

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ



دانشکده : مهندسی صنایع و مدیریت

گروه : مدیریت و حسابداری

پایان نامه کارشناسی ارشد

رابطه هوش هیجانی با گرایش های رفتاری، در تصمیمات سرمایه گذاران  
بورس اوراق بهادار تهران

دانشجو : مجید صانعی

استاد راهنما :

اقای دکتر سید محمد موسوی شاهرودی

پایان نامه ارشد جهت اخذ درجه کارشناسی ارشد

خرداد ۱۳۹۱

## تشکر و قدر دانی

من لم یشکر المخلوق لم یشکر الخالق ، با تقدیر و تشکر و سپاس فراوان از اساتید محترم و گرامی جناب آقایان ، دکتر اشرفی، دکتر مولایی، دکتر شیخ، دکتر میر لوحی و دکتر نوری ، که از بذل دانش و محبت خود ، دریغ ننموده و مرا در گذراندن این دوره یاری نمودند. همچنین از زحمات و حمایت‌های جناب آقای دکتر شاهرودی ، که با صبر و حوصله و راهنمایی‌های خویش علاوه بر سمت استادی ، اینجانب را در انجام این پایان نامه یاری فرمودند تشکر و قدردانی می نمایم. توفیق و سرافرازی همه سروان گرامی را ، از خداوند بزرگ مسئلت دارم .

مجید صانعی

کارشناس ارشد MBA دانشگاه صنعتی شاهرود

## تعهد نامه

اینجانب مجید صانعی دانشجوی دوره کارشناسی ارشد رشته مدیریت دانشگاه صنعتی شاهرود نویسنده پایان نامه رابطه هوش هیجانی با گرایش های رفتاری، در تصمیمات سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار تهران تحت راهنمایی جناب آقای دکتر سید محمد موسوی شاهرودی متعهد می شوم .

- تحقیقات در این پایان نامه توسط اینجانب انجام شده است و از صحت و اصالت برخوردار است .
- در استفاده از نتایج پژوهشهای محققان دیگر به مرجع مورد استفاده استناد شده است .
- مطالب مندرج در پایان نامه تاکنون توسط خود یا فرد دیگری برای دریافت هیچ نوع مدرک یا امتیازی در هیچ جا ارائه نشده است .
- کلیه حقوق معنوی این اثر متعلق به دانشگاه صنعتی شاهرود می باشد و مقالات مستخرج با نام « دانشگاه صنعتی شاهرود » و یا « **Shahrood University of Technology** » به چاپ خواهد رسید .
- حقوق معنوی تمام افرادی که در به دست آمدن نتایج اصلی پایان نامه تأثیرگذار بوده اند در مقالات مستخرج از پایان نامه رعایت می گردد.
- در کلیه مراحل انجام این پایان نامه ، در مواردی که از موجود زنده ( یا بافتهای آنها ) استفاده شده است ضوابط و اصول اخلاقی رعایت شده است .
- در کلیه مراحل انجام این پایان نامه، در مواردی که به حوزه اطلاعات شخصی افراد دسترسی یافته یا استفاده شده است اصل رازداری ، ضوابط و اصول اخلاق انسانی رعایت شده است .

تاریخ

امضای دانشجو

### مالکیت نتایج و حق نشر

- کلیه حقوق معنوی این اثر و محصولات آن (مقالات مستخرج ، کتاب ، برنامه های رایانه ای ، نرم افزار ها و تجهیزات ساخته شده است ) متعلق به دانشگاه صنعتی شاهرود می باشد . این مطلب باید به نحو مقتضی در تولیدات علمی مربوطه ذکر شود .

\* متن این صفحه نیز باید در ابتدای نسخه های تکثیر شده پایان نامه وجود داشته باشد .

## چکیده:

تحقیق حاضر، ارتباط بین هوش هیجانی سرمایه گذار و نتایج تصمیمات وی از منظر، توانایی و غلبه بر گرایشات رفتاری، که غالباً سرمایه گذاران به آن مبتلا هستند را، مورد بررسی قرار می دهد. هوش هیجانی یک ویژگی روانشناختی است که تعیین می کند، چطور فرد، تشخیص می دهد، درک می کند، هیجانان خود را کنترل می کند و سپس آن را در حل مشکلات و تصمیم سازی بکار می برد. بر مبنای داده هایی که از سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار تهران از طریق دو پرسشنامه "مالی رفتاری" و "هوش هیجانی" بدست آمد، مقدار ابتلا به پنج گرایش رفتاری شامل نمایندگی، حساب داری ذهنی، زیان گریزی، اعتماد بیش از اندازه، خود کنترلی و همچنین بهره هوش هیجانی سرمایه گذاران، بوسیله از مون کوتاه شده بار-ان، مورد سنجش قرار گرفت.

نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده ها بر اساس از مون همبستگی ناپارامتری اسپیرمن در اکثر موارد، ارتباط معنی داری بین هوش هیجانی و گرایشات رفتاری در تصمیمات سرمایه گذاری مشاهده نشد. نتایج ارتباط معنی داری (همبستگی منفی) بین گرایش "اطمینان بیش از اندازه" و هوش هیجانی نشان می دهد، یعنی افرادی که هوش هیجانی بالاتری دارند، کمتر به گرایش اطمینان بیش از اندازه غلبه دارند. افرادی که نمره شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی آنها بالا تر است، بیشتر به گرایش "نمایندگی" غلبه دارند.

افراد دارای تجربه کم، میانگین نمرات هوش هیجانی بالاتری دارند و ارتباط معنی داری بین هوش هیجانی کلی و دو شاخصه درون فردی و انطباق پذیری آن، با تجربه سرمایه گذاری دیده می شود، همچنین افراد با تجربه کم، بیشتر به گرایش "نمایندگی" مبتلا هستند و تفاوت معنی دار است.

افراد با سطح تحصیلات بیشتر از هوش هیجانی بیشتری برخوردار، ولی بیشتر به گرایش "حساب داری ذهنی" مبتلا بودند، و تفاوت معنی دار است.

**کلید واژه ها: هوش هیجانی، گرایش های رفتاری، تصمیمات سرمایه گذاران**

## فهرست مطالب

عنوان صفحه

### فصل اول : طرح تحقیق

- ۱-۱- مقدمه ----- ۲
- ۱-۲- بیان مسئله ----- ۲
- ۱-۳- ضرورت و اهمیت انجام تحقیق ----- ۴
- ۱-۴- اهداف تحقیق ----- ۵
- ۱-۵- سوالات تحقیق ----- ۵
- ۱-۶- فرضیات تحقیق ----- ۶
- ۱-۷- تعاریف و شرح اجمالی متغیر های اصلی تحقیق ----- ۷

### فصل دوم : ادبیات و پیشینه تحقیق

- ۲-۱- مقدمه ----- ۱۲
- ۲-۲- پیشینه تحقیق ----- ۱۳
- ۲-۳- هیجانان در ادبیات اقتصادی ----- ۱۵
- ۲-۴- تاثیر هیجانان بر تصمیمات سرمایه گذاری ----- ۱۶
- ۲-۵- تئوری چشم انداز ----- ۲۸
- ۲-۶- مالی رفتاری ----- ۳۱
- ۲-۶-۱- گرایش نمایندگی ----- ۴۲
- ۲-۶-۱-۱- عدم در نظر گرفتن بازگشت به میانگین ----- ۴۴
- ۲-۶-۱-۲- مسایل مربوط به اندازه نمونه ----- ۴۵
- ۲-۶-۲- حساب داری ذهنی ----- ۴۵
- ۲-۶-۲-۱- حسابداری ذهنی و بازار سرمایه ----- ۴۷
- ۲-۶-۳- زیان گریزی ----- ۵۰

۵۲	-----	۲-۶-۴- خود کنترلی
۵۵	-----	۲-۶-۵- اطمینان بیش از حد
۵۸	-----	۲-۷-۷- هوش هیجانی
۵۸	-----	۲-۷-۱- هیجان چیست
۵۹	-----	۲-۷-۲- هوش چیست
۶۰	-----	۲-۷-۳- تعاریف هوش هیجانی
۶۱	-----	۲-۷-۴- تاریخچه هوش هیجانی
۶۲	-----	۲-۷-۵- روشهای سنجش و اندازه گیری هوش هیجانی
۶۴	-----	۲-۷-۶- الگوهای هوش هیجانی
۶۴	-----	۲-۷-۶-۱- الگوی توانایی مایر و سالووی
۷۰	-----	۲-۷-۶-۲- اندازه گیری هوش هیجانی الگوی مایر ، سالوی و کارسو (MSCEIT)
۷۱	-----	۲-۷-۶-۳- الگوی ترکیبی هوش هیجانی گلنن و مولفه های آن
۷۳	-----	۲-۷-۶-۴- الگوی ترکیبی باران (۱۹۹۷)
۷۶	-----	۲-۷-۷- نتایج برخی تحقیقات مرتبط با هوش هیجانی
<b>فصل سوم روش شناسی تحقیق</b>		
۷۹	-----	۳-۱- نوع مطالعه
۷۹	-----	۳-۲- تعریف عملیاتی متغیرها
۷۹	-----	۳-۳- جامعه آماری
۸۰	-----	۳-۴- روش نمونه گیری
۸۱	-----	۳-۵- روش اجرای تحقیق
۸۱	-----	۳-۶- ابزار و روش گردآوری داده ها
۸۱	-----	۳-۶-۱- پرسشنامه مالی رفتاری
۸۲	-----	۳-۶-۱-۱- قابلیت اعتماد و اطمینان پرسشنامه مالی رفتاری
۸۲	-----	۳-۶-۱-۲- نمره گذاری پرسشنامه مالی رفتاری
۸۲	-----	۳-۶-۲- پرسشنامه سنجش هوش هیجانی
۸۳	-----	۳-۶-۱-۲- قابلیت اعتماد و اطمینان پرسشنامه هوش هیجانی

- ۳-۶-۲- نمره گذاری پرسشنامه هوش هیجانی ----- ۸۴
- ۳-۷- روش تجزیه و تحلیل داده ها ----- ۸۶

### فصل چهارم تجزیه تحلیل و تفسیر داده ها

- ۴-۱- نتایج پاسخ به سوالات گرایش رفتار در تصمیمات سرمایه گذاری ----- ۸۸
- ۴-۲- نمرات گرایشهای رفتاری در تصمیمات سرمایه گذاری ----- ۹۰
- ۴-۳- بررسی فرضیات گرایش نمایندگی و هوش هیجانی ----- ۹۱
- ۴-۳-۱- ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایش نمایندگی ----- ۹۸
- ۴-۳-۲- ارتباط سطح تحصیلات و گرایش نمایندگی ----- ۹۹
- ۴-۳-۳- ارتباط هوش هیجانی با تجربه سرمایه گذاری ----- ۹۹
- ۴-۳-۴- ارتباط هوش هیجانی با سطح تحصیلات ----- ۱۰۱
- ۴-۴- بررسی فرضیات گرایش حسابداری ذهنی و هوش هیجانی ----- ۱۰۳
- ۴-۴-۱- ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایش حسابداری ذهنی ----- ۱۰۹
- ۴-۴-۲- ارتباط سطح تحصیلات و گرایش حسابداری ذهنی ----- ۱۰۹
- ۴-۵- بررسی فرضیات گرایش زیان گریزی و هوش هیجانی ----- ۱۱۰
- ۴-۵-۱- ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایش زیان گریزی ----- ۱۱۶
- ۴-۵-۲- ارتباط سطح تحصیلات و گرایش زیان گریزی ----- ۱۱۶
- ۴-۶- بررسی فرضیات گرایش اطمینان بیش از حد و هوش هیجانی ----- ۱۱۷
- ۴-۶-۱- ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایش اطمینان بیش از حد ----- ۱۲۳
- ۴-۶-۲- ارتباط سطح تحصیلات و گرایش اطمینان بیش از حد ----- ۱۲۳
- ۴-۷- بررسی فرضیات گرایش خود کنترلی و هوش هیجانی ----- ۱۲۴
- ۴-۷-۱- ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایش خود کنترلی ----- ۱۳۰
- ۴-۷-۲- ارتباط سطح تحصیلات و گرایش خود کنترلی ----- ۱۳۰

### فصل پنجم: نتایج و پیشنهادات

- ۵-۱- بحث و نتیجه گیری ----- ۱۳۲
- ۵-۲- پیشنهادات ----- ۱۳۵
- ۵-۳- توصیه به محققین آینده ----- ۱۳۵
- ۵-۴- محدودیت های تحقیق ----- ۱۳۶



## فهرست جدولها

عنوان جدول	صفحه
جدول ۱-۲- الگوهای هوش هیجانی و شاخصه های آن	۶۵
جدول ۲-۲- ساختار تست هوش هیجانی مایر، سالوی و کارسو	۷۱
جدول ۱-۳- دستور العمل تفسیر نمرات استاندارد هوش هیجانی	۷۰
جدول ۱-۴- نتایج مربوط به سوالات پرسشنامه گرایشات رفتاری در تصمیمات سرمایه گذاری	۸۹
جدول ۴-۲- ارتباط هوش هیجانی با گرایش نمایندگی	۹۱
جدول ۴-۳- مقایسه میانگین نمرات نمایندگی بر حسب تجربه سرمایه گذاری	۹۸
جدول ۴-۴- مقایسه میانگین نمرات نمایندگی بر حسب سطح تحصیلات	۹۹
جدول ۴-۵- میانگین نمرات هوش هیجانی افراد بر حسب تجربه سرمایه گذاری	۱۰۰
جدول ۴-۶- سطح معنی داری ارتباط تجربه سرمایه گذاری و هوش هیجانی	۱۰۱
جدول ۴-۷- میانگین نمرات هوش هیجانی افراد بر حسب سطح تحصیلات	۱۰۲
جدول ۴-۸- سطح معنی داری ارتباط تجربه سرمایه گذاری و هوش هیجانی	۱۰۳
جدول ۴-۹- ارتباط هوش هیجانی با گرایش حسابداری ذهنی	۱۰۴
جدول ۴-۱۰- مقایسه میانگین نمرات حساب داری ذهنی بر حسب تجربه سرمایه گذاری	۱۰۹
جدول ۴-۱۱- مقایسه میانگین نمرات حساب داری ذهنی بر حسب سطح تحصیلات	۱۰۹
جدول ۴-۱۲- ارتباط هوش هیجانی با گرایش زیان گریزی	۱۱۰
جدول ۴-۱۳- مقایسه میانگین نمرات گرایش زیان گریزی بر حسب تجربه سرمایه گذاری	۱۰۲
جدول ۴-۱۴- مقایسه میانگین نمرات گرایش زیان گریزی بر حسب سطح تحصیلات	۱۱۲
جدول ۴-۱۵- ارتباط هوش هیجانی با گرایش اطمینان بیش از حد	۱۱۳
جدول ۴-۱۶- مقایسه میانگین نمرات گرایش اطمینان بیش از حد بر حسب تجربه سرمایه گذاری	۱۲۳
جدول ۴-۱۷- مقایسه میانگین نمرات گرایش اطمینان بیش از حد بر حسب تجربه سرمایه گذاری	۱۲۳
جدول ۴-۱۸- ارتباط هوش هیجانی با گرایش خود کنترلی	۱۲۴
جدول ۴-۱۹- مقایسه میانگین نمرات گرایش خود کنترلی بر حسب تجربه سرمایه گذاری	۱۳۰
جدول ۴-۲۰- مقایسه میانگین نمرات گرایش خود کنترلی بر حسب سطح تحصیلات	۱۳۰

## فهرست نمودارها

عنوان نمودار	صفحه
نمودار ۱-۲ . تابع ارزش - اساس تئوری چشم انداز	۳۰
نمودار ۲-۲ . مقایسه قیمت با ارزش ذاتی سهام	۳۵
نمودار ۳-۲ - مقایسه عملکرد گروه های سرمایه گذار	۵۷
نمودار ۱-۴ - مقایسه درصدا بتلا به گرایشات رفتاری افراد سرمایه گذار	۹۰
نمودار ۲-۴ - میانگین نمرات گرایشات رفتاری در تصمیمات سرمایه گذاری	۹۱
نمودار ۳-۴ - پراکنش هوش هیجانی کلی و گرایش نمایندگی	۹۳
نمودار ۴-۴ - پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش نمایندگی	۹۴
نمودار ۵-۴ - پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش نمایندگی	۹۵
نمودار ۶-۴ - پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش نمایندگی	۹۶
نمودار ۷-۴ - پراکنش شاخصه خلق و خوی هوش هیجانی و گرایش نمایندگی	۹۷
نمودار ۸-۴ - پراکنش هوش هیجانی کل و گرایش حساب داری ذهنی	۱۰۴
نمودار ۹-۴ - پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش حسابداری ذهنی	۱۰۵
نمودار ۱۰-۴ - پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش حسابداری ذهنی	۱۰۶
نمودار ۱۱-۴ - پراکنش شاخصه انطباق پذیری هوش هیجانی و گرایش حسابداری ذهنی	۱۰۷
نمودار ۱۲-۴ - پراکنش شاخصه انطباق پذیری هوش هیجانی و گرایش حسابداری ذهنی	۱۰۸
نمودار ۱۳-۴ - پراکنش هوش هیجانی کل و گرایش زیان گریزی	۱۱۱
نمودار ۱۴-۴ - پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش زیان گریزی	۱۱۲
نمودار ۱۵-۴ - پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش زیان گریزی	۱۱۳
نمودار ۱۶-۴ - پراکنش شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش زیان گریزی	۱۱۴
نمودار ۱۷-۴ - پراکنش شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و گرایش زیان گریزی	۱۱۵
نمودار ۱۸-۴ - پراکنش هوش هیجانی کلی و گرایش اطمینان بیش از حد	۱۱۶

- نمودار ۴-۱۹- پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد ----- ۱۱۷
- نمودار ۴-۲۰- پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از ----- ۱۲۰
- نمودار ۴-۲۱- پراکنش شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد ----- ۱۲۱
- نمودار ۴-۲۲- پراکنش شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد ----- ۱۲۲
- نمودار ۴-۲۳- پراکنش شاخصه هوش هیجانی کلی و خود کنترلی ----- ۱۲۳
- نمودار ۴-۲۴- پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و خود کنترلی ----- ۱۲۴
- نمودار ۴-۲۵- پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و خود کنترلی ----- ۱۲۷
- نمودار ۴-۲۶- پراکنش شاخصه سازگاری هوش هیجانی و خود کنترلی ----- ۱۲۸
- نمودار ۴-۲۷- پراکنش شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و خود کنترلی ----- ۱۲۹

## فهرست ضمیمه ها

صفحه	عنوان ضمیمه
۱۲۸	پرسشنامه هوش هیجانی (مدل کوتاه شده بار-ان)
۱۳۰	پرسشنامه مالی رفتاری (گرایش های رفتاری در تصمیمات سرمایه گذار)
۱۳۵	الگوی هوش هیجانی مایر و سالوی
۱۳۶	الگوی هوش هیجانی گلمن
۱۳۷	الگوی هوش هیجانی بار-ان

# فصل یک

## طرح تحقیق

## ۱-۱- مقدمه

اگر سرمایه گذار در مواقعی که ارزش سهام در حال افت است ، شاخص سهام سیر نزولی دارد و سایرین، اعتماد بنفس خود را از دست داده و خود را باخته اند، بتواند احساسات و هیجانات خود را کنترل کند، آیا کمکی به عملکرد وی خواهد شد ؟ همواره به دنبال نزول و رکود، رونق وجود دارد . (به نظر می رسد این سیکل در صنعت، سهام و شاخص بازار نیز وجود دارد) .

سرمایه گذارانی که در این هیجان و دستپاچگی بازار بتوانند بخرند، و زمانی که دیگران در رفاه هستند بفروشند. برد خواهند کرد. آیا زمان خرید است؟ چه مقدار باید خرید؟ چقدر سریع؟ آیا اگر باز هم قیمت افت کرد، باید خرید ، یا فروخت؟ توانایی مدیریت هیجان تنها به تعیین موقعیت زمانی بازار محدود نمی شود، بلکه تصمیماتی مانند پرتفولیو را باید ساخت؟ چقدر سرمایه گذاری و چقدر پس انداز؟ چه مقدار پذیرش ریسک؟ مملو از احساسی بودن است. در ادامه بیشتر در مورد نقش احساسات در تصمیم گیری بحث خواهد شد، و به تاثیرات مفید و مخربی که می تواند هیجانات مثبت و هیجانات منفی داشته باشد. پرداخته می شود، هوش هیجانی توانایی است که فرد را قادر میسازد در موقعیتهای و شرایط مختلف احساسات خود را کنترل کند، و با اعتماد به نفس و تمرکز تصمیمات منطقی اتخاذ نماید. لذا ضروری است به بررسی تاثیر هوش هیجانی بر نتایج تصمیمات سرمایه گذار بر مبنای غلبه بر گرایش های رفتاری پرداخته شود. در صورت حصول نتایج مطلوب می تواند کمک شایانی به سرمایه گذاران ، توسعه ی اقتصاد و دانش سرمایه گذاری باشد.

## ۱-۲- بیان مسئله

در بررسی نتایجی که از تصمیمات یک سرمایه گذار بدست آمده ، درک و فهم عواملی که در فرایند تصمیم سازی او موثر است ، ضروری می باشد . سرمایه گذاران با طیف وسیعی از تصمیمات برای مدیریت سبد سهام خود روبرو هستند .

هر سرمایه گذار مجموعه گزینه ها و تصمیماتی باید در پیش رو داشته باشد. همچنین باید نقطه بهینه فروش یک سهام را تعیین کند شفرین و استاتمن<sup>۱</sup> (۱۹۸۵). هنگام اخذ تصمیمات متعدد به عنوان یک سرمایه گذار، در نظر گرفتن نقش احساسات و هیجانات در فرایند تصمیم سازی بسیار مهم می باشد. آقای مجتبی کاشانی در کتاب نقش دل در مدیریت، به نقل از بریان تریسی بیان می دارد که عوامل دوگانه در تصمیم گیری فکر و احساس هستند. در واقع، احساس نیروی محرک و برانگیزاننده ذهن است. هر فکری را که میخواهیم جامه عمل بپوشانیم باید به وسیله احساس یا تمنایی مانند عشق یا هیجان برانگیخته و فعال کنیم. فکر بدون احساس، واکنشی در زندگی ما پدید نمی آورد. عقل و هوش منطقی به قدرت استدلال کمک می کند، اما توانایی پیش بینی پیامدهای تصمیم تنها از هوش هیجانی<sup>۲</sup> به دست می آید. مهارت استفاده از هوش هیجانی می تواند در لحظه انتخاب به شما کمک نماید و کنترل مؤثر تری بر خود و تأثیر مضاعفی بر دیگران داشته باشید. (کاشانی، ۱۳۸۵).

این تحقیق سعی دارد، ارتباط و تاثیر هوش هیجانی و اجزای آن را بر گرایش های رفتاری سرمایه گذاران، مورد بررسی قرار دهد. در اجرای تحقیق لازم است، حوزه نو ظهور مالی رفتاری و تحقیقات انجام شده در این زمینه، مخصوصاً در ارتباط با سرمایه گذاری، برای بررسی رفتار تصمیم سازی سرمایه گذار، مورد بررسی قرار گیرد. همچنین ضروری است، مروری به هوش هیجانی در ارتباط با تصمیم سازی یا عملکرد شخص، داشته باشیم. در تحقیقات انجام شده یک ارتباط منطقی به تاثیر هوش هیجانی بر روی تصمیمات سرمایه گذار ارایه شده است، لذا ما را هدایت میکند که اطلاعاتی در خصوص گرایشات تصمیم سازی افراد و همچنین اندازه گیری هوش هیجانی و اجزا یا معیارهای مرتبط با آن جمع اوری نماییم. این اطلاعات در تعیین و بررسی این که آیا ارتباطی بین هوش هیجانی افراد سرمایه گذار و توانایی تصمیم

---

<sup>1</sup> - Shefrin & Statman

<sup>2</sup> - emotional intelligence

سازی آنان برای غلبه بر گرایش های رفتاری وجود دارد ، بکار خواهد رفت. کمدال و مونتگمری<sup>۱</sup> (۱۹۹۷) ، احساسات را در فرآیند تصمیم گیری افراد مورد بررسی قرار دادند. نویسندگان نتیجه گرفتند که فعالیت های تصمیم گیری افراد تحت تاثیر احساسات و همچنین محیط داخلی و خارجی می باشد. کمدال و مونتگمری ، بیان می کنند، قطعاً "ما به شناخت بیشتر درباره نقش احساسات در تصمیم گیری خصوصی ، که یک موضوع فراموش شده در تحقیق روی تصمیم گیری به نظر می رسد" (ص ۸۷) ، احتیاج داریم، تحقیق حاضر، کمکی است برای مشارکت در دانش مورد نیاز تصمیم گیری و احساسات، بطور خاص در زمینه تصمیمات سرمایه گذار مرتبط با هوش هیجانی.

### ۱-۳- ضرورت و اهمیت انجام تحقیق

همه ما انسان و از این رو در معرض احساسات قرار داریم. در حالی که بسیاری به طور خودکار فرض می کنند که تصمیم گیری باید به دور از احساسات باشد، اما کاملاً اینطور نیست. تعادل هیجان ، فرایند تصمیم گیری را از دو نظر می تواند بهبود بخشد. (اکرت<sup>۲</sup> ، چرچ<sup>۳</sup> و دیویس<sup>۴</sup> ، ۲۰۰۴) .

اول، احساسات باعث می شود، تصمیمات بهتری اخذ شود. دوم، احساس می تواند در تصمیم گیری های بهینه ، به افراد کمک کند ، احساسات مثبت باعث دسترسی آسان تر اطلاعات در مغز ، ارتقاء خلاقیت، بهبود حل مسئله، افزایش مذاکره، و ایجاد تصمیم گیری کارآمد و دقیق خواهد بود. در حالت ترس و یا وحشت به احتمال زیاد، تصمیم گیری خوب انجام نمی شود. استفاده از هوش هیجانی در ارتباط با وضعیت تعادل به مد تبدیل شده ( گلمن<sup>۵</sup> ، ۱۹۹۵) . هوش هیجانی اطلاعاتی در مورد احساسات اشخاص ، کنترل احساسات و ایجاد انگیزه شخص در تلاش برای دستیابی به نتایج ، به دست می دهد. ملاحظه و اهمیت هوش هیجانی در مواردی که وقتی شخص سرمایه گذار بررسی می کند، که مستقلاً

<sup>1</sup> - Kemdal and Montgomery

<sup>2</sup> - Ackert

<sup>3</sup> - Church

<sup>4</sup> - Deaves

<sup>5</sup> - Goleman



سرمایه گذاری انجام دهد یا از مشاور مالی کمک بخواند، توسط اشخاصی مورد بررسی قرار گرفته است. (دیویس، ۲۰۰۶). حال با توجه به اینکه بورس اوراق بهادار یکی از ارکان اقتصادی کشور است و رشد و توسعه این سازمان، توسعه اقتصاد ملی را به همراه خواهد داشت، می بایستی با شناخت بیشتر عوامل روانی، به ذهنیات درونی و در نتیجه رفتارهای بیرونی افراد (سرمایه گذاران آتی) به صورتی علمی و حساب شده پی برد و موجبات تشخیص بهینه دیدگاهها، حالات و رفتار سرمایه گذاران، و رشد و پیشرفت بورس اوراق بهادار را فراهم آورد.

در انجام این مطالعه، بررسی و جمع آوری اطلاعات مربوط به گرایش های<sup>۱</sup> افراد در تصمیم گیری، و همچنین اندازه گیری هوش هیجانی و اجزا<sup>۲</sup> یا شاخص های مربوط به آن، برای هر یک از شرکت کنندگان در تحقیق ضروری است.

#### ۱-۴- اهداف تحقیق

##### هدف اصلی

تعیین ارتباط هوش هیجانی و اجزا یا شاخص های آن، با گرایش های رفتاری در تصمیمات افراد سرمایه گذار.

##### اهداف فرعی

۱- تعیین ارتباط تجربه سرمایه گذاری با هوش هیجانی و گرایش های رفتاری در تصمیمات افراد سرمایه گذار.

۲- تعیین ارتباط سطح تحصیلات با هوش هیجانی و گرایش های رفتاری در تصمیمات افراد سرمایه گذار

#### ۱-۵ - سوالات تحقیق

##### سوال اصلی :

---

<sup>1</sup> - biases

<sup>2</sup> - components

۱- آیا ارتباطی بین هوش هیجانی فرد سرمایه گذار، با گرایش های رفتاری وی ، در تصمیمات سرمایه گذاری ، وجود دارد؟

### سوالات فرعی :

۱- آیا ارتباطی بین تجربه سرمایه گذاری با هوش هیجانی و گرایش های رفتاری در تصمیمات افراد سرمایه گذار ، وجود دارد؟

۲- آیا ارتباطی بین سطح تحصیلات با هوش هیجانی و گرایش های رفتاری در تصمیمات افراد سرمایه گذار وجود دارد؟

### ۱-۶ - فرضیات تحقیق

هدف تحقیق حاضر بررسی ارتباط هوش هیجانی بر گرایش های رفتاری در تصمیمات فرد سرمایه گذار می باشد.

مدل سنجش هوش هیجانی در این مطالعه ، مدل ازمون هوش هیجانی کوتاه بار ان ، شامل هوش هیجانی کل و پنج جزء (شاخصه) اصلی ان (۱) درون فردی (۲) میان فردی (۳) مدیریت استرس (۴) سازگاری و (۵) خلق عمومی ، می باشد. از پنج جزء بیان شده ، ارتباط شاخصه های " درون فردی " ؛ "مدیریت استرس" ؛ "سازگاری" ؛ و "خلق عمومی" ، با پنج گرایش رفتاری شامل " نمایندگی " ؛ " حساب داری ذهنی " ؛ " زیان گریزی " ؛ "اطمینان بیش از حد" و " خود کنترلی" مورد بررسی قرار می گیرد ، لذا فرضیات تحقیق عبارتند از:

## فرضیات اصلی :

H01: بین هوش هیجانی کلی و شاخصه های ان (درون فردی ، مدیریت استرس ، سازگاری و خلق عمومی) با گرایش نمایندگی<sup>۱</sup> ارتباط معنی داری وجود دارد.

H02: بین هوش هیجانی کلی و شاخصه های ان (درون فردی ، مدیریت استرس ، سازگاری و خلق عمومی) با گرایش حساب داری ذهنی<sup>۲</sup> ارتباط معنی داری وجود دارد.

H03: بین هوش هیجانی کلی و شاخصه های ان (درون فردی ، مدیریت استرس ، سازگاری و خلق عمومی) با گرایش زیان گریزی<sup>۳</sup> ارتباط معنی داری وجود دارد

H04: بین هوش هیجانی کلی و شاخصه های ان (درون فردی ، مدیریت استرس ، سازگاری و خلق عمومی) با گرایش اطمینان بیش از حد<sup>۴</sup> ارتباط معنی داری وجود دارد.

H05: بین هوش هیجانی کلی و شاخصه های ان (درون فردی ، مدیریت استرس ، سازگاری و خلق عمومی) با گرایش خود کنترلی<sup>۵</sup> ارتباط معنی داری وجود دارد.

## فرضیات فرعی :

H06 بین تجربه سرمایه گذاری با هوش هیجانی و گرایش های رفتاری در تصمیمات افراد سرمایه گذار ، ارتباط معنی داری وجود دارد؟

H07 : بین سطح تحصیلات با هوش هیجانی و گرایش های رفتاری در تصمیمات افراد سرمایه گذار، ارتباط معنی داری وجود دارد؟

## ۷-۱- تعاریف و شرح اجمالی متغیرهای اصلی تحقیق

### مالی رفتاری

<sup>1</sup> - Representativeness bias

<sup>2</sup> - Mental Accounting -

<sup>3</sup> - aversion to Loss

<sup>4</sup> - Overconfidence

<sup>5</sup> - Self control

ارتباط علم مالی و سایر رشته های علوم اجتماعی که به عنوان روانشناسی مالی معروف شده است ، به بررسی فرآیند تصمیم گیری سرمایه گذاران و عکس العمل آنها نسبت به شرایط مختلف بازارهای مالی می پردازد و تاکید آن بیشتر به تاثیر شخصیت ، فرهنگ و قضاوتهای سرمایه گذاران بر تصمیمات سرمایه گذاری می باشد . روانشناسی مالی در واقع در مقابل پارادایم رفتارهای منطقی سرمایه گذاران مطرح شده ، که اساس و بنیان همه مدل های مالی ارائه شده می باشد.

مطابق با فراملت<sup>۱</sup> ( ۲۰۰۱ ) ، مالی رفتاری ، چگونگی بدست آوردن اطلاعات افراد، همچنین چگونگی بهره برداری و کاربرد اطلاعات را مورد بررسی قرار داده و مفاهیم اساسی حوزه مالی را بسط و گسترش می دهد. هرش شفرین<sup>۲</sup> ( ۲۰۰۰ ) سه مبحث در تشکیل مالی رفتاری بیان می کند. دیدگاههای ذهنی یا شهودی<sup>۳</sup> ، دیدگاههای قالبی<sup>۴</sup> و نا کارآمدی بازار.

اولین بخش مالی رفتاری مربوط می شود به "شهود" در مورد اینکه چگونه شخص اطلاعات را مدیریت یا پردازش می کند. واژه (Heuristics) در فرهنگ لغت به معنی رفتار و تصمیم گیری براساس تجارب و مستندات گذشته است . تعریف دیگری که از این واژه شده به این صورت است :

واژه Heuristics اشاره به فرآیندی دارد که براساس آن افراد رفتارهایی را بر اساس آزمون و خطا توسعه می دهند. از آنجایی که ظرفیت پردازش اطلاعات در بشر محدود است اشخاص به روشهای تصمیم گیری ناقص یا روشهای ابتکاری روی می آورند که بعضاً ، به تصمیم گیریهای نسبتاً خوبی منجر می شوند ولی ، برخی رویدادها و الگوهای رفتاری وجود دارند که باعث می شوند استفاده از روشهای ابتکاری به خطا و تورش رفتاری<sup>۵</sup> در تصمیم گیری بیا نجامد ، استفاده از روشهای ابتکاری همیشه به یک تصمیم گیری صحیح منجر نمی شود و لذا نمی توانند به فرد کمک کنند تا عملکرد بهتری داشته باشد، که در این

---

<sup>1</sup> - Fromlet

<sup>2</sup> - Hersh Shefrin

<sup>3</sup> - heuristics

<sup>4</sup> - framing

<sup>5</sup> - Behavioral Biase

صورت سوگیریهای شناختی نامگذاری می شوند (گیلاویچ<sup>۱</sup> و گریفین<sup>۲</sup>، ۲۰۰۳). بازارهای مالی به طور روز افزونی در حال پیچیده تر شدن است و این باعث افزایش رفتارهای مبتنی بر تجربه و آزمون و خطا (ابتکاری) می شود. اغلب شهود، یک میانبر ذهنی است که افراد هنگام پردازش داده ها از آن استفاده می کنند.

بخش دوم، اثر قالبی<sup>۳</sup>: دانیل کانمن<sup>۴</sup> برنده جایزه نوبل ۲۰۰۲ و همکاریش اموس تی ورسکی<sup>۵</sup> نخستین پایه گذاران نظریه اثر قالبی در سال ۱۹۷۹ هستند. این نظریه با در نظر گرفتن گرایش به چارچوب ها یا قالب ها به این موضوع می پردازد که چگونه مفهومی که رایج می شود، بر انتخاب های مردم تاثیر می گذارد. گرایش به اثر قالبی عبارت است از، ارائه حقایق به شیوه ای که تاثیر آن منجر به یک تصویر غیر واقعی شود. نحوه ارائه مفاهیم و مسائل در قالب های خاص بر تصمیم گیری سرمایه گذاران اثر می گذارد. بخش سوم مالی رفتاری به کارایی یا نا کار آمدی بازار مربوط می شود. از آنجا که تمرکز ما، در این تحقیق بر روی رفتار، یا چگونگی تصمیم سازی افراد سرمایه گذار می باشد. کارایی یا عدم کارایی بازار به موضوع بحث ما ارتباطی پیدا نمی کند.

**هوش هیجانی** در مفهوم عامه، EI<sup>۶</sup> شامل طیف گسترده ای از صفات شخصیتی، مهارت های اجتماعی، و خصوصیت ها، است. در تحقیقات ما، EI تعریف دقیق و صلاحیتی قابل اندازه گیری مشابه جنبه های سنتی هوش می باشد. هوش سنتی، توانایی فرد در استفاده از اطلاعات مشاهده شده و یا داده ها برای فکر کردن درست است. اما هوش هیجانی توانایی فرد در شناخت، تعبیر و تفسیر احساسات و استفاده و ادغام سودمند، برای استنتاج مطلوب و حل مسئله می باشد (سالوی و مایر، ۱۹۹۰ و ۱۹۹۷)

---

<sup>1</sup> - Gilovich

<sup>2</sup> - Griffin

<sup>3</sup> - Framing

<sup>4</sup> - Kahneman

<sup>5</sup> - Amos Tversky

<sup>6</sup> - EI = emotional intelligence

به این ترتیب، هوش هیجانی مشابه هوش سنتی است، با این تفاوت که EI از حالات و احساسات، به عنوان داده یا اطلاعات استفاده می کند.

«هوش هیجانی<sup>۱</sup>» و هوش منطقی<sup>۲</sup> روی در روی هم نیستند خیلی ها مقدار زیادی از هر دو را دارند و خیلی ها برعکس، دانشمندان به دنبال این هستند که بدانند این دو پدیده چگونه یکدیگر را تکمیل می کنند. گلمن (۱۹۹۵) معتقد است که هوش هیجانی جنبه ی دیگری از هوش است که در دستیابی افراد به موفقیت در ابعاد مختلف زندگی، بیشتر از هوش شناختی ایفای نقش می کند.

مایر و سالووی (۱۹۹۷) هوش هیجانی را متشکل از چهار توانایی دریافت هیجانات<sup>۳</sup>، استفاده از هیجانات<sup>۴</sup> (توانایی مهار هیجان برای تسهیل فعالیت های شناختی مثل تفکر و مساله گشایی)، فهم هیجانات<sup>۵</sup> (توانایی درک زبان هیجان و پی بردن به رابطه ی پیچیده ی بین هیجانات)، مدیریت کردن هیجانات<sup>۶</sup> (توانایی تنظیم هیجانات خود و دیگران) می دانند. گلمن (۱۹۹۵)، هوش هیجانی را شیوه ی استفاده ی بهتر از IQ از طریق خود کنترلی، اشتیاق، پشتکار و خودانگیزی می داند. نلسون و لاو<sup>۷</sup> (۲۰۰۳) هوش هیجانی را نقطه ی تلاقی توانایی ها و مهارت های پیشرفته در شناخت دقیق خود و نقاط قوت و ضعف شخصی، ایجاد تداوم روابط سالم و اثر بخش، ارتباط و کارکردن مفید و ثمر بخش با دیگران، برخورد اثر بخش و سالم با خواسته ها و فشارهای زندگی روزمره می دانند. باران (۱۹۹۷) هوش هیجانی را به عنوان فهم موثر خود و دیگران، برقراری رابطه ی مناسب با دیگران و انطباق و کنار آمدن با محیط، جهت برخورد موثرتر با خواست های محیطی به حساب می آورند.

---

<sup>1</sup> - Emotional Intelligence

<sup>2</sup> - Intelligence quotient

<sup>3</sup> - emotional perception

<sup>4</sup> - emotional integration

<sup>5</sup> - emotional understanding

<sup>6</sup> - emotional management

<sup>7</sup> - Nelson & low

## فصل دوم

### ادبیات و پیشینه تحقیق

## ۱- مقدمه

اکثر نظریه های اقتصادی و مالی بر این فرض استوارند که سرمایه گذاران در زمان تصمیم گیری به صورت کاملاً عقلایی عمل می کنند . ( نا فسینگر<sup>۱</sup> ، ۲۰۰۸ ). ولی در برخی مواقع عواملی باعث بروز رفتار غیرعقلایی می شود و نحوه تصمیم گیری آن ها را تحت تأثیر قرار می دهد ( توماس<sup>۲</sup> ، ۲۰۰۳ ) . منطقی که برانتخاب مناسب اشخاص ، زمانی که با یک تصمیم روبرو می شوند ، حاکم می شود ان است که بطور منطقی و عقلانی عمل خواهند کرد و به دنبال حداکثر کردن مطلوبیت اقتصادی خود هستند. با این حال ، ارائه قیمت های اوراق بهادار، و روانشناسی سرمایه گذاران، نشان می دهد ، جنبه های روانی موثر بر تصمیم سازی افراد ، هنگام سرمایه گذاری ، تقریباً به طور کامل در مالی سنتی نادیده گرفته می شود ( ورنر د باندت<sup>۳</sup> ، ۱۹۹۵ ). این بدین معنی است که مالی سنتی در معرفی تمامی عواملی که نقش مناسبی در تصمیم سازی ، در انجام یا عدم انجام یک سرمایه گذاری ، در یک وضعیت خاص دارد نا توان است. همانطور که در ادامه توضیح داده خواهد شد ، شواهد زیادی وجود دارد که پیش فرض عقلانیت<sup>۴</sup> ، عاجز خواهد ماند. سرمایه گذار در خصوص انجام معامله ، بر مبنای اطمینان به تعدادی عوامل مختلف، سرمایه گذاری می کند. کمدال و مونتگمری (۱۹۹۷) دریافتند فعالیت های تصمیم سازی افراد ، تحت تاثیر هیجانانگیزان می باشد. در واقع اسلویک<sup>۵</sup> ( ۲۰۰۱ ) بیان می کند ، بسیاری از جنبه های سرمایه گذاری ذاتاً روانی می باشند. اگر الگوهای تصمیم گیری سرمایه گذار صرفاً تصمیم گیری شناختی نیست، بلکه شامل اجزای روانی یا احساسی است، بنا بر این، فرض اینکه همه سرمایه گذاران منطقی هستند، دقیق نیست .. تحقیقات در دهه گذشته نشان داده است ، حالات روانی و احساسات نقش مهمی در استدلال،

---

<sup>1</sup> - Nofsinger

<sup>2</sup> - Thomas

<sup>3</sup> - Werner De Bondt

<sup>4</sup> - rationality

<sup>5</sup> - slovic



تصمیم گیری و روابط اجتماعی بازی می کنند . هوش هیجانی توانایی ای است که شخص را قادر می سازد با شناخت، تعبیر و تفسیر ، کاربرد و کنترل احساسات از آنها بطور موثر و سودمند، برای استنتاج منطقی ، وحل مسایل و مشکلات ، استفاده کند (مایر و سالوی ، ۱۹۹۰ و ۱۹۹۷).

## ۲-۲- پیشینه تحقیق

برخی از تحقیقات در زمینه تاثیر هیجانان بر تصمیم گیری، تحقیقات انجام شده در روانشناسی عصبی<sup>۱</sup> میباشد. (داماسیو<sup>۲</sup> ، ۲۰۰۰ و بیچارا<sup>۳</sup> ، ۲۰۰۴) اظهار میکنند، کسانی که در بخش "ونترومدیال"<sup>۴</sup> واقع در استخوان جلو پیشانی مغز دچار ضایعه می باشند، دارای ظرفیت شناختی (بهره هوشی) طبیعی ویا حتی بیشتر از متوسط هستند، اما با مشکلات تجربه کردن، درک ، ابراز و استفاده از هیجانان روبرو می باشند. به عبارت دیگر این افراد دارای بهره هوشی طبیعی اما هوش هیجانی کم ( بار-ان ، ترانل<sup>۵</sup> ، دنبورگ<sup>۶</sup> و بیچارا ، ۲۰۰۳) با توان تصمیم گیری ضعیف هستند. در تحقیقات انجام شده افراد با هوش هیجانی پایین، مداوم تصمیمات ضعیف اتخاذ نموده، و برخلاف افراد عادی، در یاد گیری از اشتباهات قبلی ناتوان می باشند. از همه مهمتر، این رفتارها ، هنگامی که محاسبات دقیق نتایج آینده ممکن نباشد ویا انتخاب بر مبنای تقریب می بایست انجام شود ، که معمولا تصمیم گیربهای مالی از این نوع است ، بسیار مشهود می باشد.

گینا بونتمپو<sup>۷</sup> (۲۰۰۵) در تحقیقات پایان نامه خود تاثیر هوش هیجانی را بر تصمیم سازی افراد مطرح ساخت. اوبررسی نمود ، ایا ارتباطی بین توانائی های مرتبط با هوش هیجانی و گرایشها (تورش های) قضاوتی وجود دارد . همچنین بررسی کرد که ، ایا برخی "مهارتها" به عنوان عوامل واسطه ای بین هوش

<sup>1</sup> - neuropsychology

<sup>2</sup> - Damasio

<sup>3</sup> - Bechara

<sup>4</sup> - ventromedial

<sup>5</sup> - Tranel

<sup>6</sup> - Denburg

<sup>7</sup> - Gina Buontempo

هیجانی و گرایش‌ها، عمل می‌کند؟ (ص ۷). وی بطور خاص گرایش‌های شهودی را مد نظر قرار داد. گرایش‌های شهودی خاص عبارتند از، "اجماع کاذب"<sup>۱</sup>، جنبه‌های در دسترس<sup>۲</sup>، اتکا و تعدیل‌سازی<sup>۳</sup> و "نرخ پایه نادرست"<sup>۴</sup> جزء گرایش‌های نمایندگی (ص ۱۹۹). تحقیقات بونتمپو نشان داد، ارتباط معنی‌داری بین هوش هیجانی و گرایش سهولت فراخوان، مربوط به شهود در دسترس در "سطح داده اطلاعاتی"<sup>۵</sup> و کلی وجود دارد (ص ۲۰۳). علاوه بر این گرایش اجماع نادرست نیز، رابطه معنی‌داری با هوش هیجانی در "سطح داده" نشان می‌دهد. (ص ۲۰۳). مطالعه دیگری توسط سالوی<sup>۶</sup>، رانیک<sup>۷</sup> رانیک<sup>۷</sup>، امریک<sup>۸</sup> و لارج<sup>۹</sup> (۲۰۰۷) در خصوص هوش هیجانی و ارتباط با رفتار سرمایه‌گذاری انجام انجام گرفت. تحقیق بیبی بومرزهایی که حداقل دو حساب باز نشستگی، در هر کدام بیش از ۵۰۰۰ دلار تحت مدیریت ونگوارد را داشتند، شامل می‌شد. محققان استناد کردند که، یک رابطه مهم بین هوش هیجانی و رفتار سرمایه‌گذاری وجود دارد. (ص ۲۱).

