

**ПСИХОЛОГИЧЕСКИЕ ФАКТОРЫ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЕШЕНИЯ**

DOI: 10.25629/НС.2020.01.21

**Овчинникова Ю. Е.**Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
Москва, РоссияРабота выполнена при финансовой поддержке РФФИ, Грант № 18-013-01232А  
«Психологические факторы и механизмы инвестиционного поведения россиян с различным уровнем финансовой грамотности»

**Аннотация.** В статье представлен анализ влияния различных психологических факторов на принятие инвестиционного решения. В качестве наиболее важных факторов нами были выделены: феномен ограниченной рациональности, когнитивные предубеждения (эвристики), личностные особенности, эмоции и настроения. В результате теоретического анализа мы выявили взаимосвязь выделенных психологических факторов, а также высокое влияние эмоционального компонента в процессе принятия инвестиционного решения. Эмоции влияют на то, как инвесторы оценивают инвестиционный продукт и принимают решение, покупать или продавать ценные бумаги. При этом важна и социальная ориентация личности. В нашем эмпирическом исследовании мы решили проверить влияние различных факторов на принятие инвестиционного решения, сделав при этом акцент на этическом компоненте. Мы предположили, что респонденты по-разному будут относиться к приобретению акций обычного и социально-ответственного фонда или компании. Было показано, что личностные особенности влияют на предпочтения инвесторов. Интроверты и люди, обладающие высокой практичностью, предпочитают делать вложения с минимальной степенью риска. Вкладывать деньги в потребление товаров и услуг предпочитают импульсивные люди. Оценка этичности деятельности компании влияет на инвестиционное решение. Существует три типа реакций инвесторов: установка на этическое поведение усиливает сдвиг к риску и направленность на получение прибыли; установка на этическое поведение снижает сдвиг к риску и направленность на получение прибыли; установка на этическое поведение не влияет на сдвиг к риску. Социальная ответственность личности, а именно интернальная социальная ответственность, влияет на готовность инвестировать в предприятие, деятельность которого считается этической и формирует оптимистичное отношение к возможному результату.

**Ключевые слова:** инвестиционное поведение; склонность к риску; ограниченная рациональность; эмоции; черты личности; личная социальная ответственность.

**Введение**

В последние годы возникли новые финансовые инструменты, в том числе и электронные, расширилась возможность граждан использовать различные инвестиционные продукты. Например, для того чтобы оформить вклад теперь не обязательно идти в банк, достаточно совершить несколько простых действий в банковском приложении, установленном на собственном смартфоне. Появление электронных денег также порождает интерес к их использованию. Однако, несмотря на широкий спектр исследований в области психологии финансов, отсутствует целостная модель психологических факторов и механизмов, которые лежат в основе инвестиционного поведения.

**Краткий обзор исследований**

Психология инвестиционного поведения является относительно молодой областью. Традиционно исследования в области финансового поведения проводились экономистами и были основаны на модели рационального выбора, в рамках которой инвестор представлялся бесчувственным и корыстным максимизатором ожидаемой полезности. Традиционный под-

ход также предполагал, что инвесторы представляют собой однородную группу с идентичными представлениями и ожиданиями. На протяжении последних нескольких десятилетий сформировался новый подход к пониманию финансового поведения, который возник как ответ на наблюдаемые аномалии на финансовом рынке. Стало очевидным, что не всегда поведение инвесторов можно объяснить с точки зрения рационального выбора. Если описывать модель принятия инвестиционного решения, необходимо выделить ситуативные (внешние, объективные) факторы и психологические (субъективные) факторы. Психологические факторы разделяются на три уровня: психические процессы, свойства и состояния. К группе психических процессов относятся в первую очередь когнитивные процессы (ощущение, восприятие, память, мышление), а также мотивационные, эмоциональные и волевые. Психические свойства представляют собой набор индивидуальных устойчивых форм поведения, которые определяются темпераментом, характером, личностными свойствами, интересами, убеждениями, ценностями. Психические состояния носят временный характер и определяются целостной реакцией на внешние и внутренние стимулы. Говоря о влиянии этих психологических факторов на инвестиционное поведение нас, в первую очередь, интересует феномен ограниченной рациональности, когнитивные предубеждения (эвристики), личностные особенности, эмоции и настроения. Остановимся на этих явлениях более подробно.

