌گذاری نیز خواهند شد (زینی‌وند و همکاران، ۱۴۰۰). پژوهشگران با مطالعه رفتارهای اقتصادی، مشاهده کرده‌اند فرایند تصمیم‌گیری تحت تأثیر عوامل بسیاری از جمله انگیزه، ارزش‌ها و هنجارها، قابلیت‌ها و فناوری‌های پردازش اطلاعات، نگرش‌ها در قضاوت دیگر افراد و محیط‌ها، تجربه‌های گذشته، سوگیری عاطفی، اولویت زمان و سوگیری شناختی قرار می‌گیرد. آنها همچنین نشان داده‌اند تعصبات افراد در شیوه‌ها و قابلیت‌های تصمیم‌گیری آنها تأثیرگذار است (غیور باغبانی و بهبودی، ۱۳۹۶).

رقابت در بازارهای مالی طی سال‌ها افزایش یافته است. امروزه افراد بیشتری در بازار نسبت به یک دهه پیش وجود دارند. با این حال، سرمایه‌گذار برای ارزیابی تمام فرصت‌های موجود به منظور به حداکثر رساندن رفاه مالی خود مجهز نیست (ساهی و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳). از این رو، فرد باید در هنگام سرمایه‌گذاری به فرایندهای قضاوتی خاصی متوسل شود و تحت تأثیر احساسات و انگیزه‌های روانی قرار گیرد تا او را در فرایند سرمایه‌گذاری کمک کنند. بنابراین، روند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری تحت تأثیر تعدادی از عوامل است که منجر به رفتار عقلانی محدود می‌گردد (اکرت<sup>۲</sup>، ۲۰۱۴). رفتار سرمایه‌گذاری مالی، یک تصمیم‌گیری جامع است که تحت تأثیر عوامل مختلفی قرار می‌گیرد. افراد هنگام تصمیم‌گیری مالی رفتار متفاوتی دارند. برخی تصمیمات بر اساس قضاوت شخصی هستند، در حالی که تصمیمات دیگر بر اساس عوامل مختلف گرفته می‌شود. این فرآیندهای تصمیم‌گیری مالی زمانی آسان‌تر می‌شوند که عوامل مختلف به خوبی توسط تصمیم‌گیرنده درک شوند. از سوی دیگر، زمانی که پیچیدگی مالی، یعنی ریسک و ابهام زیاد باشد و به طور جدی بر درآمد افراد تأثیر بگذارد، تصمیم‌گیری دشوار می‌شود (خاواجا و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۲۱). یکی از مهمترین عواملی که تصمیمات و عملکرد سرمایه‌گذاری را متأثر می‌کند، سوگیری‌های و عامل مهم دیگر، ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران است (ابراهیمی لیفشگر و همکاران، ۱۳۹۸). از سوی دیگر، مردم برای رسیدن به اهداف خاص و مورد نظر، پول خود را سرمایه‌گذاری می‌کنند. تحقق این اهداف برای سلامت و رفاه فرد ضروری است، چرا که این اهداف دارای پیامدهایی برای شرایط فعلی و شیوه زندگی در آینده برای او می‌باشند (ازوادی و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۵). با توجه به راه‌های سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری‌های متعدد، انتخاب جایی برای سرمایه‌گذاری و اینکه به چه میزان باشد دشوار است. این امر به این دلیل است که فرد اطلاعات محدودی در دسترس دارد و به دلیل محدودیت در پردازش موثر اطلاعات موجود، فرد

<sup>۱</sup>. Sahi et al

<sup>۲</sup>. Ackert

<sup>۳</sup>. Khawaja et al

<sup>۴</sup>. Azwadi et al

به شیوه‌های اکتشافی تصمیم‌گیری می‌کند (ساهی، ۲۰۱۷). هنگامی که فرد برای تصمیم‌گیری در طول زمان به این ابزارها متوسل می‌شود، این تعصبات، رفتار تصمیم‌گیری را هدایت می‌کنند، به گونه‌ای که فرد قادر به دستیابی به اهداف مالی خود باشد. از این‌رو، تصمیمات اتخاذ شده توسط سرمایه‌گذار براساس تعصبات منجر به نتایجی می‌شوند که وقتی براساس استانداردهای داخلی ارزیابی می‌شود، سطح رضایت مالی او را تحت‌تاثیر قرار می‌دهند (جانسون و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳). بنابراین تصمیم‌گیری مالی مؤثر نیازمند رویکرد مبتنی بر دانش و کاهش تعصبات است (کوبیلای و بایراکداراوغلو<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶).

مطالعات قبلی در مورد تصمیمات سرمایه‌گذاری و رضایت از وضعیت مالی عمدتاً بر متغیرهای اجتماعی-اقتصادی و جمعیت‌شناختی متمرکز شده است و توجه کمی به متغیرهای روانشناختی مانند سوگیری‌های سرمایه‌گذاران فردی شده است. این تعصبات مربوط به اعتقادات و ترجیحات فردی است و هر چند این تعصبات در تصمیمات سرمایه‌گذاری مالی به شدت تاثیرگذار بوده است؛ با این حال، ارتباط آنها با رضایت مالی مورد مطالعه قرار نگرفته است. از این‌رو، با توجه به نحوه تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، الگوهای رفتار سرمایه‌گذاران فردی و ارتباط آنها با رضایت مالی در مطالعه حاضر سعی بر آن است تا این عوامل مورد بررسی قرار گیرد و به این پرسش اصلی پاسخ داده شود که تا چه اندازه تعصبات روانشناختی بر رضایت مالی سرمایه‌گذاران مؤثر می‌باشد؟

## ۲- مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها

### ۲-۱- تعصبات روانشناختی

سوگیری‌های شناختی می‌تواند ناشی از اتکا به روش‌هایی باشد که به افراد کمک می‌کند در برابر عدم اطمینان قضاوت کنند. به استثنای محدودیت‌های شناختی، تعصبات نیز ناشی از تاثیرات عاطفی و احساسات است (تافلر و تکت<sup>۳</sup>، ۲۰۱۰؛ بچرا<sup>۴</sup>، ۲۰۱۱). روانشناسی تکاملی همچنین انگیزه‌های روان شناختی مانند ترس، طمع، نیازهای ایمنی، نیازهای امنیتی را شامل می‌شود (هاسلتون و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۰۵). بنابراین، در مواجهه با عدم اطمینان، تصمیم‌گیری، ذهنی‌تر می‌شود، استدلال کمتر ایده‌آل می‌شود و تلاش برای عمل براساس قضاوت و ترجیحات افراد، مناسب‌تر می‌شود (پومپین<sup>۶</sup>، ۲۰۰۶). سرمایه‌گذاران می‌توانند با تغییر روانشناختی و احساسات خود بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود تاثیر بگذارند و آسیب جدی به ثروت خود وارد کنند (باکر و نافسینگر<sup>۷</sup>، ۲۰۰۲). از این‌رو، با توجه به تعداد گسترده مطالعات، شناسایی تعصباتی که سرمایه‌گذار در معرض آن قرار می‌گیرد اهمیت دارد تا آن‌ها را قادر سازد در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری بهتر عمل کنند. بنابراین، رفتار جانبدارانه به عنوان یک نقص در نظر گرفته شده است که باید اصلاح شود. با این حال، بینش روان‌شناسی تکاملی چشم‌انداز متفاوتی

<sup>۱</sup>. Johnson et al

<sup>۲</sup>. Kubilay & Bayrakdaroglu

<sup>۳</sup>. Taffler & Tuckett

<sup>۴</sup>. Bechara

<sup>۵</sup>. Haselton et al

<sup>۶</sup>. Pompian

<sup>۷</sup>. Baker & Nofsinger

در مورد سوگیری‌های شناختی و احساسی ارائه می‌دهد و آن‌ها را به عنوان بخشی ضروری از انسان بودن در نظر می‌گیرد. هاسلتون و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۵) در جایی که تعصبات وجود دارد، افراد استنباط‌های خود را ترسیم می‌کنند یا باورهایی را اتخاذ می‌کنند که در آن شواهد برای انجام این کار به نحوی غیر منطقی یا ناکافی است. محققان معتقدند که تعصبات، پیچیدگی طراحی ذهن را نشان می‌دهد و نقص‌های طراحی نیستند. هنگام تصمیم‌گیری‌های پیچیده، روش‌های اکتشافی موثرتر هستند. علاوه بر این، تئوری مدیریت خطا نشان می‌دهد که مردم ترجیح می‌دهند خطاهای کم‌هزینه‌تر را در بر داشته باشند و تلاش می‌کنند خطاهای تصمیم‌گیری تحت شرایط عدم اطمینان را به حداقل برسانند. از این‌رو، تعصبات در تصمیم‌گیری ذاتی هستند (هاسلتون و بوس<sup>۲</sup>، ۲۰۰۰؛ هاسلتون و نتل<sup>۳</sup>، ۲۰۰۶). هنگام تصمیمات سرمایه‌گذاری، لازم است توجه داشته باشیم که درجه مشخصی از عدم اطمینان و ریسک در هر تصمیم سرمایه‌گذاری به صورت ذاتی وجود دارد و با توجه به این که در آینده مقدار مشخصی از عدم اطمینان مربوط به آن وجود دارد، انتظار می‌رود که تعصبات در تصمیمات سرمایه‌گذاری دخیل باشد. به علاوه اولسن<sup>۴</sup> (۲۰۰۷) اظهار داشت که تعصب لزوماً بد نیست زیرا منجر به نتایجی می‌شود که تصمیم‌گیرنده می‌خواهد. افراد برای از بین بردن هزینه‌های تصمیم‌گیری در شرایط عدم اطمینان، از تعصبات استفاده می‌کنند و این منجر به حداکثر استفاده از ابزار برای فرد نمی‌شود بلکه منجر به سطح معینی از رضایت می‌شود (نیلسون، ۲۰۰۹).