در مطالعه‌ای در سال ۲۰۰۹ توسط امریک، رانیک و سالوی ارتباط هوش هیجانی با رفتار سرمایه‌گذار، مرتبط با تصمیم‌سازی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد، افرادی که از هوش هیجانی بالاتری برخوردار بودند، احتیاط بیشتری در معاملات از خود نشان دادند. آنها تمایل به معاملات کمتر و عدم تغییر در پرتفوی داشتند. افراد با هوش هیجانی بالا، در تصمیم‌گیری رویکرد متعادل‌تری انتخاب و کمتر تصمیمات نهایی، اتخاذ کردند. تروی بیتاردز<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۰) در تحقیقی که در بین دانشجویان و اساتید دو دانشگاه کوچک خصوصی در ایالت مرکزی آمریکا مبنی بر ارتباط هوش هیجانی با سه گرایش

---

<sup>1</sup> - false-consensus

<sup>2</sup> - aspects of availability

<sup>3</sup> - anchoring & adjustment

<sup>4</sup> - base-rate fallacy

<sup>5</sup> - item level

<sup>6</sup> - Salovey

<sup>7</sup> - Wranik

<sup>8</sup> - Ameriks

<sup>9</sup> - LaBarge

<sup>10</sup> - Troy Bethards

رفتاری در تصمیم سازی سرمایه گذار ، شامل نمایندگی ، حسابداری ذهنی و زیان گزیزی انجام داد ، ارتباط معنی داری مشاهده نگردید.

## ۲-۳- هیجانان در ادبیات اقتصادی

این واقعیت که احساسات تا حد زیادی در نظریه تصمیم گیری اقتصادی غایب بوده است به این معنی نیست که احساسات به طور کامل در تحولات مدرن تحلیل اقتصادی نادیده گرفته شده است. اهمیت یافتن احساسات و بحث و گفتگو در گنجاندن این مفاهیم در نظریه های اقتصادی دارد نظم بیشتری می یابد ( آلن<sup>۱</sup> و همکاران ، ۱۹۹۲). چگونگی رفتار ، احساس و قضاوت افراد ، بیشتر و بیشتر به عنوان یک شاخص مهم و تعیین کننده از گزینه ها، در نظر گرفته می شود. (کافمن<sup>۲</sup> ، ۱۹۹۹). بدیهی است، در ادبیات روانشناسی، نظریه ها روی احساسات عمومیت بیشتری دارند (نگاه کنید به عنوان مثال لوئیس و هاویلند<sup>۳</sup>، ۱۹۹۳؛ اتلی<sup>۴</sup> و جنکینز<sup>۵</sup>، ۱۹۹۸؛ ولهیم<sup>۶</sup>، ۱۹۹۹). برنامه های کاربردی خاص از احساسات در اقتصاد ، در تئوری بازی ها یافت شده (بوسمن و ون وایدن<sup>۷</sup>، ۲۰۰۲؛ دافنبرگ<sup>۸</sup>، ۲۰۰۲؛ سلتن<sup>۹</sup>، ۱۹۹۸) و رفتار مصرف کننده (آلن و همکاران، ۱۹۹۲؛ ون دالن و همکاران ، ۲۰۰۱؛ آکر و ویلمز<sup>۱۰</sup>، ۱۹۹۸). در زمینه های دیگر، تحقیقات انجام شده تا روشن گردد تا چه حد تصمیم گیری با احساسات در ارتباط است و تجزیه و تحلیل هایی که رابطه بین احساسات، فرهنگ و عملکرد اقتصادی را بررسی می کند. (کاسن<sup>۱۱</sup>، ۱۹۹۳؛ آلتمن، ۲۰۰۱؛ گاتر و همکاران ، ۱۹۹۹) و معرفت اجتماعی

---

<sup>1</sup> - allen

<sup>2</sup> - Kaufman

<sup>3</sup> - Lewis and Haviland

<sup>4</sup> - Oatley

<sup>5</sup> - Jenkins

<sup>6</sup> - Wollheim

<sup>7</sup> - Bosman and vanWinden

<sup>8</sup> - Duwfenberg

<sup>9</sup> - Selten

<sup>10</sup> - Aaker and Willems

<sup>11</sup> - Casson

(استاج کوپک<sup>۱</sup> و همکاران ، ۱۹۹۸). تقریباً، نتیجه همه نشریات این است که، احساسات عامل مهمی در تصمیم گیری است. دخول احساسات در چارچوب مدل های اقتصادی بسیار نادر است. بر اساس ادبیات ، ما مدلهایی را مرور کردیم که احساسات و اقتصاد را تلفیق می کند، و در تئوری مطلوبیت و اندازه گیری احساسات به عنوان هزینه ها و منافع استفاده میشود. (لوئین استین<sup>۲</sup>، ۱۹۹۹؛ الستر<sup>۳</sup> ۱۹۹۸؛ فرانک، ۱۹۸۸). لوئین استین این واقعیت را نشان می دهد که مردم هنگام ماکزیمم کردن مطلوبیت امروز، به مقدار زیادی به احساسات فعلی خود ارزش قائل می شوند و احساسات اتی را، دست کم می گیرند. او از توابع مطلوبیت، شامل مصرف و حالات هیجانی ، برای نشان دادن تفاوت بین آنچه مردم باید بیشینه کنند، در مقابل آنچه آنها به دلیل احساسات خود بیشینه می کنند ، استفاده می کند. این موضوع در مورد شرکتهای سرمایه گذاری بدین معنا است که ، شرکتهای در لحظه تصمیم گیری سرمایه گذاری تا حد زیادی تحت نفوذ احساسات خود در آن روز خاص می باشند و تاثیر آینده رادست کم می گیرند.

الستر (۱۹۹۸) بیان می کند که هیجان می تواند به عنوان هزینه های روانی<sup>۴</sup> ، یا سود دیده شود، که در تابع مطلوبیت وارد می شود . در اینجا ترجیح یا ارزش مهم است، و ارزش ایجاب می کند که هیجان می تواند روی یک مقیاس از پایین به بالا اندازه گیری شود. الستر برای فهم تلفیق اقتصاد و احساسات ، یک مثال بیان می کند. در برخورد با یک گدا ، دادن پول به او ، یک هزینه (ضرر) غیر مستقیم می باشد. ولی اگر برای خلاص شدن از شر یک احساس بد در برخورد با گدا ، در نظر گرفته شود، یک هزینه (ضرر) مستقیم است. بنابراین احساس خود می تواند هزینه (یا سود) باشد. و می تواند منجر به هزینه (یا سود) شود. احساسات بیشتر، ضررها ( یا منافع) بزرگتری را به لحاظ اقتصادی در بر دارد.

## ۲-۴- تاثیر هیجانات بر تصمیمات سرمایه گذاری

<sup>1</sup> - Stajkovic

<sup>2</sup> - Loewenstein

<sup>3</sup> - Elster

<sup>4</sup> - psychic costs

ژوزف لودوکس (۱۹۹۶)، از دانشگاه نیویورک به تشخیص حلقه هایی در مغز دست یافت و دریافت که این حلقه ها باعث می شوند تا عواطف، قبل از این که عقل و هوش، شانس دخالت پیدا کنند، دستورات خود را صادر می کنند. عقل و هوش منطقی به قدرت استدلال کمک می کنند، اما توانایی پیش بینی پیامدهای تصمیم گیری، تنها از هوش عاطفی - هیجانی برمی آید.

آنتونیو داماسیو، رییس بخش عصب شناسی دانشکده پزشکی «آیوا» می گوید: در واقع استدلال، تصمیم گیری، عواطف و هیجانات در مغز با یکدیگر تلاقی می کنند، مجموعه سیستم هایی در مغز وجود دارد که به روند تفکر هدف دار، که ما آن را استدلال می نامیم و گزینش پاسخ، که ما آن را تصمیم گیری می نامیم، اختصاص داده شده است. این مجموعه سیستم های مغزی، در عواطف و احساسات نیز دخالت دارد. احساسات اثرات قدرتمندی در تصمیم گیری دارد. بعلاوه، نتایج تصمیم گیری نیز اثرات قدرتمندی در احساسات دارد.

#### عاطفه مثبت و تصمیم گیری

به نظر می رسد در اغلب مردم، این احساس وجود دارد که عاطفه (احساسات، هیجان) می تواند بر فرایند تصمیم گیری، و تفکر آن ها، دست کم، در شرایط و رویدادهای معین اثر بگذارد. معمولاً این گونه است که چنین تأثیری گاهی خلاف قاعده و غیرمعمول بوده و فقط احساسات قوی و نادر از چنین اثری برخوردارند و غالباً فقط احساسات منفی مانند خشم، غم و اندوه، یا ترس بر فرایند فکر کردن تأثیر می گذارند. علاوه بر این، ظاهراً در بیشتر مردم وقتی عاطفه در فرایند تصمیم گیری آن ها وارد می شود، تأثیراتی مُخرّب بر جای گذارده و تصمیم های آن ها را غیر عقلانی می سازد و با تصمیم های آن ها در حالت عادی فرق دارد. جالب است که تحقیقات فراوان و رو به افزایش نشان می دهند که حتی حالات ملایم و مثبت عاطفی به طور مشخص می توانند بر فرایند تفکر روزمره اثر بگذارند، و قاعدتاً این گونه عمل می کنند. برای نمونه، مشخص شده که حضور احساسات مثبت نشانه اطلاعات مثبت در حافظه

است؛ زیرا دست رسی به چنین تفکراتی را آسان تر می کند و بنابراین، آن را مناسب تر می سازد، به گونه ای که اطلاعات مثبت به ذهن وارد خواهند شد. (ایسن<sup>۱</sup>، شالکر<sup>۲</sup>، کلارک<sup>۳</sup> و کارپ<sup>۴</sup>، ۱۹۷۸؛ نسی<sup>۵</sup> و یاندو، تزدیل و فوگارتی) این امر بیانگر این حقیقت است که اطلاعات در ذهن سازمان دهی شده و بر حسب ویژگی عاطفی مثبتشان قابل دست رسی اند و مردم به طور خودجوش، از عاطفه مثبت به عنوان شیوه ای برای سامان دهی تفکراتشان استفاده می کنند. (ایسن، ۱۹۸۷).

عاطفه مثبت همچنین خلاقیت و انعطاف پذیری در حل مسئله و گفتگو و نیز کارایی و دقت در تصمیم گیری و سایر شاخص های بهبود تفکر را افزایش می دهد. (کارنویل و ایسن، ۱۹۸۸؛ استرادا، ایسن و یونگ، ۱۹۹۷؛ استرادا، ایسن و یونگ، ۱۹۹۴؛ گرین و نویس، ۱۹۸۸؛ هرت، ملتون، مک دونالد و هاراکویز، ۱۹۹۶؛ ایسن، دایمن و نویکی، ۱۹۸۷؛ ایسن، جانسون، مرنر و رابینسون، ۱۹۸۵؛ ایسن و منیز، ۱۹۸۳؛ ایسن و نویک، ۱۹۹۱؛ لی و سترنتال، ۱۹۹۹)

این تأثیرات در طیف وسیعی از اقسام و جمعیت ها، از جوانان گرفته (گرین و نویس، ۱۹۸۸) تا پزشکان شاغل، که به کار تشخیصی می پردازند (استرادا و همکاران، ۱۹۹۴ و ۱۹۹۷) و در مطالعات مربوط به رفتار مصرف کننده (لی و سترنتال، ۱۹۹۹) و مطالعات مربوط به رفتار در سازمان ها مشاهده شده اند. (ستاو، ساتن و پلد، ۱۹۹۴) علاوه براین، مطالعات اخیر در زمینه سازگاری نشان می دهند که حتی وقتی مردم باید خود را با حوادث ناگوار سازگار کنند، عاطفه مثبت مفید بوده، سازگاری مؤثر را تسهیل می کند و از حالت دفاعی فرد می کاهد. (اسپینوال<sup>۶</sup>، ۱۹۸۸؛ اسپینوال و تیلور<sup>۷</sup>، ۱۹۹۷؛ تیلور و اسپینوال، ۱۹۹۶؛ تروپ و تروپ و نتر، ۱۹۹۴، تروپ و پومرانتز، ۱۹۹۸). بنابراین، تحت شرایط فراوان، تأثیر احساسات مثبت ملایم

---

<sup>1</sup> - Isen

<sup>2</sup> - Shalcker

<sup>3</sup> - Clark

<sup>4</sup> - Karp

<sup>6</sup> - Aspinwall

<sup>7</sup> - Taylor

بر تفکر و تصمیم‌گیری نه تنها مهم و قابل توجه می‌نماید، بلکه تسهیل‌کننده بوده و روند تصمیم‌گیری و حل مسئله را بهبود می‌بخشد. چگونه می‌توان دو دیدگاه - ادراکات شهودی مردم و یافته‌های چنین مطالعاتی - را با یکدیگر تطبیق داد؟

اولاً، احتمال داده می‌شود که به طور مثال، وقتی ما درباره احساساتی که بر اندیشیدن اثر می‌گذارند، فکر می‌کنیم، علاقه‌چندانی به عاطفه ملایم نداریم و بنابراین، کم اتفاق خواهد افتاد که تأثیر را به آن نسبت دهیم.

ثانیاً، ممکن است توجه ما به ویژه به احساسات مثبت ملایم و عام، غیرمحمول باشد. نتیجه اینکه اگر از مردم خواسته شود درباره اثرات ممکن احساس یا عاطفه بر فرایندهای تفکر بیندیشند، به احتمال زیاد، ابتدا بر حسب عاطفه قوی و احتمالاً عاطفه منفی پاسخ دهند. مردم نمی‌توانند فوراً پی ببرند که احساسات مثبت، یعنی آن دسته از حالات مثبت ملایم، که مکرر آن‌ها را تجربه می‌کنند، بر فرایندهای تفکر اثر می‌گذارند.

علاوه بر این، تأثیر عاطفه مثبت معمولاً تسهیل‌کننده است، ولی ما اغلب آن گونه که مطلوب است، اهمیت نتایج مثبت جریان‌ات روزمره را درک نمی‌کنیم و به دنبال علل یا ارتباط آن‌ها نیستیم، مگر آنکه اشتباهی رخ دهد یا مقدمه کار خراب از کار درآید. (ویز، ۱۹۸۵) بنابراین، ممکن است ما متوجه اثرات تسهیل‌کننده احساسات مثبت نشویم، اما هر زمان که پی ببریم احساس شادی به قضاوت یا حل مسئله ضرر می‌رساند، ممکن است بیشتر توجه کنیم.

عاطفه مثبت، انعطاف‌پذیری و سازمان‌شناختی آثار رو به رشدی که در این زمینه وجود دارند، نشان می‌دهند که عاطفه مثبت بر روشی که در آن، درباره محرک‌ها یا ارتباط آن‌ها با سایر تفکرات ذهنی اندیشیده شده است، اثر می‌گذارد. برای مثال، تحقیقات نشان داده‌اند که مردم در عاطفه مثبتی که به هر طریق ساده‌ای در آن‌ها ایجاد شده است (مثلاً، تماشای

پنج دقیقه فیلم طنز، دریافت یک جعبه کوچک شیرینی، یا تداعی معانی با کلمات مثبت)، نسبت به یک مطلب خنثی تداعی بیشتر و متنوع تری دارند. (ایسن و همکاران، ۱۹۸۵) همچنین مردم در چنین شرایطی قادرند مطلب را با انعطاف بیشتری دسته بندی کرده، شیوه هایی را انتخاب کنند که از طریق آن ها، اعضای غیر نوعی (غیراصلی) دسته ها، متناسب با سایر اعضای دسته لحاظ شوند. (ایسن و دابمن<sup>۱</sup>، ۱۹۸۴؛ کاهن<sup>۲</sup> و ایسن، ۱۹۹۳؛ ایسن، نیدنثال و کانتور، ۱۹۹۲)

بنابراین، عاطفه مثبت مردم را قادر می سازد که شباهت های بیشتری در میان موضوعات مشاهده کنند. همچنین مشخص شده است که اگر به طور خاص، از مردم خواسته شود بر تفاوت ها متمرکز شوند و شیوه هایی را بیانند که با آن ها موضوعات از یکدیگر تفاوت پیدا می کنند، کسانی که عاطفه مثبت در آن ها ایجاد شده است می توانند تفاوت آشکارتری را گزارش دهند (ایسن، ۱۹۸۷، ص ۲۳۴؛ موری<sup>۳</sup>، سوجان، سوجان، هرت و سوجان، ۱۹۹۰) این دو تحقیق را می توان با هم تفسیر کرد؛ یعنی - همان گونه که اشاره شد - عاطفه مثبت موجب انعطاف شناختی می گردد: مردمی که احساس شادی می کنند بیشتر می توانند در بین افکار تداعی ایجاد کنند و روابط متفاوت و متعدد موجود در میان محرک ها را بیش از آنچه سایرین در حالت احساسی خنثی انجام می دهند، ببینند

تحقیق دیگری گزارش داده است که عاطفه مثبت می تواند فرایند انتقال را تسهیل کند و موجب بهبود نتایج در یک وضعیت مبادله ای منسجم گردد. (کارنوال<sup>۴</sup> و ایسن، ۱۹۸۶) کار مبادله منسجم، کاری است که در آن، به خاطر رسیدن به توافق و سازگاری مطلوب، مردم باید در موضوعات گوناگون، که برای آن ها ارزش متفاوتی دارد و درباره چیزی که آن ها در آن مجادله دارند، به معاوضه بپردازند. به توافق رسیدن در زمینه چنین کاری، مستلزم دیدن امکانات، نواندیشی و استدلال همراه با انعطاف درباره این است که

---

<sup>1</sup> - Daubman

<sup>2</sup> - Kahn

<sup>3</sup> - Moore

<sup>4</sup> - Carnevale



معاوضه چگونه ممکن است ایجاد شود. مصالحه آشکار یا تسلیم شدن ساده، پیامدهای رضایت بخشی به دنبال نخواهد داشت. (برای جزئیات بیشتر، ر.ک: پروت، ۱۹۸۳).

حل مسئله به صورت خلاق

دسته دیگری از تحقیقات که تأثیر عاطفه را بر سازمان شناختی منعکس می کند - - نشان می دهد که عاطفه مثبت پاسخ های خلاق یا ابتکاری ایجاد می کند. (برای اطلاع دقیق، ر.ک: ایسن و همکاران، ۱۹۸۷؛ ایسن، ۱۹۹۹).

در این تحقیق، مردمی که در وضعیت عاطفه مثبت رو در رو به مجادله می پرداختند، به طور معناداری احتمال قطع مذاکره شان نسبت به آزمودنی های وضعیت کنترل، ضعیف تر و احتمال رسیدنشان به توافق بیشتر بود، و توافق مطلوب ممکن را در آن وضعیت (عاطفه مثبت) به دست آوردند. همچنین احتمال اینکه آن ها در حین مذاکره، تاکتیک های پیشرفته ای به کار ببرند و احساس مسرت بیشتری از جلسه را گزارش کنند، کم بود. (کارنوال و ایسن، ۱۹۸۶) آن ها بهتر از کنترل ها قادر بودند جدول مزدی را برای افراد تنظیم کنند (میزان سود هر جزء از توافق) که برای دو مذاکره کننده تفاوت داشت. نتایج تحقیق، این نظریه را، که عاطفه مثبت رویکرد حل مسئله را تسهیل می کند و توانایی افراد را برای جمع آوری اندیشه ها بهبود می بخشد و به جنبه های گوناگون وضعیت ها نسبت به یکدیگر می نگرد، تا به راه حل خوبی برای مسئله دست یابد، تأیید می کند

بنابراین، به طور خلاصه، عاطفه مثبت ظاهراً بر شیوه هایی تأثیر می گذارد که در آن ها اطلاعات شناختی سامان دهی شده اند؛ و اندیشه ها در ذهن با یکدیگر مرتبطند. به ویژه مشخص شده است که (عاطفه مثبت) در بهترین وضعیت موجد جزئیات بیشتر در پاسخ به اطلاعات محرک مثبت (اما نه منفی) یا خنثی است و سبب زمینه پربارتر می گردد و سپس انعطاف پذیری در تفکر را به وجود می آورد. این بدان

معناست که در یک وظیفه محوئه (که به جذب اطلاعات از خنثی تا مثبت می پردازد) مادام که شخصی احساس خوشحالی می کند، باید انتظار اندیشه ها و پاسخ های نو، مستدل و منطقی داشته باشد.

ریسک (خطر)

نوعی تصمیم که به عنوان عامل عاطفه مثبت مورد بررسی و مطالعه قرار گرفته، تقدّم ریسک (ترجیح خطر بر هر کاری) است. (آرکز، هرن و ایسن، ۱۹۸۸؛ ایسن و گوا<sup>۱</sup>، ۱۹۸۷؛ ایسن و همکاران، ۱۹۸۸؛ ایسن و پاتریک<sup>۲</sup>، ۱۹۸۳؛ ایسن، پراتکانز، سلویک، ۱۹۸۴؛ نیگرن و همکاران، ۱۹۹۶) در این تحقیقات، مردمی که در آن ها عاطفه مثبت ایجاد شده بود، وقتی پی بردند وضعیت خطری که راجع به آن بحث می کنند وضعیتی واقعی است، احتمال ضرر واقعی و معنادار را جدّی گرفتند و خود را خطرگریزتر از آزمودنی های کنترل شده نشان دادند. (آرکز و همکاران، ۱۹۸۸؛ ایسن و پاتریک، ۱۹۸۳؛ ایسن و گوا، ۱۹۸۷) به عبارت دیگر، تحقیق نشان داد که آن ها از کنترل ها خطرپذیرترند. (آرکز و همکاران، ۱۹۸۸؛ ایسن و پاتریک، ۱۹۸۳)

برای مثال، وقتی شرط بندی، نشانه افتخار آزمودنی ها، برای شرکت در تحقیق است، کسانی که عاطفه مثبت در آن ها ایجاد شده در مقایسه با مردمی که در وضعیت های کنترل قرار دارند، کمتر شرط بندی می کنند (ایسن و پاتریک، ۱۹۸۳) و پیش از پذیرش یک شرط بندی مهم و اساسی، خواستار احتمال بالاتر برای برنده شدن هستند. آن ها همچنین نشان دادند در فهرست کارهای فکری که به دنبال این ارزیابی آمدند، درباره ضرر کردن بیشتر می اندیشند. (ایسن و گوا، ۱۹۸۷) جالب تر اینکه وقتی از آن ها خواسته شد دقیقاً احتمال خطرپذیری خود را در خصوص یک کار فرضی (مثلاً، انجام یک کار تجاری در یکی از کشورهای بیگانه بی ثبات) بدون اینکه شرطی برای پرداخت پول معینی به آن ها مطرح باشد، نشان دهند، کسانی که در وضعیت عاطفه مثبت قرار داشتند، ریسک پذیری بیشتر و احتیاط کمتری از

---

<sup>1</sup> - Geva,

<sup>2</sup> - Patrick

خود نشان دادند. (ایسن و پاتریک، ۱۹۸۳) همین طور وقتی از مردم خواسته شده بود، بدون القای عاطفی، برآورد کنند که به نظر آن ها عاطفه مثبت چه اثری بر تقدّم ریسک آن ها خواهد داشت، آن ها با فراست دریافتند که عاطفه مثبت خطرپذیری آن ها را افزایش خواهد داد. (ایسن و همکاران، ۱۹۸۴)

خطرگریزی نسبی، که در میان آزمودنی های دارای عاطفه مثبت مشاهده شده، با توجه به ریسک های واقعی، ممکن است به تقویت عاطفه مربوط باشد؛ مردمی که احساس خوشحالی می کنند در آن حالت خطر، هر زیبایی و نیز هر شرط بندی محکمی را می پذیرند، اگرچه آن ها قمار را ببازند.

#### تصمیم گیری پیچیده

نوع دیگر تصمیم گیری که به عنوان یکی از فعالیت های عاطفه مثبت مورد مطالعه قرار گرفته است، «تصمیم گیری پیچیده» نام دارد که در آن از مردم خواسته شده است بهترین گزینه را از میان چند گزینه (گزینه یک ماشین برای خرید) انتخاب کنند، یا یک مسئله پیچیده (تشخیص یک ناخوشی در پزشکی) را حل کنند. نتایج دو تحقیق نشان می دهند که مردم در وضعیت عاطفه مثبت، در تصمیم گیری ها با کفایت تر عمل می کنند و در عین حال، در صورتی که آن کار، تلاش یا مراقبت مضاعفی بطلبد، ممکن است با دقت بیشتری نیز آن را انجام دهند. (ایسن و منیز، ۱۹۸۳؛ ایسن و همکاران، ۱۹۹۱)

#### فرایندهای کاوشی ذهنی

شواهد اثبات می کنند که عاطفه مثبت موجب یکپارچه شدن اطلاعات یا پردازش ثمربخش می گردد؛ در عین حال، به مردم این توان را می دهند که در خصوص مسائل به طور منظم کار کنند. (استرادا<sup>۱</sup>، ۱۹۹۷؛ ایسن، ۱۹۹۱). برای مدت تقریباً یک دهه اکنون تحقیقات تأیید کرده اند که عاطفه مثبت موجب بهبود انجام کار می شود، حتی در جایی که از طرح و نقشه های ساده نیز استفاده شده باشد (بلس، ۱۹۹۶؛ ایسن، ۱۹۹۱؛ لی و سترنتال ۱۹۹۹)؛ یعنی به نظر می رسد از نظر کسانی که در حالت عاطفه مثبت به

<sup>1</sup> - Estrada

سر می برند بتوان پردازش ذهنی (مکاشفه ای) و منظم را با هم استفاده کرد و پردازشی ارائه داد که هم ثمربخش تر است و هم دقیق تر. (ایسن ۱۹۸۷)

علاوه بر این، به هر حال شواهد نشان می دهند که عاطفه مثبت خلاقیت، ابتکار، آزادی اندیشه و شیوه های جدید نظر کردن به اشیا و امور، تنوع در اندیشیدن و تحقیق و تلاش برای یافتن چیزهای جدید را موجب می شود (تا جایی که وضعیت در معرض خطر قرار نداشته باشد). حتی در جایی که وضعیت نامعلوم یا دشوار است، به هر حال، عاطفه مثبت بسیاری از این نوآوری ها، جریانات آزاد را (هرچند خطرپذیر نباشد)، به وجود می آورد و بنابراین، سازگاری را به خوبی تسهیل می کند. این یافته ها در مقایسه با دیدگاه اخیر، که از سوی بلس مطرح شد، نشان می دهند که عاطفه مثبت به فراگیری ایده ها و راهبردهای جدید و توجه به اطلاعات منجر خواهد شد، در عین حال که موجب استفاده از ساختارهای دانش موجود می گردد.

این بدان معنا نیست که عاطفه مثبت بدون توجه به شدت آن و بدون توجه به حالات و مقتضیاتش نمی تواند با پردازش شناختی برخورد کند (مانع پردازش شناختی شود). مسلماً احساسات مثبت شدید یا اخبار خوب فریبنده می توانند بعضی اوقات مانع انجام کار شوند (در انجام کار دخالت کنند یا دست کم، در بعضی از امور دخالت نمایند). مثلاً، اخبار مربوط به برنده شدن یک جایزه بزرگ و یا شرکت در یک جشن می تواند ما را هیجان زده کند و با انجام یک کار دنیوی تر برخورد کند. اما دلیلی که ممکن است وجود داشته باشد، این است که عنوان جدید، ما را از انجام کار دیگر باز می دارد، فکر ما را عوض می کند - نه اینکه خود عاطفه مثبت ضرورتاً استعداد و ظرفیت ما را کم کم تمام می کند یا به ما اخطار می نماید به طور منظم پردازش نکنیم. به عبارت دیگر، در این نگاه، عاطفه مثبت ممکن است با هر عنوان جذاب دیگری که سبب توجه مجدد ما می شود، فرقی نداشته باشد.

اثر هیجان قبل از تصمیم: ایسن (۱۹۹۳) استدلال می کند هیجان مثبت قبل از تصمیم سبب افزایش حل خلاق مسئله و تسهیل یکپارچه سازی اطلاعات می شود. احساسات مثبت می تواند باعث ارتقای تنوع طلبی (کاهن و ایسن، ۱۹۹۳) برآورد اضافی احتمال وقوع مساعد رویدادها و کم بر آورد کردن احتمال نا مساعد رویدادها (نیگرن<sup>۱</sup> و همکاران، ۱۹۹۶؛ رایت و باور<sup>۲</sup>، ۱۹۹۲) شود. در مقابل (بادن هاسن<sup>۳</sup> و همکاران، ۱۹۹۴) دریافتند مردم در حالت مثبت به احتمال زیاد میل به تفکر کلیشه ای دارند (نسبت به مردمی که حالت عادی دارند). اثرات منفی منجر به ضعف توجه و عدم جستجو برای گزینه های جدید میشود (فیدلر<sup>۴</sup>، ۱۹۹۸). حالات مثبت می تواند منجر به سطوح بالاتری از شرایط ریسک گریزی، افزایش اعتماد روی ابتکار و افزایش بهره وری در فرایند تصمیم گیری شود (ایسن، ۲۰۰۰).

بیشتر مقایسه ی مردم در حالات منفی، مبتنی بر ویژگیهای کیفی<sup>۵</sup> است تا مبتنی بر جایگزینی<sup>۶</sup> لوئیس<sup>۷</sup> و همکاران (۱۹۹۷). علاوه بر این، آنها در استفاده از اطلاعاتی که می تواند دقت انتخاب کارهای آسان را افزایش، و کارهای سخت را کاهش دهد سریع تر و کمتر تبعیض قائل می شوند. تحقیقات در این زمینه اغلب از هیجان به عنوان یک ساخت تک بعدی<sup>۸</sup>، از مثبت به منفی بحث می کند. (لوین سان و مانو<sup>۹</sup> (۱۹۹۳) پیشنهاد یک مدل اثر دو بعدی بر مبنای خوشایندی<sup>۱۰</sup> و انگیزختگی<sup>۱۱</sup> را دادند مردم در حالات خوشایند از اطلاعات بیشتر استفاده می کنند، اطلاعات دیگران را بیشتر مورد ارمون قرار می دهند و وقت بیشتری برای بررسی صرف می کنند. مردم در حالات بر انگیزختگی تمایل به

<sup>1</sup> - Nygren

<sup>2</sup> - Wright&Bower

<sup>3</sup> - Bodenhausen

<sup>4</sup> - Fiedler

<sup>5</sup> - attribute-based

<sup>6</sup> - alternative-based

<sup>7</sup> - Luce

<sup>8</sup> - unidimensional construct

<sup>9</sup> - Lewinsohn & Mano

<sup>10</sup> - pleasantness

<sup>11</sup> - arousal

ریسک پذیری بیشتر دارند. کسانی که تحریک شده اند و در حالات ناخوشایند ، استراتژی های تصمیم ساده تر و فرم قضاوت های قطبی شده را به کار می برند ( مانو ، ۱۹۹۲ و ۱۹۹۴ ).

حتی یک مدل دو بعدی، برای توصیف تجارب هیجانی ناکافی به نظر می رسد . خشم ، غم ، و انزجار همه اشکال تاثیرات منفی هستند ، و انگیزختگی شامل همه تفاوت های میان آنها نمی شود. علاوه بر این ، بسیاری از احساسات مانند عشق والدین ، حوزه ای خاص هستند. روش دقیق تر برای درک روابط بین هیجانان و تصمیم گیری لازم است.

*اثر هیجان بعد از تصمیم :* همه به خوبی احساس پشیمانی که می تواند به دنبال یک تصمیم باشد را درک می کنیم. (گیلوویچ و مدوک<sup>۱</sup>، ۱۹۹۴ و ۱۹۹۵) نشان می دهند که در کوتاه مدت ، احساس تاسف بیشتر مردم در مورد اقدام نسبت به سستیها است ، اما در بلند مدت ، احساس تاسف بیشتر مردم ، در مورد سستیها از اقدامات است. گیلوویچ و مدوک اظهار می دارند که زمان ، سوزش اقدامات تاسف بار را کاهش می دهد و غم و اندوه ، تاسف سستیها را افزایش می دهد . در مقابل ، (کانمان، ۱۹۹۵) معتقد است که پشیمانی مردم ، از اقدامات ، بیش از سستیها ، در سراسر زندگی شان است.

نشان داده شده است که تصمیم گیری فقط یک فرایند شناختی نیست ، بلکه همچنین شامل یک جزء عاطفی میباشد. به منظور ارائه شواهد بیشتر این پیوستگی طبیعی ، کمدال و مونتگمری (۱۹۹۷) ، پس از بررسی در پژوهش های قبلی ، نقل می کنند، که احساسات فرد می تواند به عنوان جزء مکمل از کل فرایند تصمیم گیری عمل کند. این شامل عناصر قبل و بعد از تصمیم گیری است. بنابراین ، خطا در تصمیم گیری ممکن است نتیجه خطای شناختی و یا خطای احساسی (هیجانی) ، یا هر دو باشد.

بولهویی و گودمن (۲۰۰۵) بیان می کنند که " سرمایه گذاران تحت فشار و تنش احساسات، در قضاوت دچار خطا می گردند (ص ۶۴). گاهی اوقات اشتباهات قضاوت فرد ممکن است یک پاسخ به احساس ترس

---

<sup>1</sup> - Gilovich & Medvec

باشد. در واقع ، ترس ممکن است منجر به انحراف تصمیم گیری سرمایه گذار گردد. سرمایه گذار ممکن است برای یک مدت طولانی ، برای جلوگیری از ترس از دست دادن ، در یک موقعیت باقی بماند. ترس تنها احساسات یک سرمایه گذار نیست بلکه سرمایه گذاران به احساس "امید" نیز واکنش نشان می دهند. لوپز (۱۹۸۷) نشان می دهد که ترس و یا "امنیت" ، همراه با "توانایی بالقوه" ، از عواملی هستند که افراد می توانند در شرایط ریسک پاسخگو باشند. ترس باعث تداوم "ایمنی" در سرمایه گذاری است. از سوی دیگر "توانایی بالقوه" ، "فرصت" برای موفقیت در موقعیت های مخاطره آمیز، برای اشخاص فراهم می آورد (ص ۲۷۵). شفرین (۲۰۰۰) نشان می دهد که لوپز یک دیدگاه قابل توجهی نسبت به احساسات افراد و ریسک ، فراهم کرده است . لوپز بیان می کند ، ترکیبی از امنیت و توانایی بالقوه ، هر دو در ریسک پذیری سرمایه گذار موثر است. این عوامل می تواند در همه سرمایه گذاری که یک فرد دنبال می کند و همچنین بازگشت بالقوه از پرتفوی خود، موثر باشد . احساسات "امید" و "ترس" شناسایی شده توسط شفرین (۱۹۸۷ ، ص ۱۲۰) همچنین مربوط به "امنیت" و "توانایی بالقوه" توضیح داده شده توسط لوپز (۱۹۸۷ ، ص ۲۷۵) می تواند در قضاوت سرمایه گذار در مورد خرید و یا فروش سهام موثر باشد. شفرین نشان می دهد ، به جای استفاده از روش میانگین واریانس ، بسیاری از مردم ویژگی های سرمایه گذاری را نسبت به جوانب روحی و احساسی از ترس و امید در تصمیمات سرمایه گذاری در نظر میگیرند. شواهد دیگر نشان می دهد که تجارت اوراق بهادار، به چندین دلیل فاقد قضاوت مالی دقیق است .

پوند و شیلر (۱۹۸۹) نشان دادند که حداقل ۶۰ درصد از افراد، فاقد یک رویکرد سیستماتیک در انتخاب سهام هستند در این مطالعه همچنین مشخص شد که تنها ۲۳ درصد از افراد سرمایه گذار با انجام تجزیه و تحلیل مالی موقعیت خود را تثبیت میکنند. در واقع، ۲۸ درصد از سرمایه گذاران نشان دادند که انتخاب سرمایه گذاری آنها به دلیل فرد دیگری است که آنها می دانستند تصمیم آنها آگاهانه گرفته شده،

که "اثر سرایت" نامیده می شود. باربر و اودین (در press) نشان دادند که افراد تمایل به خرید مقدار بیشتری از سهام شرکت های بزرگی که حجم معاملات فوق العاده ای دارند، و یا عناوین و سر فصل بحث رسانه ها هستند دارند، در مقایسه با شرکت هایی که تحت تاثیر عوامل مذکور نیستند

## ۲-۵- تئوری چشم انداز<sup>۱</sup>

کانمن و تی ورسکی تصمیم گیری افراد بر اساس تئوری چشم انداز را ارائه کردند که پیشرفته ترین تئوری در تامین مالی بر اساس رویکرد رفتاری است. تئوری چشم انداز در شکل کلاسیک مدعی این دیدگاه است که فرد باید به گونه ای عمل کند که منافع خود را به حداکثر برساند. به بیان دیگر، توجه به منافع دیگران بخشی از منافع شخص را تشکیل می دهد. تئوری چشم انداز بیان می کند که تصمیمهای افراد چگونه در شرایط نبود اطمینان شکل می گیرند. سرمایه گذاران اغلب پیشنهادها را برحسب سودوزیان بالقوه مربوط به یک نقطه مبدا خاصی شکل می دهند. سرمایه گذاران همچنین تمایل دارند سودوزیان را طبق تابع اس شکل<sup>۲</sup> که در شکل زیر نشان داده شده است، ارزیابی کنند. تابع مذکور برای سودها مقعر و برای زیانها محدب است. این بدان معنی است که هرگاه زیانی روی دهد، سرمایه گذاران وضعیت بد را اعلام می کنند؛ اما دو مرتبه که زیانی به وجود نمی آید، آنها همان احساس وضعیت بد را دارند. آنها همچنین وقتی به سبب سرمایه گذاری مجدد با سود مواجه شوند، همان احساس خوب قبلی را ندارند. در زمینه تصمیمهای مالی، نقطه مبدا، قیمت خرید، و افزایش (کاهش) در ارزش دارایی است.

چند موضوع در مورد تابع ارزش فوق درخور ذکر است. نخست، تابع برای سودها مقعر است. سرمایه گذاران هنگامی که سود آنها ۱۰۰۰ دلار می شود، احساس بهتری دارند (یعنی مطلوبیت بالاتری دارند). سطح مطلوبیت یا رضایت شخص در این سطح با مقدار X نشان داده شده است. هنگامی که سطح سود به ۲۰۰۰ دلار می رسد، سرمایه گذاران احساس بهتری دارند و در این سطح مطلوبیت Y است. اما، هنگامی که سود از

<sup>1</sup> - prospect theory

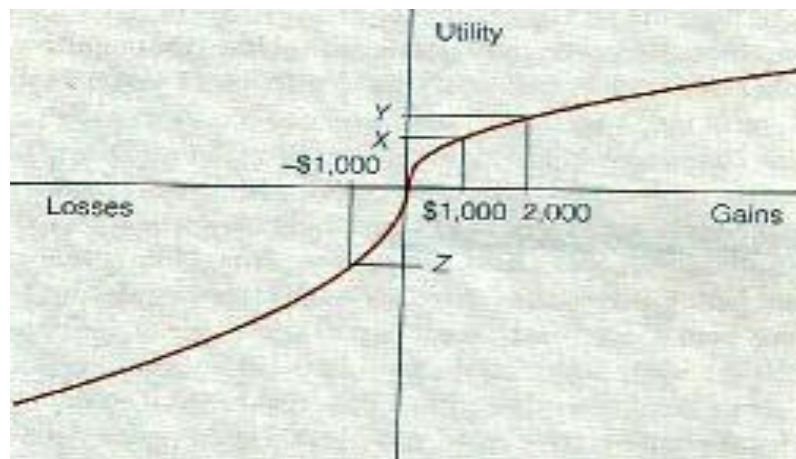
<sup>2</sup> - S-shaped



۱۰۰۰ دلار به ۲۰۰۰ دلار می‌رسد، سطح مطلوبیت  $\gamma$  دوبرابر سطح مطلوبیت  $X$  نمی‌شود. به عبارت دیگر، دوبرابر شدن ثروت معمولاً منجر به دوبرابر شدن رفاه سرمایه‌گذار نمی‌گردد. دوم، هنگامی که سرمایه‌گذار با زیان روبرو می‌شود منحنی محدب می‌شود. این بدان معنی است که احساس سرمایه‌گذار بد می‌شود. اما هنگامی که سرمایه‌گذار دو برابر پولش را از دست می‌دهد، معمولاً به اندازه دو برابر احساس بدی نمی‌کند. سرانجام باید توجه شود که تابع ثروت - مطلوبیت برای زیانهای سرمایه‌گذاری نسبت به سودهای سرمایه‌گذاری دارای شیب تندتری است. هنگامی که سرمایه‌گذار در موقعیتهای برنده یا بازنده قرار می‌گیرد، بی‌تقارنی بین سودزیانها موجب واکنشهای متفاوت او می‌شود. میزان واکنش رفاه سرمایه‌گذار به ۱۰۰۰ دلار زیان بیشتر از میزان واکنش رفاه سرمایه‌گذار در ۱۰۰۰ دلار سود است. این موضوع به‌خصوص موجب بی‌زاری سرمایه‌گذاران از زیانهای سرمایه‌گذاری می‌شود. در نتیجه، سرمایه‌گذاران بعضی اوقات موقعیتهای زیان را نگهداری می‌کنند، زیرا پوشش دادن مجدد زیان بر حسب مطلوبیت سرمایه‌گذار با ارزش‌تر از موقعی است که سود مشابهی در اوراق بهادار دیگر ایجاد شود. (هرسشی و نافسینگر<sup>۱</sup>، ۲۰۰۸)

---

<sup>1</sup> - Hirschey & Nofsinger



نمودار ۲-۱. تابع ارزش - اساس تئوری چشم انداز

لی و یانگ<sup>۱</sup> (۲۰۰۸) مدلی را به نام مدل تعادل کامل ارائه کردند که کاربردهای تابع ارزش اس شکل تئوری چشم انداز را برای معاملات اشخاص، قیمت‌های اوراق بهادار و حجم معاملات بیان می‌کند. آنها در این مدل به توضیح اثر ناهنجاری قیمت‌ها و تاثیر آن در تئوری چشم انداز پرداختند. اثر ناهنجاری قیمت‌ها حقیقتی است که سرمایه‌گذاران با آن روبه‌رو هستند. اثر ناهنجاری قیمت‌ها یعنی تمایل سرمایه‌گذاران به فروش داراییهایی که با افزایش قیمت روبه‌رو هستند و نگهداری و خرید داراییهایی که با کاهش قیمت مواجهند. این وضعیت هم در بازارهای مالی و هم در بازارهای سرمایه دیده می‌شود. مطالعات تجربی اخیر نشان می‌دهد که اثر ناهنجاری قیمت‌ها می‌تواند از تغییر در بازده سهام (شاوی و وو<sup>۲</sup>، ۲۰۰۵، گرین‌بلاط و هان<sup>۳</sup> ۲۰۰۷) تهییج اعلان سودهای گذشته (فرازینی<sup>۴</sup>، ۲۰۰۶) و اثر حجم معامله (استاتمن و همکاران، ۲۰۰۶) پدید آید.

<sup>1</sup> - Li and Yang

<sup>2</sup> - Shumway and Wu

<sup>3</sup> - Grinblatt and Han

<sup>4</sup> - Frazzini

## ۲-۶- مالی رفتاری

موضوع های فرعی در حوزه مالی و در بحث مالیه رفتاری، مطالعه مربوط به شناسایی فرآیند تصمیم گیری سرمایه گذاران و طراحی و تبیین الگوی تصمیم گیری آنان در بازار سرمایه، در شرایط عدم اطمینان است. نخستین مطالعات در زمینه رفتار سرمایه گذاران در بازار مالیه، به دهه ۷۰ بر می گردد. کوهن و همکارانش شواهد تجربی کاهش ریسک گریزی اشخاص در هنگام افزایش ثروت آنها را در بورس های معتبر جهان ارائه کردند. ( کوهن<sup>۱</sup> و همکاران ، ۱۹۷۵ ).

همچنین رایلی و چو<sup>۲</sup> در یافتند که بین ریسک گریزی افراد و سن، درآمد، ثروت و تحصیلات افراد رابطه معنی داری وجود دارد. با افزایش درآمد، ثروت و تحصیلات افراد، درجه ریسک پذیری آنها نیز افزایش می یابد. ولی بین سن افراد و ریسک پذیری رابطه عکس وجود دارد. (رایلی و چو ، ۱۹۹۲). مطالعات لبرون<sup>۳</sup>، فارلی و گلا ثابت کرد که درجه ریسک گریزی افراد، تابعی از عوامل درونی شخص است و به ملاحظات بیرونی بازار ارتباطی ندارد. ( لبرون و همکاران ، ۱۹۹۲ ).

