



## شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع تصمیم گیری خرید با رویکرد مالی رفتاری

تاریخ دریافت مقاله : ۹۸/۰۴/۳۰ تاریخ پذیرش مقاله : ۹۸/۰۶/۱۱ سید محمد تقی حسینی کیا<sup>۱</sup>  
وحید رضا میرابی<sup>۲</sup>

### چکیده

هدف اصلی مقاله، شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع تصمیم گیری خرید با رویکرد مالی - رفتاری می باشد. این مقاله از نظر روش، توصیفی-پیمایشی و از نظر هدف کاربردی می باشد. روش گردآوری داده ها از طریق دو روش ثانویه و اولیه ( پرسشنامه محقق ساخته با روایی مورد تایید خبرگان) انجام شد. پایایی تحقیق از طریق آلفای کرونباخ انجام گرفت. حجم نمونه آماری تحقیق طبق جدول کرجسی و مورگان و فرمول کوکران، برای جامعه نا محدود ۳۸۴ پرسشنامه تحلیل شد. روش نمونه گیری به صورت در دسترس انجام گرفته است. بعد از تحلیل داده ها از طریق نرم افزارهای لیزرل و اس پی. اس. اس. نتایج به شرح زیر است:

- ✓ سبک زندگی سرمایه گذاران ریسک پذیر (رتبه ۱، نوع تصمیم گیری پیچیده و درگیری ذهنی جهت تصمیم گیری در سرمایه گذاری بسیار زیاد است)
- ✓ سبک زندگی سرمایه گذاران متفکر (رتبه ۲، نوع تصمیم گیری پیچیده و درگیری ذهنی جهت تصمیم گیری در سرمایه گذاری بسیار زیاد است)
- ✓ سبک زندگی سرمایه گذاران خوشبین (رتبه ۳، نوع تصمیم گیری محدود بوده و درگیری ذهنی جهت تصمیم گیری در سرمایه گذاری محدود است)
- ✓ سبک زندگی سرمایه گذاران محافظه کار (رتبه ۴، نوع تصمیم گیری محدود بوده و درگیری ذهنی جهت تصمیم گیری در سرمایه گذاری محدود است)
- ✓ سبک زندگی سرمایه گذاران احساساتی (رتبه ۵، نوع تصمیم گیری محدود بوده و درگیری ذهنی جهت تصمیم گیری در سرمایه گذاری محدود می باشد).

### کلمات کلیدی

سبک های زندگی سرمایه گذاران ، میزان درگیری ذهنی ، انواع تصمیم گیری خرید

۱- گروه مدیریت بازاریابی، دانشکده مدیریت، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. smthosseiniakia@gmail.com

۲- گروه مدیریت بازرگانی، دانشکده مدیریت، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول)  
vrmirabi@yahoo.com

۱- مقدمه

بررسی های به عمل آمده نشان داده است جهت تصمیم گیری بهینه در خصوص سرمایه گذاری فقط به سرمایه نیاز نداریم بلکه باید به ۲ عامل مالی و رفتاری به طور همزمان توجه کرده و چه بسا بخش های رفتاری از بخش مالی پر اهمیت تر و پر رنگ تر باشند و اکثر تجار، بورس بازان، دلان، عمده فروشان، بازاریابان و... در بازارهای کسب و کار توجه خود را بر عوامل رفتاری خریداران معطوف می کنند و از این عوامل مهم رفتاری می توان به سبک های زندگی، میزان درگیری ذهنی هنگام تصمیم گیری خرید، خودپنداری، ادراک و... اشاره کرد. تحقیقات متعدد در دنیا نشان داده است که شناسایی سبک زندگی عامل بسیار مهمی جهت آگاهی و شناخت تمایلات رفتاری خریداران و یا سرمایه گذاران است (ولز دلبیو دی و تیگرت دی. جی<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷: ۲۷) و بر اساس سبک زندگی بهتر می توان دانش و اطلاعات بهتری نسبت به خریداران به دست آورده و نیازها و خواسته های آنها را برآورده ساخت. (سولومون. میچل<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶: ۵۶۴). لذا درک صحیح و شناخت از رفتار سرمایه گذاران بدون شناخت سبک زندگی آنها امکان پذیر نخواهد بود. خریداران ممکن است خواهسته های خود را به گونه ای بیان کنند اما طور دیگری عمل نمایند و لذا یکی از مهمترین راه های شناخت رفتار خریداران، شناسایی سبک زندگی و میزان درگیری ذهنی آنها هنگام تصمیم گیری جهت سرمایه گذاری می باشد. البته یافتن اطلاعات از علل رفتار خریداران بدون انجام تحقیقات بازار امکان پذیر نخواهد بود چرا که پاسخ درباره آنچه خریداران می خردند و همچنین علت، تعداد، نوع و... در ذهن آنها وجود دارد و لذا دانش مالی رفتاری از بعد رفتاری کلیه فعالیت های ذهنی، احساسی و فیزیکی را که خریداران هنگام تصمیم سرمایه گذاری به کار می گیرند را مورد بررسی قرار می دهد. با توجه به اهمیت این مساله، در این تحقیق تلاش می شود سبک های زندگی سرمایه گذاران (خوشبین ها، محافظه کارها، ریسک پذیرها، متفکرها، احساساتی ها) را شناسایی کرده، دوم، میزان درگیری های ذهنی (بسیار زیاد، محدود و کم) هر کدام از سبک های زندگی در سرمایه گذاری را مشخص کرده و سوم، نوع تصمیمی که هر کدام از این سبک ها (پیچیده، محدود و روتین) در سرمایه گذاری می گیرند را تعیین کرده تا در نهایت بر اساس نتایج حاصل از تحقیق، بهتر می توانیم جهت تصمیمات خرید و سرمایه گذاری در کسب و کارها موفق عمل کرده و در رفع برخی از مشکلات و تنگناهای ناشی از الگوهای رفتاری - مالی بهتر عمل نماییم.

دانش مالی رفتاری با استفاده از علوم روانشناسی و جامعه شناسی به تحلیل بازارهای کسب و کار و تحلیل رفتار سرمایه گذاران در این بازارها می پردازد. (بیرنبرگ جی<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱: ۴۸). دانش مالی رفتاری، اغلب به بررسی فرآیند تصمیم گیری سرمایه گذاران و واکنش آنان در قبال شرایط مختلف بازارهای کسب

## فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و چهارم - زمستان ۱۳۹۸

و کار می‌پردازد. (دونالسون آر و کیم اچ ۱۹۹۳: ۳۳۰، ۴).

در تعریفی دیگر، مارکوویتز (۲۰۰۸)، اشاره می‌کند که، دانش مالی رفتاری یعنی رویکرد و نگرش افراد به سمت پول.

(مارکوویتز دی ۵، ۲۰۰۸: ۶۰). به عبارتی دیگر، دانش مالی رفتاری به نقشی که پول در سبک زندگی سرمایه‌گذاران ایفا می‌کند می‌پردازد (شلیفر، اندری و ویشن رابرت ۶، ۱۹۹۷: ۵۵). مانند اینکه پول چگونه باید خرج شود؟ چگونه باید پس‌انداز شود؟ چگونه باید سرمایه‌گذاری شود؟ از طرفی، رابرت اولسن<sup>۷</sup> (۲۰۱۱)، اشاره می‌کند که دانش مالی رفتاری به دنبال اثبات این فرضیه نیست که رفتار عقلایی و منطقی در سرمایه‌گذاری نادرست است، بلکه بدنال این مطلب است که کاربرد عوامل رفتاری در فرایندهای تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری و پیش‌بینی بازارها کمتر از عوامل عقلایی و منطقی نیست و گاهی بیشتر است. (اولسن، رابرت، ۲۰۱۶: ۲۱۱) در پایان هدف اصلی مقاله، شناسایی سبک‌های زندگی سرمایه‌گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع تصمیم‌گیری خرید با رویکرد مالی - رفتاری می‌باشد جهت دستیابی به این هدف اصلی، ابتدا اقدام به شناسایی سبک‌های زندگی سرمایه‌گذاران (خوشبین، محافظه‌کار، ریسک‌پذیر، متفکر، احساساتی) کرده، دوم میزان درگیری ذهنی (بسیار زیاد، محدود و کم) هر کدام از سبک‌های زندگی سرمایه‌گذاران را هنگام تصمیم‌گیری خرید مشخص کرده و در نهایت، نوع تصمیم‌گیری خرید (پیچیده و یا گسترده، محدود و عادی یا روتین)، هر کدام از سبک‌های زندگی سرمایه‌گذاران را مشخص می‌کنیم. تا بر اساس نتایج حاصل از تحقیق بتوانیم مدل‌های مالی رفتاری مناسبی را ارائه کرده و به بهتر شناخته شدن بازارهای کسب و کار کمک نماییم.

### ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

#### ۲-۱- تعریف مالی رفتاری

مالی رفتاری، دانشی است که با استفاده از علوم روانشناسی و جامعه‌شناسی به تحلیل بازارهای کسب و کار و تحلیل رفتار سرمایه‌گذاران در این بازارها می‌پردازد. (بیرنبرگ، ۲۰۱۱: ۴۸). در تعریفی دیگر آمده است، دانش مالی رفتاری، دانشی کاربردی و شاخه‌ای از علوم رفتاری می‌باشد که به بررسی مسایل مالی با رویکرد روانشناسی و جامعه‌شناسی پرداخته و با حذف چارچوب‌های صرفاً عقلی و منطقی و با ارائه مدل‌های رفتاری مناسب، به بهتر شناخته شدن بازارهای کسب و کار جهت سرمایه‌گذاری کمک می‌کند. (دانیل، ۲۰۱۴: ۲۱۱).

