مدیریت بازرگانی گرایش مالی

بررسی تاٌثیر شخصیت و سوگیریهای رفتاری بر تمایل رفتاری

سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران

مقدمه

در این فصل تلاش بر این است که دید مختصری درباره اهمیت موضوع، هدف پژوهشی تحقیق و فرضیه­های پژوهشی پیدا کنیم. در تعریف موضوع به بیان مسئله، هدف از اجرا و کاربرد نتایج تحقیق می­پردازیم. سپس فرضیات پژوهشی و روش تحقیق را بیان می­کنیم و در پایان به معرفی کلمات کلیدی به کار رفته در پایان­نامه می­پردازیم.

1-2-تعریف موضوع(بیان مسئله، هدف از اجرا و کاربرد نتایج تحقیق)

برای کسانی که نقش روانشناسی در دانش مالی را به عنوان عاملی اثرگذار بر بازارهای اوراق بهادار و تصمیمات سرمایه­گذاران بدیهی می­دانند، قبول وجود تردید در مورد اعتبار مالی­رفتاری دشوار است. طرفداران دانش مالی­رفتاری اعتقاد راسخی دارند که آگاهی از تمایلات روانشناختی و رفتارهای سرمایه گذاران در عرصه سرمایه گذاری ، کاملا ضروری و نیازمند توسعه جدی دامنه مطالعاتی است.

یکی از عوامل مهم جمعیت­شناختی در تصمیمات کوتاه­مدت و بلند­مدت سرمایه­گذاران، ویژگی­های شخصیتی افراد است. می­توان از طریق شناسایی ویژگیهای شخصیتی سرمایه­گذاران و انحرافات رفتار سرمایه­گذاران و ارایه برنامه­هایی که تاثیر این انحرافات را در مالی رفتاری کاهش دهد، میزان انحراف از تصمیمات بلند مدت را کاهش داده وبه سرمایه­گذاران برای دستیابی به اهداف مالی بلند­مدت خود کمک نمود( احمد بدری، 1388).

نظریه­پردازان در زمینه تصمیم­گیری همیشه تلاش کرده­اند، در مدلهای خود از دخالت شخصیت و تمایلات رفتاری، در تصمیمات جلوگیری به عمل آورند در حالی که دیدگاههای افراد و درجه ریسک­پذیری و تجربه او در تصمیم­گیری موثر هستند.

در حیطه علم مالی رفتاری علاوه بر شخصیت، برخی از سوگیری­های رفتاری نیز بر رفتار سرمایه­گذار تاثیر فراوان می­گذارند. این سوگیری­ها سبب می­شوند که رفتار سرمایه­گذار از حالت عقلایی خود فاصله بگیرد و سبب بروز برخی مشکلات همچون تشکیل پرتفوی نامناسب، معاملات بیش از اندازه و . . . می شود. فرا اعتمادی[[1]](#footnote-1)، نماگری[[2]](#footnote-2)، اتکا و تعدیل[[3]](#footnote-3)، خطای پس بینی[[4]](#footnote-4)، خطای دسترسی[[5]](#footnote-5)، خطای تشدید تعهد و خطای تصادفی بودن از جمله سوگیریها و تمایلات رفتاری هستند که در مطالعاتی مورد بررسی قرار گرفته­اند( رسول سعدی و دیگران، 1389).

یکی از مدلهای معروف و برتر در زمینه شخصیت مدل پنج عاملی[[6]](#footnote-6) است. مطالعات و پژوهش­های زیادی در سال­های اخیر اعتبار این مدل را تائید کرده است و آن را مبنای بقیه مدل­ها می داند( نیچلسون و دیگران،2005). در این تحقیق برای بررسی ابعاد شخصیت از مدل پنج عاملی استفاده شده است. هدف از این مطالعه بررسی تاثیر ویژگی­های شخصیتی و برخی از سوگیری­[[7]](#footnote-7)های رفتاری بر روی تصمیمات بلند مدت و کوتاه مدت سرمایه گذاری است.

با توجه به اینکه عده زیادی از سرمایه­گذاران در بازار عقلایی عمل نمی کنند و دارای سوگیری­های زیادی هستند، باعث می شود که بازار از کارایی خود فاصله بگیرد.به طور مثال یکی از نتایج این ناهنجاری­ها تشکیل حباب در بازار بورس است که در نتیجه آن تعداد زیادی از سرمایه گذاران متحمل ضرر می­شوند.بنابراین از نتایج این تحقیق می­توان برای شناسایی دقیقتر سوگیری­های رفتاری و مطابقت شخصیت فرد با شیوه سرمایه­گذاری او و در نهایت تعدیل این ناهنجاری­ها استفاده کرد.