یافته های مطالعات لولین<sup>۴</sup>، لیس و اسکلارام نشان می دهد که بین ترجیحات سرمایه گذاری افراد و سن، جنسیت و تحصیلات آنها رابطه معنی داری وجود دارد. (لولین، ۱۹۹۷)

بارنیول<sup>۵</sup> در مطالعات خود دریافت که رفتار سرمایه گذار در بازار را می توان بر اساس ویژگی های سبک زندگی، میزان ریسک گریزی و شغل فرد پیش بینی کرد. ( بارنیول ، ۱۹۸۷ )

اپشتین<sup>۱</sup> تاثیر اطلاعات اجتماعی بر رفتار سرمایه گذار حقیقی را مورد بررسی قرار داد. یافته های تحقیق او او بیانگر این است که گزارشهای مالی سالیانه شرکت های تاثیر گذار تاثیر چندانی بر تصمیمات سرمایه گذاران نداشته و بی ارزشند. ( اپشتین ۱۹۹۴ )

---

<sup>1</sup> - cohn

<sup>2</sup> - chow&riley

<sup>3</sup> - LEBARON

<sup>4</sup> - LEWELLEN

<sup>5</sup> - BARNEWELL

مریکاس<sup>۲</sup> و همکارانش از راه مطالعه پیمایشی سعی کردند که عوامل تاثیر گذار بر رفتار سرمایه گذاران حقیقی را در بازار سرمایه یونان شناسایی کنند. نتایج تحقیق آنها نشان می دهد که معیار تصمیم گیری افراد در خرید یک سهم، ترکیبی از معیار های اقتصادی و معیار های روانشناختی است. آنها دریافتند که تصمیم گیری سرمایه گذاران همواره یک رویکرد منسجم و عقلانی نخواهد بود. ( مریکاس و همکاران ، ۲۰۰۳ ). در تحقیقی با هدف ، شناخت خطاهای ادراکی رایج بین سرمایه گذاران و ارتباط آن با شخصیت آن ها ( توسط رسول سعدی ، آرین قلی پور و فتانه قلی پور ) بر روی تعداد ۲۰۰ نفر از سرمایه گذاران شرکت بورس اوراق بهادار تهران انجام گرفت ، نتایج حاکی از این بود که خطاهای ادراکی مطرح شده در پژوهش ( خطای اطمینان بیش از حد ، خطای دسترسی ، خطای پس بینی (ادراک پس از وقوع) ، خطای تشدید تعهد و خطای تصادفی بودن ) رابطه معناداری با شخصیت سرمایه گذاران دارد.

به طور کلی شواهد تجربی بدست آمده از مطالعات صورت گرفته در بازار های سرمایه، گویای این واقعیت است که فرآیند تصمیم گیری سرمایه گذاران و رفتار آنها بسیار پیچیده بوده؛ امکان ارائه یک الگوی واحد برای پیشبینی رفتار آنها در بازار به راحتی میسر نخواهد بود. در بسیاری از مواقع رفتار سرمایه گذاران در بورس غیر عقلانی است و شناسایی دقیق محرک های رفتاری امکان پذیر نخواهد بود. مالیه رفتاری یا علم مطالعه تاثیر روانشناسی بر رفتار فعالان مالی و اثرات آن در بازار است. آنچه که ما مالیه رفتاری می نامیم، اساسا توضیح میدهد که چرا و چگونه مردم به هنگام سرمایه گذاری، پس انداز، هزینه کردن و قرض گرفتن پول رفتارهایی از خود بروز میدهند که از نگاه مدل‌های سنتی مدیریت مالی غیرمنطقی به نظر می رسد . بررسی الگوهای رفتاری سرمایه گذاران تصویر روشن تری از نحوه تصمیم گیری افراد ، در شرایط روانی متفاوت ، و به تبع آن رفتارشناسی بازارهای مالی ارائه می دهد.

---

<sup>1</sup> - EPSTEIN

<sup>2</sup> - MERILKAS

مالیه رفتاری در شکل دادن به فرضیه ها و نظریات خود از دانش‌هایی مانند روان‌شناسی، جامعه‌شناسی و حتی عصب‌شناسی و خصوصا زیرشاخه‌هایی از آن مانند روان‌شناسی عصبی وام می‌گیرد.

مدیریت مالی رفتاری به بررسی این موضوع می‌پردازد که چگونه مدیران اطلاعات را گردآوری، تعبیر و مورد پردازش قرار می‌دهند. به ویژه این حوزه از دانش بر روی پیشداوری‌های شناختی و ادراکی تمرکز دارد. در این علم تصور می‌شود که مدل‌ها می‌توانند بر روی رفتار تأثیر گذاشته و به تصمیمات شکل دهند. این پیش‌داوری‌ها می‌توانند در فرایند تصمیم‌گیری اختلال ایجاد کرده و به نتایجی پایین‌تر از سطح بهینه منجر شوند؛ زیرا عواطف بر کنترل شخصی فائق می‌آیند و به رفتار ما شکل می‌دهند. (ریزی<sup>۱</sup>، ۲۰۰۸).

برخی متخصصان فاینانس معتقدند در بلندمدت، ارزش کلیه داراییها (از جمله سهام) از قواعد بی‌چون و چرای این علم پیروی می‌کنند و فارغ از نوسانات کوتاه مدت، تنها روش مناسب برای تصمیم‌گیری صحیح در بازارهای مالی استفاده از مدل‌های تحلیلی است. در این میان، هر چند نمی‌توان خدمات ارزنده این علم و متخصصان آن را نادیده گرفت اما با بررسی و مطالعه رفتار سرمایه‌گذاران در عرصه عمل می‌توان به مثال‌های متعددی دست یافت که بر اساس آن تصمیم افراد در سرمایه‌گذاری، متفاوت از پیش‌بینی تئوریهای فاینانس بوده است.

این رفتار سرمایه‌گذاران یکی از فرضیه‌های اساسی فاینانس تحت عنوان «بهینه بودن بازارها»<sup>۲</sup> را زیر سوال برده است. این فرضیه به طور خلاصه بیان می‌کند که تغییرات قیمت سهام در نتیجه تغییر در ارزش ذاتی شرکتها روی می‌دهد و در نتیجه قیمت سهام تنها از اخباری متأثر می‌شود که به تغییر جریان نقدی آتی سهام (یعنی آنچه عاید سرمایه‌گذار خواهد شد) و در نتیجه تغییر در ارزش ذاتی منجر شود. این فرضیه در حالت قوی‌تر خود بیان می‌کند که به علت کارا بودن بازارهای سهام، اطلاعات مالی مربوط

---

<sup>1</sup> - Rizzi

<sup>2</sup> - Market Efficiency

به عملکرد شرکتها در قیمت سهام آنها لحاظ شده است و بنابراین در هر لحظه بازار، بهترین قیمت را برای یک دارایی با توجه به ارزش فعلی شرکت پیشنهاد می دهد.

نمودار زیر که توسط رابرت شیلر از مشهورترین اساتید دانشگاه ییل<sup>1</sup> ارائه شده این فرضیه بنیادی فاینانس را به چالش می کشد. در نمودار مقابل، منحنی  $P$  شاخص واقعی قیمت سهام در بازار ایالات متحده آمریکا از سال ۱۸۷۰ تا ۲۰۰۸ را نشان میدهد. منحنی  $P^*$  ارزش فعلی کل عایدات واقعی سهام را محاسبه کرده است. بدین ترتیب با توجه به در دسترس بودن اطلاعات آتی برای یک دوره زمانی طولانی (از تاریخ شروع نمودار در سال ۱۸۷۰) منحنی  $P^*$  با تنزیل سودهای نقدی واقعی که در آینده توزیع شده اند (بر اساس نرخ سود اوراق قرضه آمریکایی)، ارزش ذاتی میانگین کل سهام شرکتها در بورس نیویورک را برآورده کرده است.

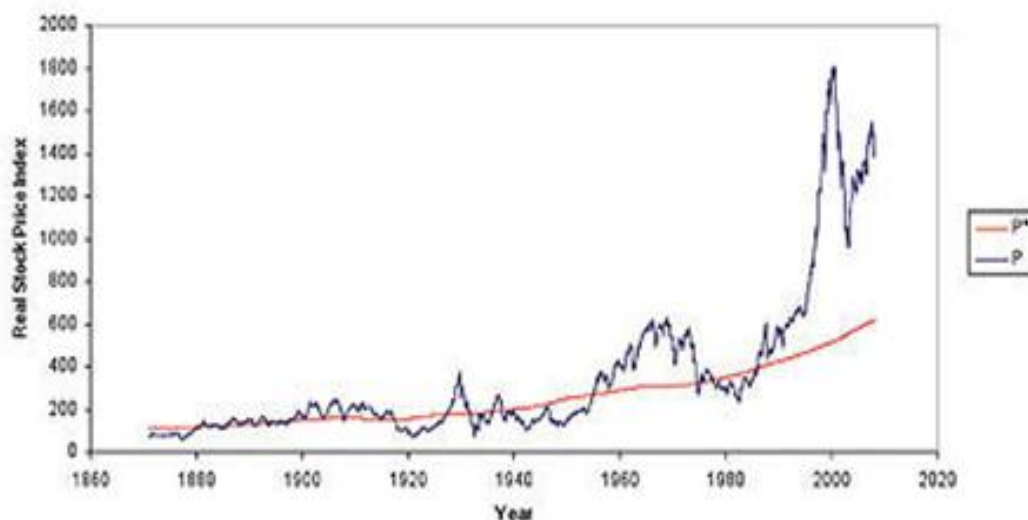
مقایسه این دو منحنی نتایج جالبی را به دست میدهد؛

نخست اینکه به سادگی میتوان تشخیص داد که میزان نوسانات واقعی قیمت سهام در بورس بسیار بیشتر از نوسانات ارزش ذاتی است به نحوی که منحنی  $P^*$  یک روند پیوسته با شیب ملایم را طی میکند اما منحنی  $P$  به عنوان نماینده تغییرات قیمت سهام بسیار متلاطم و پرنوسان است. دوم اینکه هر چند در اواخر قرن نوزدهم و نیمه اول قرن بیستم دو نمودار هماهنگی زیادی با یکدیگر دارند اما پس از این دوره، برای بازه های زمانی بسیار طولانی (مانند اوایل دهه ۹۰ تا ۲۰۰۸ میلادی) تفاوت معنادار بین قیمت سهام و ارزش ذاتی شرکتها وجود داشته است.

این اختلاف، در تضاد جدی با فرضیه بهینه بودن بازارها است که قیمت را منعکس کننده ارزش ذاتی دانسته و هر گونه اختلاف میان این دو را ناچیز و موقتی می انگارد

---

<sup>1</sup> - Yale



نمودار ۲-۲. مقایسه قیمت با ارزش ذاتی سهام

در باب اهمیت مالیه رفتاری همین بس که از نظر بسیاری از صاحبان نظران همچون رابرت شیلر دارنده جایزه نوبل اقتصاد، بحران مالی گریبانگیر جهان در چند سال گذشته دارای ریشه های پیچیده رفتاری و روانشناسی بوده است . در حوزه مالی، رفتارهای فرایند تصمیم سازی سرمایه گذاران، شامل تصمیمات شهودی<sup>۱</sup> و قالبی<sup>۲</sup> که غالباً افراد با آن روبه رو هستند. را مورد مطالعه قرار می دهیم.

تصمیم گیریهای شهودی اشاره به قواعدی دارد که در آن افراد تصمیمات پیچیده را در محیطهای نامطمئن اتخاذ می کنند. تصمیم گیری یک فرایند کاملاً عقلایی و با توجه به تمامی اطلاعات نیست، بلکه میانبرهای ذهنی را در این فرایند بکار می برد. (تیورسکی و کانمن، ۱۹۷۴). دلایل عملی کاملاً موجهی برای بکار گیری فرایندهای شهودی وجود دارد، مخصوصاً وقتی زمان تصمیم گیری محدود باشد. محققین در روانشناسی بیان می کنند که بسیاری از قواعد تصمیم گیری شهودی ریشه در تکامل انسان

<sup>۱</sup> - heuristics

<sup>۲</sup> - framing

دارد. (بارو<sup>۱</sup>، ۱۹۹۲) با این حال فرایندهای تصمیم‌گیری شهودی می‌توانند منجر به تصمیم‌های غیر بهینه شوند.

- اثر قالبی (framing): پژوهش‌ها درباره چگونگی تصمیم‌گیری حاکی از این است که یک تفاوت کوچک در روش ارائه پرسش منجر به پاسخهای متفاوت می‌شود. روزکوسکی این اثر را این‌گونه توضیح می‌دهد:

تحقیقی را در نظر بگیرید که در آن یک گروه از افراد مطلع می‌شوند که در یک سرمایه‌گذاری ویژه ۵۰ درصد احتمال موفقیت دارند. به گروه دیگر گفته می‌شود که در همان سرمایه‌گذاری ۵۰ درصد شانس شکست دارند. از نظر منطقی، باید تعداد برابری از افراد هر گروه علاقه‌مند به تحمل این ریسک باشند. اما این موضوع در این مورد صادق نبود. وقتی ریسک بر اساس احتمال موفقیت توصیف می‌شود، نسبت به حالتی که ریسک بر حسب احتمال شکست توصیف شود، افراد بیشتری متمایل به تحمل ریسک می‌شوند.

تعدادی از گرایش‌های (سوگیری) رفتاری شهودی و قالبی که سرمایه‌گذاران با آن‌ها روبه‌رو هستند به شرح زیر می‌باشد.

#### سوگیری ۱: بیش‌اعتمادی - over confidence

این سوگیری، یک اعتماد بی‌اساس در مورد توانایی شناختی، قضاوت و استدلال شهودی فرد است. معمولاً افراد در مورد تواناییهای خود در پیش‌بینی و هم‌درمورد دقت اطلاعاتی که در اختیار آنان قرار دارد، برآوردی بیش از اندازه دارند. همچنین در تخمین احتمالات عملکردی ضعیف دارند و رویدادهایی را که حتمی می‌دانند، غالباً دارای احتمال وقوع بسیار کمتر از صد در صد است.

#### سوگیری ۲: مَعْرِفِ گرایبی - Representativeness

---

1



این سوگیری شناخت غلط یک پدیده جدید به علت مشابهت‌های آن با پدیده‌های آشنای قبلی است. معمولاً افراد موضوعات و تفکرات خود را طبقه‌بندی می‌کنند. زمانی که یک پدیده با طبقه‌بندی‌های پیشین ساخته آنان ناسازگار است سعی می‌کنند به هر طریق ممکن این پدیده را با طبقه‌بندی پیشین خود تطبیق دهند. اما گاهی اوقات یک محرک جدید شبیه و معرف (representative) عناصر آشنایی است که قبلاً طبقه‌بندی شده است ولی موارد قیاس پذیری وجود دارد که شدیداً با یکدیگر متفاوت هستند و در چنین مواردی واکنش طبقه‌بندی گمراه کننده بوده و درک نادرستی از عنصر جدید ایجاد میکند.

### سوگیری ۳: اتکاء و تعدیل – Anchoring & Adjustment

این سوگیری تخمین اشتباه یک متغیر به علت انتخاب مبنای نادقیق تخمین اولیه است. افراد عموماً در زمان تخمین یک رقم اولیه ذهنی را مبنا قرار می‌دهند. سپس سعی می‌کنند روی این رقم تعدیل مثبت یا منفی کنند تا اطلاعات جدیدی به دست آید. مطالعات متعدد نشان داده است که افراد بدون توجه به کیفیت و نحوه انتخاب نقطه اتکاء اولیه دست به این کار می‌زنند و بنابراین قادر نیستند تعدیل لازم را به اندازه کافی انجام دهند.

### سوگیری ۴: سازگارگرایی – Cognitive Dissonance

این سوگیری تلاشی برای غلبه بر ناراحتی ذهنی حاصل از تضاد دو شناخت (cognition) است. مراد از شناخت، نگرش (attitude)، احساسات (emotion)، باورها (belief)، و ارزش‌ها (value) است. افراد معمولاً زمانی که با اطلاعات جدیدی که با ادراکات قبلی آنها در تضاد است مواجه می‌شوند نوعی ناراحتی ذهنی را تجربه می‌کنند. سازگارگرایی نوعی عدم تعادل است که پاسخی در قالب ستیز و تلاش جهت سازگار کردن تضادها و غلبه بر ناراحتی ذهنی است.

### سوگیری ۵: آشناگرایی – Availability

این سوگیری "یک قاعده سرانگشتی" و یک میان بر ذهنی است که برای تخمین یک احتمال استفاده میشود. افراد برای حدس احتمال وقوع یک پیامد بر اساس میزان شیوع یا رواج آن مبتنی بر زندگی و تجربیات خود اقدام می کنند. بر اساس این روش افراد تخمین احتمالات پیچیده را بر اساس تجربیات قبلی خود به سادگی برآورد می کنند.

#### سوگیری ۶: خوداسنادی - Self Attribution

این سوگیری باعث می شود که افراد ریشه موفقیتها را از ویژگیهای ذاتی و توانمندیهای خود دانسته و ریشه شکستها را در عوامل بیرونی تفسیر کنند. این سوگیری از دو نوع خود ارتقایی (self-enhancing) و خود پشتیبانی (self-protecting) رایج تر است.

#### سوگیری ۷: توهم کنترل - illusion of control

این سوگیری گرایشی را در انسان توصیف می کند که موجب می شود افراد تصور کنند که می توانند پیامدها را کنترل کرده یا بر آنها تاثیر بگذارند در حالیکه در واقعیت اینگونه نیست.

#### سوگیری ۸: دیرپذیری - Conservatism

این سوگیری نوعی فرایند ذهنی است که موجب می شود افراد به دیدگاه یا پیش بینی های قبلی خود متمسک شوند و اطلاعات جدید را نادیده بگیرند و یا واکنش کمتری نسبت به آنها نشان بدهند.

#### سوگیری ۹: ابهام گریزی - Ambiguity Aversion

انسانها در مواجهه با توزیع احتمالات نامعلوم، تمایلی به پذیرش ریسک از خود نشان می دهند عموماً افراد در موقعیت های مبهم دچار تردید می شوند و گرایشی در آنها شکل می گیرد که ابهام گریزی نام دارد. در کل انسانها از شرایط نامعلوم بیشتر از شرایط ریسکی می ترسند.

#### سوگیری ۱۰: داشته بیش نگری - Endowment

افراد در معرض سوگیری “داشته بیش‌نگری” زمانی که از حقوق مالکیت یک دارایی برخوردار هستند، ارزش بیشتری را برای آن در مقایسه با زمانیکه آن دارایی مایملک آنها نیست قائل می‌شوند. به هر حال قیمت‌های پیشنهادی فروش افراد بیشتر از حداکثر قیمت‌های خریدی است که آنها حاضرند بابت همان کالا بپردازند.

#### سوگیری ۱۱: کوتاه‌نگری – Self Control

این سوگیری عادت به اینست که جای پس انداز برای فردا، امروز خرج کنیم. معمولاً افراد اهداف بلند مدت خود را برای بدست آوردن رضایت‌مندی زودگذر به هم می‌ریزند.

#### سوگیری ۱۲: بهینه‌بینی – Optimism

این سوگیری باعث می‌شود که افراد خصیصه‌های شخصی خود را مثبت و بالاتر از حد متوسط ارزیابی می‌کنند. افراد معمولاً اقتصاد، بازار و پتانسیل‌های عملکردی خود را بیش از اندازه بهینه می‌بینند و فکر می‌کنند که مشکلاتی که دیگران دارند برای آنها نخواهد بود. در واقع افراد تکیه بر مشخصات درونی را مناسب‌تر از تکیه بر مشخصات بیرونی می‌دانند.

#### سوگیری ۱۳: حساب‌انگاری – Mental Accounting

افراد با طبقه‌بندی امتیازات و ویژگی‌های پول‌های مختلف که از منابع مختلف به دستشان می‌رسد، رفتاری دارند که تفاوت عقلایی ندارد. مثلاً کاربردهایی که برای پول حاصل از سود یک قرارداد در ذهنشان ترسیم کرده‌اند با پولی که از یک قرعه‌کشی یا شرط بندی به دست آمده یا از یک ارزش متفاوت است. به عبارت دیگر درآمد جاری، دارای‌های فعلی و درآمدهای آتی در ذهن افراد جایگاه متفاوتی دارد و کشش برای مصرف درآمد جاری در آنها بیشتر است.

#### سوگیری ۱۴: تاییدگرایی – Confirmation

این سوگیری باعث میشود که بر ایده‌ها و پدیده‌هایی تاکید کنیم که موید باورهای ماست و آنچه که در تضاد با نظرات ماست را بی اهمیت بدانیم.

#### سوگیری ۱۵: رویدادگرایی - Hindsight

رویدادگرایی باعث می‌شود که ما حتی اگر یک پدیده‌ای قابل پیش‌بینی هم نباشد، همواره بگوئیم: "از اولش می‌دانستم اینجوری می‌شود". توصیف کلیه وقایع به صورت قابل پیش‌بینی باعث می‌شود که در پیش‌بینی آینده عدم قطعیتی که پیش از رویداد مورد نظر وجود دارد را دست کم بگیریم.

#### سوگیری ۱۶: زیان‌گریزی - Loss Aversion

از نظر روانی، امکان وقوع زیان به عنوان یک محرک، دو برابر امکان کسب سود در تصمیم افراد موثر است. زیان‌گریزی باعث می‌شود که افراد دو دستی به یک سرمایه‌گذاری و یا طرح زیان‌ده بچسبند تا اوضاع عوض شده و شاهد سودآوری آن باشند.

#### سوگیری ۱۷: تازه‌گرایی - Recency

این سوگیری باعث می‌شود که افراد به نحو بارزی بیشتر از رویدادهای گذشته، رویدادها و مشاهدات اخیر را به یادآورند و بر آن‌ها تمرکز کنند.

#### سوگیری ۱۸: پشیمان‌گریزی - Regret Aversion

این سوگیری باعث می‌شود برای آنکه پشیمان نشویم دست به عمل قاطع نزنیم. ترس از رسیدن به چیزی کمتر از انتظار و وفادار ماندن به موقعیتهای زیان‌ده قبلی و پیشگیری از رنج بدتر شدن اوضاع از عوارض این سوگیری است. افراد مبتلا به این سوگیری همواره در اجتناب از "خطای اقدام" و "خطای غفلت" هستند.

#### سوگیری ۱۹: شکل‌گرایی - Framing

این سوگیری باعث می‌شود که ما در تصمیم‌گیری به شکل (frame) واقعیت بیشتر واکنش نشان دهیم تا خود واقعیت. مثلاً در یک فروشگاه یک نسکافه با لیوان کنار آن ممکن است ما را به این برداشت برساند که این دو چون داخل یک بسته هستند، قیمت بسته ارزانتر از خرید تک تک قهوه و لیوان خواهد بود. در واقع قبل از آنکه افراد دقت کنند که تخفیف فله‌ای در کار بوده است یا نه شکل عرضه باعث می‌شود که نسبت به خرید ترغیب بیشتری نشان داده و قضاوت ذهنیشان وجود تخفیف باشد.

#### سوگیری ۲۰: دگرگون‌گریزی – Status Que

این سوگیری عملاً اجتناب از تغییر و گرایش به ثابت ماندن است. به علت این سوگیری افراد چیدمان انتخابها و گزینه‌هایشان را به گونه‌ای انجام می‌دهند تا منجر به انتخابی شود که وضع موجود را تایید میکند.

#### سوگیری ۲۱ – خطای تصادفی بودن ( Randomness bias )

ادراک انسان کم و بیش تحت تأثیر شانس و خرافات است. البته این امر در فرهنگ‌های مختلف متفاوت است. برای مثال در مشرق زمین اعتقاد به شانس و خرافات بیشتر است. این امر با کانون کنترل مرتبط است. همین افراد معتقدند که برخی از وقایع به خاطر شانس اتفاق می‌افتد. این مسئله در بورس اوراق بهادار و خرید و فروش سهام بسیار اتفاق می‌افتد. چیزی که باعث می‌شود تصمیم‌گیری از شانس و خرافات تأثیر نامطلوب بپذیرد این است که انسان برای این امر شانس و تصادفی معانی خرافی متفاوتی می‌سازد و تفسیر می‌کند.

#### سوگیری ۲۲ – خطای تشدید تعهد ( Escalation of commitment )

تشدید تعهد زمانی رخ می‌دهد که روند و جریان تصمیم، یکسری از تصمیمات متوالی را در پی داشته باشد. تشدید تعهد به این موضوع اشاره دارد که حتی وقتی یک تصمیم اشتباه

است و شواهد و تبعات تصمیم نیز این امر را تصدیق می کند باز هم اصرار بر ادامه آن تصمیم وجود دارد و شدیدتر می شود. حتی زمانی که خود فرد مسئول شکست است اصرار بر تعهد پیشین تشدید می شود تا نشان دهد که تصمیم اولی اش غلط نبوده است .  
گرایش های رفتاری مورد مطالعه در تحقیق مفصل تر شرح داده می شود.

## ۲-۶-۱- گرایش نمایندگی<sup>۱</sup>

این گرایش وقتی رخ می دهد که فرد تصور می کند به برخی اطلاعات متمرکز و خلاصه شده در یک ایتیم خاص دست یافته، و بین اطلاعات و آن موضوع خاص ارتباط برقرار می کند. به عنوان مثال اگر این برقراری ارتباط در هنگام انتخاب صندوق سرمایه گذاری مشترک باشد. عملکرد صندوق را معرفی برای مدیریت خوب آن میدانند. در این وضعیت، سرمایه گذاران از شهود نمایندگی<sup>۲</sup> برای ارتباط عملکرد گذشته صندوق با مدیریت خوب استفاده کرده اند. در مقاله ای با عنوان چرا سرمایه گذاران دچار انتخاب اشتباه می شوند، تی ورسکی (کوران، ۱۹۸۶) به وضعیتهای ارائه شده اشاره، و نشان می دهند که عملکرد خوب صندوق سرمایه مشترک، میتواند بواسطه مدیریت خوب باشد. اما می تواند خوش شانسی نیز باشد (ص. ۶۸) این که سرمایه گذار اعتقاد دارد مدیریت خوب سبب عملکرد خوب صندوق شده . می تواند اطلاعات مد نظر قرار گرفته ، به مقدار بسیار کمی، به مدیریت مربوط باشد. بنابراین تصمیمات مشتق شده ، بر مبنای ان بیانگر گرایش نمایندگی می باشد. تی ورسکی و خانمان (۱۹۷۴) نشان دادند افراد تمایل دارند به پیش بینی احتمالات به مناسبتها، زمانی که هیچ اطلاعات اضافی برای بررسی وجود ندارد اما وقتی اطلاعات بی معنی و بی ربط به آنها ارایه می شود در تصمیمات ، به انها توجهی نمی شود، در عوض انها، با جایگزینی کلیشه ها، بر مبنای اطلاعات بی ربطی که به سناریوی خود می افزایند ، از

<sup>1</sup> - Representativeness bias

<sup>2</sup> - Heuristic Representativeness

شهود نمایندگی استفاده می کنند. به عنوان یک نتیجه تی ورسکی و خانمان حدس می زنند ، افراد برحسب اینکه هیچ اطلاعاتی موجود نباشد، ویا اطلاعات بی ارزشی باشد. پاسخهای متفاوت می دهند. (ص ۱۱۲۵) . اگر اطلاعات مفید یا غیر مفید، ولی شبیه یا نماینده یک مورد خاص ، ممکن است در تصمیم گیری از ان استفاده شود. در نتیجه با استفاده از این اطلاعات برای اتخاذ یک تصمیم می تواند بازده ای کمتر از حد مطلوب برای وی داشته باشد. به عبارت دیگر این اصطلاح بیان می کند که افراد به طور طبیعی آنچه را که می بینند به صورت سطحی و بدون دقت کافی به مسائل ذهنی خود مرتبط می کنند؛ به عنوان مثال بسیاری از سرمایه گذاران، سهام شرکتهایی را که محصولات خوبی تولید می کنند و دید مثبتی نسبت به آنها در زندگی روزمره دارند را به سهام سایر شرکتهای ترجیح می دهند، زیرا افراد به طور ناخودآگاه تصویر ذهنی مثبت خود از شرکت یا محصولات مربوطه را به سهام آن نیز تسری می دهند.

در همین راستا ( کلیبان اف<sup>۱</sup> و همکاران، ۱۹۹۸ ) به بررسی رابطه میان میزان چشمگیر بودن ظاهری یک خبر و قیمت واحدهای صندوقهای سرمایه گذاری کشورها<sup>۲</sup> در بورس نیویورک می پردازد. این تحقیق بیان می کند که در بازار نیویورک واکنش سهامداران صندوقهای سرمایه گذاری به خبری که با پهنای سه ستون در روزنامه نیو یورک تایمز منتشر شده حدوداً ۱/۴ (یک چهارم) واکنش بازار به یک خبر با پهنای شش ستون در همان روزنامه در همان سال است.

این مطالعه همچنین نشان می دهد که اخباری که تاثیر مهمی بر ارزش بنیادین سهام داشته، اما در صفحه اول این روزنامه به چاپ نرسیده است، منجر به واکنش ناچیزی از سوی سرمایه گذاران شده است. در مقابل، اخباری که تاثیر چندانی بر ارزش بنیادین واحدهای سرمایه گذاری این صندوقها نداشته، اما در صفحه اول روزنامه با پهنای زیاد به چاپ رسیده است معمولاً باعث تغییرات زیادی در ارزش واحدهای صندوق های سرمایه گذاری مشترک شده است.

---

<sup>1</sup> - Klibanoff

<sup>2</sup> - Closed-end country funds

با توجه به موارد فوق میتوان گفت، گرایش نمایندگی در بین سرمایه گذاران باعث میشود تا افراد به جای توجه به محتوای اخبار و اطلاعات مالی و تاثیر آنها بر ارزش ذاتی سهام به صورت سطحی و بر اساس میزان چشمگیر بودن ظاهری پدیده ها تصمیم گیری کنند و این رفتار خود را مرتبط با تغییر ارزش ذاتی سهام توجیه کنند.

## ۲-۶-۱-۱- عدم در نظر گرفتن بازگشت به میانگین<sup>۱</sup>

موضوع نمایندگی همچنین در هنگام بررسی عملکرد سهام می تواند روی دهد که مسئله بازگشت به میانگین می باشد. شفرین (۲۰۰۰) سناریویی بیان میکند که چقدر خوب افراد میتوانند میانگین نمرات سه نفر دانشجو که دوره لیسانس را تمام کرده اند ، با توجه به میانگین نمرات آنها در پایان دوره دبیرستان پیش بینی کنند؟ نمرات دبیرستان سه نفر دانشجو به طور متوسط عبارتند از: ۳.۸۰ ; ۳.۰۰ و ۲.۲۰ است. در مرحله بعد، پیش بینی شرکت کنندگان در این مطالعه، از معدل دوره کارشناسی این سه دانشجو به ترتیب عبارت بودند از، ۳.۴۶ ; ۲.۷۷ و ۲.۰۳ ، نمرات واقعی این دانشجویان به ترتیب ۳.۰۳ ; ۲.۹۳ و ۲.۷۰ بودند. با در نظر داشتن این داده ها و همچنین میانگین و انحراف معیار متوسط نمرات دانشگاه ، شفرین نشان میدهد که ، پاسخها گویای این است ، مردم دامنه بازگشت به میانگین را افزایش نمی دهند( ص. ۱۵ ) . پیش بینی شرکت کنندگان کمتر از مقدار مطلوب است. هنگامی که از اطلاعات سرمایه گذاران برای انتخاب سهام استفاده میشود . تصمیمات اتخاذ شده توسط شرکت کنندگان، می تواند منجر به انتخاب سرمایه گذاریهایی شود که نتایج مورد انتظار احتمالا بیش از چیزی باشد که واقعا سرمایه گذاران مشاهده کرده اند. این نوع از خطا در تصمیم گیری می تواند منجر به ناامیدی ناشی از عدم رسیدن به نتیجه مورد نظر و یا حتی پیگیری فعالیتهای ریسک مطابق با نظریه چشم انداز ، در تلاش برای رسیدن به اصل بازده مورد انتظار شود.

<sup>1</sup> - regression to the mean



## ۲=۶-۱-۲- مسایل مربوط به اندازه نمونه

یک زوج آزمائشی که مردم در ارتباط با سائز نمونه دست به گریبان هستند. اشتباهاتی مربوط به "قانون اعداد کوچک" یا از طریق "سفسطه قمار باز" می باشد. نتیجه حاصل از این مشکلات این است که برخی از سرمایه گذاران، احتمال یک نتیجه خاص را دست بالا بر آورد می کنند. برآورد بیش از اندازه منجر به سوگیری سیستماتیک در تصمیم گیری خواهد شد. مسائل مربوط به قانون اعداد کوچک وقتی روی می دهد که، افراد تصور میکنند که یک نمونه نسبتا کوچک معرف ویزگی در یک نمونه بزرگ است. این بدان معنی است که تمایل مردم به قبول یک نمونه کوچک که نسبتا قابل اعتماد است، می باشد. "سفسطه قمار باز"، به عنوان مثالی از اعداد کوچک، مربوط به گرایش نمایندگی، توسط تی ورسکی و خانمان (۱۹۷۴، ص. ۱۱۲۵) توضیح داده شده، این گرایش اشاره به تصور رایجی دارد، مبنی بر اینکه موفقیت و شانس در شرط بندی و قمار به شکلی دوره ای رخ می دهد. این موضوع در عمل بازیکنان رولت دیده می شود. هنگامی که با دنباله ای از نتایج قرمز روبه رو هستند، حدس میزنند که حالا باید نتیجه سیاه رخ دهد، روشن است که نتیجه آمدن نتایج سیاه یا قرمز مساوی می باشد. یک سرمایه گذار هنگام تصمیم گیری تحت تاثیر این گرایش ممکن است نتایج ضعیفی کسب نماید.

۲-۶-۲- حساب داری ذهنی<sup>۱</sup>: حساب داری ذهنی، اصطلاحی است که معرف گرایش طبیعی افراد به سازماندهی اطرافشان در قالب حسابهای ذهنی جداگانه است. به فرایندی که از طریق آن تصمیم گیرندگان مسائل را برای خودشان فرمول بندی می کنند حساب داری ذهنی گفته می شود. یکی از مفاهیم محاسبه ذهنی شکل گیری کوتاه بینانه است، یعنی سرمایه گذاران تمایل دارند تا به هر یک از عناصر سبد داراییهای خودشان، به طور جداگانه بپردازند که همین می تواند منجر به اتخاذ تصمیم ناکارآمد شود در واقع اشخاص به تصمیمات مختلف به عنوان یک کل نگاه نمی کنند و ارتباط بین آنها را

<sup>1</sup> - Mental Accounting

نا دیده می گیرند ، به عنوان مثال ، ممکن است شخصی برای خرید اقلام مصرفی ، وامی با بهره بالا دریافت کندو به طور همزمان در حال پس انداز کردن با نرخ پایین تر از آن وام باشد. ( هیر شلیفر<sup>۱</sup> ، ۲۰۰۱ ) . با اندکی توجه میتوان دریافت که محاسبه ذهنی، به معنای داشتن نگرش چندگانه نسبت به ریسک است، همان گونه که میر استتمن معتقد است ما داراییهایمان را به داراییهایی با ایمنی بالا و داراییهایی با ایمنی پایین تقسیم می کنیم. به عنوان نمونه بسیاری از افراد به هزینه های آموزشی فرزندان خود راحت تر (و شاید غیر اقتصادی تر) بودجه تخصیص می دهند، در حالی که همین افراد برای برخی فرصتها حساب جداگانه ای دارند و به دنبال کسب بالاترین بازده از آن فرصتها هستند.

حسابداری ذهنی می تواند اثر تمایلی<sup>۲</sup> را نیز تشریح کند. اثر تمایلی بیان گر حالتی است که سرمایه گذاران ، گرایش مفراط به نگهداری اوراق بهاداری دارند که در زیان است و بر عکس ، گرایش زیادی به فروش اوراق بها داری دارند که در سود است ( شفرین و استاتمن ، ۱۹۸۵ ) . در واقع در این فرایند ، اشخاص حساب سرمایه گذاری های زیان ده و سود ده را از هم جدا می کنند .

فرض کنید شما هزار سهم شرکت «الف» را به قیمت هر سهم ۱۰۰۰ ریال خریداری کرده اید. پس از خرید، قیمت سهم رو به کاهش می گذارد و تا سطح ۷۵۰ ریال افت می کند. اما شما با توجه به اینکه به تحلیل خود اعتقاد دارید، هزار سهم دیگر در این قیمت خریداری می کنید. مدتی بعد قیمت سهم به ۸۵۰ ریال افزایش می یابد. در چنین شرایطی برای خرید یا فروش سهم خود کدام یک از تصمیمات زیر را اتخاذ می کنید؟ ۱- هزار سهمی را که به قیمت ۷۵۰ ریال خریده اید، می فروشید و ۱۰۰ ریال سود به ازای آن شناسایی می کنید. اما هزار سهم خریداری شده به قیمت ۱۰۰۰ ریال را تا زمانی که به آن قیمت برسد نگاه می دارید. ۲- هزار سهم خریداری شده به قیمت ۱۰۰۰ ریال را می فروشید و سهام ارزان تر را نگهداری می کنید. نتایج بررسی ها نشان می دهد که افراد معمولاً در برخورد اولیه با این مساله، گزینه اول

---

<sup>1</sup> - Hirshleifer

<sup>2</sup> - Disposition Effect

را عاقلانه‌تر می‌پندارند و از آن احساس رضایت بیشتری می‌کنند. اما واقعیت این است که هزار سهم خریداری شده در مرحله اول یا دوم از نظر ماهیت هیچ تفاوت یا مزیتی نسبت به یکدیگر ندارند. در حقیقت در اینجا تنها قیمت میانگین خرید (۸۷۵ ریال به ازای هر سهم) اهمیت دارد و واگذاری هزار سهم اول یا دوم از نظر سود و زیان هیچ‌گونه تفاوتی برای سرمایه‌گذار ایجاد نمی‌کند. در این مثال، نظر علم فاینانس کاملاً متفاوت است و براساس آن تصمیم فروش سهام تنها باید بر اساس مقایسه ارزش ذاتی و قیمت فعلی اتخاذ شود و قیمت خرید، هیچ‌گونه تاثیری بر تصمیم فروش سهم ندارد. این در حالی است که تحقیقات رفتار شناسی مالی نشان داده است که سهامداران در برابر فروش سهام به قیمت کمتر از بهای خرید خود مقاومت زیادی دارند و در حقیقت، نقطه مرجع ذهنی آنها قیمت خرید سهم است. فاینانس رفتاری نظایر این پدیده را تحت عنوان «حسابداری ذهنی تعریف می‌کند».

## ۲-۶-۲-۱- حسابداری ذهنی و بازار سرمایه

حسابداری ذهنی یک خطای رفتاری عمیقاً حسی و غریزی با تعداد زیادی نشانه و علامت است و می‌تواند مشکلات زیادی را برای سرمایه‌گذاران به بار آورد. اصلی‌ترین این مشکلات، قرار دادن دارایی‌های سرمایه‌گذاری شده در طبقات مجزا بر اساس نوع دارایی و بدون در نظر گرفتن همبستگی‌های بالقوه موجود، بین سرمایه‌گذاری‌های جای‌گرفته در طبقات مختلف است. مشکلاتی که افراد در توجه به تعاملات موجود بین سرمایه‌گذاری‌های مختلف با آن روبرو هستند، آنها را به سمت تشکیل پرتفوی‌های لایه‌ای (طبقه‌ای) و هرمی شکل می‌کشاند. هر ردیف یک هدف خاص سرمایه‌گذاری را که مستقل از سایر اهداف است مخاطب قرار می‌دهد. به عنوان مثال، زمانیکه هدف حفظ ثروت است، سرمایه‌گذاران تمایل دارند که سرمایه‌گذاری‌های کم‌ریسک مانند وجوه نقد و سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار پول را هدف قرار دهند. اما اگر هدف کسب درآمد جاری باشد، عمدتاً بر اوراق قرضه و سهامی که سود نقدی می‌پردازند، تکیه می‌کنند و زمانیکه هدف کسب سودهای بالا باشد، سرمایه‌گذاری‌های

پرمخاطره مانند سهام بازارهای نوظهور و اولین عرضه عمومی سهام مورد توجه قرار می گیرد. ترکیب دارایی های مختلفی که عملکرد آنها با عملکرد دیگر دارایی ها همبستگی و ارتباطی ندارد یک واقعیت مهم در کاهش ریسک است. اما اغلب در این روش هر می نادیده گرفته می شود. بنابراین، وارد شدن در موقعیت های سرمایه گذاری بدون توجه به همبستگی های موجود می تواند منجر به بروز ناکارآمدی پرتفوی شود که بازده های کمتر از حد بهینه نتیجه آن است. افراد غالباً در ارزیابی یک سرمایه گذاری بالقوه بر اساس سهم آن در بازده و ریسک کل پرتفوی، دچار قصور و کوتاهی می شوند و تنها عملکرد اخیر لایه دارایی مربوطه را در نظر می گیرند. این اشتباه رایج و مضر از حسابداری ذهنی نشات می گیرد. پنج اشتباه سرمایه گذاری که عامل بروز آنها حسابداری ذهنی است، عبارتند از:

۱- حسابداری ذهنی می تواند موجب شود افراد تصور کنند سرمایه گذاری آنها طبقات یا حساب های مجزایی را اشغال می کند. به عنوان مثال این طبقات ممکن است شامل وجوه پس انداز شده برای ادامه تحصیل در دانشگاه یا برای دوره بازنشستگی باشد. مجسم کردن حساب های مجزا به منظور ایجاد انطباق با اهداف مالی می تواند سرمایه گذاران را وادار کند موقعیت هایی را که در آن بین حساب ها همبستگی وجود داشته یا یک حساب، دیگری را تعدیل می کند، نادیده بگیرند. این نگرش می تواند عملکرد کمتر از حد بهینه پرتفوی را موجب شود.

۲- حسابداری ذهنی می تواند سرمایه گذاران را وادارد به طور غیرعقلایی بین بازده های حاصل از سود نقدی و بازده های حاصل از منفعت سرمایه ای (افزایش قیمت) تمایز قائل شوند. افراد غالباً نیاز به حفظ اصل سرمایه را احساس کرده و ترجیح می دهند که سود آن را مصرف کنند. در نتیجه برخی از سرمایه گذاران جریان سود را دنبال کرده که می تواند سهواً و ناآگاهانه اصل سرمایه را فرسوده کرده و از بین ببرد. به عنوان مثال یک قرضه پردرآمد یا یک سهم ممتاز با سود تقسیمی بالا را در نظر بگیرید، این دو ابزار مالی هر چند درآمد بالایی ایجاد می کنند ولی ممکن است شما به دلیل وجود نوسان در نرخ بهره،

قسمتی از اصل سرمایه را از دست بدهید. حسابداری ذهنی می تواند ابزارهایی از این دست را جذاب و پرکشش نشان دهد، ولی سرمایه گذار در بلند مدت نمی تواند از آنها منفعت واقعی به دست آورد.

۳- حسابداری ذهنی موجب می شود سرمایه گذاران در مواجهه با سهام شرکت محل کار خود، دارایی ها را به طور متفاوتی تخصیص دهند. مطالعات نشان داده است که افراد شرکت کننده در طرح های بازنشستگی شرکت که در این طرح ها هیچ سهمی از خود شرکت به عنوان یک حق انتخاب عرضه نمی شود، تمایل دارند به طریقی سرمایه گذاری کنند که بین ابزارهای با درآمد ثابت و سهام توازن وجود داشته باشد. اما زمانی که سهام کارفرما مطرح است، کارکنان معمولاً قسمتی از دارایی های خود را به سهام شرکت اختصاص داده و باقیمانده را به طور مساوی بین سهام و ابزارهای با درآمد ثابت تقسیم می کنند. بنابراین، زمانی که سهام شرکت مطرح است، میزان دارایی که به این سهام اختصاص یافته می تواند بیشتر از اندازه باشد و این موجب می شود که پرتفوی سرمایه گذار به طور کامل متنوع نباشد. این یک موقعیت ناخوشایند است، زیرا سرمایه گذاران ریسکی را که در پرتفوی شان وجود دارد به خوبی درک نمی کنند.

۴- حسابداری ذهنی می تواند موجب شود سرمایه گذاران در فروش سرمایه گذاری هایی که زمانی منفعت قابل ملاحظه ای ایجاد کرده ولی بعداً با کاهش قیمت مواجه شده است، تردید کنند. در طول سال های دهه ۱۹۹۰ میلادی که بازار رو به رشد و رونق بود، سرمایه گذاران به کسب سودهای قابل توجه و باور نکردنی عادت کرده بودند. زمانی که اکثر سرمایه گذاران در اثر تعدیل بازار با کاهش قیمت سهم خود روبرو شدند، در فروش سهام با حاشیه سود کمتر، دچار تردید شدند. بسیاری از آنها تا به امروز نیز بابت این موضوع ناراحت هستند. چرا زمانی که می توانستند از سودهای بالقوه استفاده نکردند. حتی تعدادی از سرمایه گذاری هایی که افراد پس از دوره رونق و شکوفایی در طول دهه ۱۹۹۰ همچنان به آن چسبیده بودند، تقریباً بی ارزش شدند.

۲-۶-۳- زیان‌گریزی<sup>۱</sup>: یکی از اصول اساسی رفتار مالی، این ایده است که سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز نیستند، بلکه زیان‌گریزند. به عبارتی: نفرت افراد از عدم اطمینان چندان شدید نیست، بلکه آنها بیش از هر چیز از زیان کردن متنفرند (نویسنس<sup>۲</sup>، ۲۰۰۴). افراد اغلب برای زیان بیشتر از سود، حساسیت نشان می‌دهند، یعنی مجازات ذهنی که افراد برای یک سطح معین زیان در نظر می‌گیرند، بیشتر از پاداش ذهنی است که برای همان سطح سود (یک دلار سود) در نظر می‌گیرند. کانمان و تیورسکی (۱۹۷۹)

عنوان می‌کنند که تئوری چشم‌انداز، مدل خوبی برای توجیه این مسئله می‌باشد. آنها بیان می‌کنند که، ویژگی برجسته نگرش به تغییر رفاه است که، زیان بزرگتر از سود جلوه می‌کند. (ص. ۲۷۹). یک مطالعه انجام شده توسط کوال و شاموی (۲۰۰۵) حاکی از آن است که تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران به مقدار زیاد از نظریه چشم‌انداز حمایت می‌کند. کوال و شاموی با بررسی فعالیت بازار سازان معامله در تابلوی معاملات شیکاگو، دریافتند که معامله‌گرانی که تا اواسط روز ضرر را تجربه کرده بودند، در بعد از ظهر تمایل به پذیرش ریسک از خود نشان می‌دادند، در حالی که، آنها پیش از ظهر کمتر تمایل به ریسک داشتند. این دو نوع رفتار متفاوت سرمایه‌گذاران، قطعاً نشان‌دهنده میل شدید برای جلوگیری از زیان. بر اساس نقطه مرجع خود، می‌باشد. افراد زیان‌گریز برای فرار از موقعیت زیان‌ده حاضر به ریسک بیشتر هم می‌باشند، یک موقعیت فرضی را در نظر بگیرید که طی یک تصادف رانندگی به راننده مقصر پیشنهاد می‌شود بین دو گزینه زیر یکی را انتخاب کند: ۱- یک میلیون تومان هزینه خسارت را نقدی بپردازد.

