

طراحی الگوی ساختاری - فرآیندی تمایلات سرمایه‌گذاران در صنعت بیمه با تأکید بر عوامل روانشناختی با رویکرد داده بنیاد

نوع مقاله: پژوهشی

یاقوب همته^۱

مهدی خادمی گراشی^۲

غلامرضا دقفی اصل^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۶/۱۷

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۹/۱۱

چکیده

رونق بازارهای مالی، به خصوص صنعت بیمه نقش بسزایی در شریان‌های اقتصادی کشور دارد. افزایش تمایلات سرمایه‌گذاران و ایجاد اطمینان در بازارهای مالی و افزایش اعتماد مشارکت‌کنندگان این بازار از طریق فراهم کردن محیطی با ثبات، برای فعالیت آنها و حمایت از آنها در مقابل خطرات مختلف موجود در بازار، از مسائل اساسی بورس‌های اوراق بهادار است که در جلب مشارکت مردم و توسعه سرمایه‌گذاری بازارهای اوراق بهادار نقشی چشمگیر دارد. از این رو تحقیق حاضر به طراحی الگوی ساختاری - فرآیندی تمایلات سرمایه‌گذاران در صنعت بیمه با تأکید بر عوامل روانشناختی با رویکرد داده بنیاد پرداخته شده است. این پژوهش از نوع تحقیقات آمیخته می‌باشد که در آن از دو رویکرد مورد استفاده در علوم رفتاری یعنی کمی و کیفی استفاده می‌شود. جامعه آماری این تحقیق عبارت است از کلیه متخصصین و فعالان در صنعت بازاریابی هستند. روش و حجم نمونه در تعیین درجه مناسب مدل پیشنهادی نیز بصورت روش نمونه‌گیری در دسترس به تعداد ۱۹ نفر از صاحب نظران و خبرگان انجام می‌شود. در بخش آمار توصیفی گزارش اعضای نمونه تحقیق شامل جنسیت، سابقه خدمت و میزان تحصیلات می‌باشد که بر اساس جدول و نمودار ارائه شده است. همچنین در بخش آمار

۱ دانشجوی دکتری، گروه مدیریت، دانشکده اقتصاد و مدیریت، واحد علوم تحقیقات تهران، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. Yfhm4574351@gmail.com

۲ دانشیار گروه مدیریت، دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات تهران، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول) Mehdikhademi@gmail.com

۳ استادیار گروه اقتصاد و حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، واحد تهران مرکز، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. daghighasli@gmail.com

استنباطی نتایج نشان می‌دهد که بر الگوی ساختاری- فرآیندی تمایلات سرمایه‌گذاران در صنعت بیمه با تأکید بر عوامل روانشناختی در قالب عوامل ادراکی، اقتصادی، عاطفی و عوامل کنترلی ارائه شده است.

کلمات کلیدی: الگوی ساختاری- فرآیندی، تمایلات سرمایه‌گذاران، عوامل روانشناختی
طبقه بندی JEL: L16, K41, D91

مقدمه و بیان مساله

تأثیر صنعت بیمه بر اقتصاد کلان در کشورها انکارناپذیر است. برای تحول و توسعه اقتصادی و زمینه‌سازی برای فعالیت مردم و واگذاری کارهای مردم به خودشان، یکی از زمینه‌هایی که باید فراهم شود به طور یقین امنیت است؛ امنیت قضایی، اجتماعی، حقوقی، اقتصادی و... شکی نیست که صنعت بیمه می‌تواند مهم‌ترین امنیت، یعنی امنیت اقتصادی را فراهم آورد و از این رو بستر مناسبی برای فعالیت‌های اقتصادی مردم مهیا کند. در مورد نقش بیمه و تأثیر آن بر اقتصاد، رفاه و بهبود وضع آحاد جامعه یقیناً تردیدی نیست و همان‌طور که می‌دانید، ارتباط تنگاتنگی بین رشد و توسعه اقتصادی و گسترش فعالیت در صنعت بیمه وجود دارد. بخش‌های مختلف اقتصادی با تأثیر متقابل، در رشد و توسعه موثرند. در این میان، بخش بیمه با ارائه خدمات و ارتباط منطقی بیشتر با سایر بخش‌ها، از راه گردآوری حق بیمه‌های اندک از گروه‌های مختلف اقتصادی و پرداخت به موقع خسارت می‌تواند از زندگی اجتماعی و اقتصادی انسان‌ها حفاظت کند، صنعت بیمه همچنین با ایجاد آسایش خاطر نزد کارآفرینان و صاحبان صنعت و کسب و پیشه می‌تواند در افزایش تولید، کاهش واردات از بازارهای جهانی و گسستن بندهای وابستگی، نقش بسیار موثری در توسعه اقتصادی ایفا کند (رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۹).

بنابراین از یک سو بیمه با هموار کردن راه سرمایه‌گذاری، کاهش ریسک در سرمایه‌گذاری و شرکت در سرمایه‌گذاری از محل ذخیره‌های فنی باعث افزایش بهره‌وری در دیگر بخش‌های اقتصادی می‌شود و از دیگر سو، رشد و توسعه دیگر بخش‌های اقتصادی نیز موجبات تقویت و توسعه صنعت بیمه را فراهم می‌سازد. نتایج تحقیقات انجام شده در حوزه ی تأمین مالی بر اساس رویکرد رفتاری، حاکی از آن است که ممکن است سرمایه‌گذاران، غیر منطقی باشند؛ در نتیجه، سوگیری شناختی یا عوامل روانی سرمایه‌گذاران، می‌تواند بر روی تصمیمات آنان، تأثیرگذار باشد. بنابراین، نوسان قیمت سهام، نه تنها به ارزش ذاتی نشان داده شده توسط اطلاعات حسابداری وابسته است، بلکه بر رفتار غیر منطقی سرمایه‌گذاران نیز متکی می‌باشد، که می‌تواند با تمایلات سرمایه‌گذار، سنجیده شود (میشل و همکاران، ۲۰۲۰).

رونق بازارهای مالی، به خصوص صنعت بیمه نقش بسزایی در شریان‌های اقتصادی کشور دارد. افزایش تمایلات سرمایه‌گذاران و ایجاد اطمینان در بازارهای مالی و افزایش اعتماد مشارکت‌کنندگان این بازار از طریق فراهم کردن محیطی با ثبات، برای فعالیت آنها و حمایت از آنها در مقابل خطرات مختلف موجود در بازار، از مسائل اساسی بورس‌های اوراق بهادار است که در جلب مشارکت مردم و توسعه سرمایه‌گذاری بازارهای اوراق بهادار نقشی چشمگیر دارد. اگر چه ابزارهای متعددی به منظور کاهش خطرات شناخته شده و قابل پیش‌بینی موجود در بازار ایجاد شده و مورد استفاده قرار گرفته

است، لیکن گاهی مشارکت کنندگان در بازار با خطرات و مشکلاتی در بازار اوراق بهادار مواجه‌اند که قادر به پیش‌بینی، جلوگیری یا کاهش زیان ناشی از آنها نیستند. طی چندین دهه، عقلانیت کامل سرمایه‌گذاران مساله اصلی بسیاری از تحقیقات دانشگاهی به شمار می‌رفت. در نظریات کلاسیک، رفتار سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه بر مبنای نظریه مطلوبیت اقتصادی تفسیر می‌شد (تالر و همکاران، ۲۰۱۹). از طرفی سیر تحول تئوری‌های مالی و سرمایه‌گذاری به زعم اندیشمندانی چون رابرت هاگن به سمتی است که پارادایم حاکم را مالی نوین دانسته و ناکارایی بازار را ناشی از رفتارهای غیر عقلایی سرمایه‌گذاران بیان می‌کنند، که در واقع همان مالی و سرمایه‌گذاری رفتاری می‌باشد. لذا بر خلاف پارادایم رایج در نظریه کلاسیک مالی، که بیان می‌کند تصمیم‌گیرندگان دارای رفتار کاملاً عقلایی بوده و در پی حداکثرسازی منفعت خود هستند، مطالعات صورت پذیرفته در حوزه مالی رفتاری نشان می‌دهند تصمیم‌گیری انسانی یک فرایند کاملاً عقلایی و با توجه به تمامی اطلاعات نیست، بلکه تصمیم‌گیرنده میانبرهای ذهنی را در این فرآیند به کار می‌گیرد که ممکن است به تصمیماتی غیر بهینه نیز منجر شود و این مسئله اهمیت پژوهش در این خصوص را بیشتر و بیشتر می‌نماید. مرور مطالعات نشان می‌دهد که عوامل گوناگونی در ادراک تصمیمات سرمایه‌گذاران دخیلند. که از آن جمله می‌توان عوامل فردی، سیاسی اقتصادی را نام برد که می‌توان به دو دسته رفتاری و اقتصادی دسته‌بندی نمود؛ که البته عوامل اقتصادی خود موثر بر عوامل رفتاری می‌باشند.

