

Effect of financial literacy on the relationship between self-control and financial behavior, financial well-being of individual investors in Tehran Stock Exchange

Manizheh mohammadi

Department of Accounting, Aliabad Katoul branch, Islamic Azad University, Aliabad Katoul, Iran.

Arash naderian (Corresponding author)

Department of Accounting, Aliabad Katoul branch, Islamic Azad University, Aliabad Katoul, Iran.

arashnaderian@yahoo.com

Majid ashrafi

Department of Accounting, Aliabad Katoul branch, Islamic Azad University, Aliabad Katoul, Iran.

Jamadori gorganli doji

Department of Accounting, Aliabad Katoul branch, Islamic Azad University, Aliabad Katoul, Iran.

Abstract:

Capital markets play an important role in the economy, so their proper functioning of the capital market will play a key role in ensuring economic growth. So, if capital markets are efficient, economic development will be ensured. On the other hand, since the Iranian stock market is currently very popular among investors, it is undoubtedly important to examine the behavioral biases of individual investors. Therefore, in this study, the effect of self-control behavioral bias on financial behavior and financial well-being was investigated through the moderating role of investors' financial literacy. For this purpose, the statistical population consisted of individual investors, traders and brokers of Tehran Stock Exchange who are directly participating in the market. Also, the statistical sample was calculated to be 421 using Cochran's formula. Structural equation model using PLS method was used to analyze the data. The results showed that the self-control variable has a significant positive effect on financial behavior, financial well-being and in the sense that with the increase of self-control of stock market investors, their financial behavior and financial well-being will increase. Also, by introducing the variable of financial literacy as a moderating variable, the intensity of the relationship between self-control and behavior and financial well-being increases. In the sense that the financial literacy of individual stock market investors increases the positive relationship between self-control and their behavior and financial well-being.

Keywords: self-control, Behavioral finance, financial well-being, financial literacy.

تاریخ دریافت مقاله:

۱۴۰۱/۰۹/۰۱

تاریخ پذیرش مقاله:

۱۴۰۱/۰۹/۱۸

بررسی تأثیر سوگیری رفتاری خودکنترلی بر رفتار مالی و رفاه مالی از طریق نقش تعدیل‌گر

سواد مالی در بورس اوراق بهادار تهران

منیژه محمدی

گروه حسابداری، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران.

آرش نادریان (نویسنده مسئول)

گروه حسابداری، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران.

arashnaderian@yahoo.com

مجید اشرفی

گروه حسابداری، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران.

جمادوردی گرگانلی دوجی

گروه حسابداری، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران.

چکیده:

بازارهای سرمایه نقش مهمی در اقتصاد داشته بنابراین عملکرد مناسب آن‌ها عامل کلیدی در تأمین رشد اقتصادی خواهد بود، لذا اگر بازارهای سرمایه کارآ باشند، توسعه اقتصادی تحقق می‌یابد. از طرفی، از آنجاکه در حال حاضر بازار سرمایه کشور با استقبال فراوانی از سوی سرمایه‌گذاران روبرو شده است، بررسی تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران اهمیت بسیار زیادی دارد. لذا این مقاله به بررسی تأثیر سوگیری رفتاری خودکنترلی بر رفتار مالی و رفاه مالی از طریق نقش تعدیل‌گر سواد مالی سرمایه‌گذاران پرداخته است. بدین منظور، با استفاده از فرمول کوکران ۴۲۱ نفر از سرمایه‌گذاران انفرادی، معامله‌گران و کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران بوده به عنوان نمونه آماری تعیین شد. جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها از مدل معادلات ساختاری به روش PLS استفاده شد. نتایج نشان داد که متغیر خودکنترلی از تأثیر معنادار مثبتی بر رفتار مالی، رفاه مالی و برخورداری می‌باشد. بدین مفهوم که با افزایش خودکنترلی سرمایه‌گذاران بازار سهام، رفتار مالی، رفاه مالی آنان افزایش می‌یابد. همچنین، با وارد کردن متغیر سواد مالی به عنوان متغیر تعدیل‌گر، شدت رابطه بین خودکنترلی و رفتار و رفاه مالی افزایش می‌یابد. بدین مفهوم که سواد مالی سرمایه‌گذاران انفرادی بازار سهام، باعث تشدید رابطه مثبت بین خودکنترلی با رفتار و رفاه مالی آنان می‌شود.

واژگان کلیدی: مالی رفتاری، خودکنترلی، رفتار مالی، رفاه مالی، ریسک‌گریزی.

۱. مقدمه

امروزه موضوع مالی رفتاری به عنوان مهم ترین بحث مالی مطرح شده و توجه محققان مالی به این حوزه در حال افزایش است. در این حوزه، مفاهیم اقتصاد مالی و روان شناسی در جهت ایجاد مدل های دقیق تری از رفتار انسان در بازارهای مالی ادغام می شوند. همچنین، مدیریت مالی رفتاری به بررسی این موضوع می پردازد که چگونه مدیران اطلاعات را گردآوری، تعبیر و مورد پردازش قرار می دهند. به ویژه این حوزه از دانش بر روی پیش داوری های شناختی و ادراکی تمرکز دارد. در این علم تصور می شود که مدل ها می توانند بر روی رفتار تأثیر گذاشته و به تصمیمات شکل دهند. این پیش داوری ها می توانند در فرایند تصمیم گیری اختلال ایجاد کرده و به نتایجی پایین تر از سطح بهینه منجر شوند؛ زیرا عواطف بر کنترل شخصی فائق می آیند و به رفتار آدمی شکل می دهند (آکتاس و همکاران)^۱. لذا خطاها و سوگیری هادر تصمیم گیری ها رخ می دهد که آگاهی از آنها برای سرمایه گذاران ثمربخش است. این سوگیری ها به دلیل تمایل به راه های میان بر و تأکید بیش از اندازه به تجربه، احساسات بی اساس، توهم و محاسبات سرانگشتی و بطور کلی فاصله با واقعیت رخ می دهد. هر چند در بعضی از مواقع این سوگیری ها ممکن است نتایج مثبت داشته باشند ولی احتمال بروز نتایج منفی زیاد است (کریمی و عباس، ۱۳۹۶). علاوه بر این برخی از مردم ممکن است نسبت به نتیجه یک رفتار مالی بیشتر یا کمتر احساس اضطراب داشته باشند که این به دلیل ناهمگونی رفتار افراد است (آذر و همکاران ۱۳۹۷). از طرف دیگر، برای درک بهتر در مورد چگونگی تصمیم گیری مالی افراد و اینکه چه مواردی جهت تصمیم گیری برایشان مهم است نیاز است تا ویژگی های شناختی مؤثر بر روی رفتار مالی و رفاه مالی افراد مورد از جمله خودکنترلی و سواد مالی بررسی قرار گیرد. توانایی قضاوت آگاهانه و تصمیم گیری مؤثر در استفاده از منابع پولی و مدیریت آن سواد مالی گفته میشود. در کشور ما با توجه به عدم آموزش های مالی افراد آن قدر

