

## پیش زمینه های روان شناختی سودآوری معامله گران بازار فارکس و ارزشهای دیجیتال

دکتر شهلا برجعلی لو

استادیار دانشکده مدیریت، موسسه آموزش عالی الکترونیکی ایرانیان، تهران، ایران.  
shahla.borjalilou@iranian.ac.ir

مهدی بیگی

دانشجوی دکتری مدیریت فن آوری اطلاعات، واحد همدان، دانشکده مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی، همدان، ایران.  
mehdi.beygi.402@gmail.com

مریم حاتمی

دانشجوی کارشناسی ارشد مهندسی مالی و مدیریت ریسک، موسسه آموزش عالی الکترونیکی ایرانیان، تهران، ایران.  
maryam.hatami.403@gmail.com

شماره ۱۱۱ / زمستان ۱۴۰۴ (جلد سوم) / صص ۸۸-۱۰۱  
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره هشتم)

### چکیده

محیطهای مالی پرنوسان مانند بازار فارکس و ارزشهای دیجیتال، عرصه‌ای پیچیده برای تصمیم‌گیری تحت فشار شدید هستند. موفقیت پایدار در این بازارها نه تنها به دانش فنی و تحلیل بازار وابسته است، بلکه نیازمند توانایی مدیریت مؤثر هیجانها و سوگیری‌های شناختی می‌باشد. هدف از این پژوهش بررسی تأثیر کنترل هیجانها و قدرت تصمیم‌گیری مالی بر سودآوری مستمر معامله‌گران بازارهای فارکس و ارزشهای دیجیتال است. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۰۰ معامله‌گر ایرانی این بازارها بوده است. داده‌ها از طریق پرسشنامه‌های محقق‌ساخته کنترل هیجانها و تصمیم‌گیری مالی و همچنین گزارش‌های واقعی سودآوری از نرم‌افزار متاتریدر گردآوری و فرضیات با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری (SEM) آزمون و تحلیل شدند. نتایج نشان داد که هر دو متغیر کنترل هیجانها و قدرت تصمیم‌گیری، رابطه مثبت و معناداری با سودآوری دارند که این امر بر اهمیت زیربنایی مهارت‌های روان‌شناختی در دستیابی به عملکرد پایدار در بازارهای مالی تأکید می‌کند.

**کلمات کلیدی:** کنترل هیجانها، قدرت تصمیم‌گیری، سودآوری مستمر، بازار فارکس، ارزشهای دیجیتال، مالی رفتاری، روانشناسی معامله‌گری.

### مقدمه

محیطهای مالی پرنوسان مانند بازار فارکس و ارزشهای دیجیتال، عرصه‌ای پیچیده برای تصمیم‌گیری تحت فشار شدید هستند. موفقیت پایدار در این بازارها نه تنها به دانش فنی و تحلیل بازار وابسته است، بلکه نیازمند توانایی مدیریت مؤثر هیجانها و سوگیری‌های شناختی می‌باشد (لو و رپین، ۲۰۰۲، کنت، ۲۰۱۵). پژوهش‌ها در حوزه مالی رفتاری و عصب‌شناسی مالی نشان می‌دهند که هیجانهای مانند ترس و طمع، نقش محوری در تصمیمات سرمایه‌گذاری ایفا می‌کنند و اغلب منجر به رفتارهای غیرمنطقی و زیان‌بار می‌شوند (فتنون-اوکریوی و همکاران، ۲۰۱۱ الف؛ بخاخ، ۲۰۱۸). برای مثال، تصمیم‌گیری در شرایط عدم قطعیت و ریسک بالا، سیستم‌های فیزیولوژیک بدن را فعال می‌کند؛ استرس ناشی از نوسانات بازار می‌تواند منجر به افزایش سطح کورتیزول و فعال‌سازی سیستم عصبی سمپاتیک شود که این خود بر فرآیندهای شناختی و

تصمیم‌گیری تأثیر منفی می‌گذارد (برتولینی، ۲۰۱۱؛ چامپاتی رای و همکاران، ۲۰۲۴). شواهد تجربی و نظری دال بر وجود مسأله را می‌توان در یافته‌های مالی رفتاری و عصب‌شناسی مالی جستجو کرد. برای مثال، تحقیقات نشان داده‌اند که هیجان‌ات نه تنها محل تفکر منطقی نیستند، بلکه بخشی جدایی‌ناپذیر از فرآیند تصمیم‌گیری، به‌ویژه در شرایط ریسک، محسوب می‌شوند (فنتون-اوکریوی و همکاران، ۲۰۱۱ الف؛ داکسبری و وانگ، ۲۰۲۴). با این حال، هیجان‌ات کنترل‌نشده می‌توانند منجر به سوگیری‌های شناختی شناخته‌شده‌ای شوند که عملکرد مالی را تخریب می‌کنند، مانند اعتماد به نفس بیش از حد (که منجر به معاملات پرریسک‌تر می‌شود)، گریز از زیان (تمایل شدید به اجتناب از زیان حتی به قیمت از دست دادن سودهای بالقوه بزرگتر)، سوگیری تأیید (جستجوی اطلاعاتی که باورهای موجود را تأیید کند) و رفتار گله‌ای (پیروی از تصمیمات دیگران بدون تحلیل مستقل) (بخاخ، ۲۰۱۸؛ چامپاتی رای و همکاران، ۲۰۲۴). هوش هیجانی پایین‌تر با احتمال بیشتر به این سوگیری‌ها مرتبط است (اوبرلشنر، ۲۰۰۴، لیور و ریدر، ۲۰۱۶). الگوهای رفتاری و عملکرد معامله‌گران نیز بر اهمیت تنظیم هیجان تأکید دارند؛ معامله‌گرانی که از استراتژی‌های تنظیم هیجان پیش‌نگر (مانند بازسازی شناختی) استفاده می‌کنند، عملکرد بهتری نسبت به کسانی دارند که به استراتژی‌های واکنشی (مانند سرکوب هیجان) متوسل می‌شوند (فنتون-اوکریوی و همکاران، ۲۰۱۱ الف؛ لوئیس و همکاران، ۲۰۰۸). معامله‌گران موفق‌تر، تعادل بهتری بین شهود هیجانی و تحلیل منطقی برقرار می‌کنند (اوبرلشنر، ۲۰۰۴؛ چاپمن و همکاران، ۲۰۰۳).

نقش مهارت‌های غیرفنی (NTS) نیز در این زمینه برجسته است؛ موفقیت در معامله‌گری فراتر از دانش فنی است و به مهارت‌های غیرفنی مانند تصمیم‌گیری تحت فشار، آگاهی موقعیتی، مدیریت استرس و نظم شخصی بستگی دارد (لیور و ریدر، ۲۰۱۶؛ برتولینی، ۲۰۱۱). مطالعه روی معامله‌گران فارکس نشان داد عواملی چون ثبات هیجانی و همکاری منضبط از ویژگی‌های کلیدی برای موفقیت هستند (اوبرلشنر، ۲۰۰۴، داکسبری و وانگ، ۲۰۲۴) و آمار بالای شکست (اغلب بیش از ۹۵ درصد)، نشان‌دهنده چالشی سیستماتیک است (چامپاتی رای و همکاران، ۲۰۲۴؛ بخاخ، ۲۰۱۸). بنابر این پژوهش با هدف بررسی تأثیر متغیرهای روان‌شناختی کنترل هیجان‌ات و قدرت تصمیم‌گیری مالی بر سودآوری مستمر معامله‌گران بازارهای فارکس و ارزش‌های دیجیتال انجام شد.

