



The Relationship Between Psychological Characteristics and Individual Financial Knowledge with Subjective Risk-Taking and Shareholder Financial Disputes

Javad Rezaei¹, Alireza Mehrazeen^{2*}, Abolghasem Masihabadi³

Received: 2025/02/05

Accepted: 2025/03/10

Research Paper

Extended Abstract

Background and Purpose: Exposure to financial risk is an inherent part of company operations and commercial activity, shaped by broader economic conditions and environmental factors. Effective financial risk management allows such risks in real-world contexts to be identified, assessed, and controlled. As financial systems have grown more complex due to technological advancement and financial innovation, risk management has become an essential component of competitiveness for companies and financial institutions. Financial developments within product markets and macroeconomic conditions influence investor decisions in the capital market. Therefore, identifying investors' tolerance thresholds in the face of financial risk is becoming increasingly important for maintaining capital market stability. This study examines the association between psychological traits and individual financial knowledge with subjective risk-taking behaviour and financial disputes among shareholders listed on the Tehran Stock Exchange in 2024.

Methodology: This study is applied in nature and adopts a descriptive-correlational approach to data collection and analysis. The descriptive statistics section presented data using bar charts, frequency tables, mean tables, standard errors, and related statistical measures. For inferential analysis, structural equation modelling (SEM) was used to test the research hypotheses. Data analysis was conducted using SPSS and SmartPLS software. The study sample consisted of 265 shareholders from the Tehran Stock Exchange. Data were collected through a structured questionnaire comprising items related to psychological traits, financial knowledge, risk-taking behaviour, and financial disputes.

Findings: The results indicate a statistically significant relationship between financial literacy and shareholders' subjective risk-taking and between computational skills and subjective risk-taking. A positive association was also identified between financial literacy, shareholder financial disputes, computational skills and financial disputes. However, the relationship between subjective risk-taking and shareholder financial disputes was not statistically

1. Department of Accounting, Neyshabur Branch, Islamic Azad University, Neyshabur, Iran. (Email: 0937861979@iau.ac.ir)

2. Department of Accounting, Neyshabur Branch, Islamic Azad University, Neyshabur, Iran. (Corresponding Author) (Email: Alireza.Mehrazeen@iau.ac.ir)

³. Department of Accounting, Neyshabur Branch, Islamic Azad University, Neyshabur, Iran (Email: Abolghasem.Masihabadi@iau.ac.ir)



significant. Additionally, the findings demonstrate that personality traits and family communication patterns significantly impact financial disputes and shareholders' subjective risk-taking.

Discussion: This study explored the relationships among psychological characteristics, individual levels of financial knowledge, subjective risk tolerance, and financial disputes among shareholders of the Tehran Stock Exchange, yielding results with both theoretical and practical relevance. The findings indicate that financial literacy and computational skills are critical in shaping shareholders' financial behaviour. Individuals with higher levels of financial literacy, demonstrating a stronger grasp of financial principles and capital market mechanisms, tend to exhibit greater willingness to accept financial risk. This awareness enables them to navigate market volatility more confidently and reduce susceptibility to financial disputes. Similarly, advanced computational skills contribute to a more accurate analysis of financial data, facilitating improved risk assessment and opportunity evaluation. These abilities promote informed risk-taking and contribute to declining financial conflicts, as individuals with stronger analytical capabilities are less likely to commit financial errors or misinterpret information. Personality traits also influence the management of financial risk and conflict. Shareholders characterized by emotional stability, patience, and self-regulation are less prone to financial disputes, as their decision-making tends to be more deliberate and risk-averse. Conversely, while more inclined to take financial risks, individuals with adventurous or bold temperaments may still manage financial conflict effectively when their risk-taking is grounded in adequate financial knowledge. Moreover, family communication patterns emerge as a significant psychological factor. Supportive and constructive family relationships reduce financial conflict and encourage subjective risk-taking. Such environments provide not only emotional reassurance but also psychological stability during financial decision-making processes. This finding highlights the broader influence of familial support in enhancing an individual's capacity to manage financial risk. One of the key findings of this study was the rejection of the hypothesis proposing a direct relationship between subjective risk-taking and financial disputes. Contrary to initial expectations, risk-taking behaviour alone does not necessarily result in financial conflict. This suggests that other variables, such as financial knowledge, management competence, and social support, play a more substantial role in mitigating financial disputes. Unlike previous studies, which often link risk-taking directly to financial tension, the present findings indicate that such disputes are more likely to arise when risk-taking occurs without adequate knowledge, supportive networks, or strong family connections. Compared to earlier research, these results emphasize the interaction between psychological traits and financial knowledge, highlighting that integrating these elements can improve financial decision-making and reduce associated stress.

Keywords: Subjective Risk Taking, Financial Disputes, Computational Skills, Financial Literacy, Family Communication Patterns, Personality Traits.

JEL Classification: G11, G41



رابطه ویژگی‌های روان‌شناسی و میزان دانش مالی فردی با ریسک‌پذیری ذهنی و اختلافات مالی سهام‌داران

جواد رضایی^۱، علی‌رضا مهرآذین^{۲*}، ابوالقاسم مسیح آبادی^۳

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۱/۱۷

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۲/۲۰

چکیده

این تحقیق به بررسی رابطه ویژگی‌های روان‌شناختی و میزان دانش مالی فردی با ریسک‌پذیری ذهنی و اختلافات مالی سهام‌داران در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۴۰۳ پرداخته است. نمونه آماری تحقیق که به روش خوشه‌ای- تصادفی ساده در دسترس انتخاب گردید، شامل ۲۶۵ نفر از سهام‌داران بورس تهران بوده است. ابزار جمع‌آوری داده‌ها پرسش‌نامه‌ای بوده که شامل سؤالات مختلف در زمینه ویژگی‌های روان‌شناختی، دانش مالی، ریسک‌پذیری و اختلافات مالی است. نتایج نشان می‌دهند که بین سواد مالی و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران، همچنین بین مهارت‌های محاسباتی و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران، ارتباط معناداری وجود دارد. همچنین، بین سواد مالی و اختلافات مالی سهام‌داران و نیز بین مهارت‌های محاسباتی و اختلافات مالی، رابطه‌ای مثبت مشاهده شد. با این حال، رابطه بین ریسک‌پذیری ذهنی و اختلافات مالی سهام‌داران معنادار نبوده است. تحقیق همچنین نشان داد که ویژگی‌های شخصیتی و الگوهای ارتباطی خانواده نیز تأثیرات معناداری بر اختلافات مالی و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران دارند. این نتایج می‌توانند به عنوان مبنای پیشنهادی مدیریتی و آموزشی برای سهام‌داران و تحلیلگران بازار سرمایه در جهت کاهش اختلافات مالی و ارتقای تصمیم‌گیری‌های مالی به کار روند.

کلیدواژه: ریسک‌پذیری ذهنی، اختلافات مالی، مهارت‌های محاسباتی، سواد مالی، الگوهای ارتباطی خانواده، ویژگی‌های شخصیتی

طبقه‌بندی موضوعی: G11، G41.

۱. گروه حسابداری، واحد نیشابور، دانشگاه آزاد اسلامی، نیشابور، ایران (Email: 0937861979@iau.ac.ir)

۲. گروه حسابداری، واحد نیشابور، دانشگاه آزاد اسلامی، نیشابور، ایران (نویسنده مسئول) (Email: Alireza.Mehrazeen@iau.ac.ir)

۳. گروه حسابداری، واحد نیشابور، دانشگاه آزاد اسلامی، نیشابور، ایران (Email: Abolghasem.Masihabadi@iau.ac.ir)



مقدمه

فقدان مهارت‌های محاسباتی و سواد مالی باعث می‌شود که فرد به نحو شتاب‌زده و بدون در نظر گرفتن خطرات مالی و پیامدهای نامطلوب در طول زمان عمل کند. این آثار مثبت و منفی در حسابداری و مدیریت مالی نیز در رابطه با آموزش مباحث مالی بررسی می‌شود که اغلب به‌عنوان پیش‌بینی‌کننده رفتار خوب مالی نیز دیده می‌شود (هوستون^۱، ۲۰۱۰).

بنابراین بحث بسیار زیادی در مورد آنچه در مدرسه باید به کودکان آموزش داده شود، وجود دارد. اسکوارچوک و همکاران^۲ (۲۰۱۴) استدلال می‌کنند که آشنایی کودکان به مفاهیم حسابداری شانس موفقیت آن‌ها را در زندگی آینده افزایش می‌دهد. علاوه بر این پترس^۳ (۲۰۱۲) بیان می‌کند که این دانش برای تصمیم‌گیری مفید است؛ زیرا اجازه می‌دهد محاسبات در تمام سطوح فعالیت آتی افراد از جمله تصمیم‌گیری در مورد مسائل مالی روزمره تا قیمت‌گذاری سهام در نظر گرفته شود. استریت و همکاران^۴ (۲۰۰۵) معتقدند که مهارت‌های محاسباتی به‌عنوان توانایی تفسیر و استفاده از اعداد در زندگی روزمره و دانش مالی به‌عنوان تمایل به استفاده از مفاهیم عددی می‌تواند در خانه، در محل کار و یا در جامعه به‌طور کلی برای حل مشکلات در نظر گرفته شود.