---

<sup>1</sup> - aversion to Loss

<sup>2</sup> - Nevins

۲- یک تاس بیندازد و در صورتی که تاس عدد زوج را نمایش داد دو میلیون تومان و در صورتی که عدد فرد آمد از پرداخت خسارت معاف شود. بررسی بر اساس علم احتمال نشان می‌دهد که ضرر مورد انتظار<sup>۱</sup> در هر دو گزینه برابر یک میلیون تومان است زیرا احتمال زوج یا فرد آمدن تاس برابر است. با وجود برابر بودن ضرر مورد انتظار در هر دو گزینه، اکثر افراد تمایل دارند گزینه دوم را انتخاب کنند یعنی افراد ضرر غیرقطعی را هر چقدر که بزرگتر باشد به ضرر حتمی ترجیح می‌دهند. این پدیده در رفتارشناسی مالی به «زیان گریزی» شهرت دارد و یکی از الگوهای رفتاری رایج در بین سرمایه‌گذاران است. مطالعات روان‌شناسی ثابت کرده‌اند که عدم مطلوبیت یا احساس ناخرسندی که از یک میزان ضرر مالی مشخص به انسان دست می‌دهد حدوداً  $2/5$  برابر میزان لذت یا خرسندی ناشی از سود به همان میزان است. (کانمان و تیورسکی، ۱۹۷۹) به عبارت دیگر، برای جبران احساس نامطلوب زیان یک میلیون تومانی کسب حدود  $2/5$  میلیون تومان سود لازم است! این واکنش روانی باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران در بازارهای سهام از فروش سهام زیان ده خود برای مدت طولانی خودداری کرده‌اند اما سهام سودده را خیلی زودتر از آنچه اقتضا می‌کند به فروش برسانند.

توجیه رفتار مزبور از منظر روان‌شناسی این است که برای سرمایه‌گذاران باور این حقیقت که در یک سرمایه‌گذاری ضرر کرده‌اند مشکل است و تا زمانی که سهام خود را به فروش نرسانده‌اند از لحاظ ذهنی احساس ناخرسندی ناشی از شناسایی زیان را به تعویق انداخته و به امید آینده نامعلوم باقی می‌مانند.

اما در مورد سهام سودده، ترس از کاهش ناگهانی قیمت موجب می‌شود که سرمایه‌گذار سهامی که برایش بازدهی داشته را زودتر واگذار کرده و از ریسک تبدیل شدن آن به یک سهم ضررده اجتناب کند. بدین ترتیب نقطه مرجع ذهنی سرمایه‌گذاران برای قضاوت در مورد یک سرمایه‌گذاری، قیمت خرید آن دارایی

---

<sup>1</sup> - Expected Loss

است و تصمیم خرید و فروش آنها تا حد زیادی به این تصور ذهنی در مورد قیمت باز می‌گردد که لزوماً هیچ ارتباطی با وضعیت سهم و یا شرکت ندارد.

مطالعه‌ای که در سال ۱۹۹۸ در مورد حساب کارگزاری بیش از ۱۶۳ هزار مشتری حقیقی در ایالات متحده آمریکا انجام شد نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران سهامی را که قیمت بالاتر نسبت به قیمت خرید داشته‌اند به طور متوسط  $1/7$  برابر زودتر از سهام زیان ده به فروش می‌رسانند. (اودین<sup>۱</sup>، ۱۹۹۸). مطالعه دیگری در سال ۲۰۰۱ در فنلاند نشان داد که سرمایه‌گذاران، سهامی که قیمت آنها از زمان خرید بیش از ۳۰ درصد افت کرده است را به طور میانگین ۳۲ درصد کمتر از سهام سودده سبد خود به فروش می‌رسانند. (گرینبلات و کلوهارجو، ۲۰۰۱)<sup>۲</sup> همچون سایر مباحث رفتارشناسی مالی، تئوری‌های فاینانس قادر به توضیح پدیده ریسک‌گریزی در بین سرمایه‌گذاران نیست. بر اساس تئوری مدرن فاینانس، یک سرمایه‌گذار در هر لحظه باید قیمت کنونی سهم و پیش‌بینی خود از ارزش ذاتی را مقایسه کرده و بر مبنای آن تصمیم به نگهداری یا فروش بگیرد.

بر این اساس، قیمت خرید یک سهم نباید نقشی در تصمیم‌گیری عاقلانه یک سرمایه‌گذار ایفا کند؛ حال آنکه بر اساس تحقیقات فوق، آنچه در عالم واقع میان سرمایه‌گذاران اتفاق می‌افتد مخالف این نظریه است. بر اساس آنچه در خصوص اصل زیان‌گریزی بیان شد، رفتارشناسی مالی به سرمایه‌گذاران توصیه می‌کند تا با شناخت این الگوی رفتاری طبیعی و تلاش برای مهار آن سعی کنند تا سهام زیان‌ده خود را در صورت کسب توجیه لازم با سهولت بیشتری به فروش برسانند و به سهام سودده اجازه پیشروی و کسب بازده بیشتر را بدهند.

۲-۶-۴ - خودکنترلی<sup>۳</sup>

---

<sup>1</sup> - Odean

<sup>2</sup> - Grinblatt & Keloharju

<sup>3</sup> - Self control



«کنترل خویشتن» یکی از خصوصیات روان شناختی بشر که آثار آن در حوزه‌های مختلف از جمله در سرمایه‌گذاری انعکاس پیدا می‌کند، ناتوانی در کنترل خود<sup>۱</sup> است. این ویژگی به زبان ساده بیان می‌کند که بسیاری از افراد به دلیل عدم مهارت‌ها و امیال خود قادر به اتخاذ تصمیم بهینه (از منظر علم اقتصاد) نیستند. به عبارت دیگر، در برخی از شرایط، تصمیم واقعی سرمایه‌گذاران با آنچه تئوریهای اقتصاد و فاینانس پیش‌بینی می‌کنند، تفاوت دارد. پژوهشگران حوزه‌های رفتاری در مطالعات متعدد خود وجود این عامل را اثبات کرده‌اند. بدین ترتیب این تمایل طبیعی، تبعات زیادی را در عرصه سرمایه‌گذاری ایجاد کرده است و افراد نیز راهکارهای مختلفی برای مقابله با آن اتخاذ کرده‌اند. به عنوان مثال، یک اصل ذهنی رایج در بین عده زیادی از سرمایه‌گذاران این است که «از اصل سرمایه خرج نکنند و تنها از سود پولشان استفاده کنند» ( شفرین و استاتمن، ۱۹۸۴ ). بنابراین، شاید یکی از مهم‌ترین دلایل محبوبیت سهام شرکت‌های توزیع‌کننده سود نقدی<sup>۲</sup> همین مساله باشد. در این فضا، شرکت‌ها تحت تاثیر نظریات سهامداران بخش اعظم سود حاصله را به صورت نقدی توزیع می‌کنند زیرا سرمایه‌گذاران نمی‌خواهند از اصل سرمایه خرج کنند! این در حالی است که تئوریهای مدرن فاینانس، «ارزش» را با جریان نقدی تولید شده در شرکت مرتبط می‌دانند که لزوماً هیچ ارتباطی با میزان تقسیم سود نقدی شرکت‌ها ندارد؛ حتی علم فاینانس در برابر شرکت‌هایی که سود نقدی زیادی تقسیم می‌کنند، ابهام «عدم فرصت رشد» را مطرح می‌کند و با این رویکرد از محبوبیت این نوع سهام در ضمن برخی نظریات خود می‌کاهد. این مساله در صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز به خوبی دیده می‌شود به نحوی که سرمایه‌گذاران به صندوق‌های دارای توزیع سود نقدی به مراتب بیشتر از صندوق‌های ارزش‌مدار (که تنها رشد سرمایه را براساس ارزش خالص دارایی روزانه منتشر می‌کنند) تمایل دارند. همچنین برخی محققان فاینانس رفتاری، پا را از این محدوده فراتر گذاشته و در مقالات خود بیان کرده‌اند که تمایل به سود نقدی به‌اندازه‌ای است که توجه به ارزش

---

<sup>1</sup> - Lack of Self Control

<sup>2</sup> - Dividend

اقتصادی را زیر پاگذارده و علت فاصله قیمت سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری (که کل سبد آنها در بورس سرمایه‌گذاری شده است) با ارزش روز دارایی‌های آنها را در همین تمایل به دریافت سود نقدی و عدم توانایی کنترل بین سرمایه‌گذاران مرتبط می‌دانند! (نمونه مشابه آن در بین شرکت‌های سرمایه‌گذاری ایرانی به صورت اختلاف ۲۰ درصدی به طور میانگین بین قیمت روز و خالص ارزش دارایی‌های این شرکت‌ها قابل مشاهده است). یکی دیگر از حوزه‌هایی که ناتوانی در کنترل خود در آن آشکار است، برنامه بازنشستگی است؛ زیرا عموم افراد به تنهایی قادر به کنترل تمایلات روزمره در خرج کردن نیستند و نمی‌توانند به اندازه لازم برای بازنشستگی خود پس‌انداز کنند. یک راهکار ساده که دولت‌ها برای مقابله با این ضعف اتخاذ کرده‌اند عبارت از کسر سهم بازنشستگی از حقوق ماهانه کارمندان است؛ زیرا در غیر این صورت بسیار دشوارتر است که فرد با اراده خود پول نقدی که به دستش آمده را برای آینده دور (مثلاً سی سال بعد) پس‌انداز کند. مطالعه انجام شده در سال ۱۹۹۷ توسط هارت و تیتز<sup>۱</sup>، نشان می‌دهد که از حدود ۲۰۰۰ نفر کارمند، ۴۲ درصد اطمینان داشته‌اند که به اندازه کافی برای بازنشستگی خود پس‌انداز کرده‌اند، در حالی که ۵۸ درصد افراد مورد بررسی اصولاً نمی‌دانستند که چه مقدار پول برای پس‌انداز بازنشستگی ایشان کافی است! توجه به ناتوانی در کنترل خویشتن تنها به تنظیم برنامه‌های بازنشستگی محدود نیست. شاید بتوان فلسفه ایجاد بیمه‌های عمر و پس‌انداز را نیز بهره‌برداری از همین تمایل فطری بیشتر افراد در خرج کردن آنی دانست. به عنوان نمونه‌ای دیگر در این خصوص می‌توان به برخی اشخاص اشاره کرد که معتقدند «اگر قرض نداشته باشند، پس‌انداز نخواهند کرد!» بدین ترتیب آنها ترجیح می‌دهند که با خرید مسکن، خودرو یا سایر لوازم زندگی خود را در زیر قرض قرار دهند تا با اجبار در بازپرداخت آن، ناتوانی در کنترل خویش جبران شود. این در حالی است که در بسیاری موارد، هزینه تمام شده جنس خریداری شده با توجه بهره قرض دریافتی بسیار بیشتر از حالتی است که با پس‌انداز شخصی

---

<sup>1</sup> - Hart&Teeter

و در یافت سود) اقدام به خرید آن می‌شد. مابه‌التفاوت رقم در این دو حالت در حقیقت هزینه‌ای است که این اشخاص برای اعمال کنترل بر رفتار خود می‌پردازند. یکی دیگر از مصادیق بارز موضوع مورد بحث در «معاملات آنلاین<sup>۱</sup>» به چشم می‌خورد. در این شرایط، سهولت انجام معامله باعث می‌شود که باز هم فقدان کنترل خویشتن خودنمایی کند و سرمایه‌گذاران با ناتوانی در برابر وسوسه معاملات زیاد<sup>۲</sup> به انجام آن تن در دهند. این در حالی است که در سیستم‌های خرید و فروش حضوری یا تلفنی، عدم سهولت انجام معامله (نسبت به حالت آنلاین) نقش محدودکننده را ایفا کرده و به کنترل تمایل سرمایه‌گذار برای معامله بیشتر کمک می‌کند. با توجه به موارد فوق فاینانس رفتاری به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌کند که با شناخت این ضعف غالب، کنترل رفتار و تصمیم‌گیری‌ها در حوزه سرمایه‌گذاری را افزایش دهند و با افزایش بنیه تحلیلی و علمی، تصمیمات خود را با پایبندی به کنترل خویشتن براساس منطق و صرفه اقتصادی اتخاذ کنند.

## ۲-۶-۵- اطمینان بیش از حد<sup>۳</sup> Overconfidence

تمایل به اعتماد بیش از حد به توانایی برای پیش‌بینی کردن رفتار بازار، به‌طور خاص هنگامی که با انتخاب اوراق بهادار سودآور در ارتباط باشد. اعتماد بیش از حد و خوشبینی، افراد را وادار می‌کند که به دانش خودشان و اعتبار آن بیش از حد تکیه داشته و ریسک را کمتر از حد تخمین بزنند و این ممکن است گاهی باعث افزایش حجم معاملات و قیمت‌گذاری‌های غیر واقعی شود. در همین راستا نتایج یک تحقیق جالب (کانمن و ریپ<sup>۴</sup>، ۱۹۹۷)، نشان داد که ۸۰ درصد افراد، احتمال تصادف خود را کمتر از میانگین واقعی رانندگان تلقی می‌کنند! همچنین مطالعه انجام شده توسط امری و بیکر<sup>۵</sup>، در سال ۱۹۹۳ که به سراغ زوجهای آمریکایی رفته بیان می‌کند که با وجود احتمال واقعی ۵۰ درصدی طلاق

<sup>۱</sup> - Online Trading

<sup>۲</sup> - Over Trading

<sup>۳</sup> - Overconfidence

<sup>۴</sup> - riep

<sup>۵</sup> - Baker & Emery

برای هر ازدواج در جامعه آمریکا، اکثریت زوجهای جوان احتمال طلاق در ازدواج خود را صفر ارزیابی کردند.

اعتماد به نفس کاذب نزد سرمایه گذاران بازارهای مالی نیز معمولاً بدین صورت نمایان می شود که افراد در انتخاب سهام و پیشبینی بازده بازار، خود را توانا تر از سایرین قلمداد می کنند. بررسیها توسط موسسه معتبر نظر سنجی گالوپ نشان میدهد که سرمایه گذارانی که سابقه کمتری در بورس دارند غالباً اعتماد به نفس بالاتری نسبت به سرمایه گذاران با سابقه دارند.

بر این اساس، آماتورها معمولاً احتمال کسب بازدهی بهتر از متوسط بازار را در سرمایه گذاریهای خود بسیار بیشتر از افراد حرفه ای تصور میکنند. این اعتماد به نفس کاذب در بین سرمایه گذاران در عمل تأثیرات وسیعی در تصمیم گیری افراد دارد که یکی از مهمترین نمونه های آن در پدیده های تحت عنوان معامله بیش از حد قابل مشاهده است که مصداق آن را میتوان در رفتار افراد دارای دسترسی به معاملات بر خط جستجو کرد.

به عنوان مثال پژوهش انجام شده در سال ۲۰۰۳، (باربر و اودین) بر روی ۱۶۰۷ سرمایه گذار حقیقی که از سیستم معاملات تلفنی به معاملات بر خط<sup>۱</sup> روی آورده بودند نشان می دهد که به رغم آنکه این سرمایه گذاران پیش از دسترسی به سیستم معاملات آنلاین به طور متوسط بازدهی سه درصدی بهتر از شاخص بازار در هر سال داشتند، اما پس از تغییر مزبور، متوسط بازدهی همین سرمایه گذاران در یک بازه زمانی طولانی مدت به دو درصد کمتر از شاخص بورس رسید.

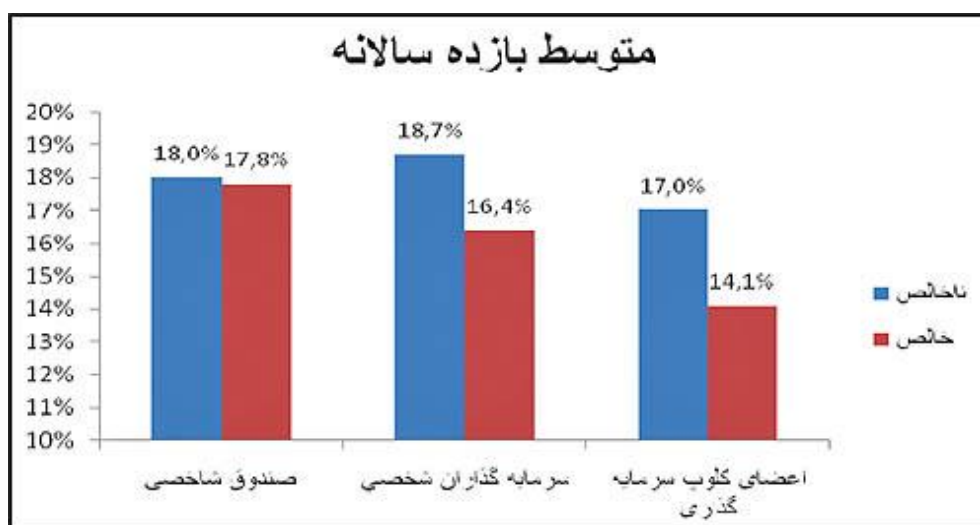
علت این مساله به طور طبیعی به افزایش تعداد معاملات و از بین رفتن بخش بزرگی از سود در نتیجه پرداخت کارمزد معاملات مربوط می شود.

---

<sup>1</sup> - Online

همچنین تحقیق دیگری که بر روی ۶۰ هزار سرمایهگذار حقیقی ( باربر و اودین ، ۱۹۹۸ ) در ایالات متحده انجام شد بیان میکند که کارمزد معاملات به طور متوسط ۲.۴ درصد از بازده افراد در هر سرمایهگذاری را از بین میبرد و افرادی که بیشترین حجم معاملات را داشتهاند کمترین بازدهی (حدود ۵ درصد کمتر از شاخص) را در بلند مدت کسب کردهاند.

نمودار از منظر دقیقتری آثار پدیده معاملات بیش از حد و ارتباط آن با اعتماد به نفس کاذب را بررسی میکند. نمودار (باربر و اودین ، ۲۰۰۰) عملکرد چند گروه از سرمایهگذاران را در یک بازه زمانی طولانی مدت (۷ سال) نشان میدهد.



نمودار ۲-۳- مقایسه عملکرد گروه های سرمایه گذار

نتایج این بررسی در نوع خود جالب توجه است؛ نخست اینکه سود خالص هر دو گروه از سرمایه گذاران (سرمایه گذاران شخصی و اعضای کلوپهای سرمایه گذاری) از صندوق شاخصی یا به عبارتی شاخص بورس کمتر بوده است. به عبارت دیگر هیچ یک از سرمایه گذاران نتوانسته اند بازدهی بهتری از متوسط بازار در

بلند مدت کسب کنند و این در حالی است که همانطور که پیشتر اشاره شد، معمولا افراد، عملکرد خود را تحت تاثیر اعتماد به نفس کاذب، بسیار بهتر از بازار برآورد میکنند.

نکته دوم این است که سرمایه گذاران شخصی که نسبت به اعضای کلوپهای سرمایه گذاری طبیعتا مراودات و تبادل اطلاعات کمتری با دیگران داشته اند عملکردی بهتر از اعضای کلوپها داشته اند (این مطالعه شامل ۱۶۶ کلوپ سرمایه‌گذاری در آمریکا بوده است).

علاوه براین، هر دو گروه در اثر معاملات مکرر بخش قابل توجهی از بازدهی خود را از دست میدهند به نحوی که سرمایه گذاران شخصی هر چند بازده ناخالص بهتری از متوسط بازار داشته اند (۱۸.۷ درصد)؛ اما به علت پرداخت کارمزدها، سود خالص آنها به مراتب کمتر شده است. (۱۶.۴ درصد)؛ در بین اعضای کلوپهای سرمایه گذاری حتی وضعیت بغرنج تر است. این گروه نه تنها بازدهی ناخالص کمتری از بازار سهام داشته اند (۱۷ درصد) بلکه در اثر معاملات مکرر حدود سه درصد از سود خود را بابت کارمزد از دست داده‌اند و در نتیجه بازدهی آنها به حدود ۱۴ درصد کاهش یافته است.

این عملکرد به خوبی نشان میدهد که تبادل بیش از اندازه اطلاعات در بین سرمایه گذاران مزبور نه تنها باعث عملکرد بهتری نشده بلکه با تشویق به خرید و فروش و تعویض مکرر سهام، تنها افزایش پرداخت کارمزد به کارگزاران و کاهش بازدهی سرمایه گذار را در پی داشته است! .

## ۲-۷- هوش هیجانی

### ۲-۷-۱- هیجان چیست؟

پیش از پرداختن به مفاهیم مربوط به هوش هیجانی، ابتدا باید به تعریفی از هیجان و هوش پرداخت. هیجان، واژه‌ای که روان شناسان و فلاسفه سالیان دراز درباره معنای دقیق آن به بحث و جدل پرداخته اند.

ریشه واژه هیجان به معنای (Emotion) از کلمه لاتین Motion به معنای حرکت، به همراه پیشوند e به معنای دور شدن نشان دهنده میل به عمل، در هر هیجان است. هیجان به احساس و افکار همراه آن و حالات روان شناختی و محدوده ای از تکانه ها برمی گردد (گلمن، ۱۹۹۵). در فرهنگ لغت آکسفورد، معنای لغوی هیجان چنین تعریف شده است: «هر تحریک یا اغتشاش در ذهن، احساس، عاطفه، هدایت، هر حالت ذهنی قدرتمند یا تهییج شده» در فرهنگ جامع روان شناسی، هیجان این گونه تعریف شده است. «هیجان معمولاً واکنش کوتاه مدت، شدید، مقطعی به شمار می آید و از خلق که حالت مسلط و دوام یافته بر شخص دارد، متمایز است» گلمن (۱۹۹۵) واژه هیجان را برای اشاره به یک احساس، فکر و حالت روانی و بیولوژیکی مختص آن و دامنه ای از تمایلات برای عمل براساس آن به کار می برد. تعاریف هیجان، متعدد و اغلب متناقض هستند. اما از

دیدگاه برخی از نظریه پردازان، مجموعه ای از هیجانات جهان شمول هستند؛ مانند خشم، اندوه، ترس، شادمانی، عشق، شگفتی، نفرت و شرم. هر یک از این هیجانات یک هسته واحد دارند. به عبارت دیگر، شکل اصلی هر هیجان در افراد مختلف یکسان است؛ اما در جوامع مختلف تحت تأثیر شرایط فرهنگی خاص آن جامعه، شکل بروز هیجان متفاوت است. امروزه بر اثرات روان شناختی هیجان تأکید زیادی می شود و این موضوع عموماً پذیرفته شده است که هیجان به جای تداخل با سایر ظرفیت های شناختی، موجب افزایش آنها می شود. علاوه بر این، اتفاق نظر زیادی وجود دارد که هیجان ها منبع اولیه انگیزشی هستند. (گلمن (۱۹۹۵)، به نقل از خواجه نیان و اعظمی)

## ۲-۷-۲- هوش چیست؟

هوش، دارای تعریفهای متفاوتی است که یکی از نزدیکترین تعریفها به این مبحث، هوش را عبارت از مجموعه تواناییهای شناختی می داند که امکان کسب دانش و یادگیری و چگونگی حل مشکلات را فراهم می سازد

## ۲-۷-۳- تعاریف هوش هیجانی:

از هوش هیجانی به عنوان یک چشم انداز جدید به قابلیت های انسانی، تعاریف متعددی ارائه شده است. **مایر و سالووی** پیشگامان پژوهش در زمینه ی هوش هیجانی، آن را زیرمجموعه یی از هوش اجتماعی، می شناسند. هوش هیجانی به عنوان یک توانایی<sup>۱</sup>، ظرفیت درک<sup>۲</sup>، ابراز<sup>۳</sup>، فهم<sup>۴</sup>، کاربرد<sup>۵</sup> و نحوه ی کنترل<sup>۶</sup> هیجان در خود و دیگران (مایر و سالووی، ۱۹۹۷).

**گلمن** هوش هیجانی را توانایی حفظ انگیزه، پایداری در مقابل ناملایمات، کنترل در مقابل تکانش ها، به تعویق انداختن کامیابی، همدلی با دیگران و امیدوار بودن می داند ( آقاپار، ۱۳۸۶).

**بارآن** در تعریف خود از هوش هیجانی آن را دسته ای از مهارت ها، استعداد ها و توانایی های غیرشناختی می داند که توانایی موفقیت فرد را در مقابله با فشارها و اقتضاهای محیطی افزایش می دهد ( بارآن، ۱۹۹۷).

**کوپر و ساواف**<sup>۷</sup> (۱۹۹۷؛ به نقل از بارآن، ۲۰۰۱) هوش هیجانی را بر حسب سواد هیجانی<sup>۸</sup>، تناسب هیجانی<sup>۹</sup>، عمق هیجانی<sup>۱۰</sup> و کیمیاگری هیجانی<sup>۱۱</sup> تعریف کرده اند. مراد از سواد هیجانی، دانشی است که فرد از ماهیت و کنش احساسات خود دارد، تناسب هیجانی، انعطاف پذیری و شدت احساسات و هیجان ها است. عمق هیجانی، استعدادی برای رشد و تقویت و یا عمق بخشیدن به هیجان ها و کیمیاگری هیجانی، توانایی استفاده از احساسات و هیجان ها برای خلاقیت می باشد.

---

<sup>1</sup> - ability

<sup>2</sup> - perception

<sup>3</sup> - expression

<sup>4</sup> - understanding

<sup>5</sup> - using

<sup>6</sup> - management

<sup>7</sup> - Cooper & Sawaf

<sup>8</sup> - emotional literacy

<sup>9</sup> - emotional fitness

<sup>10</sup> - Emotional depth

<sup>11</sup> - Emotional alchemy



لیزا گاردنر در تعریف هوش هیجانی، معتقد است که هوش هیجانی توانایی فرد در شناسایی و ابراز هیجان ها در خود و دیگران است (آقایار، ۱۳۸۶).

## ۲-۷-۴- تاریخچه ی هوش هیجانی

دو هزار سال پیش افلاطون گفت: « تمام یادگیری ها دارای یک زیربنای هیجانی و عاطفی هستند». بر اساس گفته ی افلاطون از آن زمان تا کنون دانشمندان، پژوهشگران و فیلسوفان زیادی در جهت اثبات یا نفی نقش احساسات در یادگیری، مطالعات زیادی انجام داده اند (آقایار، ۱۳۸۶).

اقدامات اولیه ی روانشناسان در زمینه ی هوش، متمرکز بر جنبه های شناختی همچون حافظه و حل مسأله بود. در مطالعه ی هوش، عمدتاً در کاربرد انطباقی، به مؤلفه های شناختی آن توجه داشته اند (مانند پیازه<sup>۱</sup>، ۱۹۵۰ و کسلر<sup>۲</sup>، ۱۹۵۸؛ به نقل از چان، ۲۰۰۳). اما به تدریج دیدگاه های مبتنی بر هوش شناختی، جای خود را به مطالعه ی سایر توانایی های موثر بر عملکرد انسان دادند. برای مثال ثرندایک<sup>۳</sup> (۱۹۲۰؛ به نقل از نیرسام، دی و کاتانو، ۲۰۰۰) رفتار هوشمندانه را شامل هوش عینی<sup>۴</sup> (مهارت ساختن و و به کار بردن ابزار و وسایل)، هوش انتزاعی<sup>۵</sup> (توانایی کاربرد کلمات، اعداد و اصول علمی) و هوش اجتماعی<sup>۶</sup> (شناخت افراد و توانایی عمل خلاقانه در روابط انسانی) می دانست. سازه ی هوش اجتماعی وی بسیار شبیه به اصطلاح هوش هیجانی امروزه بوده است. همچنین گاردنر<sup>۷</sup> (۱۹۹۹ و ۱۹۸۳) و استرانبرگ<sup>۸</sup> (۱۹۹۶ و ۱۹۸۸) از جمله ی کسانی بودند که اعتقاد داشتند هوش نه تنها توانایی های شناختی را شامل می شود، بلکه چگونگی تجربه و بیان هیجانها را نیز در بر می گیرد (به نقل از چان، ۲۰۰۱).

<sup>1</sup> - Piaget

<sup>2</sup> - Wechsler

<sup>3</sup> - Thorndike

<sup>4</sup> - concrete intelligence

<sup>5</sup> - abstract intelligence

<sup>6</sup> - social intelligence

<sup>7</sup> - Gardner

<sup>8</sup> - Sternberg

لئونل<sup>۱</sup> اولین بار مفهوم هوش هیجانی را به زبان آلمانی در سال ۱۹۶۶ به کار برد (آقایار، ۱۳۸۶). چارچوب هوش هیجانی، تعریف رسمی آن و پیشنهاد در مورد اندازه گیری آن، برای اولین بار در دو مقاله ی مایر و سالووی که در سال ۱۹۹۰ چاپ شد، ظاهر گشت (مایر، دیپائلو و سالووی، ۱۹۹۰، سالووی و مایر، ۱۹۹۰؛ به نقل از اکبرزاده، ۱۳۸۳).

دانیل گلنن (۱۹۵۵) با انتشار کتاب هوش هیجانی، اطلاعات جالبی در مورد مغز، احساسات و رفتار عرضه کرد. او اعتقاد داشت که توانایی های شخصی و بین شخصی (هوش هیجانی) نسبت به IQ دارای اهمیت بیشتری در موفقیت های شخصی، اجتماعی و حرفه ای افراد است. و نیز معتقد بود هوش و استعداد فقط می تواند به اندازه ی ۲۰ درصد در موفقیت فرد نقش داشته باشد و ۸۰ درصد بقیه به عوامل دیگری از جمله هوش هیجانی افراد مربوط می شود (چان<sup>۲</sup>، ۲۰۰۳؛ به نقل از دهکردی، ۱۳۸۶).

هم اکنون و در مرحله ای که از سال ۱۹۹۸ آغاز شده است، اصطلاحات و پالایش های متعددی در ابعاد نظری و پژوهشی حوزه ی هوش هیجانی به عمل آمده و مقیاس های جدیدی برای اندازه گیری هوش هیجانی تهیه شده است و پژوهش های بنیادی تری در این حوزه انجام گرفته است. در واقع پیچیدگی حوزه ی هوش هیجانی به این دلیل است که این حوزه در بر گیرنده ی جنبه های علمی و نیز جنبه های عامه پسند آن می باشد. نکته ی قابل ذکر دیگر این است که تاریخچه ی هوش هیجانی هنوز در حال نوشته شدن است (مایر، ۲۰۰۳؛ به نقل از شهبازی، ۱۳۸۵).

## ۲-۷-۵- روشهای سنجش و اندازه گیری هوش هیجانی:

با وجود اینکه بحث هوش هیجانی، مبحثی نسبتاً جدید است، اما راه ها و روش های گوناگونی برای سنجش و اندازه گیری میزان آن در افراد طراحی شده است.

بصورت کلی، مهارتها و توانایی های هوش هیجانی را می توان از طریق یکی از روش های زیر اندازه گیری نمود.

۱. خود سنجی<sup>۳</sup> (ارائه گزارش در مورد خود)

۲. آزمون عملکرد<sup>۱</sup>

<sup>۱</sup> - Lionel

<sup>۲</sup> - chan

<sup>۳</sup> - Self-Report

در حقیقت اکثر آزمون ها و تست های طراحی شده جهت سنجش هوش هیجانی را می توان در یکی از طبقات سه گانه فوق جای داد.

در آزمون هایی که از روش خود سنجی استفاده می کنند، از فرد می خواهند تا یک مجموعه از عبارات مختلف را بخواند و بیان نماید که هر یک از عبارات تا چه میزان ویژگی های وی را توصیف می کند، یا وی تا چه اندازه با آن عبارت موافق است در حقیقت میزان موفقیت آزمونهای خود سنجی وابسته به میزان خودشناسی فرد است. البته برخی از صاحب نظران معتقدند که به صورت کلی مردم در زمینه تخمین و برآورد سطح توانای یهای خود عملکرد خوبی ندارند. این گروه از روانشناسان بر اساس یک سری تحقیقات تجربی همبستگی بین نمره هوش واقعی که از طریق مقیاس های هوش اندازه گیری می شود و نمره هوشی که از طریق خود سنجی به دست می آید را بسیار پایین ذکر می کنند.

با وجود این نکته هنوز هم تعدادی از آزمونهای سنجش هوش هیجانی بر مبنای این روش است. روش سنجش عملکرد عبارت است از آزمونهایی که با استفاده از یک شاخص میزان عملکرد را به صورت کمی نشان می دهد. در این روش فرد مسایل و مشکلاتی را حل می نماید و سرعت حل مساله یا صحت راه حلهایی که برای این مسایل ارایه کرده و یا هر دو آنها اندازه گیری م ی شود.

در این روش هدف این است که ظرفیت واقعی یک فرد برای انجام تکالیف و وظایف خاص را بر کمیت تبدیل کرده و آنها را با استفاده از اعداد و ارقام نشان دهند.

همانطور که گفته شد، یکی دیگر از روشهای اندازه گیری مهارتها و توانایی های مربوط به هوش هیجانی استفاده از مشاهده گران یا افراد مطلع است. این روش به نام بازخورد ۳۶۰ درجه شهرت یافته است ممکن

---

<sup>1</sup> - Performance Test (ability – based )

<sup>2</sup> - Observation (observation – rating )

است به یکی از دو صورت انجام پذیرد. در یک روش از یک گروه م یخواهند یک نفر را مورد مشاهده قرار دهند و سپس اطلاعات خود را در مورد فرد مذکور ارایه نمایند.

در روش سوم، ممکن است از مشتریان همکاران و روسای یک فرد در مورد هیجانات او سوال شود. باید توجه کرد که در صورتی که هدف اندازه گیر رفتار باشد این روش می تواند مفید باشد، اما در بسیاری از ظرفیت ها در فرد به نحوی است که دیگران به ندرت م ی توانند در مورد آنها به درستی قضاوت کنند. ( ۸ )  
لذا با توجه به نکته باید گفت که این روش هم مانند روشهای دیگر علیرغم مزایا و قابلیت هایی که دارد دارای برخی نواقص است که باید به طریقی رفع گردد.

سه روش فوق الذکر در حقیقت طبقه بندی کلی آزمونهای سنجش هوش هستند و بیان کننده مبنایی هستند که در یک آزمون ممکن است مورد استفاده قرار گیرد.

مدل سنجش هوش هیجانی در این تحقیق ، مدل بار-ان ، براساس روش اول یعنی ، خود گزارش دهی می باشد، که در فصل سوم آورده شده است.

مدل سنجش هوش هیجانی مایر، سالوی و کارسو بر اساس روش دوم یعنی آزمون عملکرد است

## ۲-۷-۶- الگوهای هوش هیجانی

جدول ۱-۲ سه الگوی مختلف ، در حوزه هوش هیجانی ، و مولفه ها یا شاخصهای هر یک را نشان می دهد

۱- الگوی توانایی سالووی و مایر

۲- الگوی ترکیبی گلمن

۳- الگوی ترکیبی بار - آن

جدول ۱-۲- الگوهای هوش هیجانی و شاخصه های آن

الگوی توانایی سالووی و مایر	الگوی ترکیبی گلمن	الگوی ترکیبی بار - آن
<p>۱- توانایی ادراک صحیح عواطف (خودآگاهی عاطفی):</p> <p>- عواطف در چهره، موسیقی و طرح</p>	<p>۱- خودآگاهی:</p> <p>- خودآگاهی عاطفی؛</p> <p>- خودارزیابی صحیح؛</p> <p>- اعتماد به نفس (خودباوری).</p>	<p>۱- درون فردی:</p> <p>- خود احترامی (حرمت ذات)؛</p> <p>- خود آگاهی عاطفی؛</p> <p>- قاطعیت (توأم با نرم خویی)؛</p> <p>- استقلال؛</p> <p>- خود شکوفایی</p>
<p>۲- توانایی به کارگیری عواطف به منظور تسهیل فکر:</p> <p>- مرتبط ساختن صحیح عواطف با دیگر حس های اصلی؛</p> <p>- استفاده از عواطف برای تغییر چشم اندازها</p>	<p>۲- خود مدیریتی:</p> <p>- خود کنترلی (خویشتن داری)؛</p> <p>- قابل اعتماد بودن؛</p> <p>- وظیفه شناسی و وجدان کاری (انضباط)؛</p> <p>- سازگاری؛</p> <p>- نوآوری.</p>	<p>۲- میان فردی (اجتماعی):</p> <p>- همدلی؛</p> <p>- مسئولیت پذیری و تعهد اجتماعی؛</p> <p>- روابط اجتماعی</p>
<p>۳- توانایی درک عواطف و معنی آنها:</p> <p>- توانایی تحلیل عواطف به تفکیک؛</p> <p>- توانایی درک انتقال از یک احساس به احساس دیگر؛</p> <p>- توانایی درک عواطف پیچیده در داستان.</p>	<p>۳- انگیزش:</p> <p>- میل به موفقیت (رشد گرایی)؛</p> <p>- تعهد؛</p> <p>- ابتکار عمل؛</p> <p>- خوش بینی.</p>	<p>۳- تطابق و سازش:</p> <p>- راست آزمایی؛</p> <p>- انعطاف پذیری؛</p> <p>- حل مسئله (مسئله گشایی).</p>
<p>۴- توانایی مدیریت عواطف:</p> <p>- توانایی مدیریت عواطف دیگران.</p>	<p>۴- همدلی:</p> <p>- درک دیگران؛</p> <p>- رشد و بالندگی دیگران؛</p> <p>- خدمت مداری؛</p>	<p>۴- مدیریت اضطراب:</p> <p>- تحمل فشار و تنش؛</p> <p>- کنترل تکانه ها.</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- هدایت تنوع؛</li> <li>- آگاهی سیاسی.</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>۵- حالات روحی عمومی:</li> <li>- خوش بینی؛</li> <li>- شادکامی.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>۵- مهارت‌های اجتماعی:</li> <li>- تأثیرگذاری؛</li> <li>- ارتباطات (تقویت مناسبات)؛</li> <li>- مدیریت تعارض؛</li> <li>- رهبری آرمانی؛</li> <li>- تسهیل و تسریع در تغییر؛</li> <li>- پیوندسازی (تعهد آفرینی)؛</li> <li>- همکاری و تشریک مساعی؛</li> <li>- قابلیت های کار جمعی.</li> </ul>	

## ۲-۷-۶-۱- الگوی توانایی<sup>۱</sup> مایر و سالووی

الگوی توانایی در سال ۱۹۹۷ توسط مایر و سالووی ارائه شد. این الگو متمرکز بر نقش هیجان ها و تاثیرات متقابل شان بر افکار است (مایر و سالووی، ۱۹۹۷). مایر و سالووی معتقدند که هوش هیجانی از توانایی های ذهنی، مهارت ها و قابلیت های متعددی تشکیل شده است. توانایی های ذهنی، متمایز از دیگر توانایی ها بوده و شامل تفکر انتزاعی و حل مسایل می باشد (مایر و همکاران، ۲۰۰۰).

مایر و سالووی درباره ی الگوی توانایی ذهنی هوش هیجانی، پیش بینی کرده اند که طبق آن افرادی که از نظر هوش هیجانی با هوش ترند:

الف) احتمالاً در خانواده ی متعادل از نظر اجتماعی رشد کرده اند؛

ب) غیر تدافعی هستند؛

<sup>1</sup> - Ability Model of Emotional Intelligence

ج) قادر به سازمان دهی مجدد هیجان ها به طور موثرند؛

د) نقش هیجانی خوب را انتخاب می کنند؛

ه) قادر به برقراری ارتباط و بیان احساسات خود هستند؛

و) دانش تخصصی خود را در حوزه ی خاص مثل زیبا شناسی، اخلاق، حل مسایل اجتماعی و رهبری توسعه می دهند.

مایر و سالووی (۱۹۹۷) الگوی چهار بخشی را به صورت دایره یی توضیح داده اند که در ضمیمه ۳ نشان داده شده است.

اولین بخش این الگو توانایی ادراک و ابراز احساسات است، ادراک هیجانی<sup>۱</sup> شامل توجه، کشف و ثبت پیام های هیجانی می باشد که در ابراز احساسات مشاهده می شود. در چرخه ی سیستم شناختی - هیجانی، این مولفه شامل باز شناسی و وارد کردن اطلاعات است. هوش هیجانی بدون شاخه ی اول نمی تواند شروع شود. اگر هر زمان احساس ناخوشایندی به وجود آمد، شخص توجهش را از آن منحرف می سازد، چرا که تقریباً توجه به احساسات را آموخته است، ادراک هیجان، توجه و رمز گشایی پیام های هیجانی را آن گونه که در حالات چهره یی، تن صدا، آثار هنر و دیگر مصنوعات فرهنگی بیان می شود، در بر می گیرد. شخصی که حالت خنده را در چهره ی فرد دیگری ادراک می کند، چیزهای زیادی درباره ی هیجانان و احساسات آن فرد، دریافت می کند تا شخصی که چنین علامتی را درک نکرده است. توانایی افراد در توجه به ارزیابی و ابراز حالات هیجانی خود و دیگران متفاوت است. این توانش ها، پایه ی مهارت های پردازش اطلاعات مربوط به احساسات و حالات خلقی هستند. افرادی که مهارت بیشتری در این کار دارند بهتر می توانند نسبت به محیط اجتماعی شان واکنش نشان دهند و چارچوب حمایت اجتماعی مناسبی را برای خویشتن بسازند (سالووی و همکاران، ۱۹۹۹؛ به نقل از تساسیس و نیکولائو، ۲۰۰۵).

---

<sup>1</sup> - emotional perception

دومین بخش هوش هیجانی، تسهیل هیجانی<sup>۱</sup> است، این شاخه مربوط به استفاده از هیجان برای تقویت پردازش های هیجانی است. هیجان ها، سازمان دهی پیچیده یی هستند که شامل جنبه های فیزیولوژیکی، هیجانی- تجربی و آگاهی از زندگی روانی می باشند. هیجان ها هم به صورت احساس های شناخته شده، مانند وقتی کسی فکر می کند «من الان ناراحت هستم» و هم به صورت شناخت های تغییر یافته، مانند وقتی که فرد غمگینی فکر می کند «من خوب نیستم» وارد نظام شناختی می شود. هیجان ها می توانند باعث بهتر انجام دادن کارها در بعضی از حالت ها شوند (مایر و همکاران، ۲۰۰۰).

علاوه بر این هیجان ها، با مثبت و منفی شدن شان در حالت خوشحالی و ناراحتی شناخت را تحت تاثیر قرار می دهند. این تغییرات، نظام شناختی را وادار می کند تا عوامل را از زاویه های مختلف مشاهده کنند (مایر، ۱۹۹۹؛ به نقل از دهکردی، ۱۳۸۶)

حالات هیجانی و اثرات آن می تواند افراد را به سوی اهداف متفاوت هدایت کند. مثلاً خلق مثبت با احتمال بیشتری پیامد مثبت را ایجاد می کند، در حالی که خلق منفی پیامدهای منفی را دنبال می کند (تورسکی، ۱۹۸۳؛ به نقل از خسرو جاوید، ۱۳۸۰).

توجه به یک مشکل در حالات خلقی متفاوت افراد را برای بررسی طیف وسیعی از اعمال و پیامدهای ممکن، توانمند می سازد، علاوه بر این محققان معتقدند که هیجان گرایش ذهنی متفاوتی را ایجاد می کند که برای حل انواع خاصی از مسایل، انطباق کمتر یا بیشتر دارد، یعنی هیجان های متفاوت، سبک های مختلف پردازش اطلاعات را ایجاد می کند. خلق مثبت، حالات ذهنی را برای ایجاد خلاقیت در تفکر و رفتار دوستانه به منظور برقراری ارتباط جدید، تسهیل می کند، همچنین خلق منفی حالت ذهنی را ایجاد می کند که مشکلات به کندی و با توجه به تمرکز بیشتر بر جزییات حل می شوند و این دو سبک

---

<sup>1</sup> - emotional assimilation



متفاوت پردازش اطلاعات به ترتیب برای انواع تکالیف مساله گشایی نتیجه بخش است : (۱) مسایل استقرایی، (۲) مسایل قیاسی. همچنین افراد با هوش از لحاظ هیجانی قادر به مهار و هدایت کیفیت های انگیزتگی هیجانی هستند. مثلاً دانش آموزی ممکن است با تصور پیامدهای منفی شکست و با بیان عباراتی نظیر امتحان مشکل است و با ایجاد ترس، خود را برای شروع مطالعه تحریک کند، دانش آموز دیگری ممکن است با یاد آوری موفقیت های پیشین به تقویت اعتماد به نفس و تداوم پشتکار به انجام تکلیف بپردازد (پالفی و سالووی، به نقل از شهبازی.....).

سومین بخش شامل درک و استدلال به وسیله ی هیجان می باشد، توانایی درک هیجان<sup>۱</sup> ها، درک معانی آن ها و چگونگی ترکیب آن ها با یکدیگر باعث پیشرفت فرد می شود. شاخه ی سوم هوش هیجانی با دانش پایه یی سیستم هیجانی، ارتباط دارد. توانش اصلی در این سطح، مربوط به توانایی برچسب زدن با کلمات و باز شناسی روابط میان نمونه های بارز واژگان عاطفی است. افراد با هوش هیجانی، توانایی تشخیص اصطلاحاتی که برای توصیف هیجانها در مجموعه یی از واژگان آشنا و گروهی از عبارات هیجانی که در طبقه یی از واژگان نامشخص، ترتیب یافته اند را دارند. برای مثال افراد یاد گرفته اند که واژه هایی نظیر «خشم»، «ناراحتی» و «رنجش» می توانند با یکدیگر در یک نقطه واحد یعنی عصبانیت قرار گیرند. شاید هم رابطه میان این اصطلاحات، حدس زده شود که اگر محرک های تحریک کننده حذف نشوند، رنجش و ناراحتی تبدیل به خشم شود (مایر و سالووی، ۱۹۹۷؛ به نقل از دهکردی، ۱۳۸۶).

بخش چهارم مدیریت هیجان<sup>۲</sup> هاست، به این معنی که کسی که قادر به اداره ی هیجان های خود است، ادراک هیجانی خوبی دارد و از تغییرات روحیه و فهم هیجانی برخوردار است. در واقع فردی که از نظر هیجانی با هوش است، باید بتواند با شرایط ناپایدار روحی روبرو شود که این نیازمند درک این حالت ها است.