Теория перспектив, которая была разработана Амосом Тверски и Даниэлем Канеманом в 1979 году, показала как индивидуумы оценивают свои выигрыши и потери. Люди склонны переоценивать маленькие вероятности и недооценивать большие и, как следствие, избегать рисков. Также теория перспектив ввела идею, что люди не склонны к риску, когда сталкиваются с увеличением богатства, но стремятся к риску, когда сталкиваются с финансовыми потерями (этот эффект также известен как неприятие потери). Поведенческие экономисты используют теорию перспектив для объяснения эффекта диспозиции, который является эмпирически наблюдаемым и состоит в быстрой продаже инвесторами выигрышных акций (для предотвращения риска в области получения богатства) [1].

Многие отечественные и зарубежные авторы указывают на то, что личностные факторы влияют на инвестиционное поведение [2,3,4,5]. Люди идут на риск или избегают его в соответствии с их личностными качествами. Так, для экстравертов характерна потребность искать возбуждение, вследствие чего они могут идти на риск; люди с высокими морально-ценностными ориентациями имеют высокую потребность в порядке и контроле и будут более осторожны при принятии инвестиционных решений; люди имеющие высокий уровень нейротизма будут предпочитать избегание рисков из-за боязни отрицательных последствий.

Личностные факторы принятия решений были выделены отечественным психологом Т.В. Корниловой. Готовность к риску (как личностная склонность, а не характеристика ситуации) и рациональность (обдумывание собственных решений и стремление действовать в ситуации с полноценной ориентировкой) являются неотъемлемыми компонентами принятия финансового решения. Рациональность и готовность к риску имеют связь с прошлым опытом человека, определяются его представлениями о возможном преобразовании ситуации неопределенности [6].

Эмоции, аффект и настроение – относятся к одному кругу психических явлений, но имеют некоторые различия. Эмоции носят временный характер и направлены на объект. Такие состояния, как счастье, грусть, гнев, интерес, презрение, отвращение, гордость, страх, удивление и сожаление и есть, собственно, эмоции. Часто принятие инвестиционного решения происходит в ситуации неопределенности и ограниченности времени и тогда под влиянием эмоций начинают использоваться упрощенные когнитивные схемы (эвристики). Как следствие, неважным обстоятельствам может уделяться большое внимание, а важные данные упускаются [7]. Настроение характеризуется длительным эффектом, который может продолжаться в течение нескольких дней, недель или месяцев и не быть направлен на что-то конкретно. Эмоции и настроение влияют на эффективность деятельности и могут передаваться окружающим (так называемое эмоциональное заражение). Настроения инвесторов относятся

к коллективному настроению, которое обычно выражается в оптимизме или пессимизме. Такое настроение может быть временным и циклическим.

Ackert and Deaves (2010) описали шесть функций эмоций, которые иллюстрируют ситуацию «сожалеющего инвестора». Эти функции заключаются в следующем:

1. Эмоции вызываются когнитивными предшественниками, такими как убеждения. Инвестор может сожалеть об инвестиционном решении, потому что он считает, что мог избежать плохого результата.

2. Эмоции направлены на объект. Объектом эмоции обычно является когнитивный antecedent. Например, неэффективные инвестиции являются объектом сожаления инвестора.

3. Эмоции включают физиологическое возбуждение, которое выражается в изменении гормонального фона и реакции автономной нервной системы. Сожалеющий инвестор может чувствовать подавленность или депрессию.

4. Эмоции сопровождаются физиологическими проявлениями. Это внешние признаки, характеризующие эмоции, такие как выражения лица, осанка, голос, интонация и внешний вид. Так, сожалеющий инвестор может казаться бледным, говорить приглушенным голосом.

5. Эмоции имеют валентность. То есть эмоции могут быть размещены на шкале от «удовольствия» с одной стороны до «страдания» с другой стороны. Сожалеющий инвестор недоволен плохим инвестиционным результатом и переживает страдания.

6. Как результат, эмоции могут вызывать стремление действовать. Сожалеющий инвестор может изменить свою стратегию, чтобы избежать последствий от аналогичных инвестиционных возможностей [8].

Некоторые авторы анализируют влияние настроения и эмоций на толерантность к риску и рискованное поведение инвесторов. Однако нет единого мнения относительно того, каким образом это происходит. Обсуждается две модели поведения: модель инфузии аффекта и модель поддержания настроения. Модель инфузии аффекта утверждает, что позитивное (негативное) настроение увеличивает (уменьшает) толерантность к риску, и определяет готовность инвесторов пойти на больший (меньший) риск. Модель поддержания настроения утверждает, что хорошее настроение приведет к большей осторожности (то есть, инвесторы захотят сохранить свое хорошее настроение и поэтому будут избегать рискованной ситуации). Grable и Roszkowski (2008) обсуждают эту дискуссию и предоставляют доказательства в пользу модели инфузии аффекта [9].