از سویی هر روز مردم با نیاز به تصمیم‌گیری‌هایی مواجه می‌شوند که اغلب ناشی از عدم اطمینان است. به این ترتیب تمام تصمیم‌های شامل یک عنصر ریسک است مگر اینکه یک نتیجه صددرصد تضمین شده باشد (روزکوسکی و گرابل^۵، ۲۰۱۰). برداشت شخصی افراد از میزان ریسک را ریسک ذهنی یا درکی می‌گویند. ریسک‌پذیری مالی یک مسئله مهم است؛ زیرا سرمایه‌گذارانی که با موضوع آشنا نیستند ممکن است انتخاب‌هایی را که برای انتخاب‌های ایدئال بسیار محافظه‌کار هستند، انتخاب کنند و معمولاً ریسک مالی را مخالف سلامت مالی می‌دانند. از این دیدگاه ریسک‌پذیری را می‌توان به‌عنوان تمایل به داشتن یک شانس (روزکوسکی و گرابل^۵، ۲۰۱۰) یا مقدار عدم قطعیت بازده سرمایه‌گذاری که سرمایه‌گذار به آن تمایل دارد (انبار و اکر^۶، ۲۰۱۰) تعریف کرد.

علاوه بر این، محققان مانند برنان و کراس (۱۹۷۶)، والس و دایر (۱۹۹۶) و بارسکی و همکاران (۱۹۹۷) ادعا می‌کنند که ریسک‌پذیری معکوس ریسک‌گریزی است؛ یعنی افرادی که ریسک‌گریز هستند، تحمل خطر کمتر را دارند (فاف و همکاران^۷، ۲۰۰۸).

با توجه به این که تصمیم‌گیری‌های مالی نیاز به توانایی انجام محاسبات ریاضی، از جمله برخی از پیچیده‌ترین عملیات دارد، مهارت‌های شمارشی می‌تواند به مردم کمک کند که در این محیط مالی بسیار پیچیده زندگی کنند و با آن کار کنند (لوساردی^۸، ۲۰۱۲). وود و همکاران^۹ (۲۰۱۵) مهارت‌های شمارشی را به‌عنوان ظرفیت شناخت و دستکاری مفاهیم ریاضی پایه تعریف می‌کنند که به نوبه خود در بسیاری از شرایط تصمیم‌گیری مهم هستند.

افرادی که این توانایی را در سطح پیشرفته‌ای دارند، می‌توانند تصمیمی صحیح بگیرند، به‌عنوان مثال، آن‌ها توانایی انتخاب‌های بهتر تحت شرایط ریسکی را کسب می‌کنند. این مهم، در درجه اول به دلیل حس دقیق ذهنی

1. Huston
2. Skwarchuk et al.
3. Peters
4. Street et al.
5. Roszkowski & Grable
6. Anbar & Eker
7. Faff et al.
8. Lusardi
9. Wood et al.

برای اندازه‌گیری سود و زیان یا احتمالات مشارکت در تجارت اتفاق می‌افتد (کوکلی و کلی^۱، ۲۰۰۹). در طرف مقابل، فقدان مهارت‌های شمارشی باعث می‌شود که فرد به نحو شتابزده و بدون در نظر گرفتن خطرات مالی و پیامدهای نامطلوب در طول زمان عمل کند. این آثار مثبت و منفی در حسابداری نیز در رابطه با آموزش مالی بررسی می‌شود که اغلب به‌عنوان پیش‌بینی‌کننده رفتار خوب مالی نیز دیده می‌شود (هوستون، ۲۰۱۰).

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

سواد مالی^۲ توسط بنیاد مالی تحقیق در آموزش انگلستان به شرح ذیل تعریف شده است: توانایی قضاوت آگاهانه و تصمیم‌گیری مؤثر در استفاده از منابع پولی و مدیریت در تبیین آن (نکتور و همکاران^۳، ۱۹۹۲). بسیاری از افراد با وجود اهمیت آشکار سواد مالی، به دنبال ارتقای آن نیستند. شواهد نشان می‌دهد که تعداد زیادی از افراد از درک مفاهیم ابتدایی مالی نیز عاجز می‌باشند. به‌طور کلی عموم مردم نمره ضعیفی در زمینه سواد مالی دارند و قادر به درک ابزارهای مالی نیستند. (میرر و اسرپینگر^۴، ۲۰۱۳)

موضوع دانش مالی و نگرش افراد مختلف نسبت به پول و لزوم بررسی آن از این جهت بااهمیت است که عدم کفایت دانش مالی، زندگی افراد، خانواده، دوستان و شریکان تجاری آن‌ها را به سبب تصمیم‌گیری‌های نامناسب مالی تحت‌الشعاع قرار می‌دهد و این امر آثار نامناسب بر جامعه داشته و حتی سبب کاهش ثروت ملی و در نهایت کاهش سطح رفاه مالی در جامعه می‌گردد. (اسلاتر^۵، ۲۰۰۶)

بسیاری از اقشار جامعه به دلیل نداشتن دانش کافی سرمایه‌گذاری از تأثیر عوامل مختلف بر شرایط اقتصادی صنایع موجود در کشور و از ظرفیت‌های آن‌ها آگاهی ندارند. این مسئولیت بر عهده دولت است که با اطلاع‌رسانی و آموزش هدفمند متناسب با فهم اقشار مختلف جامعه آن‌ها را آگاه سازد. فقط و فقط کافی است تا مردم بدانند که افزایش قیمت ارز یک تهدید نیست، بلکه یک فرصت سرمایه‌گذاری مثلاً در صنعت پتروشیمی کشور است. کافی است که مردم بدانند افزایش قیمت طلا یک تهدید نیست، بلکه یک فرصت سرمایه‌گذاری در صنعت طلای کشور و در نهایت توسعه صادراتی کشور ما است. این آگاهی در درجه اول موجب کسب سود شخص سرمایه‌گذار می‌شود و پس از آن باعث رونق صنایع مختلف کشور شده و در نگاه کلان رشد اقتصادی کشور را به همراه خواهد داشت. (اسلاتر، ۲۰۰۶)

اختلاف مالی یک شکایت در مورد ارائه خدمات مالی است. عموم مردم سواد مالی و آگاهی ریسک نامناسب و ناکافی دارند و همچنین عدم تقارن اطلاعات موجود بین مؤسسات مالی و مردم ممکن است موجب تشدید اختلافات مالی شود. شن و همکاران^۶ (۲۰۱۶) نشان دادند که سطح اختلافات مالی به شدت با سواد کاهش می‌یابد و حتی زمانی که آموزش و سواد اولیه مالی را بررسی می‌کنند، متوجه شدند افراد با سطح پایین سواد مالی به احتمال بیشتر سطح بالا یا متوسط از تجربه اختلاف مالی را دارند. در مقابل، افراد با سواد مالی عمومی فراوان، کمترین میزان از سطح بالا و متوسط تجربه‌های اختلاف مالی دارند. موارد تقلب شامل کارتهای اعتباری، بانکداری برخط، دستگاه خودپرداز، مشاوره سرمایه‌گذاری و جمع‌آوری کمک‌های غیرقانونی که اغلب رخ می‌دهد، تحمیل درد و رنج قابل توجه

1. Cokely & Kelley
2. Financial Literacy
3. Nector et al
4. Meier & Sprenger
5. Slaughter
6. Shen et al.

و ضرر و زیان به عموم مردم است. حل اختلاف مالی یک جنبه ضروری حفاظت از سرمایه‌گذار است. با این حال بررسی تحقیقات مربوط به این موضوع محدود است.

کاهش درآمدهای قابل‌تصرف نیروی کار، مسلط شدن سازوکار بازار تقریباً بر همهٔ مایحتاج خانوارها و کسب‌وکارها و تبدیل به کالا شدن (کالاسازی) بسیاری از خدمات، از نتایج اقتصاد پس از دههٔ ۱۹۷۰ بود و این مسئله تا جایی پیش رفت که برای انتخاب برنامه‌های بازنشستگی نیز نیاز به درک برخی رویه‌های مالی و اقتصادی بود. از طرفی همزمان بنگاه‌ها نیز در فشارهای مختلف اقتصادی قرار گرفتند. بحران‌های گاه و بیگاه نیز مزید بر علت شدند تا بنگاه‌ها به فکر راه‌های جدید تأمین مالی باشند و همین انگیزه‌ای شد برای توسعهٔ ابزارها و به تبع آن بازارهای جدید مالی. به این ترتیب کاملاً واضح است که آگاهی حداقلی از سواد مالی برای تنظیم برنامه‌های مالی، تهیهٔ برخی از خدمات، طراحی قراردادهای کاری، تأمین منابع مالی و حتی تأمین دوران بازنشستگی ضروری است. (اسلامی بیدگلی، ۱۳۹۴)

واژهٔ "سواد مالی" دربرگیرندهٔ مفاهیمی نظیر آگاهی مالی، مهارت‌های مالی (مهارت‌هایی همچون توانایی محاسبهٔ بهرهٔ ترکیبی، مدیریت پول و برنامه‌ریزی مالی) دانش و علم در خصوص محصولات و مؤسسات مالی است. البته این مفاهیم گاهی در عمل همپوشانی دارند. (دیانتی دیلمی و حنیف‌زاده، ۱۳۹۴) همچنین نشان داده شده است که دانش مالی بهبودیافته تأثیر مثبتی بر برنامه‌ریزی بازنشستگی، مشارکت بازار، شرایط وام مسکن، استفادهٔ مناسب از بدهی‌ها دارد. (هانسون و السون^۱، ۲۰۱۸)