نتایج پژوهش‌های قبلی حاکی از آن است که آموزش مهارت‌های مالی، از طریق بالا بردن سطح دانش مالی و تقویت رفتارهای مالی مطلوب افراد، می‌تواند موجب افزایش توانایی مالی، بهبود رفاه اقتصادی و مالی و افزایش سطح رضایت آنها بشود. لذا، موضوع دانش مالی افراد جامعه، عوامل مؤثر بر آن و همچنین نقش آن در ایجاد رضایت مالی افراد، به موضوعی مهم برای سیاست‌گذاران بازارهای مالی تبدیل شده است که می‌تواند در نهایت، رضایت مالی افراد و رفاه اقتصادی و اجتماعی در سطح جامعه را به همراه داشته باشد (رحیم‌پور خانقاه و همکاران، ۱۴۰۰). با این حال، ادبیات بسیار کمی وجود دارد که رابطه تعصبات روانشناختی سرمایه‌گذاران با رضایت مالی را بررسی می‌کند. بنابراین، این پژوهش بر درک رفتاری تصمیمات سرمایه‌گذاری با تمرکز خاص بر تمایلات سرمایه‌گذار و چگونگی ارتباط آن با رضایت مالی درک شده تمرکز دارد.

## ۲-۲- رضایت مالی

رضایت مالی به افزایش رفاه اقتصادی اشاره دارد و از این‌رو یک عامل تعیین‌کننده اساسی در مسیر اقدامات آینده است (تارپ و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۲۰). رضایت مالی حالتی از سلامت و شادی مالی است و به ارزیابی ذهنی افراد از وضعیت مالی خود اشاره دارد. رضایت مالی از عوامل بسیاری از جمله درآمد، دانش مالی، نگرش مالی و رفتار مالی شکل می‌گیرد (هوبرت گامبا و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۲۰). رضایت مالی میزانی است که افراد و خانواده‌ها دارای کفایت

<sup>۱</sup>. Haselton et al

<sup>۲</sup>. Haselton & Buss

<sup>۳</sup>. Haselton & Nettle

<sup>۴</sup>. Olsen

<sup>۵</sup>. Tharp et al

<sup>۶</sup>. Hubert Ngamaba et al

مالی و امنیت هستند (خیائو و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶). رضایت مالی این احساس است که فرد توانسته است اهداف مالی خاصی را برآورده کند یا نیازهای مالی خاص خود را برآورده کند. رضایت مالی نشان دهنده یک وضعیت شاد و سالم و آزاد از نگرانی است و یک عامل مهم برای رفاه عمومی محسوب می‌گردد. رضایت مالی یک مفهوم نسبی است و سطح آن در طول دوره زندگی متغیر است (کیایی و همکاران، ۱۴۰۰). تعصبات سرمایه‌گذار به مثابه باورها و نگرش‌ها در نظر گرفته شده‌اند، که در حضور آن سرمایه‌گذاران قادر به دستیابی به اهداف مالی اعلام شده خود نیستند. این دلالت بر این دارد که حضور این تعصبات باعث می‌شود فرد از موقعیت مالی خود رضایت نداشته باشد. رضایت مالی معیاری از رفاه مالی است (نیومن و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۸).

روش‌های مختلفی برای اندازه‌گیری رضایت مالی توسعه یافته است. با این حال، هیچ توافقی در مورد بهترین روش اندازه‌گیری رضایت مالی به دست نیامده است (جو<sup>۳</sup>، ۲۰۰۸). معیارهای عینی رضایت مالی شامل معیارهای تک موردی و معیارهای چند گانه است. به گفته کانمن و کروگر<sup>۴</sup> (۲۰۰۶)، معیارهای ذهنی، ویژگی‌های ادراک افراد از تجربیات آن‌ها را نشان می‌دهند، نه سودمندی آن‌ها به عنوان اقتصاددانان. این ادراکات، مقیاسی دقیق‌تر از احساسات واقعی هستند اگر به تجربه واقعی نزدیک‌تر شوند. بنابراین، معیار ذهنی رضایت مالی مبتنی بر درک فرد با توجه به موقعیت مالی آن‌ها در یک مقطع است. این ادراکات نتیجه تصمیمات واقعی مالی است که توسط فرد در گذشته ساخته شده و منجر به وضعیت مالی فعلی آنها شده است.

### ۲-۳- اعتماد به نفس بیش از حد و رضایت مالی

اعتماد به نفس بیش از حد می‌توان اعتقادی بی‌اساس درباره توانایی‌های شناختی، قضاوت‌ها و استدلال شهودی فرد تعریف کرد (آسیایی و همکاران، ۱۴۰۰). همچنین، سرمایه‌گذاران اگرچه بر اساس توانایی خود و بر اساس اطلاعات تصمیم می‌گیرند اما ممکن است به اندازه کافی آموزش ندیده یا مهارت نداشته باشند. آنها بر توانایی خود برای تصمیم‌گیری بر اساس آنچه که معتقدند برای تصمیم‌گیری مناسب کافی است، تأکید می‌کنند. سرمایه‌گذاران ممکن است باور داشته باشند که مهارت‌های بیشتری نسبت به سایر سرمایه‌گذاران دارند که به این حالت، اعتماد به نفس بیش از حد گفته می‌شود (خاوا و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۲۲). حس اعتقاد به توانایی‌های خود برای تصمیم‌گیری صحیح مالی، سرمایه‌گذار را قادر می‌سازد گزینه‌هایی را انتخاب کند که به آنها کمک کند تا به اهداف مالی خاصی دست یابند تا رضایت مالی خود را افزایش دهند. بنابراین، پیش‌بینی می‌شود که بین اعتماد به نفس بیش از حد و رضایت مالی رابطه معنی‌داری وجود دارد.

**فرضیه اول:** بین اعتماد به نفس بیش از حد و رضایت مالی رابطه وجود دارد.

<sup>۱</sup>. Xiao et al

<sup>۲</sup>. Newman et al

<sup>۳</sup>. Joo

<sup>۴</sup>. Kahneman and Krueger

<sup>۵</sup>. Xiaoa et al

#### ۲-۴- وابستگی به کارشناسان مالی و رضایت مالی

در این مطالعه وابستگی به کارشناسان مالی به عنوان تمایل به تکیه به توصیه‌های ارائه شده توسط کارشناس مالی تعریف می‌شود. به گفته فیشر و گرهارت<sup>۱</sup> (۲۰۰۷)، مشاور مالی به عنوان فرد یا سازمانی که تخصص مالی حرفه‌ای خود را به افرادی که به دنبال کمک یا اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری هستند ارائه می‌کند تعریف می‌شود. تمایل به تکیه بر مشاوره متخصص، به این دلیل است که کارشناسان دانش و تخصص بیشتری دارند و از این‌رو، سرمایه‌گذاری‌ها، سودآوری بیشتری به دنبال خواهد داشت. فیشر و گرهارت (۲۰۰۷) اظهار داشتند که گرفتن مشاوره مالی موفقیت سرمایه‌گذاری را تحت تاثیر قرار می‌دهد. زمانی که حوزه تصمیم‌گیری مشکل است مردم بیشتر تحت تاثیر مشاوره قرار می‌گیرند (گینو و شوئیتزر<sup>۲</sup>، ۲۰۰۸). مطالعات نشان داده‌اند که برنامه‌ریزی مالی و مدیریت به عنوان یک دامنه بسیار پیچیده در نظر گرفته شده و مردم سطح سواد مالی بسیار ضعیف دارند. سطوح پایین سواد مالی منجر به میزان بالایی از استرس عاطفی و روانی ناشی از ناتوانی فرد برای مدیریت موثر مالی خود می‌شود (ساهی، ۲۰۰۹). خیائو و همکاران (۲۰۰۶) دریافتند که با استفاده از مشاوران مالی، می‌توان رضایت مالی مشتریان را افزایش داد. بنابراین، فرض می‌شود که رابطه قابل توجهی بین اتکای به کارشناس و رضایت مالی وجود دارد.

**فرضیه دوم:** بین اتکای به کارشناس و رضایت مالی رابطه وجود دارد.

#### ۲-۵- گرایش به طبقه‌بندی پول و رضایت مالی

طبقه‌بندی پول به گروه‌ها یا دسته‌ها براساس استفاده و منبع سرمایه گرایش به طبقه‌بندی پول تعریف می‌شود. گرایش به طبقه‌بندی پول یک پدیده حسابداری ذهنی است (شفرین و تالر<sup>۳</sup>، ۱۹۸۸). ناتوانی در درک تفاوت‌ها (که می‌تواند به دلیل طبقه‌بندی به دست آید)، باعث می‌شود فرد احساس عدم کنترل کرده و در نتیجه سطح رضایت را کاهش می‌دهد. اختصاص دادن پول برای یک هدف خاص، مانع از آن می‌شود که افراد پول را قبل از موعد صرف کنند، و در نتیجه مزایایی را در بلند مدت ایجاد می‌کنند (پومپین، ۲۰۰۶). اختصاص دادن وجوه به مقوله‌های مختلف، باعث می‌شود که سرمایه‌گذاری‌های انتخاب شود که می‌تواند در دستیابی به اهداف مالی کمک کند. این امر به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا اهداف کوتاه‌مدت و بلند مدت خود را برآورده کرده و حس امنیت را تقویت و رضایت مالی را افزایش دهند.