عوامل روانشناختی می‌تواند تصمیمات سرمایه‌گذار و نهایتاً عملکرد بازارهای مالی را تحت تاثیر قرار می‌دهند. مالی رفتاری متوجه صحنه‌گذاری تجربی فرضیات نئوکلاسیک درباره رفتار بشر است و جایی که عدم صحت آنها تایید شود، به کشف قوانین تجربی که رفتار را به درستی تشریح می‌کند، می‌پردازد و از همان دقت برخوردار است. مالی رفتاری همچنین متوجه تنظیم و طرح مفاهیمی برای عملیات سیستم اقتصادی و نهادهای آن است و برای تعیین خط مشی کلی، از مقاصد رفتار واقعی برآمده از فرضیات نئوکلاسیک در صنعت بیمه ایران بهره می‌گیرد. لذا این سوال مطرح می‌شود که عوامل موثر بر تمایلات سرمایه‌گذاران در صنعت بیمه چیست؟ از این رو تحقیق حاضر به طراحی الگوی ساختاری فرآیندی تمایلات سرمایه‌گذاران در صنعت بیمه با تأکید بر عوامل روانشناختی با رویکرد داده بنیاد می‌پردازد.

۱- ادبیات و پیشینه تحقیق

در ادبیات اقتصاد غرب، ماهیت وجودی انسان‌ها به عنوان موجودی منطقی که تحت شرایط کاملاً شفاف تصمیم‌گیری می‌کند، تعریف می‌شود. این موجود کامل که اغلب از آن به عنوان انسان اقتصادی یاد می‌شود، همواره در بهینه‌سازی منافع دلخواهش کامیاب است و تمام اطلاعاتی را که بر گزینه‌ها

و تصمیماتش تأثیر دارند، جمع آوری می‌کند و موقعیتی آرمانی را که مطمئناً در دنیای واقعی بسیاری از سرمایه‌گذاران یافت نمی‌شود خلق می‌کند (فرام لت^۱، ۲۰۱۶). اساس اغلب نظریه‌های مالی مدرن بر پایه دو فرض بنیادی عقلایی بودن سرمایه‌گذاران و کارایی بازارهاست، اما در سه دهه اخیر پژوهشگران مالی رفتاری با مطالعه هم زمان رفتارشناسی، روان‌شناسی، جامعه‌شناسی، الگوهای تصمیم‌گیری و مدل‌های رفتاری نظریه‌های خود را بر پایه فرضیه‌هایی در تقابل با فرضیه‌های بنیادی مالی مدرن بنا نهادند. این مطالعات نشان داده است که مالی مدرن به تنهایی نمی‌تواند پاسخ‌گوی برخی پدیده‌ها در بازارهای مالی باشد، لذا طرفداران مالی رفتاری اعتقاد راسخی دارند که آگاهی از جنبه‌های رفتاری و روان‌شناسی سرمایه‌گذاران، همچنین شناخت الگوهای تصمیم‌گیری، مدل‌های رفتاری و جامعه‌شناسی امری ضروری در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری است (نظری و همکاران، ۱۳۹۳).

هدف مالی رفتاری، پرداختن به ناکارآمدی بازار و محدودیت‌های نظریه‌های رایج از طریق ارایه پارادایم دیگری است که «تعصبات شخصی و نا معقول بودن نسبی رفتار» را تایید می‌کند، و از نظریه‌های روانشناسی موجود برای ایجاد تئوری‌های واقعی‌تر و مدل‌های مبتنی بر جنبه‌های مرتبط با فرآیند تصمیم‌گیری افراد در اقتصاد و بازارهای مالی استفاده می‌کند (هاگسترام^۲، ۲۰۱۷). مالیه رفتاری را می‌توان به دو حوزه اصلی مالی رفتاری تقسیم کرد که شامل رفتارهای سرمایه‌گذاران انفرادی و تعصبات رفتاری^۳ را بررسی می‌کند، و تامین مالی رفتاری که ناهنجاری‌های موجود را بررسی می‌کند (پمپیون^۴، ۲۰۱۲). از سوی دیگر، استانماریا و ایگول^۵ (۲۰۱۷) نشان می‌دهند که مالیه رفتاری فاقد یک چارچوب نظری یکپارچه است، از این رو، آن‌ها یک نقشه مفهومی را در این زمینه، براساس بازبینی و ترکیب دانش موجود ارایه کرده‌اند. این نقشه مفهومی، تصویری شهودی از چارچوب روان‌شناختی برای رفتار غیر منطقی سرمایه‌گذاران ارایه می‌دهد. این چارچوب، ادبیات موجود را به سه بعد اصلی از ترجیحات غیرمتعارف، سازماندهی می‌کند که منجر به ایجاد چشم‌انداز تئوری می‌گردد (زکریا و کلارین^۶، ۲۰۱۸).

گادوین و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی رابطه هوش معنوی با تورش‌های رفتاری در سرمایه‌گذاران در لندن پرداختند. ایشان بیان داشتند که تورش‌های رفتاری عبارتند از خطاهایی که بعضاً سرمایه‌گذاران دچار آن‌ها می‌شوند و در فعالیت سرمایه‌گذاری متحمل زیان‌های ناخواسته

۱. Fromelt

1-hagstrom

3- biases

4- Pompian

5- Igual و Santamaria

6- Zekria and Clarin

می‌گردند. یکی از حوزه‌هایی که مورد توجه بسیاری از اندیشمندان علم اقتصاد قرار گرفته است دانش مالی رفتاری است. دانش مالی رفتاری که خود تلفیقی از علم روانشناسی و اقتصاد می‌باشد از ابعاد مختلف، رفتار سرمایه‌گذاران را مورد مطالعه قرار داده است. یکی از مطالعات انجام شده سوگیری‌های رفتاری یا همان تورش‌های شناختی و احساسی سرمایه‌گذاران می‌باشد که در این پژوهش نیز به آن پرداخته شده است. روش پژوهش پیش رو از نوع توصیفی، همبستگی و پیمایشی انتخاب شده است و جامعه آماری تحقیق، سرمایه‌گذاران بورس لندن می‌باشد که با شیوه غیرتصادفی (دردسترس)، تعداد ۴۸۳ نفر به عنوان جامعه مورد هدف انتخاب شده‌اند و ابزار تحقیق نیز پرسشنامه می‌باشد. سرانجام نتیجه پژوهش، بدین صورت حاصل شده است که بین هوش معنوی و سوگیری‌هایی مانند خودکنترلی، زیان‌گریزی، پشیمان‌گریزی، داشته بیش نگر رابطه معنادار وجود داشته ولی بین هوش معنوی و تورش‌های رفتاری دگرگون‌گریزی و بهینه‌بینی رابطه معناداری وجود ندارد.