## مبانی نظری

### سودآوری مستمر

سودآوری مستمر به معنای دستیابی به رشد پایدار و مثبت در بالانس حساب معاملاتی (یا سبد سرمایه‌گذاری) طی دوره‌ای (حداقل یک ماه یا بیشتر)، با تأکید بر ثبات عملکرد و اجتناب از نوسانات شدید یا زیان‌های مکرر، تعریف می‌شود (لو و رپین، ۲۰۰۲). این مفهوم فراتر از سودهای کوتاه‌مدت و اتفاقی است و بر مدیریت سیستماتیک ریسک، پایبندی به استراتژی‌های معاملاتی و عوامل روانشناختی پایدار تمرکز دارد. در بازارهای مالی پرریسک، سودآوری مستمر اغلب تحت تأثیر سوگیری‌های هیجانی و شناختی قرار می‌گیرد، به طوری که معامله‌گرانی که هیجان‌ات خود را کنترل نمی‌کنند، ممکن است سودهای اولیه را با زیان‌های بعدی از دست بدهند. برای مثال، یک معامله‌گر که با مدیریت ریسک مناسب (مانند استفاده از استاپ‌لاس) و اجتناب از تصمیمات تکانشی، حساب خود را در یک ماه ۲۰٪ رشد دهد، نمونه‌ای از سودآوری مستمر است، در حالی که سودهای ناگهانی ناشی از شانس، پایدار نیستند (داکسبری و وانگ، ۲۰۲۴). زیرابعاد کلیدی شامل:

- (۱) ثبات مالی: رشد مداوم بدون drawdown های بزرگ؛ (۲) مدیریت ریسک: تخصیص مناسب سرمایه و کنترل زیان؛
- (۳) پایداری روانشناختی: مقاومت در برابر نوسانات هیجانی بازار؛ و (۴) اندازه‌گیری عملکرد: استفاده از معیارهایی مانند نسبت شارپ (Sharpe Ratio) یا نرخ برد (Win Rate) (لو و رپین، ۲۰۰۲). در تحقیق حاضر، سودآوری مستمر به عنوان

متغیر وابسته اصلی در نظر گرفته شده و کوچینگ ICF می‌تواند با تقویت کنترل هیجانات و قدرت تصمیم‌گیری، آن را بهبود بخشد (چامپاتی رای و همکاران، ۲۰۲۴).

## کنترل هیجانات

کنترل هیجانات (یا تنظیم هیجانی) به توانایی فرد در شناسایی، مدیریت و تعدیل پاسخ‌های هیجانی پیش‌نگر (قبل از بروز) و واکنشی (پس از بروز) اشاره دارد تا از تصمیم‌گیری‌های تکانشی یا غیربهبودبخش جلوگیری شود (چامپاتی رای و همکاران، ۲۰۲۴؛ فنتون-اوکریوی و همکاران، ۲۰۱۱ الف). این مفهوم ریشه در نظریه تنظیم هیجانی دارد و شامل فرآیندهایی است که هیجانات مثبت (مانند طمع) یا منفی (مانند ترس) را در تعادل نگه می‌دارد تا عملکرد کلی بهبود یابد. در معامله‌گری، عدم کنترل هیجانات می‌تواند منجر به رفتارهایی مانند خروج زود هنگام از موقعیت‌های سودآور (به دلیل ترس) یا نگهداری موقعیت‌های زیان‌بار (به دلیل امید کاذب) شود، که مستقیماً سودآوری را کاهش می‌دهد. برای مثال، معامله‌گری که در مواجهه با سقوط بازار، با تکنیک تنفس عمیق هیجان اضطراب خود را کنترل کرده و به استراتژی تحلیلی پایبند می‌ماند، کنترل هیجانات بالایی دارد (کنت، ۲۰۱۵). زیرباعد اصلی عبارتند از: (۱) هوش هیجانی: آگاهی و مدیریت هیجانات خود و دیگران؛ (۲) خودتنظیمی: استراتژی‌های پیش‌نگر مانند ارزیابی مجدد شناختی؛ (۳) تاب‌آوری هیجانی: بازیابی سریع پس از اختلال؛ و (۴) شاخص‌های فیزیولوژیک: مانند کاهش سطح کورتیزول در شرایط استرس (فنتون-اوکریوی و همکاران، ۲۰۱۱ الف).

## هیجانات کلیدی در معامله‌گری

هیجانات در معامله‌گری به عنوان نیروهای محرک یا بازدارنده رفتار عمل می‌کنند و شامل حالات عاطفی هستند که تصمیم‌گیری را تحت تأثیر قرار می‌دهند (کنت، ۲۰۱۵). هیجانات اصلی عبارتند از: (۱) ترس: واکنش به تهدید زیان، که منجر به پرهیز از ریسک یا خروج زود هنگام می‌شود؛ (۲) طمع: تمایل به سود بیشتر، که باعث پذیرش ریسک بیش از حد و نگهداری موقعیت‌های زیان‌بار می‌گردد؛ (۳) امید: باور غیرواقعی به بازگشت بازار، که تصمیم‌گیری را به تعویق می‌اندازد؛ (۴) سرخوردگی: احساس ناامیدی پس از زیان، که منجر به رفتارهای انتقامی می‌شود؛ (۵) اضطراب: حالت نگرانی مداوم در بازارهای پرنوسان، که تمرکز را مختل می‌کند (داکسبری و وانگ، ۲۰۲۴). برای مثال، طمع می‌تواند معامله‌گر را به نادیده گرفتن سیگنال‌های خروج وادارد، منجر به زیان‌های بزرگ شود (بخاخ، ۲۰۱۸). این هیجانات با شاخص‌های فیزیولوژیک مانند افزایش کورتیزول مرتبط هستند و کوچینگ ICF می‌تواند با استراتژی‌های تنظیم، آن‌ها را مدیریت کند (فنتون-اوکریوی و همکاران، ۲۰۱۱ الف).

## خودتنظیمی هیجانی

خودتنظیمی هیجانی فرآیند مدیریت و تعدیل هیجانات برای دستیابی به اهداف سازنده است و ابعاد آن شامل: (۱) پیش‌نگر (Antecedent-Focused): استراتژی‌هایی مانند ارزیابی مجدد شناختی قبل از بروز هیجان؛ (۲) واکنشی (Response-Focused): تکنیک‌هایی مانند تنفس عمیق برای سرکوب هیجان پس از بروز؛ (۳) آگاهی هیجانی: شناسایی زود هنگام هیجانات؛ و (۴) تاب‌آوری: بازیابی سریع پس از اختلال می‌گردد (چامپاتی رای و همکاران، ۲۰۲۴). در معامله‌گری، خودتنظیمی پایین منجر به تصمیم‌گیری تکانشی می‌شود، اما کوچینگ ICF با ابزارهایی مانند ذهن‌آگاهی، آن را تقویت می‌کند (فنتون-اوکریوی و همکاران، ۲۰۱۱ الف). برای مثال، معامله‌گری که با ارزیابی مجدد، ترس را به فرصت تبدیل می‌کند، عملکرد بهتری دارد (کنت، ۲۰۱۵).

## تصمیم‌گیری مالی در بازارهای پرریسک

تصمیم‌گیری مالی فرآیند ارزیابی و انتخاب گزینه‌های سرمایه‌گذاری یا معاملاتی است که تحت تأثیر عوامل عقلانی و هیجانی قرار دارد (فتنون-اوکریوی و همکاران، ۲۰۱۱ ب). زیرابعد شامل: (۱) سیستم ۱ (شهودی): تصمیم‌گیری سریع و هیجان‌محور؛ (۲) سیستم ۲ (منطقی): تحلیل دقیق و کند؛ (۳) تأثیر فیزیولوژیک: مانند HRV پایین که سیستم ۱ را غالب می‌کند؛ و (۴) عوامل خارجی: نوسان بازار (داکسبری و وانگ، ۲۰۲۴). در فارکس، تصمیم‌گیری ضعیف منجر به زیان می‌شود، اما کوچینگ با تقویت سیستم ۲، آن را بهبود می‌بخشد (لیور و ریدر، ۲۰۱۶).