**فرضیه سوم:** بین گرایش به طبقه‌بندی و رضایت مالی رابطه وجود دارد.

<sup>۱</sup>. Fischer and Gerhardt

<sup>۲</sup>. Gino & Schweitzer

<sup>۳</sup>. Shefrin & Thaler

## ۲-۶- گرایش به بودجه‌بندی و رضایت مالی

گرایش به بودجه‌بندی به عنوان گرایشی به برنامه‌ریزی برای پس‌انداز و سرمایه‌گذاری تعریف می‌شود. افرادی که بودجه خود را تامین می‌کنند، اظهار می‌دارند که رضایت مالی بیشتر می‌توانند از طریق برنامه‌ریزی برای مخارج حاصل شود (تیتوس و همکاران<sup>۱</sup>، ۱۹۸۹). به علاوه، رفتار مالی فرد همانطور که با بودجه‌بندی نشان داده شد، به طور قابل توجهی با رضایت مالی مرتبط است (جو و گرابل<sup>۲</sup>، ۲۰۰۴). با این حال، خیائو و همکاران (۲۰۰۶) دریافتند که بودجه یا برنامه‌ریزی مخارج رابطه قابل توجهی با رضایت مالی ندارد. ساهی (۲۰۱۷) نشان دادند که مردم ترجیح می‌دهند تصمیمات بودجه‌بندی را اول با اختصاص دادن پول خود به پس‌انداز و سرمایه‌گذاری و سپس باقی مانده برای مخارج انجام دهند. این رفتار نیز در مطالعه توسط جین و جوی (۱۹۹۷) مشاهده شد.

**فرضیه چهارم:** بین گرایش به بودجه‌بندی و رضایت مالی رابطه وجود دارد.

## ۲-۷- گرایش به انطباق و رضایت مالی

گرایش به انطباق به انطباق‌پذیری با نیازهای متغیر مالی با گذشت زمان اشاره می‌کند. افراد باید به طور مداوم با محیط دائماً در حال تغییر سازگار باشند (سوروس<sup>۳</sup>، ۲۰۰۳). برخی افراد الگوهای سرمایه‌گذاری خود را براساس الزامات وضعیت بازار تغییر می‌دهند. علاوه بر این، براساس اهداف سرمایه‌گذاری، مردم پورتفولیوی سرمایه‌گذاری خود را اصلاح می‌کنند. این امر به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد تا احساس کنند که می‌توانند روندهای جدید را با تغییرات بازار هماهنگ کنند. اگر فرد قادر به دستیابی به اهداف مطلوب از طریق تطبیق با تغییرات در گذر زمان باشد، آن‌ها خود را قادر می‌بینند که نیازهای خود را برآورده کنند و این باعث رضایت آن‌ها می‌شود (کیومینس و نیستیکو، ۲۰۰۲).

**فرضیه پنجم:** بین گرایش به انطباق و رضایت مالی رابطه وجود دارد.

## ۲-۸- مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و رضایت مالی

این امر به عنوان تمایل به تصمیم‌گیری در مورد خرید، نگهداری و فروش سرمایه‌گذاری، براساس اینکه آیا فعالیت‌های شرکت‌ها، محصولات و خدمات آنها می‌تواند بر محیط‌زیست و جامعه تاثیر داشته باشد یا خیر، تعریف می‌شود. بعد اخلاقی نقش مهمی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری ایفا می‌کند و مردم اخلاقیات را در نظر می‌گیرند و در شرکت‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند، حتی اگر درآمد پیش‌بینی شده آنها کمتر از دیگر شرکت‌ها باشد (ویلیامز<sup>۴</sup>، ۲۰۰۷؛ نیلسون<sup>۵</sup>، ۲۰۰۸). نیلسون (۲۰۰۹) معتقد است که افراد به وسیله سرمایه‌گذاری در مسئولیت‌پذیری اجتماعی، بازدهی را دریافت می‌کنند که به شکل سود مالی نیست. در عوض، سرمایه‌گذاران

<sup>۱</sup>. Titus et al

<sup>۲</sup>. Joo & Grable

<sup>۳</sup>. Soros

<sup>۴</sup>. Williams

<sup>۵</sup>. Nilsson

می‌توانند با احساس اینکه در یک عامل ارزشمند مشارکت می‌کنند یا کاری برای دیگران انجام می‌دهند، ارزش دریافت کنند. فیثوف و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۱) معتقدند که سرمایه‌گذاران گاهی وقت که متوجه می‌شوند در بنگاه‌هایی سرمایه‌گذاری کرده‌اند که محصولات و رفتار آن‌ها غیرقابل قبول اجتماعی است نا امید می‌شوند. از این‌رو، مردم در هنگام سرمایه‌گذاری، عامل مسئولیت اجتماعی را در نظر می‌گیرند و احساس رضایت می‌کنند زیرا آن‌ها احساس می‌کنند که ارزش‌های شخصی خود را با اهداف سرمایه‌گذاری‌شان تطبیق می‌دهند. افرادی که به مسائل اجتماعی توجه دارند رضایت بیشتری از سرمایه‌گذاری خواهند داشت (مک‌دونالد<sup>۲</sup>، ۲۰۰۸). وبلی و همکاران (۲۰۰۱) در مطالعه خود دریافتند که سرمایه‌گذاران اخلاقی، بیشتر متعهد به سرمایه‌گذاری اخلاقی هستند و به رغم عملکرد ضعیف، همچنان چنین سرمایه‌گذاری‌هایی را ادامه می‌دهند.

**فرضیه ششم:** بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و رضایت مالی رابطه وجود دارد.

#### ۲-۹- اتکا به همسر و رضایت مالی

بیشتر مردم ترجیح می‌دهند که در هنگام تصمیمات سرمایه‌گذاری، به همسر خود برای مشاوره و راهنمایی تکیه کنند. لیونز و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۰۸) نشان دادند که افراد متأهل به طور کلی تصمیم خود را برای سرمایه‌گذاری به تنهایی نمی‌گیرند. در عوض انتخاب‌های سرمایه‌گذاری آنها تحت تأثیر همسرشان قرار می‌گیرد، زیرا همسرشان به عنوان تصمیم‌گیرنده خانوار در امور مالی عمل می‌کند یا به این دلیل که زن و شوهر تصمیم‌های مالی مشترک می‌گیرند. ساهی (۲۰۱۷) معتقد است زوج‌های متأهل در هنگام تصمیمات سرمایه‌گذاری و تنظیم اهداف مالی احساس رضایت می‌کنند.

**فرضیه هفتم:** بین اتکا به همسر برای تصمیمات سرمایه‌گذاری و رضایت مالی رابطه وجود دارد.

#### ۲-۱۰- خود کنترلی و رضایت مالی

خودکنترلی یعنی اینکه یک فرد در یک موقعیت، چقدر انعطاف‌پذیر و یا چقدر پایدار باشد. درک تأثیر خودکنترلی و رفتارهای مالی برای داشتن یک زندگی موفق بسیار حیاتی است. افرادی که دارای خودکنترلی پایین‌تری هستند، نسبت به افرادی که دارای خودکنترلی بالاتری هستند، از مدیریت مالی ضعیف‌تری برخوردار هستند (رحیم‌پور خانقاه و همکاران، ۱۴۰۰). شفرین و تالر (۱۹۸۸) توضیح دادند که خودکنترلی شامل "درگیری داخلی" بین "جنبه‌های عقلانی و عاطفی شخصیت فردی" است. خیائو و همکاران (۲۰۰۶) دریافتند که برنامه‌ریزی برای آینده و افزایش پس‌انداز به افزایش رضایت مالی کمک می‌کند. مطالعات مختلف نشان داده‌اند که رفتارهای مالی که

<sup>۱</sup>. Fischhoff et al

<sup>۲</sup>. MacDonald

<sup>۳</sup>. Lyons et al



شامل پس‌انداز و مدیریت پول نقد بودند رابطه مثبتی با رضایت مالی دارند (دولینگ و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۹). براساس مباحث فوق، فرضیه زیر مطرح می‌شود:  
**فرضیه هشتم:** بین خود کنترلی و رضایت مالی رابطه وجود دارد.

## ۱۱-۲- پیشینه

نیکومرام و همکاران (۱۳۹۱)، تاثیر سوگیری شناختی سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران بر ارزشیابی سهام را مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاکی از وجود واکنش بیش از حد و کمتر از حد در دوره زمانی ۱۳۷۹-۱۳۸۷ تحت تاثیر سوگیری‌هایی نظیر شهود نمایندگی و اطمینان بیش از حد و همچنین ارتباط شاخص رفتاری با سن شرکت، فاکتورهایی مانند اندازه شرکت، نسبت B/M، قیمت و بازده گذشته سهام و... می‌باشد. عموزاد مهدیرچی (۱۳۹۳) در پژوهشی با عنوان بررسی رابطه تصمیمات رفتاری در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسید که شدت تاثیر تعصب آشنایی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران بسیار زیاد و همچنین شدت اثر تعصبات اعتماد بیش از حد و توهم کنترل بر تصمیمات سرمایه‌گذاران متوسط و نسبی می‌باشد. جعفری و همکاران (۱۳۹۹) نقش عوامل روانشناختی و عملکردی بر تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار سهام با نقش میانجی رضایت سرمایه‌گذار و ریسک ادراک شده سرمایه‌گذاران را بررسی کردند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد، ریسک ادراک شده و رضایت سرمایه‌گذاران نقش واسطه‌ای در رابطه بین عوامل روانشناختی و عملکردی بر تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار سهام، دارند. سعادتزاده حصار و همکاران (۱۴۰۰)، ارتباط سوگیری شناختی در رفتار سرمایه‌گذاران با واسطه نوسانات قیمت سهام را بررسی کردند. آنان دریافتند که سوگیری‌های شناختی تحت شرایط نوسان کم کاهش یافته و در نتیجه در رفتار سرمایه‌گذاران کمتر تحت تاثیر سوگیری‌های شناختی قرار می‌گیرد. از طرفی سوگیری در شرایط نوسان زیاد نیز بر رفتار سرمایه‌گذاران تاثیر منفی داشته و اشتباهات را بالا می‌برد. آسیابی اقدام و همکاران (۱۴۰۰)، انتخاب سبد دارایی سهام مبتنی بر روش اقتصاد رفتاری را بررسی کردند. آنان دریافتند که اعتماد به نفس بیش از حد بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تاثیرگذار است. رحیم‌پور خانقاه و همکاران (۱۴۰۰)، تأثیر خودکنترلی و دانش مالی بر رضایت مالی سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران با نقش میانجی رفتار مالی را بررسی کردند. نتایج پژوهش نشان داد که خودکنترلی و دانش مالی به صورت مستقیم بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران تاثیر دارند. همچنین، رفتار مالی به صورت مثبت بر رضایت مالی تأثیر دارد.