1. Aktas et al, 2019

هم که تصور می‌شود افراد معقول عمل نمی‌کنند و بسیاری از مردم علی‌رغم هوش و تلاش پیشرفتی در وضعیت مالیشان وجود ندارد و گاهی تصمیم‌گیری‌های مالی نامناسبی انجام می‌دهند. مردم معمولاً مقدار کمی برای بازنشستگی خود پس‌انداز می‌کنند و بیش از حد خرج می‌کنند و گاهی اوقات چیزهایی را خریداری می‌کنند که بعداً پشیمان می‌شوند. خود کنترلی به معنی توانایی فرد در محدود ساختن خویش است به این معنی که شخص با خود کنترلی پایین‌تر قادر نیست در برابر وسوسه‌ها در یک دوره کوتاه مدت مقاومت کند. یعنی توانایی کنترل خود در برابر وسوسه‌ها را ندارد. فرض بر این است افراد دارای خود کنترلی بهتر با احتمال بیشتری پول خود را پس‌انداز می‌کنند و رفتار مالی و رفاه مالی بهتری نشان می‌دهند. همچنین نسبت به مسائل مالی احساس خطر کمتری می‌کنند و امنیت بیشتری نسبت به وضعیت آتی خود دارند (اسدیگی، ۱۳۹۵). اصطلاحاً رفتار مالی را برای ارجاع به رفتارهای مثبت و خواسته‌ای به کار می‌گیرند که توسط اقتصاد دانان و مصرف‌کنندگان به عنوان راه‌های پیشرفت خوشبختی مالی پیشنهاد می‌شوند. رفتار مالی عمومی شامل فعالیت‌ها در ارتباط با پول نقد، مدیریت اعتباری و پس‌انداز است یعنی رویکرد نگرش افراد به سمت پول و اینکه پول چگونه خرج، پس‌انداز و سرمایه‌گذاری می‌شود (استرومبک و همکاران)^۲. نهایتاً بازارهای سرمایه نقش مهمی در اقتصاد دارند، زیرا وجوه نقد افرادی که توان استفاده از وجوه خود را ندارند، به کسانی که این توانایی را دارند، هدایت می‌کنند. طبیعتاً عملکرد خوب این بازارها عامل کلیدی در تأمین رشد اقتصادی خواهد بود، لذا اگر بازارهای سرمایه کارآ باشند، توسعه اقتصادی تحقق می‌یابد. از سوی دیگر بدلیل تصمیم‌گیری غیرمنطقی سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه خطاهای سیستماتیک رخ داده و همین مسأله موجب عدم کارایی بازار می‌شود (باباجانی محمدی و همکاران، ۱۳۹۶). از آنجاکه در حال حاضر بازار سهام با استقبال فراوانی از سوی سرمایه‌گذاران مواجه شده است، بی‌تردید بررسی تأثیر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران می‌تواند از اثرات آن بر بازار سرمایه کشور بکاهد. لذا در این مطالعه به

2. Strömbäck et al, 2017

بررسی تأثیر سوگیری رفتاری خودکنترلی بر رفتار مالی و رفاه مالی از طریق نقش تعدیل‌گر سواد مالی سرمایه‌گذاران با مطالعه موردی در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته می‌شود.

۲. مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

۲-۱- سواد مالی

سواد مالی شامل مجموعه مهارت‌ها و ادراک‌های لازم جهت مواجهه با مسائل مالی روزمره و موجود در اقتصاد عمومی است که کاربرد صحیح مهارت‌های آن سبب دستیابی افراد به رفاه مالی بلند مدت می‌شود. امروزه با توجه به پیچیدگی بازارهای مالی، توسعه و گسترش دامنه فعالیت نهادها و موسسات مالی و تلاش بی‌وقفه آن‌ها برای افزایش سهم بازار، لزوم تسلط به سواد مالی اهمیت بیشتری یافته است. یک برنامه جامع مالی کیفیت زندگی را بالا برده و رضایتمندی افراد از زندگی را با کاهش تردید نسبت به نیازهای آتی و منابع مالی ارتقاء می‌بخشد. افراد در طول روز صدها تصمیم می‌گیرند. بیشتر این تصمیمات ساده بوده و پیامدهای کمی به دنبال دارند ولی بعضی از آن‌ها پیچیده بوده و اثر بلندمدت بر موقعیت فردی و مالی آنها دارد (معین‌الدین، ۱۳۹۰).

همچنین بحث در خصوص موضوعات و مسائل مالی و پولی و برنامه ریزی و پاسخ‌گویی به رویدادهای موثر بر تصمیمات مالی روزمره که در اقتصاد عمومی رخ می‌دهد نیز در قالب تعریف سواد مالی مطرح می‌شود (ویت و همکاران ۲۰۰۰)^۳. برای تدوین یک برنامه ریزی مالی شخصی خوب و اجرای موفق آن الزم است افراد با اجزای آن آشنا باشند. اجزای یک برنامه ریزی مالی شخصی مناسب عبارتند از: تحصیل (کسب منابع مالی)، پس‌انداز، سرمایه‌گذاری، استقراض، خرج کردن، بیمه (مدیریت ریسک)، بازنشستگی (کاپور و همکاران، ۲۰۰۸)^۴.

۲-۲- رفتار مالی

^۳ - Vite & et.al

^۴ - Kapoor & et.al

رفتار مالی عمومی شامل فعالیت‌ها در ارتباط با پول نقد، مدیریت اعتباری و پس انداز است یعنی رویکرد نگرش افراد به سمت پول و اینکه پول چگونه خرج، پس انداز و سرمایه گذاری می‌شود (استرومبک و همکاران، ۲۰۱۷)

تورش‌های رفتاری^۵

در ادبیات مالی رفتاری، تورش‌های رفتاری به عنوان «اشتباهات سیستماتیک» در قضاوت تعریف شده است. این پدیده یکی از موضوعات مورد مطالعه در دانش شناختی و روانشناسی اجتماعی است. انواع تورش‌های شناخت به خطای رفتاری در سطح فردی یا اجتماعی می‌انجامد (تاجمیر ریاحی و دژدار، ۱۳۹۶).

۲-۳- خودکنترلی^۶

خودکنترلی بدین معنا است که یک شخص به چه میزان در تصمیم‌گیری‌های خود کنترل داشته و با تمرکز بیشتری اقدام به تصمیم‌گیری می‌کند. به عقیده کاشال و کوانتس (۲۰۰۶)^۷ افراد با خودکنترلی بالا، توانایی بیشتری در رفع اختلافات و مشکلات دارند. همچنین، مطالعات نشان می‌دهد که افرادی که خودکنترلی بالایی دارند، از کیفیت زندگی و سلامت رفتاری بالاتری برخوردار بوده و در کار خود مشکلات رفتاری کمتری دارند (محمدی و فخاری، ۱۳۹۵).