## سوگیری‌های شناختی در معامله‌گری

سوگیری‌های شناختی الگوهای فکری سیستماتیک و انحرافی هستند که قضاوت و تصمیم‌گیری را مختل می‌کنند. در معامله‌گری، سوگیری‌های رایج شامل: (۱) اطمینان بیش از حد (Overconfidence): باور به توانایی پیش‌بینی دقیق بازار، که منجر به ریسک‌پذیری بیش از حد می‌شود؛ (۲) گریز از زیان (Loss Aversion): ترجیح اجتناب از زیان نسبت به کسب سود هم‌اندازه، که موقعیت‌های زیان‌بار را طولانی می‌کند؛ (۳) سوگیری تأیید (Confirmation Bias): جستجوی اطلاعاتی که باورهای موجود را تأیید کنند؛ (۴) رفتار گله‌ای (Herd Behavior): پیروی کورکورانه از روند بازار بدون تحلیل؛ (۵) لنگرگیری (Anchoring): اتکای بیش از حد به اطلاعات اولیه؛ (۶) اثر هاله (Halo Effect): تأثیر کلیشه‌ها بر قضاوت؛ و (۷) سوگیری بازماندگی (Survivorship Bias): تمرکز بر موفقیت‌های گذشته بدون توجه به شکست‌ها (لو و ریپین، ۲۰۰۲؛ بخاخ، ۲۰۱۸). برای مثال، اطمینان بیش از حد می‌تواند معامله‌گر را به نادیده گرفتن نشانه‌های نزولی بازار وادارد، منجر به زیان شود (داکسبری و وانگ، ۲۰۲۴). کوچینگ با افزایش آگاهی، این سوگیری‌ها را کاهش می‌دهد و به تصمیم‌گیری منطقی کمک می‌کند.

## پیشینه تحقیق

عسکرزاده و روحی (۱۴۰۱)، در مطالعه‌ای کمی به بررسی پدیده «رفتار گله‌ای» در بازار ارزهای دیجیتال پرداختند. هدف این پژوهش، آزمون تجربی وجود این سوگیری رفتاری و سنجش شدت آن در شرایط مختلف بازار (صعودی و نزولی) بود. محققان با استفاده از مدل استاندارد انحراف معیار مطلق مقطعی (CSAD)، داده‌های ۲۰۰ رمزارز برتر از نظر ارزش بازار را طی یک دوره چهار ساله (۲۰۱۹ تا ۲۰۲۲) تحلیل کردند. یافته‌های کلیدی این پژوهش به صورت مستند نشان داد که رفتار گله‌ای در بازار ارزهای دیجیتال وجود دارد. نکته‌ی مهم‌تر آنکه، شدت این رفتار در بازارهای صعودی به طور معناداری بیشتر از بازارهای نزولی است، که این امر می‌تواند بیانگر تأثیر هیجاناتی مانند سرخوشی و ترس از جاماندن (FOMO) در دوره‌های رشد بازار باشد.

خضری و همکاران (۱۴۰۱)، در یک پژوهش کیفی با رویکرد نظریه داده بنیاد به شناسایی و طراحی الگوی رفتارشناسی معامله‌گران در بازار سرمایه ایران پرداختند. این تحقیق که بر اساس مصاحبه عمیق با ۱۶ نفر از خبرگان بازار و اساتید دانشگاه در سال ۱۴۰۰ انجام شد، به دنبال کشف شرایط علی، زمینه‌ای و مداخله‌گری بود که رفتار معامله‌گران را شکل می‌دهد. یافته‌های پژوهش، مجموعه‌ای جامع از عوامل روانشناختی و شناختی را به عنوان ریشه‌های اصلی رفتار معاملاتی شناسایی کرد. از جمله مهم‌ترین این عوامل می‌توان به «اثر ریسک» مبتنی بر نظریه دورنما (ریسک‌پذیری در زیان و ریسک‌گریزی در سود)، «اطمینان بیش از حد»، «رفتار گله‌ای»، «اورتردینگ (معامله‌گری افراطی)»، و به طور مشخص «هیجان»، «ترس و طمع» و انواع سوگیری‌های شناختی و رفتاری اشاره کرد.

مقرب و همکاران (۱۴۰۰)، در مقاله‌ای مروری به تبیین مفهوم مدیریت ریسک و اهمیت حیاتی آن در بازار سرمایه پرداختند. آن‌ها با بررسی مبانی نظری و تجربی استدلال می‌کنند که موفقیت در سرمایه‌گذاری بر سه ستون اصلی استوار است: (۱)

روانشناسی و خودشناسی فردی، ۲) مدیریت ریسک و سرمایه، و ۳) تحلیل فنی ورود و خروج. نکته کلیدی و برجسته در این پژوهش، اولویت‌بندی این سه عامل است؛ نویسندگان با استناد به رفتار فعالان موفق بازار، تأکید می‌کنند که دو عامل اول، یعنی روانشناسی فردی و مدیریت ریسک، از تحلیل تکنیکال صرف، اهمیت بیشتری دارند. آن‌ها با ذکر مثال‌هایی عینی مانند از دست دادن فرصت به دلیل ترس، یا از دست دادن سود به دلیل طمع، نشان می‌دهند که ضعف در کنترل هیجانات چگونه می‌تواند بهترین تحلیل‌ها را نیز بی‌اثر سازد.

جمشیدی و همکاران (۱۳۹۸)، در یک پژوهش کمی و گسترده به بررسی رابطه بین سه سوگیری رفتاری کلیدی فرااعتمادی (Overconfidence)، نماگری (Representativeness) و اثر تمایلاتی (Disposition Effect) و عملکرد سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. این تحقیق با تحلیل داده‌های پرتفوی سرمایه‌گذاران در یک بازه زمانی پنج‌ساله (۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵)، به صورت تجربی نشان داد که این سوگیری‌ها در میان فعالان بازار سرمایه ایران «کمابیش رایج» هستند. یافته‌های کلیدی پژوهش حاکی از آن بود که بین سوگیری‌های فرااعتمادی (که با شاخص‌هایی مانند گردش پرتفوی بالا سنجیده شد) و نماگری (خرید سهام برنده‌ی گذشته) با عملکرد سرمایه‌گذاران، ارتباطی مثبت و معنادار وجود دارد. با این حال، برخلاف بسیاری از مطالعات بین‌المللی، ارتباط معناداری میان اثر تمایلاتی (فروش زود هنگام سهام سودده و نگهداری سهام زیان‌ده) و عملکرد مشاهده نشد.

چامپاتی رای و همکاران (۲۰۲۴)، در پژوهشی با عنوان «ارزیابی همبستگی بین هوش هیجانی و تصمیم‌گیری مالی توسط سرمایه‌گذاران مالی با اثر تعدیل‌کننده رفتار کوچینگ»، رابطه میان هوش هیجانی سرمایه‌گذاران و کیفیت تصمیم‌گیری مالی آن‌ها را بررسی کردند و نقش کوچینگ را به عنوان عامل تعدیل‌کننده در این رابطه با تحلیل یافته‌های مطالعات پیشین ارزیابی نمودند. یافته‌ها نشان داد که هوش هیجانی بالاتر، تصمیمات مالی منطقی‌تر و آگاهانه‌تری را به همراه دارد و به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا سوگیری‌های هیجانی مانند اعتماد به نفس بیش از حد را مدیریت کنند و آرامش خود را در نوسانات بازار حفظ نمایند. کوچینگ نیز نقش تعدیل‌کننده مهمی ایفا می‌کند و با کمک به استفاده مؤثرتر از هوش هیجانی، استراتژی‌های مقابله با ریسک را توسعه می‌دهد و تعادل بین ریسک و بازده را بهبود می‌بخشد. پژوهشگران تأکید کردند که کوچینگ، به ویژه برای نسل جوان، روشی محبوب برای توسعه مهارت‌های هیجانی است.