Многие авторы указывают на связь эмоционального фактора и этического компонента в инвестиционном поведении. Процесс принятия решения о покупке и продаже ценных бумаг происходит под влиянием эмоций и оценки этичности деятельности компании. Rubaltelli et al. (2010) исследовали эмоциональную реакцию инвесторов на различные виды фондов. Предлагалось оценить социально-ответственный и обычный фонд на предмет цены акций, по которой респонденты продали бы их в случае убыточности. Как показал результат исследования, на принятие решения о продаже повлияло эмоциональное отношение к этим типам фондов [10]. Как показывают эмпирические исследования, этичность деятельности компании влияет на стремление инвесторов приобретать ее акции. По данным Puri and Robinson оптимистичное отношение людей к результатам деятельности компании и наблюдение положительного эффекта, приносимого компанией обществу, повышает спрос на акции данной компании [11]. Низкая оценка этичности деятельности компании и наблюдение за крахом больших компаний, снижает готовность инвесторов покупать акции [12].

Тема этических инвестиций сегодня актуальна как никогда. Все больше инвесторов выбирают товары, акции и целые портфели в зависимости от того, вносят ли эти инвестиции этический вклад в общество. Эти этические отношения могут быть сознательным, но они также могут быть неосознаваемыми. Очевидно, что на лиц, принимающих решения, влияет не только индивидуальное восприятие, но и информацией на уровне общества. То, что другие люди делают, думают или ожидают, может оказывать существенное влияние на инвести-

ционные решения. Как показывает исследование Oberlechner (2011), когда людей просят выделить критерии для конкретной оценки или мнения, их рассуждения обычно содержат сильный этический компонент. Это может выражаться как в проявлении утилитарного мышления (максимизация пользы для всех или большинства людей), так и в проявлении деонтологического мышления (основанного на пробуждении правил и принципов справедливости) [13].

В результате данного теоретического анализа мы выявили взаимосвязь выделенных психологических факторов, а также высокое влияние эмоционального компонента в процессе принятия инвестиционного решения. Эмоции влияют на то, как инвесторы оценивают инвестиционный продукт и принимают решение, покупать или продавать ценные бумаги. При этом важна и социальная ориентация личности.

В нашем исследовании мы решили проверить влияние различных факторов на принятие инвестиционного решения, сделав при этом акцент на этическом компоненте.

### **Гипотеза**

*Гипотеза 1.* Личностные особенности определяют направленность инвестиционного поведения.

*Гипотеза 2.* Оценка этичности деятельности компании влияет на инвестиционное решение.

*Гипотеза 3.* Социальная ответственность личности влияет на готовность инвестировать в предприятие, деятельность которого считается этичной и формирует оптимистичное отношение к возможному результату.

Предполагается, что респонденты по-разному будут относиться к приобретению акций обычного и социально-ответственного фонда или компании.

### **Методика исследования**

В качестве испытуемых выступили 160 человек в возрасте от 18 до 36 лет, 93 женщины и 67 мужчин. Для исследования личностных особенностей был использован тест SPFQ, который представляет собой Пятифакторный личностный опросник (Большая пятерка), разработанный Р. МакКрае и П. Коста и адаптированный А.Б. Хромовым. Тест включает 5 основных биполярных шкал: экстраверсия-интроверсия, привязанность-обособленность, самоконтроль-импульсивность, эмоциональная-неустойчивость-эмоциональная устойчивость, экспрессивность-практичность. Для исследования социальной ответственности респондентов был использован опросник Ю.Е. Овчинниковой «Личная социальная ответственность», содержащий четыре шкалы (определяемые социальной ориентацией личности и соответствующие четырем факторам): «экстерналистская социальная ответственность» (основанная на стремлении повысить самооценку и улучшить имидж в глазах окружающих); «интернальная социальная ответственность» (основанная на моральных обязательствах и стремлении проявить чувство долга); «прагматическая социальная ответственность» (основанная на предвосхищении выгоды от проявления социально-ответственного поведения); «дистантная социальная ответственностью» (основанная на отрицании пользы от реализации социально-ответственного поведения). Для исследования инвестиционного поведения была разработана специальная анкета, и игра, заключающаяся в варьировании различных условий инвестирования. Как показали наши предыдущие исследования, именно игра, моделирующая реальные жизненные ситуации, обладает высокой прогностической способностью для исследования круга психических явлений, тесным образом связанными с эмоциями [14]. Статистическая обработка результатов проводилась при помощи программы IBM SPSS Statistics 21.