۲-۴- رویکردهای مالی رفتاری؛ تورش‌های رفتاری

علوم رفتاری از جمله دانش‌های کاربردی است که در قالب رشته تخصصی به نام روانشناسی به حوزه علم ورود پیدا کرده است. زیربنای اساسی این دانش، انسان و پیچیدگی‌های ذاتی، رفتاری و شخصیتی است که مستلزم درک و شناخت آن در چارچوبی علمی تحت عنوان روانشناسی مورد پژوهش و بررسی قرار گرفته است. بررسی تاریخی دانش روانشناسی این واقعیت را آشکار نموده است که در تعامل با سایر علوم، ضمن پاسخ کاربردی به مسائل فرار وی انسان، موجب ارتقاء

5. Behavioral Biases

6. Self-control

7. Kaushal and Kwantes

دانش روان‌شناسی از یک طرف و زمینه تعامل با سایر علوم انسانی را نیز از طرف دیگر فراهم نموده است (فدایی نژاد و همکاران، ۱۳۹۴). مالی رفتاری شاخه‌ای از علوم رفتاری است که به بررسی مسایل مالی از یک نگاه علمی اجتماعی وسیع‌تر، شامل توجه به روانشناسی و جامعه‌شناسی و نیز حذف چارچوب‌های عقلی و منطقی صرف می‌پردازد. بر همین اساس در دو دهه اخیر تمرکز بسیاری از مباحث مالی از تحلیل‌های آماری و اقتصادسنجی بر روی قیمت‌ها و سودها به سمت روانشناسی انسانی تغییر کرده و با نگاهی بازتر و با استفاده از مفروضات واقعی‌تر نسبت به مدیریت مالی نوین به تبیین و توضیح رفتار بازارهای مالی می‌پردازند. مکتب یا دیدگاه مالی رفتاری که از تلفیق روانشناسی و مالی به وجود آمده است اظهار می‌دارد که روانشناسی در تصمیم‌گیری مالی نقش مهمی ایفا می‌نماید. از آنجا که خطاهای شناختی و انحرافات بر نظریات سرمایه‌گذاری اثر می‌گذارند، بنابراین بر گزینه‌های مالی نیز تأثیر می‌گذارند (طالب‌نیا و تختایی، ۱۳۹۳). مالی رفتاری، مطالعه نحوه تحلیل و تفسیر افراد از اطلاعات برای اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آگاهانه می‌باشد. به عبارت دیگر مالی رفتاری به دنبال تأثیر فرآیندهای روانشناختی در تصمیم‌گیری است. امروزه ایده رفتار کاملاً عقلایی سرمایه‌گذاران که همواره به دنبال حداکثر کردن مطلوبیت‌شان هستند، در راستای توجیه رفتار و واکنش بازارها کافی نیست، بنابراین مالی رفتاری را می‌توان پارادایمی دانست که با توجه به آن، بازارهای مالی با استفاده از مدل‌هایی مورد مطالعه قرار می‌گیرند که دو فرض اصلی و محدود کننده پارادایم سنتی یعنی بیشینه‌سازی مطلوبیت مورد انتظار و عقلانیت کامل را کنار می‌گذارد. در مالی رفتاری این ادعا مطرح می‌شود که برخی اوقات به منظور یافتن پاسخی برای معماهای تجربی موجود در حوزه مالی، ضروری است تا این احتمال را بپذیریم که گاهی برخی از عوامل اقتصادی کاملاً عقلایی رفتار نمی‌کنند. اما به‌گفته رابرت اولسن^۸ مالی رفتاری سعی نمی‌کند نشان دهد رفتار

8. Robert Olsen

عقلایی نادرست است، بلکه در تلاش است که کاربرد فرایندهای تصمیم‌گیری روانشناسی را در شناخت و پیش‌بینی بازارهای مالی نشان دهد (برینبرگ، ۲۰۱۱)^۹.

طرفداران مالی رفتاری اعتقاد راسخی دارند که آگاهی از تمایلات روان‌شناختی در عرصه سرمایه‌گذاری، کاملاً ضروری و نیازمند توسعه جدی دامنه تحقیقاتی است و برای افرادی که نقش روانشناسی در دانش مالی را به عنوان عاملی اثرگذار بر بازارهای اوراق بهادار و تصمیمات سرمایه‌گذاران بدیهی می‌دانند، قبول وجود تردید در مورد اعتبار مالی رفتاری دشوار است. موفقیت دانش مالی رفتاری به عنوان یک رشته مستقل دانشگاهی، مرهون پروفیسور دانیل کانمن^{۱۰} و پروفیسور ورنون اسمیت^{۱۱} می‌باشد. این دو محقق در سال ۲۰۰۲ بطور مشترک جایزه نوبل اقتصادی را به خود اختصاص دادند. موسسه نوبل، کانمن را به خاطر وارد کردن بینش‌های روانشناسی به علوم اقتصادی، به ویژه توجه به قضاوت و تصمیم‌گیری افراد تحت شرایط عدم قطعیت و اسمیت را به خاطر استفاده از تجربیات آزمایشگاهی به عنوان ابزاری در تحلیل‌های تجربی اقتصادی مورد قدردانی قرار داد (رهنمای رودپشتی و زندیه، ۱۳۹۱). پیشینه مالیه رفتاری به طور تقریبی به اوایل دهه ۷۰ باز می‌گردد. این شاخه ترکیبی علوم مالی که در واقع علوم روانشناسی و گاهی جامعه‌شناسی را برای تحلیل بهتر مسایل بازارهای مالی مورد استفاده قرار می‌دهد، اغلب به بررسی فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و واکنش آنان در قبال شرایط مختلف بازارهای مالی می‌پردازد و تاکید آن بیشتر به تاثیر شخصیت، فرهنگ و قضاوت‌های سرمایه‌گذاران بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری است (طالب نیا و تختایی، ۱۳۹۳). ساختارهای خاص فرهنگی در ایران و اثرگذاری آن‌ها بر رفتارهای فردی و گروهی افراد به ویژه در بازار سرمایه، لزوم شناخت تئوری‌ها و مدل‌های تحلیلی و شناختی مالیه رفتاری را برای فعالان و دست‌اندرکاران بازار، اجتناب‌ناپذیر می‌نماید. این که گاهی مشاهده می‌شود که در بازار به جای تقاضای دو طرفه و داشتن خریداران و فروشندگان در یک زمان، با تقاضای یک طرفه و صف‌های خرید یا صرفاً فروش مواجه هستیم،

9. Bimberg

10. Daniel Kahneman

11. Vernon Smith

بی‌شک از مصادیق الگوهای رفتاری خاص حاکم بر بازار است. مالیه رفتاری کمک می‌کند تا با فرموله کردن مدل‌های رفتاری، بهتر بتوان بازار سرمایه را شناخته و در رفع برخی تنگناهای ناشی از الگوهای رفتاری بهتر عمل کرد (فدایی‌نژاد و همکاران، ۱۳۹۴). در مالیه رفتاری، ویژگی‌های رفتاری که بر فرآیند تصمیم‌گیری‌های افراد موثرند مورد مطالعه قرار می‌گیرند. این ویژگی‌ها «تورش‌ها یا سوگیری‌های رفتاری» نامیده می‌شوند. تحقیقات مختلفی در زمینه انواع خطاهای ادراکی و چگونگی تاثیر این خطاها بر تصمیم‌گیری مالی سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی انجام شده و به این نتیجه دست یافته‌اند که تصمیم‌های سرمایه‌گذاران تحت تاثیر چندین خطا قرار می‌گیرد. از شاخص‌ترین پژوهشگران در این حوزه، کانمن و تورسکی بودند که با مطرح نمودن تئوری انتظار به بسط این دانش کمک چشم‌گیری نمودند؛ همچنین اشن ایدر، ویس، بودسکو و توماس پژوهشگرانی بودند که با ارائه مقالات در زمینه مالی رفتاری، نقش مهمی در مدیریت مالی ایفا نموده و سهم عظیمی جهت کمک به سرمایه‌گذاران در اتخاذ تصمیم‌های مالی دارند (فلاح پور و عبدالهی، ۱۳۹۰). پمپین (۲۰۰۶)^{۱۲} در مطالعه‌ای ۲۲ سوگیری رفتاری را شناسایی کرد که عبارتند از:

۱. دنباله روی از جمع (Behavior Herd)	۲. کوته بینی (Narrow Framing)
۳. واکنش کمتر از حد (Under reaction)	۴. سازگارگرایی (Dissonance Cognitive)
۵. واکنش بیش از حد (Over reaction)	۶. خوداسنادی (Sel - Attribution)
۷. همابندی (Representativeness)	۸. رویدادگرایی (Hindsight)
۹. بیش اطمینانی (Overconfidence)	۱۰. ابهام‌گریزی (Aversion Ambiguity)
۱۱. توجه به شایعات (Paying to rumors)	۱۲. داشته بیش‌نگری (Endowment)
۱۳. تکیه به اطلاعات پیشین (Anchoring)	۱۴. تازه‌گرایی (Recency)
۱۵. دسترس پذیری (Availability)	۱۶. دگرگون‌گریزی (Status Quo)
۱۷. خود کنترل (Self-control)	۱۸. ریسک‌گریزی (Risk Aversion)

¹². Pompian, 2006

۱۹. کنترل طلبی (Illusion of control)	۲۰. پشیمان‌گریزی (Regret Aversion)
۲۱. خوش‌بینی (Optimism)	۲۲. حساب‌انگاری (Mental Accounting)

۲-۵- پیشینه پژوهش

تاکنون مطالعات مختلفی در خصوص تأثیر تورش‌های رفتاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاران و بازار سهام صورت پذیرفته است. لیکن مطالعات محدودی در خصوص تأثیر تورش رفتاری خودکنترلی و اثرات آن انجام شده است. لذا در ادامه به برخی از مطالعات داخلی و خارجی صورت پذیرفته در خصوص تورش‌های رفتاری مالی با تأکید بر خودکنترلی و ریسک‌گریزی اشاره شده است: اوهانسو همکاران (۲۰۱۵)^{۱۳} در مطالعه‌ای رابطه بین سواد مالی و تورش‌های رفتاری را در بین دانشجویان دانشکده‌های ایالات متحده بررسی کردند. طبق این تحقیق، دلائل بسیاری برای عدم وجود رابطه قوی بین آموزش‌های مالی و رفتار مالی وجود دارد از جمله، مشکل بودن تغییر رفتارهای مالی، عدم تطابق برنامه‌های آموزشی مالی با محیط‌های محلی، یا نامربوط بودن، آگاهی دهنده نبودن و جذاب نبودن این برنامه‌ها برای افراد موردنظر، مشکل یافتن اساتید متخصص برای آموزش دادن به افراد و غیره. نتایج حاکی از آن است که دلیل اولیه غیربهبوده بودن پس‌اندازها و برنامه‌ریزی‌های بازنشستگی، تورش‌های رفتاری و نبود سواد مالی است. بکر و چوی یی (۲۰۱۶)^{۱۴} تأثیر عوامل روانی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار سهام مالزی را با استفاده از پرسشنامه‌هایی که بین ۲۰۰ سرمایه‌گذاران بین سنین ۱۸ تا ۶۰ سال که در بازار سهام مالزی درگیر معامله سهام بودند، بررسی کرده‌اند. یافته‌ها نشان داد که بیش اطمینانی، محافظه‌کاری و تعصب در دسترس بودن اثرات قابل توجهی در تصمیم سرمایه‌گذاران دارد درحالی‌که رفتار توده وار است تأثیر معناداری در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ندارد. کانگ (۲۰۱۷)^{۱۵} به بررسی تأثیر ویژگی‌های

13. Ohaness et al

14. Bakar and Chui Yi

15. Kang

کوتاه‌بینی و بیش‌اطمینانی مدیران می‌پردازد. نتایج نشان می‌دهد که مدیران بیش‌اطمینان و دارای اعتماد به نفس کاذب می‌توانند ارزش شرکت را (تا یک نقطه) با افزایش سرمایه‌گذاری بالا ببرند و باعث جبران مشکل کمبود سرمایه‌گذاری به‌وجود آمده ناشی از کوتاه‌بینی مدیریتی می‌شوند. همچنین اگر سوگیری بیش‌اطمینانی مدیران به‌طور جداگانه در نظر گرفته شود، بر عملکرد شرکت تأثیر منفی دارد اما هنگامی که اطمینان بیش از حد و کوتاه‌بینی به‌طور مشترک در نظر گرفته شوند، می‌توانند مفید واقع شوند. گیل و همکاران (۲۰۱۸)^{۱۶} به بررسی عوامل مؤثر بر رفتار تصمیم سرمایه‌گذاری با نقش میانجی جستجوی اطلاعات پرداختند. برای این منظور تأثیر دو دسته از عوامل از جمله تورش رفتاری اعتماد به نفس بیش از حد و انتظارات اقتصادی بر روی رفتار تصمیم سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران بازار سهام پاکستان بررسی شد. نتایج این تحقیق نشان داد که رابطه مثبت و معناداری بین انتظارات اقتصادی و رفتار تصمیم سرمایه‌گذاری وجود دارد و جستجوی اطلاعات تأثیر معناداری بر رابطه بین انتظارات اقتصادی و رفتار تصمیم سرمایه‌گذاری ندارد. همچنین، رابطه مثبت و معناداری بین اعتماد به نفس بیش از حد و رفتار تصمیم سرمایه‌گذاری وجود دارد و جستجوی اطلاعات تأثیری معناداری بر رابطه بین اعتماد به نفس بیش از حد و رفتار تصمیم سرمایه‌گذاری دارد. جاین و همکاران (۲۰۱۹)^{۱۷} به ارزیابی اثرات تورش‌های رفتاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران انفرادی در کشور هند پرداختند. برای این منظور از روش تحلیل سلسله‌مراتبی فازی (FAHP) استفاده کردند. نتایج مطالعه آنان نشان داد که مهمترین تورش‌های رفتاری عبارتند از: رفتار رماه‌ای، ریسک‌گریزی و اطمینان به نفس بیش از حد.

ایزیدور و چریستی (۲۰۱۹)^{۱۸} در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین درآمد سالانه سرمایه‌گذاران و تورش‌های رفتاری پرداختند. برای این منظور اطلاعات مورد نیاز از طریق توزیع پرسشنامه بین ۴۳۶ سرمایه‌گذار در کشور هند گردآوری شد. نتایج نشان داد که سرمایه‌گذاران با درآمد سالانه

16. Gill et al

17. Jain et al

18. Isidore and Christie

بالتر از تورش رفتاری کمتری (به استثنای تورش رفتاری اعتماد به نفس بیش از حد) در مقایسه با سرمایه‌گذاران با درآمد سالانه کمتر برخوردار می‌باشند. همچنین، سرمایه‌گذاران با درآمد سالانه بالاتر از اعتماد به نفس بیش از حد بالاتر، همایندی پائین‌تر، ریسک‌گریزی کمتر و حسابگری ذهنی کمتر برخوردار می‌باشند.