بیرکنمایر و همکاران (۲۰۲۴)، در مطالعه‌ای جامع با عنوان «مربیگری مالی برای بهبود وضعیت مالی خانوار و سلامت/رفاه: یک مرور سیستماتیک و متاآنالیز»، اثربخشی کوچینگ مالی را بر نتایج مالی مانند پس‌انداز، بدهی و اعتبار، و همچنین شاخص‌های سلامت و رفاه مانند استرس و سلامت روان ارزیابی کردند. آن‌ها با بررسی مطالعات از سال ۲۰۰۷ به بعد، به مدل‌هایی مانند ۴A کوچینگ (اتحاد، دستورکار، آگاهی، اقدام) اشاره کردند و از روش مرور سیستماتیک و متاآنالیز برای تجمیع نتایج استفاده نمودند. یافته‌ها نشان داد که کوچینگ مالی تأثیر مثبت و معناداری بر بهبود وضعیت مالی خانوارها دارد، از جمله افزایش نسبی پس‌انداز، کاهش بدهی‌ها و بهبود رتبه اعتباری. علاوه بر این، بهبود وضعیت مالی با کاهش استرس، فشار خون و رفتارهای پرخطر همراه بود و سلامت روان را تقویت می‌کرد. همچنین اثربخشی کوچینگ تحت تأثیر عواملی مانند تعداد جلسات و ویژگی‌های شرکت‌کنندگان قرار می‌گیرد.

داکسبری و وانگ (۲۰۲۴)، در تحقیقی نوآورانه با عنوان «احساسات سرمایه‌گذار و رابطه ریسک-بازده: یک رویکرد دوگانه» به کاوش تأثیر احساسات سرمایه‌گذاران خرد و حرفه‌ای بر رابطه سنتی ریسک و بازده پرداختند. تمرکز اصلی بر بررسی این بود که چگونه تعامل همزمان این دو گروه - با رفتارهای متفاوت - می‌تواند الگوی تئوریک مثبت ریسک-بازده را مختل کند. نتایج حاکی از آن بود که احساسات سرمایه‌گذاران، فراتر از پیش‌بینی‌های مالی کلاسیک، عامل کلیدی در ایجاد تناقض‌های تجربی است. به ویژه، تأثیر تعاملی احساسات سرمایه‌گذاران خرد و حرفه‌ای، بیش از اثرات مستقل، رابطه ریسک-بازده را تحریف می‌کند. برای مثال، خوش‌بینی یا بدبینی مشترک منجر به انحرافات شدیدتر می‌شود، به خصوص

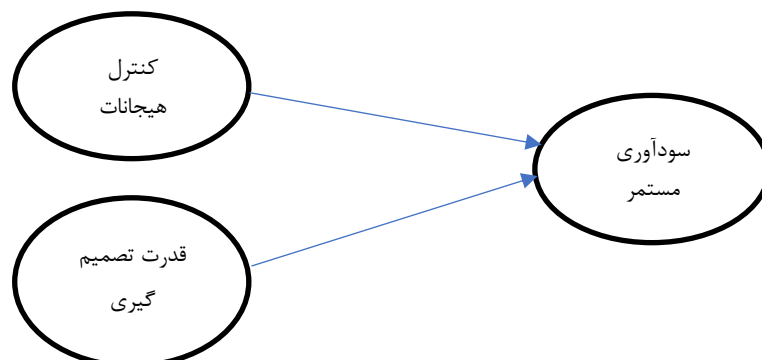
در سهام پرریسک یا کم‌نقدشونده. این یافته‌ها باور قدیمی مبنی بر مصونیت سرمایه‌گذاران حرفه‌ای از احساسات را زیر سؤال برده و نشان می‌دهد که عواملی مانند رفتار گله‌ای حتی در سطوح حرفه‌ای نیز نقش‌آفرینی می‌کنند که این امر پیامدهایی برای ثبات بازار و قیمت‌گذاری دارد.

دبروین و آنتونیدس (۲۰۲۰)، در یک مطالعه تحلیلی با عنوان «تعیین‌کننده‌های نگرانی و نشخوار فکری مالی»، به بررسی پیشایندهای جمعیت‌شناختی و مالی نگرانی مالی (تفکر منفی مکرر درباره عدم قطعیت‌های مالی آینده) و نشخوار فکری مالی (تفکر تکراری و بدبینانه درباره علل و پیامدهای این نگرانی‌ها) پرداختند. آن‌ها با اشاره به شیوع بالای این پدیده در جوامع توسعه‌یافته و پیامدهای روانشناختی آن (مانند کاهش سلامتی و اختلال شناختی)، از طریق نظرسنجی آنلاین بر روی نمونه‌ای معرف از جمعیت هلند، داده‌ها را جمع‌آوری کردند. تمرکز اصلی بر نقش واسطه‌ای عوامل مالی مانند توانایی گذران زندگی، سپر مالی و بدهی ادراک‌شده در ارتباط بین پیشایندها (سن، تحصیلات، درآمد، تغییرات مالی گذشته و آینده) و FWR (نگرانی و نشخوار فکری مالی) بود. یافته‌های اصلی نشان داد که درآمد بالاتر، تغییرات مثبت مالی گذشته و سن بیشتر با سطوح پایین‌تری از FWR مرتبط هستند، در حالی که تحصیلات و تغییرات آینده تأثیر ضعیفی داشتند. عوامل واسطه‌ای، به ویژه توانایی گذران زندگی، واریانس تبیین‌شده را به طور معناداری افزایش دادند.

فنتون-اوکریوی و همکاران (۲۰۱۱)، در مقاله‌ای با عنوان «تنظیم هیجان و عملکرد معامله‌گر» به بررسی نقش حیاتی تنظیم هیجان در تصمیم‌گیری و عملکرد معامله‌گران مالی پرداختند. هدف تحقیق درک ارتباط بین توانایی مدیریت هیجانات و موفقیت در محیط پرفشار معامله‌گری بود. آن‌ها به طور خاص به دنبال بررسی این موضوع بودند که آیا شاخص‌های فیزیولوژیک تنظیم هیجان، مانند تغییرپذیری ضربان قلب (HRV)، با تجربه و عملکرد معامله‌گران ارتباط دارد یا خیر. یافته‌های پژوهش نشان داد که تنظیم هیجان یک عامل کلیدی در عملکرد معامله‌گران است. نتایج حاصل از اندازه‌گیری‌های فیزیولوژیک (HRV) و داده‌های روانشناختی نشان داد که معامله‌گران باتجربه‌تر، سطوح بالاتری از تغییرپذیری ضربان قلب (HRV) را نشان می‌دهند. HRV بالا به عنوان شاخصی از توانایی بهتر سیستم عصبی خودمختار برای تطبیق با شرایط متغیر و مدیریت استرس و هیجانات در نظر گرفته می‌شود. بنابراین، این یافته حاکی از آن است که تجربه بیشتر با توانایی بهتر در مدیریت هیجانات مختل‌کننده (مانند ترس یا طمع) همراه است.

### فرضیات و مدل مفهومی پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه تحقیق، مدل مفهومی (شکل ۱) و فرضیات تحقیق به صورت زیر ارائه شده است.



- ❖ فرضیه ۱- کنترل هیجانات بر سودآوری معامله‌گران تأثیر معناداری دارد.
- ❖ فرضیه ۲- قدرت تصمیم‌گیری بر سودآوری معامله‌گران تأثیر معناداری دارد.

## روش تحقیق

پژوهش حاضر از منظر هدف، تحقیق کاربردی و از منظر ماهیت و استراتژی، کمی و علی تطبیقی است.

## جامعه و نمونه پژوهش

در این تحقیق، جامعه آماری شامل کلیه معامله‌گران ایرانی فعال در بازارهای مالی بین‌المللی فارکس و ارزش‌های دیجیتال می‌باشد. این جامعه به دلیل عدم وجود یک فهرست رسمی و جامع، به عنوان یک جامعه نامحدود (Infinite Population) در نظر گرفته می‌شود.