### **Результаты и их обсуждение**

Анализ результатов анкеты позволил определить характерные особенности респондентов в отношении опыта инвестирования. 37% испытуемых имеют опыт инвестирования, при этом большинство из них знакомы с несколькими инвестиционными инструментами. 18% инвестирующих респондентов покупают акции компаний (6,6% от общего количества опрошенных), 30% инвестирующих респондентов покупают валюту (11,5% от общего числа опрошенных), 39% инвестирующих респондентов имеют вклады в банке (14,7% от общего

числа опрошенных), 22% инвестирующих респондентов делают вложения в недвижимость (8,2% от общего числа опрошенных). Следует отметить, что в данную выборку вошло 25% неработающих респондентов (большинство из которых являются студентами ВУЗа).

Далее испытуемым предлагалось распределить сумму в 100 тысяч рублей, которая была ими якобы заработана, по различным вариантам вложений: вложение в человеческий капитал (здоровье, обучение, развитие); потребление (покупки и отдых); сберегательные фонды (счет в банке, акции, валюта); чей-то бизнес; собственный бизнес. При распределении сложилась следующая общая картина: 88% респондентов выбрали человеческий капитал, 91% – потребление, 66% – сберегательные фонды, 24% – чей-то бизнес, 67% – собственный бизнес. При этом средняя сумма, которую испытуемые готовы были вложить, в процентном соотношении (от общей суммы 100 тысяч рублей) выглядела следующим образом: 31% – человеческий капитал; 30% – потребление; 23% – фонды; 13% – чей-то бизнес; 39% – собственный бизнес. После этого респондентам было предложено распределить сумму в 1 миллион рублей по тем же основаниям. Результаты оказались следующими: 91% испытуемых выбрали человеческий капитал; 88% – потребление; 85% – сберегательные фонды; 26% – чей-то бизнес; 81% – собственный бизнес. При этом несколько изменились средние суммы, которые испытуемые готовы были вложить (в процентном соотношении от 1 миллиона рублей): 19,4% – человеческий капитал; 18% – потребление; 27% – сберегательные фонды; 12,7% – чей-то бизнес; 46,5% – собственный бизнес. Как мы видим, при увеличении суммы от 100 тысяч до 1 миллиона рублей произошли изменения в предполагаемых видах инвестирования. На 19% возросло количество респондентов, желающих сделать вложения в сберегательные фонды и на 14% количество желающих вложить средства в собственный бизнес. При этом увеличилась и сумма, которую испытуемые готовы были бы вложить в сберегательный фонд и собственное дело. В то же время, средняя сумма, которую респонденты готовы были бы потратить на потребление и вложить в человеческий капитал, уменьшилась на 12% относительно общей суммы. Стоит отметить, что на момент проведения исследования средняя заработная плата по городу Москве (где проводилось исследование) составляет 95179 рублей (данные Росстата), что интуитивно воспринимается как возможная месячная трата. Вероятно, именно поэтому задание на распределение 100 тысяч рублей воспринимается как траты на первоочередные нужды. Сумма в 1 миллион рублей воспринимается уже как дополнительный доход, который респонденты готовы инвестировать.

Что касается взаимосвязи личностных особенностей и инвестиционных предпочтений, то были получены следующие результаты. Обнаружены значимые корреляции между шкалой «экстраверсия-интроверсия» и готовностью вкладывать в сберегательные фонды ( $r=-0,403$ ;  $p=0,022$  при сумме 100 тысяч рублей и  $r=-0,365$ ;  $p=0,016$  при сумме 1 миллион рублей); между шкалой «экспрессивность-практичность» и готовностью вкладывать в сберегательные фонды ( $r=-0,383$ ;  $p=0,031$  при сумме 100 тысяч рублей и  $r=-0,435$ ;  $p=0,004$  при сумме 1 миллион рублей); между шкалой «самоконтроль-импульсивность» и готовностью вложить деньги в потребление ( $r=-0,301$ ;  $p=0,042$  при сумме 100 тысяч рублей и  $r=-0,456$ ;  $p=0,002$  при сумме 1 миллион рублей). Данный результат означает, что интроверты и люди, обладающие высокой практичностью, предпочитают делать вложения с минимальной степенью риска. Вкладывать деньги в потребление товаров и услуг предпочитают импульсивные люди.