خیمن و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تاثیر خطاها و تورش‌های رفتاری بر برنامه‌ریزی‌های مرتبط پرداختند. ایشان بیان داشتند که یکی از موضوع‌های مورد بحث در مالی رفتاری خطاهای ادراکی و تورش‌های رفتاری است. خطای ادراکی، یک رفتار حسی یا ادراکی نادرست است که آنچه را می‌بینیم یا می‌شنویم با موقعیت واقعی معین و مشخص مطابقت نمی‌کند. مدیریت و برنامه‌ریزی مناسب برای سرمایه در گردش نیز از موضوع‌های مهم در هر سازمان به شمار می‌رود. هدف این پژوهش بررسی ارتباط بین خطاهای رفتاری و برنامه‌ریزی‌های مرتبط با سرمایه در گردش در مدیران صنعتی است. مطالعه پیشرو از نوع پیمایشی-کاربردی است. بررسی موضوع از طریق پرسشنامه و نمونه‌گیری، از ۱۲۶ نفر از مدیران صنعتی صورت گرفت. برای تحلیل نتایج در قالب ۷ فرضیه اصلی و ۲۱ فرعی از روش معادلات ساختاری توسط نرم افزار Smart PLS استفاده شد. یافته‌ها نشان می‌دهد که بین کلیه خطاهای رفتاری و اجزای برنامه‌ریزی‌های مرتبط با سرمایه در گردش به جز تاثیر بیش اطمینانی بر مدیریت موجودی کالا، تاثیر خطای دسترسی بر مدیریت وجوه نقد و تاثیر خطای تصادفی بودن بر اجزای مدیریت سرمایه در گردش رابطه مثبت و معنادار برقرار است.

میگل و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی تاثیر سواد مالی بر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران پرداختند. ایشان پس از گردآوری اطلاعات از طریق توزیع پرسشنامه‌های استاندارد بین‌المللی (پس از بومی‌سازی با شرایط داخل کشور) در بین سرمایه‌گذاران بورس نیویورک و جمع‌آوری پاسخ‌های آن و محاسبه متغیرهای تحقیق با استفاده از روش آماری رگرسیون چندگانه به تجزیه و تحلیل داده‌ها به کمک نرم افزار SPSS، مدل آماری مناسب ارائه شده است. در محدود تحقیقات انجام شده سعی شده است فقط مدلی جهت سنجش میزان سواد مالی در بین سرمایه‌گذاران ارائه شود و برای اولین بار در داخل ایران و در این تحقیق سعی خواهد شد که علاوه بر ارائه مدلی مناسب جهت سنجش

میزان سواد مالی در بین سرمایه گذاران بورس نیویورک، رابطه بین میزان سواد مالی و تورش‌های رفتاری سرمایه گذاران نیز بررسی شود. نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها حاکی از این است که بین میزان سواد مالی سرمایه گذاران و تورش‌های رفتاری آن‌ها رابطه معناداری در جهت مثبت وجود دارد.

زمانی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی تورش‌های رفتاری سهامداران عمده نهادی در بورس اوراق بهادار تهران از دیدگاه مالی رفتاری پرداختند. ایشان بیان داشتند که بر مبنای نظریات دانشمندان مالی رفتاری ویژگی‌های شخصیتی، ساختار اطلاعات و تمامی مواردی که بر تصمیم‌گیری‌های سهامداران تاثیر می‌گذارد، به صورت کلان بر ناهنجاری‌های بازار تاثیر گذار خواهد بود. تاکنون تحقیقات زیادی در مورد تاثیر تورش‌های رفتاری بر تصمیم‌های سهامداران در مورد خرید و فروش سهام‌ها در ایران و خارج از ایران انجام شده است. در ایران بیشتر این مطالعات بر روی سرمایه‌گذاران فردی در بازار بورس و اوراق بهادار انجام شده است. صندوق‌های سرمایه‌گذاری، نهاد-های مالی هستند که با جذب سرمایه سرمایه‌داران خرد و تجمیع آنها در قالب یک سرمایه کلان به سرمایه‌گذاری در موقعیت‌های مختلف بازار سرمایه می‌پردازد. اشراف بر تورش‌های رفتاری باعث می‌شود تا سرمایه‌گذاران با آگاهی بیشتری فرآیند تصمیم‌گیری خود را بررسی نمایند و در صورت مواجهه با تورش‌های گفته شده بتوانند به خوبی واکنش نشان داده و از انحراف در تصمیم‌گیری جلوگیری نمایند. در این پژوهش با استفاده از مبانی نظری، تعداد ۶ تورش رفتاری مشتمل بر زیان‌گریزی، فرا اعتمادی، شهود نمایندگی، خوداستادی، اثر مالکیت و بوم‌گرایی در بین مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری، از طریق مطالعه مبانی نظری شناسایی و استخراج و تشریح گردیده است.

مرادی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی نقش تعدیل‌گر تورش‌های رفتاری بر رابطه بین ویژگی‌های فردی مدیران مالی و مشخصات شرکت‌ها با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. ایشان بیان داشتند که تورش‌های رفتاری می‌توانند در فرایند تصمیم‌گیری مدیران اختلال ایجاد کرده و به نتایجی پایین‌تر از سطح بهینه منجر شوند لذا در این مطالعه به بررسی تاثیر ویژگی‌های فردی مدیران مالی و مشخصات شرکت‌ها بر عملکرد مالی شرکت-های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از طریق نقش تعدیل‌گر تورش‌های رفتاری پرداخته شد. برای این منظور، جامعه آماری مشتمل بر مدیران مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و جهت تعیین حجم نمونه و روش نمونه‌گیری به ترتیب از فرمول کوکران (۴۲۱ نفر) و روش در دسترس استفاده شد. جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها نیز از مدل معادلات ساختاری به روش حداقل مربعات جزئی (PLS) استفاده شد. نتایج نشان داد که: الف) «ویژگی‌های فردی مدیران مالی» از تاثیر معنادار مثبتی بر عملکرد مالی شرکت‌های مورد بررسی برخوردار می‌باشد. ب) «مشخصات شرکت‌ها» از تاثیر معنادار مثبتی بر عملکرد مالی شرکت‌های مورد بررسی برخوردار

می باشد. ج) با وارد کردن «تورش های رفتاری» به عنوان متغیر تعدیل گر از شدت تاثیر مثبت ویژگی های فردی مدیران و مشخصات شرکت ها بر عملکرد مالی شرکت های مورد بررسی کاسته می شود. در نهایت، باتوجه به تاثیر معنادار و معکوس تورش های رفتاری مدیران مالی بر عملکرد مالی شرکت ها، به مدیران مالی پیشنهاد شد تورش های رفتاری خود را از طریق مشاوره با خبرگان و همچنین، شرکت در دوره های آموزشی کوتاه و بلندمدت تعدیل کنند.

گلستانی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین شخصیت سرمایه گذاری و تورش های رفتاری بر اساس نظریه پمپین پرداختند. در این پژوهش پرسشنامه پمپین جهت شناخت تورش ها و شخصیت سرمایه گذاران از طریق نسخه های چاپی و یک نرم افزار تحت وب با سی شارپ یک نرم افزار تحت ویندوز با VB.NET و همچنین گوگل فرم در اختیار افراد قرار گرفته است. نرم افزارهای طراحی شده علاوه بر جمع آوری اطلاعات و بررسی و تحلیل برای این پژوهش می توانند جهت تسهیل در شناخت تورش ها با استفاده از مشخص شدن نوع شخصیت سرمایه گذار در کارگزاری ها مورد استفاده مشاوران و سرمایه گذاران قرار گیرد. با توجه به پژوهش انجام شده نظرات پمپین در مورد ارتباط برون افکنان با رویداد گرایی و دگرگون گرایی و پشیمان گرایی کوتاه نگر و سازگار گرایی مورد تایید قرار گرفت و ارتباط با داشته بیش نگر و زیان گرایی رد شد. ارتباط بین شکل گرایان با دیرپذیری، شکل گرایی و اتکا پذیری مورد تایید قرار گرفت و ارتباط با ابهام گرایی و اجتناب انگاری رد شد. ارتباط بین آرمان گرایان با تمام موارد شامل : نما گرایی، تازه گرایی، باور گرایی، توان پنداری، خود اسنادی، آشنا گرایی، بهینه بینی و فرا اعتمادی مورد تایید قرار گرفت.