با توجه به ماهیت نامحدود جامعه آماری و نیاز به همکاری داوطلبانه و فعال شرکت‌کنندگان، استفاده از روش‌های نمونه‌گیری احتمالی (مانند تصادفی ساده) که در آن هر عضو جامعه شانس برابری برای انتخاب شدن دارد، امکان‌پذیر نبود. از این رو، از روش نمونه‌گیری غیراحتمالی (Non-probability Sampling) استفاده شد. به طور مشخص، از یک رویکرد ترکیبی شامل روش‌های زیر بهره گرفته شد:

✓ نمونه‌گیری هدفمند (Purposive Sampling): در گام اول، پژوهشگر به طور هدفمند به دنبال افرادی بود که معیارهای کلیدی تحقیق را دارا باشند. این انتخاب هدفمند برای اطمینان از این بود که نمونه، از نظر ویژگی‌های مرتبط با موضوع پژوهش (مانند تجربه، درگیری با بازار)، همگن و مناسب باشد.

✓ نمونه‌گیری در دسترس (Convenience Sampling): در گام دوم، از طریق فراخوان‌های منتشرشده در شبکه‌های اجتماعی تخصصی معامله‌گری، کانال‌های تلگرامی و انجمن‌های آنلاین، از معامله‌گران واجد شرایط که در دسترس بودند و تمایل به شرکت داشتند، برای مشارکت در پژوهش دعوت به عمل آمد. این روش، با وجود محدودیت‌هایش در تعمیم‌پذیری، عملی‌ترین راه برای دستیابی به تعداد کافی از شرکت‌کنندگان در این جامعه خاص بود.

حجم نهایی نمونه که به طور کامل در تمام مراحل پژوهش (هر دو سنجش و هر چهار جلسه آموزشی) شرکت کردند، ۱۰۰ نفر بود. این تعداد بر اساس چند ملاحظه تعیین شد: اولاً، برای انجام تحلیل‌های آماری پیش‌بینی‌شده، به ویژه مدل‌سازی معادلات ساختاری با رویکرد PLS که به نمونه‌های متوسط (حدود ۱۰۰ نفر) پاسخ خوبی می‌دهد، کافی بود. ثانیاً، این تعداد، حجم قابل‌مدیریتی برای اجرای جلسات کوچینگ گروهی با کیفیت و تعامل مؤثر بود.

## ابزارهای جمع‌آوری و اندازه‌گیری داده‌ها

در این پژوهش برای گردآوری داده‌های مربوط به متغیرهای کنترل هیجانانگ و قدرت تصمیم‌گیری مالی از یک پرسشنامه محقق‌ساخته استفاده گردید. این پرسشنامه با توجه به مبانی نظری تحقیق و پیشینه پژوهش‌های مرتبط در حوزه مالی رفتاری و روانشناسی معامله‌گری طراحی شده است. تعریف نظری، عملیاتی و روش سنجش متغیرهای تحقیق در جدول ۱ ارائه شده است.

برای احراز روایی محتوایی پرسشنامه‌ها، پس از تدوین اولیه گویه‌ها بر اساس مبانی نظری و ادبیات پژوهشی، پیش‌نویس پرسشنامه‌ها در اختیار سه تن از متخصصان برجسته در حوزه‌های روانشناسی، مدیریت مالی و کوچینگ قرار گرفت. از این داوران متخصص خواسته شد تا هر گویه را از نظر وضوح (Clarity)، ضرورت (Necessity) و تناسب (Relevance) با سازه مورد نظر ارزیابی کنند. بر اساس بازخوردهای دقیق و سازنده ایشان، چندین گویه اصلاح، بازنویسی یا حذف شدند تا اطمینان حاصل شود که پرسشنامه‌ها از نظر محتوایی کاملاً غنی و متناسب با اهداف پژوهش هستند.

برای بررسی روایی صوری، یک مطالعه راهنمای کیفی با حضور ۱۰ معامله‌گر برگزار شد و از آن‌ها خواسته شد تا پرسشنامه‌ها را تکمیل کرده و هرگونه ابهام یا دشواری در فهم سوالات را گزارش دهند. بازخوردهای آن‌ها برای ساده‌سازی و شفاف‌سازی ادبیات گویه‌ها مورد استفاده قرار گرفت.

**جدول (۱): متغیرهای تحقیق، تعریف نظری، تعریف عملیاتی و روش سنجش**

روش سنجش	تعریف عملیاتی	تعریف نظری	نام متغیر
گزارش متا تریدر؛ صورت حساب معاملاتی.	نسبت رشد بالانس حساب معاملاتی (کل سود خالص تقسیم بر بالانس اولیه) در طول دوره تحقیق (پیش و پس از کوچینگ).	رشد پایدار و مثبت بالانس حساب معاملاتی در بازه‌های زمانی مشخص	سودآوری مستمر
پرسشنامه محقق ساخته (مقیاس ۵ درجه‌ای لیکرت).	امتیاز حاصل از پاسخ به پرسشنامه محقق ساخته که جنبه‌های مختلف کنترل هیجانی (مانند آرامش، تمرکز، عدم واکنش تکانشی) را می‌سنجد.	توانایی فرد در مدیریت و تنظیم واکنش‌های هیجانی (مانند ترس، طمع، اضطراب) در شرایط استرس‌زای بازار (چامپاتی رای و همکاران، ۲۰۲۴).	کنترل هیجانان
پرسشنامه محقق ساخته (شامل سناریوهای مالی).	امتیاز حاصل از پرسشنامه محقق ساخته که شامل سناریوهای فرضی و سنجش سوگیری‌های شناختی و انتخاب‌های منطقی است.	فرآیند عقلانی و منطقی انتخاب بین گزینه‌های سرمایه‌گذاری یا معاملاتی با در نظر گرفتن ریسک و بازده (لیور و ریدر، ۲۰۱۶).	تصمیم‌گیری مالی

در خصوص سنجش سودآوری، برخلاف روش‌های خودگزارشی، به داده‌های عینی ارائه‌شده توسط شرکت‌کنندگان از گزارش‌های معاملاتی پلتفرم‌هایشان (MetaTrader) اتکا شد. این رویکرد، که با پیشنهاد‌های روش‌شناختی لو و رپین (۲۰۰۲)، در جهت کاهش سوگیری‌های ناشی از خودارزیابی همسو است، اعتبار نتایج را در این حوزه افزایش می‌دهد و سازگاری با مطالعات پیشین را نشان می‌دهد.

برای بررسی پایایی پرسش‌نامه‌ها، از ضریب آلفای کرونباخ (Cronbach's Alpha) استفاده شد. به این منظور از ۱۵ نفر اول از معامله‌گران درخواست شد تا پرسشنامه‌های کنترل هیجانان و قدرت تصمیم‌گیری را تکمیل کنند و بر اساس نتایج پیش‌آزمون، مقدار آلفای کرونباخ برای هر دو پرسشنامه در جدول ۲ نشان‌دهنده پایایی بالای ابزار سنجش بود.

**جدول (۲): نتایج محاسبه پایایی از طریق آلفای کرونباخ**

آلفای کرونباخ	تعداد آیتیم	پایایی
۰/۹۵۴	۱۴	کنترل هیجانان
۰/۹۵۲	۱۴	قدرت تصمیم‌گیری

پس از جمع‌آوری و پالایش داده‌ها، فرآیند تحلیل با استفاده از نرم‌افزارهای SPSS نسخه ۲۶ برای آمار توصیفی و آزمون‌های اولیه و SmartPLS نسخه ۳ برای مدل‌سازی ساختاری، در دو سطح توصیفی و استنباطی انجام شد.