خیائو و همکاران (۲۰۰۶) دریافتند که بودجه یا برنامه مخارج رابطه قابل توجهی با رضایت مالی ندارد. فیشر و گرهارد (۲۰۰۷) و گینو و شوئیتزر (۲۰۰۸) به این نتیجه رسیدن که گرفتن مشاوره مالی موفقیت سرمایه‌گذاری را تحت تاثیر قرار می‌دهد و زمانی که حوزه تصمیم‌گیری مشکل است مردم بیشتر از خدمات مشاوره مالی استفاده می‌کنند. لیونز و همکاران (۲۰۰۸) نشان دادند که افراد متاهل به طور کلی تصمیم خود را برای سرمایه‌گذاری به تنهایی نمی‌گیرند و با مشورت هم برای تصمیم‌گیری اقدام می‌کنند. ساهی و همکاران (۲۰۱۳)، تاثیر روان شناختی

<sup>۱</sup>. Dowling et al

بر رفتار سرمایه‌گذاری مالی را بررسی کردند. یافته‌ها نشان داد که سرمایه‌گذاران فردی دارای اعتقادات و ترجیحات متعددی هستند که تصمیمات سرمایه‌گذاری را تحت تاثیر قرار می‌دهد. همچنین نتایج پژوهش نشان داد که رضایت مالی فرد تحت تاثیر عواملی از جمله سن، وضعیت تاهل، شغل، تجربه کاری، میزان درآمد، میزان پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در بخش مالی قرار می‌گیرد. این مطالعه نشان می‌دهد که شناخت روانشناسی سرمایه‌گذار فردی در درک بهتر تصمیمات سرمایه‌گذاری فردی کمک می‌کند. ازوادى و همکاران (۲۰۱۵)، تاثیر سواد مالی بر رضایت مالی در مالزی را مورد آزمون قرار دادند. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده‌ها نشان می‌دهد که برنامه‌ریزی مالی تعیین کننده مهم رضایت مالی است، در حالی که مدیریت پول مستقیماً بر رضایتمندی تاثیر نمی‌گذارد. علاوه بر این، سواد مالی و نگرش نسبت به پول بر رضایت مالی تاثیر گذارند. همچنین یافته‌ها حاکی از آن است که هر کس باید مدیریت امور مالی و فعالیت‌های مالی خود را به خوبی برنامه‌ریزی کند. باکر و چویی‌بی<sup>۱</sup> (۲۰۱۶) تاثیر عوامل روانشناختی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار سهام مالزی را مطالعه کردند. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که اعتماد به نفس، محافظه کاری و تعصب در دسترس بودن، تأثیرات قابل توجهی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران دارند، همچنین مشخص شد که عوامل روانشناختی وابسته به جنسیت افراد می‌باشد. ساهی (۲۰۱۷) به بررسی تاثیر تعصبات بر سطوح رضایت مالی پرداخت. نتایج نشان داد که اعتماد به نفس بیش از حد، وابستگی متقابل به کارشناسان و تعصب خودکنترلی رابطه مثبت و معنی‌دار با سطوح رضایت مالی دارد. تارپ و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۰)، رابطه بین پنج ویژگی شخصیتی و رضایت مالی را در میان سالمندان بررسی کردند. آنان دریافتند که ویژگی‌های شخصیتی پیش‌بینی‌کننده‌های مهم رضایت مالی هستند. سمال و ماهاپوترا<sup>۳</sup> (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی تاثیر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بر تصمیمات سرمایه‌گذاری آنها پرداخته‌اند. نتایج این تحقیق نشان داده که تعصبات رفتاری در میان سرمایه‌گذاران وجود دارد و اعتماد به نفس بیش از حد تاثیر معناداری بر روی تصمیمات سرمایه‌گذاران داشته‌اند. استرومبک و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۲۰) به بررسی خودکنترلی با رفتار مالی پرداختند. نتایج نشان داد که خودکنترلی تأثیر مثبت و قوی با رفتار مالی و رفاه مالی دارد. کارتینی و نادا<sup>۵</sup> (۲۰۲۱) در تحقیقی به بررسی تاثیر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بر تصمیمات سرمایه‌گذاری آنها پرداخته‌اند. یافته‌های این تحقیق نشان داده که تورش اعتماد به نفس بیش از حد تأثیر بسزایی در تصمیمات سرمایه‌گذاری دارند. سک‌سینسکا و همکاران<sup>۶</sup> (۲۰۲۱) نقش خودکنترلی در تصمیم‌گیری مالی پرخطر را بررسی کردند. این مطالعه نشان داد که تأمل در موفقیت‌های خودکنترلی تمایل افراد به ریسک‌های مالی را کاهش می‌دهد، در حالی که تأمل در شکست‌های خودکنترلی باعث می‌شود افراد بیشتر مستعد ریسک‌های مالی شوند. چوالی و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی این مورد پرداختند که آیا رفتار مالی بر رفاه مالی تاثیر دارد؟ در این مطالعه از

<sup>۱</sup>. Bakar & Chui Yi

<sup>۲</sup>. Tharp et al

<sup>۳</sup>. Samal & Mohapatra

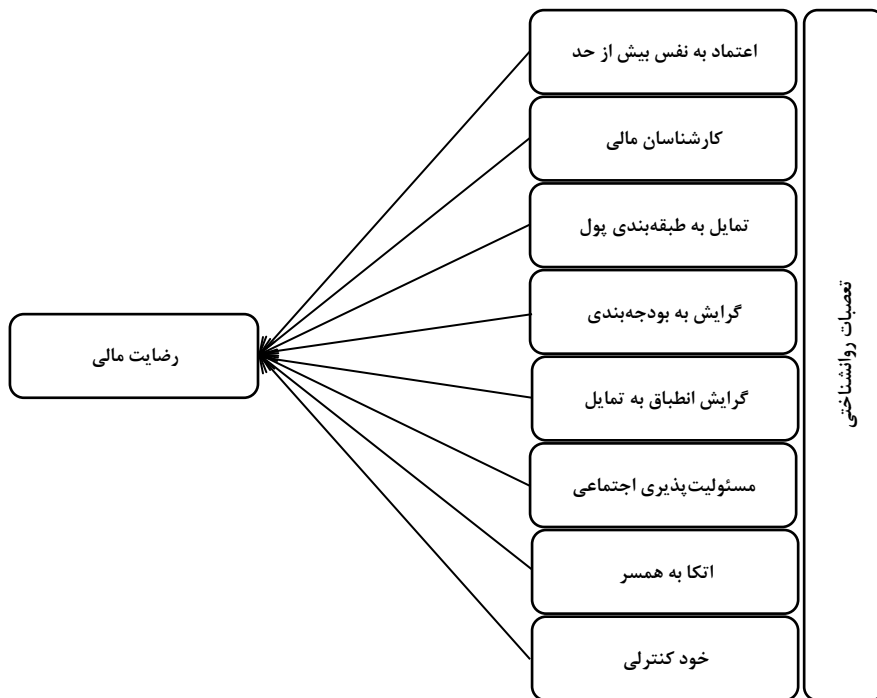
<sup>۴</sup>. Strömbäck et al

<sup>۵</sup>. Kartini & Nahda

<sup>۶</sup>. Sek´sci´nska et al

<sup>۷</sup>. Chavali et al

پرسشنامه استفاده شده و نتیجه حاصل شد که عوامل رفتاری بر رفاه مالی سرمایه‌گذاران هندی تأثیر دارد. نو<sup>۱</sup> (۲۰۲۲)، تأثیر آموزش مالی والدین بر نگرش و رفتار مالی دانشجویان و نقش میانجی عزت نفس و دانش مالی را بررسی کرد. این مطالعه نشان داد که آموزش‌های مالی والدین با افزایش عزت نفس، بر نگرش و رفتار مالی فرزندان تأثیر مثبت می‌گذارد.



مدل پژوهش

منبع: یافته‌های پژوهشگر

### ۳- روش شناسی پژوهش

از آنجا که هدف پژوهش حاضر تعیین روابط میان متغیرهاست، این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از حیث گردآوری اطلاعات، توصیفی - همبستگی و مبتنی بر مدل سازی معادلات ساختاری است و با توجه به زمان جمع‌آوری داده‌ها، از نوع پژوهش‌های مقطعی می‌باشد. در این پژوهش از شیوه پرسشنامه استفاده شده است. در واقع این پژوهش به دنبال جمع‌آوری اطلاعات برای توصیف شرایط موجود و آزمون فرضیه‌ها پژوهش می‌باشد.