#### ۲-۲- رویکردهای حوزه مالی رفتاری

## شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع ... / حسینی کیا و میرایی

گوتزمتان و ماسا<sup>۸</sup> (۲۰۱۱)، رویکردهای حوزه مالی رفتاری را به شرح زیر می‌داند که به اختصار مورد بررسی قرار می‌دهیم:

الف- سوگیری یا تورش‌های مالی رفتاری: سوگیری یا تورش‌های مالی رفتاری عبارت است از اشتباهات سیستماتیک سرمایه گذاران در فرآیند تصمیم‌گیری بهینه. (گیلز کریستین و لروی استفن اف<sup>۹</sup>، ۱۹۹۲:۵۹). به عبارتی دیگر، تورش‌های رفتاری عبارت است از ویژگی‌های رفتاری که بر فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه گذاران تاثیر دارند. (لاکونیشوک جی، شیفر ای و ویشن آر<sup>۱۰</sup>، ۱۹۹۴:۱۵۷) مانند سبک‌های زندگی سرمایه گذاران، میزان و نوع درگیری ذهنی سرمایه گذاران و... منابع تورش‌های مالی رفتاری در تصمیم‌گیری از دیدگاه زیگموند. ای<sup>۱۱</sup> (۲۰۱۲)، به شرح زیر است:

✓ محدود بودن عقل و منطق و پذیرش این مطلب که عقل انسان در شناخت محیط کسب و کار پیرامون خود، دچار تورش می‌شود.

✓ محدودیت زمانی و ریسک زیاد مانع از اتخاذ تصمیمات بهینه جهت سرمایه گذاری می‌شود.

✓ عوامل احساسی از جمله تورش‌های رفتاری است که بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری اثر می‌گذارد.

✓ بسیاری از متغیرهای اجتماعی به عنوان تورش‌های رفتاری بر تصمیم‌گیری سرمایه گذاران اثر می‌گذارند مانند اتخاذ تصمیمات گروهی در کسب و کارها به جای تصمیمات فردی.

ب- محدودیت در آربیتراژ: یکی از ابعاد رویکردهای مالی رفتاری، محدودیت در آربیتراژ است که راه‌گشای مطالعات مالی رفتاری بوده است. مطالعه درباره سوگیری‌های رفتاری و عدم درک منطقی سرمایه گذاران می‌تواند قیمت‌های اوراق بهادار را از ارزش‌های بنیادی‌شان دور سازد. مهمترین محدودیت در آربیتراژ، ریسکی است که در آن قیمت‌ها پیش از همگرایی، از ارزش‌های بنیادی‌شان دورتر شده و واگرا می‌شوند. (شیلر، آلبرت<sup>۱۲</sup>، ۱۹۹۷: ۵۵)

ج - حباب بازار سهام: یکی از ابعاد و رویکردهای دیگر در حوزه مالی رفتاری میتوان به پدیده حباب بازار سهام اشاره کرد. حباب بازار سهام را می‌توان نتیجه رفتار سرمایه‌گذاران دانست به عنوان مثال، در بازار سهام، قیمت‌ها عمدتاً نتیجه انتظارات و پیش‌بینی‌های سرمایه‌گذاران از آینده شرکت‌هاست و موجب می‌شود تا قیمت‌های سهام از عوامل بنیادی منحرف شود. (کالیواکاسیمیر و کوزکینن لاس<sup>۱۳</sup>، ۲۰۰۷: ۵۸)

د- فرضیه بازار کار: یکی دیگر از رویکردهای حوزه مالی رفتاری، پدیده-فرضیه بازار کار است. فرضیه بازار کارا بر این اساس بنا شده است که افراد در بازارهای کسب و کار و در مواجهه با رویدادهای اقتصادی به صورت منطقی، قابل پیش‌بینی و بدون ارباب رفتار می‌کنند و از کلیه اطلاعات موجود و در دسترس در فرآیند سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند. پس بازار کارا بازاری است که بازتاب دهنده آن اطلاعاتی است

## فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و چهارم - زمستان ۱۳۹۸

که در بازار موجود است و راهنمای سرمایه گذاران است. (سوئی پنگ لو و هوی مینگ، کوک<sup>۱۴</sup>، ۸:۲۰۱۴)

در صورتی که در یک بازار کسب و کار، قیمت محصولات و یا سهام در هر لحظه از زمان "انعکاس کاملی" از همه اطلاعات در دسترس باشد، آن بازار را می‌توان بازار کارا نامید. (لاکونیشوک، شیفر ویشن، ۱۹۹۴: ۱۵۷).

به طور کلی در یک بازار کارا، قیمت‌ها متغیر مناسب و صحیحی برای تخصیص منابع هستند، همچنین در این بازار افراد حقیقی و حقوقی می‌توانند تصمیم‌های مناسبی را در زمینه سرمایه‌گذاری بگیرند و از بین محصولات، خدمات و یا سهامی که توسط شرکت‌ها عرضه می‌گردد، بهترین خرید را انجام دهند. (گرینبلات ام و و هان بی<sup>۱۵</sup>، ۳۱۵:۲۰۰۵)

ه- مدل بازخورد: یکی از قدیمی‌ترین نظریه‌ها در مورد بازارهای مالی، نظریه بازخورد است. که توسط چارلز مک کی ارائه شد. (شیلر. جی. آر<sup>۱۶</sup>، ۸۳:۲۰۰۳). طبق نظریه بازخورد، زمانی که پیش‌بینی قیمت‌ها در مورد سهام، محصول و .. تحقق یابد باعث جلب توجه و افزایش تقاضای عموم سرمایه‌گذاران به آن مورد خاص می‌شود و در نتیجه، انتظارات برای افزایش قیمت‌ها همچنان بالا می‌رود تا جایی که پس از چند روز یک حساب حدسی ایجاد می‌شود. از دیدگاه مالی رفتاری، انتظارات بالا برای افزایش قیمت‌ها از بالا بودن قیمت‌های جاری حمایت می‌کند در حالیکه این قیمت‌های بالا بادوام نیست، زیرا این انتظارات است که قیمت‌ها را افزایش داده است. در نتیجه قیمت‌ها افت کرده و هم چون حبایی می‌ترکد. نقش بازخورد در این میان این است که حساب‌ها را هدایت کرده که خود را از بین ببرند. (وود. لیزا<sup>۱۷</sup>، ۲۱۱:۲۰۱۶)

و- خطاهای ادراکی و مالی رفتاری: نظریه‌ی مالی رفتاری بیان می‌کند که خطاهای ادراکی اثر مهمی بر روی تصمیم‌گیری مالی دارند. خطاهای ادراکی که تصمیمات سرمایه‌گذار و نهایتاً نتایج بازارهای کسب و کار را تحت تاثیر قرار می‌دهند شامل موارد زیر می‌باشند: (هیرشی مارک و جان نوفینسر<sup>۱۸</sup>، ۲۱:۲۰۰۸)

۱) تعدیل اطلاعات: بررسی‌های به عمل آمده نشان داده است که روند افزایشی یا کاهش‌ی اطلاعات بر تصمیم‌گیری خرید افراد در بازارهای کسب و کار اثر قابل ملاحظه‌ای دارد. به طوری که افراد هنگام سرمایه‌گذاری و پیش‌بینی‌های سود سرمایه خود، بیشتر تحت تاثیر اطلاعات فعلی بازار قرار می‌گیرند و اطلاعات را آن طور که دوست دارند می‌بینند و تحلیل می‌کنند و لذا اطلاعات جدید بازارهای کسب و کار را نمی‌بینند، و ذهن خود را بر آخرین اطلاعات قبلی که دوست دارند متمرکز کرده‌اند و اطلاعات

## شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع ... / حسینی کیا و میرایی

جدید را نامربوط تلقی کرده و در تصمیم‌گیری خود دخیل نمی‌کنند.

۲) خطاهای دسترسی به اطلاعات: از دیدگاه رفتاری، افراد در مواجهه‌ی اولیه با پدیده‌ها به برخی ویژگی‌ها و مشخصات آن توجه می‌کنند. به عبارتی آن طور که دوست دارند می‌بینند و از ورود بسیاری از داده‌ها به ذهن جلوگیری می‌کنند و در نتیجه تصمیم‌گیری را بر اساس اطلاعات ناقص اتخاذ می‌کنند.

۳) دیدگاه محدود: از دیدگاه رفتاری، بسیاری از سرمایه‌گذاران به علت بسته‌نگری و یا کوتاه‌نگری، دارای دیدی بسیار محدود هستند و لذا، توان و وسعت آن چه را که باید ببینند ندارند. برای مثال پذیرفتن این مطلب که ریسک بخش لاینفک از سرمایه‌گذاری است از دیدگاه افراد متفاوت است. برای مثال سرمایه‌گذاری که به تحلیل مسایل از جنبه‌های مالی - رفتاری و... می‌پردازد موفق‌تر از سرمایه‌گذاری است که فقط از بعد مالی بازارها را تحلیل می‌کند. در نتیجه این سرمایه‌گذار دیدگاه وسیع‌تری نسبت به سرمایه‌گذاری پیدا می‌کند و در نتیجه ریسک‌های احتمالی پیرامون کسب و کار او نیز کاهش می‌یابد.