اختلاف بین سواد مالی شخصی و کاهش دانش در جامعه باعث تحریک تلاش‌های آموزشی برای کاهش این اختلاف شده است. تعدادی از مطالعات اجتماعی، تأثیرات اجتماعی متعدد بر روی سواد مالی جوانان را بررسی کرده‌اند. از ۳ نیروی اجتماعی اصلی مدرسه، کار و خانواده به‌طور مداوم نشان داده شده است که خانواده بیشترین تأثیر را بر سواد مالی افراد دارد. افرادی که والدین خود را به‌عنوان یک منبع مهم از اطلاعات مالی توصیف می‌کنند، به‌طور کلی دارای دانش مالی بیشتر و شیوه‌های مالی بهتر هستند. افرادی که اطلاعات مالی بیشتری از پدر و مادرشان به دست بیاورند، در رفتارشان بهبود در هدف مالی صرفه‌جویی را نشان می‌دهند. (میمورا و همکاران^۲، ۲۰۱۵)

گفتگو درون خانواده در خصوص مسائل مالی دانش مهمی را فراهم می‌کند که عاملی برای در نظر گرفتن برنامه‌های مالی است. تجربهٔ مالی والدین با افزایش آگاهی مالی و رفتار مسئولانه در میان جوانان مرتبط است و رفتار والدین از جمله بحث‌های صریح مالی با کودکان، تأثیر مستقیمی بر رفتار مالی آیندهٔ آن‌ها دارد. والدین و نوع نحوهٔ مدیریت زندگی که منجر به تربیت فرزندان منظم می‌گردد، باعث می‌شود تا این فرزندان مسئولیت بیشتری در قبال هزینهٔ هر واحد پولی را داشته باشند. (تانگ و همکاران^۳، ۲۰۱۵)

واضح است که ارتباط والدین با فرزندان و نوع شخصیت خانوادگی و فردی والدین در رفتار مالی جوانان و رفاه مالی آنان تأثیرگذار می‌باشد. سواد مالی در میان افراد تأثیری مثبت در برنامه‌ریزی، تصمیم‌گیری صحیح، استفادهٔ درست از فرصت‌های مالی، برنامه‌ریزی برای بازنشستگی، توانایی تجزیه و تحلیل‌های مالی و ارتقای نگاه مالی دارد.

تانگ و همکاران (۲۰۱۵) یک مدل اجتماعی سلسله‌مراتبی مالی را توسعه دادند که با پیش‌بینی رشد اجتماعی با توجه به والدین، مدرسه و کار در طول دوران بلوغ آغاز می‌شود. نویسندگان استدلال می‌کنند که اجتماعی شدن ابتدا

1. Hanson & Olson
2. Mimura et al.
3. Tang et al.

بر نتایج یادگیری و سپس بر نگرش‌های مالی که هر دو بر رفتار مالی مؤثرند، تأثیر می‌گذارد. نتایج آن‌ها، براساس نمونه‌ای از بیش از ۲۰۰۰ دانشجوی کالج، نشان‌دهنده تأثیر قوی و ماندگار رفتار مالی والدین و گفتگو با افراد بالغ بر دانش مالی، نگرش، و رفتارها می‌باشد. علاوه بر این، رفتارهای مالی به‌طور مثبت با فرصت‌های یادگیری اجتماعی مختلف، از جمله گفتگوهای خانوادگی، هم‌بسته است. درنهایت وجود ارتباط بین خانواده و دانش مالی در تحقیقات مشخص شده است. (هانسون و اولسون، ۲۰۱۸)

ریسک ناشی از عدم قطعیت^۱ یا ابهام^۲، در بسیاری از تصمیم‌های مهم زندگی (اگر در همه نباشد) وجود دارد و تحقیقات نشان می‌دهد که تأثیری پایدار بر گزینش بین موارد متنوع تصمیم دارد. (کامرر و وبر^۳، ۱۹۹۲) علی‌الخصوص در موارد تجاری، عواقب تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آینده‌نگرانه به‌ندرت با قطعیت شناسایی شده‌اند و در نتیجه ابهام به صورت یک قاعده درآمده است، به جای این که یک استثنا باشد. علاوه بر این در تحقیقات پیشین نشان داده شده است که عدم قطعیت و ابهام، آثاری منفی بر تصمیم‌های تخصیص منابع توسط تصمیم‌گیرندگان دارند. (برای مثال؛ هو و همکاران^۴، ۲۰۰۲ و ۲۰۰۵)

سرمایه‌گذاری فرایندی پیچیده است که دربرگیرنده پردازش چندین عامل و گام‌های متفاوتی است. تصمیم‌های سرمایه‌گذاران برگرفته از مدل‌های پیچیده مالی می‌باشد. این مدل‌ها مبتنی بر ریسک و بازده مورد انتظار از یک سرمایه‌گذاری و مدل‌های مبتنی بر ریسک قیمت‌گذاری دارایی‌ها، مانند مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌گذاری می‌باشند. اما تصمیم‌ها همواره براساس منابع شخصی و مدل‌های پیچیده اتخاذ نمی‌شوند و در آن عوامل موقعیتی لحاظ نمی‌شوند. نظریه استاندارد تصمیم‌گیری، بر این باور است که افراد براساس منطق و به‌صورت عقلایی عمل می‌کنند. نظریه سبد سهام مدرن که مارکوویتز^۵ در سال ۱۹۵۲ ارائه کرد، نشان می‌دهد که چگونه سرمایه‌گذاران عقلایی، اساس تصمیم‌های خود در زمینه انتخاب سبد سهام را دو متغیر ریسک و بازده قرار می‌دهند و با استفاده از بازده و واریانس، سبد سهام خود را متنوع کرده و از این طریق، یک سبد سهام بهینه ایجاد می‌نمایند. اما این مدل، قادر به توضیح رفتار سرمایه‌گذاران در شرایط واقعی نیست. این انحراف سیستماتیک از انتخاب سبد بهینه سهام در رویکرد مالی استاندارد، زمینه ارائه دیدگاه مالی- رفتاری و مالی- اقتصادی را فراهم نمود. (خواجوی و فتاحی، ۱۳۹۲) در دیدگاه مالی- رفتاری، افراد عادی بازیگر در بازار سرمایه جانشین افراد منطقی تصمیم‌گیر در دیدگاه مالی، قرار می‌گیرند.

تحمل ریسک مالی و رفتار ریسک‌پذیری، از مهم‌ترین پدیده‌ها در شاخه علوم مدیریت، مالی، روان‌شناسی و اقتصاد هستند. (روسزکوسکی^۶ و همکاران، ۲۰۰۵) درک رفتار ریسک مالی افراد می‌تواند برای ارائه‌دهندگان خدمات مالی و سیاست‌گذاران مفید باشد، چراکه به دنبال ارائه محصولات مالی نوین می‌باشند. تحمل ریسک مالی، از عواملی است که رفتار ریسک‌آمیز افراد را تعیین می‌کند. تحمل ریسک مالی، توانایی سرمایه‌گذاران برای انتخاب سرمایه‌گذاری‌های پرریسک را افزایش می‌دهد. (اروین^۷، ۱۹۹۳) انتخاب سرمایه‌گذاری پرریسک، احتمالاً ارزش سهام سرمایه‌گذار را افزایش می‌دهد و در عین حال این امکان نیز وجود دارد که عکس آن رخ دهد. (یائو و همکاران^۸،

1. Uncertainty
2. Ambiguity
3. Camerer & Weber
4. Ho et al.
5. Markowitz
6. Roszkowski
7. Irwin
8. Yao et al.

۲۰۰۵) شخصی که تمایل به ریسک دارد، رفتارهای ریسک‌پذیرانه بیشتری مانند رفتار ریسک‌پذیری مالی از خود نشان خواهد داد که دارای ارتباطی مستقیم با تحمل ریسک مالی می‌باشد. بنابراین، اهمیت درک تحمل ریسک مالی برای سرمایه‌گذاران و ارائه‌دهندگان خدمات مالی، روزبه‌روز در حال افزایش است. از دیدگاه سرمایه‌گذاران جزء، این امر به آنان کمک می‌کند تا تصمیم‌های مالی بهتری را اتخاذ نمایند و از ناامیدی پرهیز کنند همچنین این اعتقاد را بهبود می‌بخشد که تصمیمشان صحیح است. از دیدگاه ارائه‌دهندگان خدمات مالی، این امر به آنان کمک می‌کند تا با ارائه گزینه‌های سرمایه‌گذاری بهینه و پرهیز از قطع روابطشان با مشتریان، ارزش سرمایه‌گذاران خرد را افزایش دهند. تاکنون مطالعات متعددی بر تحمیل ریسک مالی تمرکز شده است. در مورد ریسک‌پذیری نیز مطالعات گسترده‌ای انجام شده که تلاش کرده‌اند با استفاده از متغیرهایی مشهود همچون جنسیت، وضعیت تأهل و ... به توضیح آن بپردازند. در این رابطه مطالعات پیشین نشان داده‌اند که زنان نسبت به مردان، محافظه‌کارتر هستند که این تفاوت، برگرفته از خصوصیات شخصی آنان - جستجوگر هیجان و جستجوگر احساسات - است علاوه بر این، سن و عمر افراد یکی از مهم‌ترین و پذیرفته‌ترین عواملی است که تاکنون مطرح شده است. افراد پیرتر نسبت به افراد جوان، تمایل دارند که ریسک کمتری را بپذیرند، شاید به این خاطر که افراد پیرتر، زمان کمتری برای دستیابی به اهداف خود دارند. (روسزکوسکی و همکاران، ۲۰۰۵).

