

Оригинальная статья / Original article

УДК 336

<https://doi.org/10.21869/2223-1552-2026-16-1-178-190>**Оценка влияния социодемографических факторов
на инвестиционные решения****Баянсан Пурэв¹, Энхбаяр Чойжил¹ ✉, Энх-Амгалан Бямбажав¹**¹ Монгольский государственный университет

Бага Тогиуу 1, Сухэ-Баторский район, г. Улан-Батор 14201, Монголия

✉ e-mail: enkhbayar.ch@num.edu.mn

Резюме

Актуальность исследования определяется тем, что в Монголии индивидуальное инвестирование находится на стадии формирования, и участие населения в фондовом рынке остаётся низким. Недостаточная изученность факторов индивидуального инвестиционного поведения осложняет разработку мер по расширению финансовой инклюзивности. Анализ социально-демографических и поведенческих характеристик позволяет выявить ключевые стимулы и барьеры, влияющие на инвестиционные решения, и способствует укреплению долгосрочной финансовой культуры.

Цель исследования состоит в комплексной оценке влияния социально-демографических и поведенческих факторов на вероятность участия в фондовом рынке и величину инвестируемых средств в условиях Монголии, а также в выявлении механизмов, формирующих различия в инвестиционном поведении.

Задачи исследования включают: определение влияния пола, возраста, размеров домохозяйства и дохода на вероятность приобретения акций; оценку воздействия инвестиционного горизонта, образования, опыта и специализированного обучения на объём инвестиций; сопоставление различных моделей для выявления устойчивых детерминант.

Методология. Методология основана на анализе данных 868 респондентов, собранных за шестнадцать дней, из которых 519 являются активными инвесторами. Применяются пробит-модель для оценки участия и модель Тобита для анализа объёмов инвестиций.

Результаты. Получено, что пол, возраст, размер домохозяйства и доход статистически значимо влияют на участие, тогда как доход, пол, опыт, образование, обучение и инвестиционный горизонт существенно увеличивают объём инвестиций.

Выводы. Результаты подчёркивают необходимость расширения финансового образования, практико-ориентированной подготовки и стимулирования долгосрочного планирования для увеличения вовлечённости населения и укрепления инвестиционной среды Монголии.

Ключевые слова: участие в фондовом рынке; инвестиционная интенсивность; пробит-модель; модель Тобита; Монголия.

Финансирование: Исследование выполнено при финансовой поддержке внутреннего проекта Школы бизнеса Монгольского государственного университета.

Конфликт интересов: В представленной публикации отсутствует заимствованный материал без ссылок на автора и (или) источник заимствования, нет результатов научных работ, выполненных авторами публикации лично и (или) в соавторстве, без соответствующих ссылок. Авторы декларируют отсутствие конфликта интересов, связанных с публикацией данной статьи.

Для цитирования: Баянсан Пурэв, Энхбаяр Чойжил, Энх-Амгалан Бямбажав. Оценка влияния социодемографических факторов на инвестиционные решения // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2026. Т. 16, № 1. С. 178–190. <https://doi.org/10.21869/2223-1552-2026-16-1-178-190>

Поступила в редакцию 22.12.2025

Принята к публикации 21.01.2026

Опубликована 27.02.2026

© Баянсан Пурэв, Энхбаяр Чойжил, Энх-Амгалан Бямбажав, 2026

The impact of socio-demographic factors on investment decisions

Bayansan Purev¹, Enkhbayar Choijil¹ ✉, Enkh-Amgalan Byambajav¹

¹ National University of Mongolia
1 Baga Toiruu, Sukhbaatar District, Ulaanbaatar 14201, Mongolia,

✉ e-mail: enkhbayar.ch@num.edu.mn

Abstract

The relevance of this study arises from Mongolia's emerging retail investment landscape, where public participation in the stock market remains limited. The insufficient understanding of individual investment behavior complicates efforts to enhance financial inclusion. Examining socio-demographic and behavioral characteristics helps identify the incentives and constraints shaping investment decisions and strengthens the foundation for long-term financial culture.

The purpose of the study is to provide a comprehensive assessment of how socio-demographic and behavioral factors influence both the likelihood of participating in the stock market and the amount invested, as well as to clarify the mechanisms through which differences in investment behavior emerge.

Objectives. The objectives include evaluating the effects of gender, age, household size, and income on the probability of purchasing stocks; assessing how investment horizon, education, prior experience, and specialized training affect investment amounts; and comparing model specifications to identify stable determinants of investment activity.

Methodology. The methodology relies on a dataset of 868 respondents collected over sixteen days, of whom 519 were identified as active investors. A probit model is applied to estimate participation probabilities, while a Tobit model examines the determinants of investment amounts.

Results. The findings show that gender, age, household size, and income significantly influence participation decisions, whereas income, gender, investment horizon, education, experience, and training strongly increase investment volume.

Conclusions. The study highlights the need to expand financial education, strengthen practice-oriented training, and promote long-term planning as key measures to increase public engagement and support the development of a more robust investment environment in Mongolia.

Keywords: participation in the stock market; investment intensity; probit model; Tobit model; Mongolia.

Funding: The research was carried out with the financial support of an internal project of the School of Business of the Mongolian State University.

Conflict of interest: In the presented publication there is no borrowed material without references to the author and (or) source of borrowing, there are no results of scientific works performed by the authors of the publication, personally and (or) in co-authorship, without relevant links. The authors declares no conflict of interest related to the publication of this article.