حسینی چگنی و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران بر مبنای مدل معادلات ساختاری پرداختند. جامعه آماری شامل کلیه سرمایه‌گذاران (سهامداران) حقیقی است که از سال ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۱ بررسی شده و نمونه تحقیق با استفاده از فرمول کوکران ۳۸۴ برآورد شده است. یافته‌ها نشان داد، خطاهای ادراکی مطرح شده در پژوهش رابطه معناداری با تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران دارد. همچنین، بین تورش‌های کوتاه‌نگری، بهینه‌بینی، خوداسنادی، توان پنداری و دیرپذیری با تصمیمات سرمایه‌گذاران رابطه معناداری وجود دارد و تورش رفتاری ابهام‌گریزی به صورت مثبت و معناداری بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیر ندارد. سهرابی (۱۳۹۴) به بررسی رابطه بین تورش اعتماد بیش از حد، ادراک ریسک و رفتار ریسک‌پذیری متخصصان امور مالی پرداخت. جامعه آماری شامل کلیه متخصصان امور مالی ۷۸ شرکت تأمین سرمایه، سب‌گردان و کارگزاری‌های دارای مجوز سب‌گردانی بوده که در نهایت متخصصان امور مالی ۶۳ شرکت حاضر به همکاری شدند. نتایج حاصل از تحلیل‌های تک متغیره نشان داد که متخصصان امور مالی در تمام سطوح اعتماد بیش از حد، فرا اعتماد هستند. همچنین، بین خوش‌بینی و ریسک‌پذیری رابطه معنادار و مثبت وجود دارد، اما میان سطوح دیگر اعتماد بیش از حد (تورش دقت تخمین، بالاتر از میانگین و توهم کنترل) و ریسک‌پذیری رابطه معناداری مشاهده نشد. علاوه بر این، نتایج وجود رابطه معنادار و معکوس را میان ادراک ریسک و ریسک‌پذیری تأیید کرد. به علاوه میان درآمد متخصصان و ریسک‌پذیری آن‌ها رابطه معنادار و مثبتی وجود دارد، اما میان جنسیت، تأهل، تحصیلات، سن، و تجربه فعالیت با ریسک‌پذیری رابطه معناداری مشاهده نشد. محمدی و فخاری (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر میزان خودکنترلی و رعایت تعهدات دینی مدیران مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان دو

ویژگی فردی آن‌ها، بر کیفیت افشای اطلاعات و ابعاد آن پرداختند. بدین منظور اطلاعات مربوط به ویژگی‌های فردی مدیران مالی در سال ۱۳۹۳ از طریق پرسش‌نامه تانجی و نیز پرسشنامه خدایاری فرد و همکاران، جمع‌آوری شده و میزان تاثیر این عوامل بر کیفیت افشای اطلاعات و افراز آن، از طریق روش توصیفی تحلیل مسیر، مورد مطالعه قرار گرفته است. نتایج حاصل از تحلیل مسیر داده‌ها نشان داد که میزان خودکنترلی مدیران مالی بر کیفیت افشای اطلاعات تاثیر مثبت دارد ولی رعایت تعهدات دینی آنان بر کیفیت افشای اطلاعات اثری نمی‌گذارد. باباجانی محمدی و همکاران (۱۳۹۶) به شناسایی عمده‌ترین سوگیری‌های سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران با استفاده از روش فراتحلیل پرداختند. به همین جهت، با بررسی نظام‌مندی که در پایگاه‌های معتبر داخلی و خارجی (در دوره زمانی ۲۰۱۶-۱۹۸۰) صورت گرفته، در نهایت با بررسی تعداد ۶۰ مقاله که از روش تحلیل آماری یکسان در مورد سوگیری‌های سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه استفاده کرده بودند، عمده‌ترین سوگیری‌های شناختی و عاطفی سرمایه‌گذاران مشخص گردید. سوگیری‌های شناختی شامل؛ اعتماد بیش از حد، اتکاء و تعدیل، نمایندگی، خوداسنادی، محافظه-کاری، ابهام‌گریزی، حسابداری ذهنی، رویدادهای اخیر، شکل‌دهی، اثر وضعی، خودکنترلی، و سوگیری‌های عاطفی عبارت از: خوش‌بینی، زیان‌گریزی و پشیمان‌گریزی بودند.

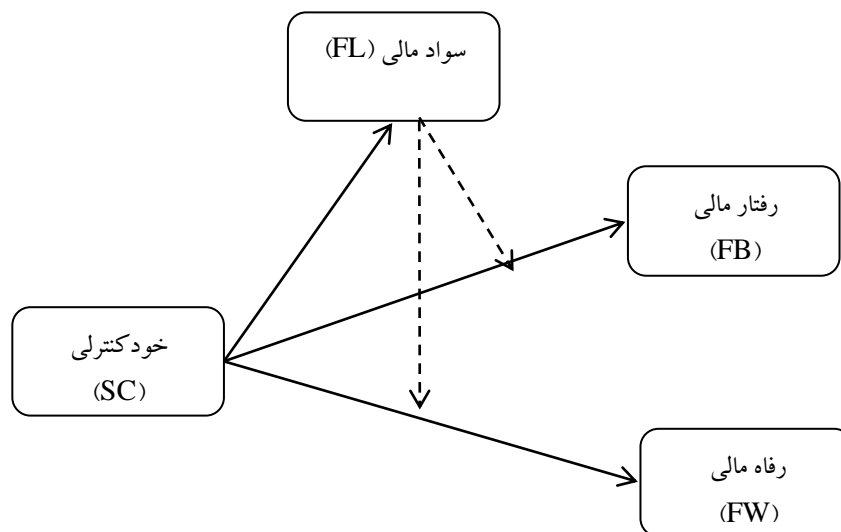
معین‌الدین و همکاران (۱۳۹۹) در تحقیقی به بررسی رابطه بین خودکنترلی، سواد مالی و بیش‌بدهی مصرف‌کنندگان با مطالعه موردی کارکنان مجتمع صنایع لاستیک یزد پرداختند. جامعه آماری این پژوهش شامل ۱۷۰ نفر از پرسنل این شرکت می‌باشد که تعداد ۱۰۷ عدد پرسشنامه قابل قبول جمع‌آوری گردید. در بررسی فرضیه‌های مختلف، نتایج بیانگر آن است که کارگران در مجموع از نظر مالی کم‌سواد هستند اما در برخی از حوزه‌های زیرگروه سواد مالی که شامل کسب و پس‌انداز، خرج و استقراض، بیمه و بازنشستگی می‌باشد با سواد هستند. همچنین تأثیر خودکنترلی بر بیش‌بدهی مصرف‌کنندگان منفی یا معکوس می‌باشد. از منظر مالی نیز سواد مالی دارای تأثیر منفی بر بیش‌بدهی و تأثیر مثبت بر خودکنترلی افراد نمونه مورد بررسی است.