علاوه بر این، نتایج تحقیقات و باور عمومی مؤید این موضوع است که افراد شاغل انفرادی و کسانی که به‌طور مستقل فعالیت می‌کنند نسبت به کسانی که حقوق‌بگیر هستند، گرایش بیشتری به ریسک‌پذیری زیاد و گزینش سرمایه‌گذاری‌های دارای ریسک بیشتر دارند. همچنین افراد عموماً تلاش می‌کنند که بخشی از درآمد خود را صرف سرمایه‌گذاری کنند تا ارزش دارایی‌های خود را افزایش دهند. کسانی که درآمد بیشتری دارند، تمایل دارند که ریسک بیشتری را نسبت به افراد با درآمد کمتر بپذیرند. ویژگی‌های خاص سرمایه‌گذاران از جمله ویژگی‌های شخصیتی آنان که نسبت به یکدیگر متفاوت است و همچنین ناآگاهی و شناخت آن‌ها نسبت به دام‌های «مالی- رفتاری» و بازار سرمایه و سازوکارهای آن موجب شده است که سرمایه‌گذاران در اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود همواره مقدار زیادی ریسک به همراه داشته باشند و میزان تحمل ریسک توسط آن‌ها متفاوت باشد. (نوبر و همکاران^۱، ۲۰۱۶)

در ادامه به برخی پژوهش‌های انجام‌شده در این حوزه اشاره می‌شود:

منونگال^۲ (۲۰۲۴) به بررسی عوامل روان‌شناختی مؤثر بر ترجیحات ریسک و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری پرداخت. این تحقیق که بر پایه پدیدارشناسی و تفسیرگرایی استوار است، به بررسی تجربیات ذهنی مرتبط با رفتار مالی می‌پردازد. با استفاده از نمونه‌گیری هدفمند، شرکت‌کنندگان براساس معیارهای مختلف انتخاب شدند. جمع‌آوری داده‌ها شامل مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته، مشاهده شرکت‌کنندگان و تجزیه و تحلیل اسناد بود. تجزیه و تحلیل موضوعی تأثیر متقابل پیچیده‌ای را بین تجربیات شخصی، سوگیری‌های شناختی، احساسات، تأثیرات اجتماعی و سواد مالی نشان داد که درک ریسک و فرایندهای تصمیم‌گیری افراد را شکل می‌دهد. یافته‌ها بر ماهیت چندوجهی رفتار مالی تأکید می‌کنند و اهمیت ویژگی‌های شخصیتی، سبک‌های شناختی و سوگیری‌های تصمیم‌گیری را برجسته می‌کنند. افراد ریسک‌گریز حفظ سرمایه را در اولویت قرار دادند، در حالی که جویندگان احساسات به دنبال سرمایه‌گذاری‌های پرخطر و با پاداش بالا بودند. علاوه بر این، خودکارآمدی افراد بر راهبردهای سرمایه‌گذاری آن‌ها تأثیر گذاشت. سوگیری‌های شناختی، مانند اعتماد بیش‌ازحد و بیزاری از ضرر، بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری تأثیر

بیشتری گذاشت. این مطالعه بر اهمیت در نظر گرفتن عوامل روان‌شناختی در طراحی مداخلات مالی شخصی و برنامه‌های آموزشی تأکید می‌کند. جهت‌های تحقیقاتی آینده شامل مطالعات طولی، مقایسه‌های بین فرهنگی، و رویکردهای بین‌رشته‌ای است که بینش‌های روان‌شناسی، اقتصاد و امور مالی را ادغام می‌کند. این تحقیق به پیشرفت دانش در امور مالی رفتاری کمک می‌کند و پیامدهای عملی را برای مشاوران مالی و سیاست‌گذاران، با هدف افزایش رفاه مالی و صلاحیت تصمیم‌گیری افراد، اطلاع‌رسانی می‌کند.

هانسون و اولسون^۱ (۲۰۱۸) در تحقیقی با عنوان «سواد مالی و الگوهای ارتباطی خانواده» انجام دادند. ایشان در این مطالعه نتیجه گرفتند که سواد مالی بر طیف گسترده‌ای از رفتارهای مالی تأثیر می‌گذارد. بنابراین، درک روش‌های بهبود سواد مالی برای بهبود نتایج مالی در مسائل مالی شخصی، بسیار مهم است. با این حال، تلاش برای افزایش سواد مالی از طریق آموزش، نتایج متفاوتی به همراه داشت که نتیجه گرفتند؛ عوامل اضافی شایستگی اکتشاف، مستعد تأثیر بر سواد مالی بوده‌اند. آن‌ها در این مطالعه، بنا را بر این مهم گذاشتند که الگوهای ارتباطی خانواده با دانش مالی مرتبط خواهد بود؛ با این نتیجه که به‌طور خاص هر دانشجوی دانشگاه که از منظر یک خانواده گفتگو محور مورد آزمون بوده، در آزمون دانش مالی بهتر از کسانی که از یک خانواده محورگرا بوده‌اند، عمل کرده‌اند. این نتیجه، به صورت انضباطی بر رابطه سواد مالی و مطالعات ارتباطی تأکید داشته است. این آزمون، از طریق یک نظرسنجی برخط که بر روی نمونه‌های داوطلب از دانشجویان انجام شد. نتایج نهایی، حاکی از آن بود که گفتگوهای درون خانواده در مورد مسائل مالی، دانش مهم‌تری را برای خانواده به ارمغان می‌آورد که محتمل است، منشأ طرح هر برنامه سواد مالی باشد.

نوبر و همکاران^۲ (۲۰۱۶) در تحقیقی میدانی با مقایسه ریسک قابل تحمل سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس دو کشور برزیل و آمریکا به کمک مدل‌های آماری دریافتند که تفاوت معنی‌داری بین دو گروه نمونه از نظر نگرش تحمل خطر مالی وجود داشته است که برخی از آن‌ها ناشی از ویژگی‌های جمعیت‌شناسی و تفاوت‌های فرهنگی می‌باشد.

کوپر و همکاران^۳ (۲۰۱۴) مبحث چند بعدی خطر را طی فرایند دو مرحله‌ای شناسایی خطر مورد بررسی قرار داده و دریافتند که جنسیت عاملی تأثیرگذار بر تحمل ریسک مالی نمی‌باشد. اما در مرحله دوم فرایند مشخص شد که تحمل ریسک مالی با توجه به سطح نگرش و دانش افراد در بین زنان کمتر است. ولی در خصوص ظرفیت پذیرش خطر و گرایش به خطر در جنسیت مختلف تفاوتی را مدعی نشدند.

چن^۴ (۲۰۱۳) نیز طی بررسی‌های وسیعی که در ۶۱ کشور تحت عنوان "آیا سرمایه‌گذاران در بازار سهام جهانی به‌صورت توده‌وار عمل می‌کنند؟" انجام داد، به این نتیجه رسید که در بازارهای مالی کشورهای مختلف - چه پیشرفته و چه در حال توسعه - رفتار توده‌وار مشاهده می‌شود و علاوه بر سرمایه‌گذاران، خطاهای تصمیم‌گیری در مدیران شرکت‌ها نیز مشاهده شده است.

رزا و مایورال^۵ (۲۰۱۲) در پژوهشی تحت عنوان "اثر متقابل عوامل زیست محیطی و صفات فردی در ادراک سرمایه‌گذاران"، تحقیقات پیش از خود در زمینه تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و به ویژه در زمینه درک سرمایه‌گذاران از ریسک را گسترش دادند. مطالعه آن‌ها توضیح می‌دهد که چگونه درک سرمایه‌گذاران از ریسک بر پویایی بازارهای مالی اثرگذار بوده و تصمیم‌های مالی با فاکتورهای غیرمالی به هم گره خورده است.

1. Hanson & Olson

2. Nobre et al.

3. Cooper et al.

4. Chen

5. Rosa & Mayoral

کریمی و محمدی (۱۴۰۲) به بررسی ریسک‌پذیری مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط ایران پرداختند. یافته‌ها نشان داد که شرکت‌های با سواد مالی فراوان و مدیریت مالی کارآمد، ریسک‌پذیری بیشتری را در تصمیم‌های مالی نشان می‌دهند.

روشندل و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیقی تحت عنوان "سواد مالی و ضرورت سنجش آن در نظام نوین آموزشی" به بررسی جایگاه سواد مالی در نظام نوین آموزشی دنیا و سنجش و بررسی عوامل مؤثر بر آن در میان دانش‌آموزان مقطع متوسطه اول شهرستان شهرضا پرداختند. روش پژوهش، توصیفی-تحلیلی است. جامعه آماری شامل تمام دانش‌آموزان پایه هشتم مقطع متوسطه اول دولتی و غیرانتفاعی شهرستان شهرضا بوده و حجم نمونه از طریق فرمول کوکران، ۳۲۸ نفر تعیین شد. برای گردآوری داده‌ها از پرسش‌نامه محقق‌ساخته استفاده نمودند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد از ۱۵۴ امتیاز ممکن در پرسش‌نامه، میانگین نمره سواد مالی دانش‌آموزان ۹۰ است که نشان‌دهنده ناچیز بودن سواد مالی در بین دانش‌آموزان این مقطع است. همچنین از بین متغیرهای بررسی‌شده، نمره ریاضی دانش‌آموز، پایگاه اقتصادی-اجتماعی خانواده، سطح تحصیلات و اشتغال مادر در سطح اطمینان ۹۵ درصد بر سطح سواد مالی دانش‌آموز اثرگذار بوده است. پژوهش حاضر نشان می‌دهد تفاوت معنادار آماری بین سواد مالی دانش‌آموزان پسر و دختر وجود ندارد.