همچنین نتایج این تحقیق برای کارگزاران بورس مفید خواهد بود، چرا که با برنامه ای می­توان تمایل سرمایه­گذاری­های افراد را مطابق با شخصیتشان تطبیق داد.

1-3-فرضیات پژوهشی

پایان­نامه حاضر مشتمل بر فرضیه­های زیر است:

1- ریسک­گریزی[[8]](#footnote-8) بیشتر افراد سبب تمایل کمتر آنها به سرمایه­گذاریهای کوتاه مدت می شود.

2- ریسک­گریزی بیشتر افراد سبب تمایل کمتر آنها به سرمایه­گذاری بلند مدت می شود.

3- هرچه افراد گشودگی به تجربه[[9]](#footnote-9) بیشتری داشته باشند، تمایل بیشتری برای سرمایه­گذاری کوتاه مدت دارند.

4- هرچه افراد گشودگی به تجربه بیشتری داشته باشند، تمایل بیشتری برای سرمایه­گذاری بلند مدت دارند.

5- افرادی که هوشیاری و آگاهی[[10]](#footnote-10) بیشتری دارند تمایل بیشتری برای سرمایه­گذاری کوتاه مدت دارند.

6- افرادی که هوشیاری و آگاهی بیشتری دارند تمایل بیشتری برای سرمایه­گذاری بلند مدت دارند.

7- فرا اعتمادی[[11]](#footnote-11) بیشتر سرمایه­گذار سبب تمایل بیشتر آنها به سرمایه­گذاری کوتاه مدت می شود.

8- فرا اعتمادی بیشتر سرمایه­گذار سبب تمایل بیشتر آنها به سرمایه­گذاری بلند مدت می شود.

9- افراد برونگرا[[12]](#footnote-12) تمایل بیشتری برای سرمایه­گذاری کوتاه مدت دارند.

10- افراد برونگرا تمایل بیشتری برای سرمایه­گذاری بلند مدت دارند.

1-4-روش تحقیق

پژوهش حاضر به لحاظ هدف از نوع کاربردی و از نظر روش گردآوری داده ها از نوع توصیفی و همبستگی است.در این تحقیق برای بررسی ابعاد شخصیت و سوگیری­ها از پیمایش با ابزار پرسش­نامه استفاده شده است. برای تجزیه و تحلیل داده­ها از نرم افزار Amos استفاده می شود. جامعه تحقیق شامل تمام سرمایه گذاران بورس و اوراق بهادار­­تهران است و نمونه نیز با استفاده از شیوه نمونه­گیری جامعه نامحدود انتخاب شده است.

1-5-مراحل تحقیق

1-تدوین شرح مفهومی تحقیق با استفاده از مطالعات کتابخانه­ای، مقالات انگلیسی و سایت­های اینترنتی

2-تعیین فرضیه­های تحقیق با استفاده از تاریخچه و مرور ادبیات موضوع

3-طراحی پرسشنامه و تعیین سوالات آن با نظر کارشناسان

4-جمع­اوری داده­ها و تحلیل آنها با کمک نرم­افزارهای آماری

5-مقایسه نتایج بدست آمده با نتایج دیگر تحقیقات

6-ارائه پیشنهاداتی برای تحقیقات آتی

1-6-شرح واژه­ها و اصطلاحات به­کار رفته در تحقیق

1-6-1-شخصیت[[13]](#footnote-13)

به معنای همان تفاوت­های فردی است که موجب ثبات در رفتار شخص می­شود و عبارت است از مجموعه نسبتا پایداری از ویژگی­هایی که بر رفتار فرد اثر می گذارد(رضائیان، 1380 )

1-6-2-مدل پنج عاملی

مدل پنج عاملی(FFM) شخصیت یک نتیجه­گیری تجربی درباره متغیرهای صفات شخصیت می باشد. بر اساس این مدل ، شخصیت از پنج بعد اصلی تشکیل شده است که عبارتند از نورزگرایی[[14]](#footnote-14) ( N ) ، برون گرایی[[15]](#footnote-15) (E ) ، گشودگی[[16]](#footnote-16) (O) ، همسازی[[17]](#footnote-17) (A) ، و هشیاری و آگاهی[[18]](#footnote-18) (C ) .