For citation: Bayansan Purev, Enkhbayar Choijil, Enkh-Amgalan Byambajav. The impact of socio-demographic factors on investment decisions. *Izvestiya Yugo-Zapadnogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika. Sotsiologiya. Menedzhment = Proceedings of the Southwest State University. Series: Economics, Sociology and Management.* 2026;16(1):178–190. (In Russ.) <https://doi.org/10.21869/2223-1552-2026-16-1-178-190>

Received 22.12.2025

Accepted 21.01.2026

Published 27.02.2026

Введение

Инвестиционные решения представляют собой фундаментальный элемент финансового поведения, определяющий процессы накопления индивидуального благосостояния и функциональную эффективность рынков капитала. Несмотря на доминирование в классической финансовой теории предпосылки о рациональности инвесторов, максимизирующих ожидаемую полезность, современная научная дискуссия всё более подчёркивает значимость социодемографических характеристик: возраста, пола, уровня образования, дохода, профессии и семейного статуса – как ключевых показателей инвестиционного выбора. Указанные факторы формируют не только доступ к

нальности инвесторов, максимизирующих ожидаемую полезность, современная научная дискуссия всё более подчёркивает значимость социодемографических характеристик: возраста, пола, уровня образования, дохода, профессии и семейного статуса – как ключевых показателей инвестиционного выбора. Указанные факторы формируют не только доступ к

финансовым ресурсам, но и опосредуют влияние поведенческих искажений, субъективных представлений о риске и уровня финансовой грамотности, тем самым воздействуя на структуру инвестиционного портфеля и долгосрочные финансовые результаты.

Всё больше исследований подчёркивают важность демографических характеристик в объяснении различий в поведении инвесторов. Например, возраст тесно коррелирует с толерантностью к риску: молодые инвесторы, как правило, более склонны к инвестициям с высоким риском и высокой доходностью по сравнению со старшими возрастными группами, которые отдают приоритет сохранению капитала. Гендерные различия также хорошо задокументированы: мужчины, как правило, демонстрируют более высокую уверенность и склонность к риску, в то время как женщины часто придерживаются более консервативных стратегий, делая акцент на безопасности и стабильности [1]. Аналогично: уровень образования и дохода положительно коррелирует с финансовой грамотностью, диверсификацией и способностью интерпретировать сложные рыночные сигналы [2]. Эти выводы ставят под сомнение универсальность моделей рационального выбора и подчёркивают необходимость учёта социально-демографического разнообразия в инвестиционном анализе.

Современные систематические исследования акцентируют внимание на том, что социодемографические характеристики тесно взаимодействуют с элементами поведенческих финансов: эвристиками, эффектом избыточной уверенности, стадным поведением и др. – и тем самым формируют инвестиционные исходы [3]. Например, высокий уровень образования уменьшает подверженность когнитивным искажениям, тогда как лица с низкой финансовой грамотностью чаще ориентируются на социальные сигналы

или краткосрочные рыночные тенденции. Различия в доходах и профессиональном статусе обуславливают не только масштаб инвестиций, но и их структурную направленность: инвесторы с высокими доходами, как правило, формируют более диверсифицированные портфели, включающие акции, облигации и недвижимость, тогда как низкодоходные группы ограничиваются преимущественно консервативными и краткосрочными финансовыми инструментами [4].

Изучение указанных взаимосвязей приобретает особую актуальность для развивающихся рынков, где сохраняются существенные разрывы в уровне финансовой грамотности, доступе к финансовым услугам и участии населения в рынке капитала. Анализ влияния социодемографических факторов на инвестиционные решения позволяет формулировать обоснованные рекомендации для государственных институтов и финансовых организаций, включая разработку целевых программ финансового просвещения, создание инклюзивных инвестиционных продуктов и повышение качества консультативных услуг. Настоящее исследование вносит вклад в развитие научной литературы посредством систематического рассмотрения того, каким образом социодемографические характеристики формируют инвестиционное поведение, и предлагает теоретически и практико-ориентированные выводы, направленные на совершенствование процессов принятия решений инвесторами.

Социально-демографические факторы играют не второстепенную, а центральную роль в инвестиционном поведении. Они влияют на толерантность к риску, выбор портфеля и восприимчивость к поведенческим искажениям, что делает их критически важными переменными как для академических исследований, так и для разработки политики.

Рассмотрим теоретические основы исследования. Инвестиционные решения принимаются под влиянием не только рациональных экономических расчетов, но и социально-демографических характеристик, определяющих толерантность к риску, состав портфеля и поведенческие предубеждения. Традиционная теория финансов предполагает, что инвесторы действуют рационально, стремясь максимизировать полезность [5]; однако, современные исследования в области поведенческих финансов и экономики показывают, что демографическое разнообразие существенно влияет на результаты инвестиций [6]. Данная концепция объединяет множество теоретических перспектив для объяснения того, как социально-демографические переменные: возраст, пол, образование, доход, профессия и семейное положение – влияют на инвестиционное поведение.

1. *Теория поведенческих финансов.* Она подчеркивает влияние психологических и социальных факторов на процесс принятия решений. Демографические признаки, такие как возраст и пол, определяют подверженность инвесторов поведенческим искажениям – избыточной уверенности, стадному поведению, неприятию потерь и др. Например, молодые инвесторы нередко демонстрируют повышенную склонность к риску, тогда как женщины чаще выбирают более консервативные стратегии [7]. Эти результаты показывают, что социодемографическая гетерогенность приводит к вариативности инвестиционных стратегий, ставя под сомнение универсальность моделей рационального выбора.