۲- روش تحقیق

این پژوهش از نوع تحقیقات آمیخته می باشد که در آن از دو رویکرد مورد استفاده در علوم رفتاری یعنی کمی و کیفی استفاده می شود. روش تحقیق آمیخته نوعی روش تحقیق می باشد که در آن محقق، عناصر رویکردهای کمی و کیفی را به منظور آشکار ساختن موارد موجود در امر پژوهش و درک عمیق پدیده ها با یکدیگر ترکیب می کند. منظور از پژوهش کیفی عبارت است از هر نوع تحقیقی که یافته هایی را به دست می دهد که با شیوه هایی غیر از روش های کمی کسب شده اند. بعضی داده ها ممکن است به شیوه آماری کمی شده باشند، اما تجزیه و تحلیل به شکل کیفی باشد. این روش پژوهش اغلب از تبیین استقرایی بهره می جوید. در هر دو رویکرد، باید داده ها و اطلاعات گردآوری شده از هر مشارکت کننده ثبت شود. با این حال، پژوهشگر در رویکرد کیفی به جای استفاده از یک ابزار واحد، بیشتر از پروتکل هایی برای سازماندهی اطلاعات هر مشارکت کننده استفاده می کند. در پژوهش کیفی گردآوری داده و تجزیه و تحلیل داده ها گامی گسسته محسوب نمی شود. جامعه

آماري این تحقیق عبارت است از کلیه متخصصین و فعالان در صنعت بازاریابی هستند. روش و حجم نمونه در تعیین درجه مناسب مدل پیشنهادی نیز بصورت روش نمونه گیری در دسترس به تعداد ۱۹ نفر از صاحب نظران و خبرگان انجام می شود. در این تحقیق ابتدا داده های مورد نیاز به روش تحلیل اسنادی جمع آوری خواهد شد. سپس به منظور بررسی دیدگاه متخصصان، صاحب نظران، مدیران و اساتید از روش مصاحبه نیمه ساختار یافته استفاده می شود و جهت رسیدن به مدل نهایی از آزمون دلفی استفاده می شود. روش دلفی یکی از متدهای جمع آوری اطلاعات است. این روش حالتی پیش بینی گونه دارد. به بیانی روش دلفی برای تحقیقاتی به کار گرفته می شود که اطلاعات دقیق در حوزه مبانی اصلی تحقیق موجود نباشد. بنابراین از عده ای خبره در زمینه مساله و تحقیق خود استفاده کرده تا به اجماع و نتیجه گیری نهایی برسیم. این روش شامل مراحل متعددی است و صحت اطلاعات نهایی در این شیوه کاملاً به میزان تسلط خبرگان بر موضوع مساله و تحقیق وابسته است.

۳- نتایج تحقیق

۳-۱- تحلیل عوامل با نظریه داده بنیاد

گراند تئوری^۱ یا نظریه داده بنیاد یک روش تحقیق کیفی است که برای نظریه پردازی پیرامون پدیده مورد مطالعه استفاده می شود. این روش زمانی استفاده می شود که ادبیات پژوهش پیرامون موضوع از غنای لازم برخوردار نباشد. همچنین هدف ارائه یک نظریه جدید است که تاکنون در جوامع پژوهشی مطرح نشده است. نظریه داده بنیاد یکی از استراتژی های پژوهش محسوب می شود که از طریق آن نظریه پردازی بر مبنای مفاهیم اصلی حاصل از داده های موجود در زمینه، شکل می گیرد. این گونه نظریه پردازی مبتنی بر استعاره کولاز^۲ و همانند مدل سطل زباله تصمیم گیری می باشد که از تلاقی تصادفی اجزاء و البته با هنرنمایی نظریه پرداز ترکیبی نو، بدیع و جذاب خلق می شود. به عبارت دیگر، نظریه پرداز زمینه بنیان در زمینی متشکل از داده های پراکنده متعدد و متنوع سیر نموده و به منظور دستیابی به نظریه ای نو با هنرنمایی آن ها را ترکیب می نماید. خلاقیت یکی از اجزای مهم نظریه پردازی زمینه بنیان است. رویه های این روش پژوهشگر را مجبور می سازد که پیش فرض ها را درهم شکسته و از عناصر قدیمی نظم نو بیافریند. استراتژی نظریه داده بنیاد زمینه بنیان از نوعی رویکرد استقرایی بهره می گیرد. یعنی روند شکل گیری نظریه در این استراتژی حرکت از جزء به کل است. این روش یک سلسله رویه های سیستماتیک را به کار می گیرد تا نظریه ای مبتنی بر استقرا درباره

^۱ Grounded Theory

پدیده مورد نظر ایجاد کند. یافته‌های تحقیق دربرگیرنده تنظیم نظری واقعیت تحت بررسی است نه یک سلسله ارقام یا مجموعه‌ای از مطالب که به یکدیگر وصل شده باشند. در پژوهش نظریه پردازی زمینه بنیان، نظریه مورد نظر یک نظریه فراگردی است. اگر چه نظریه پردازان زمینه بنیان ممکن است یک تک ایده مثلاً مهارت‌های رهبری را هم مورد تحقیق قرار دهند ولی آن‌ها اغلب یک فراگرد را بررسی می‌کنند. زیرا درک جهان اجتماعی مستلزم این است که افراد با یکدیگر تعامل داشته باشند. در نظریه پردازی زمینه بنیان، یک فراگرد، زنجیره‌ای از کنش‌ها و واکنش‌ها بین افراد و وقایع مربوط به یک موضوع است. داده‌هایی که توسط نظریه پرداز زمینه بنیان برای تشریح فراگردها گردآوری می‌شود شامل انواع مختلفی از داده‌های کیفی است نظیر مشاهده، گفت و شنودها، مصاحبه، اسناد و مدارک، خاطرات پاسخ‌دهندگان و تأملات شخصی خود پژوهشگر. نظریه پردازی زمینه بنیان از فراگردی استفاده می‌کند که مستلزم گردآوری و تحلیل همزمان و زنجیره‌وار داده‌ها است. در این استراتژی پژوهشی، از نمونه برداری نظری استفاده می‌شود. نمونه‌برداری نظری، فراگرد جمع‌آوری داده برای تولید نظریه است که بدان وسیله تحلیل‌گر به طور همزمان داده‌هایش را جمع‌آوری، کدگذاری و تحلیل کرده و تصمیم می‌گیرد به منظور بهبود نظریه خود تا هنگام ظهور آن، در آینده چه داده‌هایی را جمع‌آوری و در کجا آن‌ها را پیدا کند.

پژوهش‌گرانند تئوری با هدف درک و تبیین رفتارهای انسان انجام می‌شود. در این رویکرد برای ایجاد تئوری، داده‌ها از طریق یک فرآیند جمع‌آوری و تحلیل منظم، جمع‌آوری و تحلیل می‌شود. در حقیقت گراندد تئوری رفتار تحت مطالعه را توصیف و تبیین می‌کند و یک روش‌شناسی برای توسعه نظریه نهفته در داده‌هایی است که به‌طور سیستماتیک جمع‌آوری و تحلیل می‌شوند. این رویکرد ریشه در تعامل‌گرایی نمادین دارد. در تحقیق گراندد تئوری مبتنی بر تعامل‌گرایی نمادین، هدف این است که درک شود چه معانی نمادین در شیوه کار، لباس پوشیدن، رفتارهای غیرکلامی و گفتمان افراد هنگام تعامل با یکدیگر مطرح می‌باشد. در واقع گراندد تئوری تعامل‌ها، نمادها و چگونگی تغییرات در موقعیت‌های خاص را مطالعه می‌کند. از نظر مک کرییدی و پین^۱ (۲۰۱۰) تغییرات در تجارب افراد ریشه دارند و بر آن بنا شدند. در این رویکرد، معانی از طریق کلام و نمادها مورد مذاکره قرار می‌گیرد و متعاقب این امر تفسیر هر فرد را از آن نمادها تعدیل می‌شود. تفکر در ارتباط با خود و این‌که دیگران چگونه فرد را می‌بینند، هسته مرکزی برای چگونگی تفسیر و تعدیل نمادها می‌باشد. اصول گراندد تئوری توسط چارچوب تئوریک تعامل‌گرایی نمادین راهنمایی و هدایت می‌شود. برای بررسی دنیای اجتماعی و فرایندهای موجود در آن، باید بتوان ارتباط و پیوند صریح بین تعامل‌گرایی نمادین با اجزای گراندد تئوری توصیف نمود. مطابق با نظر بلومر، ویژگی روش‌شناختی تعامل‌گرایی

1- McCreaddie & Payne.

نمادین عبارت است از ارزیابی مستقیم دنیای اجتماعی تجربی است. بر مبنای این روش‌شناسی، کشف فرآیندهای اجتماعی از طریق مواجهه مستقیم با دنیای اجتماعی و اقدام‌های زیر امکان‌پذیر است.