1-6-3-سوگیری رفتاری

در مالی رفتاری خرد با موضوعی به نام سوگیری مواجه هستیم. به طور خلاصه سوگیری رفتاری به عنوان اشتباهات سیستماتیک در قضاوت تعریف شده است. همان اشتباهاتی که باعث می­شود ما در تصمیم­گیری­هایمان منطق و عقلانیت مورد نظر دانش مالی استاندارد را رعایت نکنیم( بدری، 1388). محققین تاکنون تعداد زیادی از سوگیری­های رفتاری را شناسایی کرده­اند که از آنها می­توان به فرااعتمادی، رفتار گله­ای و پیشامد­گرایی اشاره کرد.

1-6-4-سرمایه­گذاری

مقصود از سرمایه گذاری این است که پول را در راهی استفاده کرد که آن را به پول بیشتر تبدیل کند. این میتواند اتفاق بیافتد ٬چراکه شخصی تمایل دارد با استفاده از پول ٬بهره (سود) پرداخت کند. یا زیرا که ارزش پولی که در خرید اوراق قرضه استفاده شده ٬درطول دوره مالکیت افزایش میابد. سرمایه­گذاری را به دو نوع کوتاه­مدت و بلند­مدت تقسیم کرده­ایم. منظور از سرمایه­گذاری کوتاه­مدت، سرمایه­گذاری با دید یک ساله و کمتر است. و منظور از سرمایه­گذاری بلندمدت، سرمایه­گذاری با دید بیشتر از یک ساله است.

منابع تحقیق

1-اسلامی بیدگلی غلامرضا(1387). مباحثی در تئوری و مدیریت مالی، انتشارات ترمه، تهران

2-بدری، احمد(1388)، "دانش مالی رفتاری و مدیرت دارایی"، انتشارات شرکت انتشارات کیهان.

3-تلنگی، احمد؛ تقابل نظریه نوین مالی و مالی رفتاری، شماره 17 بهار و تابستان 1383، 25-3 ؛ تحقیقات مالی

4-حسن، دانایی­فرد و دیگران(1390)؛"روش­شناسی پژوهش کمی در مدیریت: رویکردی جامع" انتشارات صفار-اشراقی

5-خوشنود مهدی(1383). شناسایی و رتبه بندی گروه های موثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران فردی و نهادی در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه تهران

6-رسول سعدی،آرین قلی پور، فتانه قلی پور(1389)، "بررسی اثرات شخصیت سرمایه گذاران و خطاهای ادراکی در سرمایه گذاری آن ها در بورس اوراق بهادار تهران"، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران.

7-دواس، دی ای(1376)؛ "پیمایش در تحقیقات اجتماعی" ترجمه هوشنگ نایبی،نشرنی.

8-رضائیان علی(1387). مبانی مدیریت رفتار سازمانی، انتشارات سمت، تهران

9-قلی پور آرین(1386). مدیریت رفتار سازمانی، رفتار فردی، چاپ اول، انتشارات سمت

10-قربانی، محمد؛خلیلی عراقی، مریم؛ بررسی تاثیر شخصیت در ریسک­گریزی سرمایه­گذاران بورس اوراق بهادار تهران

روشنگرزاده،امین؛ مروری بر نظریات مالی رفتاری؛ خرداد1388

11-Anic. G. (2007).” The Association Between Risk Taking and Personality”. Theses and Dissertations.

12-Ajzen, I. (1991).” The theory of planned behavior”. Organizational Behavior and Human Decision Processes

13-Carducci B. j. , wong, Management. A S .(1998).” Type A and risk taking im everyday money matters”. Journal of Business and psychology, 12, 355-359.

14-Cliff Mayfield, Grady Perdue, Kevin Wooten(2008),” Investment management and personality type”. Financial services review.

15-Hirshleifer,D(2001).” Investor Psychology and Asset Pricing”, the Journal of Finance, Vol.56.

16-Kim,K,A,Nofsinger,J,R,(2008).” Behavioral finance in Asia”, Pacific Basin Finance Journal, vol.16.

17-Nichelson,N, Soane, M, Willman, P(2005).” Personality and domain specific risk taking”, Journal of Risk Research; Vol.8,No 2:157-179.

18-Pompian M, Longo J (2004).” A new paradiam for Practical Application of Behavioral Finance: Creating Investment Programs Based on Personality Type and Gender to Produce Better Investment Outcomes”. Journal of Wealth

19-AsaBerger, A. (2004). *Media Analysis Techniques*. Sage. New York

20-Hanaﬁ, M . (2007) PLS path modelling: computation of latent variables with the estimation mode B. *ComputStat*.22(2), 275–292.

21-Costello, AB., Osborne, J. (2005). Best Practices in Exploratory Factor Analysis. Practical Assessment, Research & Evaluation, 7 (1). 1-12.

22-Lavee, Yoav,( 1988 ). linear structural relationship (lisrel) in family research*",* journal of marriage and the family, 5 (1) , p937.