---

<sup>1</sup> - emotional understanding

<sup>2</sup> - emotion management

مدیریت هیجانی شامل چگونگی درک فرد از پیشرفت های هیجانی در روابطش با دیگران می باشد. این روابط می تواند غیر قابل پیش بینی باشد. مدیریت هیجانی به فرد اجازه می دهد تا بهترین راهبرد را انتخاب کند و در آن گام نهد (مایر و سالووی، ۱۹۹۷؛ به نقل از دهکردی، ۱۳۸۶).

## ۲-۶-۷-۲- اندازه گیری هوش هیجانی الگوی مایر، سالوی و کارسو (MSCEIT)

اندازه گیری هوش هیجانی مایر سالوی و کارسو بر روی نمونه ای از ۵۰۰۰ مرد و زن انجام شده است. MSCEIT برای افراد ۱۷ ساله یا مسن تر طراحی شده و با هدف اندازه گیری چهار توانایی مشخص شده در مدل هوش هیجانی سالوی و مایر، (تشخیص، تسهیل تفکر، درک و تنظیم) است. هر توانایی با استفاده از وظایف خاص اندازه گیری می شود. تشخیص احساسات توسط رتبه اندازه گیری میزان و نوع احساسات ابراز شده در انواع مختلف تصاویر است. تسهیل تفکر با پرسیدن از افراد به منظور جلب تشابه بین عواطف و احساس های فیزیکی (به عنوان مثال، نور، رنگ، درجه حرارت) و همچنین احساسات و افکار، اندازه گیری می شود. فهم با پرسیدن توضیح این موضوع که چگونه احساسات می توانند با امیزه ای از هیجانات دیگر (به عنوان مثال، چگونه هیجان می تواند از یکی به دیگری تغییر کند، مثلا خشم به دیوانگی) اندازه گیری شود. تنظیم (یا مدیریت) احساسات، با اندازه گیری خود موثری و دیگر تکنیک های مدیریت است. (Brackett و مایر، ۲۰۰۳)

مقیاس هوش هیجانی، تست هوش هیجانی مایر، کارسو و سالوی از ۱۴۱ آیت تشکیل شده است. حاصل مقیاس شش امتیاز خواهد بود. نمره کلی هوش هیجانی (به عنوان بهره هوش هیجانی عددی که هوش و زیرکی شخص را نشان می دهد، یا EIQ)، دو دامنه نمرات (تجربه هوش هیجانی، یا EEIQ، هوش هیجانی و استراتژیک، یا SEIQ) و چهار شاخه نمرات مربوط به چهار مقیاس هوش هیجانی، هر نمره برحسب هوش استاندارد با میانگین نمره ۱۰۰ (نمره متوسط به دست آمده در کل جمعیت) و انحراف استاندارد ۱۵ بیان شده است. علاوه بر این، کتابچه راهنمای رتبه بندی کیفی که متناظر با هر نمره عددی می باشد.

جدول ۲-۲ خلاصه ای از ساختار تست هوش هیجانی سالوی مایر، کاروسو و نمرات به دست آمده ر نشان می دهد.

جدول ۲-۲ ساختار تست هوش هیجانی مایر، سالوی و کارسو

**Structure and Levels of Feedback from the Mayer-Salovey-Caruso Emotional Intelligence Test**

Overall Score	Area Scores	Branch Scores	Tasks Associated With Each
Emotional Intelligence (EIQ)	Experiential Emotional Intelligence (EEIQ)	Perceiving Emotions	Faces
		(PEIQ)	Pictures
		Facilitating Thought	Facilitation
		(FEIQ)	Sensations
	Strategic Emotional Intelligence (SEIQ)	Understanding Emotions	Changes
		(UIEQ)	Blends
		Managing Emotions	Emotional Management
		(MEIQ)	Emotional Relations

**۲-۷-۶-۳- الگوی ترکیبی هوش هیجانی گلمن و مولفه های آن**

گلمن در سال ۱۹۹۵ در توضیح این الگو می گوید، این الگو ترکیبی از استعداد های اجتماعی و هیجانی است. الگوی گلمن پنج حوزه ی وسیع آگاهی از هیجان ها، مدیریت هیجان ها، انگیزه دادن به خود، شناسایی هیجان های خود، شناسایی هیجان های دیگران و مدیریت روابط را در بر می گیرد. به نظر وی برخی ویژگی های رفتاری مبنی بر انگیزش هستند (مثل تحریک کردن کسی)، برخی مبتنی بر هیجان ها هستند (مثل شناسایی هیجان های دیگران) و بعضی از این ویژگی ها، برقراری ارتباط مناسب با دیگران را کنترل می کند (گلمن، ۱۹۹۵؛ به نقل از مایر، ۱۹۹۹). براساس این الگو گلمن (۱۹۹۵) به پنج مولفه ی

خود آگاهی، مدیریت خود، آگاهی اجتماعی، مدیریت روابط و خود انگیزی اشاره می کند. او معتقد است که خود آگاهی و مدیریت خود با هوش درون فردی گاردنر و آگاهی اجتماعی و مدیریت روابط با هوش بین فردی گاردنر مطابقت دارد (به نقل از دهکردی، ۱۳۸۶)

دکتر دانیل گلن مولفه های هوش هیجانی را به شرح زیر بیان می کند:

۱- خود آگاهی<sup>۱</sup>: شناختن هیجان هایی که آن را احساس می کنیم و دلیلش را می دانیم. خود آگاهی، آگاه بودن از حالت روانی خود و تفکر ما درباره ی آن حالت است. و شامل آگاهی هیجانی و خود ارزیابی صحیح و خود باوری است.

۲- خود مدیریتی<sup>۲</sup>: تعادل هیجانی را خود گردانی می نامند. گاهی از خود گردانی به معنای کنترل احساسات، عواطف و تکانش ها یاد می کنند. خودگردانی یک قابلیت زیر بنایی است که در کنترل رفتارهای هیجانی نقش مهمی دارد و شامل خود کنترلی، وظیفه شناسی، قابل اعتماد بودن، انطباق پذیری و نو آوری است.

۳- انگیزش (خود انگیزی): به معنای مولد، اثربخش و خلاق بودن در زمینه کاری است. انگیزش توانایی انرژی دادن به دیگران و هدایت رفتار آنان بر خلاف داشتن روحیه بی ضعیف را دارد. در انگیزش از هیجان ها به عنوان ابزاری برای رسیدن به اهدافی استفاده می شود. و شامل تعهد، رشدگرایی، ابتکار و خوش بینی است.

۴- همدلی (آگاهی اجتماعی)<sup>۳</sup>: توانایی همدردی کردن با احساسات دیگران و شناخت دیدگاه آن ها را همدلی می گویند. همدلی توانایی شناخت و نفوذ بر حالت هیجانی دیگران یا آگاهی نسبت به احساسات، نیازها و علایق دیگران است. همدلی به بیان دیگر وارد شدن به حریم احساس دیگران می باشد. و شامل شناخت و درک دیگران، بالندگی دیگران، خدمت مداری و هدایت تنوع است.

۵- مدیریت ارتباط<sup>۴</sup>: توانایی شناخت و همدلی با دیگران، برقراری ارتباط موثر، گوش دادن عمیق و پرسیدن سئوالات مهم، تشریح مساعی، مربیگری و مذاکره کردن از اجزای این مهارت محسوب می شود.

به عبارت دیگر آگاهی و شناخت نسبت به هیجان ها و احساسات دیگران، مهارت گوش دادن به احساسات دیگران در زمانی که دیگران دچار هیجان و احساسات هستند و نیاز به گوش دادن حرف های آنان را در

<sup>1</sup> - Self-Awareness

<sup>2</sup> - Self-Management

<sup>3</sup> - Social Awareness

<sup>4</sup> - Relationship Management

دارند. و شامل نفوذ گذاری، ارتباطات، مدیریت تضاد، رهبری، تسریع تغییر، پیوند سازی، تشریک سازی، مشارکت و ظرفیت های گروهی است.

تحقیقات گلمن / بویاتزیس / جان مایر سالووی و... نشان می دهد که هوش هیجانی قابل آموزش است و با آموزش صحیح می توان شناخت افراد نسبت به هیجانات خود و دیگران را افزایش داد و به آنها آموخت که چگونه هیجانات خود و اطرافیان خویش را در شرایط بحرانی کنترل کنند و حتی چگونه رفتار کنند تا شرایط بحرانی هیجانی پیش نیاید و شیوه های همدلی - که کلید بسیاری از این مشکلات اند .

تحقیقات همچنان نشان می دهد که آموزش هوش هیجانی از همان لحظات اولیه زندگی شروع می شود. قابلیت های هوش هیجانی گلمن (۲۰۰۱) در دو بخش اصلی ۱- قابلیت های شخصی شامل، خود آگاهی و خود مدیریتی، ۲- قابلیت های اجتماعی شامل، آگاهی اجتماعی و مدیریت ارتباط، درضمیمه ۴ نشان داده شده است.

#### ۲-۷-۶-۴- الگوی ترکیبی بارآن (۱۹۹۷)

بارآن، هوش هیجانی را بر اساس ویژگی های شخصیتی تعریف کرده است. طبق نظریه ی بارآن، هوش هیجانی مجموعه ی توانایی ها، استعدادها و مهارت هایی را شامل می شود که دانش لازم برای برخورد موثر در زندگی را در اختیار فرد قرار می دهد. بارآن آنچه را که به عنوان توانایی ذهنی تعریف شده است، با دیگر ویژگی ها از قبیل استقلال فردی، حرمت نفس ترکیب می کند (دهکردی، ۱۳۸۶).

رئوبن بار یکی از اولین اقدامات هوش هیجانی که در بخش "بهر هیجانی" استفاده می شود را توسعه داد. مدل بار-ان در هوش هیجانی مربوط به استعداد عملکرد و موفقیت، و نه نسبت به خود عملکرد یا موفقیت، در نظر گرفته شده است و فرایند گراست و نه نتیجه گرا (بار ان، ۲۰۰۲). تمرکز آن بر روی آرایه ای از توانایی های عاطفی و اجتماعی، از جمله توانایی آگاهی و درک خود، توانایی آگاهی و درک دیگران، توانایی مقابله با احساسات قوی، و توانایی تمرکز برای انطباق با تغییر و حل مشکلات اجتماعی و

یا شخصی است ( باران , ۱۹۹۷ ). مدل باران مشتمل بر ۵ مولفه ی هوش هیجانی شامل : درون فردی<sup>۱</sup>، میان فردی<sup>۲</sup>، سازگاری<sup>۳</sup>، مدیریت استرس<sup>۴</sup>، و خلق و خوی عمومی<sup>۵</sup> میباشد. در داخل این اجزاء پانزده زیر اجزاء، که همه آنها در جدول ۱-۲- مشخص شده است وجود دارد. مطابق با نظر باران، توسعه هوش هیجانی در طول زمان است و می توان آن را از طریق آموزش، برنامه های اصلاحی، و درمان بهبود بخشید ( باران , ۲۰۰۲ ). ضمیمه ۵ شاخصه های هوش هیجانی (الگوی باران) و اجزاء آن نسان داده شده است.

فرضیه باران این است، افرادی که EQ آنها بالاتر از حد متوسط است، به طور کلی در ملاقات خواسته های زیست محیطی و فشار موفق تر هستند. او همچنین اشاره می کند که کمبود در هوش هیجانی می تواند به معنای عدم موفقیت و وجود مشکلات احساسی باشد. به عقیده باران، مشکلات کنار آمدن با محیط اشخاص، به خصوص در میان افرادی که فاقد زیر مقیاس آزمون واقعیت، حل مشکلات، تحمل استرس، و کنترل امیال هستند رایج است. به طور کلی، باران معتقد است هوش هیجانی و هوش شناختی به یک اندازه در هوش کلی فرد سهیم هستند، که به عنوان نشانه ای از موفقیت بالقوه در زندگی محسوب می کند ( باران , ۲۰۰۲ ). پنج حوزه ی عملکرد مرتبط با موفقیت، که از دید باران (۱۹۹۷) می توان توسط این الگو آن را پیش بینی کرد عبارتند از:

۱- بهره ی هیجانی درون فردی شامل:

- خودآگاهی هیجانی<sup>۶</sup> (بازشناسی و فهم احساسات خود)

- جرأت<sup>۷</sup> (ابراز احساسات، عقاید، تفکرات و دفاع از حقوق شخصی به شیوه ی سازنده)

---

<sup>1</sup> - Intrapersonal

<sup>2</sup> - Interpersonal

<sup>3</sup> -Adaptability

<sup>4</sup> -Stress Management

<sup>5</sup> - General Mood Components

<sup>6</sup> -Emotional Self-Awareness

<sup>7</sup> -Assertiveness

- عزت نفس<sup>۱</sup> (آگاهی، فهم، پذیرش و احترام به خویشتن)
  - خود شکوفایی<sup>۲</sup> (تحقق بخشیدن به استعداد های بالقوه ی خویشتن)
  - استقلال<sup>۳</sup> (خود فرمانی و خود کنترلی در تفکر و عمل شخصی و رهایی از وابستگی هیجانی)
- ۲- بهره ی هیجانی بین فردی شامل:
- روابط میان فردی<sup>۴</sup> (آگاهی، فهم و درک احساسات دیگران، ایجاد و حفظ روابط رضایت بخش دو جانبه که به صورت نزدیکی هیجانی و وابستگی مشخص می شود)
  - تعهد اجتماعی<sup>۵</sup> (عضو موثر و سازنده گروه اجتماعی خود بودن، نشان دادن خود به عنوان یک شریک خوب)
  - همدلی<sup>۶</sup> (توان آگاهی از احساسات دیگران، درک احساسات و تحسین آن ها)
- ۳- بهره ی هیجانی سازگاری شامل:
- آزمون واقعیت<sup>۷</sup> (ارزیابی مطابقت میان آن چه به طور ذهنی و آن چه به طور عینی، تجربه می شود)
  - انعطاف پذیری<sup>۸</sup> (تنظیم هیجان، تفکر و رفتار به هنگام تغییر موقعیت و شرایط)
  - حل مساله<sup>۹</sup> (تشخیص و تعریف مسایل، همچنین ایجاد راه کارهای موثر)
- ۴- بهره ی هیجانی مدیریت استرس شامل:
- توانایی تحمل استرس<sup>۱۰</sup> (مقاومت در برابر وقایع نا مطلوب و موقعیت های استرس زا)
  - کنترل تکانه<sup>۱</sup> (ایستادگی در مقابل تکانه یا انکار تکانه)

---

<sup>1</sup> -Self Regard

<sup>2</sup> - Self-Actualization

<sup>3</sup> - Independence

<sup>4</sup> - Interpersonal Relationship

<sup>5</sup> - Social Responsibility

<sup>6</sup> - Empathy

<sup>7</sup> - Reality Testing

<sup>8</sup> - Flexibility

<sup>9</sup> - Problem Solving

<sup>10</sup> - Stress Tolerance

۵- بهره ی هیجانی خلق ، خوی عمومی شامل:

- خوشبینی<sup>۲</sup> ( نگاه به جنبه های روشن زندگی و حفظ نگرش مثبت حتی در مواجهه با ناملایمات)

(بارآن، ۱۹۹۷؛ به نقل از حسینی، ۱۳۸۳)

- شادی<sup>۳</sup> (احساس رضایت از خویشتن، شاد کردن دیگران و خود)

## ۲-۷-۷- نتایج برخی تحقیقات مرتبط با هوش هیجانی

دانیل گلمن (۱۹۹۸) ادعا میکند که هیچ تفاوت جنسیتی در EI وجود ندارد. با این حال، مطالعات و جهر<sup>۴</sup> و مایر (۱۹۹۶)، مایر، کاروسو و سالوی (۱۹۹۹)، مندل و فروانی (۲۰۰۳) نشان دادند که هوش هیجانی زنان نسبت به مردان، بیشتر است. این اختلاف می تواند در روش اندازه گیری نیز باشد. براکت و مایر (۲۰۰۳) در یافتند، وقتی سنجش EI بر مبنای عملکرد انجام گرفت ( تست هوش هیجانی مایر، کارسو و سالوی ) نمره زنان بیشتر از مردان بود، ولی هنگامی تست بر مبنای خود گزارش دهی (تست EQ-I، باران) انجام گرفت، اختلافی مشاهده نشد. مطالعات متعدد نشان داد که هوش هیجانی می تواند تاثیر قابل توجهی در عناصر مختلف زندگی روزمره داشته باشند، از جمله EI بالاتر، در پیش بینی رضایت بیشتر از زندگی، سازگاری روانی سالمتر، توجه بیشتر به ظواهر و بهداشت، تعامل مثبت با دوستان و خانواده، افزایش روابط مثبت در میان کودکان، نوجوانان و بزرگسالان (دونالدسون و استوق، ۲۰۰۲؛ پلیتری، ۲۰۰۲؛ مایر، کارسو و سالوی، ۱۹۹۹؛ رایس، ۱۹۹۹؛ روبین، ۱۹۹۹) موثر بوده است.

همچنین تحقیقات زیادی در داخل کشور، توسط دانشجویان انجام شده که، ارتباط بین EI و متغیر های مختلف، از جمله، رهبری موفق، سبک رهبری، کارامدی، شیوه تصمیم گیری، پیشرفت، خود شکوفایی،

---

<sup>1</sup> - Impulse Control

<sup>2</sup> - Optimism

<sup>3</sup> - Happiness

<sup>4</sup> - Geher



هیجان‌های مثبت، رضایت شغلی، پیشرفت تحصیلی، خود شکوفایی، رضایت زناشویی، عملکرد شغلی، روابط بین فردی، خلق و مجموعه‌ای از اختلالات و صفات شخصیتی، و... را، نشان می‌دهد.

## فصل سوم

# روش شناسی تحقیق

### ۳-۱- نوع مطالعه

هدف این تحقیق، تعیین وجود ارتباط بین سطح هوش هیجانی افراد سرمایه گذار و گرایش های رفتاری آنان، در تصمیمات سرمایه گذاری است. در صورت اثبات توانایی هوش هیجانی، برای غلبه بر گرایشات رفتاری، افراد سرمایه گذار می توانند با ارتقاء این توانایی، به بهبود تصمیم گیری و افزایش عملکرد خود کمک نمایند، و یا از یک مشاور که شایستگیهای لازم واز هوش هیجانی بیشتری برخوردار است کمک بخواهند. پژوهش حاضر به افزایش دانش و درک ما از مشکلاتی که سرمایه گذاران با آن مواجه هستند، و چگونگی حل آنها، کمک می کند. لذا این مطالعه از نوع "بنیادی" یا پایه ای میباشد.

### ۳-۲- تعریف عملیاتی متغیرها

یک متغیر، هر نوع پدیده‌ای است که می تواند ارزشهای متفاوت و متغیر به خود بگیرد (دانایی فرد و هم کاران، ۱۳۸۳). متغیر را براساس عوامل مختلف به گونه های متفاوتی تقسیم بندی می نمایند. براساس اهداف تحقیق، ما دو نوع متغیر را مورد نظر قرار می دهیم.

متغیر وابسته: آن متغیری است که متغیر مستقل بر روی آن اثر می کند.

متغیر مستقل: آن متغیری است که محقق تاثیر آن را بر سایر متغیرها مورد سنجش قرار می دهد.

متغیرهای مستقل در این تحقیق، عبارتند از: شاخصه درون فردی هوش هیجانی، شاخصه مدیریت

استرس هوش هیجانی، شاخصه سازگاری هوش هیجانی، شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و هوش هیجانی کلی.

متغیرهای وابسته عبارتند از: گرایش های نمایندگی، حساب داری ذهنی، زیان گریزی، اطمینان بیش از حد و خود کنترلی. تعاریف متغیر های فوق الذکر در فصل دوم به تفصیل آورده شده است.

### ۳-۳- جامعه آماری

جامعه آماری مورد مطالعه ، سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران ، و محل انجام تحقیق سازمان بورس اوراق بها دار تهران می باشد. گروهی از سرمایه گذاران برای رویت تابلوی قیمت سهام و تغییرات قیمت، همچنین تبادل نظر در خصوص روند تغییر قیمتها و دلگرمی دادن به یکدیگر، گرد هم می آیند . ساعت کار سازمان بورس از نه صبح تا سیزده. با ارائه معرفی نامه از دانشگاه محل تحصیل، یا سازمان مربوطه ، کارت دانشجویی و یک نسخه از پرسشنامه ، که کپی آن نزد آنها باقی می ماند ، مجوز فعالیت و توزیع پرسشنامه داده می شود. افراد مراجعه کننده به سازمان بورس ، که برای رویت تابلو و تبادل نظر، در سالن بورس حضور می یابند ، محدود می باشند ، طی چند مرحله مراجعه به سازمان بورس در اذر ماه ۱۳۹۰، پرسشنامه ها به داوطلبان مشارکت کننده در انجام تحقیق توزیع ، و راهنمایی های لازم در خصوص نحوه پاسخ ، به تک تک سرمایه گذاران ارائه گردید. در نهایت، تعداد ۸۷ پرسشنامه ، پس از پاسخ ، جمع اوری گردید.

### ۳-۴- روش نمونه گیری

روش نمونه گیری، از "نمونه گیری تصادفی ناحیه ای" در این تحقیق استفاده شده است. سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، بلحاظ جغرافیایی پراکنده هستند. در همه استانها و اکثر شهرها ، شرکتهای کارگزاری در بورس فعالیت دارند و محلهایی هم برای گرد آمدن سرمایه گذاران ، رویت تابلو قیمتها و بحث و تبادل نظر با دیگر سرمایه گذاران ، تدارک دیده اند. بعلاوه بسیاری نیز آنلاین از طریق اینترنت، خرید و فروش سهام انجام می دهند. نمونه گیری که همه اعضای جامعه را شامل شود، و هر عضو برای انتخاب شدن از شانس مساوی برای انتخاب شدن برخوردار باشد، یعنی نمونه گیری ساده تصادفی (دانایی فرد وهمکاران، ۱۳۸۳)، عملا بسیار مشکل، پرهزینه و وقتگیر می باشد. لذا در این تحقیق از "نمونه گیری تصادفی ناحیه ای" استفاده گردیده است.

### ۳-۵- روش اجرای تحقیق

برای بررسی وجود ارتباط یا عدم ارتباط بین هوش هیجانی افراد سر مایه گذار ، با گرایش های رفتاری آنها در تصمیمات سر مایه گذاری ، مطالعاتی در حوزه مالی رفتاری در خصوص تاثیرمسایل روانشناختی در تصمیمات افراد سر مایه گذار، نحوه کسب اطلاعات و چگونگی پردازش آنها و گرایشها یا انحرافات که در تصمیم گیری ممکن است بوجود آورند بعمل آمد . همچنین مطالعاتی در زمینه تاثیرعواطف و احساسات بر تصمیمات افراد ، و نقش هوش هیجانی، در کنترل و مدیریت هیجانات و نحوه سنجش این توانایی به عمل آمد. دو پرسشنامه تهیه گردیده است .۱- پرسشنامه مالی رفتاری ، مربوط به تشخیص گرایش یا انحراف در تصمیم گیری افراد سرمایه گذار، ۲- پرسشنامه هوش هیجانی، برای سنجش هوش هیجانی افراد، به هر یک از افراد شرکت کننده در تحقیق ، هر دو پرسشنامه داده شده است . پس از پاسخگویی به سوالات پرسشنامه ، با استفاده از نمراتی که افراد از دو پرسشنامه کسب می کنند، توسط آزمون ها و تکنیکهای اماری ، تجزیه و تحلیل به عمل آمده، که آیا ، هوش هیجانی افراد ، در توانایی آنها برای مقابله با گرایشات یا انحراف تصمیم گیری که در تحقیق آمده ، تاثیری داشته است، یا خیر؟

### ۳-۶- ابزار و روش گرد آوری داده ها

#### ۳-۶-۱- پرسشنامه مالی رفتاری

مطالعاتی در خصوص مالی رفتاری و گرایشها یا انحرافات در تصمیم گیری افراد سرمایه گذار، و تحقیقات انجام گرفته در این زمینه ، به عمل آمد . در مجموع از میان چندین گرایش یا انحراف در تصمیم گیری که افراد سرمایه گذار با آن دست به گریبان هستند، تعداد پنج گرایش ، به نظر محقق وتوصیه و مشورت استاد راهنمای محترم ، شامل گرایشات نمایندگی ، حساب داری ذهنی ، ترس از ضرر ، اطمینان بیش از حد و خود کنترلی ، برای این مطالعه انتخاب گردید. به منظور بررسی و تشخیص اینکه ، افراد

سرمایه گذار، در تصمیمات خود با این انحرافات دست به گریبان هستند یا نه، در هر یک از گرایشات (انحرافات) ذکر شده، از سوالات تشخیصی، دانشمندان و محققینی که قبلاً در این زمینه مطالعه داشته اند استفاده شده است. تعداد سوالات مربوط به هر یک از گرایشات رفتاری چهار سوال میباشد. در مجموع بیست سوال مربوط به گرایش های رفتاری تصمیمات سرمایه گذاری و یک سوال مربوط به اطلاعات فرد سرمایه گذار، شامل تجربه سرمایه گذاری و سطح تحصیلات است.

### ۳-۶-۱-۱- قابلیت اعتماد و اطمینان پرسشنامه مالی رفتاری

در طرح سوالات تشخیصی گرایش های رفتاری، از سوالات دانشمندان و محققینی که خبره و صاحب نظر بوده و در آن زمینه مطالعه داشته اند، استفاده شده است.

### ۳-۶-۱-۲- نمره گذاری پرسشنامه مالی رفتاری

برای پاسخ درست به هر سوال که بیانگر عدم ابتلا به گرایش مورد نظر بود، نمره ۲۵ و در غیر این صورت نمره صفر منظور گشت. با توجه به اینکه تعداد سوالات هر گرایش چهار سوال است، ماکزیمم نمره هر گرایش ۱۰۰ می باشد. رنج نمرات مربوط به هر گرایش، از صفر تا صد، نمره "صفر" یعنی شخص کاملاً دچار این گرایش است و، نمره "صد" یعنی شخص به این گرایش دچار نمی باشد.

### ۳-۶-۲- پرسشنامه سنجش هوش هیجانی

برای سنجش هوش هیجانی افراد سرمایه گذار از پرسشنامه کوتاه بار-ان (EQ-i:S) که شامل ۵۱ ایتیم می باشد. استفاده شده است. EQ-i:S کوتاه شده EQ-i، ابزاری است برای اندازه گیری هوش هیجانی. EQ-i توسعه یافته توسط بار-ان، (۲۰۰۴) اولین انتشار برای سنجش هوش هیجانی میباشد، پس از ۵ سال از ورود آن به بازار بیش از یک میلیون بار در مورد افراد، اجرا شد، این آزمون برای کلیه افرادی است که بیش از ۱۶ سال و سطح تحصیلاتی معادل چهارم دارند. EQ-i شامل ۱۳۳ جمله (عبارت)، ۱۵ زیرشاخه و ۵ بخش است. EQ-i:S متشکل از یک سری سوالات از همه مقوله های فرعی (زیرشاخه های

هوش هیجانی) است که اطلاعات لازم برای سنجش هوش هیجانی را فراهم می کند، این کاهش سوالات از زیر شاخه هایی است که هم اکنون در EQ-i وجود دارد و ۵ جزء آن دست نخورده باقی است.

EQ-i:S در مورد هر موضوع (جمله) یکی از گزینه های کاملاً مخالفم، تا حدودی مخالفم، نه موافقم نه مخالفم، تا حدودی موافقم و کاملاً موافقم را برای پاسخ پیشنهاد می کند(ص ۱۰).

بار-ان ۲۰۰۴ نشان داد که، ابزارتست EQ-i برای سنجش رفتارهای اجتماعی و عاطفی کاملاً قابل اعتماد می باشد. به منظورتایید نسخه کوتاه شده EQ-i:S با نسخه اصلی ۱۳۳ سوالی EQ-I، بار-ان (۲۰۰۲)، دو نسخه را با هم مقایسه و مشخص شد همبستگی بالایی بین دو نسخه وجود دارد(ص ۴۴).

بنا بر این EQ-i:S ابزار موثری برای سنجش هوش هیجانی در این تحقیق می باشد.

### ۳-۶-۲-۱- قابلیت اعتماد و اطمینان پرسشنامه هوش هیجانی

قابلیت اعتماد و اطمینان EQ - I : S در دو سطح در نظر گرفته شده: (۱) سطح یکنواختی ایتیم ها در اندازه گیری شاخص هایی که میبایست اندازه گیری شوند. "قابلیت اطمینان داخلی"، و (۲) احتمال رخ دادن نتایج مشابه، اگر همان افراد برای دوم با همان ابزار تست مورد ازمون واقع گردند "باز آزمایی قابلیت اعتماد" (ص ۴۰-۴۱). برای هر یک از اجزای پنج گانه، که هوش هیجانی را تشکیل می دهند، و همچنین هوش هیجانی کلی، ضرایب همبستگی برای "قابلیت اطمینان داخلی" با کمترین همبستگی ۰/۷۶ و بیشترین ۰/۹۳ با معنی بودند

این همبستگی برای بیش از چهار گروه های سنی مختلف زن و مرد. "باز آزمایی قابلیت اعتماد" بدست آمد. همبستگی، برای پنج جزء هوش هیجانی و هوش هیجانی کلی برای مردان و زنان از ۰/۵۷ تا ۰/۸ بود. اعتبار آزمون هوش هیجانی ساخته شده توسط بار-ان (۲۰۰۲) از سه دیدگاه مختلف مورد ارزیابی قرار گرفته است. اولین سنجش اعتبار "اعتبار ساخت" در نظر گرفته شده است (ص ۴۳). اعتبار ساخت مشخص میکند، چطور ابزار تست، خوب مطابق و بر اساس مدل ساخته شده است. فرم دوم

اعتبار "تشخیص اعتبار" در نظر گرفته شده (ص ۴۱). این نشان می دهد که چگونه به خوبی ابزار تست چیزی متفاوت از دیگر اقدامات در ارتباط با شخصیت و یا سایر مدل های هوش هیجانی است. فرم نهایی اعتبار "اعتبار پیش بینی" ابزار تست میباشد (ص ۴۱). این موضوع نشان دهنده این است که ابزار تست چگونه به خوبی می تواند فعالیت های مربوط به هوش هیجانی را شناسایی کند. بار-ان (۲۰۰۲)

### ۳-۶-۲-۲-نمره گذاری پرسشنامه هوش هیجانی

بار- آن (۲۰۰۲) نشان می دهد EQ-i:S نمره های خامی برای هوش هیجانی کلی ، و ۵ جزء هوش هیجانی فراهم می کند. پاسخ سوال ها بر مبنای مقیاس فاصله ای ، روی یک مقیاس پنج نقطه ای شامل کاملا موافقم ، تا حدودی موافقم ، نه موافقم و نه مخالف ، تا حدودی مخالفم و کاملا مخالفم مرتب شده است، در سوالات مثبت، به ترتیب نمرات از پنج ، به گزینه کاملا موافقم ، تا یک به گزینه کاملا مخالفم ، اختصاص یافته است ، در مورد سوالات منفی اختصاص نمرات بالعکس می با شد. نمره های خام بدست آمده برای هوش هیجانی کلی ، و ۵ جزء هوش هیجانی ، به مقادیر استاندارد با میانگین ۱۰۰ با توزیع نرمال و انحراف استاندارد ۱۵ از میانگین تبدیل شده است. نمره های استاندارد برای هدف تجزیه و تحلیل و مقایسه با دیگر آزمون ها بکار می روند. بار آن یک دستور العمل که از مقیاس ۷ نقطه ای لیکرت مشتق شده را برای شناسایی نمرات استاندارد بیان نموده که در جدول ۳-۱ آورده شده است.



جدول ۳-۱- دستور العمل تفسیر نمرات استاندارد هوش هیجانی

دستورالعمل	رنج
بطور محسوس بالا- ظرفیت اجتماعی و عاطفی بطور غیر عادی خوب، افزایش یافته	۱۳۰ +
خیلی بالا- ظرفیت اجتماعی و عاطفی، خیلی خوب توسعه یافته	۱۲۹-۱۲۰
بالا - ظرفیت اجتماعی و عاطفی، خوب توسعه یافته	۱۱۹- ۱۱۰
متوسط - ظرفیت اجتماعی و عاطفی، مناسب، توسعه یافته	۱۰۹ - ۹۰
کم - ظرفیت اجتماعی و عاطفی توسعه نیافته، و برای توسعه جا دارد.	۸۹-۸۰
خیلی کم - ظرفیت اجتماعی و عاطفی بسیار توسعه نیافته، و جای زیادی برای توسعه دارد	۷۹ - ۷۰
بطور قابل توجهی پایین - ظرفیت اجتماعی و عاطفی بطور محسوس بد و خراب، و جای بسیار زیادی برای توسعه دارد	زیر ۷۰

مدل هوش هیجانی بار-ان شامل پنج جزءمختلف از هوش هیجانی میشود. ما در این مطالعه فقط چهار جزء را مورد بررسی قرار میدهیم ۱- درون فردی ۲- مدیریت استرس ۳- سازگاری ۴- حالت عمومی، جزء بین فردی هوش هیجانی به این مطالعه مربوط نمی شود.

جزء درون فردی EQ-i:S : ۱۰ عبارت از EQ-i:S مربوط به این توانایی میباشد . که شماره آنها عبارتند از ۳ - ۹ - ۱۵ - ۲۱ - ۲۷ - ۳۳ - ۳۹ - ۴۴ - ۴۸ - ۵۰ ، از مون سنجش EQ-i:S در ضمیمه C آمده است .

جزء مدیریت استرس EQ-i:S : ۸ عبارت از EQ-i:S مربوط به این توانایی میباشد . که شماره آنها عبارتند از ۴ - ۱۰ - ۱۶ - ۲۲ - ۲۸ - ۳۴ - ۴۰ و ۴۵

جزء سازگاری EQ-i:S : ۷ عبارت از EQ-i:S مربوط به این توانایی میباشد . که شماره آنها عبارتند از: ۵ -  
۱۱ - ۱۷ - ۲۳ - ۲۹ - ۳۵ و ۴۱

جزء حالت عمومی EQ-i:S : ۱۰ عبارت از EQ-i:S مربوط به این توانایی میباشد . که شماره آنها عبارتند  
از: ۱ - ۷ - ۱۳ - ۱۹ - ۲۶ - ۳۱ - ۳۷ - ۴۲ - ۴۶ و ۴۹

### ۳-۷- روش تجزیه و تحلیل داده ها

پس از جمع اوری پرسشنامه ها، و بررسی آنها، تعداد ۷ پرسشنامه اطلاعات کافی برای تجزیه تحلیل ارائه  
نمی کرد که حذف گردید. سوالات پرسشنامه کد گذاری عددی ، و در مورد تمامی ۸۰ پرسشنامه، شماره  
سوال و کد عددی مربوط به گزینه پاسخ با دقت در فایل اکسل ثبت گردید. کدهای عددی گزینه های  
پاسخ در مورد هر دو پرسشنامه تبدیل به نمره ، و نمره سوالات بدون پاسخ، میانگین نمرات آن سوال،  
منظور گردید.

بعد از مرتب کردن ، کدبندی و سازمان دادن داده ها برای بررسی همبستگی هوش هیجانی کلی وهریک  
از شاخصه های آن با گرایش های رفتاری از آزمون نا پارامتری اسپیرمن استفاده گردید. افراد سرمایه  
گذار شرکت کننده در تحقیق به سه گروه ( ۱ ) بی تجربه و کم تجربه ( ۲ ) تجربه متوسط و ( ۳ ) تجربه زیاد ،  
گروه بندی شده ، ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایشهای رفتاری از آزمون نا پارامتری کراسکال والیس  
بررسی گردید. در سوال ۲۱ پرسشنامه ، سطح تحصیلات مشارکت کنندگان در شش گروه (۱) زیر دیپلم  
(۲) دیپلم (۳) فوق دیپلم (۴) لیسانس (۵) فوق لیسانس (۶) دکتری و بالاتر در نظر گرفته شده است . با توجه  
به تعداد کم زیر دیپلمه ها (۴ نفر )، فوق لیسانس ها ( ۵ نفر) و دکتری و بالاتر ( صفر نفر) ، در بررسی  
ارتباط سطح تحصیلات ، با گرایش های رفتاری ، افراد در دو گروه ( ۱ ) فوق دیپلم و کمتر (۲) لیسانس و  
بیشتر، قرار گرفتند. از آزمون یو من ویتنی در بررسی این ارتباط استفاده شد.

## فصل چهارم

تجزیه تحلیل و تفسیر داده ها

هدف اصلی تحقیق بررسی این موضوع است که، آیا هوش هیجانی افراد سرمایه گذار، با توانایی آنها برای غلبه بر گرایش‌های رفتاری در تصمیمات سرمایه گذاری، ارتباطی دارد؟ با توجه به فرضیات تحقیق، نتایج بدست آمده را، به ترتیب در مورد ارتباط هر یک از شاخصهای هوش هیجانی و هوش هیجانی کلی با هر یک از پنج گرایش رفتاری در تصمیمات سرمایه گذاری ارایه، و سپس به ذکر نتایج در مورد اهداف فرعی، یعنی ارتباط تجربه سرمایه گذاری و سطح تحصیلات افراد سرمایه گذار، با هوش هیجانی و گرایش‌های رفتاری، می‌پردازیم.

#### ۱-۴- نتایج پاسخ به سوالات گرایش‌های رفتاری در تصمیمات سرمایه گذاری

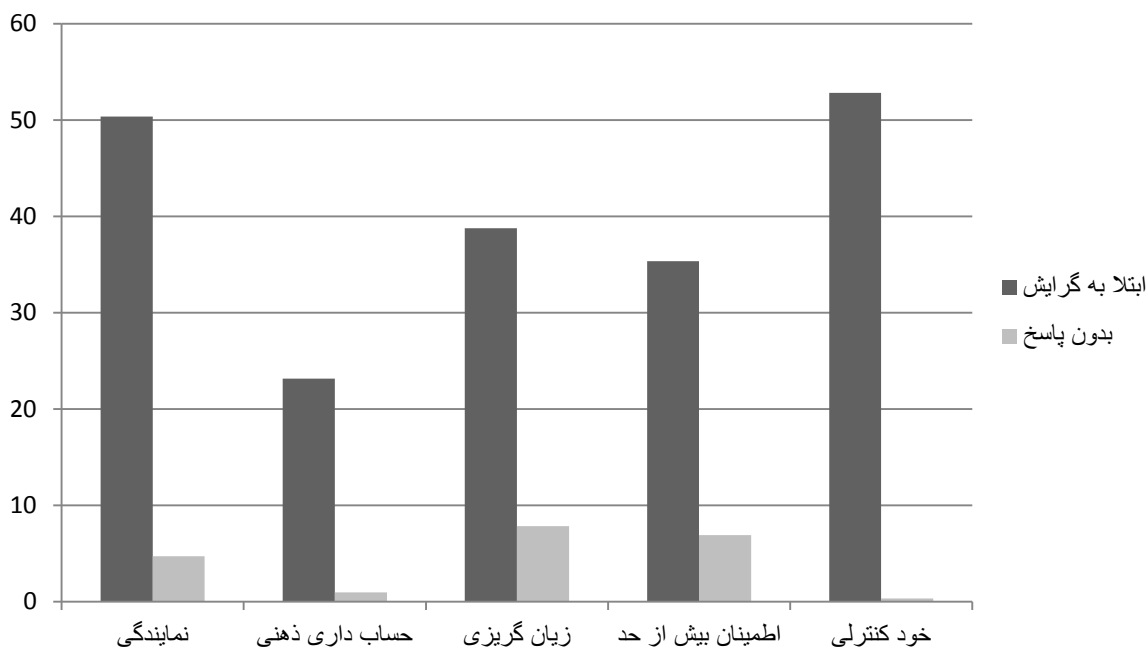
در جدول ۱-۴ نتایج پاسخ به هر یک از سوالات گرایش‌های رفتاری، در تصمیمات سرمایه گذاری آمده است. این جدول نشان دهنده این است که در مجموع، چه تعداد و چند درصد افراد سرمایه گذار، با توجه به سوال، با گرایش ذکر شده دست به گریبان هستند.

جدول ۱-۴ نشان می‌دهد، بطور میانگین بیشترین درصد ابتلا به گرایش‌های ذکر شده، با ۵۲/۸۵٪ متعلق به گرایش خود کنترلی و کمترین ابتلا، با ۲۳/۱۵٪ مربوط به گرایش حساب داری ذهنی می‌باشد.

جدول ۴-۱ - نتایج مربوط به سوالات پرسشنامه گرایشات رفتاری در تصمیمات سرمایه گذاری

جمع	درصد	بدون پاسخ	درصد ابتلا به گرایش	تعداد	شماره سوال	ابتلا به گرایش
۸۰	۰	۰	۱۸/۸	۱۵	۱	نمایندگی
۸۰	۳/۸	۳	۵۳/۸	۴۳	۲	
۸۰	۱۳/۸	۱۱	۴۳/۸	۳۵	۳	
۸۰	۱/۳	۱	۸۵	۶۸	۴	
۸۰	۲/۵	۲	۲۳/۸	۱۹	۵	حساب داری ذهنی
۸۰	۰	۰	۵	۴	۶	
۸۰	۰	۰	۳۸/۸	۳۱	۷	
۸۰	۱/۳	۱	۲۵	۲۰	۸	
۸۰	۰	۰	۳۷/۵	۳۰	۹	زیان گریزی
۸۰	۳/۸	۳	۳۲/۵	۲۶	۱۰	
۸۰	۱۲/۵	۱۰	۴۱/۳	۳۳	۱۱	
۸۰	۱۵	۱۲	۴۳/۸	۳۵	۱۲	
۸۰	۵	۴	۲۲/۵	۱۸	۱۳	اطمینان بیش از حد
۸۰	۱۰	۸	۴۰	۳۲	۱۴	
۸۰	۶/۳	۵	۵۵	۴۴	۱۵	
۸۰	۶/۳	۵	۲۳/۸	۱۹	۱۶	
۸۰	۰	۰	۴۶/۳	۳۷	۱۷	خود کنترلی
۸۰	۰	۰	۷۰	۵۶	۱۸	
۸۰	۰	۰	۵۱/۲	۴۱	۱۹	
۸۰	۱/۳	۱	۴۳/۸	۳۵	۲۰	

نمودار ۴-۱- میانگین درصد ابتلا به هریک از گرایش‌های رفتاری در تصمیمات سرمایه‌گذار را نشان می‌دهد.

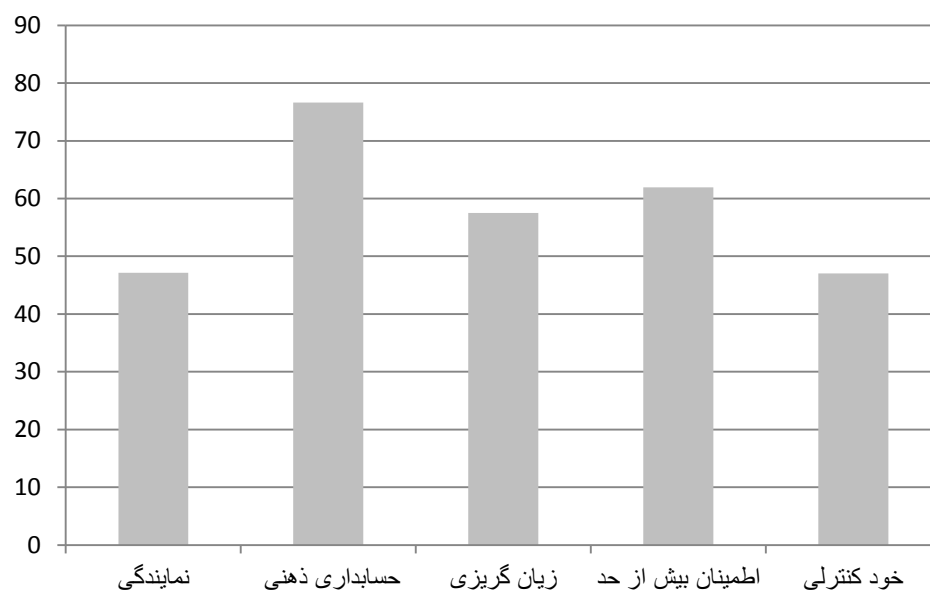


نمودار ۴-۱- مقایسه درصد ابتلا به گرایش‌های رفتاری افراد سرمایه‌گذار

#### ۴-۲- نمرات گرایش‌های رفتاری در تصمیمات سرمایه‌گذاری

ابتلا و یا عدم ابتلا به گرایش‌های رفتاری در تصمیمات سرمایه‌گذاری بر حسب نمره از صفر تا صد، که از پاسخ به سوالات پرسشنامه سنجش گرایش‌های رفتاری تصمیمات سرمایه‌گذاری، بدست می‌آید، مشخص می‌شود. نمره صفر بیانگر آن است که شخص سرمایه‌گذار به گرایش ذکر شده کاملاً مبتلا می‌باشد، و نمره صد بیانگر عدم ابتلا است.

نمودار ۴-۲- میانگین نمرات افراد سرمایه‌گذار شرکت‌کننده در تحقیق را نشان می‌دهد.



نمودار ۲-۴- میانگین نمرات گرایش‌های رفتاری در تصمیمات سرمایه‌گذاری

### ۳-۴- بررسی فرضیات گرایش‌های نمایندگی و هوش هیجانی

نتایج حاصل از آزمون همبستگی اسپیرمن که در جدول ۲-۴ آمده همبستگی هوش هیجانی کلی و شاخصه‌های آن را با گرایش‌های نمایندگی نشان می‌دهد.

جدول ۲-۴ - ارتباط هوش هیجانی با گرایش‌های نمایندگی

گرایش‌های نمایندگی			متغیر
تعداد	آزمون اسپیرمن		
	سطح معنی‌داری	همبستگی	
۸۰	۰/۲۱۴	- ۰/۰۹۰	میان فردی
۸۰	۰/۰۵۰	۰/۱۸۵	مدیریت استرس
۸۰	۰/۲۵۴	- ۰/۰۷۵	سازگاری
۸۰	۰/۳۶۴	۰/۰۳۹	خلق و خوی عمومی
۸۰	۰/۴۹۹	۰/۰۰	هوش هیجانی کلی

فرضیه ۱. H01 : بین هوش هیجانی کلی و شاخصه های ان ( درون فردی ، مدیریت استرس ، سازگاری و خلق عمومی ) با گرایش نمایندگی ارتباط معنی داری وجود دارد.