Далее мы проанализировали инвестиционную игру, которая была основана на классической задаче из теории принятия решений и заключалась в выборе между двумя альтернативами: вложить деньги в фонд А, который с 20% вероятностью принесет прибыль 40 тысяч рублей, либо вложить деньги в фонд Б который со 100% вероятностью принесет прибыль 30 тысяч рублей. Учитывая тот факт, что согласно теории перспектив люди не склонны к риску когда сталкиваются с увеличением богатства, мы варьировали размер прибыли в фонде А, чтобы увидеть, когда произойдет сдвиг к риску. Размер прибыли увеличивался с каждым ходом на 20 тысяч. На втором этапе игры было добавлено условие, что фонд Б имеет программу социальной ответственности и были предложены аналогичные ходы. Нашей задачей было посмотреть, на каком шаге игры произойдет сдвиг к риску и повлияет ли установка на

социально значимое решение на ход игры. По результатам игры, в соответствии с различными выборами, испытуемые были разбиты на три группы. В таблице 1 представлены результаты по шагам игры. В первую группу вошли те испытуемые (29,5% от общего количества), которые вопреки предполагаемому предпочтению социально-ответственной компании, наоборот усилили стремление получить прибыль. Во вторую группу вошли испытуемые (27,9% от общего количества), которые в соответствии с предполагаемой установкой на этическое решение, предпочли выбрать акции социально-ответственной компании. В третью группу вошли испытуемые (42,6%), которые не изменили своего решения под влиянием установки на этическое решение и продемонстрировали постепенный сдвиг к риску в соответствии с увеличением предполагаемой прибыли в фонде А.

Таблица 1 – Динамика респондентов по группам (предпочтение фонда А с высокой степенью риска и большим доходом в % от общего количества испытуемых в группе)

	Без установки				Установка на соц. ответственность фонда Б			
	Шаг 1	Шаг 2	Шаг 3	Шаг 4	Шаг 1	Шаг 2	Шаг 3	Шаг 4
Группа 1	0	11,1	26,7	55,6	38,9	33,3	94,4	94,4
Группа 2	11,8	29,4	48,2	58,2	0	11,8	23,5	36,5
Группа 3	3,8	26,9	46,2	57,7	3,8	26,9	46,2	57,7

Таким образом, существует три типа реакций в данной игре: 1) Установка на этическое поведение усилила сдвиг к риску и направленность на получение прибыли. 2) Установка на этическое поведение ослабила сдвиг к риску, испытуемые отдали предпочтение социально-ответственной компании. 3) Установка не повлияла на сдвиг к риску.

Полученный результат порождает вопрос. Почему некоторые испытуемые, вопреки результатам, полученным другими авторами, продемонстрировали отрицание этического поведения и даже усилили стремление к получению прибыли в компании с высокой степенью риска. Мы решили сравнить показатели по шкалам личностного опросника у трех групп испытуемых. Значимых различий обнаружено не было. Тогда мы применили методику оценки социально-ответственного поведения. Были выявлены значимые различия по фактору интернальной социальной ответственности между первой и второй группой. У второй группы интернальная социальная ответственность значимо выше ( $t=-4,616$ ;  $p=0,008$ ). То есть люди, склонные к альтруистическому и просоциальному поведению повели себя в соответствии с установкой на этический выбор. Однако данный аспект требует дальнейшей разработки и изучения.

### Выводы

Личностные особенности влияют на предпочтения инвесторов. Интроверты и люди, обладающие высокой практичностью, предпочитают делать вложения с минимальной степенью риска. Вкладывать деньги в потребление товаров и услуг предпочитают импульсивные люди.

Оценка этичности деятельности компании влияет на инвестиционное решение. Существует три типа реакций инвесторов: установка на этическое поведение усиливает сдвиг к риску и направленность на получение прибыли; установка на этическое поведение снижает сдвиг к риску и направленность на получение прибыли; установка на этическое поведение не влияет на сдвиг к риску.

Социальная ответственность личности, а именно интернальная социальная ответственность, влияет на готовность инвестировать в предприятие, деятельность которого считается этической и формирует оптимистичное отношение к возможному результату.

### Литература:

1. Канеман, Д., Тверски А. Рациональный выбор, ценности и фреймы / Д. Канеман, А. Тверски // Психологический журнал. – 2003. – Т. 24. – № 4. – С. 31-42.
2. Soane, Emma, and Nik Chmiel. 2005. "Are Risk Preferences Consistent?: The Influence of Decision Domain and Personality." *Personality and Individual Differences* 38:8, 1781–1791.