2. *Теория человеческого капитала.* Согласно теории человеческого капитала, образование и доход повышают способность индивида обрабатывать финансовую информацию и принимать более сложные и обоснованные инвестиционные решения. Высокий уровень образо-

вания улучшает финансовую грамотность, способствует диверсификации портфеля и стимулирует переход к долгосрочным стратегиям. Доход определяет масштабы и гибкость инвестиционной деятельности, причём более состоятельные инвесторы чаще распределяют средства между различными классами активов [5]. Таким образом, социодемографические характеристики прямо влияют на качество инвестиционных решений посредством знаний и доступности ресурсов.

3. *Гипотеза жизненного цикла.* Она объясняет влияние возраста и семейного статуса на инвестиционное поведение. Молодые инвесторы, как правило, склонны к инвестициям, ориентированным на рост, тогда как более старшие группы уделяют приоритет сохранению капитала и обеспечению пенсионной устойчивости. Женатые и замужние индивиды часто выбирают более консервативные стратегии, ориентированные на долгосрочную финансовую стабильность [6]. Эта теория подчёркивает временное измерение социодемографического влияния на инвестиционные решения.

4. *Теория дефицита и ограниченности ресурсов.* Согласно теории дефицита, низкодоходные группы сталкиваются с когнитивными и финансовыми ограничениями, препятствующими оптимальному инвестированию. Недосток ресурсов усиливает ориентацию на краткосрочные и низкорисковые инструменты и снижает степень диверсификации. Этот подход объясняет, почему социально-экономические различия приводят к неравным инвестиционным результатам [8].

5. *Синтез теоретических подходов.* В совокупности рассмотренные теории показывают, что социодемографические факторы являются ключевыми показателями инвестиционного поведения. Они формируют уровень риск-толерантности, структуру портфеля и процессы принятия решений, воздействуя на финансовую

грамотность, выраженность поведенческих искажений и доступность ресурсов. Интеграция подходов поведенческих финансов, теории человеческого капитала, гипотезы жизненного цикла и теории дефицита создаёт комплексную теоретическую основу для анализа влияния демографического разнообразия на инвестиционные решения. Эта концептуальная рамка поддерживает эмпирический анализ, помещая социодемографические переменные в контекст устоявшихся экономических и поведенческих моделей.

Материалы и методы

Для выявления социально-демографических факторов, влияющих на инвестиционные решения, а именно на выбор инвестирования или покупки акций, была проведена оценка с использованием моделей Ложит (Logit) и Пробит (Probit), которые обычно применяются в регрессионном анализе с качественными (бинарными) ответами. В этом разделе зависимой переменной было определено, покупал ли респондент акции, а объясняющие переменные были взяты из социально-демографических вопросов анкеты: возраст, уровень образования, пол, личный доход, семейное положение, размер домохозяйства и место жительства (Улан-Батор или сельская местность).

Учитывая, что размер выборки был достаточно большим для аппроксимации генеральной совокупности, для оценки была выбрана модель Пробит, основанная на нормальном распределении.

Спецификация модели Пробит

Функциональная зависимость объясняющих переменных в модели выражается через кривую функции пробит. Модель Пробит напрямую связана со свойствами стандартизированного нормального распределения. Если Z – случайная переменная, подчиняющаяся стандартному нормальному распределению, то

функция модели Пробит выражается в следующей форме:

$$\Phi(z) = P[Z \leq z] = \int_{-\infty}^z \frac{1}{\sqrt{2\pi}} e^{-0.5u^2} du.$$

Математическое выражение этой функции представляет собой значение вероятности стандартного нормального распределения слева от точки z . В модели Пробит статистическая форма выражает вероятность p того, что зависимая переменная y примет значение 1 следующим образом:

$$p = P[Z \leq \beta_1 + \beta_2 x] = \Phi(\beta_1 + \beta_2 x).$$

$\Phi(z)$ обозначает пробит-функцию, т. е. функцию распределения (CDF) стандартного нормального распределения.

Интенсивность инвестирования и модель Тобита

После первоначального решения о том, приобретать ли акции, возникает следующий аналитический вопрос: каков объём вложений, т. е. какая часть капитала направляется инвестором на фондовый рынок. Предполагается, что социодемографические характеристики влияют не только на бинарный выбор участия, но и на величину инвестиций.

Существует ряд эконометрических подходов, позволяющих оценить данную зависимость; однако важным условием является использование модели, учитывающей всю выборку и обеспечивающей результаты, репрезентативные для фактического поведения респондентов. В связи с этим для анализа интенсивности инвестирования была применена модель Тобита (цензурированная регрессия).

Спецификация модели Тобит

Модель Тобита подходит в случаях, когда зависимая переменная подвержена цензурированию, т. е. наблюдаемые значения ограничены определенным диапазоном. В предыдущем разделе зависимая переменная была бинарной: принимая

значение 1, если респондент покупал акции, и 0 – в противном случае. В отличие от этого в настоящем анализе рассматривается непрерывный результат – денежная сумма, инвестированная в акции. Таким образом, хотя концептуально модель Тобита связана с более ранними качественными моделями ответа (Logit/Probit), она позволяет оценить интенсивность инвестиций.