۴) خطای فرافکنی: خطای فرافکنی، یک بیماری رفتاری است و زمانی ایجاد می‌شود که سرمایه‌گذار یک نمونه را به همه و یا کل جامعه تعمیم می‌دهد. برای مثال، یک سرمایه‌گذاری که دچار چنین بیماری رفتاری شده است ممکن است یک سری اطلاعات بی پایه و اساس را که بر مبنای شایعه و دروغ پردازی شکل گرفته است بدون توجه به تحلیل آن‌ها، مبنای تمام تصمیم‌گیری‌های مالی خود قرار دهد و باعث نابودی یک کسب و کار و یا سرمایه خود شود. (گرین بلات ام و هان: ۲۰۰۵)

۵- عوامل احساسی و تاثیرات درونی: از دیدگاه رفتاری، عوامل درونی مانند انگیزش، سبک‌های زندگی، خودپنداری و... در تفسیر و ادراک ما از پدیده‌ها تاثیر بسیار مهمی می‌گذارند و اصولاً باعث تشدید یا ضعف سایر تورش‌های شناختی می‌شوند نقش عمده‌ای در تصمیم‌گیری‌های فردی دارند (مون جان سی و بیوند<sup>۱۹</sup>، ۱۹۸۸: ۱۷)

### ۳-۲- شناسایی انواع سبک های زندگی سرمایه گذاران

سبک زندگی برای اولین بار توسط ماکس وبر مطرح شد (ایکس یو، ایکس ال، ورنر ال چ<sup>۲۰</sup>، ۲۰۱۰: ۵۶). با استفاده از مدل شماره ۲، می‌توان سبک زندگی سرمایه‌گذاران را اندازه‌گیری کرد. که پایه و اساس این سبک‌ها، سنجش‌های روان تشریحی است. (پاکوای و ریوسو ام<sup>۲۱</sup>، ۲۰۰۸: ۳۶۲). سبک زندگی یک نوع روش و شکل زندگی است که نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران چگونه منابع و وقتشان را صرف می‌کنند (فعالیت‌هایشان)، چه چیزهایی را در زندگی خود مهم می‌دانند (منافع و علائق آنها) و در مورد خود و جهان اطراف چگونه می‌اندیشند (عقایدشان). (ایکس یو، ایکس ال، ورنر ال چ<sup>۲۰</sup>، ۲۰۱۰: ۵۶). لذا، سبک زندگی پایه و اساس هر فعالیتی از جمله سرمایه‌گذاری است. (ویتاس<sup>۲۲</sup>، ۲۰۱۴: ۱۱) در جدول شماره ۱،

انواع متغیرهای سبک‌های زندگی که مرتبط با سرمایه‌گذاری هستند مورد بررسی قرار گرفته‌است.

#### جدول ۱- انواع متغیرهای سبک‌های زندگی مرتبط با سرمایه‌گذاری

##### ۱- سبک زندگی سرمایه‌گذاران خوش بین

از نظر عملیاتی سرمایه‌گذاران خوش‌بین با ۶ شاخص و از طریق پرسشنامه محقق ساخته با روایی و پایایی مورد تایید و با سئوال‌های ۷-۱، مورد سنجش قرار گرفت و از نظر مفهومی، سرمایه‌گذاران خوش بین شامل سرمایه‌گذاران واقع‌گرا و ایده‌آلیست به شرح زیر می‌باشند:

الف- خوش‌بین‌های واقع‌گرا: خوش‌بین‌های واقع‌گرا، سرمایه‌گذارانی موفق، کارآزموده، فعال و مسئولیت‌پذیر هستند و جهت سرمایه‌گذاری ابتدا اقدام به انجام تحقیقات لازم پیرامون بازارها کرده و تلاش می‌کنند به درک درستی از ریسک‌های احتمالی، تورش‌های مالی رفتاری، حساب‌ها بازار، بازارهای کارا، خطاهای ادراکی، خطاهای فرافکن، خطاهای هاله‌ایی، تحلیل هزینه-منفعت ناشی از سرمایه‌گذاری و ... برسند و لذا خطرات و ریسک‌های موجود در سرمایه‌گذاری آنها به شدت کاهش می‌یابد. آنها برای مواجهه با چالش‌های مالی به اندازه کافی ریسک‌پذیر و واقع‌گرا هستند، و لذا تصمیمات خود را براساس آنچه قابل کنترل است اخذ می‌کنند. و در حد توانایی‌های خود گام برمی‌دارند.

ب- خوش‌بین‌های ایده‌آلیست: خوش‌بین‌های ایده‌آلیست درک درستی از محیط‌های پیرامون بازارهای کسب و کار خود ندارند و نمی‌توانند متغیرهای تاثیرگذار بر بازارهای کسب و کار و مالی مانند ریسک‌های احتمالی، تورش‌های مالی رفتاری، حساب‌ها بازار، بازارهای کارا، خطاهای ادراکی، خطاهای فرافکن، تحلیل هزینه-منفعت ناشی از سرمایه‌گذاری و ... را به طور منطقی تحلیل نمایند و لذا بدون آگاهی اقدام به ریسک‌های افراطی، خیال‌پردازانه و بدون حساب می‌کنند و کسب و کار و زندگی مالی خود را در معرض خطرات بسیار جدی و حتی نابودی قرار می‌دهند این تیپ از سرمایه‌گذاران به دلیل رویکرد خاص خود در سرمایه‌گذاری، اغلب گرفتار انبوهی از بدهی هستند، تراز مالی آنها چندان مناسب نیست و نمی‌توانند به درستی هزینه‌های خود را مدیریت کنند و لذا، زندگی مالی و کسب و کار آنها در فراز و نشیب تندی قرار دارد.

##### ۲- سبک زندگی سرمایه‌گذاران محافظه‌کار

از نظر عملیاتی سرمایه‌گذاران محافظه‌کار با ۶ شاخص و از طریق پرسشنامه محقق ساخته با روایی و پایایی مورد تایید و با سئوال‌های ۱۲-۷، مورد سنجش قرار گرفت و از نظر مفهومی سرمایه‌گذاران محافظه‌کار، در سرمایه‌گذاری و سایر امور زندگی محافظه‌کار و بسیار محتاط هستند و سعی می‌کنند

با محافظت از وجوه مالی و سایر دارایی های خود، امنیت ذهنی خود را تامین نمایند و لذا، سبد سرمایه این افراد معمولاً آکنده از وجوه نقد است و به سبب ریسک پذیری محافظه کارانه، کمتر وارد عرصه های سرمایه گذاری می شوند. این تیپ از سرمایه گذاران از خریدهای اعتباری و قسطی گریزان هستند و سعی می کنند تا حد امکان از ورود بدهی جدید به تراز مالی خود جلوگیری نمایند. این رویکرد در سرمایه گذاری هر چند سبب کنترل بدهی ها و ثبات قابل توجهی در کسب و کار و زندگی مالی می شود، اما به دلیل ریسک گریزی، پیشرفت و رشدی در کسب و کار و زندگی مالی این تیپ از سرمایه گذاران حاصل نمی شود.

### ۳- سبک زندگی سرمایه گذاران ریسک پذیر

از نظر عملیاتی سرمایه گذاران ریسک پذیر با ۶ شاخص و از طریق پرسشنامه محقق ساخته با روایی و پایایی مورد تایید و با سئوالات ۱۸-۱۳، مورد سنجش قرار گرفت و از نظر مفهومی، اغلب در بازارهای کسب و کار سرمایه گذاران ریسک پذیر را جز کارآفرینان می دانند. چرا که آنها به دنبال فرصت های تازه برای سرمایه گذاری هستند و رویکردی افراطی نسبت به امور مالی دارند. به همین دلیل، پس انداز وجوه نقد برای آنها اهمیت چندانی ندارد. همچنین این سرمایه گذاران از وام گرفتن مبالغ و خریدهای اعتباری ترسی ندارند و به همین دلیل، مهم ترین معیار آنها برای فعالیت های مالی، حفظ اعتبار برای اخذ وام جهت سرمایه گذاری است.

سرمایه گذاران ریسک پذیر شامل سرمایه گذاران واقع گرا و ایده آلیست به شرح زیر می باشد:

الف- ریسک پذیرهای واقع گرا: ریسک پذیرهای واقع گرا مانند خوش بین های واقع گرا، سرمایه گذارانی موفق، کارآزموده، فعال و مسئولیت پذیر هستند و جهت سرمایه گذاری ابتدا اقدام به انجام تحقیقات لازم پیرامون بازارها کرده و تلاش می کنند به درک درستی از ریسک های احتمالی، تورش های مالی رفتاری، حباب ها بازار، بازارهای کارا، خطاهای ادراکی، خطاهای فرافکن، تحلیل هزینه -منفعت ناشی از سرمایه گذاری و ... برسند و لذا خطرات و ریسک های موجود در سرمایه گذاری آنها به شدت کاهش می یابد. آنها برای مواجهه با چالش های مالی به اندازه کافی ریسک پذیر و واقع گرا هستند، و لذا تصمیمات خود را براساس آنچه قابل کنترل است اخذ می کنند و در حد توانایی های خود گام بر می دارند.