وکیلی‌فرد و همکاران (۱۳۹۲) به ارزیابی رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران با روش فرایند تحلیل شبکه‌ای پرداختند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران در ۴۰ درصد رفتارها و تصمیم‌های خرید و فروش سهام، رفتار توده‌وار دارند و در ۳۳ درصد مواقع فرایند دقیق و تحلیلی را برای تصمیم خرید و فروش سهام انتخاب کرده و منطقی رفتار می‌کنند. همچنین حدود ۲۲ درصد رفتارهای سرمایه‌گذاران واکنشی و حدود ۵ درصد تصمیم‌های خرید و فروش سهام آن‌ها شهودی است. براساس نتایج دیگر این پژوهش، عوامل مربوط به بازار سهام و آموزش و فرهنگ، بیش از سایر عوامل بر رفتارهای سرمایه‌گذاران مؤثر است.

باغداران (۱۳۹۰) به بررسی عوامل مالی رفتاری مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. عوامل مالی رفتاری که در این پژوهش مورد آزمون قرار گرفت عبارتند از اطمینان بیش‌ازحد، تشدید تعهد و رفتار توده‌وار. یافته‌های پژوهش حاکی از این است که از بین عوامل مالی رفتاری مورد بررسی تنها رفتار توده‌وار در تصمیم‌های سرمایه‌گذاران مؤثر است.

فرضیه‌های پژوهش

- فرضیه یک: بین سواد مالی و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه دو: بین مهارت‌های محاسباتی و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه سه: بین سواد مالی و اختلافات مالی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه چهار: بین مهارت‌های محاسباتی و اختلافات مالی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه پنج: بین ریسک‌پذیری ذهنی و اختلافات مالی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه شش: بین الگوهای ارتباطی خانواده و اختلافات مالی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه هفت: بین الگوهای ارتباطی خانواده و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه هشت: بین ویژگی شخصیتی و اختلافات مالی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه نه: بین ویژگی‌های شخصیتی و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.

روش شناسی پژوهش

این تحقیق از نوع تحقیقات میدانی می‌باشد. لذا، می‌توان تحقیق حاضر را با توجه به داشتن هدف بهره‌وری در جامعه تحقیق، در دسته تحقیقات کاربردی قرار داد. اما، با توجه به سازوکارهای گردآوری داده‌ها که با ابزار پرسش‌نامه بوده از نوع میدانی محسوب کرده و با توجه به اینکه مقرر به بررسی ارتباط بین متغیرها بوده، از نوع غیرعلی و در گروه تحقیقات توصیفی (غیرآزمایشی) قرار داد. همچنین، می‌توان از نگاهی دیگر، تحقیق را پیمایشی و بررسی موردی محسوب کرد که شامل مشاهده پدیده‌ها به منظور معنادادن به جنبه‌های مختلف اطلاعات جمع‌آوری شده و تعریف شده بوده است که تأثیر الگوهای ارتباطی خانواده را بر سواد مالی دانشجویان با استفاده از معادلات ساختاری تفسیری بررسی کرده است.

با توجه به تعاریف و مفاهیم مذکور و نیز قلمروی زمانی و مکانی انجام تحقیق حاضر، جامعه آماری شامل؛ عبارت است از کلیه اشخاص حقیقی (خریداران سهام) که در بازار سرمایه فعال هستند، با تحصیلات کارشناسی و بالاتر در سال ۱۴۰۳ بوده‌اند. لذا، واجدان شرایط به روش خوشه‌ای- تصادفی ساده در دسترس، گزینش شدند. در ادامه، پرسش‌نامه‌ها به تعداد ۲۸۰ نسخه در جامعه آماری توزیع شدند که پس از حذف پرسش‌نامه‌های ناقص و مخدوش، تعداد ۲۶۵ نسخه (بیشتر از حد کفایت) در تجزیه و تحلیل شرکت داده شدند.

در این پژوهش، جهت گردآوری اطلاعات، از روش تحقیق میدانی «پرسش‌نامه استاندارد» استفاده شده است. لذا، اطلاعات به روش میدانی و سازوکارهای پرسش‌نامه با مقیاس پنج‌گزینه‌ای لیکرت استفاده شده است. ابزار مورد استفاده عبارتند از:

جدول (۱). متغیرها و ابزار و روش گردآوری داده‌ها

نام متغیر	ابزار اندازه‌گیری
مهارت‌های محاسباتی	پرسش‌نامه کامپارا و همکاران (۲۰۱۷)
ریسک‌پذیری ذهنی	پرسش‌نامه کامپارا و همکاران (۲۰۱۷)
سواد مالی	پرسش‌نامه شن ^۱ و همکاران (۲۰۱۶)
اختلاف مالی	پرسش‌نامه شن و همکاران (۲۰۱۶)
ویژگی‌های شخصیتی	پرسش‌نامه ویژگی‌های شخصیتی نئو
الگوهای ارتباطی خانواده	پرسش‌نامه هانسون و السون ^۲ (۲۰۱۸)

جدول (۲)، توزیع گزاره‌های ارزیابی‌کننده را به تفکیک گویه‌های پرسش‌نامه تلفیقی نشان می‌دهد.

جدول (۲). عوامل و گزاره‌های ارزیابی‌کننده شاخص‌ها به تفکیک گویه‌ها

متغیر/عامل	شاخص/مؤلفه	تعداد گویه‌ها
الگوی ارتباطی خانواده	جهت‌گیری گفت و شنود	۱۵
	جهت‌گیری هم‌نوایی	۱۱
سواد مالی	سواد کسب درآمد	۵
	پس‌انداز	۵
	سرمایه‌گذاری	۵
	خرج و استقراض	۵
	سواد ریسک مالی	۵

1. Shen

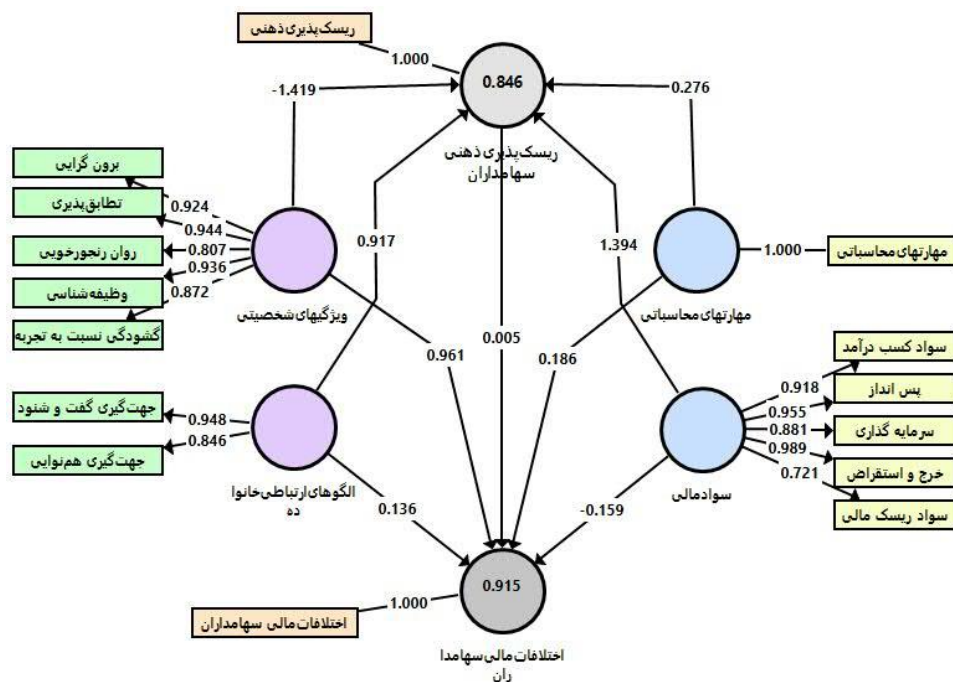
2. Hanson, Olson

۱۲	روان رنج‌ورخویی	
۱۲	برون گرایی	
۱۲	گشودگی نسبت به پذیرش تجربه	ویژگی‌های شخصیتی
۱۲	تطابق‌پذیری	
۱۲	وظیفه‌شناسی	
۶	مهارت‌های محاسباتی	مهارت‌های محاسباتی
۱	۷ حالت در قالب یک سؤال	ریسک‌پذیری ذهنی
۶	اختلافات مالی سهام‌داران	اختلافات مالی سهام‌داران

تحقیق حاضر از نظر هدف، کاربردی و از نظر نحوه گردآوری اطلاعات، توصیفی و از نوع همبستگی است. لذا، در بخش آمار توصیفی، با استفاده از نمودارهای ستونی، جدول‌های فراوانی، جدول‌های میانگین، خطای معیار و سایر آماره‌ها به توصیف داده‌ها پرداخته شده است و در بخش آمار استنباطی از روش مدل‌یابی معادلات ساختاری به‌منظور پاسخ به فرضیه‌های تحقیق استفاده شده است. نتایج آماری به کمک نرم‌افزارهای SPSS و Smart PLS مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