با توجه به جدول ۴-۲ ، تنها بین شاخصه "مدیریت استرس" هوش هیجانی و گرایش نمایندگی ، ارتباط معنی داری از نوع همبستگی مثبت ( در سطح  $p \leq 0.05$  ) مشاهده می شود .

در بقیه موارد فرضیه H01 پذیرفته نمی شود، یعنی ارتباط معنی داری بین هوش هیجانی کل و شاخصه های ( درون فردی، سازگاری و خلق عمومی )، با گرایش نمایندگی وجود ندارد.

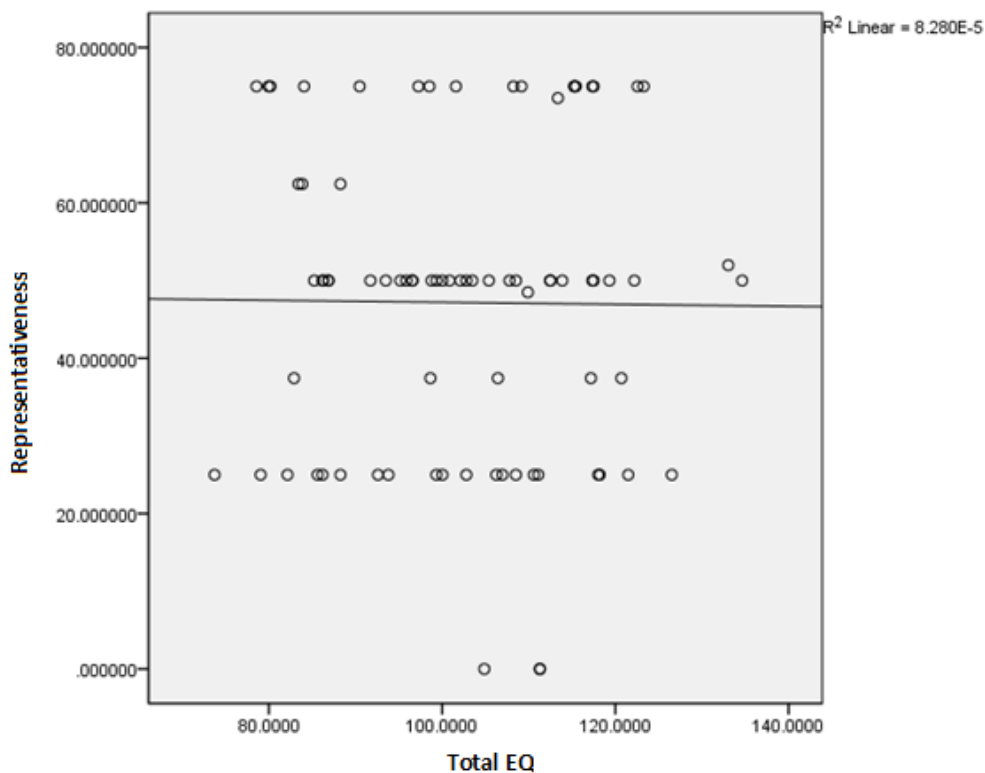
ارتباط هوش هیجانی کل و شاخصه های ان با گرایش نمایندگی ، همراه با نمودار پراکنش ان ها جداگانه مورد بررسی قرار گرفته است.



- بررسی ارتباط هوش هیجانی کلی و گرایش نمایندگی

با توجه به جدول ۲-۴ بین هوش هیجانی کلی و گرایش نمایندگی، همبستگی ای مشاهده نمی شود. (  $r = -0.00$  ;  $sig = 0.499$  )

نمودار ۴ - ۳- عدم همبستگی هوش هیجانی کلی و گرایش نمایندگی، را نشان می دهد.

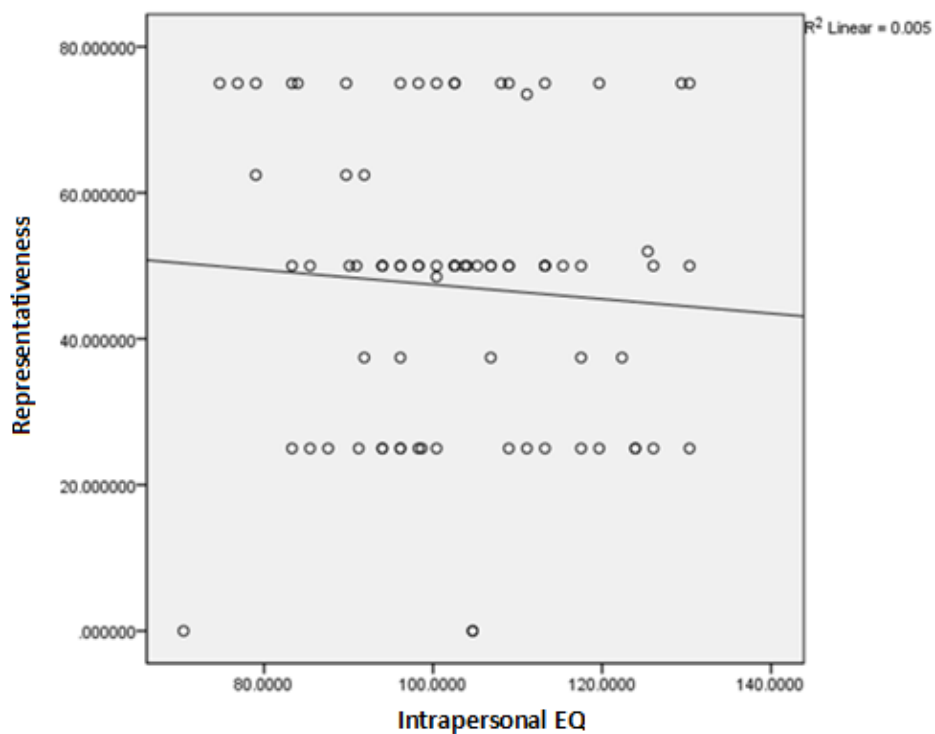


نمودار ۴ - ۳- پراکنش همبستگی هوش هیجانی کلی و گرایش نمایندگی

- بررسی ارتباط شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش نمایندگی

با توجه به جدول ۴-۲- بین شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش نمایندگی همبستگی وجود ندارد. (  $r = -0.09$  ;  $sig = .214$  )

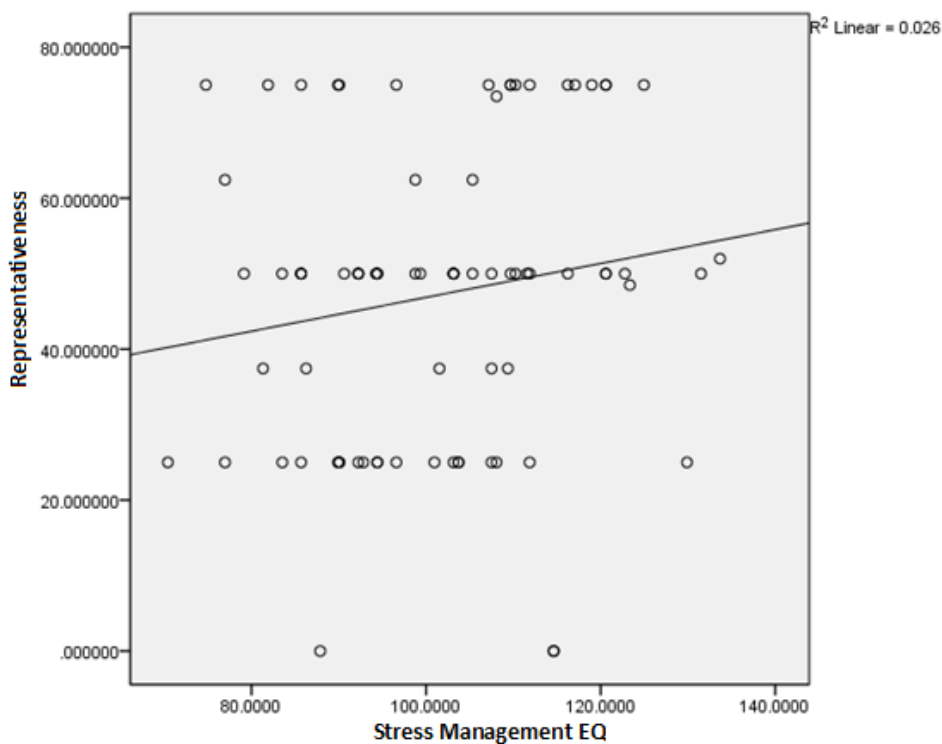
نمودار ۴-۴ - پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش نمایندگی را نشان می دهد.



نمودار ۴-۴ - پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش نمایندگی

- بررسی ارتباط شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش نمایندگی

با توجه به جدول ۴-۲ - ارتباط معنی داری ( از نوع همبستگی مثبت) ، بین شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش نمایندگی مشاهده می گردد . (  $r = 0.185$  ;  $sig = 0.05$  ) نمودار ۴-۵ - پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش نمایندگی، ارتباط این دو متغیر را نشان می دهد.

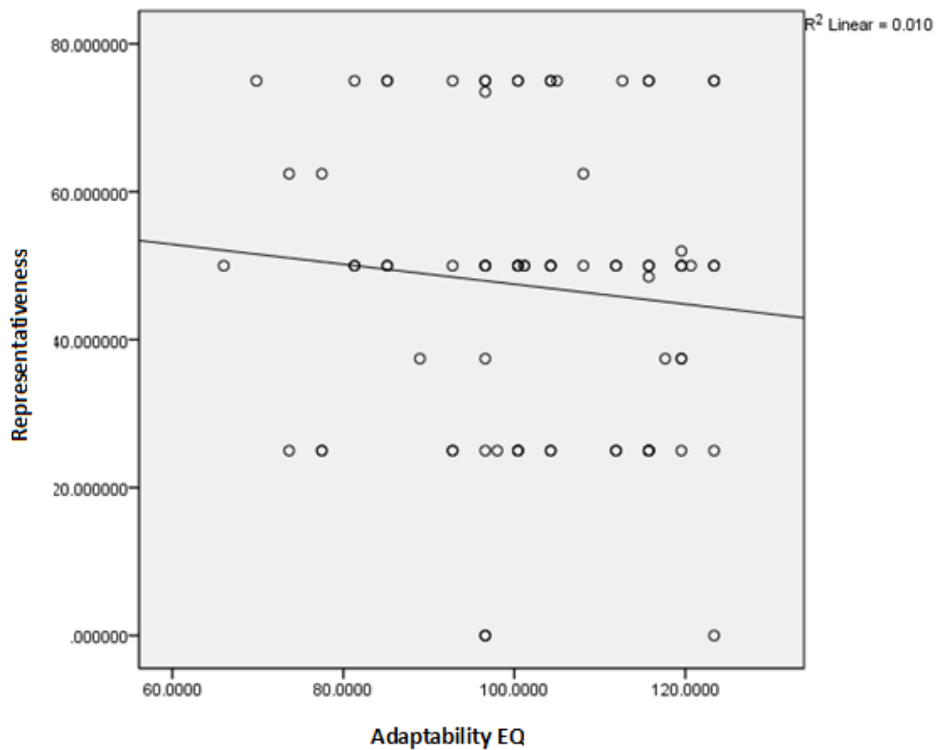


نمودار ۴-۵ - پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش نمایندگی

- بررسی ارتباط شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش نمایندگی

با توجه به جدول ۴-۲- بین شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش نمایندگی همبستگی وجود ندارد. (  $r = -0.075$  ;  $sig = 0.254$  )

نمودار ۴-۶- پراکنش شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش نمایندگی را نشان می دهد.

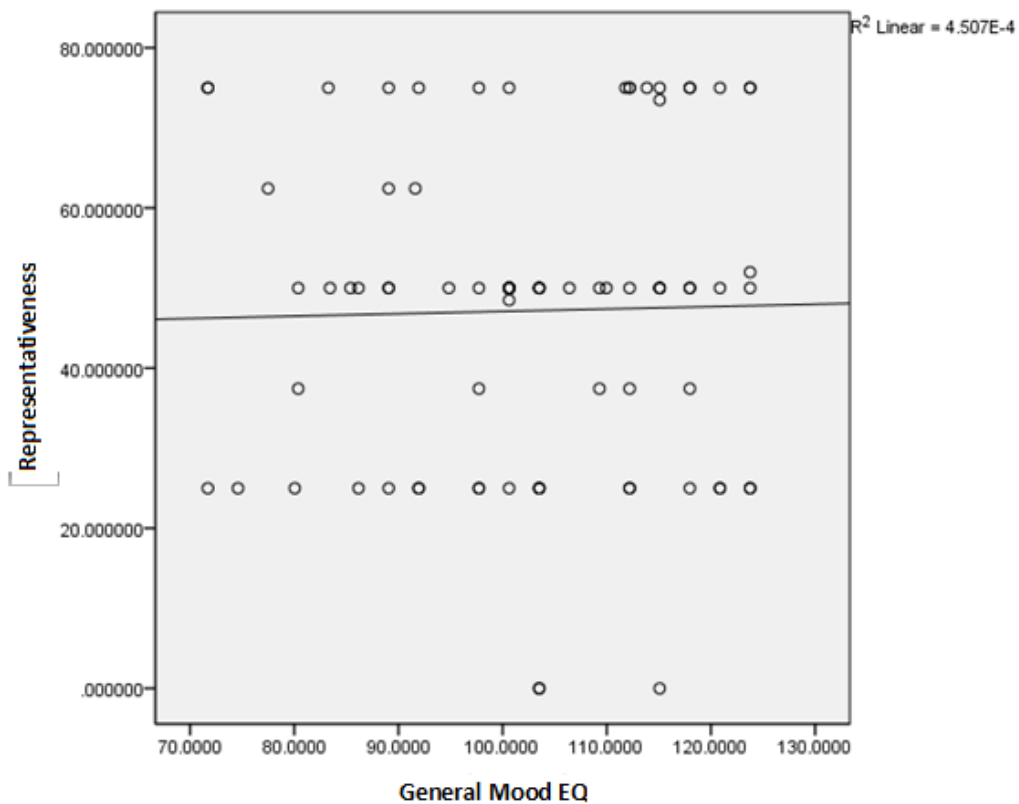


نمودار ۴-۶- پراکنش شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش نمایندگی

- بررسی ارتباط شاخصه خلق عمومی هوش هیجانی و گرایش نمایندگی

با توجه به جدول ۴-۲ بین شاخصه خلق عمومی هوش هیجانی و گرایش نمایندگی ، همبستگی وجود ندارد. (  $r = 0.039$  ;  $sig = 0.364$  )

نمودار ۴-۷- پراکنش ، بین شاخصه خلق عمومی هوش هیجانی ، و گرایش نمایندگی ، عدم همبستگی را نشان می دهد.



نمودار ۴-۷- پراکنش شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و گرایش نمایندگی

#### ۴-۳-۱- ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایش نمایندگی

در بررسی ارتباط گرایش نمایندگی و تجربه سرمایه گذاری از آزمون ناپارامتری کراسکال والیس استفاده شده است. همانطور که جدول ۴-۳ نشان می دهد بین گرایش نمایندگی و تجربه سرمایه گذاری تفاوت معنی داری وجود دارد. (  $\chi^2(2) = 7.667$  ; sig= 0.022 )

سطح معنی داری	درجه آزادی	کای اسکور	انحراف معیار	میانگین نمرات	تعداد	تجربه سرمایه گذاری	
۰/۰۲۲	۲	۷/۶۶۷	۲۰/۶۵	۴۰/۱۳۸	۳۲	تجربه کم	نمایندگی
			۱۶/۸۴	۵۱/۹۴	۳۲	تجربه متوسط	
			۲۱/۸۳	۵۱/۶۸	۱۶	تجربه زیاد	
			۲۰/۰۶	۴۷/۱۷	۸۰	کل	

جدول ۴-۳ مقایسه میانگین نمرات نمایندگی بر حسب تجربه سرمایه گذاری

#### ۴-۳-۲- ارتباط سطح تحصیلات و گرایش نمایندگی

در بررسی این ارتباط از آزمون ناپارامتری من ویتنی استفاده گردید. با توجه به نتایج جدول ۴-۴-۴ بین گرایش نمایندگی و سطح تحصیلات تفاوت معنی داری در سطح ۰/۰۵ مشاهده نمی شود.

جدول ۴-۴-۴- مقایسه میانگین نمرات نمایندگی بر حسب سطح تحصیلات

سطح تحصیلات	تعداد	میانگین نمرات	انحراف معیار	اماره من ویتنی	اماره Z	سطح معنی داری
نمایندگی	۴۰	۴۳/۰۸	۲۰/۱۹	۶۳۱	-۱/۶۹	۰/۰۹۱
	۴۰	۵۱/۲۶	۱۹/۳۲			
	۸۰	۴۷/۱۷	۲۰/۰۶			

#### ۴-۳-۳- ارتباط هوش هیجانی با تجربه سرمایه گذاری

از اهداف فرعی تحقیق بررسی تاثیر تجربه سرمایه گذاری بر هوش هیجانی افراد است.

جدول ۴-۵ - میانگین نمرات هوش هیجانی افراد را بر حسب تجربه سرمایه گذاری نشان می دهد.

ملاحظه می گردد افرادی که خود را دارای تجربه کم معرفی نموده اند، میانگین نمرات آنها، نسبت به دو

گروه دیگر بیشتر است.

جدول ۴-۵ - میانگین نمرات هوش هیجانی افراد بر حسب تجربه سرمایه گذاری

تعداد	انحراف معیار	میانگین نمرات	تجربه سرمایه گذاری	
۳۲	۱۰/۷۳	۱۰۴/۸۵	کم	هوش هیجانی کلی
۳۲	۱۵/۲۶	۹۵/۹۱	متوسط	
۱۶	۱۹/۴۳	۹۸/۴۷	زیاد	
۳۲	۱۲/۴۳	۱۰۴/۸۶	کم	درون فردی
۳۲	۱۴/۲۴	۹۷/۲۲	متوسط	
۱۶	۱۸/۹۹۶	۹۵/۸۳	زیاد	
۳۲	۱۳	۱۰۱/۹۱	کم	مدیریت استرس
۳۲	۱۵/۵۸	۹۸/۴۱	متوسط	
۱۶	۱۷/۸۹	۹۹/۳۶	زیاد	
۳۲	۱۲/۵۳	۱۰۵/۵۳	کم	انطباق پذیری
۳۲	۱۴/۴۳	۹۲/۸۲	متوسط	
۱۶	۱۵/۶۰	۱۰۳/۳۰	زیاد	
۳۲	۱۲/۱۸	۱۰۴/۲۷	کم	خلق و خوی عمومی
۳۲	۱۵/۵۴	۹۸/۳۶	متوسط	
۱۶	۱۷/۴۷	۹۴/۷۴	زیاد	



جدول ۴-۶- سطح معنی داری این ارتباط را با استفاده از آزمون کرسکال والیس نشان می دهد. ارتباط معنی داری بین هوش هیجانی کلی و شاخصه های درون فردی و انطباق پذیری با تجربه سرمایه گذاری دیده می شود.

جدول ۴-۶- سطح معنی داری ارتباط تجربه سرمایه گذاری و هوش هیجانی

خلق و خوی عمومی	انطباق پذیری	مدیریت استرس	درون فردی	هوش هیجانی کلی	
۴/۳۳۱	۱۳/۰۲۵	۱/ ۱۴۸	۷/۳۰۱	۶/۲۴۶	کای اسکور ( $\chi^2$ )
۲	۲	۲	۲	۲	درجه آزادی
۰/۱۱۵	۰/۰۰۱	۰/۵۳۶	۰/۰۲۶	۰/۰۴۴	سطح معنی داری

#### ۴-۳-۴- ارتباط هوش هیجانی با سطح تحصیلات

یکی دیگر از اهداف فرعی تحقیق بررسی تاثیر سطح تحصیلات افراد بر هوش هیجانی افراد است.

جدول ۴-۷- میانگین نمرات هوش هیجانی افراد را بر حسب سطح تحصیلات، نشان می دهد.

جدول ۴-۷ - میانگین نمرات هوش هیجانی افراد بر حسب سطح تحصیلات

تعداد	انحراف معیار	میانگین نمرات	سطح تحصیلات	
۴۰	۱۴/۲۴	۹۹/۲۹	فوق دیپلم و کمتر	هوش هیجانی
۴۰	۱۳/۳۳	۱۰۵/۹۷	لیسانس و بیشتر	کلی
۴۰	۱۳/۴۹	۹۸/۸۵	فوق دیپلم و کمتر	درون فردی
۴۰	۱۴/۰۲	۱۰۶/۴۴	لیسانس و بیشتر	
۴۰	۱۴/۷۳	۹۸/۲۴	فوق دیپلم و کمتر	مدیریت
۴۰	۱۳/۲۹	۱۰۴/۵۰	لیسانس و بیشتر	استرس
۴۰	۱۶/۰۷	۱۰۲/۲۸	فوق دیپلم و کمتر	انطباق
۴۰	۱۳/۱۱	۱۰۲/۶۸	لیسانس و بیشتر	پذیری
۴۰	۱۳/۵۸	۱۰۰/۷۸	فوق دیپلم و کمتر	خلق و خوی
۴۰	۱۴/۹۶	۱۰۴/۸۲	لیسانس و بیشتر	عمومی

باتوجه به جدول ۴-۷- ملاحظه می گردد افرادی که سطح تحصیلات بیشتری دارند، میانگین نمرات

هوش هیجانی آنها، نسبت به گروه دیگر بیشتر است.

جدول ۴-۸- سطح معنی داری این ارتباط را با استفاده از آزمون یومن ویتنی نشان می دهد. ملاحظه می گردد تقریباً ارتباط معنی داری در سطح ۰/۰۵ بین هوش هیجانی کلی و شاخصه های درون فردی و مدیریت استرس با سطح تحصیلات افراد وجود دارد.

جدول ۴-۸ - سطح معنی داری ارتباط تجربه سرمایه گذاری و هوش هیجانی

هوش هیجانی کلی	درون فردی	مدیریت استرس	انطباق پذیری	خلق و خوی عمومی	
۶۰۰/۵۰	۵۵۵/۵۰	۵۹۷/۵۰	۷۸۹/۰۰	۶۵۲/۰۰	یومن ویتنی
-۱/۹۲	-۲/۳۵۵	-۱/۹۵	-۰/۱۰۶	-۱/۴۲۸	اماره Z
۰/۰۵۵	۰/۰۱۹	۰/۰۵۱	۰/۰۹۱۵	۰/۱۵۳	سطح معنی داری

#### ۴-۴- بررسی فرضیات گرایش حسابداری ذهنی و هوش هیجانی

فرضیه ۲. H02 : بین هوش هیجانی کلی و شاخصه های آن با گرایش حسابداری ذهنی ارتباط معنی داری وجود دارد.

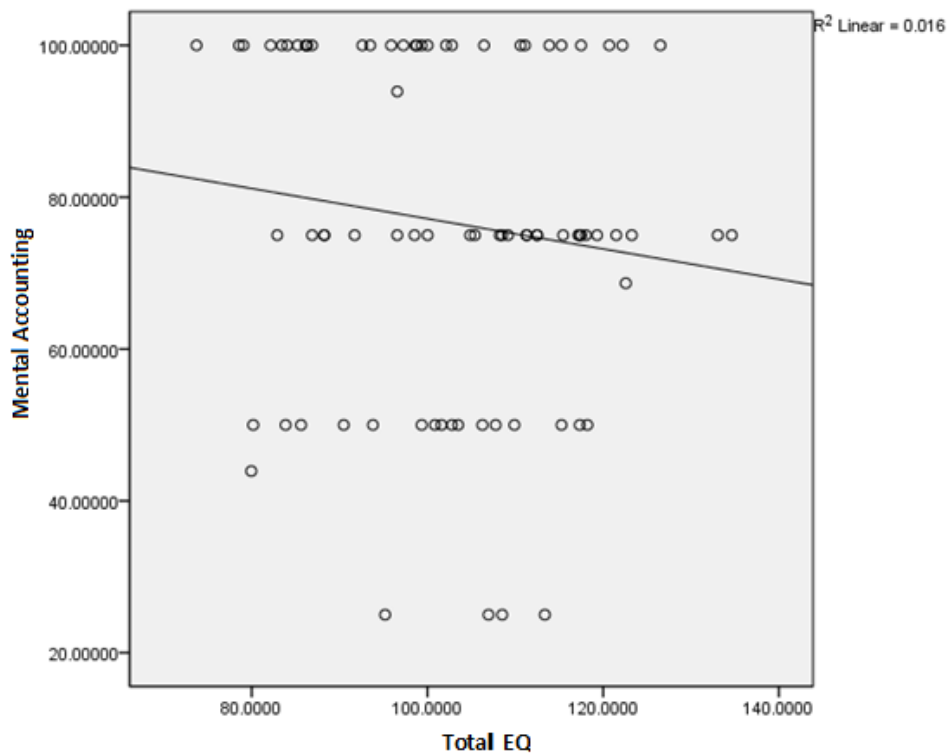
جدول ۴-۹- همبستگی هوش هیجانی کلی و شاخصه های آن را با گرایش حساب داری ذهنی نشان می دهد.

جدول ۴-۹- ارتباط هوش هیجانی با گرایش حسابداری ذهنی

گرایش حساب داری ذهنی			
تعداد	آزمون اسپیرمن		متغیر
	سطح معنی داری	همبستگی	
۸۰	۰/۱۲۶	- ۰/۱۲۹	میان فردی
۸۰	۰/۱۰۵	- ۰/۱۴۲	مدیریت استرس
۸۰	۰/۳۴۴	۰/۰۴۶	سازگاری
۸۰	۰/۲۸۵	- ۰/۰۶۴	خلق و خوی عمومی
۸۰	۰/۰۸۸	- ۰/۱۵۳	هوش هیجانی کلی

- بررسی ارتباط هوش هیجانی کل و گرایش حساب داری ذهنی

با توجه به جدول ۹-۴ (  $r = -0.153$  ;  $sig = 0.088$  ) ، فرضیه ۲ در سطح معنی داری  $p \leq 0.05$  تایید نمی شود. ولی ، همانطور که نمودار ۸-۴ نشان می دهد ، همبستگی منفی ضعیفی در سطح  $p \leq 0.09$  ، بین هوش هیجانی کل و گرایش حساب داری ذهنی وجود دارد .

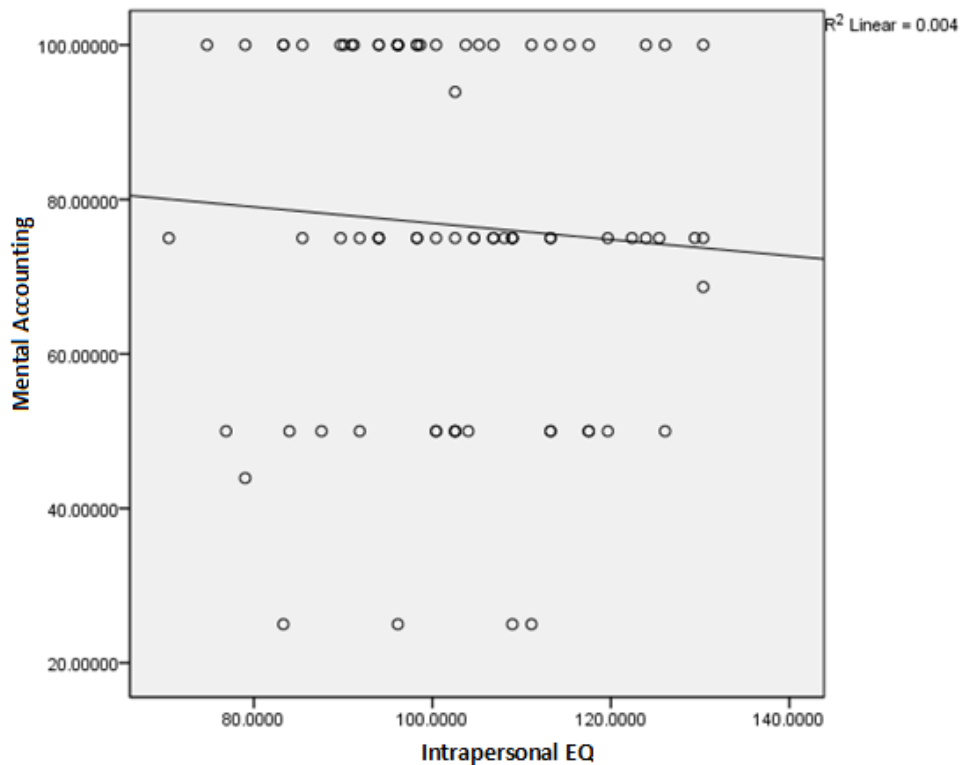


نمودار ۸-۴ - پراکنش همبستگی هوش هیجانی کل و گرایش حساب داری ذهنی

- بررسی ارتباط شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش حساب داری ذهنی

با توجه به جدول ۴-۹، ارتباط معنی داری بین شاخصه درون فردی هوش هیجانی و حسابداری ذهنی وجود ندارد. (  $r = -0.129$  ;  $sig = 0.126$  )

نمودار ۴-۹- همبستگی ضعیفی بین شاخصه درون فردی هوش هیجانی افراد و گرایش حساب داری ذهنی، نشان می دهد.

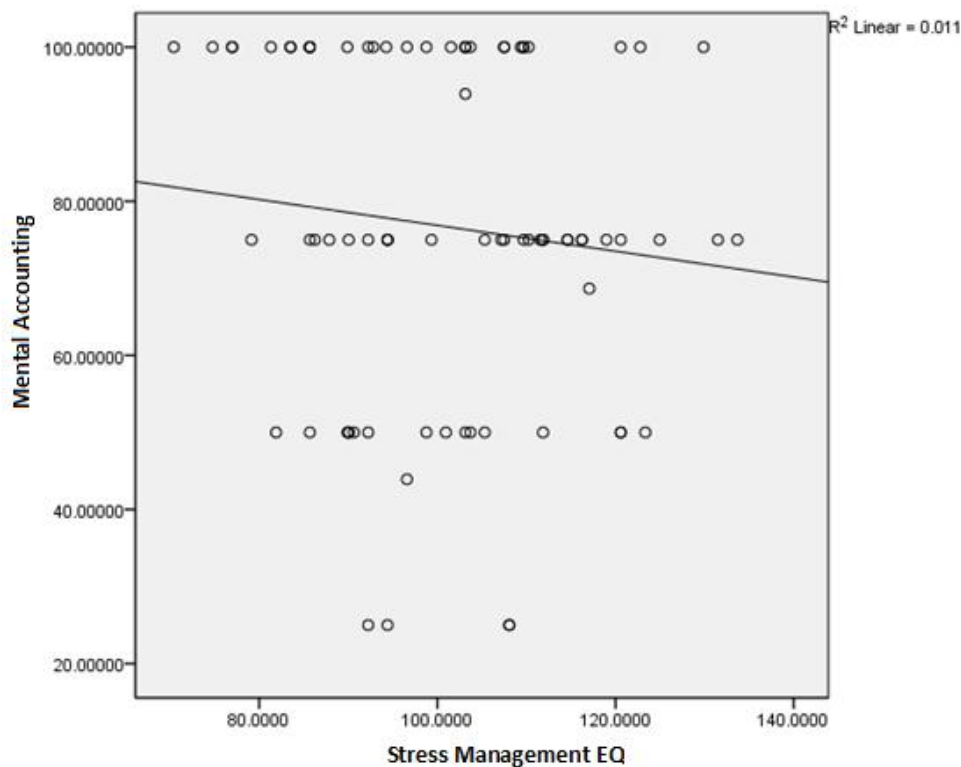


نمودار ۴-۹- پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش حسابداری ذهنی

- بررسی ارتباط مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش حساب داری ذهنی

با توجه به جدول ۴-۹- بین شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و حسابداری ذهنی ارتباط معنی داری مشاهده نمی شود. ( correlation= - 0.142 ; sig= 0.105 )

نمودار ۴-۱۰- همبستگی ضعیفی بین، گرایش حسابداری ذهنی افراد با شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی نشان می دهد .

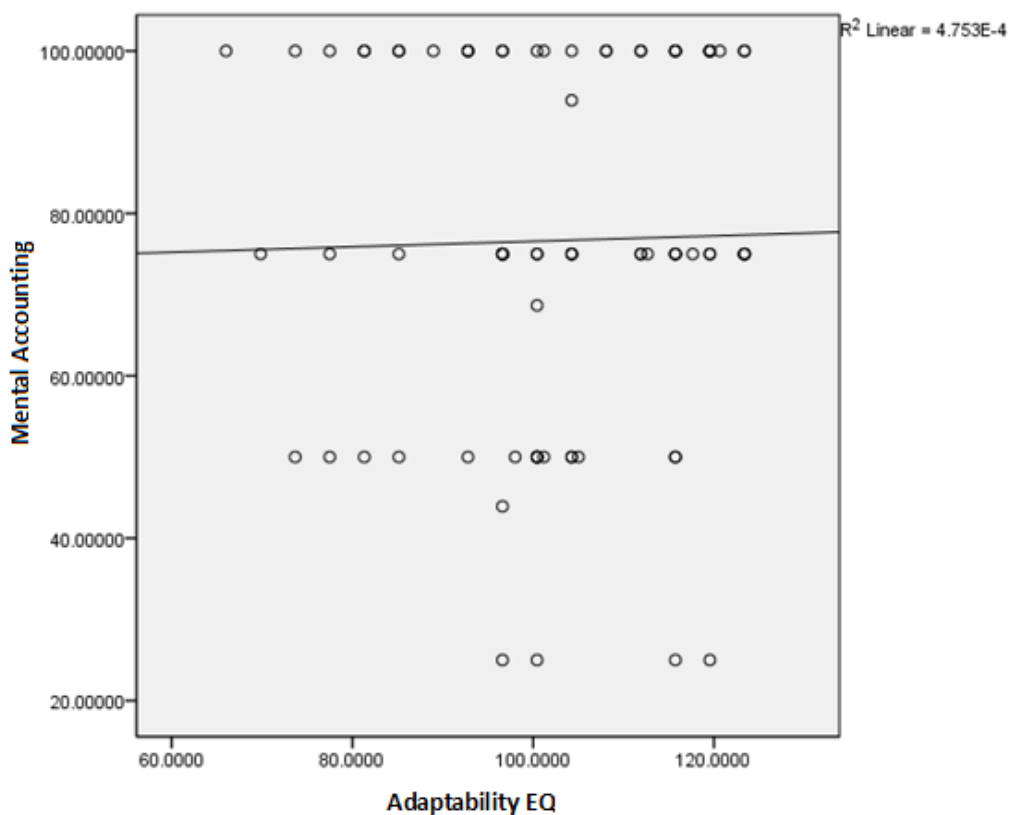


نمودار ۴-۱۰- پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش حسابداری ذهنی

- بررسی ارتباط شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش حساب داری ذهنی

با توجه به جدول ۴-۹ ارتباط معنی داری بین شاخصه سازگاری هوش هیجانی و حسابداری ذهنی وجود ندارد (  $\text{correlation} = 0.046$  ;  $\text{sig} = 0.344$  ).

نمودار ۴-۱۱- نشان دهنده عدم همبستگی شاخصه سازگاری هوش هیجانی و حساب داری ذهنی است .

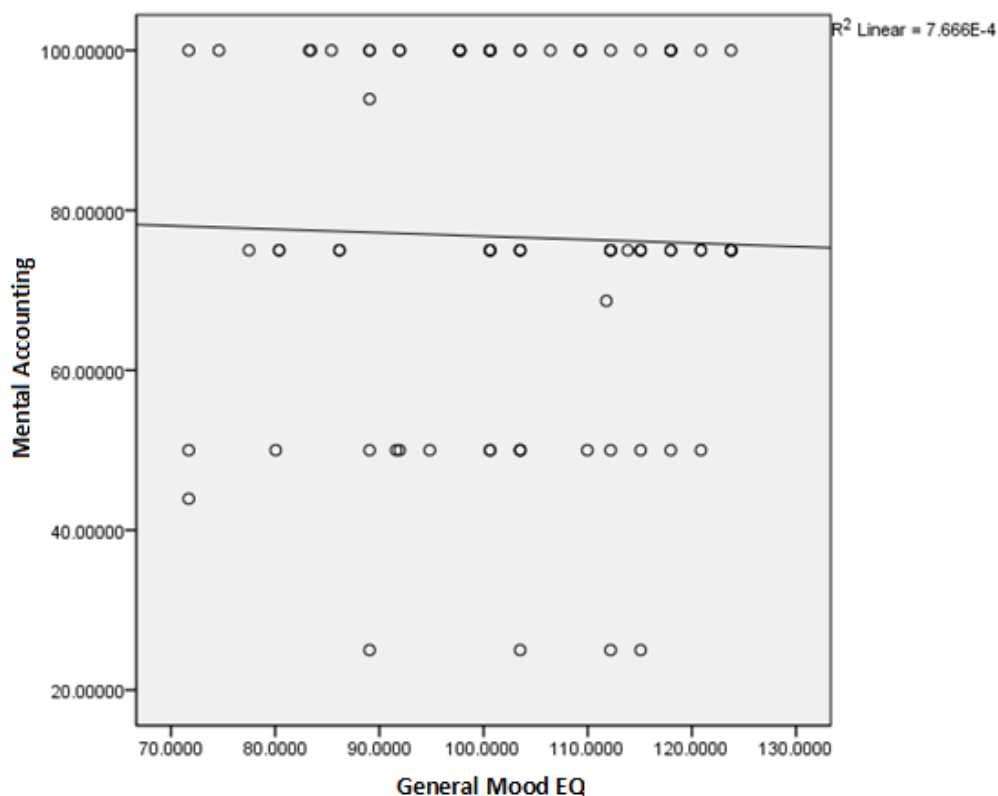


نمودار ۴-۱۱- پراکنش شاخصه انطباق پذیری هوش هیجانی و گرایش حسابداری ذهنی

- بررسی ارتباط شاخصه خلق عمومی هوش هیجانی و گرایش حساب داری ذهنی

با توجه به جدول ۴-۹- بین شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و حسابداری ذهنی ارتباط معنی داری وجود ندارد. ( correlation= - 0.064 ; sig= 0.285 ).

نمودار ۴-۱۲- نشان دهنده عدم همبستگی ، شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و ، حساب داری ذهنی است



نمودار ۴-۱۲- پراکنش شاخصه انطباق پذیری هوش هیجانی و گرایش حسابداری ذهنی



#### ۴-۴-۱- ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایش حسابداری ذهنی

با توجه به جدول ۴-۱۰- بین گرایش حسابداری ذهنی و تجربه سرمایه گذاری تفاوت معنی داری وجود ندارد (  $\chi^2(2) = 0.736$  ; sig= 0.692 )

جدول ۴-۱۰ مقایسه میانگین نمرات حساب داری ذهنی بر حسب تجربه سرمایه گذاری

سطح معنی داری	درجه آزادی	کای اسکور	انحراف معیار	میانگین نمرات	تعداد	تجربه سرمایه گذاری	
۰/۶۹۲	۲	۰/۷۳۶	۲۳/۹۸	۷۴/۰۳	۳۲	تجربه کم	حسابداری ذهنی
			۲۱/۴۰	۷۷/۳۴	۳۲	تجربه متوسط	
			۲۲/۲۱	۸۰/۴۷	۱۶	تجربه زیاد	
			۲۲/۴۷	۷۶/۶۴	۸۰	کل	

#### ۴-۴-۲- ارتباط سطح تحصیلات و گرایش حسابداری ذهنی

با توجه به نتایج حاصل، تفاوت معنی داری بین دو گروه سرمایه گذاران با تحصیلات بیشتر و کمتر مشاهده می شود (  $Z = -2.408$  ; Sig = 0.016 ). بر خلاف انتظار، افرادی که سطح تحصیلات کمتری دارند، کمتر مبتلا به گرایش حسابداری ذهنی می باشند.

جدول ۴-۱۱- مقایسه میانگین نمرات حساب داری ذهنی بر حسب سطح تحصیلات

سطح معنی داری	اماره Z	اماره من ویتنی	انحراف معیار	میانگین نمرات	تعداد	سطح تحصیلات	
۰/۰۱۶	-۲/۴۰۸	۵۶۲/۵	۲۲/۶۴	۸۱/۸۷	۴۰	فوق دیپلم و کمتر	حسابداری ذهنی
			۲۱/۳۲	۷۱/۴۱	۴۰	لیسانس و بیشتر	
			۲۲/۴۷	۷۶/۶۴	۸۰	کل	

#### ۴-۵- بررسی فرضیات گرایش زیان‌گریزی و هوش هیجانی

فرضیه ۳. H03: بین هوش هیجانی کلی و شاخصه‌های آن با گرایش زیان‌گریزی ارتباط

معنی‌داری وجود دارد.

جدول ۴-۱۲- همبستگی بین هوش هیجانی کلی و شاخصه‌های آن با گرایش زیان‌گریزی را نشان می‌دهد.

دهد.

جدول ۴-۱۲- ارتباط هوش هیجانی با گرایش زیان‌گریزی

گرایش زیان‌گریزی			
تعداد	آزمون اسپیرمن		متغیر
	سطح معنی‌داری	همبستگی	
۸۰	۰/۳۵۹	- ۰/۰۴۱	میان‌فردی
۸۰	۰/ ۱۹۲	- ۰/۰۹۹	مدیریت استرس
۸۰	۰/ ۰۷۸	۰/۱۶۰	سازگاری
۸۰	۰/۴۹۳	۰/۰۰۲	خلق و خوی عمومی
۸۰	۰/ ۴۵۴	- ۰/۰۱۳	هوش هیجانی کلی

با توجه به نتایج جدول ۴-۹- فرضیه ۳، در سطح معنی‌داری  $P \leq 0.05$  رد می‌شود.

اینک بطور مجزا ارتباط هوش هیجانی کل و شاخصه‌های آن با گرایش زیان‌گریزی مورد بررسی قرار می‌گیرد.

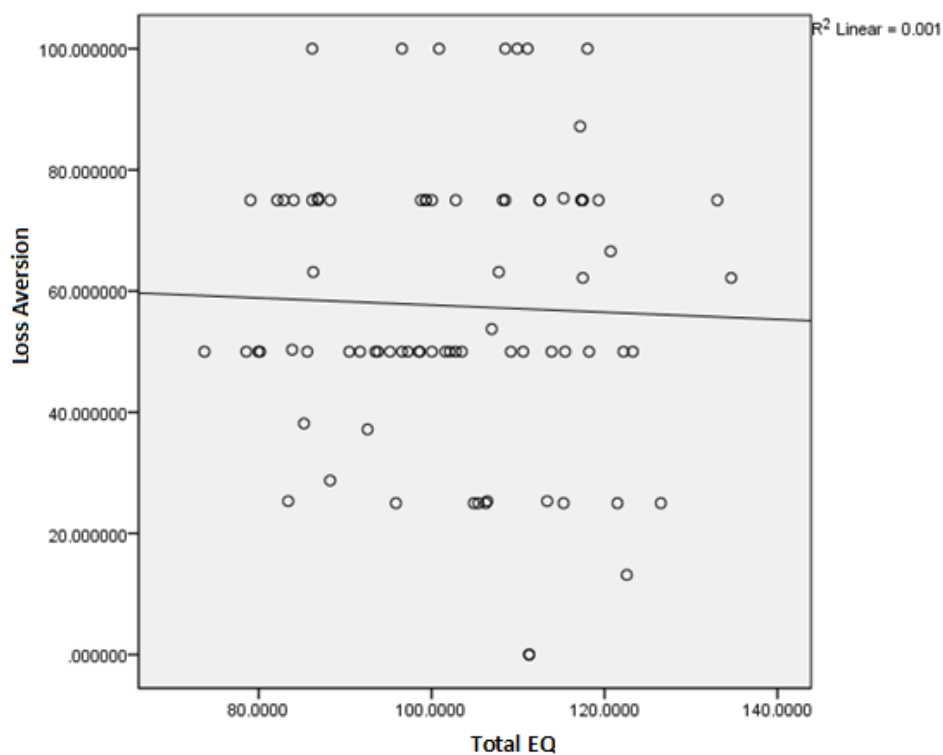
گیرد.

## - بررسی ارتباط هوش هیجانی کل و گرایش زیان‌گریزی

با توجه به جدول ۴-۱۲ - ارتباطی بین هوش هیجانی کلی و گرایش زیان‌گریزیمشاهده نمی‌شود.

$$, ( r = -0.013 ; sig = 0.454 )$$

نمودار ۴-۱۳ - نیز عدم همبستگی هوش هیجانی کلی و گرایش زیان‌گریزی را نشان می‌دهد.

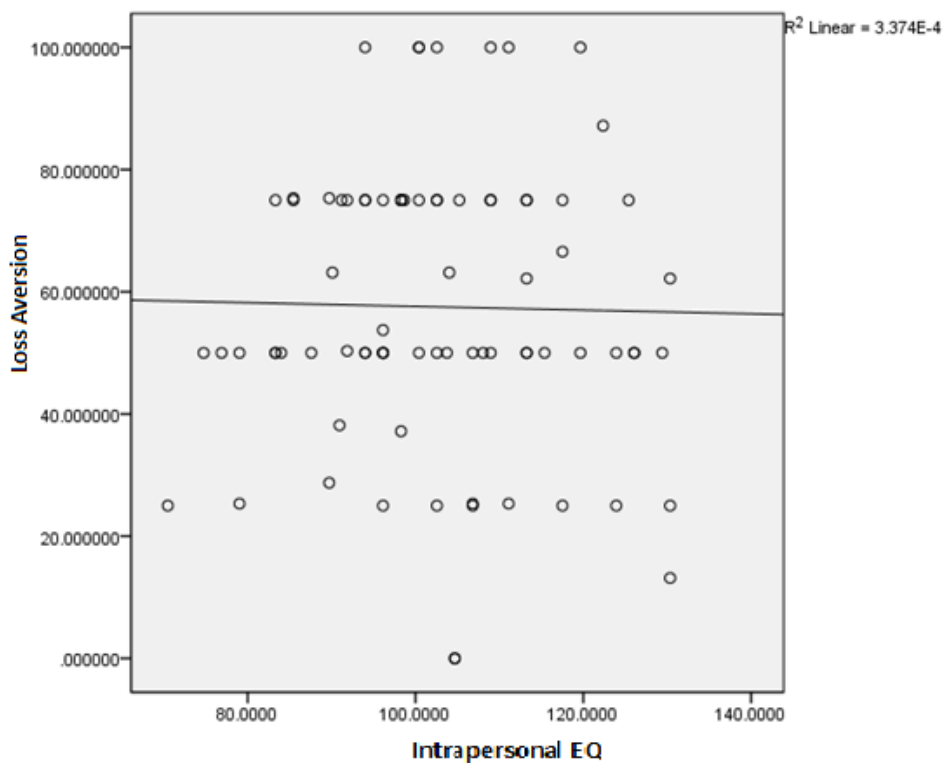


نمودار ۴-۱۳ - پراکنش هوش هیجانی کل و گرایش زیان‌گریزی

- بررسی ارتباط شاخصه درون فردی و گرایش زیان‌گریزی

با توجه به جدول ۴-۱۲ - بین شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی ارتباط معنی‌داری وجود ندارد (  $r = -0.041$  ;  $sig = 0.359$  ).