ب- ریسک پذیرهای ایده آلیست: ریسک پذیرهای ایده آلیست همانند خوش بین های ایده آلیست، درک درستی از محیط های پیرامون بازارهای کسب و کار خود ندارند و نمی توانند متغیرهای تاثیر گذار بر بازارهای کسب و کار و مالی مانند ریسک های احتمالی، تورش های مالی رفتاری، حباب ها بازار، بازارهای کارا، خطاهای ادراکی، خطاهای فرافکن، خطاهای هاله ای، تحلیل هزینه -منفعت ناشی از سرمایه گذاری و ... را به طور منطقی تحلیل نمایند و لذا بدون آگاهی اقدام به ریسک های افراطی، خیال پردازانه و بدون



حساب می کنند و کسب و کار و زندگی مالی خود را در معرض خطرات بسیار جدی و حتی نابودی قرار می دهند این تیپ از سرمایه گذاران به دلیل رویکرد خاص خود در سرمایه گذاری، اغلب گرفتار انبوهی از بدهی هستند، تراز مالی آنها چندان مناسب نیست و نمی توانند به درستی هزینه های خود را مدیریت کنند و لذا، زندگی مالی و کسب و کار آنها در فراز و نشیب تندی قرار دارد.

#### ۴- سبک زندگی سرمایه گذاران متفکر

از نظر عملیاتی سرمایه گذاران متفکر با ۶ شاخص و از طریق پرسشنامه محقق ساخته با روایی و پایایی مورد تایید و با سئوالات ۲۴-۱۹، مورد سنجش قرار گرفت و از نظر مفهومی سرمایه گذاران متفکر به سبب قدرت تامل و تحلیل، رویکرد منطقی و درستی نسبت به محیط پیرامون کسب و کار خود دارند؛ و لذا، به خوبی می توانند اقدام به مدیریت سرمایه و تدوین استراتژی های مناسب سرمایه گذاری نمایند. تنها مشکل این تیپ از سرمایه گذاران این است که به دلیل درگیر شدن در جزییات ممکن است نتوانند تصمیم گیری بهینه ای را اتخاذ نمایند.

#### ۵- سبک زندگی سرمایه گذاران احساساتی

از نظر عملیاتی سرمایه گذاران احساساتی با ۶ شاخص و از طریق پرسشنامه محقق ساخته با روایی و پایایی مورد تایید و با سئوالات ۲۹-۲۵، مورد سنجش قرار گرفت و از نظر مفهومی این تیپ از سرمایه گذاران احساساتی بوده و لذا، موقعیت های احساسی ایجاد شده در بازارهای کسب و کار به راحتی در تفسیر و ادراک آنها از پدیده ها تاثیر می گذارند و باعث می شود بر اساس احساس اقدام به سرمایه گذاری کنند.

منبع: ( یافته های پژوهشگر)

#### ۴-۲- درگیری ذهنی سرمایه گذاران

تعاریف متعددی از درگیری ذهنی وجود دارد، اما مرکز ثقل این مفهوم، وابستگی یا دلبستگی شخصی است. (هانگ ام، اچ، ۲۰۱۶: ۳۸۴)، درگیری ذهنی به عنوان وابستگی درک شده یک شخص بر اساس نیازهای اساسی، ارزش ها و علایق تعریف می شود. (زایچکوفسکی، جی، ال، ۲۰۱۷: ۸۹)، لازم به ذکر است که، اصطلاحاتی از قبیل درگیری پایین و یا بالا در خرید سهام و... از نظر معنایی نادرست هستند چون سهام و... ذاتا درگیر یا غیردرگیر نیستند بلکه سرمایه گذاران هستند که می توانند درگیر باشند. (کو استر پی و لیم ای، ۲۰۱۷: ۶۵)

#### ۵-۲- تصمیم گیری خرید

تصمیم گیری عبارتست از، انتخاب یک راه از میان دو یا چند گزینه شدنی. افراد برای تصمیم گیری

شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع ... / حسینی کیا و میرابی

خرید در بازارهای کسب و کار ۵ مرحله را به شرح شکل شماره ۱ پشت سرمی گذارند. (وستلینگ بی، ۲۶، ۲۰۱۴: ۲۱۱)

تشخیص مساله ← جستجوی اطلاعات ← ارزیابی ← تصمیم خرید ← رفتار بعد از خرید  
شکل ۱- مراحل تصمیم گیری خرید

منبع: (یاسین ان، ۲۷، ۲۰۱۶: ۷)

۱-۵-۲- طیف انواع تصمیم گیری همراه با طیف انواع درگیری ذهنی

از دیدگاه زیکموند، انواع تصمیم گیری به سه طبقه (پیچیده، محدود و روتین) و انواع درگیری ذهنی به سه طبقه (بسیار زیاد، محدود و کم) تقسیم می شوند. این تقسیم بندی ها در جدول شماره ۲، به تفصیل آمده است. (زیکموند، ۲۰۱۲: ۶۰).

جدول ۲- طیف انواع تصمیم گیری خرید همراه با طیف انواع درگیری ذهنی

تصمیم گیری پیچیده و یا گسترده	تصمیم گیری محدود	تصمیم گیری عادتى و یا روتین
درگیری ذهنی با خرید زیاد و درگیری ذهنی با محصول نیز زیاد می باشد.		درگیری ذهنی با خرید کم و درگیری ذهنی با محصول نیز کم می باشد و مصرف کننده با عدم تصمیم گیری مواجه است و به صورت خودکار خرید صورت می گیرد
محصولات و یا برند با قیمت بالا		محصولات با قیمت کم
تکرار خرید کم		تکرار خرید زیاد
درگیری ذهنی بالا		درگیری ذهنی پایین
خریدابه نام تجاری و محصول آشنا نیست		خریدا به نام تجاری و محصول آشناست
تفکر زیاد، جستجوی زیاد، و صرف زمان زیاد برای خرید محصول، به علت عدم تجربه خرید خریدار مجبور به طی کردن مراحل پنجگانه خرید می شود.		تفکر کم، جستجوی کم، و صرف زمان کم برای خرید محصول نیاز است و خریدار تجربه خرید محصول را دارد..

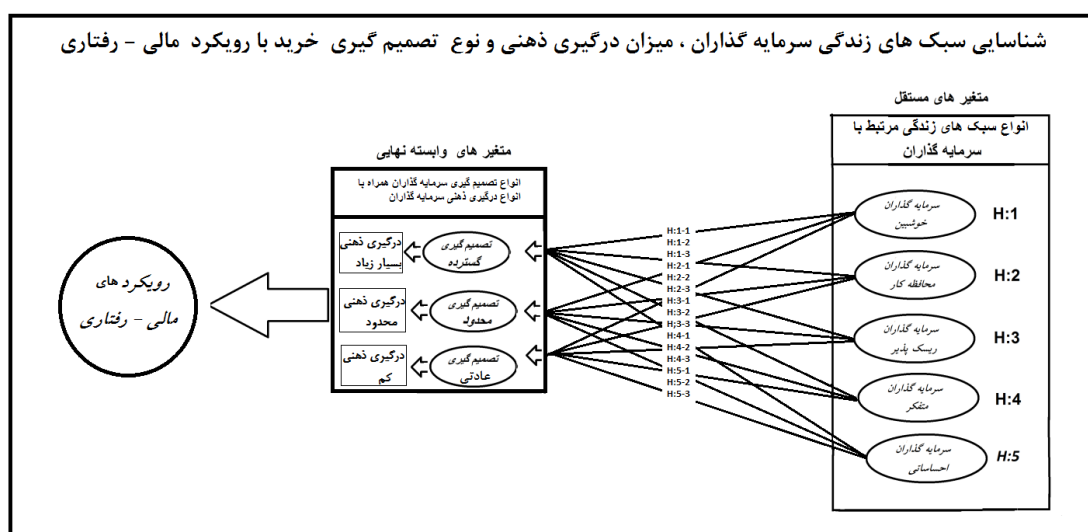
منبع: (سولومون، ۲۰۰۶: ۲۶۱)

۲-۶- مدل تدوین فرضیات پژوهش

همانطور که از مدل شماره ۲، استنباط می شود، متغیرهای مستقل سبک های زندگی سرمایه گذاران

## فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و چهارم - زمستان ۱۳۹۸

(خوشبین‌ها، محافظه‌کارها، ریسک‌پذیرها، متفکرها، احساساتی‌ها) بر متغیرهای وابسته نهایی (طیف‌های تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران: گسترده، محدود و عادت‌ی) تاثیر می‌گذارند و با توجه به طیف‌های تصمیم‌گیری می‌توان میزان و نوع درگیری ذهنی (بسیار زیاد، محدود و کم) هر کدام از سبک‌های زندگی سرمایه‌گذاران را مشخص نمود. با توجه به توضیحات داده شده و همچنین بر اساس مدل شماره ۲، ۵ فرضیه اصلی و ۱۵ فرضیه فرعی تدوین می‌شود که در جدول آزمون فرضیات شماره ۷، به تفصیل این فرضیات آمده است.