<sup>۱</sup>. Noh

جامعه آماری این پژوهش را سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهد. با توجه اینکه تعداد جامعه آماری نامشخص می‌باشد. لذا برای تعیین حجم نمونه از روش جامعه آماری نامحدود استفاده شده است. برای تعیین حجم نمونه از فرمول کوکران و با استفاده از نمونه‌گیری تصادفی ساده انجام شده است.

$$n = \frac{Z_{\alpha/2}^2 \times p \times q}{d^2} \quad \text{(رابطه ۱)}$$

$$n = \frac{(1.96)^2 \times 0.5 \times 0.5}{(0.05)^2} \cong 384 \quad \text{(رابطه ۲)}$$

لذا در این مطالعه تعداد جامعه آماری مورد نظر نامحدود در نظر گرفته شد. براساس فرمول تعیین حجم کوکران، ۳۸۴ نفر از سرمایه‌گذاران انتخاب شدند و پرسشنامه‌ها در اختیار آنان قرار گرفت. با توجه به اینکه احتمالاً برخی از پرسشنامه‌ها ناقص تکمیل می‌گردد و یا اصلاً جواب داده نمی‌شود، برای این منظور ۱۰ درصد به تعداد پرسشنامه‌ها اضافه شد. بر این اساس ۴۲۲ پرسشنامه بین جامعه نمونه توزیع که از این تعداد ۳۲۲ پرسشنامه برگشت داده شد و در نهایت ۳۱۱ پرسشنامه جهت تجزیه و تحلیل آماری مورد استفاده قرار گرفت.

جدول ۱- متغیرها و گویه‌های پرسشنامه و نحوه کد گذاری آن‌ها

متغیر	نماد	گویه‌ها
اعتماد به نفس بیش از حد	OV 1	اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری دقیق‌تر از دیگران
	OV 2	موافق با دانش کارشناسان مالی
	OV 3	سرمایه‌گذار هوشمند
	OV 4	اطلاع از تصمیمات سرمایه‌گذاری و نتایج آنها
خود کنترلی	SC 5	کنترل کردن هزینه‌ها به سختی
	SC 6	من کارهایی را انجام می‌دهم که در لحظه احساس خوبی دارم اما بعداً پشیمان می‌شوم
	SC 7	من اغلب بدون فکر کردن به همه گزینه‌ها عمل می‌کنم
مشاور سرمایه‌گذاری	ROE 1	اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری بر اساس پیشنهاد مشاور سرمایه‌گذاری
	ROE 2	مشورت با مشاور سرمایه‌گذاری قبل از سرمایه‌گذاری
	ROE 3	واگذاری تصمیمات سرمایه‌گذاری به مشاور سرمایه‌گذار
	ROE 4	سرمایه‌گذاری‌ها باید توسط مشاوران هدایت شود
	AT 5	تغییر الگوی سرمایه‌گذاری در طول سال‌ها
	AT 6	تاثیر گذاری نوسانات بازار بر تصمیمات سرمایه‌گذاری

متغیر	نماد	گویه‌ها
	AT	متفاوت بودن انتخاب‌های سرمایه‌گذاری
مسئولیت پذیری اجتماعی	SR 1	تاکید بر شرکت‌هایی که از شیوه‌های اخلاقی پیروی می‌کنند
	SR 2	تاکید بر شرکت‌هایی که براساس سیستم ارزش‌های شرکتی تأسیس می‌شوند
	SR 3	سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی را در بر می‌گیرند
طبقه‌بندی	CT 1	اختصاص پول به حساب‌های جداگانه براساس استفاده از آنها
	ST 2	نگهداری پول به حساب‌های جداگانه و بر اساس منبع آن
بودجه‌بندی	BT 1	اختصاص پول ابتدا برای پس‌انداز و سرمایه‌گذاری سپس موارد دیگر
	BT 2	بودجه ماهیانه از پیش تعیین شده برای سرمایه‌گذاری
اتکا به همسر	SE 1	تأثیر عمده همسر بر تصمیمات سرمایه‌گذاری
	ES 2	مشورت با همسر در ارتباط با تصمیمات پس‌انداز و سرمایه‌گذاری
منبع: تاریخ و همکاران (۲۰۲۰ع)	FS 1	رضایت از سطح پس‌انداز فعلی
	FS 2	قادر به اداره امور اضطراری مالی خانواده
	FS 3	دسترسی به پول برای رفع نیازهای آینده
	FS 4	قادر به مدیریت پول در برابر تورم
	FS 5	دسترسی به پول برای رفع نیازهای فعلی
	FS 6	قادر به برنامه‌ریزی برای مالیات
	FS 7	توانایی پرداخت مبلغ نقدی برای بدهی، وام و غیره
	FS 8	رضایت از سطح درآمد فعلی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

روش‌های گردآوری اطلاعات در این پژوهش را به طور کلی می‌توان به دودسته، روش‌های کتابخانه‌ای و روش‌های میدانی تقسیم نمود. در این پژوهش در خصوص جمع‌آوری اطلاعات مربوط به تأیید یا رد فرضیه‌های پژوهش از لحاظ مبانی نظری (جمع‌آوری اطلاعات مربوط به ادبیات پژوهش) از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است؛ و برای جمع‌آوری داده‌های پرسشنامه از روش میدانی استفاده گردید. ابزار اصلی در این پژوهش، پرسشنامه با مقیاس لیکرت است. برای اطمینان از فرآیند اندازه‌گیری متغیرها توسط پرسشنامه از شاخص‌های روایی و پایایی پرسشنامه استفاده گردید و از نظرات اساتید متخصص بهره گرفته شد. از آنجا که پرسشنامه استفاده شده استاندارد است، روایی آنها در مطالعات متعدد خارجی تأیید شده است. در این پژوهش نیز برخی از سؤالاتی که دارای ابهام بودند اصلاح شدند و پس از بازنگری، مورد تأیید خبرگان قرار گرفت و به تأیید رسید که این امر بیانگر روایی صوری

سوالات پرسشنامه می‌باشد. برای تعیین قابلیت اعتماد پرسشنامه، ضریب آلفای کرونباخ محاسبه شد که بیانگر ثبات و همسانی درونی پرسشنامه است و میزان آن برای بخش‌های مختلف پرسشنامه در جدول ۲ آمده است.

جدول ۲- بررسی پایایی متغیرهای پژوهش

نتیجه	آلفای کرونباخ	تعداد	نماد	متغیرهای پژوهش
قبول	۰/۷۲۲	۴	Overconfidence	اعتماد به نفس بیش از حد
قبول	۰/۷۸۷	۴	Reliance on expert	اتکا به کارشناسان مالی
قبول	۰/۷۲۶	۲	Categorisation tendency	گرایش به طبقه‌بندی پول
قبول	۰/۷۲۴	۲	Budgeting tendency	گرایش به بودجه‌بندی
قبول	۰/۷۱۱	۳	Adaptive tendency	گرایش به انطباق
قبول	۰/۷۳۸	۳	Socially responsible investing	مسئولیت‌پذیری اجتماعی
قبول	۰/۷۶۰	۲	Spouse effect	اتکا به همسر
قبول	۰/۷۵۹	۳	Self control	خودکنترلی
قبول	۰/۸۲۵	۸	financial satisfaction	رضایت مالی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

سازه‌هایی که پایایی ترکیبی آنها بیشتر از مقدار ۰/۷ باشد، از پایایی قابل قبولی برخوردارند و هر چه این مقدار به ۱ نزدیک‌تر باشد، پایایی آن سازه بیشتر است. با توجه به نتایج جدول ۲ می‌توان گفت سنج‌های پژوهش از پایایی قابل قبولی برخوردارند.

#### ۴- یافته‌های پژوهش

بخش اول توصیف ویژگی‌های فردی و جمعیت شناختی می‌باشد. شاخص‌های فراوانی و درصد فراوانی ویژگی‌های فرد و جمعیت شناختی گروه نمونه به شرح ذیل است:

**جنسیت:** توزیع جنسیت پاسخ دهندگان به پرسشنامه‌ها را نشان می‌دهد. جامعه آماری مورد مطالعه را ۶۷ درصد آقایان و ۳۳ درصد خانم‌ها تشکیل داده‌اند.

**سطح تحصیلات پاسخ‌دهندگان:** خصوصیات و فراوانی سطح تحصیلات پاسخ دهندگان به پرسشنامه‌ها را نشان می‌دهد. سطح تحصیلات پاسخ‌دهندگان به پرسشنامه‌ها عبارتند از: دیپلم ۸ درصد، کاردانی ۱۷ درصد، کارشناسی ۵۱ درصد و کارشناسی ارشد و بالاتر ۲۴ درصد می‌باشند. بیشترین سطح تحصیلات پاسخ‌دهندگان به پرسشنامه‌ها به ترتیب مربوط سطح تحصیلات کارشناسی می‌باشد.

**سابقه فعالیت:** فراوانی و درصد فراوانی سابقه فعالیت پاسخ‌دهندگان به پرسشنامه‌ها را نشان می‌دهد. بین ۱-۵ سال ۴۸ درصد، بین ۶-۱۰ سال ۳۳ درصد، بین ۱۱-۱۵ سال ۱۵ درصد، بین ۱۶-۲۰ سال ۴ درصد می‌باشد. یافته‌های این پژوهش از طریق بررسی مدل‌های اندازه‌گیری متغیر برون‌زا (تعصبات روانشناختی) و متغیر درون‌زا (رضایت مالی) در نرم افزار LISREL و بررسی مدل ساختاری پژوهش، اکتساب شده است که در ادامه به تفصیل بیان می‌شود. مقادیر ضریب همبستگی بین متغیرهای پژوهش در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳- آزمون ضریب همبستگی بین متغیرهای پژوهش