۳. روش‌شناسی پژوهش

مطالعه حاضر به دنبال آزمون فرضیه‌های زیر می‌باشد:

۱. خودکنترلی از تأثیر معناداری بر رفتار مالی برخوردار می‌باشد.
۲. خودکنترلی از تأثیر معناداری بر رفاه مالی برخوردار می‌باشد.
۳. سواد مالی از نقش تعدیل‌گر معناداری بین خودکنترلی و رفتار مالی برخوردار می‌باشد.
۴. سواد مالی از نقش تعدیل‌گر معناداری بین خودکنترلی و رفاه مالی برخوردار می‌باشد.

همچنین، متغیرها و مدل مفهومی تحقیق عبارتند از:



شکل ۱: مدل مفهومی و ارتباط میان متغیرهای پژوهش

جهت اندازه‌گیری متغیر رفتار مالی (FB) از سؤالات ۱ تا ۱۲، جهت اندازه‌گیری متغیر رفاه مالی (FW) از سؤالات ۱۳ تا ۱۹، جهت اندازه‌گیری متغیر خودکنترلی (SC) از سؤالات ۲۰ تا ۲۸ پرسشنامه استرومبک و همکاران (۲۰۱۷) و جهت اندازه‌گیری متغیر سواد مالی (FL) از پرسشنامه ۱۰ سؤالی کانادیابونگمین و همکاران (۲۰۱۶)^{۱۹} استفاده شد. علاوه بر این، جامعه این

^{۱۹}. Candiya Bongomin et all

پژوهش، سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران هستند که به طور مستقیم در بازار فعالیت دارند؛ این سرمایه‌گذاران دارای ویژگی‌های متفاوتی هستند و تلاش خواهد شد که نمونه به شیوه تصادفی و به نحوی از میان آن‌ها انتخاب شود که ویژگی‌های انواع سرمایه‌گذاران را در برگیرد. بطوریکه تمامی سرمایه‌گذاران، تبعه‌های ایرانی، شامل سرمایه‌گذاران انفرادی، معامله‌گران و کارگزاران در بازار سرمایه ایران را تشکیل داده و علایق کسب منفعت و سود در سرمایه‌گذاری در آن‌ها قابل مشاهده باشد. همچنین جهت تعیین حجم نمونه از فرمول کوکران به صورت زیر استفاده شد:

$$n = \frac{t^2 \cdot s^2}{d^2} \rightarrow n = \frac{1.96^2 \times 0.274}{(0.05)^2} \cong 421$$

در نهایت جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های تحقیق از مدل‌یابی معادلات ساختاری به روش حداقل مربعات جزئی (PLS) استفاده شد.

۴. تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها

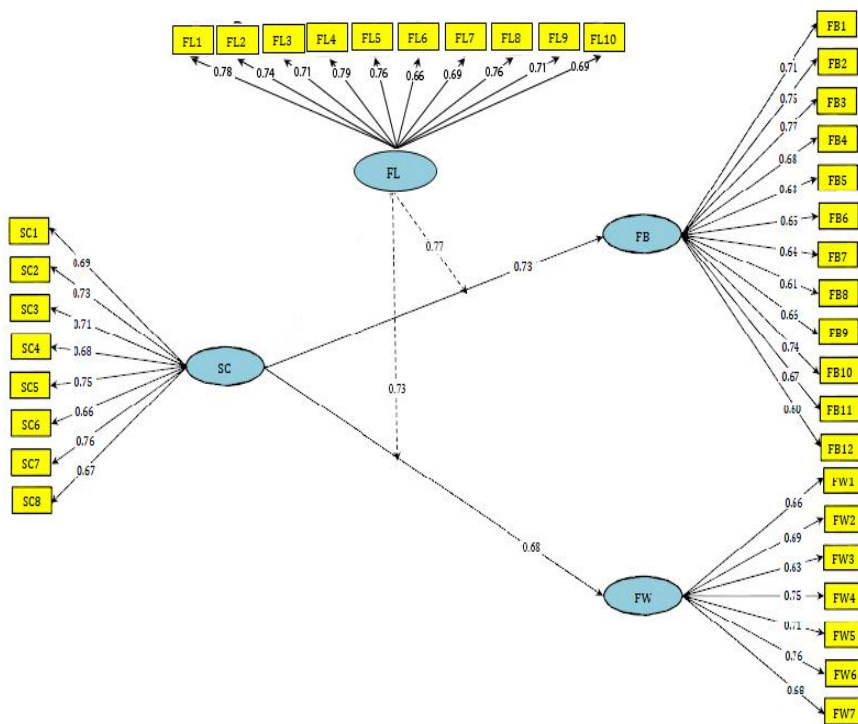
جدول زیر توصیف آماری نمونه مورد مطالعه را نشان می‌دهد:

جدول ۱: ویژگی‌های نمونه مورد بررسی

ارتباط با بازار سهام		تحصیلات		سن		جنسیت	
سال	درصد	مقطع	درصد	سال	درصد	جنس	درصد
۲ تا ۳	۲۷/۰	زیر دیپلم	۸/۵	کمتر از ۲۰	۱/۵	زن	۱۲/۵
۳ تا ۵	۳۱/۰	دیپلم	۱۷/۵	۲۰-۳۰	۲۵/۵	مرد	۸۷/۵
۵ تا ۱۰	۲۲/۰	فوق دیپلم	۲۱	۳۰-۴۰	۴۱/۵		
بیش از ۱۰	۲۰/۰	لیسانس	۲۸/۵	۴۰-۵۰	۲۶		
		فوق لیسانس و بالاتر	۲۴/۵	بیش از ۵۰	۵/۵		

یافته های جدول فوق نشان می دهد که اکثر سهامداران مورد مطالعه مرد (۸۷/۵ درصد)، در مقطع سنی ۳۰-۴۰ سال (۴۱/۵ درصد)، دارای مدرک تحصیلی لیسانس (۲۸/۵ درصد) و بطور متوسط بین ۳ تا ۵ سال (۳۱/۰ درصد) با بازار سهام در ارتباط بوده اند.

پس از اندازه گیری متغیرهای تحقیق، مدل ساختاری که بیانگر ارتباط بین متغیرهای مکنون تحقیق است، حاصل شد. شکل زیر مدل کلی ارتباط میان متغیرهای تحقیق و بررسی تأثیر سوگیری رفتاری خودکنترلی بر رفتار مالی و رفاه مالی از طریق نقش تعدیل گر ریسک گریزی در بورس اوراق بهادار تهران را با روش حداقل مربعات جزئی (PLS) نشان می دهد:



شکل ۲- مدل کلی معادلات ساختاری و ارتباط میان متغیرهای

جدول ۲: شاخص‌های برازش مدل

آماره	χ^2/df	P-Value	RMSEA	GFI	AGFI
مقدار	۲.۹۴	۰.۰۲۵	۰.۰۱۴	۹۴.۷۵۸	۹۲.۳۱۲

آزمون χ^2 نشان می‌دهد که آیا بیان مدل، ساختار روابط میان متغیرهای مشاهده شده را توصیف می‌کند یا خیر. هر اندازه مقدار χ^2 کوچکتر باشد، بهتر است. χ^2/df که شکل تعدیل شده χ^2 می‌باشد نیز، به عنوان یک معیار تناسب تطبیق و تعدیل آن با اندازه نمونه بوده و مقدار این آزمون بهتر است کمتر از ۳ باشد. شاخص خوبی تناسب یا برازش (GFI) و تعدیل شده آن (AGFI) تحت تأثیر اندازه نمونه قرار نمی‌گیرد و بر علیه خروج از فرض نرمال بودن بسیار قدرت مند می‌باشد. همچنین، مقدار مطلوب آن بیش از ۹۰ درصد می‌باشد. در نهایت، شاخص RMSR معیار میانگین اختلاف بین داده‌ها و ماتریس واریانس-کواریانس باز تولید شده می‌باشد. هر اندازه که این معیار کوچکتر باشد، برای تناسب مدل با داده‌ها بهتر می‌باشد. بنابراین، با توجه به مقادیر شاخص تناسب به دست آمده، مشخص می‌شود که اندازه‌گیری مدل مناسب بوده و تمامی اعداد و پارامترهای مدل معنادار می‌باشد. همچنین، بر اساس مدل‌یابی معادلات ساختاری شکل ۲، روابط زیر قابل استخراج می‌باشد:

جدول ۳: برآورد تأثیر متغیرهای مکنون بر یکدیگر با استفاده از مدل‌یابی معادلات ساختاری

نوع تأثیر	متغیرهای مکنون	ضریب	آماره t
اثرات مستقیم	تأثیر خودکنترلی بر رفتار مالی (SC→FB)	$\gamma_1=0.73$	۲.۵۸۹***
	تأثیر خودکنترلی بر رفاه مالی (SC→FW)	$\gamma_2=0.68$	۲.۴۱۲**
اثرات غیرمستقیم	تأثیر تعدیل‌گر سواد مالی بین خودکنترلی و رفتار مالی (SC→FL→FB)	$\beta_1=0.77$	۲.۸۰۲***
	تأثیر تعدیل‌گر سواد مالی بین خودکنترلی و رفاه مالی (SC→FL→FW)	$\beta_1=0.73$	۲.۲۳۴**

مأخذ: یافته‌های تحقیق * معنادار در سطح ۱۰٪ - ** معنادار در سطح ۵٪ - *** معنادار در سطح ۱٪.

یافته‌های جدول فوق نشان می‌دهد که خودکنترلی از تأثیر معنادار مثبتی بر رفتار مالی در سطح ۹۹٪ برخوردار می‌باشد. بدین مفهوم که با افزایش خودکنترلی سرمایه‌گذاران بازار سهام، رفتار مالی آنان بهبود می‌یابد. از این رو، فرضیه اول تحقیق تأیید می‌گردد. همچنین، خودکنترلی از تأثیر معنادار مثبتی بر رفاه مالی در سطح ۹۵٪ برخوردار می‌باشد. بدین مفهوم که با افزایش خودکنترلی سرمایه‌گذاران بازار سهام، رفاه مالی آنان افزایش می‌یابد. از این رو، فرضیه دوم تحقیق تأیید می‌گردد. علاوه بر این، خودکنترلی از تأثیر معنادار مثبتی بر ریسک‌گریزی در سطح ۹۹٪ برخوردار می‌باشد. از طرف دیگر، سواد مالی از نقش تعدیل‌گر معنادار مثبتی بر رابطه بین خودکنترلی و رفتار مالی در سطح ۹۹٪ برخوردار می‌باشد. همچنین، با وارد کردن متغیر سواد مالی به عنوان متغیر تعدیل‌گر، شدت رابطه بین خودکنترلی و رفتار مالی از ۰.۷۳ به ۰.۷۷ افزایش می‌یابد. بدین مفهوم که سواد مالی سرمایه‌گذاران بازار سهام، باعث تشدید رابطه مثبت بین خودکنترلی و رفتار مالی آنان می‌شود. از این رو، فرضیه سوم تحقیق تأیید می‌گردد. در نهایت، سواد از نقش تعدیل‌گر معنادار مثبتی بر رابطه بین خودکنترلی و رفاه مالی در سطح ۹۵٪ برخوردار می‌باشد. همچنین، با وارد کردن متغیر ریسک‌گریزی به عنوان متغیر تعدیل‌گر، شدت رابطه بین خودکنترلی و رفاه مالی از ۰.۶۸ به ۰.۷۳ افزایش می‌یابد. بدین مفهوم که سواد مالی سرمایه‌گذاران بازار سهام، باعث افزایش شدت رابطه مثبت بین خودکنترلی و رفاه مالی آنان می‌شود.

۵. نتیجه‌گیری و بحث

در این مطالعه به بررسی تأثیر سوگیری رفتاری خودکنترلی بر رفتار مالی و رفاه مالی از طریق نقش تعدیل‌گر سواد مالی در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. برای این منظور، جامعه آماری مشتمل بر سرمایه‌گذاران انفرادی، معامله‌گران و کارگزاران در بورس اوراق بهادار تهران بوده که به طور مستقیم در بازار فعالیت داشته‌اند. همچنین نمونه آماری با استفاده از فرمول کوکران ۴۲۱ نفر تعیین شد. علاوه بر این، جهت اندازه‌گیری متغیرهای رفتار مالی، رفاه مالی و خودکنترلی از پرسشنامه استرومبک و همکاران (۲۰۱۷) و جهت اندازه‌گیری متغیر سواد مالی (FL) از پرسشنامه

۱۰ سؤالی کانادیابونگمین و همکاران (۲۰۱۶)^{۲۰} استفاده شد. جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های تحقیق، از مدل معادلات ساختاری به روش PLS استفاده شد. نتایج نشان داد که اکثر سهامداران مورد مطالعه مرد (۸۷/۵ درصد)، در مقطع سنی ۴۰-۳۰ سال (۴۱/۵ درصد)، دارای مدرک تحصیلی لیسانس (۲۸/۵ درصد) و بطور متوسط بین ۳ تا ۵ سال (۳۱/۰ درصد) با بازار سهام در ارتباط بوده‌اند. همچنین، متغیر خودکنترلی از تأثیر معنادار مثبتی بر رفتار مالی، رفاه مالی و ریسک‌گریزی برخوردار می‌باشد. بدین مفهوم که با افزایش خودکنترلی سرمایه‌گذاران بازار سهام، رفتار مالی، رفاه مالی و ریسک‌گریزی آنان افزایش می‌یابد. همچنین، با وارد کردن متغیر ریسک‌گریزی به عنوان متغیر تعدیل‌گر، شدت رابطه بین خودکنترلی و رفتار مالی از ۰.۷۳ به ۰.۷۷ افزایش می‌یابد. بدین مفهوم که ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران بازار سهام، باعث تشدید رابطه مثبت بین خودکنترلی و رفتار مالی آنان می‌شود. در نهایت، با وارد کردن متغیر ریسک‌گریزی به عنوان متغیر تعدیل‌گر، شدت رابطه بین خودکنترلی و رفاه مالی از ۰.۶۸ به ۰.۷۳ افزایش می‌یابد.