شکل ۲- مدل تدوین فرضیات تحقیق

منبع: ( یافته‌های پژوهشگر)

۷-۲-تاریخچه و پیشینه‌ی علم

مالی رفتاری

\*-تاریخچه و پیشینه‌ی علم مالی رفتاری به طور تقریبی به اوایل دهه ی ۷۰ باز می‌گردد. به طوری که، مارکویتز در سال ۱۹۵۲ دانش مالی - عصبی را ارائه کرد و در سال ۲۰۰۵ دانش مالی نئوکلاسیک را مطرح نمود. (مارکویتز، ۲۰۱۲: ۶۰). دانش مالی رفتاری اولین بار به عنوان یک رشته دانشگاهی توسط دو دانشمند به نام‌های پروفیسور دانیل کانمن که روانشناسی مشهور بود و پروفیسور ورنون اسمیت ارائه گردید. هر دو دانشمند در سال ۲۰۰۲ موفق به اخذ جایزه نوبل اقتصادی شدند. بدین ترتیب موسسه نوبل، پروفیسور دانیل کانمن (۲۰۱۲) را به خاطر مطرح نمودن بینش‌های روانشناسی و جامعه‌شناسی در

### شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع ... / حسینی کیا و میرابی

حوزه‌ی علوم اقتصاد و حسابداری، به ویژه ارائه مدل‌هایی جهت تبیین رفتار سرمایه گذاران تحت شرایط عدم اطمینان به دریافت جایزه نوبل اقتصادی نائل کرد. (کانمن دانیل، ۲۰۱۲: ۶۰).

#### ۳- روش شناسی پژوهش

##### ۳-۱- روش جمع‌آوری داده‌ها

الف- روش ثانویه: مقالات، کتاب‌ها، پایان‌نامه‌ها، آمارهای منشر شده و... ب- روش اولیه: به منظور جمع‌آوری داده‌ها جهت شناسایی سبک زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع تصمیم‌گیری خرید هر سبک از پرسشنامه محقق ساخته استفاده شده است.

##### ۳-۲- جامعه آماری و تعیین حجم نمونه:

الف- جامعه آماری-جامعه آماری تحقیق، کلیه سرمایه گذاران خانمی است که اقدام به خرید سهام از بورس کرده‌اند.

ب- تعیین حجم نمونه-جامعه آماری تحقیق، از نظر تعداد افراد، جزء جامعه نامحدود به حساب می‌آید و طبق جدول کرجسی مورگان و یا فرمول کوکران برای جوامع نامحدود حداقل باید ۳۸۴ پرسشنامه تحلیل شود. (وانگسا.اچ.اس<sup>۲۸</sup>، ۲۰۱۶: ۳۶)

##### ۳-۳- روش نمونه‌گیری

برای نمونه‌گیری تحقیق از روش نمونه‌گیری در دسترس استفاده شده است. بدین منظور، پرسشنامه در تالار بورس در روزها و ساعت‌های مختلف در اختیار خانم‌هایی که برای خرید سهام به بورس مراجعه می‌کردند قرار داده شده است.

##### ۳-۴- روایی و پایایی پژوهش

##### الف-روایی پژوهش

در این پژوهش جهت بررسی سبک زندگی سرمایه گذاران خانم، از پرسشنامه محقق ساخته استفاده شده است که دارای روایی مورد تایید می‌باشد. به منظور تایید روایی، پرسشنامه از طریق ۱۰ نفر از خبرگان بازاریابی، روانشناسی و مالی مورد بررسی قرار گرفت و دیدگاه خبرگان در پرسشنامه لحاظ گردید و همچنین جهت سنجش روایی سوالات پرسشنامه از اعتبار عاملی نیز استفاده شده است. و نتایج حاصله نشان داده است که بار عاملی همه سوال‌ها معنادار بوده و متغیرها دارای بار عاملی بزرگتر از ۰/۳ یا ۰/۵ می‌باشند.

### فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و چهارم - زمستان ۱۳۹۸

ب- پایایی پژوهش

الف- قابلیت اعتماد (پایایی) پرسشنامه تحقیق در حد قابل قبول نیست.  $H_0: \text{Alpha} < 0.7$

ب- قابلیت اعتماد (پایایی) پرسشنامه تحقیق در حد قابل قبول است.  $H_1: \text{Alpha} \geq 0.7$

(اورنسون الیوت<sup>۲۹</sup>، ۲۰۱۱: ۱۵۸)، با توجه به جدول شماره ۲، تمام ابعاد سبک زندگی سرمایه گذاران دارای ضریب آلفای بیش از ۸۶ درصد است که نشان می دهد ضرایب بدست آمده بسیار خوب بوده و تمامی مولفه های تحقیق ضریب اعتماد قابل قبولی دارند.

جدول ۲- پایایی پرسشنامه و مقدار آلفای کرونباخ به تفکیک ابعاد پرسشنامه

مولفه های تحقیق	تعداد پرسشنامه	تعداد سوال	ضریب آلفای کرونباخ
۱- سرمایه گذاران خوشبین	۳۵	۱-۶	۰/۸۴
۲- سرمایه گذاران محافظه کار	۳۵	۷-۱۲	۰/۹۳
۳- سرمایه گذاران ریسک پذیر:	۳۵	۱۳-۱۸	۰/۸۸
۴- سرمایه گذاران متفکر	۳۵	۱۹-۲۴	۰/۸۷
۵- سرمایه گذاران احساساتی	۳۵	۲۴-۲۹	۰/۸۳
۶- تصمیم گیری گسترده و پیاپیچیده در سرمایه گذاری	۳۵	۳۰-۳۴	۰/۸۹
۷- تصمیم گیری محدود در سرمایه گذاری	۳۵	۳۵-۳۹	۰/۸۷
۸- تصمیم گیری اجباری یا روتین در سرمایه گذاری	۳۵	۴۱-۴۵	۰/۹۲

منبع: ( یافته های پژوهشگر)

۳-۵- تجزیه و تحلیل داده های حاصل از تحقیق

۳-۵- آمار توصیفی-۱

در جدول شماره ۳، نتایج حاصل از آمار توصیفی در خصوص تحصیلات، تاهل، درآمد، شغل و سن ارایه شده است.

جدول ۳- نتایج آمار توصیفی پژوهش

تحصیلات: نتایج آزمون توصیفی نشان می دهد، از ۳۸۴ نفر پاسخگو، ۷۵ نفر زیر دیپلم، ۱۳۱ نفر دیپلم، ۵۴ نفر کاردانی، ۹۶ نفر کارشناسی، ۲۶ نفر دارای مدرک کارشناسی ارشد و ۲ نفر دارای مدرک دکترا بوده اند.
تاهل: نتایج آزمون توصیفی نشان می دهد از ۳۸۴ نفر پاسخگو، ۱۷۵ نفر مجرد و ۲۰۹ نفر متاهل بوده اند.

شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع ... / حسینی کیا و میرابی

درآمد: نتایج آزمون توصیفی نشان می دهد، از ۳۸۴ نفر پاسخگو ۹۲ نفر دارای درآمد زیر ۲ میلیون تومان، ۱۲۱ نفر دارای درآمد بین ۲-۳ میلیون تومان ۶۵ نفر دارای درآمد بین ۳-۴ میلیون تومان ، ۴۴ نفر دارای درآمد ۴-۵ میلیون تومان و ۴۵ نفر دارای درآمد ۵-۶ میلیون به بالا بوده اند ۱۷ نفر دارای درامدی بیش از ۶ میلیون بوده اند.
شغل: نتایج آزمون توصیفی نشان می دهد از ۳۸۴ نفر پاسخگو، ۳۷ نفر شغل آزاد، ۶۴ نفر شغل دولتی ، ۴۲ نفر بیکار بوده و وابسته به خانواده اند.
سن: نتایج آزمون توصیفی نشان می دهد از ۳۸۴ نفر پاسخگو، ۷۴ نفر ۲۰ تا ۲۵ سال، ۱۱۲ نفر ۲۶ تا ۳۰ سال، ۴۲ نفر ۳۱ تا ۳۵ سال ، ۹۳ نفر ۳۶ تا ۴۰ سال، ۲۶ نفر ۴۱ تا ۴۵ سال و ۳۷ نفر ۴۶ سال به بالا.

منبع: ( یافته های پژوهشگر)

۲-۵-۳- آمار استنباطی

۱-۲-۵-۳- آزمون نرمال بودن داده ها ( کلموگروف - اسمیرنوف)

فرض نرمال بودن داده ها از طریق آزمون کولموگروف- اسمیرنوف انجام شده است. با توجه به جدول شماره ۴، تمامی متغیرها در سطح معنی داری بزرگتر از ۰/۰۵ است و نشان می دهد جامعه آماری تحقیق از توزیع نرمال برخوردار است و می توان آزمون های پارامتریک را اجرا کرد.

$$\begin{cases} H_0: \text{توزیع احتمالی مشاهدات نرمال است} \\ H_1: \text{توزیع احتمالی مشاهدات نرمال نیست} \end{cases}$$

جدول ۴- نتایج آزمون نرمال بودن داده های تحقیق- ( آزمون کلموگروف - اسمیرنوف)

نتیجه	درجه آزادی	سطح معناداری	متغیرها
نرمال	۵۳۶	۰/۱۵۶	۱- سرمایه گذاران خوشبین
نرمال	۵۳۶	۰/۱۷۹	۲- سرمایه گذاران محافظه کار
نرمال	۵۳۶	۰/۱۶۹	۳- سرمایه گذاران ریسک پذیر :
نرمال	۵۳۶	۰/۱۸۲	۴- سرمایه گذاران متفکر
نرمال	۵۳۶	۰/۱۷۰	۵- سرمایه گذاران احساساتی
نرمال	۵۳۶	۰/۱۸۵	۶- تصمیم گیری گسترده و یا پیچیده در سرمایه گذاری
نرمال	۵۳۶	۰/۱۸۲	۷- تصمیم گیری محدود در سرمایه گذاری
نرمال	۵۳۶	۰/۱۸۲	۸- تصمیم گیری اجباری یا روتین در سرمایه گذاری

منبع: ( یافته های پژوهشگر)

### فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و چهارم - زمستان ۱۳۹۸

۲-۲-۳-تحلیل استاندارد بودن سازه‌های تحقیق:

با استفاده از نرم افزار SPSS و لیزرل تحلیل عاملی اکتشافی برای تمامی متغیرها صورت گرفت. همان طور که در جدول شماره ۵، مشاهده می‌شود میزان KMO محاسبه شده برای تمامی متغیرها بالاتر از ۰/۵ بوده است که نشان دهنده کفایت نمونه گیری است و سطح اطمینان ۰/۰۰۰ برای آزمون بارتلت نیز نشان دهنده مناسب بودن مدل عاملی مورد استفاده برای متغیرها می‌باشد.