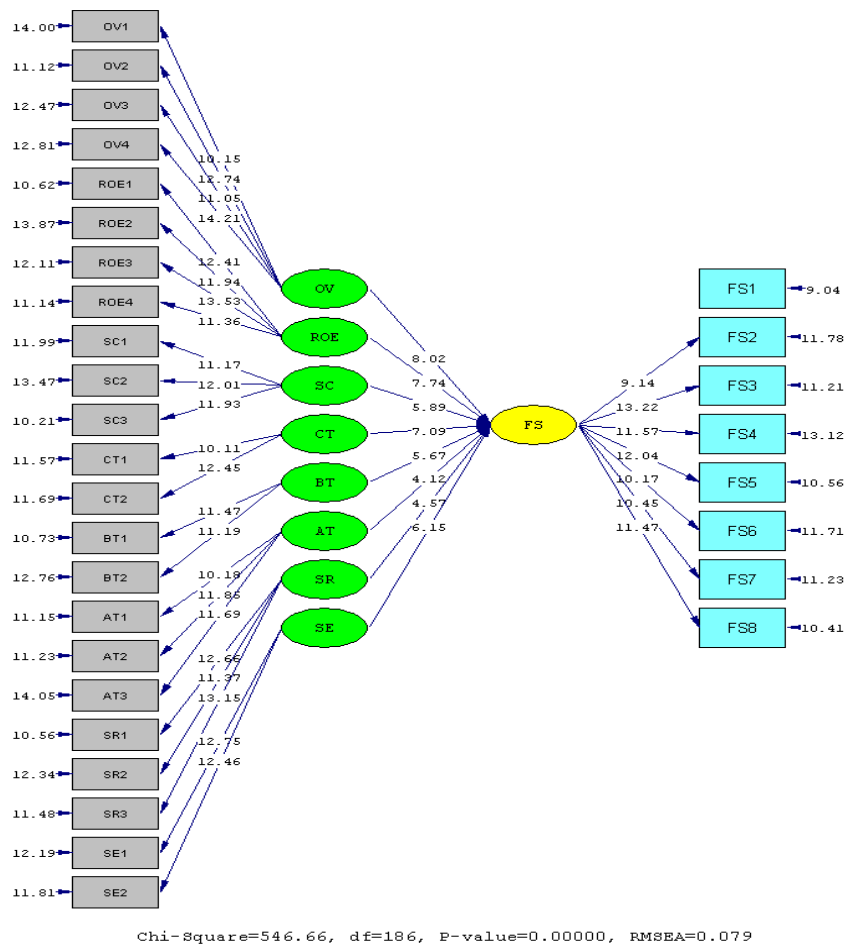
اعتماد	مشاور	خود کنترلی	طبقه‌بندی	بودجه‌بندی	انطباق	مسئولیت	همسر
اعتماد	۰/۴۵۹	۰/۵۵۶	۰/۸۴۹	۰/۳۴۱	۰/۲۳۴	۰/۴۲۲	۰/۳۹۸
مشاور	--	۰/۵۱۰	۰/۴۶۱	۰/۸۱۰	۰/۲۳۶	۰/۶۰۶	۰/۸۵۳
خود کنترلی	--	۱	۰/۴۵۷	۰/۵۰۷	۰/۲۹۷	۰/۲۷۰	۰/۴۷۷
طبقه‌بندی	--	--	۱	۰/۴۰۰	۰/۲۱۰	۰/۴۰۴	۰/۳۹۰
بودجه‌بندی	--	--	--	۱	۰/۲۷۵	۰/۴۲۴	۰/۷۹۱
انطباق	--	--	--	--	۱	۰/۲۱۲	۰/۲۰۲
مسئولیت	--	--	--	--	--	۱	۰/۴۲۹
همسر	--	--	--	--	--	--	۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان‌طور که مشاهده می‌شود، رابطه بین اعتماد به نفس بیش از حد، مشاور سرمایه‌گذاری، خود کنترلی، گرایش به طبقه‌بندی، بودجه‌بندی، گرایش به انطباق، مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اتکا به همسر با رضایت مالی در سطح معناداری ۰/۰۱ معنادار است. بیشترین میزان همبستگی معنادار به رابطه اتکا به مشاور و مشورت با همسر با ضریب ۰/۸۵۳ و کمترین میزان همبستگی معنادار به رابطه گرایش به انطباق و مشورت با همسر با ضریب ۰/۲۰۲ مربوط می‌شود.

مدل ساختاری پژوهش در حالت ضرایب مسیر استاندارد شده در شکل ۱، نشان داده شده است. این ضرایب نشان دهنده قوت روابط بین متغیرهای مستقل و وابسته در مدل است. در واقع در این بخش به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، از روش تحلیل مسیر در قالب مدل معادلات ساختاری استفاده شده است. همچنین مدل ساختاری در حالت عدد معناداری در شکل ۲ نشان داده شده است. در مدل استخراج شده، اعتماد به نفس بیش از حد با نماد (Ov)، مشاور سرمایه‌گذاری با نماد (ROE)، خود کنترلی با نماد (SC)، گرایش به طبقه‌بندی با نماد

(CT)، گرایش به بودجه‌بندی با نماد (BT)، گرایش به انطباق با نماد (AT)، مسئولیت‌پذیری اجتماعی با نماد (SR)، اتکا به همسر با نماد (SE) و رضایت مالی با نماد (FS) مشخص شده است. با توجه به آزمون معناداری ضرایب مسیر، یافته‌ها نشان می‌دهد که ارتباط بین تمام متغیرهای پژوهش در سطح ۹۹ درصد معنادار بوده و تأیید می‌شود.



شکل ۲- مدل ساختاری در حالت عدد معناداری

منبع: یافته‌های پژوهشگر



جدول ۴- شاخص‌های برازندگی مدل ساختاری پژوهش

مقادیر بدست آمده	برازش قابل قبول	برازش خوب	شاخص برازندگی
۵۴۶/۶۶	$2df \leq \chi^2 \leq 3df$	$0 \leq \chi^2 \leq 2df$	$\chi^2$
۰/۰۰۰۰	$.01 \leq p \leq .05$	$.05 \leq p \leq 1.00$	p value
۲/۹۳۹	$2 \leq \chi^2/df \leq 3$	$0 \leq \chi^2/df \leq 2$	$\chi^2/df$
۰/۰۷۹	$.05 \leq RMSEA \leq .08$	$0 \leq RMSEA \leq .05$	RMSEA
۰/۹۸	$.90 \leq GFI \leq .95$	$.95 \leq GFI \leq 1.00$	GFI
۰/۹۳	$.85 \leq AGFI \leq .90$	$.90 \leq AGFI \leq 1.00$	AGFI

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان طور که شاخص‌های برازندگی در جدول ۴ نشان می‌دهند، مدل ساختاری پژوهش از برازش مناسبی برخوردار است.

#### ۵- نتیجه‌گیری

در ادامه با توجه به اینکه الگوی ساختاری پژوهش تأیید شده است، به بررسی فرضیه‌های پژوهش با استفاده از ضرایب تأیید و سطح معناداری هر یک از ضرایب تأیید پرداخته می‌شود. نتیجه کلی آزمون فرضیه‌های پژوهش در جدول ۵ نمایش داده شده است.