23-Koocak, A., Terkan, B. (2009). Media use behaviours of elderly: A Uses and Gratifications Study on Television Viewing Behaviors and Motivationn. *Journal of* social and psuchologycal Gerontopology. 1 (1). Accessed at < http://gerobilim.com/index.php?id=39>.

24-Nunnally, J. (1978) Psychometric theory (3rd ed.). McGraw-Hill. New York.

25-SHILLER, Robert J., 1981. Do Stock Prices Move Too Much to be Justified by

Subsequent Changes in Dividends? The American Economic Review, 71(3),

421–436.

26-SELDEN, G. C., 1912. Psychology of the Stock Market: Human Impulses Lead

To Speculative Disasters. New York: Ticker Publishing.

27-PRATT, John W., 1964. Risk Aversion in the Small and in the Large. Econometrica,

32(1/2), 122–136.

28-PLOUS, Scott, 1993. The Psychology of Judgment and Decision Making. New

York: McGraw-Hill.

29-le Bon, Gustave, 1896. The Crowd: A Study of the Popular Mind. London: T.

Fisher Unwin.

30-LAKONISHOK, Josef, Andrei SHLEIFER, and Robert W. VISHNY, 1994.

Contrarian

31-KAHNEMAN, Daniel, Jack L. KNETSCH, and Richard H. THALER, 1991.

Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias.

The Journal of Economic Perspectives, 5(1), 193–206.

32-GRINBLATT, Mark, Sheridan TITMAN, and RussWERMERS, 1995. Momentum

Investment Strategies, Portfolio Performance, and Herding: A Study of

Mutual Fund Behavior. The American Economic Review, 85(5), 1088–1105.

33-BERNOULLI, Daniel, 1954. Exposition of a New Theory on the Measurement

of Risk. Econometrica, 22(1), 23–36. English translation of Bernoulli (1738)

by Louise Sommer.

34-BENARTZI, Shlomo, and Richard H. THALER, 1995. Myopic Loss Aversion

and the Equity Premium Puzzle. The Quarterly Journal of Economics,

110(1), 73–92.

35-BANERJEE, Abhijit V., 1992. A SimpleModel of Herd Behavior. The Quarterly

Journal of Economics, 107(3), 797–817.

36-SEWELL, Martin, 2004. Cumulative prospect theory calculator. http:

//prospect-theory.behaviouralfinance.net/cpt-calculator.php.

37-Daniel Kahneman, Paul Slovic, and Amos tversky(eds),Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases(New York:Cambridge University Press, 1982)

38-TVERSKY, Amos, and Daniel KAHNEMAN, 1974. Judgment Under Uncertainty

Heuristics and Biases. Science, 185(4157), 1124–1131.

39-This paper can be found at [http://www.garfield.library.upenn.edu/classics 1983/ A1983QG7880001.pdf](http://www.garfield.library.upenn.edu/classics%201983/%20A1983QG7880001.pdf).

40-Daniel Kahneman and Amos tversky,"Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, Econometrica 47 (1979):313-27

41-TVERSKY, Amos, and Daniel KAHNEMAN, 1973. Availability: A Heuristic

for Judging Frequency and Probability. Cognitive Psychology, 5(2), 207–232.

42-TVERSKY, Amos, and Daniel KAHNEMAN, 1981. The Framing of Decisions

and the Psychology of Choice. Science, 211(4481), 453–458.

43-THALER, Richard, 1980. Toward a Positive Theory of Consumer Choice. Journal

1. -Overconfidence [↑](#footnote-ref-1)
2. -Representativeness [↑](#footnote-ref-2)
3. -Anchoring and Adjustment [↑](#footnote-ref-3)
4. -Conservatism [↑](#footnote-ref-4)
5. -Availability Bias [↑](#footnote-ref-5)
6. -Big Five Model [↑](#footnote-ref-6)
7. -Bias [↑](#footnote-ref-7)
8. -Risk Aversion [↑](#footnote-ref-8)
9. -Openness to Experience [↑](#footnote-ref-9)
10. - Conscientiousness [↑](#footnote-ref-10)
11. - Over confidence [↑](#footnote-ref-11)
12. - Extroversion [↑](#footnote-ref-12)
13. -Personality [↑](#footnote-ref-13)
14. - Neuroticism [↑](#footnote-ref-14)
15. - Extroversion [↑](#footnote-ref-15)
16. - Openness to Experience [↑](#footnote-ref-16)
17. - Agreeableness [↑](#footnote-ref-17)
18. - Conscientiousness [↑](#footnote-ref-18)