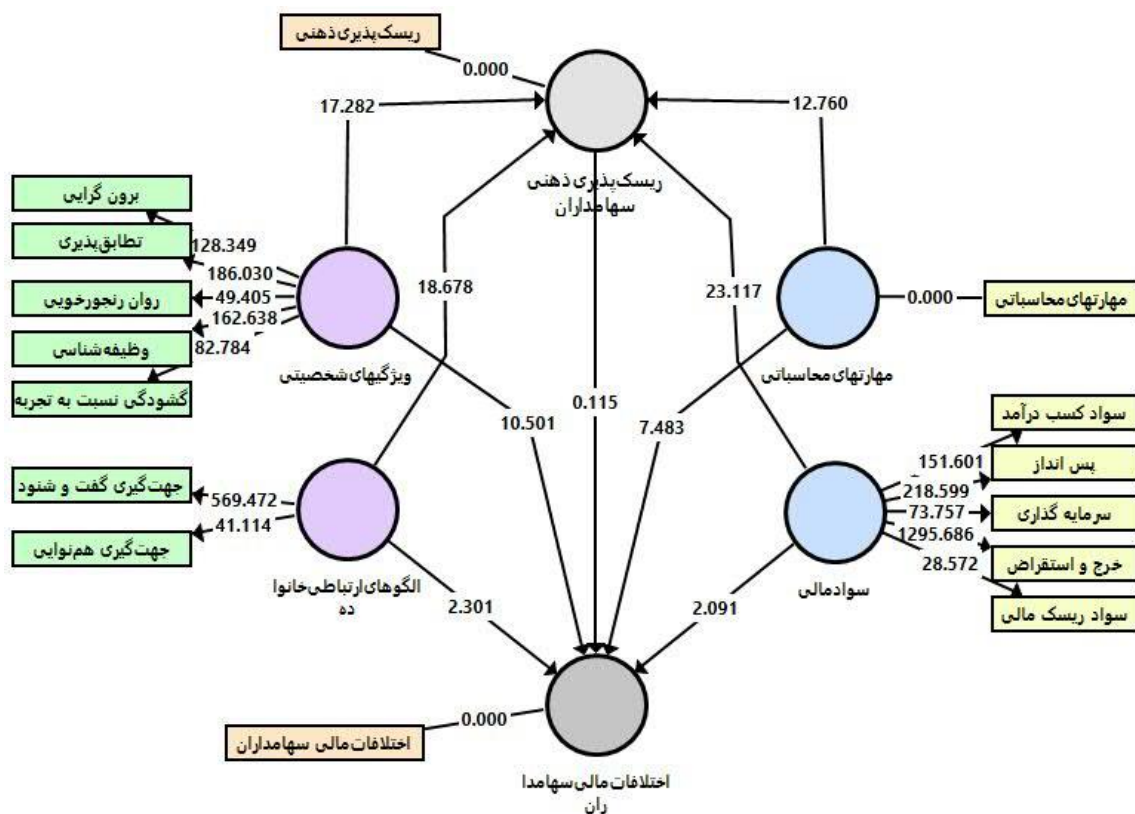
یافته‌های پژوهش

به منظور آزمون فرضیه‌های اصلی تحقیق، از معادلات ساختاری و روش PLS استفاده شد. در این بخش ساختار مدل، روابط بین متغیرهای نهفته درونی و بیرونی مورد توجه قرار می‌گیرند. در اینجا هدف، تشخیص این موضوع است که آیا روابط تئوریکی بین متغیرها در مرحله تدوین چارچوب مفهومی مدنظر محقق بوده است. به‌وسیله داده‌ها تأیید گردیده یا خیر. با توجه به اینکه بارهای عاملی باید بزرگ‌تر از ۰/۳ باشد، سؤالاتی که بار عاملی کمتر از ۰/۳ دارند، باید حذف شوند. همان‌طور که در نمودار زیر مشخص است تمام بارهای عاملی بیشتر از ۰/۳ هستند.



نمودار (۱). مدل معادلات ساختاری

جهت بررسی معنادار بودن رابطه بین متغیرها و بارهای عاملی از آماره آزمون t یا همان t -value نیز استفاده می‌شود. چون معناداری در سطح خطای $0/05$ بررسی می‌شود بنابراین اگر میزان بارهای عاملی مشاهده شده با آزمون t -value از $1/96$ کوچک‌تر محاسبه شود، رابطه معنادار نیست. همان‌طور که در شکل زیر مشخص است برای تمام مؤلفه‌ها t -value از $1/96$ بیشتر است.



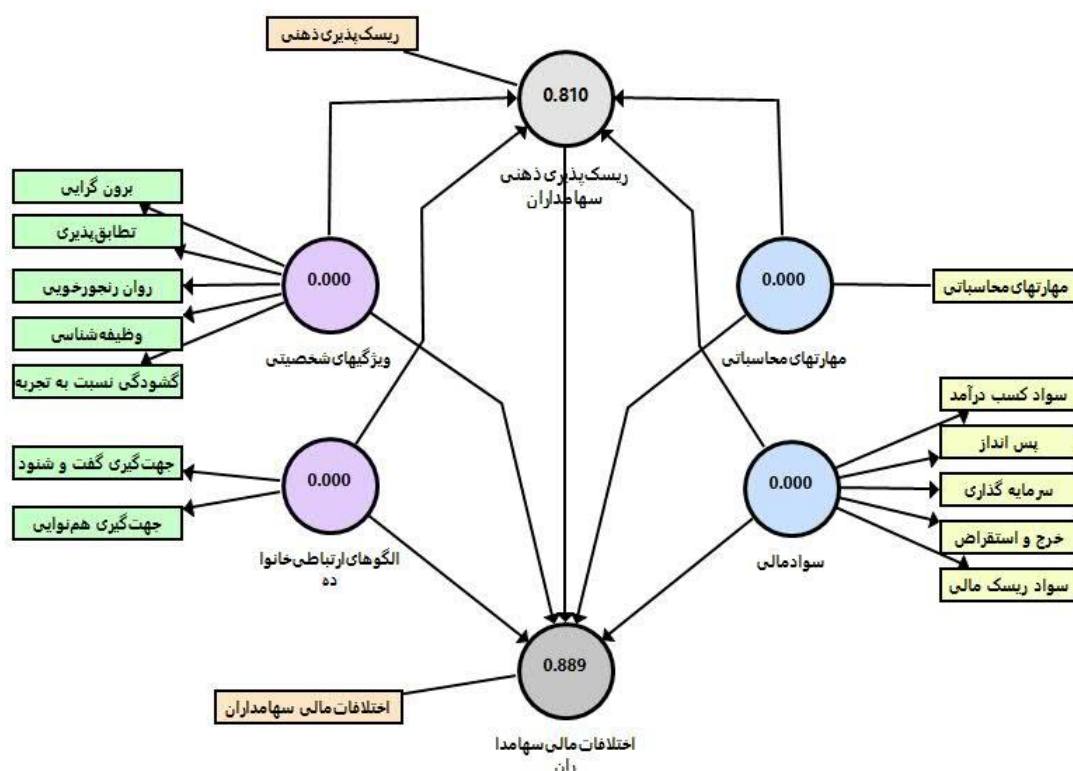
نمودار (۲). معناداری ضرایب مدل معادلات ساختاری

بررسی کیفیت مدل

الف: آزمون کیفیت مدل اندازه‌گیری یا شاخص اشتراک

بررسی اعتبار حشو یا افزونگی مدل

این شاخص $Q^2 (=1-SSE/SSO)$ کیفیت اعتبار اشتراک مدل معادلات ساختاری را نشان می‌دهد و اعداد مثبت نشان‌دهنده اعتبار مدل می‌باشد. همان‌طور که در شکل زیر مشاهده می‌کنید، در مدل تحقیق حاضر این اعداد مثبت می‌باشند.



نمودار (۳). بررسی اعتبار حشو یا افزونگی مدل

بررسی اعتبار ترکیبی هر یک از سازه‌ها

جدول (۳). بررسی اعتبار ترکیبی هر یک از سازه‌ها

آلفا کرونباخ	rho_A	پایایی مرکب	میانگین واریانس استخراج شده (AVE)
۱	۱	۱	۱
۰/۷۷۵	۰/۹۲۳	۰/۸۹۳	۰/۸۰۷
۱	۱	۱	۱
۰/۹۳۷	۰/۹۵۳	۰/۹۵۴	۰/۸۰۶
۱	۱	۱	۱
۰/۹۳۹	۰/۹۴۴	۰/۹۵۴	۰/۸۰۷

اعدادی که در ستون پایایی مرکب نوشته شده اعتبار ترکیبی سازه‌ها را نشان می‌دهد که مقدار بیشتر از ۰/۷ آن قابل قبول است و در این تحقیق این اعداد به جز رضایت مشتری بیشتر از ۰/۷ است. اعدادی که در ستون (AVE) نوشته شده نشان‌دهنده اعتبار مناسب ابزارهای اندازه‌گیری است و مقدار مناسب آن باید بیشتر از ۰/۵ باشد و در این تحقیق به جز در مورد فرهنگ سازمانی این اعداد بیشتر از ۰/۵ است.

نتایج آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌های اول تا نهم پژوهش از مدل معادله‌های ساختاری استفاده شد. این روش، شیوه‌ای جامع برای ارزیابی و بهبود مدل‌های تئوریک محسوب می‌شود (اندرسون و گرینگ، ۱۹۸۸). هدف این مدل توضیح الگوهای

میان مجموعه‌ای از متغیرهای پنهان می‌باشد که هرکدام توسط یک یا چند متغیر مشاهده شده سنجیده می‌شوند. (دیامان توپولوس، ۱۹۹۴). مزیت این روش نسبت به رگرسیون چندگانه و تحلیل مسیر این است که (۱) این مدل توانایی سنجش چندین رابطه را به‌طور همزمان دارد و (۲) این مدل می‌تواند اثر خطای اندازه‌گیری را در متغیرهایی که چندین بعد دارند، در نظر بگیرد (بیانز و لنگ فیلد اسمیت، ۲۰۰۳). در مدل معادله‌های ساختاری از یک طرف میزان انطباق داده‌های پژوهش و مدل مفهومی پژوهش بررسی خواهد شد که آیا از برازش مناسب برخوردار است و از طرف دیگر معناداری روابط در این مدل برازش یافته آزمون می‌شود. براساس نتایج حاصل از مدل ساختاری به بررسی فرضیه‌ها می‌پردازیم.