**تحلیل روابط بین متغیرها با استفاده از نرم افزار Smart PLS**

در این بخش پس از اطمینان از برازش مناسب مدل، از طریق مدلسازی معادلات ساختاری به بررسی و آزمون دو فرضیه تاثیر کنترل هیجانان و قدرت تصمیم‌گیری بر سودآوری پرداخته می‌شود.

**برازش مدل های اندازه گیری**

**آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی:** با توجه به نتایج جدول ۳ آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی پرسش‌نامه‌ها بزرگتر از ۰/۷ و نشان‌دهنده‌ی پایایی خوب پرسشنامه‌ها است.

**جدول (۳): آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی پرسش‌نامه‌ها**

پایایی ترکیبی	آلفای کرونباخ	ابعاد
۰/۹۵۵	۰/۹۴۹	کنترل هیجانان

۰/۹۵۶	۰/۹۵۰	قدرت تصمیم گیری
-------	-------	-----------------

**روایی همگرا:** روایی همگرا با مقادیر ضریب AVE متغیرها بررسی می شود. با توجه به مقادیر AVE در جدول ۴ که از ۰/۵ بزرگتر بوده اند، روایی همگرای پرسش نامه ها تأیید شده است.

**جدول (۴): روایی همگرای عوامل در مدل پیش و پس از آموزش**

AVE	ابعاد
۰/۶۴	کنترل هیجانانگ
۰/۶۲	قدرت تصمیم گیری

**روایی واگرا:** برای بررسی روایی واگرا یعنی میزان همبستگی سازه با شاخص هایش در مقابل همبستگی سازه با سایر سازه ها از ماتریس فورنل و لارکر استفاده می شود. با توجه به اینکه در جدول ۵ تمامی مقادیر جذر AVE متغیرهای مکنون از مقدار همبستگی میان سوالات آنها بیشتر بوده است؛ بنابراین روایی واگرا نیز مناسب و مدل های اندازه گیری از برازش خوبی برخوردارند.

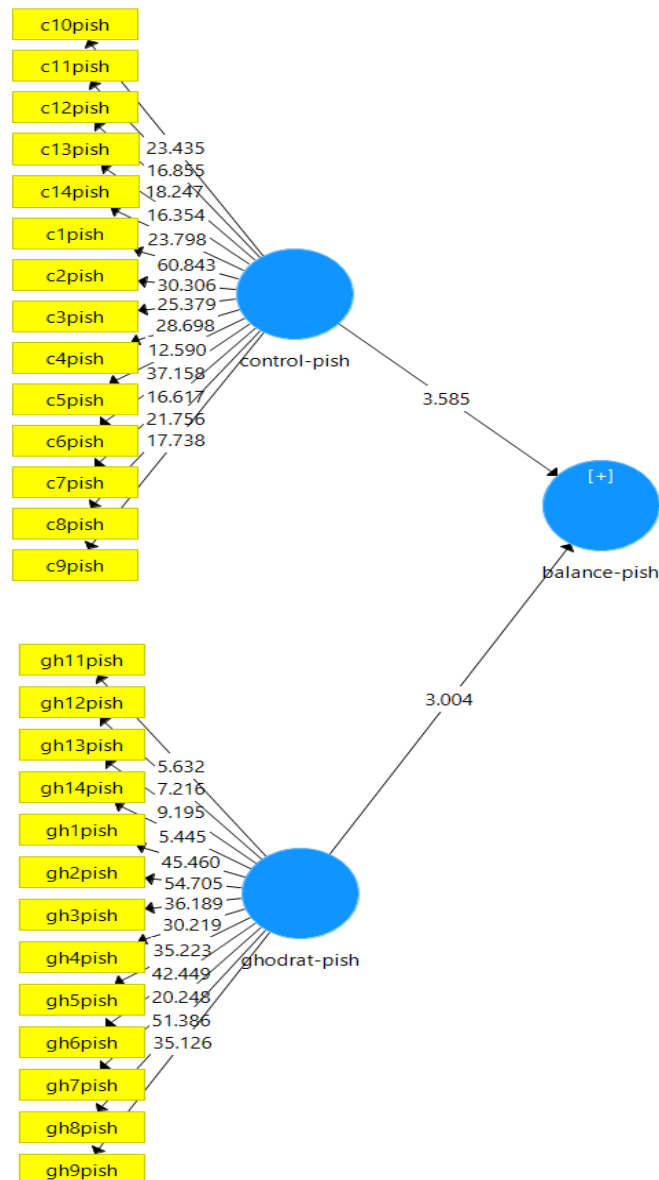
**جدول (۵): ماتریس فورنل و لارکر برای بررسی روایی واگرای مدل**

سازه ها	کنترل هیجانانگ	قدرت تصمیم گیری
کنترل هیجانانگ	۰/۸۰	۰/۶۸
قدرت تصمیم گیری	۰/۶۸	۰/۷۸

**برازش مدل ساختاری**

**ضرایب معناداری z:** با توجه به ضرایب معناداری در شکل ۲ که همگی از ۱/۹۶ بزرگتر هستند؛ بنابراین تمامی سوالات و روابط میان متغیرها در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار است.

**معيار  $R^2$  یا R Squares:** دومین معیار برای بررسی برازش مدل ساختاری ضرایب  $R^2$  مربوط به متغیرهای پنهان وابسته مدل است. در حقیقت  $R^2$  معیاری است که نشان از تأثیر یک متغیر مستقل بر یک متغیر وابسته دارد و سه مقدار ۰/۱۹، ۰/۳۳ و ۰/۶۷ به عنوان مقدار ملاک برای مقادیر ضعیف، متوسط و قوی  $R^2$  در نظر گرفته می شود. با توجه به نتایج شکل ۳ که درون دایره های آبی مقدار  $R^2$  از ۰/۶۷ بیشتر است (۰/۷۸) مدل ساختاری از برازش قوی برخوردار است.



شکل (۲): مدل ساختاری همراه با مقادیر t-values

معیار اندازه تأثیر (f<sup>2</sup>): این معیار شدت رابطه میان سازه های مدل را تعیین می کند و مقادیر ۰/۰۲، ۰/۱۵ و ۰/۳۵ به ترتیب نشان از اندازه تأثیر کوچک، متوسط و بزرگ یک سازه بر سازه ی دیگر است. معیار اندازه تأثیر برای متغیر سودآوری که همزمان از دو متغیر کنترل هیجانات و قدرت تصمیم گیری تأثیر می پذیرند برای مدل در جدول ۶ ارایه شده است. با توجه به مقادیر f<sup>2</sup> شدت تأثیر متغیرها، متوسط به بالا بوده است.

جدول (۶): شدت رابطه سازه های مدل

f2	ابعاد
۰/۱۹۲	کنترل هیجانات
۰/۱۶۶	قدرت تصمیم گیری

معیار GoF: برای بررسی برازش مدل کلی که هر دو بخش مدل اندازه گیری و مدل ساختاری را کنترل می کند، معیار GoF محاسبه می شود. به این منظور *communalities* از میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای کنترل هیجانات و قدرت تصمیم گیری به دست می آید که بر اساس جدول ۷ مقادیر اشتراکی متغیرها ارایه شده است.

جدول (۷): مقدار Cmmunality (مقادیر اشتراکی) برای هر متغیر

متغیر	Communality
کنترل هیجانان	۰/۶۴
قدرت تصمیم گیری	۰/۶۲

مقدار میانگین مقادیر اشتراکی برابر است با ۰/۶۳ و مقدار  $R^2$  نیز برای این مدل با ۰/۷۸۰ برابر است. با توجه به فرمول GoF این مقدار به شکل زیر به دست می آید:

$$GoF = \sqrt{Communalities \times R^2}$$
$$GoF = \sqrt{0.63 \times 0.780} = 0.700$$

با توجه به سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای GoF، مقدار ۰/۷ برای GoF نشان از برازش کلی قوی مدل دارد.