Набор данных включает как лиц, купавших акции, так и тех, кто этого не делал. Для инвесторов зависимая переменная отражает фактическую сумму инвестиций, полученных из дохода. Для неинвесторов наблюдаемое значение равно нулю, хотя социально-демографическая информация (доход, размер домохозяйства, возраст, семейное положение, место жительства и т. д.) по-прежнему собирается для всех респондентов. Включение обеих групп позволяет модели Тобита анализировать инвестиционное поведение в зависимости от участия, учитывая при этом цензурирование на нулевом уровне.

Формально спецификация скрытых переменных представлена следующим образом:

$$y_i^* = \beta_1 + \beta_2 x + \dots + e_i,$$

где y_i^* – ненаблюдаемая (скрытая) сумма инвестиций; e_i – случайная ошибка, предполагаемая нормально распределённой, что соответствует предпосылкам пробит-модели. Наблюдаемая зависимая переменная определяется следующим образом:

$$y_i = \begin{cases} y_i^* & \text{при } y_i^* > 0, \\ 0 & \text{при } y_i^* \leq 0. \end{cases}$$

Таким образом, респонденты, не приобретавшие акции, рассматриваются как цензурированные на уровне нуля, в то время как инвесторы сообщают положительные непрерывные значения. Оценка параметров β_1, β_2, \dots не может

быть выполнена с использованием метода наименьших квадратов (OLS) вследствие цензурированности данных. Вместо этого применяется метод максимального правдоподобия (MLE), который является стандартным подходом для моделей Тобита.

Сбор данных был начат 31 октября 2025 г. посредством электронного распространения ссылки на анкету и QR-кода через Монгольскую ассоциацию дилеров ценных бумаг (MASD) среди 52 входящих в неё компаний – членов. Такая стратегия была направлена на расширение потенциальной аудитории респондентов, а также на повышение скорости и доступности распространения информации.

Дополнительно в период с 3 по 14 ноября 2025 г. были проведены очные встречи с 17 компаниями, осуществляющими деятельность на рынке ценных бумаг, где были представлены цели исследования, его значимость и дальнейшие этапы работы, а также была выражена просьба содействовать более активному участию индивидуальных инвесторов. Эти встречи сыграли важную роль в укреплении доверия к исследованию, повышении вовлечённости респондентов, улучшении качества данных и увеличении репрезентативности выборки.

В период с 5 по 11 ноября 2025 г. активность респондентов значительно возросла: ежедневное число участников варьировалось от 49 до 275 чел. Особенно резкий рост наблюдался в период с 6 по 11 ноября, когда совокупное количество респондентов увеличилось до 694–764 чел., что ясно отражает влияние проведённых очных информационных встреч и призывов к участию, организованных посредством компаний, работающих на рынке ценных бумаг. В последние дни опроса динамика участия стабилизировалась: ежедневно добавлялось от 2 до 33 новых респондентов (рис. 1).

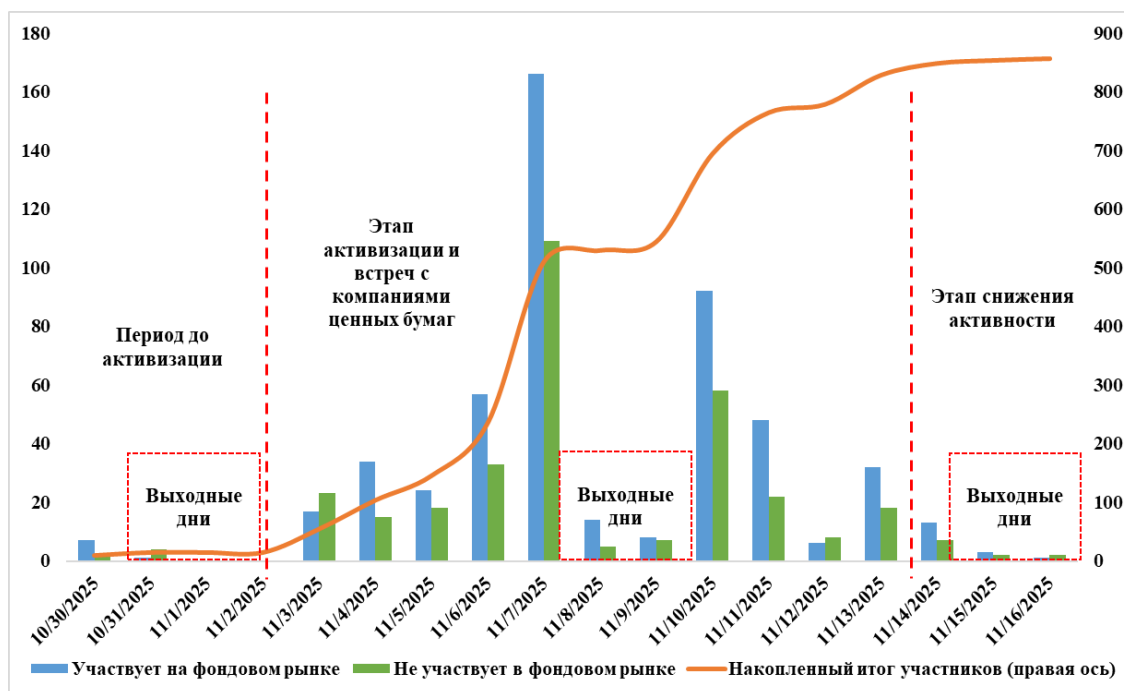


Рис. 1. Активность участия респондентов в опросе

В целом опрос проводился в течение 16 дней и собрал данные от 868 чел., из которых 519 являлись активными участниками рынка капитала.