جدول ۵- نتایج آزمون بارتلت-کی.ام.او برای تمامی متغیرها

واریانس تبیین کننده	آزمون بارتلت			KMO	متغیرها
	مقدار احتمال Sig	درجه آزادی df	آماره تقریبی کی دو Chi-square		
50/593	0/000	10	86/622	0/77	سرمایه گذار خوشبین
51/506	0/000	6	339/578	0/69	سرمایه گذار محافظه کار
82/214	0/000	3	248/045	0/72	سرمایه گذار ریسک پذیر
62/275	0/000	4	237/436	0/77	سرمایه گذار متفکر
62/275	0/000	4	339/478	0/77	سرمایه گذار احساساتی
82/214	0/000	5	248/045	0/65	تصمیم گیری گسترده در خرید
50/593	0/000	2	86/622	0/69	تصمیم گیری محدود در خرید
62/275	0/000	2	339/478	0/77	تصمیم گیری روتین در خرید

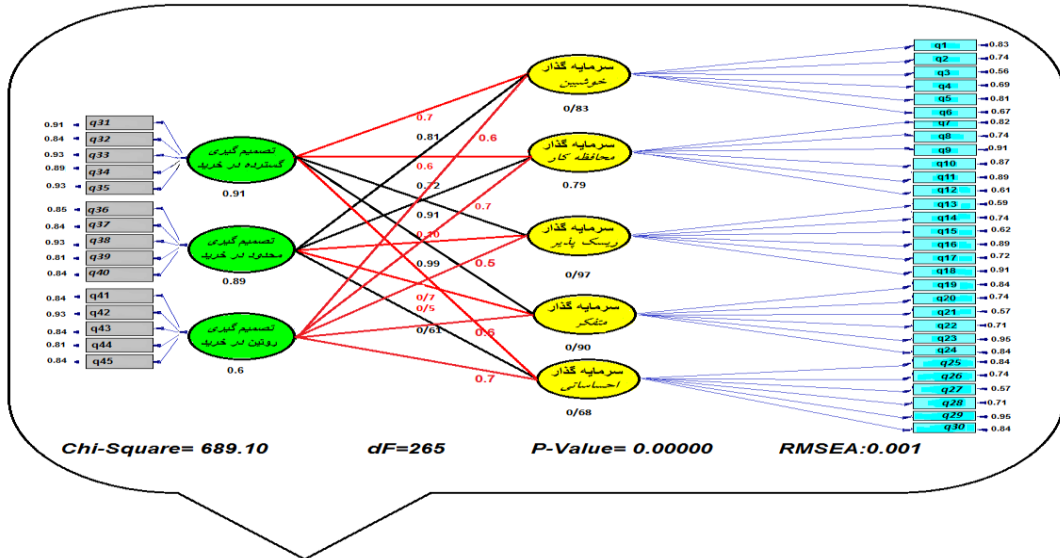
منبع: ( یافته های پژوهشگر)

۳-۲-۳-مدل تحقیق

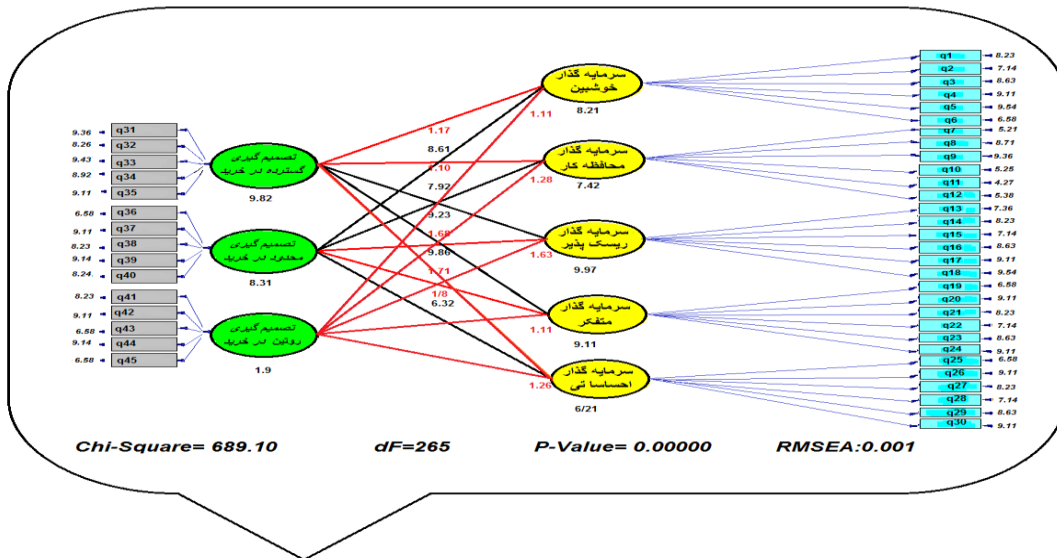
در تحقیق حاضر از آن جایی که سطح اطمینان 95 درصد یا سطح خطای ۵ درصد مدنظر است ضرایب مسیر مثبت با مقدار آماره تی بزرگتر از ۱/۹۶ معنی دار شناخته می شوند. و فرضیه پژوهشی مرتبط با آنها مورد تایید قرار می گیرد. (وستروف. فرانک<sup>۳۰</sup>، ۲۰۰۳:۵۵)

نتایج در جدول آزمون فرضیات (جدول شماره ۷)، نشان داده شده‌اند. همچنین خروجی‌های نرم افزار در خصوص آزمون فرضیه‌ها در قالب دو شکل قابل مشاهده هستند. شکل شماره ۳، مقادیر بارهای عاملی (ضرایب مسیر) را نشان می‌دهد و شکل شماره ۴، مقادیر تی به دست آمده را به تصویر می‌کشد.

شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع ... / حسینی کیا و میرابی



شکل ۳- مقادیر بارهای عاملی محاسبه شده توسط نرم افزار لیزرل - منبع: ( یافته های پژوهشگر)



شکل ۴- مقادیر آماره تی محاسبه شده توسط نرم افزار لیزرل - منبع: ( یافته های پژوهشگر)



### فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و چهارم - زمستان ۱۳۹۸

۴-۲-۵-۳-برازش مدل نهایی تحقیق

با توجه به جدول شماره ۶، نتایج به دست آمده و مقایسه آن با دامنه قابل قبول می‌توان اذعان کرد تمامی شاخص‌های برازندگی مدل‌های ارائه شده برای متغیرها در دامنه قابل قبول قرار گرفته‌اند. بنابراین تناسب داده‌های گردآوری شده با مدل‌ها مطلوب است. لذا برازندگی مدل نهایی تمامی متغیرها مورد تأیید می‌باشد.

جدول ۶- ارزیابی برازش کلی مدل‌های معادلات ساختاری

CFI	NNFI	NFI	AGFI	GFI	RMSEA	$\chi^2/df$	شاخص تناسب
$> 0.9$	$> 0.9$	$> 0.9$	$> 0.9$	$> 0.9$	$< 0.1$	$< 5$	دامنه مقبول
۱	۱	۱	۱	۱	۰/۰۶۷	۳/۶۵۷	نتیجه

منبع: ( یافته‌های پژوهشگر)

۵-۲-۵-۳-آزمون فرضیات تحقیق

در جدول شماره ۷، نتایج آزمون فرضیات ارائه شده است.

شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع ... / حسینی کیا و میرابی

جدول ۷-آزمون فرضیات تحقیق

نوع تصمیم گیری	نتایج	آماره تی	ضرایب بار عاملی استاندارد	مسیر فرضیه	
	تایید	8.21	0.83	در بین سرمایه گذاران، سبک زندگی خوشبین قابل شناسایی است	۱
	رد تصمیم	1.17	0.7	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی خوشبین هستند از تصمیم گیری گسترده در خرید استفاده می کنند.	۱-۱
محدود در خرید	تایید	8.61	0.81	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی خوشبین هستند از تصمیم گیری محدود در خرید استفاده می کنند.	۱-۲
	رد تصمیم	1.44	0.13	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی خوشبین هستند از تصمیم گیری روتین در خرید استفاده می کنند.	۱-۳
		7.42	0.79	در بین سرمایه گذاران، سبک زندگی محافظه کار قابل شناسایی است	۲
	رد تصمیم	1.11	0.6	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی محافظه کار هستند از تصمیم گیری گسترده در خرید استفاده می کنند.	۲-۱
محدود در خرید	تایید	7.92	0.72	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی محافظه کار هستند از تصمیم گیری محدود در خرید استفاده می کنند.	۲-۲
	رد تصمیم	1.23	0.14	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی محافظه کار هستند از تصمیم گیری روتین در خرید استفاده می کنند.	۲-۳
		9.97	0.97	در بین سرمایه گذاران، سبک زندگی ریسک پذیر قابل شناسایی است	۳
گسترده در خرید	تایید	9.23	0.91	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی ریسک پذیر هستند از تصمیم گیری گسترده در خرید استفاده می کنند.	۳-۱
	رد تصمیم	1.68	0.10	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی ریسک پذیر هستند از تصمیم گیری محدود در خرید استفاده می کنند.	۳-۲
	رد تصمیم	9.82	0.79	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی ریسک پذیر هستند از تصمیم گیری روتین در خرید استفاده می کنند.	۳-۳
		9.11	0.90	در بین سرمایه گذاران، سبک زندگی متفکر قابل شناسایی است	۴
گسترده در خرید	تایید	9.86	0.99	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی متفکر هستند از تصمیم گیری گسترده در خرید استفاده می کنند.	۴-۱
	رد تصمیم	1.71	0.7	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی متفکر هستند از تصمیم گیری محدود در خرید استفاده می کنند.	۴-۲
	رد تصمیم	1.12	0.9	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی متفکر هستند از تصمیم گیری روتین در خرید استفاده می کنند.	۴-۳
		6.21	0.68	در بین سرمایه گذاران، سبک زندگی احساساتی قابل شناسایی است	۵
محدود در خرید	تایید	6.32	0.61	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی احساساتی هستند از تصمیم گیری گسترده در خرید استفاده می کنند.	۵-۱
	رد تصمیم	1.71	0.5	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی احساساتی هستند از تصمیم گیری محدود در خرید استفاده می کنند.	۵-۲
	رد تصمیم	7.92	0.64	سرمایه گذارانی که دارای سبک زندگی احساساتی هستند از تصمیم گیری روتین در خرید استفاده می کنند.	۵-۳

شرط تایید فرضیه در حالت معناداری:  $\{x > 1.96, x < -1.96\}$  - منبع: ( یافته های پژوهشگر)

### فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و چهارم - زمستان ۱۳۹۸

۶-۲-۳- اولویت بندی (رتبه بندی) متغیرهای تاثیرگذار در پژوهش

همانطور که از جدول شماره ۸، مشاهده می‌شود، سطح معنی داری کمتر از ۰,۰۵ است، بنابر این رتبه بندی بین متغیرها معنادار است. بر این اساس در جدول شماره ۹، اقدام به اولویت بندی سبک‌های زندگی سرمایه گذاران شده است. (سونمان. جی<sup>۳۱</sup>، ۲۰۰۵: ۱۰۴).

جدول ۸- نتایج آزمون معناداری رتبه بندی متغیرها از طریق آزمون فریدمن

آماره آزمون فریدمن (کای دو)	تعداد نمونه	درجه آزادی	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
۰/۰۴	۳۸۴	۹	۰,۰۰۰	رد فرضیه صفر

منبع: ( یافته های پژوهشگر)

جدول ۹- رتبه بندی سبک‌های زندگی سرمایه گذاران از طریق آزمون فریدمن

الویت	میانگین رتبه	متغیرهای سبک‌های زندگی سرمایه گذاران
۳	۲/۹۱	۱- سرمایه گذار ان خوشبین
۴	۲/۲۳	۲- سرمایه گذاران محافظه کار
۱	۳/۹۸	۳- سرمایه گذاران ریسک پذیر
۲	۳/۱۱	۴- سرمایه گذاران متفکر
۵	۲/۱۳	۵- سرمایه گذاران احساساتی

منبع: ( یافته های پژوهشگر)

#### ۴- نتیجه گیری پژوهش

بعد از تحلیل داده‌ها از طریق نرم افزارهای لیزرل و اس.پی.اس.اس، نتایج پژوهش به شرح زیر می‌باشد:

الف- شناسایی انواع سبک‌های زندگی سرمایه گذاران

در تحقیق حاضر از آن جایی که سطح اطمینان 95 درصد یا سطح خطای ۵ درصد مدنظر بوده است ضرایب مسیر مثبت با مقدار آماره تی بزرگتر از ۱/۹۶ معنی دار شناخته می‌شوند و فرضیه پژوهشی مرتبط با آنها مورد تایید قرار می‌گیرد. با توجه به جدول شماره ۷، کلیه فرضیات مربوط به شناسایی سبک‌های زندگی سرمایه گذاران دارای ضرایب مسیر مثبت با مقدار آماره تی بزرگتر از ۱/۹۶ می‌باشند و تایید شدند و نتایج عبارت است از:

سبک زندگی سرمایه گذاران خوشبین (با مقدار آماره تی ۸/۲۱)

سبک زندگی سرمایه گذاران محافظه کار (با مقدار آماره تی ۷/۴۲)

شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع ... / حسینی کیا و میرابی

سبک زندگی سرمایه گذاران ریسک پذیر (با مقدار آماره تی ۹/۹۷)

سبک زندگی سرمایه گذاران متفکر ( با مقدار آماره تی ۹/۱۱)

سبک زندگی سرمایه گذاران احساساتی ( با مقدار آماره تی ۶/۲۱).

ب- رتبه بندی سبک های زندگی سرمایه گذاران

بعد از شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، این سبک ها از طریق آزمون فریدمن رتبه بندی

شده اند که با توجه به اهمیت هر سبک به ترتیب عبارت است از

✓ سبک زندگی سرمایه گذاران ریسک پذیر ( میانگین رتبه ۳/۹۸-رتبه ۱)

✓ سبک زندگی سرمایه گذاران متفکر (میانگین رتبه ۳/۱۱-رتبه ۲)

✓ سبک زندگی سرمایه گذاران خوشبین ( میانگین رتبه ۲/۹۱-رتبه ۳)

✓ سبک زندگی سرمایه گذاران محافظه کار (میانگین رتبه ۲/۲۳-رتبه ۴)

✓ سبک زندگی سرمایه گذاران احساساتی (میانگین رتبه ۲/۲۳-رتبه ۵).

ج- نوع تصمیم گیری خرید هر کدام از سبک های زندگی سرمایه گذاران

بعد از شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، این سبک ها از طریق آزمون فریدمن رتبه بندی

شده و همچنین نوع تصمیم گیری خرید و میزان درگیری ذهنی هر سبک زندگی هنگام تصمیم گیری

در سرمایه گذاری مشخص شده است که به ترتیب عبارت است از:

✓ سبک زندگی سرمایه گذاران ریسک پذیر (رتبه ۱، نوع تصمیم گیری پیچیده و یا گسترده

بوده و درگیری ذهنی جهت تصمیم گیری در سرمایه گذاری بسیار زیاد است)

✓ سبک زندگی سرمایه گذاران متفکر (رتبه ۲، نوع تصمیم گیری گسترده و درگیری ذهنی

جهت تصمیم گیری در سرمایه گذاری بسیار زیاد است)

✓ سبک زندگی سرمایه گذاران خوشبین (رتبه ۳، نوع تصمیم گیری محدود بوده و درگیری

ذهنی جهت تصمیم گیری در سرمایه گذاری محدود است)

✓ سبک زندگی سرمایه گذاران محافظه کار (رتبه ۴، نوع تصمیم گیری محدود بوده و درگیری

ذهنی جهت تصمیم گیری در سرمایه گذاری محدود است)

✓ سبک زندگی سرمایه گذاران احساساتی (رتبه ۵، نوع تصمیم گیری محدود بوده و درگیری

ذهنی جهت تصمیم گیری در سرمایه گذاری محدود است)

و همانطور که مشخص است هیچکدام از سبک های زندگی از تصمیم گیری عادی و یا روتین

در سرمایه‌گذاری استفاده نکرده‌اند و بر این اساس هیچکدام درگیری ذهنی کم در سرمایه‌گذاری نداشته‌اند.

#### ۵- پیشنهادهای پژوهش

به سرمایه‌گذاران، مدیران مالی و... که در صدد خرید سهام، جذب سرمایه‌گذار و فروش سهام شرکت‌ها و... می‌باشند پیشنهاد می‌گردد که:

۱- شناسایی سبک زندگی سرمایه‌گذاران تاثیر به‌سزایی در نوع تصمیم سرمایه‌گذاری و خرید سهام دارد و لذا در بحث سرمایه‌گذاری به سبک زندگی و رویکردهای رفتاری سرمایه‌گذاران توجه کنند و فقط به دانش مالی و... توجه نکنند.

۲- سبک زندگی سرمایه‌گذاران نقش به‌سزایی در نوع تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار و خرید سهام دارد. و لذا در بحث سرمایه‌گذاری به رویکرد رفتاری توجه شود

۳- با توجه به بررسی‌های به عمل آمده در دنیا ۵ سبک زندگی برای سرمایه‌گذاران شناسایی شده است که به آنها توجه شود که این سبک‌های زندگی عبارتند از: خوشبین، محافظه‌کار، ریسک‌پذیر، متفکر، احساساتی.