جدول ۵- نتیجه کلی آزمون فرضیه‌های پژوهش بر اساس مدل ساختاری

نتیجه	مقادیر T	ضرایب مسیر	مسیر از به
تایید	۸/۰۲	۰/۸۳	اعتماد به نفس بیش از حد ← رضایت مالی
تایید	۷/۷۴	۰/۸۱	انکا به کارشناس ← رضایت مالی
تایید	۷/۰۹	۰/۷۶	گرایش به طبقه‌بندی ← رضایت مالی
تایید	۵/۶۷	۰/۶۳	گرایش به بودجه‌بندی ← رضایت مالی
تایید	۴/۱۲	۰/۵۲	گرایش به انطباق ← رضایت مالی
تایید	۴/۵۷	۰/۵۹	مسئولیت‌پذیری اجتماعی ← رضایت مالی
تایید	۶/۱۵	۰/۷۲	انکا به همسر ← رضایت مالی
تایید	۵/۸۹	۰/۶۷	خود کنترلی ← رضایت مالی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بنابر نتایج آزمون فرضیه اول، اعتماد به نفس بیش از حد با ضریب مسیر  $0/37$  و آماره تی  $4/46$  تاثیر مثبت و معنادار بر رضایت مالی دارد. به عبارت دیگر سطح بالاتر اعتماد به نفس بیش از حد با سطح بالاتری از رضایت مالی در ارتباط است. نتایج این فرضیه با مطالعات باکر و چویی‌بی (۲۰۱۶)، ساهی (۲۰۱۷) و عموزاد مهدیرچی (۱۳۹۳) همخوانی و مطابقت دارد. در این رابطه، می‌توان چنین استدلال کرد که حس اعتقاد به توانایی‌های خود برای تصمیم‌گیری صحیح مالی، سرمایه‌گذار را قادر می‌سازد گزینه‌هایی را انتخاب کند که به آنها کمک کند تا به اهداف مالی خاصی دست یابد تا رضایت مالی خود را افزایش دهند. نتایج آزمون فرضیه دوم بیان‌کننده تاثیر مثبت و معنادار اتکا به کارشناس بر رضایت مالی با ضریب مسیر  $0/46$  و آماره تی  $5/49$  است. نتایج این فرضیه، با یافته‌های پژوهش خیائو و همکاران (۲۰۰۶)، فیشر و گرهارد (۲۰۰۷)، گینو و شوئیتزر (۲۰۰۸)، ساهی (۲۰۰۹) و ساهی (۲۰۱۷) هم‌راستا می‌باشد. با توجه به نتیجه حاصل، می‌توان استدلال کرد که گرفتن مشاوره مالی موفقیت سرمایه‌گذاری را تحت تاثیر قرار می‌دهد. زمانی که حوزه تصمیم‌گیری مشکل است مردم بیشتر تحت تاثیر مشاوره قرار می‌گیرند. فرضیه سوم حاکی از آن بود که گرایش به طبقه‌بندی با ضریب مسیر  $0/46$  و آماره تی  $5/49$  دارای تاثیر مثبت و معنادار بر رضایت مالی می‌باشد. یافته‌های پژوهش پومپین (۲۰۰۶)، مگولینر و همکاران (۲۰۰۸) نتایج این فرضیه را تایید می‌کند. اما یافته‌های پژوهش ازوادی و همکاران (۲۰۱۵) عکس این نتیجه را تایید می‌کند. اختصاص دادن وجوه به مقوله‌های مختلف، باعث می‌شود که سرمایه‌گذاری‌های انتخاب شود که می‌تواند در دستیابی به اهداف مالی کمک کند. این امر به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا اهداف کوتاه‌مدت و بلند مدت خود را برآورده کرده و حس امنیت را تقویت و رضایت مالی را افزایش دهند. نتایج بدست آمده از فرضیه چهارم نشان داد که گرایش به بودجه‌بندی با ضریب مسیر  $0/46$  و آماره تی  $5/49$  تاثیر مثبت و معناداری بر رضایت مالی دارد. نتایج این فرضیه با مطالعات جین و جوی (۱۹۹۷)، جو و گرابل (۲۰۰۴) و ساهی (۲۰۱۷) هم‌راستا می‌باشد. اما این نتایج، یافته‌های خیائو و همکاران (۲۰۰۶) را تایید نمی‌کند. در این رابطه، می‌توان چنین گفت که مردم ترجیح می‌دهند تصمیمات بودجه‌بندی را اول با اختصاص دادن پول خود به پس‌انداز و سرمایه‌گذاری و سپس باقی مانده برای مخارج انجام دهند. نتایج آزمون فرضیه پنجم، گرایش به انطباق با ضریب مسیر  $0/37$  و آماره تی  $4/46$  تاثیر مثبت و معنادار بر رضایت مالی دارد. نتایج این فرضیه با مطالعات کیومینس و نیستیکو (۲۰۰۲) و ساهی (۲۰۱۷) همخوانی و مطابقت دارد. در این رابطه، می‌توان چنین استدلال کرد که اگر فرد قادر به دستیابی به اهداف مطلوب از طریق تطبیق با تغییرات در گذر زمان باشد، آن‌ها خود را قادر می‌بینند که نیازهای خود را برآورده کنند و این باعث رضایت آن‌ها می‌شود. فرضیه ششم تاثیر مثبت و معنادار مسئولیت‌پذیری اجتماعی با ضریب مسیر  $0/37$  و آماره تی  $4/46$  بر رضایت مالی نشان داد. یافته‌های پژوهش فیشوف و همکاران (۲۰۰۱)، وبلی و همکاران (۲۰۰۱) و کلر و سیگریست (۲۰۰۶) نتایج این فرضیه را تایید می‌کند. می‌توان اینگونه بیان کرد که اگرچه شرکت‌هایی که مسئولیت‌پذیری اجتماعی را رعایت می‌کنند ممکن است بازده کمتری داشته باشند، اما سرمایه‌گذاران احساس می‌کنند که سرمایه‌گذاری طولانی‌مدت در این شرکت‌ها امن‌تر خواهد بود. نتایج بدست آمده از فرضیه هفتم نشان داد که اتکا به همسر با ضریب مسیر  $0/46$  و آماره تی  $5/49$  تاثیر مثبت و معناداری بر رضایت مالی دارد. نتایج این فرضیه با مطالعات لیونز و همکاران (۲۰۰۸)، ساهی (۲۰۱۷) هم‌راستا می‌باشد. از

سوی دیگر، خود کنترلی تاثیر مثبت و معناداری بر رضایت مالی با ضریب مسیر ۰/۱۶ و آماره تی ۲/۵۲ دارد. نتایج این فرضیه با مطالعه خیائو و همکاران (۲۰۰۶)، دولینگ و همکاران (۲۰۰۹) و ساهی (۲۰۱۷) هم‌راستا می‌باشد.

#### ۶- پیشنهادها

بنابراین با توجه به نتایج به دست آمده از رابطه بین تعصبات روانشناختی و رضایت مالی سرمایه‌گذاران، به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاران باید از دانش و تجربه کارشناسانی که دانش و تخصص بیشتری دارند جهت مشاوره در زمینه سرمایه‌گذاری‌های خود استفاده کنند تا سرمایه‌گذاری آنان سودآوری بیشتری به دنبال داشته باشد. همچنین اختصاص دادن وجوه به مقوله‌های مختلف سرمایه‌گذاری این امر موجب می‌شود که فرصت‌های سرمایه‌گذاری‌های انتخاب شود که می‌تواند در دستیابی به اهداف مالی به آنان کمک کند. علاوه بر موارد فوق، پیشنهاد می‌گردد افراد برای آینده و افزایش پس‌انداز، برنامه‌ریزی دقیقی داشته باشند چون این مقوله به افزایش رضایت مالی کمک می‌کند.

- ✓ با توجه به اینکه رضایت مالی در ایران دارای تجربه پژوهشی اندکی است، مجال بحث و پژوهش برای آن مهیاست. در این زمینه می‌توان به موارد زیر جهت مبنای پژوهش اشاره کرد:
- ✓ بررسی تاثیر آموزش مالی و تعصبات روانشناختی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران
- ✓ بررسی تاثیر سواد مالی و ادراک خطر بر رضایت مالی
- ✓ بررسی تاثیر سواد مالی بر رضایت مالی سرمایه‌گذاران

#### فهرست منابع

- (۱) ابراهیمی لیفشگر، عباس؛ پاکیزه، کامران؛ رئیسی فر، کامیار. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران بر عملکرد سرمایه‌گذاری با نقش میانجی سوگیری‌های مکاشفه‌ای. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۲(۴۲)، ۱۰۷-۱۲۸.
- (۲) آسیایی اقدم، لیلیا؛ رحیم‌زاده، اشکان؛ فلیحی، نعمت و رجایی، یدالله. (۱۴۰۰). "انتخاب سبد دارایی سهام مبتنی بر روش اقتصاد رفتاری (مورد مطالعه بازار بورس تهران)"، *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۵(۵۵)، ۱۹۰-۱۵۵.
- (۳) جعفری، سلیل؛ گرکز، منصور؛ سعیدی، پرویز؛ معطوفی، علیرضا. (۱۳۹۹). بررسی نقش عوامل روانشناختی و عملکردی بر تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار سهام با نقش میانجی رضایت سرمایه‌گذار و ریسک ادراک شده سرمایه‌گذاران. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۳(۴۸)، ۴۷-۶۲.
- (۴) رحیم‌پور خانقاه، فاطمه؛ فضل‌زاده، علیرضا؛ نقدی، سجاد و احمدیان، وحید. (۱۴۰۰). "تأثیر خودکنترلی و دانش مالی بر رضایت مالی سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران با نقش میانجی رفتار مالی"، *چشم‌انداز مدیریت مالی*، شماره ۳۵، ۱۷۳-۱۹۷.

- (۵) زینی‌وند، محمد؛ جنانی، محمدحسن؛ همت‌فر، محمود؛ ستایش، محمدرضا. (۱۴۰۰). سوگیری‌های رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی مبتنی بر اطلاعات تکنیکال در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۵(۴)، ۲۳۳-۲۵۷.
- (۶) سعادت‌زاده حصار، بهزاد؛ عبدی، رسول؛ محمدزاده سالطه، حیدر؛ نریمانی، محمد. (۱۴۰۰). بررسی ارتباط سوگیری شناختی در رفتار سرمایه‌گذاران با واسطه نوسانات قیمت سهام، *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۵(۵۶)، ۳۰۳-۳۲۰.
- (۷) عموزاد مهدیرجی، علی اصغر. (۱۳۹۳). "بررسی رابطه تصمیمات رفتاری در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران"، اولین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، حسابداری و اقتصاد، بصورت الکترونیکی، موسسه بین‌المللی عالی علوم و فناوری حکیم عرفی شیراز.
- (۸) غیور باغبانی، سید مرتضی و بهبودی، امید. (۱۳۹۶). "عوامل مؤثر در بروز رفتار سرمایه‌گذاران با رویکرد پدیدارنگاری"، *فصلنامه علمی-پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی*، سال پنجم، شماره سوم.
- (۹) کیایی، مهسا؛ محمدی، فاطمه؛ حسین‌خانی، زهرا و مطلبی، سیده آمنه. (۱۴۰۰). "بررسی نقش میانجی‌گری رضایت مالی در ارتباط بین سواد مالی و کیفیت زندگی در سالمندان بازنشسته شهر قزوین"، *مجله سالمندی ایران*، 10.32598/sija.2022.2778.5.
- (۱۰) نیکومرام، هاشم؛ رهنمای رودپشتی، فریدون؛ هیبتی، فرشاد و یزدانی، شهره. (۱۳۹۱). "تاثیر سوگیری شناختی سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران بر ارزشیابی سهام"، *فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*، شماره سیزدهم.
- 11) Ackert, L. F. (2014). Traditional and Behavioral Finance. In H. K. Baker, & V. Ricciardi (Eds.), *Investor behavior: The psychology of financial planning and investing*. Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons, Inc. 10.1002/9781118813454.ch 2.
- 12) Azwadi, A., Mohd, S.H., Abd, R., & Alif, B. (2015). Financial Satisfaction and the Influence of Financial Literacy in Malaysia. *Social Indicators Research*, 120(1), 137-156.
- 13) Bakar, S., & ChuiYi, A. N. (2016). The Impact of Psychological Factors on Investors' Decision Making in Malaysian Stock Market: A Case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance*, Volume 35, 319-328.
- 14) Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2002). Psychological biases of investors. *Financial Services Review*, 11, 97-116.
- 15) Bechara, A. (2011). Human emotions in decision making: Are they useful or disruptive? *Neuroscience of Decision Making*, 73-95.
- 16) between knowledge and behavior. *Federal Reserve Bulletin*, 106(Jul), 309-322.
- 17) Chavali, k., Ahmed, R., & Mohanraj, P. (2021). Does Financial Behavior Influence Financial Well-being? *Journal of Asian Finance Economics and Business*, 8(2), 273-280.
- 18) Cummins, R. A., & Nistico, H. (2002). Maintaining life satisfaction. The role of positive cognitive bias. *Journal of Happiness Studies*, 3, 37-69.
- 19) Decision-Making, Financial Risk Tolerance, and Financial Personality. *International Journal of Financial Research*, 7(2), 171-182.
- 20) Dowling, N. A., Corney, T., & Hoiles, L. (2009). Financial management practices and money attitudes as determinants of financial problems and dissatisfaction in young male Australian workers. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 20(2), 5-13.