Результаты и их обсуждение

Оценка пробит-модели

Оценивание пробит-модели осуществлялось методом максимального

правдоподобия (MLE). Анализ был направлен на выявление влияния выбранных социодемографических характеристик на вероятность приобретения акций. В модель были включены следующие переменные: пол, возраст, число членов семьи и доход. Рассмотрим полученные результаты (табл. 1).

Таблица 1. Оценка пробит-модели факторов, влияющих на решение о покупке акций

Variable	Coefficient	Std.errors	Z-Statistic
Constant	-0,233	0,202	-1,152
Gender	0,231***	0,089	2,583
Age	0,008**	0,003	2,404
Number	-0,052*	0,031	-1,667
Income	0,092***	0,027	3,329

* $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$ – статистическая значимость коэффициентов

Примечание. McFadden R-squared: 0,03. Observations with Dep = 0 : 339. Observations with Dep = 1 : 529. Log-Likelihood: 32,4.

Как это обычно наблюдается в пробит-моделях, значение псевдо- R^2 Макфаддена относительно невелико, что обусловлено бинарной природой зависимой переменной. Поэтому оценка качества модели

не должна основываться исключительно на данном показателе; более информативной является проверка прогностической способности модели.

Согласно полученным результатам, вероятность того, что респондент не приобретает акции, прогнозируется на уровне 19,47%, тогда как вероятность покупки акций составляет 89,04%. Это свидетельствует о том, что совокупность включённых объясняющих переменных обладает значительной прогностической силой и обеспечивает весомое объяснение инвестиционных решений.

Рассмотрим маргинальные эффекты на вероятность покупки акций (Пробит-модель) (рис. 2).

Пол (+0,231*):** мужчины имеют более высокую вероятность приобретения акций по сравнению с женщинами.

Возраст (+0,008):** у респондентов старшего возраста вероятность покупки акций статистически значимо выше.

Количество членов семьи (-0,052):* увеличение числа членов семьи снижает вероятность приобретения акций.

Доход (+0,092*):** более высокий уровень дохода существенно повышает вероятность инвестирования.

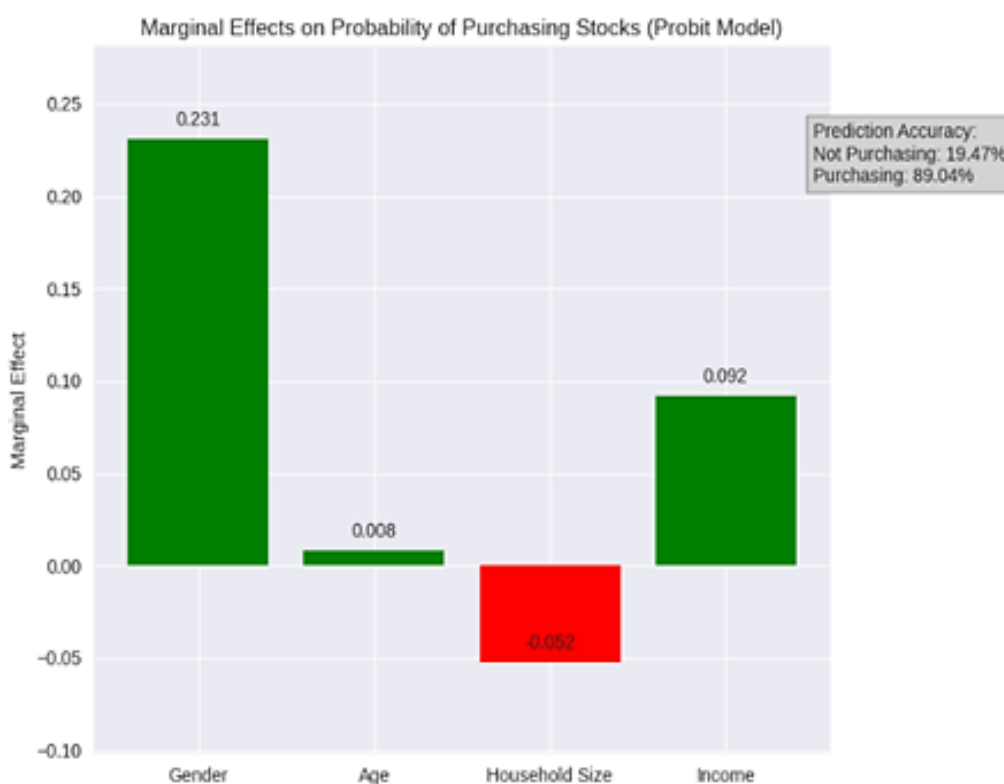


Рис. 2. Маргинальные эффекты на вероятность покупки акций (Пробит-модель)

Оценка модели Тобита

В данной части анализа зависимая переменная определена как объём инвестиций в акции, тогда как объясняющие переменные сформированы на основе социодемографических вопросов анкеты (возраст, образование, пол, доход, семейный статус, размер домохозяйства и место проживания – Улан-Батар или сельская местность).

Кроме того, в модель включены три переменные, относящиеся к инвестиционному поведению:

- 1) инвестиционный опыт (в годах);
- 2) инвестиционный горизонт;
- 3) участие в обучающих программах по рынку капитала.

Рассмотрим результаты оценки модели Тобита факторов, влияющих на объём инвестиций в акции (табл. 2).