جدول (۴). جدول نتایج آزمون فرضیه‌ها

فرضیه	برآورد	کمیت t	نتیجه
فرضیه اول: بین سواد مالی و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.	۱/۳۹۴	۲۳/۱۱۷	تایید
فرضیه دوم: بین مهارت‌های محاسباتی و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.	۰/۲۷۶	۱۲/۷۶۰	تایید
فرضیه سوم: بین سواد مالی و اختلافات مالی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.	-۰/۱۵۹	۲/۰۹۱	تایید
فرضیه چهارم: بین مهارت‌های محاسباتی و اختلافات مالی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.	۰/۱۸۶	۷/۴۸۳	تایید
فرضیه پنجم: بین ریسک‌پذیری ذهنی و اختلافات مالی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.	۰/۰۰۵	۰/۱۱۵	رد
فرضیه ششم: بین الگوهای ارتباطی خانواده و اختلافات مالی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.	۰/۱۳۶	۲/۳۰۱	تایید
فرضیه هفتم: بین الگوهای ارتباطی خانواده و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.	۰/۹۱۷	۱۸/۶۷۸	تایید
فرضیه هشتم: بین ویژگی‌های شخصیتی و اختلافات مالی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.	۰/۹۶۱	۱۰/۵۰۱	تایید
فرضیه نهم: بین ویژگی‌های شخصیتی و ریسک‌پذیری ذهنی سهام‌داران رابطه معناداری وجود دارد.	-۱/۴۱۹	۱۷/۲۸۲	تایید

بحث و نتیجه‌گیری

این پژوهش به بررسی روابط پیچیده میان ویژگی‌های روان‌شناختی، سطح دانش مالی فردی، ریسک‌پذیری ذهنی و اختلافات مالی در میان سهام‌داران بورس اوراق بهادار تهران پرداخته و نتایج مهم و کاربردی ارائه داده است. یافته‌ها نشان می‌دهد که سواد مالی و مهارت‌های محاسباتی نقش کلیدی در رفتارهای مالی سهام‌داران ایفا می‌کنند. افرادی که از سواد مالی بیشتری برخوردارند، با آگاهی بیشتر نسبت به اصول مالی و مفاهیم مرتبط با بازار سرمایه، تمایل بیشتری به پذیرش ریسک‌های مالی دارند. این آگاهی به آنان اجازه می‌دهد تا در مواجهه با نوسانات بازار، تصمیم‌های جسورانه‌تری بگیرند، بدون اینکه درگیر تنش‌ها یا اختلافات مالی شوند. همچنین، مهارت‌های محاسباتی بالاتر باعث می‌شود که سهام‌داران داده‌های مالی را با دقت بیشتری تحلیل کنند و به این ترتیب، مدیریت بهتری بر ریسک‌ها و فرصت‌های مالی داشته باشند. این مهارت‌ها، نه تنها ریسک‌پذیری ذهنی را افزایش می‌دهند، بلکه به کاهش تعارضات

مالی نیز کمک می‌کنند، زیرا افراد با درک درست از وضعیت مالی خود، کمتر در معرض اشتباهات یا سوءتفاهمات مالی قرار می‌گیرند. این نتایج با نتایج تحقیق کامپارا و همکاران (۲۰۱۷) همسو است.

از سوی دیگر، ویژگی‌های شخصیتی نقش مهمی در مدیریت اختلافات مالی و ریسک‌پذیری ذهنی ایفا می‌کنند. افرادی با شخصیت‌های پایدار، صبور و کنترل عاطفی قوی، به دلیل اتخاذ تصمیم‌های محتاطانه‌تر، کمتر در معرض اختلافات مالی قرار می‌گیرند. این افراد تمایل دارند تصمیم‌های مالی خود را با دقت بیشتری ارزیابی کنند و از خطرات احتمالی اجتناب کنند. در مقابل، افراد ماجراجو و جسور که تمایل به ریسک‌پذیری بیشتری دارند، اگرچه به تصمیم‌های ریسک‌پذیرتری روی می‌آورند، اما در مدیریت اختلافات مالی موفق‌تر هستند، مشروط به اینکه این ریسک‌پذیری با دانش مالی کافی همراه باشد. الگوهای ارتباطی خانوادگی نیز به‌عنوان یکی از عوامل روان‌شناختی مهم، تأثیر بسزایی در کاهش اختلافات مالی و افزایش ریسک‌پذیری ذهنی دارند. خانواده‌هایی که دارای روابط حمایتی و مثبت هستند، به سهام‌داران کمک می‌کنند تا با اعتماد به نفس بیشتری تصمیم‌های مالی بگیرند و در مواقع بحران، حمایت‌های عاطفی و روانی لازم را دریافت کنند. این موضوع نشان می‌دهد که نقش خانواده فراتر از حمایت عاطفی، به افزایش توانایی فرد برای مدیریت ریسک‌های مالی نیز گسترش می‌یابد. نتایج این قسمت نیز با نتایج تحقیق هانسون و اولسون (۲۰۱۸) و تحقیق منونگال (۲۰۲۴) همخوانی دارد.

یکی از نتایج قابل توجه این تحقیق، رد فرضیه ارتباط مستقیم میان ریسک‌پذیری ذهنی و اختلافات مالی بود، که این نتایج با نتیجه تحقیق پولینو کامپارا و همکاران (۲۰۱۷) همسو نیست. برخلاف انتظار، ریسک‌پذیری به تنهایی منجر به اختلافات مالی نمی‌شود و این امر تأکید می‌کند که عوامل دیگری مانند دانش مالی، مهارت‌های مدیریتی و حمایت اجتماعی تأثیر بیشتری بر مدیریت تعارضات مالی دارند. این نتیجه، برخلاف برخی از تحقیقات پیشین، نشان‌دهنده این است که ریسک‌پذیری زمانی منجر به اختلافات مالی می‌شود که فاقد پشتوانه دانشی یا ارتباطات خانوادگی مناسب باشد. در مقایسه با مطالعات پیشین، نتایج این پژوهش تأکید بیشتری بر تعامل میان عوامل روان‌شناختی و دانش مالی داشته و نشان داده است که ترکیب این دو عامل می‌تواند به بهبود تصمیم‌گیری‌های مالی و کاهش تنش‌های ناشی از آن منجر شود.

به‌طور کلی، این پژوهش نشان می‌دهد که برای بهبود رفتارهای مالی و افزایش موفقیت سهام‌داران در بازار سرمایه، ترکیبی از عوامل مختلف باید در نظر گرفته شود. آموزش مالی هدفمند و تقویت مهارت‌های محاسباتی می‌تواند به سهام‌داران کمک کند تا با دانش کافی و توانایی تحلیل داده‌های مالی، تصمیم‌های بهتری بگیرند. همچنین، تقویت ویژگی‌های شخصیتی مثبت مانند ثبات عاطفی، صبر و کنترل هیجانات، به‌همراه ایجاد محیط‌های خانوادگی حمایتی، می‌تواند نقش مؤثری در کاهش تعارضات مالی و افزایش ریسک‌پذیری آگاهانه ایفا کند. این یافته‌ها برای سیاست‌گذاران و نهادهای مالی اهمیت ویژه‌ای دارند، زیرا می‌توانند با طراحی برنامه‌های آموزشی و روان‌شناختی، به ارتقای سطح سواد مالی و بهبود رفتارهای مالی در سطح جامعه کمک کنند. اندازه‌گیری ریسک‌پذیری ذهنی و اختلافات مالی به‌طور کامل ممکن است با ابزارهای سنتی پرسش‌نامه‌ای چالش‌برانگیز باشد. زیرا برخی از این مفاهیم به‌طور ذهنی و شخصی تعریف شده و قابل اندازه‌گیری به‌صورت دقیق نیستند. این امر ممکن است به تفاوت در برداشت‌ها و ارزیابی‌های افراد از میزان ریسک‌پذیری و اختلافات مالی منجر شود. درنهایت، این پژوهش تأکید می‌کند که موفقیت مالی سهام‌داران تنها به دانش مالی محدود نمی‌شود، بلکه نیازمند ترکیبی از دانش، مهارت و حمایت روانی است که می‌تواند مسیر رشد و موفقیت پایدار را برای آن‌ها هموار کند.