نمودار ۴-۱۴ - نشان می‌دهد بین شاخصه درون فردی هوش هیجانی افراد و گرایش زیان‌گریزی همبستگی‌ای وجود ندارد.

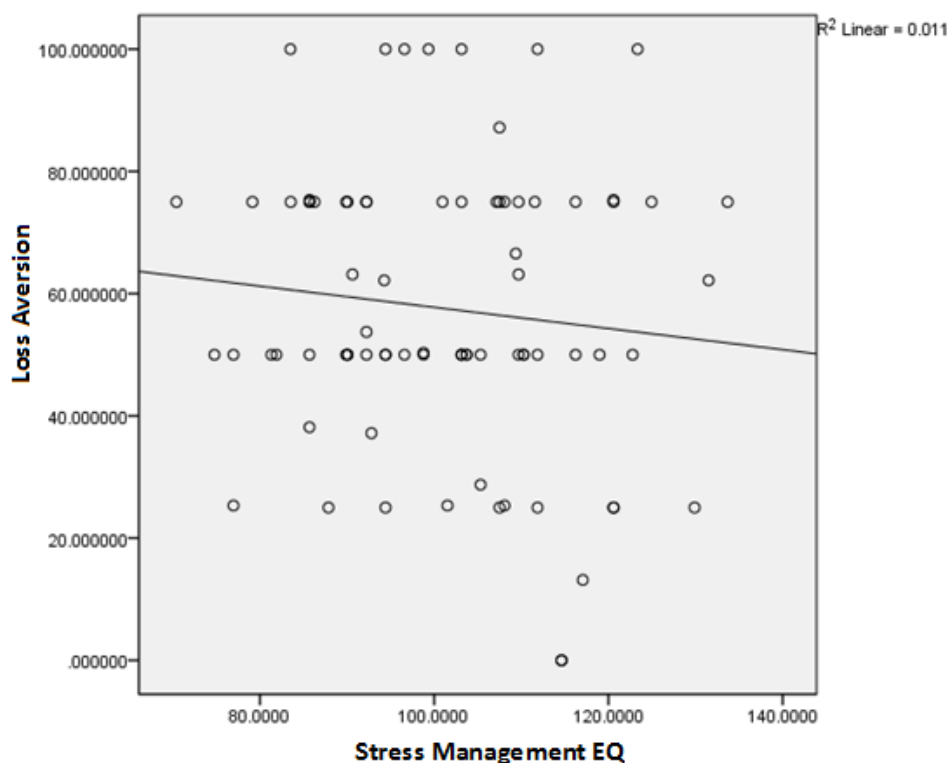


نمودار ۴-۱۴ - پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی

- بررسی ارتباط شاخصه مدیریت استرس و گرایش زیان‌گریزی

با توجه به جدول ۴-۱۲- بین شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی ارتباط معنی‌داری وجود ندارد (  $r = -0.099$  ;  $sig = 0.192$  ).

نمودار ۴-۱۵ عدم همبستگی بین شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی را نشان می‌دهد.

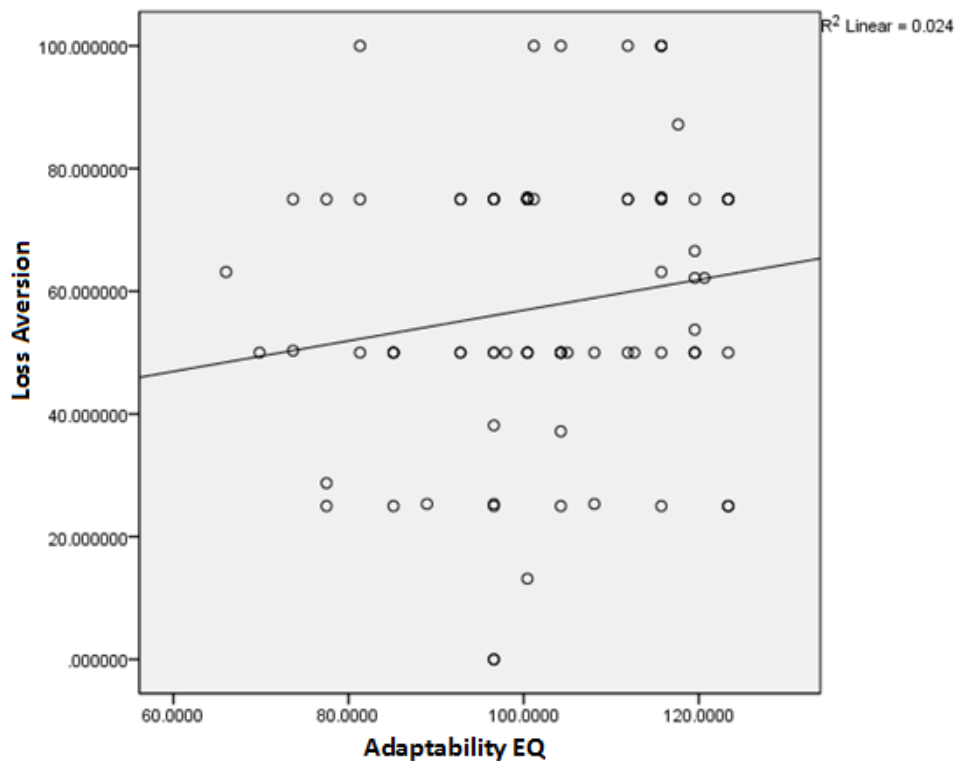


نمودار ۴-۱۵- پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی

### - بررسی ارتباط شاخصه سازگاری و گرایش زیان‌گریزی

با توجه به جدول ۴-۱۲ - بین شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی همبستگی مثبت ضعیفی وجود دارد (  $r = 0.16$  ;  $sig = 0.078$  ).

نمودار ۴-۱۶ - بین شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی ، ارتباط نشان می‌دهد، ولی تفاوت در سطح معنی‌داری  $P \leq 0.05$  نمی‌باشد.

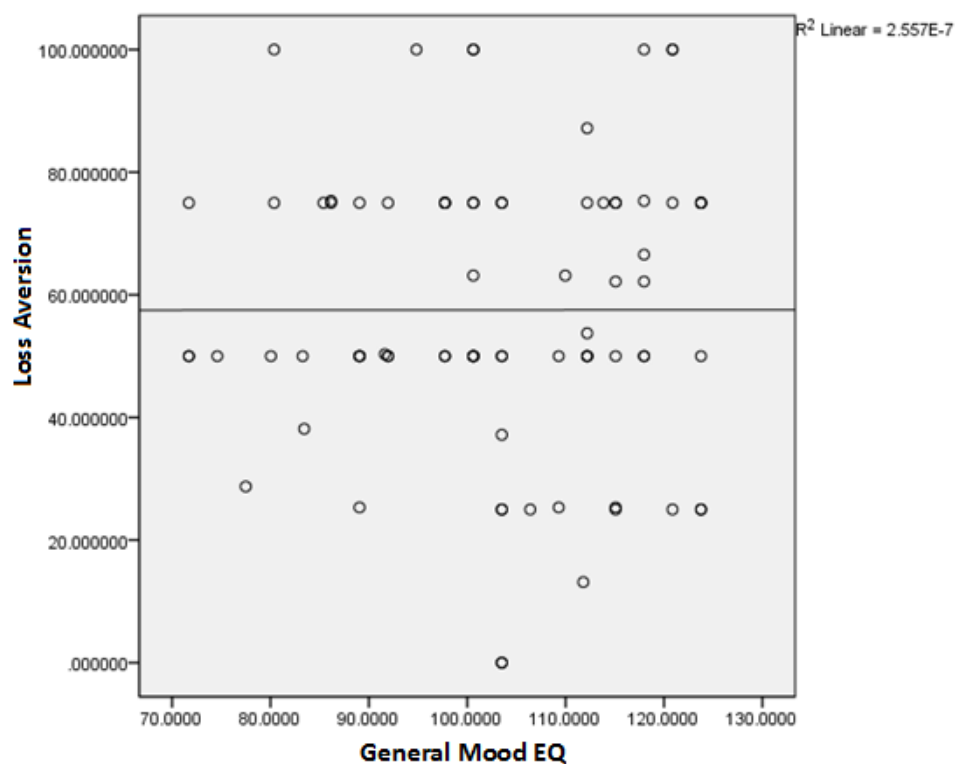


نمودار ۴-۱۶ - پراکنش شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی

- بررسی ارتباط شاخصه خلق عمومی و گرایش زیان‌گریزی

با توجه به جدول ۴-۱۲- بین شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی ارتباطی وجود ندارد (  $r = 0.002$  ;  $sig = 0.493$  ).

نمودار ۴-۱۷- عدم همبستگی بین شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی را نشان می‌دهد



نمودار ۴-۱۷- پراکنش شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و گرایش زیان‌گریزی

#### ۴-۵-۱- ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایش زیان گریزی

با توجه به جدول ۴-۱۳ - بین گرایش زیان گریزی و تجربه سرمایه گذاری تفاوت معنی داری وجود ندارد.

$$(\text{sig} = 0.768 ; \chi^2(2) = 0.529)$$

جدول ۴-۱۳ - مقایسه میانگین نمرات گرایش زیان گریزی بر حسب تجربه سرمایه گذاری

سطح معنی داری	درجه آزادی	کای اسکور	انحراف معیار	میانگین نمرات	تعداد	تجربه سرمایه گذاری	
۰/۷۶۸	۲	۰/۵۲۹	۲۵/۲۳	۵۵/۲۳	۳۲	تجربه کم	زیان گریزی
			۲۰/۶۶	۵۹/۱۳	۳۲	تجربه متوسط	
			۲۵/۴۹	۵۸/۹۱	۱۶	تجربه زیاد	
			۲۳/۳۳	۵۷/۵۳	۸۰	کل	

#### ۴-۵-۲- ارتباط سطح تحصیلات و گرایش زیان گریزی

با توجه به جدول ۴-۱۴ - ، تفاوت معنی داری بین گرایش زیان گریزی و سطح تحصیلات مشاهده نمی شود (  $Z = -0.045 ; \text{Sig} = 0.964$  ).

جدول ۴-۱۴ - مقایسه میانگین نمرات گرایش زیان گریزی بر حسب سطح تحصیلات

سطح معنی داری	اماره Z	اماره من ویتنی	انحراف معیار	میانگین نمرات	تعداد	سطح تحصیلات	
۰/۹۶۴	-۰/۰۴۵	۷۵۹	۲۴/۴۰	۵۶/۵۶	۴۰	فوق دیپلم و کمتر	زیان گریزی
			۲۲/۴۸	۵۸/۴۹	۴۰	لیسانس و بیشتر	
			۲۳/۳۳	۵۷/۵۳	۸۰	کل	



#### ۴-۶- بررسی فرضیات گرایش اطمینان بیش از حد و هوش هیجانی

فرضیه ۴. H04: بین هوش هیجانی کل و شاخصه های آن با گرایش اطمینان بیش از حد ارتباط معنی داری وجود دارد.

با توجه به جدول ۴-۱۵- همبستگی منفی شدیدی بین "هوش هیجانی کلی" و شاخصه "مدیریت استرس" و "سازگاری" آن، با گرایش "اطمینان بیش از حد" وجود دارد.

جدول ۴-۱۵- ارتباط هوش هیجانی با گرایش اطمینان بیش از حد

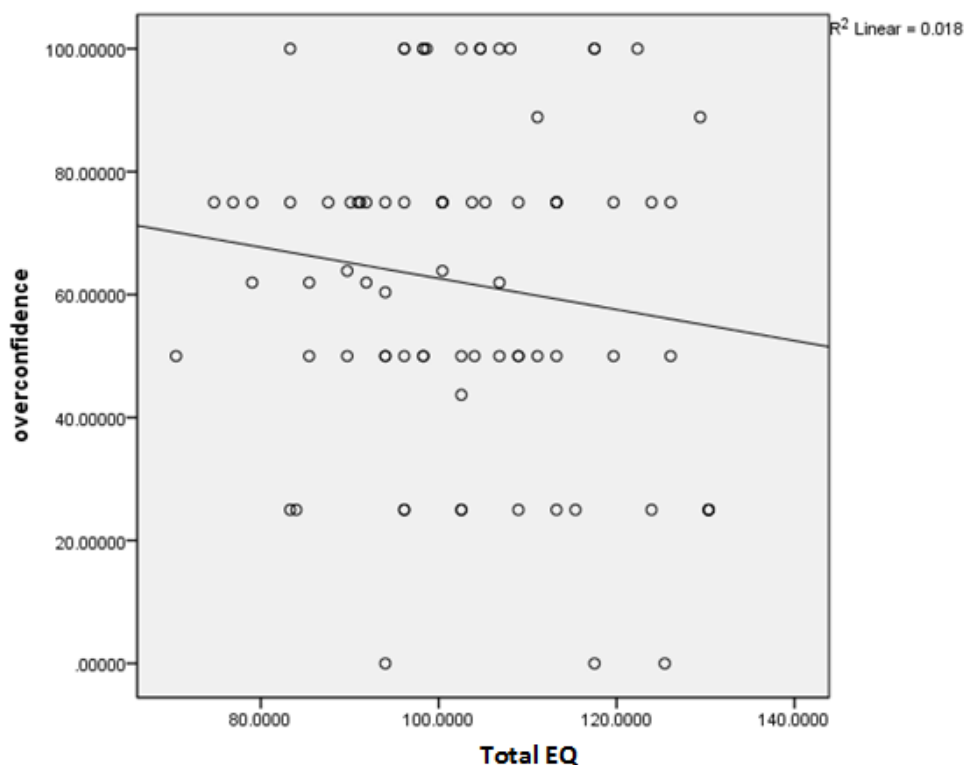
گرایش اطمینان بیش از حد			متغیر
تعداد	آزمون اسپیرمن		
	سطح معنی داری	همبستگی	
۸۰	۰/۲۲۳	- ۰/۰۸۷	میان فردی
۸۰	۰/۰۱۱	- ۰/۲۵۷	مدیریت استرس
۸۰	۰/۰۰۷	- ۰/۲۷۲	سازگاری
۸۰	۰/۱۱۴	- ۰/۱۳۶	خلق و خوی عمومی
۸۰	۰/۰۱۶	- ۰/۲۴۱	هوش هیجانی کلی

حال به بررسی ارتباط هوش هیجانی کل و شاخصه های آن با گرایش اطمینان بیش از حد بطور مجزا می پردازیم.

- بررسی ارتباط هوش هیجانی کل و گرایش اطمینان بیش از حد

با توجه به جدول ۴-۱۵ بین هوش هیجانی کل و اطمینان بیش از حد ارتباط معنی داری وجود دارد ( correlation= - 0.241 ; sig= 0.016 ).

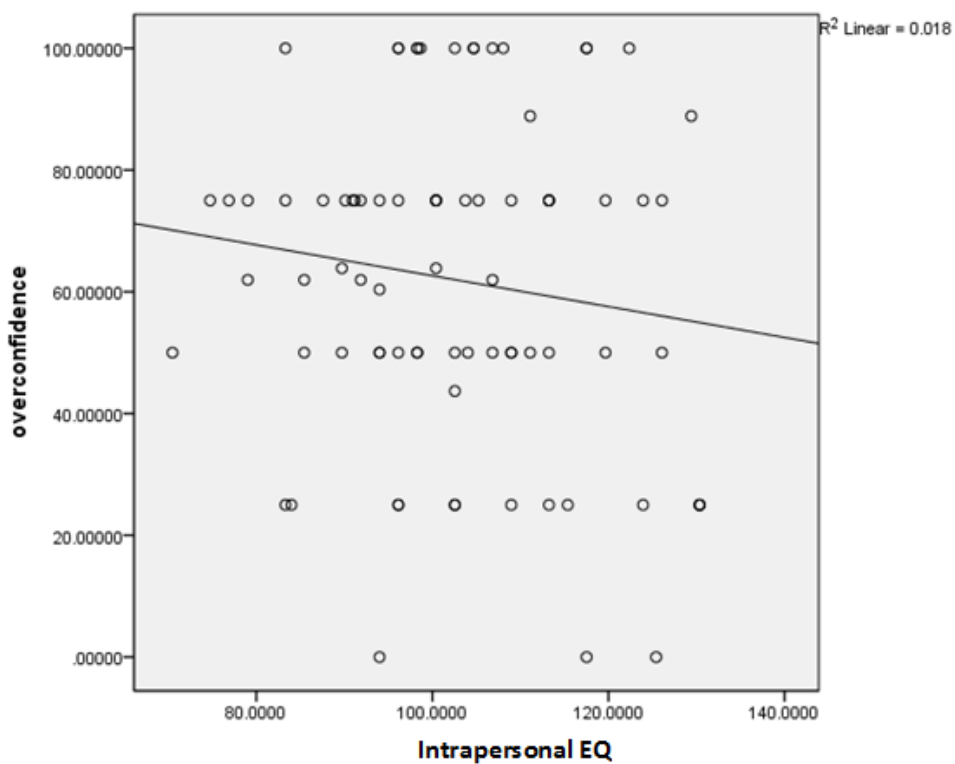
نمودار ۴-۱۸- همبستگی بین هوش هیجانی کلی افراد و، گرایش اطمینان بیش از حد را نشان می دهد.



نمودار ۴-۱۸- پراکنش هوش هیجانی کلی و گرایش اطمینان بیش از حد

- بررسی ارتباط شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد

با توجه به جدول ۴-۱۵ - بین شاخصه درون فردی هوش هیجانی و اطمینان بیش از حد ارتباط معنی داری وجود ندارد (  $\text{correlation} = -0.087$  ;  $\text{sig} = 0.223$  ).

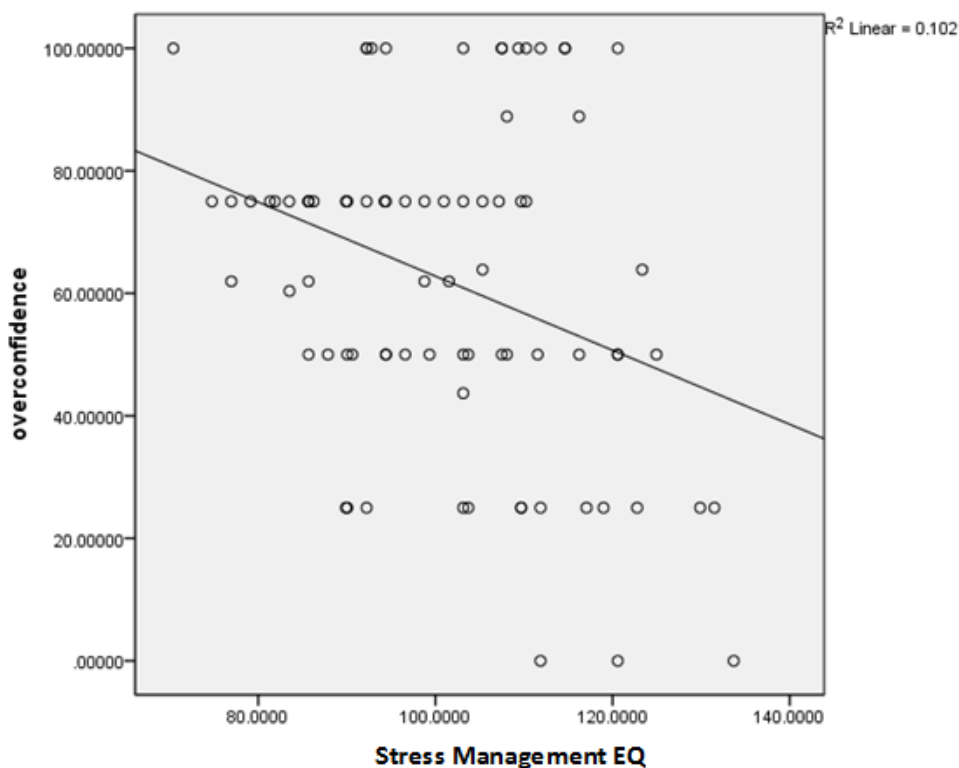


نمودار ۴-۱۹ - پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد

- بررسی ارتباط شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد

با توجه به جدول ۴-۱۵ بین شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و اطمینان بیش از حد ارتباط معنی داری وجود دارد (  $\text{correlation} = -0.257$  ;  $\text{sig} = 0.011$  ).

نمودار ۴-۲۰ همبستگی منفی شدید بین شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد، نشان می دهد.

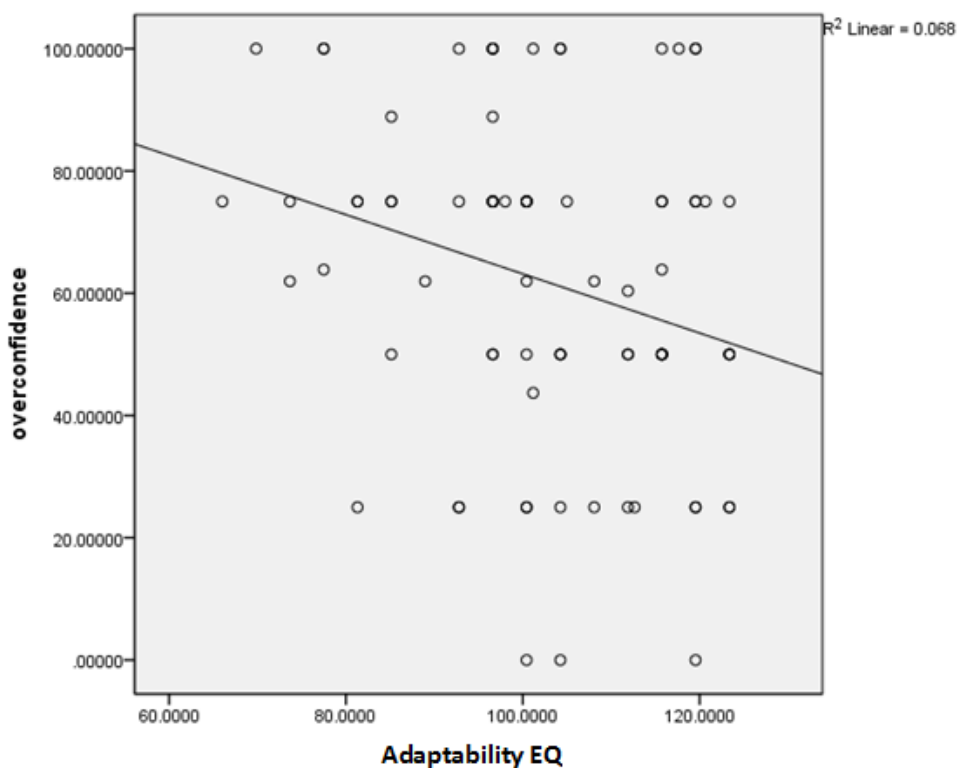


نمودار ۴-۲۰ پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد

- بررسی ارتباط شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد

با توجه به جدول ۴-۱۵ بین شاخصه سازگاری و اطمینان بیش از حد ارتباط قوی معنی داری از نوع همبستگی منفی وجود دارد (  $\text{correlation} = -0.272$  ;  $\text{sig} = 0.007$  ) .

نمودار ۴-۲۱- همبستگی شاخصه سازگاری و گرایش اطمینان بیش از حد، را نشان می دهد .

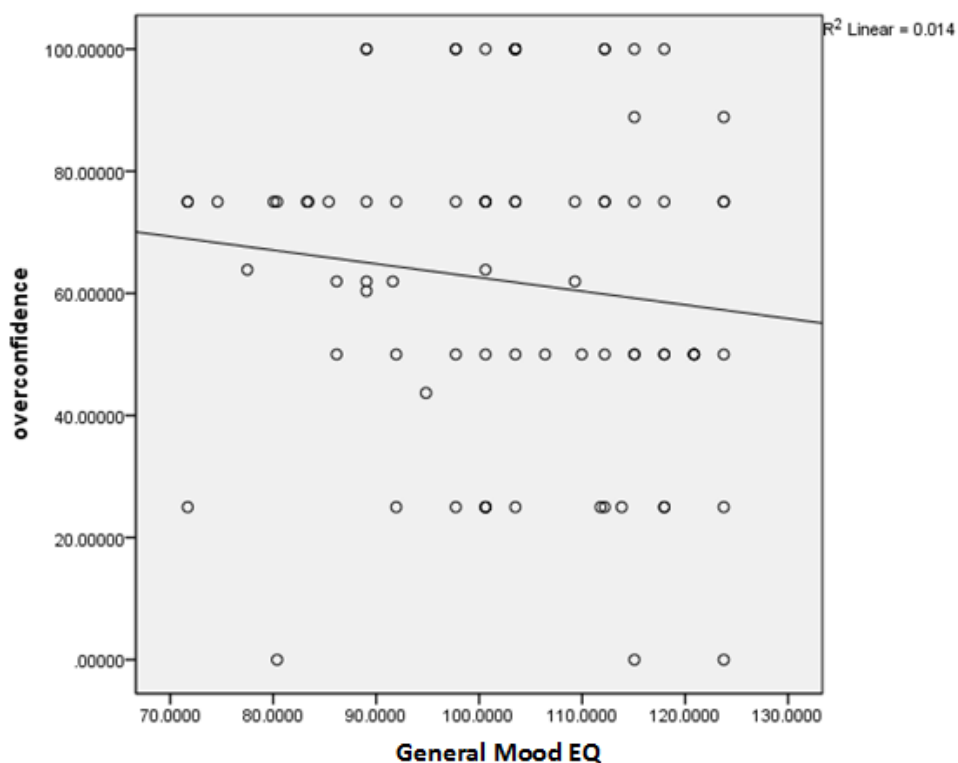


نمودار ۴-۲۱- پراکنش شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد

- بررسی ارتباط شاخصه خلق عمومی هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد

با توجه به جدول ۴-۱۵- بین شاخصه خلق عمومی هوش هیجانی و اطمینان بیش از حد ارتباط ضعیفی وجود دارد (  $\text{correlation} = -0.136$  ;  $\text{sig} = 0.114$  ).

نمودار ۴-۲۲- همبستگی شاخصه خلق عمومی و اطمینان بیش از حد را نشان می دهد.



نمودار ۴-۲۲- پراکنش شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و گرایش اطمینان بیش از حد

#### ۴-۶-۱- ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایش اطمینان بیش از حد

با توجه به جدول ۴-۱۶- بین گرایش اطمینان بیش از حد و تجربه سرمایه گذاری تفاوت معنی داری

وجود ندارد. ( $\chi^2(2) = 4.512$  ; sig = 0.105 )

جدول ۴-۱۶- مقایسه میانگین نمرات گرایش اطمینان بیش از حد بر حسب تجربه سرمایه گذاری

سطح معنی داری	درجه آزادی	کای اسکور	انحراف معیار	میانگین نمرات	تعداد	تجربه سرمایه گذاری	
۰/۱۰۵	۲	۴/۵۱۲	۲۶/۹۴	۶۴/۰۶	۳۲	تجربه کم	اطمینان بیش از حد
			۲۳/۴۹	۶۷/۰۴	۳۲	تجربه متوسط	
			۳۰/۳۳	۴۷/۶۲	۱۶	تجربه زیاد	
			۲۷/۰۲	۶۱/۹۷	۸۰	کل	

#### ۴-۶-۲- ارتباط سطح تحصیلات و گرایش اطمینان بیش از حد

با توجه به جدول ۴-۱۷- تفاوت معنی داری بین گرایش اطمینان بیش از حد و سطح تحصیلات

مشاهده نمی شود ( $Z = -0.679$  ; Sig = 0.497 ) .

جدول ۴-۱۷- مقایسه میانگین نمرات گرایش اطمینان بیش از حد بر حسب تجربه سرمایه گذاری

سطح معنی داری	اماره Z	اماره من ویتنی	انحراف معیار	میانگین نمرات	تعداد	سطح تحصیلات	
۰/۴۹۷	-۰/۶۷۹	۷۳۱	۲۲/۶۹	۶۴/۹۷	۴۰	فوق دیپلم و کمتر	اطمینان بیش از حد
			۳۰/۷۵	۵۸/۹۶	۴۰	لیسانس و بیشتر	
			۲۷/۰۲	۶۱/۹۷	۸۰	کل	

۴-۷- بررسی فرضیات گرایش خود کنترلی و هوش هیجانی

فرضیه ۵. H05: بین هوش هیجانی کل و شاخصه های آن ، با گرایش خود کنترلی ارتباط

معنی داری وجود دارد .

جدول ۴-۱۸- نشان می دهد. بین هوش هیجانی کل و شاخصه های آن ، با گرایش خود کنترلی ارتباط

معنی داری وجود ندارد .

جدول ۴-۱۸ ارتباط هوش هیجانی با گرایش خود کنترلی

گرایش خود کنترلی			
تعداد	آزمون اسپیرمن		متغیر
	سطح معنی داری	همبستگی	
۸۰	۰/۳۵۲	۰/۰۴۳	میان فردی
۸۰	۰/۳۳۶	۰/۰۴۸	مدیریت استرس
۸۰	۰/۳۹۷	- ۰/۰۳۰	سازگاری
۸۰	۰/۲۹۱	- ۰/۰۶۲	خلق و خوی عمومی
۸۰	۰/۴۵۱	- ۰/۰۱۴	هوش هیجانی کلی

بررسی ارتباط هوش هیجانی کل و شاخصه های آن ، با گرایش خود کنترلی و نمودار پراکنش آن ها بطور

مجزا

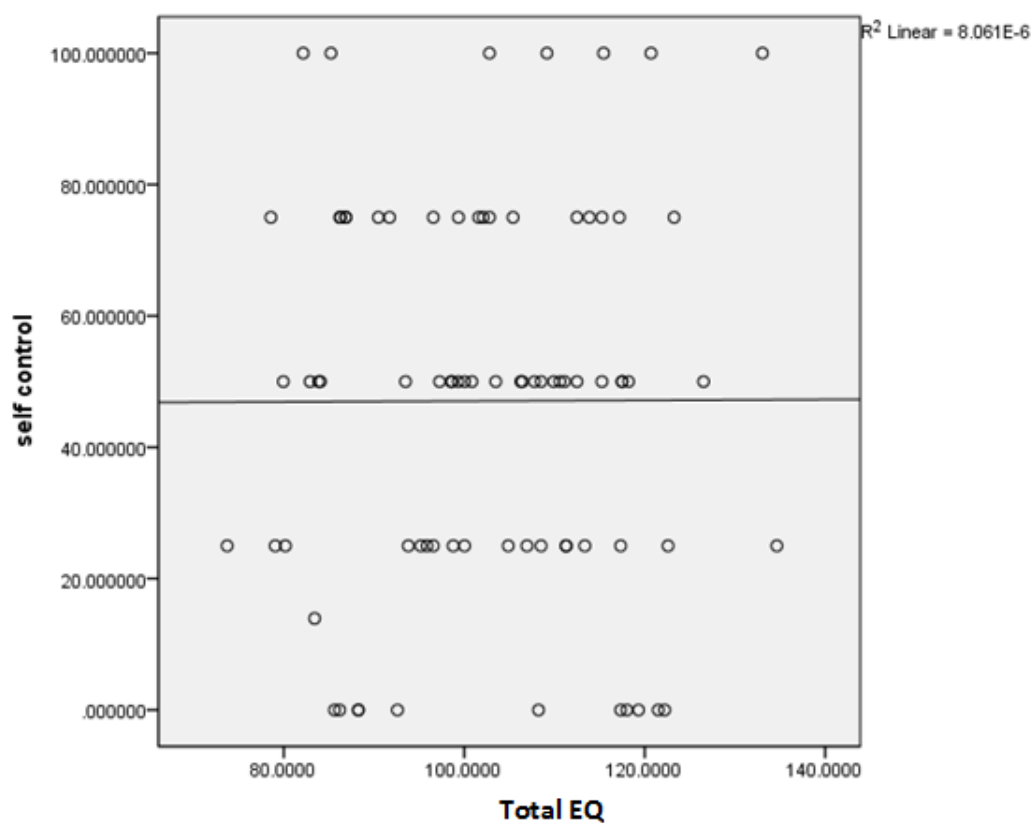


- بررسی ارتباط هوش هیجانی کل و گرایش خود کنترلی

با توجه به جدول ۴-۱۸ - بین هوش هیجانی کلی و خود کنترلی ارتباطی مشاهده نمی شود

(  $r = -0.014$  ;  $sig = 0.451$  ) .

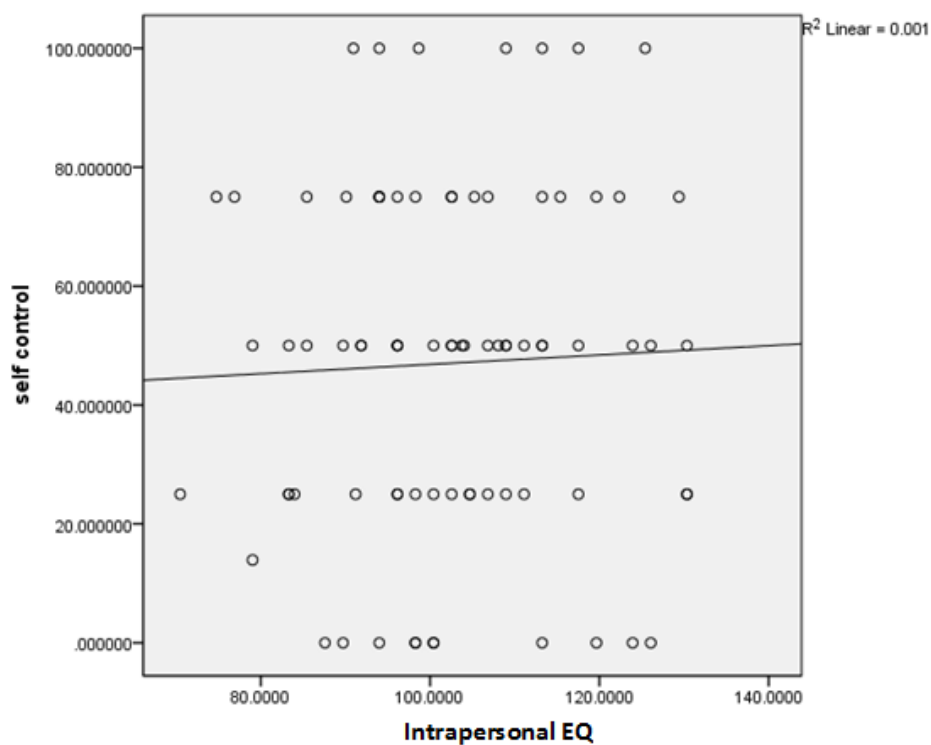
نمودار ۴-۲۳ - عدم همبستگی هوش هیجانی کل و گرایش خود کنترلی را نشان می دهد.



نمودار ۴-۲۳ - پراکنش شاخصه هوش هیجانی کلی و خود کنترلی

- بررسی ارتباط شاخصه درون فردی و گرایش خود کنترلی

با توجه به جدول ۴-۱۸- بین شاخصه درون فردی هوش هیجانی و خود کنترلی ارتباطی وجود ندارد . (  $r = 0.043$  ;  $sig = 0.352$  ) .

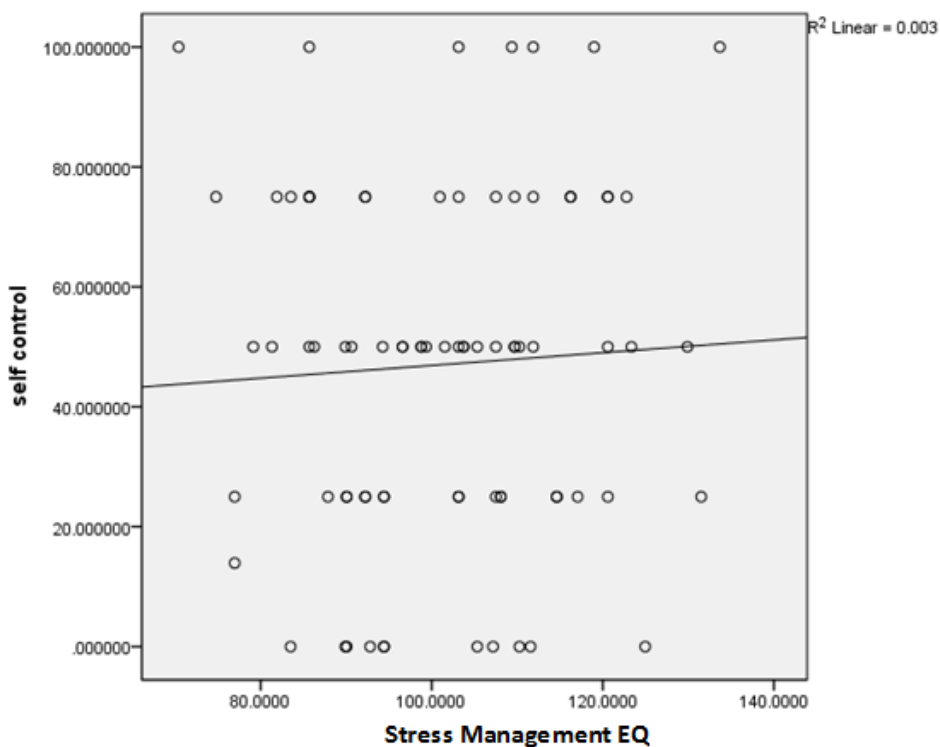


نمودار ۴-۲۴- پراکنش شاخصه درون فردی هوش هیجانی و خود کنترلی

- بررسی ارتباط شاخصه مدیریت استرس و گرایش خود کنترلی

با توجه به جدول ۴-۱۸- بین شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و خود کنترلی ارتباطی وجود ندارد. (  $\text{correlation} = 0.048$  ;  $\text{sig} = 0.336$  ) .

نمودار ۴-۲۵- نشان می دهد بین شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش خود کنترلی همبستگی وجود ندارد .

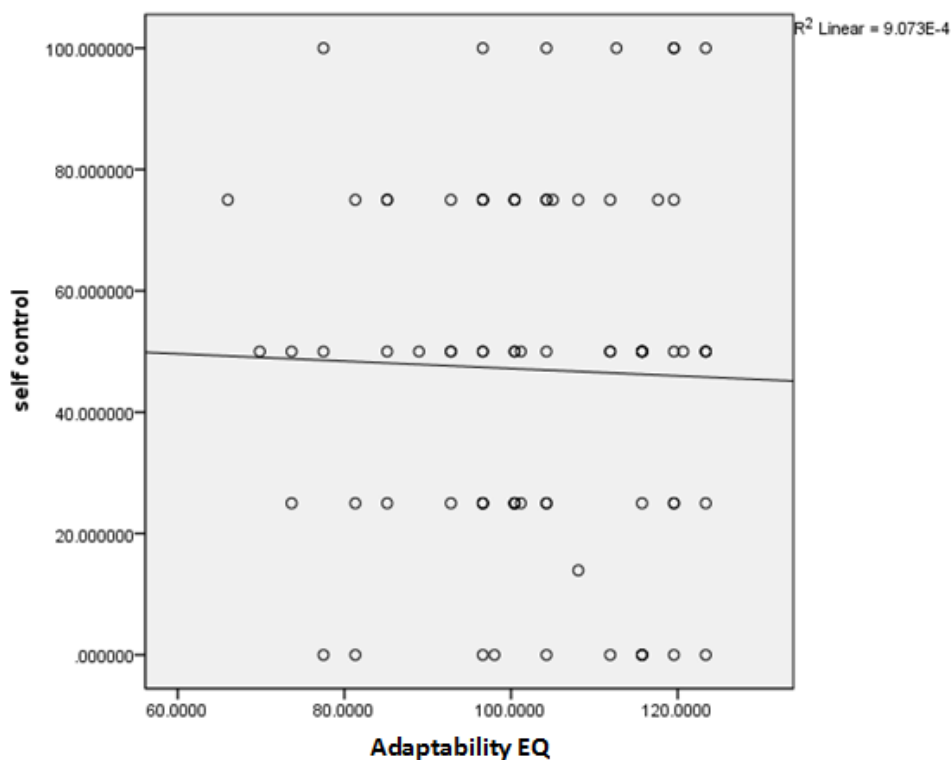


نمودار ۴-۲۵- پراکنش شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و خود کنترلی

- بررسی ارتباط شاخصه سازگاری و گرایش خود کنترلی

فرضیه ۲۴. H<sub>024</sub>: هیچ همبستگی بین شاخصه سازگاری هوش هیجانی و خود کنترلی وجود ندارد

با توجه به جدول ۴-۱۸ ( correlation= - 0.030 ; sig= 0.395 )، فرضیه ۲۴ تایید می شود.

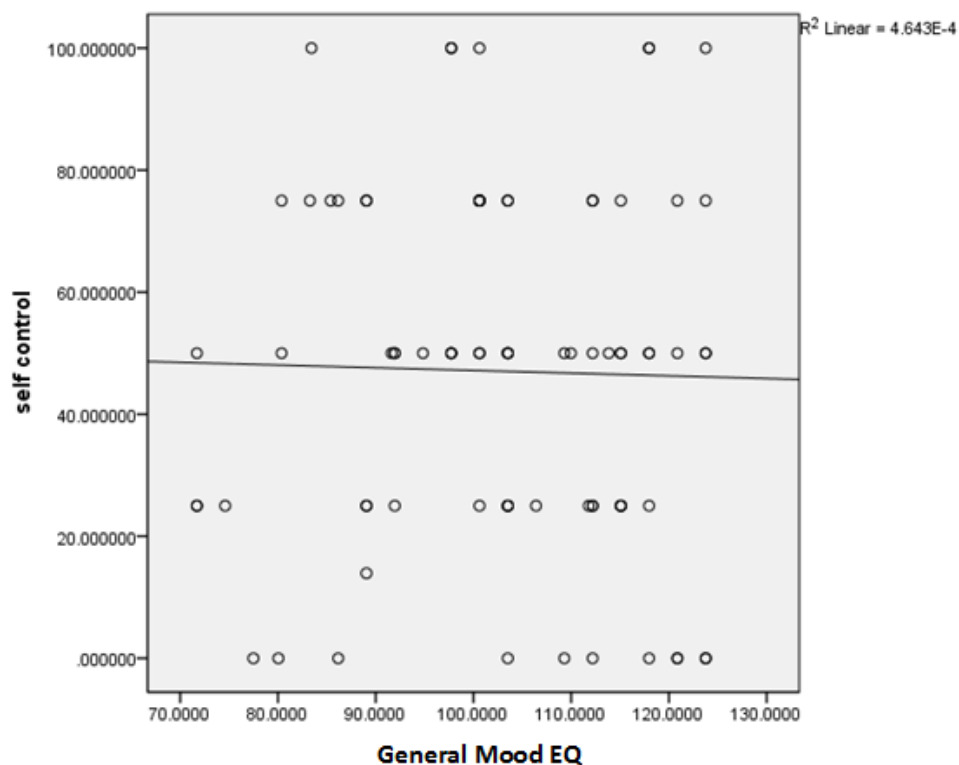


نمودار ۴-۲۶- پراکنش شاخصه سازگاری هوش هیجانی و خود کنترلی

- بررسی ارتباط شاخصه خلق عمومی و گرایش خود کنترلی

با توجه به جدول ۴-۱۸ - همبستگی ای بین شاخصه خلق عمومی هوش هیجانی و خود کنترلی وجود ندارد. (  $r = -0.062$  ;  $sig = 0.291$  ).

نمودار ۴-۲۷ - عدم ارتباط بین شاخصه خلق عمومی هوش هیجانی و گرایش خود کنترلی را نشان می دهد.



نمودار ۴-۲۷ - پراکنش شاخصه خلق و خوی عمومی هوش هیجانی و خود کنترلی

#### ۴-۷-۱- ارتباط تجربه سرمایه گذاری و گرایش خود کنترلی

با توجه به جدول ۴-۱۹- بین گرایش خود کنترلی و تجربه سرمایه گذاری تفاوت معنی داری وجود

ندارد. (  $\chi^2(2) = 0.115$  ; sig = 0.994 )

جدول ۴-۱۹- مقایسه میانگین نمرات گرایش خود کنترلی بر حسب تجربه سرمایه گذاری

سطح معنی داری	درجه آزادی	کای اسکور	انحراف معیار	میانگین نمرات	تعداد	تجربه سرمایه گذاری	
۰/۹۴۴	۲	۰/۱۱۵	۳۱/۱۸	۴۶/۰۹	۳۲	تجربه کم	خود کنترلی
			۲۹/۶۱	۴۶/۸۷	۳۲	تجربه متوسط	
			۲۶/۶۷	۴۹/۳۰	۱۶	تجربه زیاد	
			۲۹/۳۶	۴۷/۰۵	۸۰	کل	

#### ۴-۷-۲- ارتباط سطح تحصیلات و گرایش خود کنترلی

با توجه به جدول ۶-۲۰- تفاوت معنی داری بین گرایش خود کنترلی و سطح تحصیلات

مشاهده نمی شود (  $Z = -0.139$  ; Sig = 0.890 ).