Таблица 2. Результаты оценки модели Тобита факторов, влияющих на объём инвестиций в акции

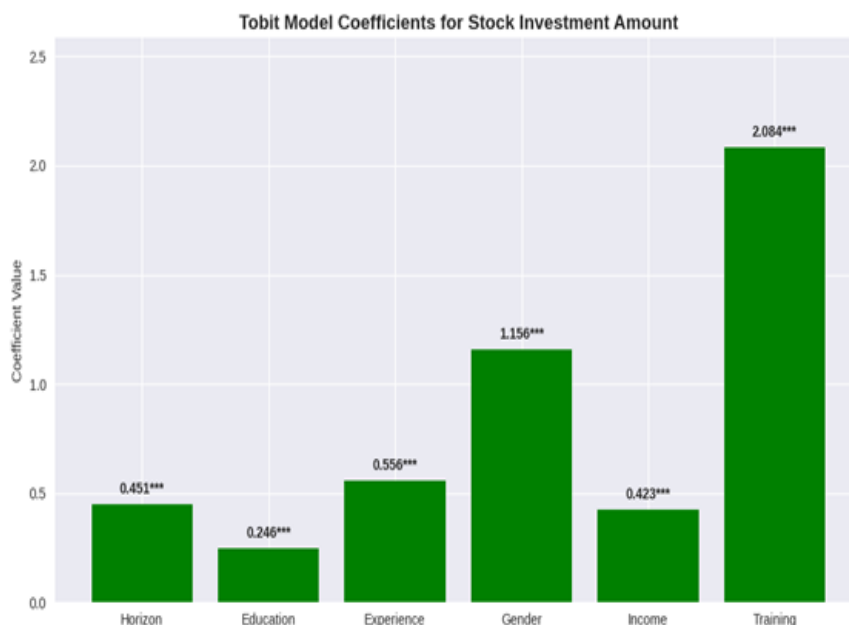
Variable	Coefficient	Std.errors	Z-Statistic
Constant	-7,127***	1,243	-5,731
Horizon	0,451***	0,079	5,656
Education	0,246***	0,090	2,738
Experience	0,556***	0,051	10,778
Gender	1,156***	0,333	3,463
Income	0,423***	0,108	3,890
Training	2,084***	0,365	5,703

*** $p < 0,01$ указывает на статистическую значимость коэффициента

Примечание. Left-censored observations: 339; Uncensored observations: 529; Log-Likelihood: -1681,45.

Модели были оценены методом максимального правдоподобия (MLE). В спецификации модели Тобита объясняющие переменные – пол, доход, инвестиционный горизонт, уровень образования, инвестиционный опыт и участие в обу-

чающих программах по рынку капитала – оказывают положительное и статистически значимое влияние на объём инвестиций в акции. Рассмотрим коэффициенты модели Тобита для суммы инвестиций в акции (рис. 3).

**Рис. 3.** Коэффициенты модели Тобита для суммы инвестиций в акции

Обучение (2,084*):** оказывает наиболее сильное положительное воздействие – участие в обучающих программах по рынку капитала существенно увеличивает объём инвестиций.

Инвестиционный опыт (0,556*):** каждый дополнительный год опыта статистически значимо повышает уровень инвестиций.

Пол (1,156*):** мужчины в среднем инвестируют большие суммы по сравнению с женщинами.

Доход (0,423*):** более высокий уровень дохода приводит к увеличению объёма инвестиций.

Инвестиционный горизонт (0,451*):** более длительный инвести-

ционный горизонт связан с большими объемами вложений.

Образование (0,246*):** высокий уровень образования положительно влияет на величину инвестиций.

Сравнительный анализ результатов двух моделей

Сопоставление результатов двух моделей показывает, что пол и доход являются устойчиво значимыми переменными как в Пробит-модели (решение о покупке акций), так и в модели Тобита (объем инвестиций). Это свидетельствует о том, что данные факторы влияют не только на вероятность участия в рынке акций, но и на интенсивность инвестирования после вступления в рынок.

Модель Тобита дополнительно подчёркивает важную роль таких переменных, как инвестиционный горизонт, образование, инвестиционный опыт и участие в обучающих программах, которые определяют величину инвестиций, но не влияют на исходное решение о покупке акций.

Пробит-модель, в свою очередь, выявляет возраст и размер домохозяйства как значимые детерминанты участия, однако эти факторы не оказывают статистически значимого влияния на объем инвестиций.

Полученные эмпирические результаты в значительной степени подтверждают закономерности, зафиксированные в предыдущих исследованиях по поведенческим финансам. В соответствии с выводами Barber и Odean [9] и Cueva et al. [10] пол выступает значимым детерминантом как участия в рынке акций, так и интенсивности инвестирования: мужчины демонстрируют более высокую вероятность приобретения акций и вкладывают большие суммы по сравнению с женщинами.

Негативная зависимость между возрастом и участием в фондовом рынке согласуется с предсказаниями гипотезы жизненного цикла, отраженными в рабо-

тах Доан и Йесмин [11], Лан и др. [12] и Тапа и Пун [13], подтверждая, что представители старших возрастных групп склонны к более консервативным инвестиционным стратегиям. Аналогичным образом выявленные сильные положительные эффекты дохода и образования как на решение о покупке акций, так и на объем инвестиций соответствуют результатам Аюб и др. [14], Шах и др. [15] и Лан и др. [12], подчёркивающих роль финансовых ресурсов и способности к обработке информации в формировании инвестиционного поведения.