۴- به رتبه سبک‌هایی که بیشترین سرمایه‌گذاری را انجام داده‌اند توجه شود که عبارتند از:

- ✓ سبک زندگی سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر (رتبه ۱)
- ✓ سبک زندگی سرمایه‌گذاران متفکر (رتبه ۲)
- ✓ سبک زندگی سرمایه‌گذاران خوشبین (رتبه ۳)
- ✓ سبک زندگی سرمایه‌گذاران محافظه‌کار (رتبه ۴)
- ✓ سبک زندگی سرمایه‌گذاران احساساتی (رتبه ۵)

۵- به میزان درگیری ذهنی هر یک از سبک‌های زندگی سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری خرید توجه شود که عبارتند از:

- ✓ میزان درگیری ذهنی سبک زندگی سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر، بسیار زیاد است.
- ✓ میزان درگیری ذهنی سبک زندگی سرمایه‌گذاران متفکر بسیار زیاد است.
- ✓ میزان درگیری ذهنی سبک زندگی سرمایه‌گذاران خوشبین محدود است.
- ✓ میزان درگیری ذهنی سبک زندگی سرمایه‌گذاران محافظه‌کار محدود است.

شناسایی سبک های زندگی سرمایه گذاران، میزان درگیری ذهنی و نوع ... / حسینی کیا و میرابی

- ✓ میزان درگیری ذهنی سبک زندگی سرمایه گذاران احساساتی محدود است و بر این اساس در تصمیم سرمایه گذاری درگیری ذهنی کم وجود ندارد.
- ۶- به نوع تصمیم گیری خرید سبک زندگی سرمایه گذاران توجه شود که عبارتند از:
- ✓ نوع تصمیم گیری خرید سبک زندگی سرمایه گذاران ریسک پذیر ، پیچیده و یا گسترده می باشد.
  - ✓ نوع تصمیم گیری خرید سبک زندگی سرمایه گذاران متفکر پیچیده و یا گسترده می باشد.
  - ✓ نوع تصمیم گیری خرید سبک زندگی سرمایه گذاران خوشبین تصمیم گیری محدود می باشد.
  - ✓ نوع تصمیم گیری خرید سبک زندگی سرمایه گذاران محافظه کار محدود می باشد.
  - ✓ نوع تصمیم گیری خرید سبک زندگی سرمایه گذاران احساساتی محدود می باشد.
- ۷- در پایان جهت بررسی رفتار سرمایه گذاران به سبک زندگی، میزان درگیری ذهنی و نوع تصمیم گیری خرید آنها توجه شود.

- 1) Birnberg, J, G; (2011), A Proposed Framework for Behavioral Accounting Research, in Accounting, VOL. 23 . No. 1, pp. 1-43.
- 2) Donaldson R.G, Kim H.Y (1993). Price barriers in the Dow Jones Industrial Average. The Journal of Financial and Quantitative Analysis, VOL. 28. No. 1, pp. 313-330.
- 3) Danil,S,(2014),” Identifying Model of Behavioral Finance” , The Journal of Financial services .VOL.28. No.2,pp.195-211.
- 4) Gilles, Christian & Leroy, Stephen. F (1992). Asset Price Bubbles, In Newman, P. & al. (eds): The New Palgrave Dictionary of Money & Finance, I., Macmillan Reference, London.VOL.28. No.8, pp. 74-76.
- 5) Goetzmatn & Masa,(2011),” Identifying Types of decision making in Behavioral Finance services”, The Journal of Financial Research.VOL.28. No.7, pp. 149-158.
- 6) Grinblatt, M. & Han, B. (2005). “Prospect Theory, Mental Mccounting, and Momentum”, Journal of Financial Economics.VOL.28. No.2,pp.311-339.
- 7) Huang, M. H. (2016). “Flow, enduring and situational involvement in the web environment tripartite”,Second Order Examination, Psychology and Marketing .VOL.28. No.5,pp. 384-411.
- 8) Hirschey Mark & John Nofsinger(2008), Investments Analysis and Behavior, .VOL.28. No.2,pp.221-256
- 9) Kaliva, Kasimir & Kuskinen, Lasse (2007). Stock Market Bubbles, Inflation and Investment Risk, International Review of Financial Analysis, VOL.17.No.1, p 592.
- 10) Kanman,Daniel&,Vrnon,Smit,(2008),”Identifying Types of Financial services Model The Journal of Behavioral Finance, VOL.52,No.3,pp.256-280
- 11) Kanman,Daniel,(2012),” Identifying Types of decision making in Behavioral Finance services”, The Journal Theoretical and Applied finance ,winter, VOL .52 , No.3,pp.46-60.
- 12) Kanman,Daniel,(2012),”Bubble Stock Market”, The Journal Theoretical and Applied finance ,winter,VOL.26,No.8,pp.46-60.
- 13) Lakonishok, J., Sheifer, A. & Vishny, R. (1994). “Contrarian Investment, Extrapolation and Risk”, The Journal of Finance. VOL.49,No.3,pp.1541-1578 .
- 14) Markevitz,D,(2008),” Identifying Model of Behavioral Finance, The Journal Theoretical and Applied finance ,winter. VOL.52,No.14,pp.46-60.
- 15) Mowen, John C.Beyond, (1988), Consumer Decision Making, Journal Of Consumer Marketing, VOL.52,No.3 , pp. 15-25.
- 16) Markevitz,D,(2008),” Identifying Model of Behavioral Finance, The Journal of Finance, VOL.52,No.3,pp.2.

- 17) Olson, Rabert ,(2016),” Identifying Types of mental conflicts in Behavioral Finance ”,Journal of The Academy of Financial science, VOL.28, No.2,pp.195-211.
- 18) Paco, A., & Raposo, M. (2008). “Green” segmentation: an application to the Portuguese consumer market. Marketing Intelligence & Planning, VOL.52, No.pp. 364-379.
- 19) Quester, P. & Lim, A. (2017). “Product involvement/brand loyalty: Is there a link”, Journal of Product and Brand Management .VOL.52,No.11,pp. 22-38.
- 20) Shleifer, Andrei & Vishny, Robert (1997). The Limits of Arbitrage, Journal of Finance, VOL. 52. No. 1, pp. 35-55.
- 21) Solomon,Michael,(2006),consumer Behavior:A European prspective, Europe: prentice Hall. VOL.52,No.3,pp.114-130
- 22) Sonnemans J (2005). Price clustering and natural resistance points in the Dutch stock market a natural experiment, Forthcoming European Economic Review, Version August. VOL.52,No.8,pp.124-140
- 23) Shiller, J. R. (2003). “From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance”, Journal of Economic Perspectives VOL.17,No.8,pp 83-104.
- 24) Sui pheng, Low. Hui Ming, KoK, (2014), Effective Market Hypotheses " International Journal of Financial studies, VOL.1,No.1,pp.2-15.
- 25) Vittas ,(2014),” Identifyin Financial services Models” , The Journal of Financial services VOL.28, No.2,pp.195-211.
- 26) Westerhof, Frank (2003). Bubbles and Crashes: Optimism, Journal of Finance, VOL.52. No. 1, pp. 35-55.
- 27) Wells, W. D., & Tigert, D. J. (2017). Activities, interests and opinions. Journal of Advertising Research VOL.11,No.4,pp .27-35.
- 28) Wood, Lisa, (2016),” Types of mental conflicts in decision making” The Journal Behavioral Finance, VOL. 8. No.2,pp.195-211.
- 29) Wangsa Ign.H.S, (2016),”Feedback Model”, The Journal Behavioral Finance, vol.5, No.2,p.36.
- 30) Westling,b,(2014),” Decision types ”, Journal of The Academy of Financial science, VOL.28. No.2,pp.195-211.
- 31) Xu, X-L&Ren, L-CH.(2010). The influence of Values and Lifestyle on purchasing Behavior of Consumers -A Research in Mobile Phone Market, IEEE. VOL.52,No.8,pp.140-160
- 32) Yasin.N, (2016), " Marketing Managemen strategy " Journal of Marketing, VOL.52,No 12 ,pp.214-250.
- 33) Zaichkowsky, J. L. (2017). “Conceptualizing involvement”, Journal of Advertising, VOL.15,No.2,pp.89-92



34) Zikmund,A,(2012),” types of Financial Decision”, The Journal Behavioral Finance Theory and practice ,winter .VOL.52,No.8,pp 46-60.

یادداشت ها:

- 1-Wells, W. D. & Tigert, D. J.
- 2- Solomon,Michael
- 3- Birnberg, J
- 4- Donaldson R.Kim H
- 5- Markevitz,D
- 6- Shleifer, Andrei & Vishny, Robert
- 7- Olson, Rabert
- 8- Goetzmatn & Masa
- 9- Gilles, Christian & Leroy, Stephen. F
- 10- Lakonishok, J, Sheifer, A. & Vishny, R
- 11- Zikmund,A
- 12- Shleifer, Andrei & Vishny, Robert
- 13- Kaliva, Kasimir & Kuskinen, Lasse
- 14- Sui pheng, Low. Hui Ming, KoK
- 15- Grinblatt, M. & Han, B
- 16- Shiller, J. R
- 17- Wood, Lisa
- 18- Hirschey Mark & John Nofsinger
- 19- Mowen, John C.Beyond,
- 20- Xu, X-L&Ren, L-CH
- 21- Paco, A., & Raposo, M
- 22- Vittas
- 23 Huang, M. H.
- 24- Zaichkowsky, J. L.
- 25- Quester, P. & Lim, A.
- 26- Westling,b
- 27-Yasin.N
- 28 – Wangsa.H.S
- 29-Orneson,Elyot
- 30- Westerhof. Frank
- 31- Sonnemans J