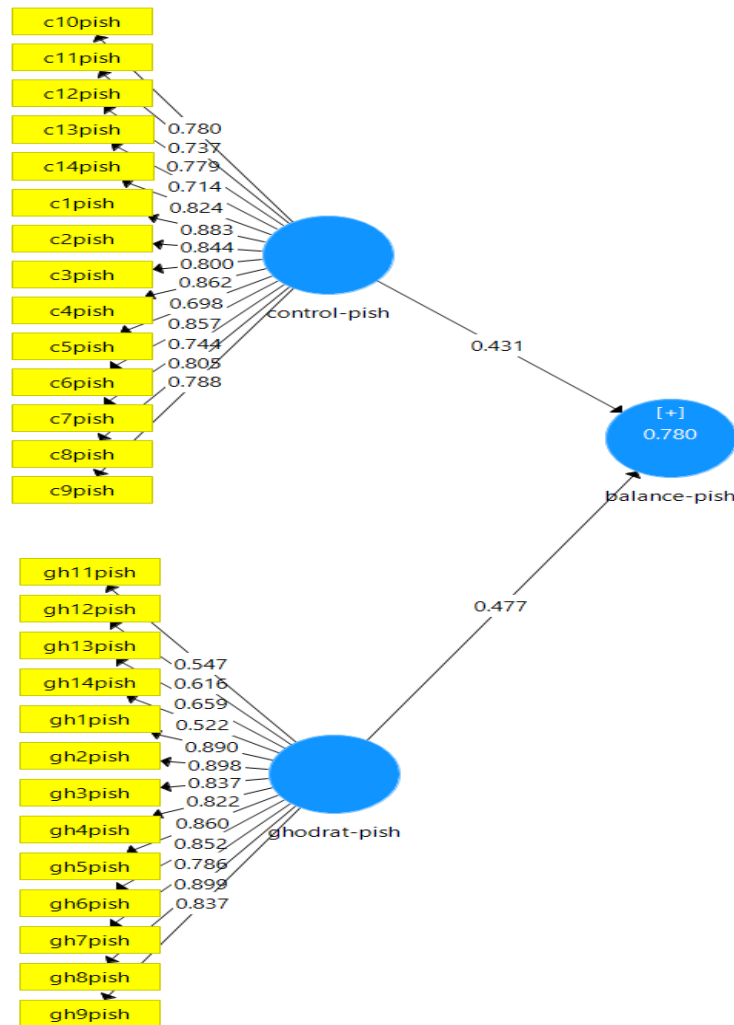
پس از بررسی و تایید برازش مدل‌های اندازه گیری و ساختاری، فرضیه های ۱ و ۲ آزمون می شوند.

❖ فرضیه ۱-کنترل هیجانان بر سودآوری معامله گران تاثیر معناداری دارد.

❖ فرضیه ۲-قدرت تصمیم گیری بر سودآوری معامله گران تاثیر معناداری دارد.

با توجه به نتایج شکل ۲ مقدار t-value مربوط به رابطه بین کنترل هیجانان و قدرت تصمیم گیری با سودآوری برابر با ۳/۵۸۵ و ۳/۰۰۴ هستند و از ۱/۹۶ بزرگترند، بنابراین معنی دار بودن تأثیر کنترل هیجانان و قدرت تصمیم گیری در مرحله پس از آموزش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می شود.

با توجه به نتایج شکل ۳ ضریب استاندارد شده مسیر میان کنترل هیجانان و سودآوری و مسیر میان قدرت تصمیم گیری و سودآوری به ترتیب برابر است با ۰/۴۳۱ و ۰/۴۷۷ و این امر نشان می دهد که کنترل هیجانان و قدرت تصمیم گیری پس از آموزش به ترتیب می توانند حدود ۴۳ و ۴۸ درصد از تغییرات سودآوری را تبیین کنند.



شکل (۳): رابطه کنترل هیجانان و قدرت تصمیم گیری با سودآوری همراه با ضرایب استاندارد شده

### بحث و نتیجه گیری

نتایج این پژوهش نشان داد که هر دو متغیر کنترل هیجانان و قدرت تصمیم گیری، رابطه مثبت و معناداری با سودآوری دارند که این امر بر اهمیت زیربنایی مهارت‌های روان‌شناختی در دستیابی به عملکرد پایدار در بازارهای مالی تأکید می‌کند. نتایج تحلیل مسیر با مدل‌سازی معادلات ساختاری (PLS) برای آزمون فرضیات ۱ و ۲ نشان داد که مدل کلی برازش خوبی دارد ( $GoF=0/7$ ،  $R^2=0/78$ ) و هر دو متغیر کنترل هیجانان (ضریب مسیر ۰/۴۳۱) و قدرت تصمیم‌گیری مالی (ضریب مسیر ۰/۴۷۷) به طور مثبت و معناداری با سودآوری مستمر مرتبط هستند. این نشان می‌دهد که هر دو جنبه روان‌شناختی، به طور مستقل، نقش مهمی در موفقیت مالی معامله‌گران ایفا می‌کردند که با نتایج تحقیق فنتون-اوکریوی (الف ۲۰۱۱)، همخوانی دارد. این نتایج، با مطالعات اخیر مانند فنتون-اوکریوی (۲۰۱۱)، و چامپاتی رای (۲۰۲۴)، سازگار است که نشان می‌دهد استراتژی‌های پیش‌نگر بر تنظیم هیجان مؤثر هستند. بنابراین افزایش خودآگاهی هیجانی و توسعه استراتژی‌های مقابله‌ای در محیط پرنوسان بازارهای مالی، نقش حیاتی در جلوگیری از تصمیمات تکانشی و حفظ سودآوری ایفا می‌کند.

تحلیل عمیق نشان می‌دهد که با افزایش کنترل هیجانان، نیاز به اتکای صرف بر تحلیل‌های منطقی کاهش یافته و جنبه‌های هیجانی-شناختی در فرآیند تصمیم‌گیری، توازن بیشتری یافته‌اند. به عبارت دیگر، احتمالاً معامله‌گران تصمیمات

خود را نه تنها بر پایه تحلیل، بلکه بر اساس تعادل بین هیجان و منطق اتخاذ می کنند، که این تغییر باعث می شود تصمیم‌گیری مالی به عنوان عامل مستقل کمتر برجسته شود، زیرا حالا با هیجان‌ات ادغام شده و پایدارتر عمل می کند. این پویایی، درک ما را از مکانیسم‌های پیچیده تأثیرگذار بر عملکرد معامله‌گران عمیق‌تر می کند و با تحقیقات اخیر در روانشناسی معاملاتی مانند داکسبری و وانگ (۲۰۲۴)، سازگار است که بر تعامل هیجان و تصمیم‌گیری تأکید دارند.

این یافته‌ها بر اهمیت رویکردهای روانشناختی و توسعه مهارت‌های غیرفنی (NTS) در کنار دانش فنی، برای موفقیت پایدار در معاملات تأکید دارند. این امر می‌تواند در کاهش ریسک‌های فردی و همچنین کمک به ثبات بیشتر در بازارهای مالی تأثیرگذار باشد. نتایج ما نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری بر روی توسعه مهارت‌های روانشناختی، بازدهی قابل توجهی در عملکرد مالی معامله‌گران به همراه دارد.