این اقدام‌ها شامل مشاهده و تحلیل در دنیای مورد بررسی، مشخص کردن مشکلات مرتبط، جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز از طریق ارزیابی منظم و دقیق دنیای مورد بررسی، شرح دادن طبقات مشتق شده از این داده‌ها و مشخص کردن ارتباط بین طبقات، ساختن فرضیه‌های مرتبط با چنین طبقاتی، ساختن قضایای مرتبط در درون طرح و نقشه تئوریکی و آزمودن طبقات، قضایا و نظریه‌های ساخته شده توسط ارزیابی مجدد دنیای اجتماعی تجربی می‌باشد. بنابراین با توجه به این موارد ارتباط صریح گراند تئوری و تعامل‌گرایی نمادین مشخص خواهد شد.

نکته دقیق دیگر در مورد ارتباط و پیوند بین گراند تئوری و تعامل‌گرایی نمادین با نگاهی به اجزای پژوهش بلومر شامل کشف و بررسی مشخص خواهد شد. از دید تعامل‌گرایان، روش‌های گوناگونی برای ارزیابی دنیای اجتماعی وجود دارد که دو مرحله کشف و بررسی (بازبینی) را دربر می‌گیرد:

مرحله کشف: مرحله کشف، مرحله انعطاف‌پذیر است که توسط اصول و قواعدی هدایت می‌شود. در نهایت دست‌یابی به یک تصویر از آن‌چه را تسهیل می‌کند که در یک محدوده خاص از زندگی اجتماعی اتفاق می‌افتد. همچنین می‌تواند با استفاده از مشاهده، مصاحبه‌های غیررسمی، گوش دادن به گفتگوها، گرفتن تاریخچه زندگی، استفاده از نامه‌ها و خاطرات روزانه و بحث گروهی انجام شود. انعطاف‌پذیری این مرحله بدین معنی است که ابتدا تمرکز مطالعه وسیع است، اما با پیشرفت کار تمرکز مطالعه محدودتر می‌شود. در جزء کشف از اجزای روش‌شناسی بلومر، محقق به‌طور مداوم تصویر و درک از دنیای اجتماعی تحت مطالعه را آزمون و اصلاح می‌کند. در نهایت یک ساختار جامع و معنی‌دار از آن‌چه در دنیای اجتماعی تجربی اتفاق می‌افتد را می‌سازد. در این مرحله امکان تحقیق با دانش تجربی دست اول از حیطة تحت مطالعه فراهم می‌شود و طرح اولیه‌ای شکل می‌گیرد که محقق می‌تواند مطالعه خود را آغاز کند. بلومر مطرح نمود که کشف با دو هدف همراه است: ۱- دانش دست اولی از موضوع تحت مطالعه فراهم می‌کند؛ ۲- به‌عنوان زمینه‌ای تجربی است که لنگرگاهی را برای داده‌های پژوهش، ارتباطات تحلیلی و تفسیرها فراهم می‌کند. جزء اول کار بلومر محقق را قادر می‌سازد تا به‌طور انعطاف‌پذیر به آن‌چه که در داده‌ها اتفاق می‌افتد، پاسخ دهد. در واقع مصداق واضح نمونه‌گیری هدفمند و تئوریکی و آنالیز مقایسه‌ای مداوم است. در واقع چنین پاسخ قابل انعطافی به آن‌چه که در داده‌ها اتفاق می‌افتد، در غیاب آنالیز مقایسه‌ای مداوم و نمونه‌گیری تئوریکی غیرممکن خواهد بود. این مرحله دو عملکرد متمایز دارد: نخست این‌که به توصیف جزئی و دقیق از آن‌چه در

موقعیت اجتماعی اتفاق می‌افتد، می‌پردازد و فرصتی را برای محقق جهت شناخت دنیای اجتماعی تجربی تحت مطالعه فراهم می‌کند. در مرحله کشف محقق موقعیت‌های خاصی را مورد مشاهده قرار می‌دهد. درک اولیه‌ای از این که چه چیزی در این جا در حال اتفاق افتادن هست، به‌دست می‌آورد. معانی مرتبط با آن را می‌سازد و مشکلات را برای پژوهش بیشتر در طی مرحله بررسی تعیین می‌نماید. دوم کسب این شناخت و درک به محقق اجازه می‌دهد که فرایند پژوهش را اصلاح نماید، مطالبی را در قالبی انعطاف‌پذیر ادامه دهد و سپس به مرحله بعدی وارد شود. مرحله کشف در ابتدا با مصاحبه و جمع‌آوری داده‌ها همراه است. تحلیل این داده‌ها به مرحله بررسی منتهی خواهد شد. تصویر ایجاد شده از زندگی اجتماعی در طی مرحله کشف به پایان نمی‌رسد و نیاز به ارزیابی مستقیم و دقیق از دنیای اجتماعی تجربی دارد. چنین ارزیابی مستقیمی به مرحله دیگری به نام بررسی نیازمند است. مرحله بررسی: این مرحله نیز مانند مرحله کشف، یک روش و رویکرد ثابت نیست و شامل تحلیل داده‌ها می‌باشد. در مرحله بررسی، محقق از داده‌های جمع‌آوری شده در مرحله کشف برای تصحیح و پالایش مفاهیم و یکی کردن آن‌ها به شکل جمله‌ها و قضایایی در مورد رفتارهای انسان استفاده می‌کند. مرحله بررسی منجر به جداسازی اجزای مهم در دنیای مورد مطالعه، توصیف موقعیت در ارتباط با این اجزا و سپس استفاده از موقعیت درک شده برای بررسی سایر اشکال تعامل‌ها می‌شود. در مرحله بررسی، تمرکز بر پژوهش و بررسی موضوع‌های خاصی است که در طی مرحله اول (کشف) تعیین شدند. همچنین بلومر اذعان نمود که نتایج مرحله اول، توصیف غنی از پدیده تحت مطالعه را فراهم می‌نماید که به عنوان اساس و بنیاد مرحله بعدی عمل می‌کند. این مرحله بعدی در واقع مرحله دوم علم طبیعت‌گرا یا بررسی می‌باشد و هدف آن تحلیل انجام شده توسط محقق برای ارزیابی دنیای اجتماعی است.

مرحله بررسی، مرحله‌ای از پژوهش طبیعت‌گرایانه است که در آن مواردی که تاکنون تعیین شدند، به‌طور جزئی‌تر و از زوایای گوناگونی مورد ارزیابی و بررسی قرار می‌گیرند. این کار برای واضح کردن و توسعه طبقات تئوریکی انجام می‌شود. در این مرحله محقق اجزای جدا از هم را در موقعیت وارد می‌کند، موقعیت را در ارتباط با آن اجزا توصیف می‌کند و مشکل را در قالب تئوریکی شکل می‌دهد. با دقت در جزء بررسی از اجزای روش‌شناسی بلومر درک می‌شود که محقق در این مرحله داده‌ها را مفهوم‌پردازی می‌کند. سپس مفهوم‌پردازی‌ها را با داده‌های موجود چک می‌کند. تأکید بلومر بر توسعه استقرایی مفاهیم از طریق هردو فرآیند روش‌شناسی کشف و بررسی در مورد دنیای اجتماعی تجربی می‌باشد.

۲-۳- کدگذاری باز

با شروع مرحله گردآوری داده‌ها (از طریق خواندن متون و اسناد و مخصوصاً مصاحبه) کار کدگذاری باز نیز آغاز می‌گردد. کدگذاری باز مراحل خرد کردن داده‌ها روند تجزیه و تحلیل است. کدگذاری باز بخشی از فرایند تحلیل داده‌هاست که به خردکردن، مقایسه‌سازی، نام گذاری، مفهوم پردازی و مقوله‌بندی داده‌ها می‌پردازد. طی کدگذاری باز، داده‌ها به بخش‌های مجزا خرد شده و برای به دست آوردن مشابهت‌ها و تفاوت‌هایشان مورد بررسی قرار می‌گیرند. کدگذاری باز دربرگیرنده رویه‌های زیر است. در پژوهش حاضر مصاحبه‌های ضبط شده پس از پیاده سازی، با استفاده از روش تحلیل محتوا به صورت سطر به سطر بررسی، مفهوم پردازی، مقوله بندی و سپس، بر اساس مشابهت، ارتباط مفهومی و خصوصیات مشترک بین کدهای باز، مفاهیم و مقولات (طبقه‌ای از مفاهیم) مشخص شدند. در جدول زیر کدهای باز، مقوله‌های فرعی و مقوله‌های مربوط به شرایط علی مربوط ارائه شده است.