- 21) Fischer, R., & Gerhardt, R. (2007). Investment mistakes of individual investors and the impact of financial advice. 20th Australasian Finance & Banking Conference 2007 Paper. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1009196>.
- 22) Fischhoff, B., Nadai, A., & Fischhoff, I. (2001). Investing in Frankenfirm: Predicting socially unacceptable risks. *Journal of Psychology & Financial Markets*, 2(2), 100–111.
- 23) Gino, F., & Schweitzer, M. (2008). Blinded by anger or feeling the love: How emotions influence advice taking. *Journal of Applied Psychology*, 93(5), 1165–1173.
- 24) Haselton, M. G., & Buss, D. M. (2000). Error management theory: A new perspective on biases in cross-sex mind reading. *Journal of Personality and Social Psychology*, 78, 81–91.
- 25) Haselton, M. G., & Nettle, D. (2006). The paranoid optimist: An integrative evolutionary model of cognitive biases. *Personality and Social Psychology Review*, 10(1), 47–66.
- 26) Haselton, M. G., Bryant, G. A., Wilke, A., Frederick, D. A., Galperin, A., Frankenhuis, W. E., & Moore, T. (2009). Adaptive rationality: An evolutionary perspective on cognitive bias. *Social Cognition*, 27(5), 733–763.
- 27) Hilgert, M., Hogarth, J., & Beverly, S. (2003). Household financial management: the connection
- 28) HubertNgamaba, K., Armitage, CH., Panagioti, M., & Hodkinson, A. (2020). How closely related are financial satisfaction and subjective well-being? Systematic review and meta-analysis. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 85, 101522.
- 29) Johnson, D. D., Blumstein, D. T., Fowler, J. H., & Haselton, M. G. (2013). The evolution of error: Error management, cognitive constraints, and adaptive decision-making biases. *Trends in Ecology & Evolution*, 28(8), 474–481.
- 30) Joo, S. (2008). Personal financial wellness. In *Handbook of consumer finance research* (pp. 21–33). New York: Springer.
- 31) Joo, S., & Grable, J. E. (2004). An exploratory framework of the determinants of financial satisfaction. *Journal of Family and Economic Issues*, 25, 25–50.
- 32) Kahneman, D., & Krueger, A. B. (2006). Developments in the measurement of subjective well-being. *Journal of Economic Perspectives*, 20, 3–24.
- 33) Kartini K., Nahda K., (2021). Behavioral Biases on Investment Decision: A Case Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8 (3), 1231–1240.
- 34) Keller, C., & Siegrist, M. (2006). Money attitude typology and stock investment. *The Journal of Behavioural Finance*, 7(2), 88–96.
- 35) Khawaja, H., Khan, J. A. and Jamali, N. M. (2021). An Exploratory Inquiry into the Psychological Biases in Financial Investment Behavior Evidence from Pakistani Financial Markets. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 7 (3), 739-748.
- 36) Kubilay, B., & Bayrakdaroglu, A. (2016). An Empirical Research on Investor Biases in Financial
- 37) Lyons, A., Neelakantan, U., & Scherpf, E. (2008). Gender and marital differences in wealth and investment decisions. *Journal of Personal Finance*, 6(4), 57–76.
- 38) MacDonald, G. J. (2008). Maybe SRI investors should settle for lower returns—And more satisfaction. *The Christian Science Monitor*. (January 28) Retrieved on 24th September 2009 from <http://www.csmonitor.com/Money/2008/0128/p13s01-wmgn.html>.
- 39) Mogilner, C., Rudnick, T., & Iyengar, S. S. (2008). The mere categorization effect: How the presence of categories increases choosers' perceptions of assortment variety and outcome satisfaction. *Journal of Consumer Research*, 35, 202–215.
- 40) Newman, C., Delaney, L., & Nolan, B. (2008). A dynamic model of the relationship between income and financial satisfaction: Evidence from Ireland. *The Economic and Social Review*, 39(2), 105–130.

- 41) Nilsson, J. (2008). Investment with a conscience: Examining the impact of pro-social attitudes and perceived financial performance on socially responsible investment behaviour. *Journal of Business Ethics*, 83(2), 307–325.
- 42) Noh, M. (2022). Effect of parental financial teaching on college students' financial attitude and behavior: The mediating role of self-esteem. *Journal of Business Research*, 143, 298-304.
- 43) Olsen, R., A. (2007). Investors' predisposition for annuities: A psychological perspective. *Journal of Financial Service Professionals*, 61(5), 51–57.
- 44) Pompian, M. M. (2006). *Behavioural finance and wealth management: How to build optimal portfolios that account for investor biases*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- 45) Rosch, E. (1978). Principles of categorization. In E. Rosch, & B. B. Lloyd (Eds.), *Cognition and categorization*. (pp. 27–48). Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum.
- 46) Sahi, S. K. (2009). Financial literacy education for the Indian consumer: the road to economic development. *International Journal of Indian Culture and Business Management*, 2(5), 493–518.
- 47) Sahi, S. K., Arora, A. P., & Dhameja, N. (2013). An exploratory inquiry into the psychological biases in financial investment behavior. *Journal of behavioral finance*, 14(2), 94–103.
- 48) Samal A., & Mohapatra K., (2020). IMPACT OF BEHAVIORAL BIASES ON INVESTMENT DECISIONS: A STUDY ON SELECTED RISK AVERSE INVESTORS IN INDIA, *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29 (6), 2408-2425.
- 49) Sek' sci' nska, K., Rudzinska-Wojciechowska, J., & Jaworska, D. (2021). Self-control and financial risk taking. *Journal of Economic Psychology*, 85, 102386.
- 50) Shefrin, H. M., & Thaler, R. H. (1988). The behavioural life-cycle hypothesis. *Economic Inquiry*, 26(4), 609–643.
- 51) Soros, G. (2003). *The alchemy of finance*. New Jersey, NY: Wiley.
- 52) Strömbäck, C., Skagerlund, K., DanielVästfjäll, D., & Tinghög, G. (2020). Subjective self-control but not objective measures of executive functions predicts financial behavior and well-being. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100339.
- 53) Taffler, R. J., & Tuckett, D. A. (2010). *Emotional finance: The role of the unconscious in financial decisions*. In *Behavioral finance: Investors, corporations, andmarkets*. New Jersey: John Wiley and Sons; 95–112.
- 54) Tharpa, D. T., Seay, M., Carswell, A. T., & MacDonald, M. (2020). Big Five personality traits, dispositional affect, and financial satisfaction among older adults. *Personality and Individual Differences*, 166, 110211.
- 55) Titus, P. M., Fanslow, A. M., & Hira, T. K. (1989). Net worth and financial satisfaction as a function of household money managers' competence. *Home Economics Research Journal*, 17(4), 309–318.
- 56) Webley, P., Lewis, A., & Mackenzie, C. (2001). Commitment among ethical investors: An experimental approach. *Journal of Economic Psychology*, 22(1), 27–42.
- 57) Williams, G. (2007). Some determinants of the socially responsible investment decision: A cross-country study. *Journal of Behavioural Finance*, 8(1), 43–57.
- 58) Xiao, J. J., Sorhaindo, B., & Garman, E. T. (2006). Financial behaviours of consumers in credit counseling. *International Journal of Consumer Studies*, 30, 108–121.
- 59) Xiaoa, X., Li, X., & Zhou, Y. (2022). Financial literacy overconfidence and investment fraud victimization. *Economics Letters*, 212, 110308.

**Role of Psychological Prejudice on Financial Satisfaction of Investors: Evidence from Investors in Tehran Stock Exchange**

Mehrdad Nemati<sup>1</sup>  
Saman Rahmani Nowruzabad<sup>2</sup>

Received: 21 / March / 2023      Accepted: 24 / May / 2023

**Abstract**

The Purpose of This Study was to Identify the Effect of Psychological Bias on Financial Investors' Satisfaction in Tehran Stock Exchange. In this field of research, in order to collect data field method and standard questionnaire were used. The validity of questionnaire was checked by experts. In the next step, the reliability of the questionnaire was investigated using Cronbach's alpha coefficient. The results confirm that the questionnaire has the necessary reliability. The statistical population of this research is real investors in Tehran Stock Exchange. Considering that the number of the statistical population is unlimited, the desired sample size of 384 people was randomly selected using Cochran's formula and investigated. In order to Investigate the Relationship Between the Variables of Research, Structural Equation Modeling Technique and LISREL Software have been used. Good Fitting Indicators Such as RMSEA, GFI, and AGFI Indicate Good fit of the Model and the Usability of the Results. The Results show That the Effect of Excessive Self-confidence, Reliance on Financial Experts, Tendency to Classify Money, Tendency to Budgeting, Tendency to adapt, Social Responsibility, Reliance on Spouse and Self-control on Positive Financial Satisfaction and Meaningful.

**Key words:** Financial Satisfaction, Investors' Tendencies, Psychological biases.

**JEL Classification:** G41, G53

---

1 Department of Management, Ilam University, Ilam, Iran (author and responsible) me.nemati@ilam.ac.ir

2 Financial Management Group, Khabargan Stock Brokerage Company, Tehran, Iran saman.rahmani7@yahoo.com