**محدودیت‌های پژوهش:** پژوهش حاضر با محدودیت‌هایی روبرو بود که لازم است در تفسیر یافته‌ها و تعمیم آن‌ها مد نظر قرار گیرند. اتکا به پرسشنامه‌های خودگزارشی برای سنجش سازه‌های روانشناختی، هرچند با پایایی و روایی بالا، ممکن است با سوگیری‌های ناشی از خوداظهاری (مانند تمایل به ارائه تصویری مطلوب‌تر از خود) همراه باشد. همچنین، اگرچه داده‌های سودآوری از گزارش‌های معاملاتی استخراج شد، اما احتمال خطاهای جزئی در ثبت یا گزارش دهی وجود دارد. همچنین محدودیت نمونه به ۱۰۰ معامله‌گر ایرانی، که بخشی از آن‌ها (20٪) در هر دو بازار فارکس و ارز دیجیتال فعالیت داشتند، تعمیم‌پذیری یافته‌ها به فرهنگ‌ها، بازارهای مالی دیگر، یا معامله‌گران با سطوح تجربه بسیار متفاوت (مثلاً معامله‌گران بسیار حرفه‌ای یا کاملاً مبتدی) را با احتیاط همراه می‌سازد.

**پیشنهادها:** بر اساس یافته‌های این پژوهش و تحلیل مقایسه‌ای با مطالعات پیشین، توصیه می‌شود معامله‌گران کوچینگ مبتنی بر استانداردهای ICF را به عنوان بخشی از برنامه توسعه حرفه‌ای خود در نظر بگیرند. تمرکز ویژه بر مدل 4A (آگاهی، اقدام، پاسخگویی، تسریع) در جلسات کوچینگ، به ویژه برای معامله‌گرانی که سابقه کمتری دارند (مانند 33٪ از نمونه ما با ۱۲ تا ۳۶ ماه سابقه)، می‌تواند به مدیریت مؤثرتر هیجان‌ات و بهبود تصمیم‌گیری کمک کند. همچنین، استفاده از ابزارهایی مانند اپلیکیشن‌های پایش HRV یا دفترچه‌های ثبت روزانه هیجان‌ات معاملاتی می‌تواند در افزایش خودآگاهی هیجانی مفید باشد. ادغام برنامه‌های کوچینگ مالی در پلتفرم‌های معاملاتی نیز به ویژه برای کاربران ایرانی، می‌تواند به افزایش وفاداری مشتریان و بهبود عملکرد معاملاتی آن‌ها منجر شود. ارائه گزارش‌های خودکار از پیشرفت بالانس حساب و ارتباط آن با شاخص‌های رفتاری می‌تواند راهکاری نوآورانه باشد، که بر اساس بهبود سودآوری مشاهده‌شده در پژوهش ما عملی است.

برای گسترش دانش در این حوزه، رفع محدودیت‌های پژوهش حاضر و بر اساس مقایسه با مطالعات پیشین، استفاده از رویکردهای میان‌رشته‌ای و ادغام روش‌های نوروفاینس، از طریق سنجش شاخص‌های فیزیولوژیک مانند HRV که می‌تواند به درک عمیق‌تری از مکانیسم‌های عصبی-فیزیولوژیک پشتوانه بهبود کنترل هیجان‌ات و تصمیم‌گیری منجر شود، توصیه می‌گردد. همچنین انجام مطالعات مشابه بر روی معامله‌گران در بازارهای مالی بین‌المللی و فرهنگ‌های مختلف، با در نظر گرفتن عوامل تعدیل‌گر فرهنگی و اقتصادی (مانند تحریم‌ها)، می‌تواند به غنی‌سازی ادبیات پژوهشی کمک کند، و تعمیم‌پذیری یافته‌های ما را آزمون کند. بررسی مدل‌های پیچیده‌تر که شامل متغیرهای تعدیل‌گر و میانجی بیشتری (مانند سبک‌های دلبستگی، یا سطوح مختلف خودکارآمدی) باشند نیز می‌تواند تصویر کامل‌تری از نحوه تأثیر کوچینگ ارائه دهد، به ویژه برای تحلیل تغییرات روابط مانند تقویت هیجان‌ات که در پژوهش ما مشاهده شد. در نهایت ترکیب رویکردهای کمی و کیفی، مانند مصاحبه‌های عمیق با معامله‌گران، می‌تواند به درک بهتر تجربیات زیسته آن‌ها و تأثیر آن بر عملکردشان کمک کند، که این می‌تواند دلایل عمیق‌تر تغییرات روابط متغیرها را روشن سازد.

## منابع

- ✓ جمشیدی، ن، قالیباف اصل، ح، فدایی نژاد، م، ا، (۱۳۹۸)، بررسی سوگیری‌های رفتاری و عملکرد سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات مالی، دوره ۲۱، شماره ۲، صص ۱۴۳-۱۶۴.
- ✓ خضری، ر، پاک مراد، ع، عبدی، ر، رضایی، ن، (۱۴۰۱)، الگوی رفتار شناسی معامله‌گران در بازار سرمایه، پژوهش‌های اخلاقی، دوره ۱۳، شماره ۳، صص ۱۱۵-۱۳۸.
- ✓ عسکرزاده، غ، روحی، ا، (۱۴۰۱)، بررسی رفتار گله‌ای در بازار ارز دیجیتال، پژوهش‌های مالی و رفتاری در حسابداری، دوره ۲، شماره ۴، صص ۱۲۳-۱۳۵.
- ✓ مقرب، ع، گرامی، ا، موسوی، ز، (۱۴۰۰)، مفهوم مدیریت ریسک و کاربرد آن در بازار سرمایه، [مقاله ارائه شده]. نهمین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های مدیریت و علوم انسانی در ایران، تهران، ایران.
- ✓ Bakakh, A. (2018). Directional change based trading strategies [Doctoral dissertation, University of Essex].
- ✓ Bertolini, L. (2011). Trading carry portfolios [Doctoral dissertation, City University London]. Cass Business School.
- ✓ Birkenmaier, J., Maynard, B. R., Shanks, H. T., & Greer, E. (2024). Financial coaching for improved household financial security and health/well-being: A systematic review and meta-analysis. *Journal of the Society for Social Work and Research*, 15(1), 125-156.
- ✓ Champatiray, M., Hota, S. L., & Kumar, A. (2024). Assessing the correlation between emotional intelligence and financial decision-making by financial investors with moderating effect by coaching behaviour. *Korea Review of International Studies*, 17(Special Issue 02), 36-42.
- ✓ Chapman, T., Best, B., & Van Casteren, P. (2003). Executive coaching: Exploding the myths. *Leadership in Action*, 22(6), 1-11.
- ✓ De Bruijn, E.-J., & Antonides, G. (2020). Determinants of financial worry and rumination. *Journal of Economic Psychology*, 76, 102233.
- ✓ Duxbury, D., & Wang, W. (2024). Investor sentiment and the risk-return relation: A two-in-one approach. *European Financial Management*, 30(1), 496-543.
- ✓ Fenton-O'Creevy, M., Soane, E., Nicholson, N., & Willman, P. (2011a). Thinking, feeling and deciding: The influence of emotions on the decision making and performance of traders. *Journal of Organizational Behavior*, 32(8), 1044-1061.
- ✓ Fenton-O'Creevy, M., Soane, E., Nicholson, N., & Willman, P. (2011b, May). Emotion regulation and trader performance. Paper presented at the 15th Congress of the European Association of Work and Organizational Psychology (EAWOP), Maastricht, The Netherlands.
- ✓ Kent, W. A. (2015). A study of the impact of a coaching program on customer perceptions and company financial performance [Doctoral dissertation, Keiser University].
- ✓ Leaver, M., & Reader, T. W. (2016). Non-technical skills for managing risk and performance in financial trading. *Journal of Organizational Behavior*, 37(1), 90-109.
- ✓ Lewis, M., Haviland-Jones, J. M., & Barrett, L. F. (Eds.). (2008). *Handbook of emotions* (3rd ed.). The Guilford Press.
- ✓ Lo, A. W., & Repin, D. V. (2002). The psychophysiology of real-time financial risk processing. *Journal of Cognitive Neuroscience*, 14(3), 323-339.
- ✓ Oberlechner, T. (2004). Perceptions of successful traders by foreign exchange professionals. *The Journal of Behavioral Finance*, 5(1), 39-48.