جدول ۱: کدگذاری باز

مقوله اصلی	مقوله‌های فرعی	مفهوم (شرایط علی)	کدهای باز
تمایلات سرمایه‌گذاران در صنعت بیمه با تأکید بر عوامل روانشناختی	عوامل ادراکی	عوامل موثر بر فرایند ذهنی یا روانی که	تازه گرایی
		گزینش و سازمان‌دهی	نماگری
		اطلاعات حسی و نهیاتی	سازگارگرایی
		معنی‌بخشی به آن‌ها را	اتکا و تعدیل
		به گونه‌ای فعال به عهده	ابهام‌گریزی
		دارد. به عبارت دیگر،	حساب‌انگاری
		پدیده ادراک فرایندی	باورگرایی
		ذهنی است که در طی آن تجارب حسی،	خطرگریزی
		معنی‌دار می‌شود و از این طریق انسان روابط امور	کوتاه‌نگری
		و معانی اشیا را درمی‌یابد.	میهم‌نگری
	عوامل کنترلی	عوامل موثر بر فرایند	اطمینان بیش از حد
		تحت نظر قرار دادن تصمیمات، به منظور	دسترسی
		حصول اطمینان از این	محافظه‌کاری

مقوله اصلی	مقوله‌های فرعی	مفهوم (شرایط علی)	کدهای باز
		که آن‌ها همان گونه که برنامه ریزی شده اند، انجام می پذیرند؛ و نیز اصلاح کردن انحرافات قابل ملاحظه در تصمیم‌گیری	حسابداری ذهنی
			پیش‌بینی (ادراک پس از وقوع)
			ناهمانگی شناختی
			تایید و تصدیق
			ابهام‌گریزی
			توهم کنترل
	عوامل عاطفی	عوامل موثر بر وابستگی احساسی افراد در دوره‌های مختلف	خود اسنادی
			خوش بینی
			نما گرایی
			بدبینی
			بخشش
			دگرگون‌گریزی
			واکنش افراطی
			رویداد گرایی
			توان پنداری
			پشیمان‌گریزی
	عوامل اقتصادی	عوامل متاثر بر حسابداری فکری و سود و زیان مالی افراد	رفتار گله‌ای
			بوم گرایی
			سرمایه‌گذاری لحظه‌ای
			ضرر و زیان‌گریزی
			تعلق خاطر
			داشته بیش‌نگری
			اجتناب انگاری

مقوله اصلی	مقوله‌های فرعی	مفهوم (شرایط علی)	کدهای باز
			بهینه بینی

منابع: یافته های پژوهش

۳-۳- کدگذاری محوری

کدگذاری محوری مرحله دوم تجزیه و تحلیل در نظریه پردازی زمینه بنیان است. هدف این مرحله برقراری رابطه بین مقوله‌های تولید شده در مرحله کدگذاری باز است. این کدگذاری، به این دلیل محوری نامیده شده که کدگذاری حول محور یک مقوله تحقق می‌یابد. در این مرحله پژوهشگر یکی از مقولات را به عنوان مقوله محوری انتخاب کرده، آن را تحت عنوان پدیده محوری در مرکز فرایند، مورد کاوش قرار داده و ارتباط سایر مقولات را با آن مشخص می‌کند.

جدول ۲: کدگذاری محوری

مقوله اصلی	مقوله‌های فرعی	عامل	کد	تعداد کدها
تمایلات سرمایه- گذاران در صنعت بیمه با تأکید بر عوامل روانشناختی	عوامل ادراکی A	تازه گرایی	A1	۱۰
		نماگری	A2	
		سازگارگرایی	A3	
		اتکا و تعدیل	A4	
		ابهام گریزی	A5	
		حساب انگاری	A6	
		باور گرایی	A7	
		خطر گریزی	A8	
		کوتاه نگری	A9	
		میهم نگری	A10	

مقوله اصلی	مقوله‌های فرعی	عامل	کد	تعداد کدها
	عوامل کنترلی B	اطمینان بیش از حد	B1	۹
		دسترسی	B2	
		محافظه کاری	B3	
		حسابداری ذهنی	B4	
		پیش‌بینی (ادراک پس از وقوع)	B5	
		ناهمانگی شناختی	B6	
		تأیید و تصدیق	B7	
		ابهام‌گریزی	B8	
		توهم کنترل	B9	
	عوامل عاطفی C	خود استنادی	C1	۱۰
		خوش بینی	C2	
		نما گرایی	C3	
		بدبینی	C4	
		بخشش	C5	
		دگرگون‌گریزی	C6	
		واکنش افراطی	C7	
		رویداد گرایی	C8	
		توان پنداری	C9	

مقوله اصلی	مقوله‌های فرعی	عامل	کد	تعداد کدها
	عوامل اقتصادی D	پشیمان‌گریزی	C10	۸
		رفتار گله‌ای	D1	
		بوم‌گرایی	D2	
		سرمایه‌گذاری لحظه‌ای	D3	
		ضرر و زیان گریزی	D4	
		تعلق خاطر	D5	
		داشته بیش‌نگری	D6	
		اجتناب‌انگاری	D7	
		بهینه‌بینی	D8	

منابع: یافته‌های پژوهش

۴-۳- کدگذاری انتخابی

پدیده مورد نظر، ایده و فکر محوری، حادثه، اتفاق یا واقعه‌ای است که جریان کنش‌ها و واکنش‌ها به سوی آن رهنمون می‌شوند تا آن را اداره، کنترل و یا به آن پاسخ دهند. پدیده محوری با این سوال اصلی همراه است که داده‌ها به چه چیزی دلالت می‌کنند؟ مقوله محوری ایده (انگاره، تصور) یا پدیده‌ای است که اساس و محور فراگرد است. این مقوله همان عنوانی (نام یا برچسب مفهومی) است که برای چارچوب یا طرح به وجود آمده در نظر گرفته می‌شود. مقوله‌ای که به عنوان مقوله محوری انتخاب می‌شود باید به قدر کافی انتزاعی بوده و بتوان سایر مقولات اصلی را به آن ربط داد. استراوس (۱۹۸۷) ویژگی‌های انتخاب مقوله محوری را موارد زیر بیان می‌کند.

یافته‌های دیگر پژوهش این است که ارزش‌های مربوط به بعد عوامل ادراکی، عوامل اقتصادی، عوامل عاطفی و کنترلی به ترتیب با میانگین نمرات، ۲/۶۲، ۲/۶۱، ۲/۴۶ و ۲/۳۲ از با اهمیت‌ترین و کم‌اهمیت‌ترین آنان بودند.

جدول ۳: میانگین نمرات ابعاد مختلف

عوامل کنترلی	عوامل عاطفی	عوامل اقتصادی	عوامل ادراکی	درون مایه‌های اصلی
۱۹	۱۹	۱۹	۱۹	تعداد شرکت کنندگان
۲/۵۳	۲/۳۲	۲/۶۲	۲/۵۹	میانگین
۲/۰۰	۲/۰۰	۲/۰۰	۲/۰۰	نما
۰/۵۵۶	۰/۶۶۳	۰/۷۴۶	۰/۷۵۹	انحراف استاندارد
۱/۰۰	۱/۰۰	۱/۰۰	۱/۰۰	مینیمم
۳/۰۰	۳/۰۰	۳/۰۰	۳/۰۰	ماکسیمم
۲/۵۰				میانگین کل

منابع: یافته‌های پژوهش

از ۱۰ مولفه عوامل ادراکی (تازه‌گرایی، نماگری، سازگارگرایی، اتکا و تعدیل، ابهام‌گریزی، حساب‌انگاری، باورگرایی، خطرگریزی، کوتاه‌نگری و مبهم‌نگری) با توجه به درجه اهمیت و پاسخ‌های ارسالی در جدول زیر مرتب گردیده‌اند:

جدول ۴: تفکیک نمونه برحسب عوامل ادراکی

میانگین	زیاد	تاحدودی	کم	درون مایه‌های فرعی
۲,۶۵	۱۳	۵	۱	ابهام‌گریزی
۲,۶	۱۳	۴	۲	حساب‌انگاری
۲,۵	۱۳	۲	۳	باورگرایی
۲,۴۵	۱۳	۱	۵	خطرگریزی
۲,۲۵	۱۰	۴	۵	کوتاه‌نگری
۲,۲	۱۰	۳	۶	مبهم‌نگری
۲,۱	۹	۲	۸	تازه‌گرایی
۲,۰۰	۸	۳	۸	نماگری
۱,۹۴	۷	۴	۸	سازگارگرایی
۱,۹۲	۷	۳	۹	اتکا و تعدیل

منابع: یافته‌های پژوهش

از ۸ مولفه عوامل اقتصادی (رفتار گله‌ای، بوم گرایی، سرمایه‌گذاری لحظه‌ای، ضرر و زیان‌گریزی، تعلق خاطر، داشته بیش‌نگری، اجتناب‌انگاری و بهینه‌بینی) با توجه به درجه اهمیت و پاسخ‌های ارسالی در جدول زیر مرتب گردیده‌اند:

جدول ۵: تفکیک نمونه برحسب عوامل اقتصادی

میانگین	زیاد	تاحدودی	کم	درون مایه‌های فرعی
۲,۶۵	۱۳	۵	۱	ضرر و زیان‌گریزی
۲,۶	۱۳	۴	۲	تعلق خاطر
۲,۵۵	۱۲	۵	۲	داشته بیش‌نگری
۲,۴۵	۱۱	۵	۳	اجتناب‌انگاری
۲,۲	۹	۴	۶	بهینه‌بینی
۲,۱۵	۹	۳	۷	رفتار گله‌ای
۲,۱	۸	۴	۷	بوم گرایی
۱,۹۵	۶	۵	۸	سرمایه‌گذاری لحظه‌ای

منابع: یافته‌های پژوهش

از ۱۰ مولفه عوامل عاطفی (اطمینان بیش از حد، دسترسی، محافظه‌کاری، حسابداری ذهنی، پیش‌بینی (ادراک پس از وقوع)، ناهمانگی شناختی، تایید و تصدیق، ابهام‌گریزی و توهم کنترل) با توجه به درجه اهمیت و پاسخ‌های ارسالی در جدول ۴-۶ مرتب گردیده‌اند:

جدول ۶: تفکیک نمونه برحسب عوامل عاطفی

میانگین	زیاد	تاحدودی	کم	درون مایه‌های فرعی
۲,۸۵	۱۶	۳	۰	بدبینی
۲,۸	۱۶	۲	۱	بخشش
۲,۷	۱۵	۲	۲	دگرگون‌گریزی
۲,۶۵	۱۴	۱	۳	واکنش افراطی
۲,۵	۱۳	۲	۴	رویدادگرایی
۲,۴۵	۱۳	۱	۵	توان‌پنداری
۱,۸	۱۱	۲	۶	پشیمان‌گریزی
۱,۷۵	۱۰	۳	۶	خود اسنادی
۱,۷۲	۱۰	۲	۷	خوش‌بینی

درون مایه‌های فرعی	کم	تاحدودی	زیاد	میانگین
نما گرایی	۷	۳	۹	۱,۶۵

منابع: یافته‌های پژوهش

از ۹ مولفه عوامل کنترلی (خود اسنادی، خوش بینی، نما گرایی، بدبینی، بخشش، دگرگون‌گریزی، واکنش افراطی، رویدادگرایی، توان‌پنداری و پشیمان‌گریزی) با توجه به درجه اهمیت و پاسخ‌های ارسالی در جدول زیر مرتب گردیده‌اند:

جدول ۷: تفکیک نمونه برحسب عوامل کنترلی

درون مایه‌های فرعی	کم	تاحدودی	زیاد	میانگین
محافظه کاری	۰	۴	۱۵	۲,۸
حسابداری ذهنی	۱	۴	۱۴	۲,۷
پیش‌بینی (ادراک پس از وقوع)	۲	۳	۱۴	۲,۶۵
ناهمانگی شناختی	۳	۳	۱۳	۲,۵۵
تایید و تصدیق	۴	۴	۱۱	۲,۴
ابهام‌گریزی	۴	۵	۱۰	۲,۳۳
توهم کنترل	۴	۶	۹	۲,۲۸
اطمینان بیش از حد	۵	۶	۸	۲,۲۲
دسترسی	۵	۷	۷	۲,۱۹

منابع: یافته‌های پژوهش

۴- نتیجه‌گیری

مالی رفتاری، برآیندی از دستاوردهای روانشناسی شناختی در حوزه شناخت انسان و دستاوردهای اقتصاد متعارف در حوزه شناخت پدیده‌های اقتصادی است. این حوزه بین رشته‌ای، پیش‌فرض‌های غیر واقعی اقتصاد نئوکلاسیک در مورد انسان اقتصادی را با پیش‌فرض‌های مبتنی بر دستاوردهای اخیر روانشناسی شناختی تعدیل کرده است. این دستاوردها به ویژه در خصوص خطاهای انسانی در مواجهه با پدیده‌ها جلوه یافته است. نکته مهم آن است که با وجود تورش‌ها و خطاهای حسی یا ادراکی انسان، وی قادر به انتخاب و تصمیم‌گیری کاملاً عقلایی و با شرایط آرمانی نیست و نخواهد بود. در نتیجه بهتر است پیش‌فرض‌های نامحدود بودن منبع عقلانیت، اراده و خودخواهی در اقتصاد مورد تجدید نظر قرار گیرند. با این تغییر بسیاری از نظریه‌ها و رویکردهای اقتصاد نئوکلاسیک مورد انتقاد قرار خواهند گرفت و باید در آن‌ها تجدید نظر صورت گیرد تا نتایج الگوها مقرون به واقعیت

شود. به طور مثال بیزاری از دست دادن یا زیان گریزی زمانی اتفاق می افتد که سرمایه گذاران وزن بیشتری را به نگرانی از ضرر نسبت می دهند تا لذت حاصل از سود بازار. به عبارت دیگر، آنها به احتمال زیاد سعی می کنند اولویت بیشتری را به اجتناب از ضرر نسبت به سود کردن در سرمایه گذاری خود اختصاص دهند. در نتیجه، ممکن است برخی از سرمایه گذاران برای جبران زیان، خواهان بازدهی بسیار بالایی باشند و اگر بازدهی بالا محتمل نباشد، ممکن است سعی کنند به طور کلی از ضرر جلوگیری کنند، حتی اگر ریسک سرمایه گذاری از نقطه نظر منطقی قابل قبول باشد. با اعمال زیان گریزی برای سرمایه گذاری، به اصطلاح "اثر تمایل" زمانی رخ می دهد که سرمایه گذاران، سرمایه گذاری های برنده ی خود را بفروشند اما سرمایه گذاری های بازنده خود را رها نکنند. بطور کلی تفکر سرمایه گذاران این است که آنها می خواهند به سرعت سود خود را شناسایی کنند. با این حال، وقتی یک سرمایه گذاری در حال از دست دادن پول و سرمایه است، آنها آن را حفظ می کنند زیرا می خواهند به قیمت اولیه یا سر به سر خود برگردد. سرمایه گذاران تمایل دارند به سرعت بپذیرند که در مورد یک سرمایه گذاری، زمانی که با سود همراه بوده است، درست عمل کرده اند. با این حال، سرمایه گذاران تمایلی به اعتراف به اشتباه در سرمایه گذاری ندارند (زمانی که ضرر وجود دارد). نقص در سوگیری تمایل این است که عملکرد سرمایه گذاری اغلب به قیمت سر به سر سرمایه گذار گره خورده است. به عبارت دیگر، سرمایه گذاران عملکرد سرمایه گذاری خود را بر اساس قیمت ورود خود، بدون توجه به اصول یا ویژگی های سرمایه گذاری که ممکن است تغییر کرده باشد، ارزیابی می کنند.