Результаты, относящиеся к инвестиционному опыту и обучению, также подтверждают международные выводы [16], свидетельствуя о том, что накопление знаний и подготовленность существенно увеличивают величину инвестиций [17].

Особого внимания заслуживает отрицательное влияние размера домохозяйства на участие в рынке акций. Такой результат частично расходится с некоторыми исследованиями, в которых семейные обязательства лишь незначительно снижают склонность к риску. Данное отличие может отражать специфические для Монголии контекстуальные факторы, где крупные домохозяйства, вероятно, сталкиваются с более выраженными ограничениями ликвидности.

В совокупности полученные результаты подтверждают ключевые теоретические положения литературы, одновременно предлагая дополнительные эмпирические доказательства из развивающегося рынка, которые уточняют отдельные аспекты влияния демографических факторов (прежде всего, структуру домохозяйства и взаимодействие между опытом и интенсивностью инвестирования).

Выводы

В настоящем исследовании были проанализированы как решение о покупке акций, так и величина инвестиций на основе данных опроса, собранных среди

участников рынка ценных бумаг Монголии. Методологическая рамка объединяла анализ этапов выборки, оценку пробит-модели для бинарного выбора и оценку модели Тобита для цензурированной зависимой переменной, что позволило получить комплексное представление об инвестиционном поведении.

В целом опрос собрал 868 ответов, из которых 519 являлись активными участниками рынка, что обеспечило репрезентативность данных для эконометрического анализа.

Результаты пробит-модели показали, что пол, возраст, размер домохозяйства и доход статистически значимо влияют на вероятность приобретения акций. Мужчины, респонденты старшего возраста и лица с более высокими доходами демонстрировали более высокую вероятность инвестирования, тогда как увеличение размера домохозяйства снижало вероятность участия.

Результаты модели Тобита расширили анализ, показав, что пол, доход, инвестиционный горизонт, образование, инвестиционный опыт и участие в обучающих программах положительно влияют на объём инвестиций. Особенно сильное влияние оказывают опыт и обучение,

подчёркивая важность знаний и подготовки в формировании инвестиционного поведения.

Сравнительный анализ двух моделей выявил, что:

– пол и доход являются ключевыми детерминантами как решения об инвестировании, так и объёма вложений;

– возраст и размер домохозяйства значимы преимущественно для решения об участии;

– инвестиционный горизонт, образование, опыт и обучение определяют интенсивность инвестирования.

Полученные результаты имеют важное значение как для политики, так и для практики. Они показывают, что программы финансового просвещения, специализированные тренинги, развитие долгосрочного инвестиционного планирования могут существенно повысить как участие, так и объёмы инвестиций на рынке ценных бумаг.

Кроме того, социодемографические характеристики остаются центральным элементом анализа инвестиционного поведения, что указывает на необходимость разработки таргетированных стратегий для вовлечения различных групп потенциальных инвесторов.

Список литературы

1. Bushra B., Srivastav S., Kapoor S. Impact of gender, age, and education on investors' behavior: An empirical study of Delhi-NCR // *International Journal of System Assurance Engineering and Management*. 2024. <https://doi.org/10.1007/s13198-024-02534-1>
2. Sharma M. R., Vidyapith B., Aggarwal M. Impacts of Demographic Factors On Investment Decision // *International Journal for Research in Engineering Application & Management (IJREAM)*. 2023. N 09. P. 3.
3. Aditi S., Nisha K. Examining the factors influencing investment decisions of investors: Insights from a review of literature // *International Journal of Creative Research Thoughts*. 2024.
4. Mochi R., Venugopal R. Impact of demographic factors on the investor's investment decision: an empirical study // *International Journal of research and analytical reviews*. 2022.
5. Che Hassan N. Investment intention and decision making: A systematic literature review // *Sustainability*. 2023. N 15 (5). P. 3949.
6. Suhasini V. N., Rao K. V. G. Assessing the influence of demographic factors on investors' investment decisions // *International Journal of Science and Social Science Research*. 2024. N 2 (2). P. 82–93. <https://doi.org/10.5281/zenodo.13318267>

7. Agarwal S., Singh S. Behavioral biases and investment decision: A systematic literature review // *International Journal of Statistics and Applied Mathematics*. 2023.
8. IJCRT. Socio-Demographic Profile Influences on Investor Decision-Making // *International Journal of Creative Research Thoughts*. 2018.
9. Barber B. M., Odean T. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment // *Q. J. Econ.* 2001. N 116 (1). P. 261–92.
10. Boys will still be boys: Gender differences in trading activity are not due to differences in (over)confidence / C. Cueva, I. Iturbe-Ormaetxe, G. Ponti, J. Tomás // *J. Econ. Behav. Organ.* 2019. N 160. P. 100–20.
11. Doan H., Yeasmin S. The impact of demographic factors on financial risk tolerance: A replication study. URL: <https://uu.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2:1891472> (дата обращения: 11.11.2025).
12. Individual investment decision behaviors based on demographic characteristics: Case from China / Q. Lan, Q. Xiong, L. He, C. Ma // *PLoS One*. 2018. N 13 (8). P. e0201916. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0201916>
13. Thapa M., Pun D. B. How demographic characteristics shape risk tolerance: A study of individual investors in Nepal // *The Lumbini Journal of Business and Economics*. 2025. N 13 (1). P. 122–32.
14. Financial risk tolerance based on demographic factors: Pakistani perspective / M. S. Ayuub, H. M. N. Saleem, M. Latif, S. Aslam // *International Journal of Information, Business and Management*. 2015. Vol. 7, N 2. P. 202–238.
15. An empirical analysis of financial risk tolerance and demographic factors of business graduates in Pakistan / N. H. Shah, W. Khalid, S. Khan, M. Arif, M. A. Khan // *International Journal of Economics and Financial Issues*. 2020. N 10 (4). P. 220–234.
16. Hamurcu Ç., Hazar A., Babuşcu Ş. A portfolio-focused behavioral model linking financial literacy and risk tolerance: Evidence from mutual fund investors in Türkiye // *Borsa Istanbul Review*. 2025. N 25. P. 119–127.
17. van den Bergh-Lindeque A., Ferreira-Schenk S., Dickason-Koekemoer Z. Individual investor risk tolerance from a behavioural finance perspective in Gauteng, South Africa // *International Journal of Economics and Financial Issues*. 2021. N 11(4). P. 53–65.