جدول ۶-۲۰- مقایسه میانگین نمرات گرایش خود کنترلی بر حسب سطح تحصیلات

سطح معنی داری	اماره Z	اماره من ویتنی	انحراف معیار	میانگین نمرات	تعداد	سطح تحصیلات	
۰/۸۹۰	-۰/۱۳۹	۷۸۶	۲۹/۲۴	۴۶/۶۰	۴۰	فوق دیپلم و کمتر	خود کنترلی
			۲۹/۸۵	۴۷/۵۰	۴۰	لیسانس و بیشتر	
			۲۹/۳۶	۴۷/۰۵	۸۰	کل	

## فصل ۵

### نتایج و پیشنهادات

تحقیق حاضر از منظر مالی رفتاری، به مسائل و مشکلات روانشناختی و گرایش‌های رفتاری در تصمیمات سرمایه‌گذاری که افراد سرمایه‌گذار معمولاً مبتلا می‌باشند و باعث ایجاد خطا و تصمیمات غیر بهینه می‌شود، پرداخته است. در این ارتباط اسلویک (۲۰۰۱) نشان می‌دهد که مسائل روانشناختی در فرایند تصمیم‌سازی افراد نقش مهمی ایفا می‌کنند. لذا، پردازش‌های ذهنی که قضاوت‌های سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد، منتهی از مسائل روانشناختی شامل هیجانات می‌باشد. با این ذهنیت که مسائل روانشناختی و هیجانات در توانایی تصمیم‌سازی سرمایه‌گذاران موثر است. به مطالعه هوش هیجانی و کشف ارتباط بین گرایش‌های رفتاری، و هوش هیجانی، پرداخته شد.

#### ۵-۱- بحث و نتیجه‌گیری

از نتایج فصل ۴ در ارتباط با موضوع تحقیق که، آیا ارتباطی بین هوش هیجانی افراد سرمایه‌گذار با، نتایج تصمیمات سرمایه‌گذاری آنها (بر مبنای غلبه بر گرایش‌های رفتاری) وجود دارد یا خیر؟ بررسی نتایج ذیل حاصل شده است.

۱- بیشترین ابتلا به گرایش‌های رفتاری در تصمیمات سرمایه‌گذاری، از بین پنج گرایش مورد بررسی، مربوط به "خودکنترلی" و "نمایندگی" و کمترین ابتلا، به ترتیب مربوط به "حسابداری ذهنی" و "اطمینان بیش از حد" بود.

۲- همبستگی مثبت معنی‌داری بین شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی و گرایش رفتاری "نمایندگی" مشاهده می‌گردد. یعنی افرادی که نمره بالاتری از شاخصه مدیریت استرس هوش هیجانی کسب کردند، بیشتر بر گرایش نمایندگی، غلبه داشتند.

۳- همبستگی منفی معنی‌داری بین هوش هیجانی کلی، و شاخصه‌های مدیریت استرس و سازگاری آن، با گرایش رفتاری "اطمینان بیش از حد" در تصمیمات سرمایه‌گذاری افراد سرمایه‌گذار مشاهده



گردید. یعنی، افرادی که دارای هوش هیجانی بالا تری هستند، بیشتر دچار ابتلا به گرایش " اطمینان بیش از حد" می باشند.

۴- همبستگی مثبت ضعیفی ( $p \leq 0.078$ ) بین شاخصه سازگاری هوش هیجانی و گرایش زیان گریزی وجود دارد.

۵- هیچ همبستگی معنی داری بین هوش هیجانی و شاخصه های آن با گرایش های حساب داری داری ذهنی، زیان گریزی و خود کنترلی، مشاهده نشد.

۵- افراد مشارکت کننده در تحقیق بلحاظ تجربه سرمایه گذاری به سه گروه تجربه سرمایه گذاری کم، تجربه متوسط و تجربه زیاد تقسیم شده اند. نتایج نشان میدهد، افرادی که خود را دارای تجربه سرمایه گذاری کم، معرفی نموده اند، نسبت به گروه تجربه متوسط و تجربه زیاد، بیشتر به گرایش "نماینده" مبتلا هستند، و تفاوت معنی دار است ( $\chi^2 = 7.67$ ; sig = 0.02).

۶- افرادی که خود را دارای تجربه کم معرفی نموده اند، میانگین نمرات هوش هیجانی آنها، نسبت به دو گروه دیگر بیشتر است و ارتباط معنی داری بین هوش هیجانی کلی و دو شاخصه درون فردی و انطباق پذیری آن، با تجربه سرمایه گذاری دیده می شود. در تحقیق دیگری که تروی بیتاردز (۲۰۱۰) در دو دانشگاه کوچک در ایالت مرکزی امریکا انجام داده است به نتایج مشابهی در این زمینه دست یافته است.

۷- افرادی که خود را دارای تجربه سرمایه گذاری زیاد معرفی نموده اند، نسبت به دو گروه دیگر، بیشتر به گرایش رفتاری "اطمینان بیش از حد" مبتلا می باشند. اما تفاوت در سطح معنی داری ۰/۰۵، نمی باشد. ( $\chi^2 = 4.51$ ; sig = 0.105)

۸- افراد مشارکت کننده در تحقیق بلحاظ سطح تحصیلات، به دو گروه فوق دیپلم و کمتر، و لیسانس و بیشتر تقسیم شدند. نتایج نشان میدهد، افرادی که تحصیلات کمتری داشتند، کمتر به گرایش "حسابداری ذهنی" مبتلا بودند و تفاوت معنی دار است. ( $Z = -2.408$ ; Sig = 0.016). همچنین،

افرادی که سطح تحصیلات کمتری داشتند، بیشتر به گرایش "نماینده‌گی" مبتلا بودند. اما تفاوت در سطح معنی داری ۰/۰۵ نمی باشد. (  $Z = - ۱/۶۸۹$  ;  $Sig = ۰/۰۹۱$  )

۹- افرادی که سطح تحصیلات بیشتری دارند، میانگین نمرات هوش هیجانی آنها، نسبت به گروه دیگر بیشتر است و ارتباط معنی داری بین هوش هیجانی کلی و دو شاخصه درون فردی و مدیریت استرس آن ، با سطح تحصیلات افراد وجود دارد. لذا تحقیق جاری از یافته های مایر و همکاران (۲۰۰۲) و لوئیس (۲۰۰۰) ، مبنی بر وجود ارتباط مثبت، بین هوش هیجانی و سطح تحصیلات و اینکه درک و فهم هیجان‌ها در ارتباط با سطح بیشتری از مهارت‌های کلامی و دستیابی به سطح بیشتری از تحصیلات است ، حمایت می کند.

- بر اساس ادبیات بیان شده در فصل دوم ، انتظار این بود که ، افزایش هوش هیجانی افراد منجر به تصمیمات بهتری در سرمایه گذاری شود. به عبارت دیگر، افراد کمتر به گرایش رفتار در تصمیمات سرمایه گذاری ، که باعث خطا و تصمیمات غیر بهینه می شود، مبتلا گردند. ولی در بررسی نتایج در اکثر موارد ، این پیش بینی محقق نشد. در تحقیقی که قبل از این تروی (۲۰۱۰) برای بررسی ارتباط هوش هیجانی بر نتایج تصمیمات سرمایه گذار بر مبنای تاثیر گذاری بر سه گرایش نمایندگی، حساب داری ذهنی و زیان گریزی، انجام داده بود نیز ، وجود ارتباط تایید نشد. جامعه آماری در آن تحقیق ، سرمایه گذاران واقعی نبودند، بلکه اساتید و دانشجویانی بودند که تجربه سرمایه گذاری نداشتند، ویا تجربه بسیار کمی داشتند

- نتایج تحقیق نشان داد ، افراد با هوش هیجانی بالاتر ، بیشتر به گرایش اطمینان بیش از حد ، که موجب انجام معاملات زیاد می شود ، دچار هستند. این نتیجه از تحقیقات امریک، رانیک و سالوی (۲۰۰۹) ، که نشان داد، افراد با هوش هیجانی بالاتر، احتیاط بیشتری در معاملات از خود نشان می دهند ، حمایت نمی کند

## ۵-۲- پیشنهادات

۱- طبق مطالعات انجام گرفته تصمیمات سرمایه گذاری افراد ، صرفا یک رویکرد منطقی و عقلانی نمی باشد ، بلکه احساسات ، هیجانات و مسایل روانشناختی تاثیر گذاشته و سرمایه گذاران در تصمیم گیری دچار خطاهای ادراکی و گرایشهای رفتاری می شوند . سازمان بورس اوراق بهادار تهران می تواند ، با آموزش ، سرمایه گذاران را نسبت به این گرایشهای رفتاری آگاه ساخته ، و به تصمیمات آنها کمک نماید .

۲- در صورتی که تحقیقات بیشتر منجر به شنا سایی شایستگی هوش هیجانی در بهبود نتایج تصمیمات سرمایه گذاری شود . سازمان بورس می تواند ، با کلاس های آموزشی سطح هوش هیجانی افراد را ارتقا داده ، و به تصمیمات آنها کمک نماید.

## ۵-۳- توصیه به محققین آینده

هر چند در تحقیق انجام گرفته ،ارتباط معنی داری بین هوش هیجانی واکثر گرایشهای مالی رفتاری، که نتایج تصمیمات سرمایه گذار را تحت تاثیر قرار می دهد مشاهده نشد. تحقیقات مرتبط توسط بونتمپو (۲۰۰۵) و امریک، رانیک و سالوی (۲۰۰۹) ، مثالهایی هستند که از وجود ارتباط هوش هیجانی با تصمیم سازی سرمایه گذار حمایت می کند. لذا توصیه می گردد

۱- تحقیقات بیشتر بر مبنای مدلهای ملموس و واقعی تر، مثل "رابطه هوش هیجانی بر تصمیم سازی سرمایه گذار، بر مبنای نتایجی که سرمایه گذار طی یک یا چند دوره به دست می آورد." انجام گیرد .

۲- ارتباط هوش هیجانی بر تصمیمات فرد سرمایه گذار بر اساس آزمون هوش هیجانی مایر و سالوی انجام شود. زیرا اختلاف در روش اندازه گیری می تواند ، منجر به نتایج متفاوتی گردد. به عنوان مثال ، دانیل گلمن (۱۹۹۸) ادعا میکند که هیچ تفاوت جنسیتی در EI وجود ندارد. با این حال، مطالعات و جهر و مایر (۱۹۹۶)، مایر، کاروسو و سالوی (۱۹۹۹)، مندل و فروانی (۲۰۰۳) نشان دادند که هوش هیجانی زنان نسبت به مردان ، بیشتر است. این اختلاف می تواند در روش اندازه گیری نیز باشد. براکت و مایر (۲۰۰۳)

در یافتند ، وقتی سنجش EI بر مبنای عملکرد انجام گرفت ( تست هوش هیجانی مایر، کارسو و سالوی )  
نمره زنان بیشتر از مردان بود ، ولی هنگامی تست بر مبنای خود گزارش دهی (تست EQ-I ، باران) انجام  
گرفت ، اختلافی مشاهده نشد.

۲- از بین ده ها گرایشی که موجب خطا در تصمیمات سرمایه گذاری می شود، تحقیق حاضر تنها پنج  
گرایش را مورد بررسی قرار داده است . بنابر این نمی توان بطور قطعی، در مورد تاثیر یا عدم تاثیر هوش  
هیجانی بر تصمیمات سرمایه گذار از منظر غلبه بر گرایشات ، قضاوت نمود. لازم است تحقیقات دیگری در  
ارتباط با سایر گرایشهای رفتاری انجام گیرد..

۳- از آنجا که هوش هیجانی از طریق آموزش قابل ارتقاء می باشد. نتایج تصمیمات سرمایه گذاری ، قبل و  
بعد از آموزش ، بررسی گردد ، تا تاثیر یا عدم تاثیر هوش هیجانی بر تصمیمات سرمایه گذار، معلوم گردد .

#### ۴-۵- محدودیت های تحقیق

۱- افراد مشارکت کننده در تحقیق که در تالار بورس حضور می یابند ، اغلب سرمایه گذاران حرفه ای و  
منطقی نیستند، بلکه به نظر می رسد بیشتر افراد بازنشسته و کم تجربه می باشند .

۲- به علت عدم حضور خانم ها در تالار بورس و عدم دسترسی به سرمایه گذاران زن ، این تحقیق در  
مورد مردان انجام شده است.

۳- دسترسی به نمونه ای از همه اقشار سرمایه گذار در بورس اوراق بهادار تهران ، که جامعیت بیشتری  
داشته باشد، مشکل بوده است.

## منابع و مأخذ (فارسی)

- ۱- ابراهیم نژاد ع. و شهرياری ش، ۱۳۹۰ " رفتار شناسی بازار سهام " بورسی و رازنامه (به نقل از روزنامه دنیای اقتصاد)
- ۲- اشراقی ا، ۱۳۹۰، " اهمیت مالی رفتار " پایگاه دانش
- ۳- آقاییار س. و شریفی درآمدی پ، ۱۳۸۶ " هوش هیجانی سازمانی " انتشارات سپاهان
- ۴- امان الهی ع (۱۳۸۷) " هوش هیجانی " اعتماد (مشاوره و روان شناسی)
- ۵- تلنگی، ۱۳۸۳ " تقابل نظریه نوین مالی و مالی رفتاری " تحقیقات مالی، شماره ۱۷.
- ۶- خواجهی، قاسمی، ۱۳۸۴ " فرضیه بازار کارا و مالی رفتاری " تحقیقات مالی، شماره ۲۰.
- ۷- راعی ر. و فلاح پور س، ۱۳۸۳ " مالی رفتاری، رویکردی متفاوت در حوزه مالی " تحقیقات مالی، شماره ۱۸
- ۸- زهرا کار ک، ۱۳۸۶ " بررسی رابطه مولفه های هوش هیجانی و عملکرد تحصیلی " روان شناسی کاربردی، شماره ۵، دوره ۲
- ۹- سعدی ر. و قلی پور ا، " بررسی اثرات شخصیت سرمایه گذاران و خطاهای ادراکی در سرمایه گذاری آن ها در بورس اوراق بهادار تهران " تحقیقات مالی شماره ۲۹، دوره ۱۲: ص ۴۱ تا ۵۸.
- ۱۰- سلیمانی بشلی ع، ۱۳۹۰ " اهمیت حسابداری ذهنی مشتریان " بانک و بیمه
- ۱۱- سینایی ح. و رودسری م، ۱۳۸۹ " بررسی عکس العمل سرمایه گذاران به عملکرد مالی شرکت ها " پژوهشنامه ی مدیریت اجرایی علمی - پژوهشی، شماره ی ۱، دوره ۳۸.
- ۱۲- شهر ابادی ا. و یوسفی ر، ۱۳۸۶ " مقدمه ای بر مالی رفتاری " ماهنامه بورس، شماره ۶۹.
- ۱۳- صالحی ا، ۱۳۹۰ " تأمین مالی براساس رویکرد رفتاری ". حسابرس، شماره ۵۳
- ۱۴- طبری م. و قربانی م، ۱۳۸۸ " نقش هوش هیجانی بر شیوه تصمیم گیری مدیران " (پژوهشگری فصلنامه مدیریت، شماره ۱۶).
- ۱۵- کاشانی م، ۱۳۸۵ " نقش دل در مدیریت " انتشارات سازمان مدیریت صنعتی
- ۱۶- لطفی کاشانی ف " هوش هیجانی، واقعیتها و ادعاها " روان شناسی کاربردی

- 1- Ackert, L., B. Church and R. Deaves, 2004, "Emotion and financial markets," Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review 88 (No. 2, 2003): 33-41. (With L. Ackert and B. Church).
- 2- Allen, C. T., K.A. Machleit and S. Schultz Klein, A Comparison of Attitudes and Emotions as Predictors of behaviour at Diverse Levels of behavioural Experience, *Journal of Consumer Research*, 18, 1992, pp. 493-504.
- 3- Ameriks, J., Wranik, T. & Salovey, P. (2009). Emotional intelligence and Investor Behavior. The Research Foundation of CFA Institute
- 4- Ameriks, J., Wranik, T., Salovey, P. & LaBarge, K. P. (2007, Fall/Winter). Emotional intelligence and investment behavior. Vanguard Investment Perspectives,2,Retrieved
- 5- B. A. Mellers, A. Schwartz, and A. D. J. Cooke. JUDGMENT AND DECISION MAKING.
- 6- Barber brad M. & Odean terrance (2003). Online Investor :DO the slow Die first?
- 7- Bar-On, R., D. Tranel, N.L. Denburg, and A. Bechara. 2003. "Exploring the Neurological Substrate of Emotional and Social Intelligence." *Brain*, vol. 126, no. 8 (August):1790–1800.
- 8- BarOn Emotional Quotient Inventory: Short. Feedback Report for Jane Sample .
- 9- Bar-On, R. (1997). *Bar-On Emotional Quotient Inventory (EQ-I): Technical Manual*. Toronto, Canada: Multi-Health Systems.
- 10- Bar-On, R. (2002). *Bar-On Emotional Quotient Inventory (EQ-I): Technical Manual*. Toronto, Canada: Multi-Health Systems.
- 11- Bar-On, R. (2000). Emotional and social intelligence: Insights from the Emotion Quotient Inventory. In R. Bar-On & J. Parker (Ed's.), *The Handbook of Emotional Intelligence*. San Francisco: Jossey-Bass.
- 12- Bechara, A. 2004. "The Role of Emotion in Decision-Making: Evidence from Neurological Patients with Orbitofrontal Damage." *Brain and Cognition*, vol. 55, no. 1 (June):30–40.

- 13- Bechara, A., H. Damasio, and A.R. Damasio. 2000. "Emotion, Decision Making and the Orbitofrontal Cortex." *Cerebral Cortex*, vol. 10, no. 3 (March):295–307.
- 14- Bosman, R. and F. van Winden, Emotional Hazard in a power-to-take experiment *The Economic Journal*, 112, 2002, pp. 147-169.
- 15- Buontempo, G. (2005). Emotional intelligence and decision making: The impact on judgment biases (Doctoral dissertation). *Dissertation Abstracts International*, 66(053), 244. (UMI No. 3174752).
- 16- Chang & Sanfey - Emotion and Decision-Making and brain, Department of Psychology University of Arizona 1503 E. University Blvd Tucson AZ 85721.
- 17- Deaves, R., 2006, *What Kind of an Investor Are You? Forthcoming with Insomniac Press, Toronto.*
- 18- Fromlet, H. (2001, July). Behavioral finance - Theory and practical application. *Business Economics*, 36(3), 63-69.
- 19- Fiedler K. 1988. Emotional mood, cognitive style, and behavioral regulation. In *Affect, Cognition, and Social Behavior*, ed. K Fielder, J Forgas, pp. 100-119. Toronto: Hogrefe Int.
- 20- Gilovich, T., & Griffin, D. (2003). Introduction Heuristics and Biases: Then and Now. In T. Gilovich, D. Griffin, and D. Kahneman: *Heuristics and Biases, the Psychology of Intuitive Judgment*. (pp 1-18). Cambridge: Cambridge University Press.
- 21- Gilovich T, Medvec VH. 1994. The temporal pattern to the experience of regret. *J. Pers.Soc. Psychol.* 67:357-65 .
- 22- Gilovich T, Medvec VH. 1995. The experience of regret: what, why, and when. *Psychol.Rev.* 102:379-95 .
- 23- Goleman, D. (1995). *Emotional Intelligence*. New York: Bantam Books.
- 24- Goleman, D. (1998). *Working with emotional intelligence*. New York: Bantam Books.
- 25- Goleman, D. (2001). Emotional intelligence: Issues in paradigm building. In C. Cherniss and D. Goleman (Ed's.), *The Emotionally Intelligent Workplace*. San Francisco: Jossey-Bass.
- 26- Isen AM. 1993. Positive affect and decision making. In *Handbook of Emotions*, ed. M Lewis, JM Haviland, pp. 261-77. New York: Guilford

- 27- Kaufman, B.E., Emotional Arousal as a source of bounded rationality, *Journal of Economic Behaviour and Organisation*, 38, 1999 pp. 135–144
- 28- Kemsdal, A. B., Montgomery, H. (1997). Perspectives and emotions in personal decision making. In R. Ranyard, W. R. Crozier, & O. Svenson (Eds.), *Decision making: Cognitive models and explanations* (pp.72-89). New York: Routledge
- 29- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979, March). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47, 263-291.
- 30- Kahneman, D., & Tversky, A. (1982, January). The psychology of preferences. *Scientific American*, 246(1), 160-73.
- 31- Kim, K, A; Nofsinger, J, R, (2008). Behavioral finance in Asia, *Pacific Basin Finance Journal*; Vol.16: 1-7.
- 35- Lewinsohn S, Mano H. 1993. Multiattribute choice and affect: the influence of naturally occurring and manipulated moods on choice processes. *J. Behav. Decis. Mak.* 6:33.51
- 32- Lewis, M. 2000. "The Emergence of Human Emotions." In *Handbook of Emotions*. 2nd ed. Edited by M. Lewis and J.M. Haviland-Jones. New York: Guilford.
- 33- Lopes, L. L. (1987). Between hope and fear: The psychology of risk. In L. Berkowitz (Ed.), *Advances in Experimental Social Psychology*, 20, (pp.255-295). San Diego, CA: Academic Press, Inc.
- 34- Lewis, M. and J. Haviland, *Handbook of Emotions*, New York, The Guilford Press, 1993 .
- 36- Luce M, Bettman J, Payne JW. 1997. Choice processing in emotionally difficult decisions. *J. Exp. Psychol. Learn. Mem. Cogn.* 23:384.405
- 39- Mano H. 1992. Judgments under distress: assessing the role of unpleasantness and arousal in judgment formation. *Org. Behav. Hum. Decis. Process.* 52:216.45
- 40- Mano H. 1994. Risk taking, framing effects, and affect. *Org. Behav. Hum. Decis. Process.* 57:38.58
- 37- Mayer, J.D., and P. Salovey. 1997. "What Is Emotional Intelligence?" In *Emotional Development and Emotional Intelligence: Educational Implications*. Edited by Peter Salovey and David Sluyter. New York: Basic Books .



38- Mindel van de Laar and Chris de Neubourg. Emotions and foreign direct investment

41- Nygren TE, Isen AM, Taylor PJ, Dulin J.1996. The influence of positive affect on the decision rule in risk situations: Focus on outcome (and especially avoidance of loss) rather than probability. *Org. Behav.Hum. Decis. Process.* 66:59-72

42- Oatley, K and J.M. Jenkins, *Understanding emotions*, Cambridge, MA, Blackwell Publishers, 1998 .

43- Richard Deaves , Catherine Dine , William Horton( May 24, 2006). How Are Investment Decisions Made? Commissioned by the Task Force to Modernize Securities Legislation in Canada.

44- Richard Deaves,Catherine Dine,William Horton(2006). How Are Investment Decisions Made?

45- Rizzi, J.V (2008). Behavioral Basis of the Financial Crisis, *Journal of Applied Finance*, Vol. 18, No. 2: 84-96.

46- Shefrin, H. & Statman, M. (1985, July). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. *The Journal of Finance*, 40, 777-790.

47 - Shefrin, H. (2000). *Beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

48- Slovic, P. (2001). Psychological study of human judgment: Implications for investment decision making. *The Journal of Psychology and Financial Markets*, 2, 160-172.


49- Thomas. J.K (2003). Discussion of Post-Earnings Announcement Drift and Market Participants Accounting Studies, Vol. 8, No. 2: 347-353.

50 - Troy Bethard,( April 2010 ). AN ANALYSIS OF THE OUTCOMES OF AN INDIVIDUAL'S INVESTMENT DECISIONS RELATIVE TO THEIR EMOTIONAL INTELLIGENCE

51- Yvonne Stys ,Shelley L. Brown(2004). A Review of the Emotional Intelligence Literature and Implications for Corrections.

ضمیمه ۱ : پرسشنامه هوش هیجانی (آزمون تست کوتاه شده بار-ان)

### EQ-i:S Sample Test



by Reuven Bar-On, Ph.D.

Client ID: \_\_\_\_\_ Gender: **M** **F**  
(Circle One)

Birthdate: \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_ Age: \_\_\_\_ Today's Date: \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_  
Month Day Year Month Day Year

The BarOn EQ-i:S™ consists of statements that provide you with an opportunity to describe yourself by indicating the degree to which each statement is true of the way you feel, think, or act most of the time and in most situations. There are five possible responses to each sentence.

1 - Very seldom or Not true of me; 2 - Seldom true of me; 3 - Sometimes true of me; 4 - Often true of me; 5 - Very often true of me or True of me

Read each statement and decide which *one* of the five possible responses best describes you. Mark your choices on the answer sheet by circling the number that corresponds to your answer. If a statement does not apply to you, respond in such a way that will give the best indication of how you *would* possibly feel, think, or act. Although some of the sentences may not give you all the information you would like to receive, choose the response that seems the best, even if you are not sure. There are no "right" or "wrong" answers and no "good" or "bad" choices. Answer openly and honestly by indicating how you actually are and *not* how you would like to be or how you would like to be seen. There is no time limit, but work quickly and make sure that you consider and respond to *every* statement.

	Very Seldom or Not True of Me	Seldom True of Me	Sometimes True of Me	Often True of Me	Very Often True of Me or True of Me
1. I'm a fairly cheerful person.	1	2	3	4	5
2. I like helping people.	1	2	3	4	5
3. I'm unable to express my ideas to others.	1	2	3	4	5
4. It is a problem controlling my anger.	1	2	3	4	5
5. My approach in overcoming difficulties is to move step by step.	1	2	3	4	5
6. I don't do anything bad in my life.	1	2	3	4	5
7. I feel sure of myself in most situations.	1	2	3	4	5
8. I'm unable to understand the way other people feel.	1	2	3	4	5
9. I prefer others to make decisions for me.	1	2	3	4	5
10. My impulsiveness creates problems.	1	2	3	4	5
11. I try to see things as they really are, without fantasizing or daydreaming about them.	1	2	3	4	5
12. Nothing disturbs me.	1	2	3	4	5
13. I believe that I can stay on top of tough situations.	1	2	3	4	5
14. I'm good at understanding the way other people feel.	1	2	3	4	5
15. It's hard for me to understand the way I feel.	1	2	3	4	5
16. I feel that it's hard for me to control my anxiety.	1	2	3	4	5
17. When faced with a difficult situation, I like to collect all the information about it that I can.	1	2	3	4	5
18. I have not told a lie in my life.	1	2	3	4	5
19. I'm optimistic about most things I do.	1	2	3	4	5
20. My friends can tell me intimate things about themselves.	1	2	3	4	5
21. In the past few years, I've accomplished little.	1	2	3	4	5
22. I tend to explode with anger easily.	1	2	3	4	5
23. I like to get an overview of a problem before trying to solve it.	1	2	3	4	5
24. I have not broken a law of any kind.	1	2	3	4	5
25. I care what happens to other people.	1	2	3	4	5
26. It's hard for me to enjoy life.	1	2	3	4	5

*Thank you for completing the questionnaire.*



# BARON EQ-i:S™

The Baron EQ-i:S™ consists of statements that provide you with an opportunity to describe yourself by indicating the degree to which each statement is true of the way you feel, think, or act most of the time and in most situations. There are five possible responses to each sentence.

1 - Very seldom or Not true of me; 2 - Seldom true of me; 3 - Sometimes true of me; 4 - Often true of me; 5 - Very often true of me or True of me

Read each statement and decide which *one* of the five possible responses best describes you. Mark your choices on the answer sheet by circling the number that corresponds to your answer. If a statement does not apply to you, respond in such a way that will give the best indication of how you *would* possibly feel, think, or act. Although some of the sentences may not give you all the information you would like to receive, choose the response that seems the best, even if you are not sure. There are no "right" or "wrong" answers and no "good" or "bad" choices. Answer openly and honestly by indicating how you actually are and *not* how you would like to be or how you would like to be seen. There is no time limit, but work quickly and make sure that you consider and respond to *every* statement.

	Very Seldom or Not True of Me	Seldom True of Me	Sometimes True of Me	Often True of Me	Very Often True of Me or True of Me
27. It's hard for me to make decisions on my own.	1	2	3	4	5
28. I have strong impulses that are hard to control.	1	2	3	4	5
29. When facing a problem, the first thing I do is stop and think.	1	2	3	4	5
30. I don't have bad days.	1	2	3	4	5
31. I am satisfied with my life.	1	2	3	4	5
32. My close relationships mean a lot to me and to my friends.	1	2	3	4	5
33. It's hard to express my intimate feelings.	1	2	3	4	5
34. I'm impulsive.	1	2	3	4	5
35. When trying to solve a problem, I look at each possibility and then decide on the best way.	1	2	3	4	5
36. I have not been embarrassed for anything that I've done.	1	2	3	4	5
37. I get depressed.	1	2	3	4	5
38. I'm able to respect others.	1	2	3	4	5
39. I'm more of a follower than a leader.	1	2	3	4	5
40. I've got a bad temper.	1	2	3	4	5
41. In handling situations that arise, I try to think of as many approaches as I can.	1	2	3	4	5
42. I generally expect things will turn out all right, despite setbacks from time to time.	1	2	3	4	5
43. I'm sensitive to the feelings of others.	1	2	3	4	5
44. Others think that I lack assertiveness.	1	2	3	4	5
45. I'm impatient.	1	2	3	4	5
46. I believe in my ability to handle most upsetting problems.	1	2	3	4	5
47. I have good relations with others.	1	2	3	4	5
48. It's hard for me to describe my feelings.	1	2	3	4	5
49. Before beginning something new, I usually feel that I'll fail.	1	2	3	4	5
50. It's difficult for me to stand up for my rights.	1	2	3	4	5
51. People think that I'm sociable.	1	2	3	4	5

Thank you for completing the questionnaire.

## ضمیمه ۲- پرسشنامه مالی رفتاری (گرایشهای رفتاری در تصمیمات سرمایه گذار)

۱- پرتاب يك سكه را در نظر بگیرید. اگر نتیجه ی هشت پرتاب آخر, (خط) باشد, کدام نتیجه احتمال بیشتری دارد, در پرتاب بعدی اتفاق افتد؟

- الف- به احتمال بیشتر نتیجه بعدی (خط) خواهد بود.
- ب- به احتمال بیشتر نتیجه بعدی (شیر) خواهد بود
- ج- به احتمال مساوی نتیجه بعدی ممکن است(شیر) یا(خط)باشد

---

۲- اگر میانگین بازده سالانه بورس سهام , در کل ۱۰% باشد, در کدام یک از پاسخهای زیر, احتمال بازده بیش از ۱۰% , زیادتر است؟

- الف - سبدي از ۱۰ سهام.
- ب- سبدي از ۱۰۰ سهام .
- ج- سبدي از ۱۰۰۰ سهام.

---

۳- سبد سهام دلتا , یک بازده سالیانه 18.2% , بیش از پنج سال داشته است. بازده نرمال , برای یک سرمایه گذاری با ریسک مشابه 11% می باشد. چه نرخ بازده سالیانه ای بعد از دو سال, از سبد سهام دلتا انتظار دارید؟

- الف- بطور متوسط بیش از 11% با همان ریسک.
- ب- بطور متوسط ۱۱% با همان ریسک.
- ج- بطور متوسط کمتر از ۱۱% با همان ریسک.

---

۴- شهری دارای دو بیمارستان است. در بیمارستان بزرگتر, حدود ۴۵ بچه هر روز متولدشده‌اند و در بیمارستان کوچکتر حدود ۱۵ بچه هر روز متولدشده است. بطور متوسط , ۵۰ درصد همه نوزادان پسرها هستند. برای مدت ۱ سال, روزهایی که بیش از ۶۰ درصد متولدین هر بیمارستان پسر بودند ثبت گردید. فکر می کنید بیشترین روزهای ثبت شده مربوط به کدام بیمارستان بودند.

- الف- بیمارستان بزرگتر
- ب- بیمارستان کوچکتر
- ج- تقریبا هم اندازه

۵- تصور کنید شما همزمان با يك جفت تصميم روبه روهستيد. هر دو تصميم رامرور كنيد , سپس, يك گزينه از تصميم "۱" و يك گزينه از تصميم "۲" كه بيشتر ترجيح مي دهيد, انتخاب كنيد.

تصميم ۱ - انتخاب بين :

الف - سود مطمئن ۲۴۰۰ دلار

ب - ۲۵% سود مطمئن ۱۰۰۰۰ دلار و ۷۵% سود صفر

تصميم ۲ - انتخاب بين :

الف - ضرر مطمئن ۷۵۰۰ دلار

ب - ۷۵% ضرر مطمئن ۱۰۰۰۰ دلار و ۲۵% ضرر صفر

---

۶- فرض كنيد يك بليط براي تماشاى بازى فوتبال به مبلغ ۵۰ دلار خريده ايد وقتى به استاديوم مي رسيد متوجه ميشويد كه بليط را گم کرده ايد, ايا دوباره مبلغ ۵۰ دلار , براي بليط پرداخت ميكنيد؟

الف- بلى

ب- خير

فرض كنيد در مسير استاديوم براي تماشاى همان بازى فوتبال , قصد خريد بليط داريد , كه متوجه مي شويد مبلغ ۵۰ دلار از پولتان را گم کرده ايد , ايا دو باره , بليط مي خريد؟

الف- بلى

ب- خير

---

۷- دو سناريوى زير را در نظر بگيريد:

سناريوى ۱-- شما در حال خريد يك ماشين با نام تجارى جديد هستيد, و از آنها مي خواهيد , قيل از تحويل, سيستم استريوى خودرو را ارتقا دهند.

سناريوى ۲ - شما در حال حاضر مالك خودروي هستيد كه به اين زودي قصد فروش آن را نداريد, و تمايل به نصب سيستم استريوى ذكر شده , در خودروي فعلى را داريد, خريد استريو در کدام يك از اين دو سناريو براي شما اسانتر است ؟

الف - سناريو ۱

ب - سناريو ۲

ج - براي من تفاوتى نمى كند.

---

۸- اقاي A نامه اى از اداره دارايى دريافت كرد كه نوشته بود به علت اشتباهى در اظهار نامه مالياتى ۱۰۰ دلار بدهكار است. در همان روز, نامه دومى از اداره ماليات بر در امد در يافت كرد كه ۵۰ دلار بدهكار است و هيچ اشتباهى در كار نبود.

- آقای B نامه ای از اداره دارایی دریافت کرد که نوشته بود به علت اشتباهی در اظهار نامه مالیاتی ۱۵۰ دلار بدهکار است. کدام یک بیشتر ناراحت می شود؟

الف- آقای A

ب- آقای B

ج- هر دو به یک اندازه ناراحت می شوند.

---

۹- فرصتی در اختیار شما قرار داده شده ، که به احتمال ۵۰ درصد ، ۲۰۰ دلار استفاده ، یا به احتمال ۵۰ درصد ۱۰۰ دلار ضرر دارد. آیا از این فرصت استفاده می کنید؟

الف- بلی

ب- خیر

---

۱۰- شما دو سهام سرمایه گذاری دارید. سهام A یک افزایش ۲۰ درصدی به ارزش فعلی ۱۰۰۰ دلار و سهام B یک کاهش ۲۰ درصدی به ارزش فعلی ۱۰۰۰ دلار داشته است. شما در حال بررسی سرمایه گذاری در سهام C هستید ، ولی برای تامین وجوه آن مجبورید یکی از دو سهام ( A یا B ) را بفروشید. در این حالت پاسخ شما چیست؟

الف- چشم پوشی از سودهایی که از سهام A دریافت کرده اید، فروش سهام A و سرمایه گذاری در سهام C.

ب- چشم پوشی از ضررهایی که از سهام B متحمل شده اید، فروش سهام B و سرمایه گذاری در سهام C.

ج- برای من تفاوتی نخواهد داشت ، که کدام سهام را در حال حاضر بفروشم.

---

۱۱- شما ۳۰ دلار ضرر کرده اید، پس از ضرر ۳۰ دلاری ، حالا باید یکی از دو گزینه زیر را انتخاب کنید

الف- ۳۳ درصد دوباره ، ۳۰ دلار را بدست می آورید ، و ۶۷ درصد احتمال اینکه چیزی بدست نیآورید.

ب- حتما ۱۰ دلار بدست می آورید.

---

۱۲- شما یک حساب بازنشستگی توسط کارفرمایان دایر کرده اید که ۱۰ گزینه متفاوت سرمایه گذاری دارد . با توجه به اینکه ارزش بعضی از سرمایه گذاری های شما ماه ژانویه کاهش یافته ، کارفرمایان قصد دارد مدیریت طرح بازنشستگی را به شرکت دیگری که ان نیز ۱۰ گزینه سرمایه گذاری با (ریسک ، بازده های تاریخی و اهداف ، مشابه آنچه در حال حاضر ارایه شده) واگذار نماید. کارفرمای شما می خواهد بداند ، اگر شما با انتقال پول بازنشستگی تان به شرکت کارگزاری جدید موافق هستید. کدام یک از موارد زیر بیشترین تناسب را با پاسخ شما دارد؟

الف- تا زمانی که سرمایه ام برگردد، به مقداری که، در ابتدای سال بود، با تغییر شرکت کارگزاری مخالفم

ب- با تغییر شرکت کارگزاری ، به یکی دیگر از انتخاب های سرمایه گذاری جدید، از اکنون موافقم .

(ریسک ، بازده های تاریخی و اهداف ، مشابه آنچه در حال حاضر ارایه شده ، میباشد).

۱۳ - به نظر شما قابلیت پیش بینی افزایش طلا در سال ۱۳۹۰ چگونه بود.

الف - ساده

ب - نسبتاً ساده

ج - نسبتاً دشوار

د - دشوار

---

۱۴ - فرض کنید از سال ۱۳۷۰ تا ۱۳۸۸ بازده مرکب سالانه سهام A درصد بوده است. شما بازده سرمایه گذاری در سهام را برای خودتان چقدر پیش بینی می کنید.

الف - کمتر از A درصد

ب - حدود A درصد

ج - بیشتر از A درصد

د - خیلی بیش از A درصد

---

۱۵ - در مقایسه با سایر رانندگان هم مسیر , شما چطور راننده‌های هستید.

الف - پایینتر از حد متوسط

ب - متوسط

ج - بالاتر از متوسط

د - بسیار بالاتر از متوسط

---

۱۶ - سطح مهارت شخصی خود در سرمایه گذاری را چگونه توصیف می کنید.

الف - معمولی

ب - نسبتاً خیره

ج - خیره

د - بسیار خیره

---

۱۷ - فرض کنید ماشینی دارید که مدت ۷ سال از آن استفاده کرده اید و حال می خواهید آن را تعویض کنید. کدام یک از گزینه های زیر را ترجیح می دهید.

الف - معمولاً پول زیادی بابت خرید اتومبیل خرج نمی کنم , ترجیح می دهم مازاد در امدم را سرمایه گذاری کنم.

ب - خرید یک اتومبیل خوب را لازم می دانم و حاضرم برای خرید آن پول بیشتری خرج کنم.

ج - وقتی صحبت از یک اتومبیل جدید می شود , به هر قیمتی , حتی با صرف پس اندازم, باید آن را تهیه کنم.

---

۱۸ - برای پس انداز در دوره بازنشستگی کدام گزینه را بیشتر ترجیح می دهید.

- الف - با مشاوران و کار شناسان صحبت نموده و از تمامی ابزارهای سرمایه گذاری بلندمدت استفاده می نمایم.
- ب - در صورتی که یک سرمایه گذاری را صد درصد سود اور تشخیص دهم, اقدام می نمایم .
- ج - به پس انداز بازنشستگی نمی اندیشم , ترجیح می دهم , پولم را خرج و از زندگی لذت ببرم.

---

۱۹- شما در برنامه ریزی سرمایه گذاری , چگونه عمل می کنید

- الف - حتی الامکان به نگهداری سرمایه گذاریهای بلند مدت برنامه ریزی شده وفادار می مانم.
- ب - سرمایه گذاری در دارائی هایی که در امد جاری مستمری دارند, را ترجیح می دهم.
- ج - اغلب در عمل ,به برنامه ریزی های خود پایبند نیستم , و به توصیه دیگران تغییر می دهم.

---

۲۰- من چیزهایی را که می خواهم می خرم, حتی اگر بلحاظ مالی بهترین انتخاب نباشد.

- الف - کاملاً موافقم       ب - تا حدودی موافقم       ج - نه موافقم و نه مخالف
- د - تا حدودی مخالف       و - کاملاً مخالف

---

۲۱- مشخصات فردی:

سطح تحصیلات :       الف - زیر دیپلم       ب - دیپلم       ج - فوق دیپلم       د - لیسانس

و - فوق لیسانس       ه - دکتری و بالاتر

تجربه سرمایه گذاری :       الف - بی تجربه       ب - کم تجربه       ج - میانه       د - تجربه زیاد

جنس :       الف - مذکر       ب - مونث



ضمیمہ ۳- الگوی ہوش هیجانی مایر و سالوی

Mayer and Salovey's (1997) Four-Branch Model of Emotional Intelligence

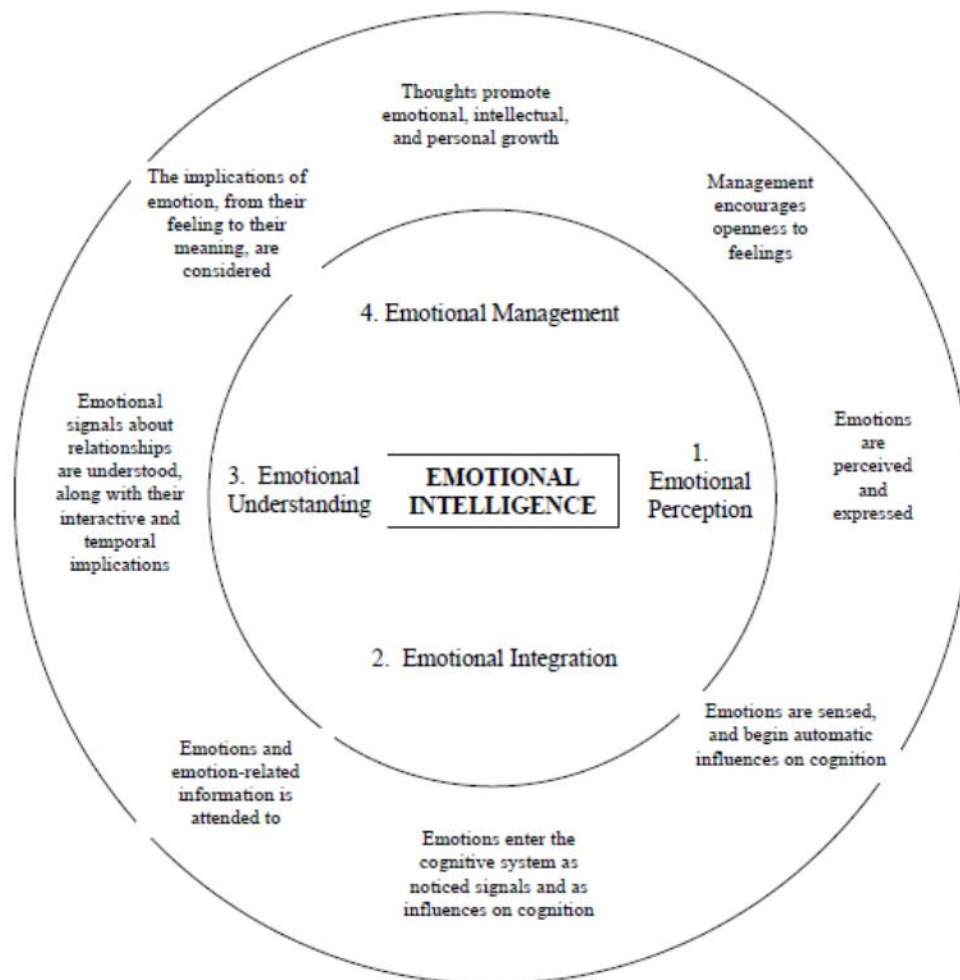


Figure 2: Goleman's (2001) Emotional Intelligence Competencies

	<b>SELF Personal Competence</b>	<b>OTHER Social Competence</b>
<b>RECOGNITION</b>	<u>Self-Awareness</u> Emotional Self-Awareness Accurate Self-Assessment Self-Confidence	<u>Social Awareness</u> Empathy Service Orientation Organizational Awareness
<b>REGULATION</b>	<u>Self-Management</u> Self-Control Trustworthiness Conscientiousness Adaptability Achievement Drive Initiative	<u>Relationship Management</u> Developing Others Influence Communication Conflict Management Leadership Change Catalyst Building Bonds Teamwork and Collaboration

**Bar-On's Model of Emotional Intelligence**

Components	Sub-Components
Intrapersonal	Self Regard Emotional Self-Awareness Assertiveness Independence Self-Actualization
Interpersonal	Empathy Social Responsibility Interpersonal Relationship
Adaptability	Reality Testing Flexibility Problem Solving
Stress Management	Stress Tolerance Impulse Control
General Mood Components	Optimism Happiness

## Abstract:

Present study investigates the relationship between investors EI and the results from their decisions from the ability and overcoming behavioral bias from which most investors suffer. EI is a psychological characteristics which determines how a person distinguishes, understands or controls their feelings, and finally uses them in decision makings. According to the data, obtained from investors in Tehran stock exchange using "behavioral finance" and "emotional intelligence" questionnaires, the extent to which investors suffer from each five behavioral bias, representativeness, mental accounting, loss aversion, over confidence and self control, was tested by short version of bar-on test.

Results of Spearman's non-parametric correlation analysis showed no meaningful relationship between EI and behavioral bias in decision makings any most of the cases. Result show a meaningful relationship (negative correlation) between over confidence and EI it means people with a higher level of EI have lower ability in overcoming the over confidence bias. People with higher grade in stress management in EI can better overcome the representativeness bias.

People with low experience, have higher average grade in EI, and there is a meaningful relationship between total EI and two EI component, inter personal and adaptability with the investors experience. Also, less experience people, suffer from representativeness more, and the difference is considerable. High educated people have a higher level of EI, but they suffer from "mental accounting" bias more and the difference is considerable



Shahrood University of Technology

Faculty of industrial Engineering and Management

Relation Between Emotional Intelligence with Behavioral Bias In Investment  
Decision Making In Tehran Stock Exchange

Majid Saneei

**Supervisor(s):**  
**Dr. M. Mousavi Shahroodi**

**June 2012**