حسابداری ذهنی می تواند موجب تصور افراد کنند که سرمایه گذاری های آنها طبقات و یا حساب های مجزایی را اشغال می کند. اصلی ترین این مشکلات، قرار دادن دارایی های سرمایه گذاری شده در طبقات مجزا بر اساس نوع دارایی و بدون در نظر گرفتن همبستگی های بالقوه موجود بین سرمایه گذاری های جای گرفته در طبقات مختلف است. پذیرش حسابداری ذهنی، برای آرایش دوباره پرتفوی آثار ضمنی به دنبال دارد که در آن سرمایه گذاران ممکن است تمایل کمتری به فروش سرمایه گذاری های زیان ده به علت آن که حساب شان زیان نشان می دهد، داشته باشند. جنبه دیگری از حسابداری ذهنی مرتبط با مشاهداتی است که طی آن افراد در نگرش خویش به ریسک بین حساب های ذهنی شان حرکت می کنند. سرمایه گذاران ممکن است در حساب های محافظه کارانه خویش ریسک گریز بوده و در حساب های سفته بازانه خویش ریسک پذیر باشند. قالب بندی ثروت به حساب های ذهنی جداگانه اشکالاتی به دنبال دارد که به وسیله مارکوئیتز مورد اشاره واقع شده است، که کوواریانس بین حساب ها نادیده گرفته می شود و پرتفوی های سرمایه گذاری پایین تر از مرز کارا قرار می گیرند. این قالب بندی ممکن است به وسیله خود کنترلی ناقص سرمایه گذار

قابل توضیح باشد. همان گونه که به وسیله تالر و شفیرین (۱۹۸۱) مطرح شده است، سرمایه‌گذاران در معرض وسوسه بوده و آن‌ها به دنبال ابزارهایی برای بهبود خود کنترلی هستند. با تفکیک سازی ذهنی منابع مالی خویش به سرمایه و منابع موجود برای هزینه نمودن سرمایه‌گذاران می‌توانند تمایل خویش به بیش مصرفی را کنترل نمایند.

منابع

۱. بدری، احمد (۱۳۸۸). دانش مالی رفتاری و مدیریت دارایی، انتشارات شرکت انتشارات کیهان.
۲. تلنگی، احمد (۱۳۸۳). تقابل نظریه نوین مالی و مالی رفتاری. *تحقیقات مالی*، ۶(۱).
۳. سعیدی، علی و باقری، سعید (۱۳۸۹). راهبرد سرمایه گذاری معکوس در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات مالی*، ۱۲(۳۰)، ۹۴-۷۵.
۴. راعی، رضا و فلاح پور، سعید (۱۳۸۳). مالیه رفتاری، رویکردی متفاوت در حوزه مالی. *تحقیقات مالی*، ۶(۲)، ۱۰۶-۷۷.
۵. عسکرزاده، غلامرضا، خلیلی عراقی، مریم، نیکومرام، هاشم و رهنمای رودپشتی، فریدون (۱۳۹۶). ارزش گذاری رفتاری سهام با استفاده از گروه بندی سه بعدی. راهبرد مدیریت مالی، ۵(۲)، ۱-۲۶.
۶. قالیباف اصل، حسن و نادری، معصومه (۱۳۸۵). بررسی واکنش بیش از اندازه سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران نسبت به اطلاعات و اخبار منتشره در شرایط رکود و رونق. *تحقیقات مالی*، ۸(۲۱)، ۱۱۲-۹.
۷. رهنمای رودپشتی، فریدون. خوشنود مهدی (۱۳۹۳). 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.
۸. سعدی، رسول، قلی پور، آرین و قلی پور، فتنه (۱۳۸۹). بررسی اثرات شخصیت سرمایه گذاران و خطاهای ادراکی در سرمایه گذاری آن ها در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات مالی*، ۱۲(۲۹).
۹. دواس، دی ای (۱۳۷۶). پیمایش در تحقیقات اجتماعی. ترجمه هوشنگ نایی، نشرنی.
۱۰. قربانی، محمد و خلیلی عراقی، مریم. بررسی تاثیر شخصیت در ریسک گریزی سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار تهران.
11. Baker, H. K., Filbeck, G. & Ricciardi, V. (2018). *Financial Behavior Players, Services, Products, and Markets*. New York, Oxford University Press.
12. Baker, H. K., Filbeck, G., Holzhauser, H., Saadi, S. & Tiu, C. (2015). Risk Management: A Panel Discussion. *Journal of Applied Finance*, 25(1), 46-57.
13. Baker, H. K., Filbeck, G., Ahmed, P., Holzhauser, H., Preece, D. & Small, K. (2018). Private Equity: A Panel Discussion. *Journal of Applied Finance*, 25(2), 95-107.
14. Barber, B. M. & Odean, T. (2001). Boys will be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261-292.

15. Bloomfield, R. (2017). Traditional Versus Behavioral Finance. In H. Kent Baker and John R. Nofsinger (eds.), *Behavioral Finance Investors, Corporations, and Markets*, 23–38.
16. Brennan, M. J., Cao, H.H., Strong, N. & Xu. X. (2015). The Dynamics of International Equity Market Expectations. *Journal of Financial Economics* 77:2, 257–288.
17. Choi, J. J., Laibson, D., Brigitte C, M. & Metrick, A. (2004). For Better or for Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior. In *Perspectives on the Economics of Aging*, (ed.) David A. Wise, 81-121. Chicago: University of Chicago Press.
18. Gjergji. C. (2012). The Prevalence of the Disposition Effect in Mutual Funds' Trades. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(4), 795–820.
19. Cooper, A. D., Woo, C.Y. & Dunkelberg, W.C. (1988). Entrepreneurs' Perceived Chances for Success. *Journal of Business Venturing* 3(2), 97–108.
20. Kent D., D., Hirshleifer, D. & Subrahmanyam, A. (2001). Overconfidence, Arbitrage, and Equilibrium Asset Pricing. *Journal of Finance*, 56(3), 921–965.
21. Finucane, M. L. (2002). “Mad Cows, Mad Corn, & Mad Money: Applying What We Know About the Perceived Risk of Technologies to the Perceived Risk of Securities. *Journal of Psychology and Financial Markets*, 3(4), 236–243.
22. Frazzini, A. (2006). The Disposition Effect and Under-Reaction to News. *Journal of Finance* 61(4), 2017–2046.
23. Hirshleifer, D. (2008). “Psychological Bias as a Driver of Financial Regulation.” *European Financial Management* 14(5), 856–874.
24. Hirshleifer, D. & Teoh, S. (2009). The psychological Attraction Approach to Accounting and Disclosure Policy. *Contemporary Accounting Research*, 26(4), 1067–1090.
25. McCarthy, Ed. (2016). Hybrid Zone: Firms are Finding Success with a Diverse Array of Quant Strategies. *CFA Institute Magazine*, 27(4), 42–44.
26. MacGregor, D.G., Slovic, P., Berry, M. & Evensky, H.R. (1999). Perception of Financial Risk: A Survey Study of Advisors and Planners. *Journal of Financial Planning*, 12(8), 68–86.
27. Malmendier, U. & Geoffrey, T. (2015). Behavioral CEOs: The Role of Managerial Overconfidence. *Journal of Economic Perspectives*, 29(4), 37–60.

28. Olivia S., M., Mottola, G. R., Utkus, S.P. & Yamaguchi, T. (2006). The Inattentive Participant: Portfolio Trading Behavior in 401(K) Plans. *Michigan Retirement Research Center Research*,
29. Nessmith, William E., Stephen P. Utkus, and Jean A. Young. 2007. Measuring the Effectiveness of Automatic Enrollment.” *Vanguard Center for Retirement Research*, Volume 31.
30. O'Connell, Paul G., and Melvyn Teo. (2009). Institutional Investors, Past Performance, and Dynamic Loss Aversion. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 44(1), 155–188.
31. Ricardi, Victor. (2019). The Financial Judgment and Decision-Making Process of Women: The Role of Negative Feelings. Third Annual Meeting of the Academy of Behavioral Finance and Economics, September.
32. Seru, Amit, Tyler Shumway, and Noah Stoffman. (2010). Learning by Trading. *Review of Financial Studies*, 23(2), 705–739.
33. Thaler, Richard H., and Cass R. Sunstein. (2009). *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*. New Haven and London: Yale University Press.
34. Wang, Huijun, and Jianfeng Yu. (2014). An Empirical Assessment of Models of the Value Premium. Working Paper, SSRN.