References

- Anbar, A., & Eker, M. (2010). An empirical investigation for determining of the relation between personal financial risk tolerance and demographic characteristic. *Ege Academic Review*, 10(2), 503-522.
- Baghdararam, F. (2011). Study of Behavioral Financial Factors Affecting Investors' Decision-Making in the Tehran Stock Exchange. Master's Thesis, Islamic Azad University, Central Tehran Branch, Faculty of Management. (In persian)
- Bailey, J. J., & Kinerson, C. (2005). Regret avoidance and risk tolerance. *Journal of Financial Counseling & Planning*, 16(1).
- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 1, 1053-1128.
- Camerer, C., & Weber, M. (1992). Recent developments in modeling preferences: Uncertainty and ambiguity. *Journal of risk and uncertainty*, 5, 325-370.
- Camerer, C., Ho, T., & Chong, K. (2003). Models of thinking, learning, and teaching in games. *American Economic Review*, 93(2), 192-195.
- Campara, J. P., Paraboni, A. L., da Costa Jr, N., Saurin, V., & Lopes, A. (2017). Subjective risk tolerance and numeracy skills: A study in Brazil. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 14, 39-46.
- Chen, T. (2013). Do investors herd in global stock markets?. *Journal of Behavioral Finance*, 14(3), 230-239.
- Cokely, E. T., & Kelley, C. M. (2009). Cognitive abilities and superior decision making under risk: A protocol analysis and process model evaluation. *Judgment and Decision making*, 4(1), 20-33.
- Cooper, M. (2014). *Cut adrift: Families in insecure times*. University of California press.
- Dianti Deylami, Z., & Hanifezadeh, M. (2015). Investigating the level of financial literacy of Tehrani families and its related factors. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 8(26), 115-139. (In persian)
- Doostar, M., Ramezanzpour, E., & Javadianlang, M. (2014). Studying the Effect of Investors' Personality Characteristics on Their Risk-Taking Level in the Tehran Stock Exchange. *Third National Conference on Accounting and Management*, University of Tehran. (In persian)
- Eftekhari Aliabadi, A., & Vakili Fard, H. (2004). Developing a model to measure psychological and behavioral factors in capital market of iran. *Quarterly Journal of Clinical Psychology Studies*, 15(4), 22-1. (In persian)
- Eslami Bidgoli, Gh. (2010). Discussions in Financial Theory and Management. Second Edition, *Termeh Publications*, Tehran. (In persian)
- Faff, R., Mulino, D., & Chai, D. (2008). On the linkage between financial risk tolerance and risk aversion. *Journal of financial research*, 31(1), 1-23.
- Hanson, T. A., & Olson, P. M. (2018). Financial literacy and family communication patterns. *Journal of behavioral and experimental finance*, 19, 64-71.
- Huston, S. J. (2010). Measuring financial literacy. *Journal of consumer affairs*, 44(2), 296-316.
- Irwin, H. J. (1994). Childhood trauma and the origins of paranormal belief: A constructive replication. *Psychological Reports*, 74(1), 107-111.
- Jones, S. R. (1985). *Dual labor markets, productivity and unemployment*. University of British Columbia, Department of Economics.
- Kauffman, L. H., & Manturov, V. O. (2021). Virtual knot theory. *preprint*.

- Nurullah, M., & Kengatharan, L. (2015). Capital budgeting practices: evidence from Sri Lanka. *Journal of Advances in Management Research*, 12(1), 55-82.
- Khajoui, Sh., & Fattahi Nafchi, H. (2013). Neuro finance, Perspective of Behavioral Finance. *Quarterly Scientific Research Journal of Investment Knowledge*, 2 (7), 22-34. (In persian)
- Kubak, M., Tkáčová, A., Androniceanu, A., Tvaronavičienė, M., & Huculova, E. (2018). Financial literacy of students in chosen universities: research platform for regulatory processes of educational system in Slovakia.
- Lusardi, A. (2012). *Numeracy, financial literacy, and financial decision-making* (No. w17821). National Bureau of Economic Research.
- Lusardi, A., Mitchell, O. S., & Curto, V. (2010). Financial literacy among the young. *Journal of consumer affairs*, 44(2), 358-380.
- Manunggal, C. R. S. (2024). *Pengaruh Pendapatan Asli Daerah, Dana Perimbangan Dan Belanja Modal Terhadap Kinerja Keuangan Daerah Jawa Tengah* (Doctoral dissertation, Universitas Hayam Wuruk Perbanas).
- Marriott, B., Arturo Garza-Reyes, J., Soriano-Meier, H., & Antony, J. (2013). An integrated methodology to prioritise improvement initiatives in low volume-high integrity product manufacturing organisations. *Journal of Manufacturing Technology Management*, 24(2), 197-217.
- Martiniuk, F., Chen, A., Mack, A., Arvanitopoulos, E., Chen, Y., Rom, W. N., ... & Plotz, P. (1998). Carrier frequency for glycogen storage disease type II in New York and estimates of affected individuals born with the disease. *American journal of medical genetics*, 79(1), 69-72.
- Meier, S., & Sprenger, C. D. (2013). Discounting financial literacy: Time preferences and participation in financial education programs. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 95, 159-174.
- Mimura, N., Pulwarty, R. S., Elshinnawy, I., Redsteer, M. H., Huang, H. Q., Nkem, J. N., ... & Kato, S. (2015). Adaptation planning and implementation. In *Climate change 2014 impacts, adaptation and vulnerability: Part A: Global and sectoral aspects* (pp. 869-898). Cambridge University Press.
- Naderi, E., & Seif-Naraghi, M. (2009). Research methods and how to evaluate them in the humanities, *Tehran: Samt*. (In persian)
- Nobre, L. H. N., Grable, J. E., Da Silva, W. V., & Da Veiga, C. P. (2016). A cross cultural test of financial risk tolerance attitudes: Brazilian and American similarities and differences. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(1), 314-322.
- Noctor, M., Stoney, S., & Stradling, R. (1992). Financial literacy: a discussion of concepts and competences of financial literacy and opportunities for its introduction into young people's learning. *National Foundation for Educational Research*.
- Peters, E. (2012). Beyond comprehension: The role of numeracy in judgments and decisions. *Current Directions in Psychological Science*, 21(1), 31-35.
- Raei, R., & Fallahpour, S. (2004). Behavioral Finance, a Different Approach in the Field of Finance. *Journal of Financial Research*, 18, 106-77. (In persian)
- Roberts, R. G., & Roszkowski, L. (1993). Implications for minimal supersymmetry from grand unification and the neutralino relic abundance. *Physics Letters B*, 309(3-4), 329-336.
- Roshandel, A., Amiri, A., & Toghyani, M. (2018). Financial literacy and Necessity of its Measurement in the New Educational System: Case Study Shahreza City. *New Educational Approaches*, 13(1), 67-86. (In persian)

- Roszkowski, M. J., & Grable, J. E. (2010). Gender differences in personal income and financial risk tolerance: How much of a connection?. *The Career Development Quarterly*, 58(3), 270-275.
- Roszkowski, M. J., & Grable, J. (2005). Estimating risk tolerance: The degree of accuracy and the paramorphic representations of the estimate. *Journal of Financial Counseling & Planning*, 16(2).
- Suriyanti, S., Mandung, F., Afiah, N., & Irmayani, I. (2024). Exploring Financial Behavior: A Qualitative Investigation into Psychological Factors Influencing Risk Preferences and Investment Decisions. *Golden Ratio of Finance Management*, 4(2), 100-112.
- Saeedi, A. (2007). Explaining and presenting the behavioral reaction pattern of investors in the Tehran stock market (overreaction and underreaction). PhD thesis in financial management, Faculty of Management and Economics, Islamic Azad University of Tehran: Science and Research Branch. (In persian)
- Shen, C. H., Lin, S. J., Tang, D. P., & Hsiao, Y. J. (2016). Self-control, financial literacy and harmful consumer credit behavior in Taiwan market. *Academia Economic Papers*, 44(2), 251.
- Skwarchuk, S. L., Sowinski, C., & LeFevre, J. A. (2014). Formal and informal home learning activities in relation to children's early numeracy and literacy skills: The development of a home numeracy model. *Journal of experimental child psychology*, 121, 63-84.
- Slaughter Jr, H. B. (2006). *Financial illiteracy: An American epidemic. A qualitative study on the effectiveness of web-based financial literacy technology training on African-American high school students in Pittsburgh, Pennsylvania*. Robert Morris University.
- Street, B., Baker, D., & Tomlin, A. (Eds.). (2005). *Navigating numeracies: Home/school numeracy practices*. Dordrecht: Springer Netherlands.
- Tang, N., Baker, A., & Peter, P. C. (2015). Investigating the disconnect between financial knowledge and behavior: The role of parental influence and psychological characteristics in responsible financial behaviors among young adults. *Journal of Consumer Affairs*, 49(2), 376-406.
- Tehrani, Reza. (2007). Financial Management. Third Edition, Tehran: *Negah Danesh Publications*. (In persian)
- Tuyon, J., Ahmad, Z., & Ghazali, M. F. (2016). Heterogeneity of sentiment risk in malaysian stock market. *UNIMAS Review of Accounting and Finance*, 1(1).
- Vakilifard, H., Foroughnejad, H., & Khoshnoud, M. (2013). Evaluation investor's behavior in tehran stock exchange with analytic network process. *Quarterly Journal of Asset Management and Financing*, 2(2), 19-34. (In persian)
- Vinodh, S., & Ravikumar, R. (2012). Application of probabilistic finite element analysis for crane hook design. *Journal of Engineering, Design and Technology*, 10(2), 255-275.
- Wood, S. A., Liu, P. J., Hanoch, Y., & Estevez-Cores, S. (2016). Importance of numeracy as a risk factor for elder financial exploitation in a community sample. *Journals of Gerontology Series B: Psychological Sciences and Social Sciences*, 71(6), 978-986.
- Yao, Q., Zhang, W., & Qian, J. (2009). Dialysis Status in China. *Ethnicity & disease*, 19, 23-26.
- Raisinghani, M. S., Ette, H., Pierce, R., Cannon, G., & Daripaly, P. (2005). Six Sigma: concepts, tools, and applications. *Industrial management & Data systems*, 105(4), 491-505.