3. Nicholson, Nigel, Emma Soane, Mark Fenton-O’Creevy, and Paul Willman. 2005. “Personality and Domain-Specific Risk Taking.” *Journal of Risk Research* 8:2, 157–176.
4. Гагарина, М. А. Какие личностные черты определяют готовность россиян инвестировать в криптовалюты? / М.А. Гагарина, Е.А. Власенкова // *Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета*. – 2018. – Т. 8. – № 5 (35). – С. 66-76.
5. Неврюев, А. Н. Нет риска – нет награды? Отношение к риску в инвестиционном поведении / А.Н. Неврюев // *Национальное здоровье*. – 2018. – № 3. – С. 127-130.
6. Корнилова, Т. В. Психология риска и принятия решений: учебное пособие для вузов / Т. В. Корнилова. – М.: Аспект-Пресс, 2003. – 286 с.
7. Viola Angelini, Danilo Cavapozzi (2017) Dispositional optimism and stock investments. *Journal of economic psychology*, 59, 113-128.
8. Ackert, Lucy F., and Richard Deaves. 2010. *Behavioral Finance: Psychology, Decision-Making, and Markets*. Mason, Ohio: South-Western Cengage Learning
9. Grable, John E., and Michael J. Roszkowski. 2008. “The Influence of Mood on the Willingness to Take Financial Risks.” *Journal of Risk Research* 11:7, 905–923
10. Rubaltelli, Enrico, Giacomo Pasini, Rino Rumiati, Robert Olsen, and Paul Slovic. 2010. “The Influence of Affective Reactions on Investment Decisions.” *Journal of Behavioral Finance* 11:3, 168–176.
11. Puri M, Robinson D.T. Optimism and economic choice // *Journal of Financial Economics*. 2007. Vol.86. P.71-99.
12. Yao S., Luo D. The economic psychology of stock market bubbles in China // *The World Economy*. 2009. P. 667691.
13. Oberlechner, Thomas. 2007. *The Psychology of Ethics in the Finance and Investment Industry*. Research monograph. Charlottesville, VA: The Research Foundation of the CFA Institute.
14. Овчинникова, Ю. Е. Возможности и ограничения эмпирического исследования инвестиционного поведения / Ю. Е. Овчинникова // *Мир науки*. – 2018. – Т. 6. – № 6. – С. 103.

**Овчинникова Юлия Евгеньевна.** SPIN-код 1921-7994. E-mail: borjulia@mail.ru

Дата поступления: 10.01.2020

Дата принятия к публикации 15.01.2020

## PSYCHOLOGICAL FACTORS OF DECISION-MAKING INVESTMENT DECISION

DOI: 10.25629/HC.2020.01.21

**Ovchinnikova Yu. E.**

Financial University under the Government of the Russian Federation

Moscow, Russia

**Abstract.** The article presents an analysis of the influence of various psychological factors on the adoption of investment decisions. As the most important factors, we have identified: the phenomenon of limited rationality, cognitive prejudices (heuristics), personal characteristics, emotions and moods. As a result of theoretical analysis, we revealed the relationship of the identified psychological factors, as well as the high influence of the emotional component in the process of making an investment decision. Emotions affect how investors value an investment product and decide whether to buy or sell securities. At the same time, the social orientation of the individual is also important. In our empirical study, we decided to test the influence of various factors on the adoption of investment decisions, while emphasizing the ethical component. We suggested that respondents will have different attitudes to acquiring shares in a regular and socially responsible fund or company. It was shown that personality traits influence investor preferences. Introverts and people with high practicality prefer to make investments with a minimum degree of risk. Investing in the consumption of goods and services is preferred by impulsive people. Evaluation of the ethics of the company affects the investment decision. There are three types of investor reactions: an ethical attitude reinforces the risk shift and focus on profit; installation on ethical behavior reduces the shift in risk and focus on profit; setting ethical behavior does not affect the shift in risk. The social responsibility of an individual, namely, internal social responsibility, affects the willingness to invest in an enterprise whose activity is considered ethical and forms an optimistic attitude towards a possible result.

**Key words:** investment behavior; risk appetite; limited rationality; emotions personality traits; personal social responsibility.

**Ovchinnikova Julia Evgenievna.** SPIN code 1921-7994. E-mail: borjulia@mail.ru

Date of receipt 10.01.2020

Date of acceptance 15.01.2020