References

1. Bushra B., Srivastav S., Kapoor S. Impact of gender, age, and education on investors' behavior: An empirical study of Delhi-NCR. *International Journal of System Assurance Engineering and Management*. 2024. <https://doi.org/10.1007/s13198-024-02534-1>
2. Sharma M.R., Vidyapith B., Aggarwal M. Impacts of Demographic Factors On Investment Decision. *International Journal for Research in Engineering Application & Management (IJREAM)*. 2023;(09):3.
3. Aditi S., Nisha K. Examining the factors influencing investment decisions of investors: Insights from a review of literature. *International Journal of Creative Research Thoughts*. 2024.
4. Mochi R., Venugopal R. Impact of demographic factors on the investor's investment decision: an empirical study. *International Journal of Research and Analytical Reviews*. 2022.
5. Che Hassan N. Investment intention and decision making: A systematic literature review. *Sustainability*. 2023;(15):3949.
6. Suhasini V.N., Rao K.V.G. Assessing the influence of demographic factors on investors' investment decisions. *International Journal of Science and Social Science Research*. 2024;(2):82–93. <https://doi.org/10.5281/zenodo.13318267>
7. Agarwal S., Singh S. Behavioral biases and investment decision: A systematic literature review. *International Journal of Statistics and Applied Mathematics*. 2023.

8. IJCRT. Socio-Demographic Profile Influences on Investor Decision-Making. *International Journal of Creative Research Thoughts*. 2018.
9. Barber B.M., Odean T. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *Q. J. Econ.* 2001;(116):261–92.
10. Cueva C., Iturbe-Ormaetxe I., Ponti G., Tomás J. Boys will still be boys: Gender differences in trading activity are not due to differences in (over)confidence. *J. Econ. Behav. Organ.* 2019;(160):100–20.
11. Doan H., Yeasmin S. The impact of demographic factors on financial risk tolerance: A replication study. Available at: <https://uu.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2:1891472> (accessed 11.11.2025).
12. Lan Q., Xiong Q., He L., Ma C. Individual investment decision behaviors based on demographic characteristics: Case from China. *PLoS One*. 2018;(13):e0201916. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0201916>
13. Thapa M., Pun D.B. How demographic characteristics shape risk tolerance: A study of individual investors in Nepal. *The Lumbini Journal of Business and Economics*. 2025;(13):122–32.
14. Ayuub M.S., Saleem H.M.N., Latif M., Aslam S. Financial risk tolerance based on demographic factors: Pakistani perspective. *International Journal of Information, Business and Management*. 2015;7(2):202–238.
15. Shah N.H., Khalid W., Khan S., Arif M., Khan M.A. An empirical analysis of financial risk tolerance and demographic factors of business graduates in Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*. 2020;(10):220–234.
16. Hamurcu Ç., Hazar A., Babuşçu Ş. A portfolio-focused behavioral model linking financial literacy and risk tolerance: Evidence from mutual fund investors in Türkiye. *Borsa Istanbul Review*. 2025;(25):119–127.
17. van den Bergh-Lindeque A., Ferreira-Schenk S., Dickason-Koekemoer Z. Individual investor risk tolerance from a behavioural finance perspective in Gauteng, South Africa. *International Journal of Economics and Financial Issues*. 2021;(11):53–65.

Информация об авторах / Information about the Authors

Баянсан Пурэв, старший преподаватель кафедры финансов Бизнес-школы, Монгольский государственный университет, г. Улан-Батор, Монголия, e-mail: bayansan.p@num.edu.mn

Bayansan Purev, Senior Lecturer at the Department of Finance of the School of Business, National University of Mongolia, Ulaanbaatar, Mongolia, e-mail: bayansan.p@num.edu.mn

Энхбаяр Чойжил, профессор кафедры финансов Бизнес-школы, Монгольский государственный университет, г. Улан-Батор, Монголия, e-mail: enkhbayar.ch@num.edu.mn

Enkhbayar Choijl, Professor at the Department of Finance of the School of Business, National University of Mongolia, Ulaanbaatar, Mongolia, e-mail: enkhbayar.ch@num.edu.mn

Энх-Амгалан Бямбажав, доцент кафедры финансов Бизнес-школы, Монгольский государственный университет, г. Улан-Батор, Монголия, e-mail: enkhamgalan@num.edu.mn

Enkh-Amgalan Byambajav, Associate Professor at the Department of Finance of the School of Business, National University of Mongolia, Ulaanbaatar, Mongolia, e-mail: enkhamgalan@num.edu.mn