بازار سهام ایران در مقابل رفتار سرمایه‌گذاران واکنش نشان داده و در نتیجه بعضاً کارایی عقلایی خود را از دست می‌دهد. لذا شناخت این رفتارها، از طرفی برای سوق دادن بازار به سمت عقلانیت توسط سیاست‌گذاران بازار و از طرفی دیگر به عنوان مبنای طراحی راهبردهای سرمایه‌گذاری برای مدیران سرمایه‌گذاری می‌تواند حائز اهمیت باشد. همچنین، با توجه به تأثیر ویژگی‌های رفتاری سهامداران بر بازار سهام، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود هنگامی که در بازار اخبار هیجانی و احساساتی وجود دارد، با دقت بیشتری به خرید و فروش سهام مبادرت ورزند و از نظرات کارشناسان استفاده نمایند. علاوه بر این، از آنجاکه دانش مالی رفتاری، دانشی نوپا در دنیا بوده و تعداد پژوهش‌های صورت گرفته در ایران نیز اندک می‌باشد، به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود تأثیر سایر عوامل رفتاری مانند اعتماد بیش از حد، کوتاه بینی، دنباله روی از جمع، پشیمان‌گریزی و ... سرمایه‌گذاران بر سیاست‌های تأمین مالی و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها بررسی شود.

²⁰. Candiya Bongomin et all

از آنجاکه تاکنون مطالعه‌ای به بررسی تأثیر سوگیری رفتاری خودکنترلی بر رفتار مالی و رفاه مالی از طریق نقش تعدیل‌گر ریسک‌گریزی در بورس اوراق بهادار تهران در داخل کشور صورت پذیرفته است. لیکن، یافته‌های تحقیق حاضر، بخشی از نتایج مطالعه استرومبک و همکاران (۲۰۱۷) را که در پژوهشی با عنوان «آیا خودکنترلی، رفتار مالی و رفاه مالی پیش‌بینی می‌کند؟» به بررسی تأثیر اختلافات فردی در خودکنترلی و دیگر معیارهای ناخودآگاه بر رفتار مالی و رفاه مالی پرداخته و دریافته‌اند که افراد با خودکنترلی بالا، صرفه‌جویی بیشتر پول در حقوق‌های ماهیانه خود، رفتار مالی عمومی بهتر، احساس نگرانی در مورد مسائل مالی کمتر، و احساس امنیت بیشتر در وضعیت فعلی و آتی خود دارند، تأیید می‌کند.

همچنین نتایج مطالعه حاضر با بخشی از یافته‌های تحقیق باباجانی محمدی و همکاران (۱۳۹۶) که به شناسایی عمده‌ترین سوگیری‌های سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران با استفاده از روش فراتحلیل پرداخته و دریافته‌اند که سوگیری‌های شناختی از جمله خودکنترلی، در میان سرمایه‌گذاران بازار سهام ایران وجود دارد، همخوانی دارد.

علاوه بر این، یافته‌های تحقیق حاضر، بخشی از نتایج مطالعه معین‌الدین و همکاران (۱۳۹۹) که به بررسی رابطه بین خودکنترلی، سواد مالی و بیش‌بدهی مصرف‌کنندگان با مطالعه موردی کارکنان مجتمع صنایع لاستیک یزد پرداخته و دریافته‌اند که تأثیر خودکنترلی بر بیش‌بدهی مصرف‌کنندگان منفی یا معکوس می‌باشد، را تأیید می‌کند.

منابع

- اسدیگی، فرزانه. (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر خطاهای رفتاری سرمایه‌گذاران بر ظرفیت ریسک‌پذیری و تورش‌های رفتاری مدیران سرمایه‌گذار در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اقتصادی، دانشگاه پیام نور تهران.
- آذر، عادل. سارنج، علیرضا. صادقی مقدم، علی اصغر. رجب‌زاده، علی. معزز، هاشم. (۱۳۹۷)، مدل‌سازی عامل‌گرای رفتاری سهامداران در بازار سرمایه ایران، تحقیقات مالی، ۲۰(۲): ۱۵۰-۱۳۰.

- باباجانی محمدی، سعیده. مرتضوی، سعید. مهارتی، یعقوب. تهرانی، رضا. (۱۳۹۶). شناسایی عمده‌ترین سوگیری‌های سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران با استفاده از روش فراتحلیل، فصلنامه انجمن علوم مدیریت ایران، ۱۲(۴۶): ۶۱-۸۰.
- حسینی چگنی، الهام. حقیگو، بهناز. رحمانی نژاد، لیلا. (۱۳۹۳). بررسی تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران بر مبنای مدل معادلات ساختاری، راهبرد مدیریت مالی، ۲(۷). رهنمای رودپشتی، فریدون. زندیه، وحید. (۱۳۹۶). مالی رفتاری و مالی عصبی اثر فریودون رهنمای رود پستی و وحید زندیه، انتشارات عرفان، دانشگاه آزاد اسلامی، چاپ اول.
- سهرابی، عاطفه. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین اعتماد بیش از حد، ادراک ریسک و رفتار ریسک‌پذیری متخصصان امور مالی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد و حسابداری، دانشگاه الزهرا (س). طالب‌نیا، قدرت‌الله. تختائی، نصرالله. (۱۳۹۳). ارزیابی ارتباط اطلاعات مالی با رفتار سرمایه‌گذاران هنگام خرید و فروش سهام، دانش و پژوهش حسابداری، انجمن حسابداری ایران، ۹(۳۶): ۱-۱۰.
- کرمی، غلامرضا. حسینی، عباس. (۱۳۹۶). اثر سوگیری رفتاری سرمایه‌گذاران در بازده عرضه اولیه عمومی و نقش کیفیت سود در کاهش این اثر، تحقیقات مالی، ۱۹(۴): ۶۱۴-۵۹۵.
- فدایی نژاد، محمد اسماعیل. مایلی، محمد رضا. امام دوست، مصطفی. (۱۳۹۴). اثرگذاری عوامل رفتاری و انعکاس سوگیری دیرپذیری در رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران، مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۴(۱۴): صفحات: ۴-۱۵.
- فلاح پور، سعید. عبداللهی، غلامرضا. (۱۳۹۰). شناسایی و وزن دهی تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار تهران: رویکرد فازی، تحقیقات مالی، ۱۳(۳۱): ۹۹-۱۲۰.
- محمدی، جواد. فخاری، حسین. (۱۳۹۵). تاثیر خودکنترلی و تعهدات دینی مدیران مالی بر کیفیت افشای اطلاعات، حسابداری ارزشی و رفتاری، ۱(۲): ۴۱.
- معین‌الدین، محمود. (۱۳۹۰). ارزیابی و ارائه الگوی مناسب جهت سنجش سواد مالی دانشجویان ایرانی، رساله دکتری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران.
- معین‌الدین، محمود. مصطفی، کاظمی علی‌آباد، فروغ، حیرانی. (۱۳۹۹). خودکنترلی، سواد مالی و بیش‌بدهی مصرف‌کنندگان (مطالعه موردی کارکنان مجتمع صنایع لاستیک یزد)، فصلنامه دانش سرمایه‌گذاری، ۹(۳۹): ۳۵۱-۳۷۱.

- Aktas, N., Louca, C., & Petmezas, D. (2019). "CEO Overconfidence and the Value of Corporate Cash Holdings. *Journal of Corporate Finance*" 54, 85-106.
- Bakar, S., & Chui Yi, A. N. (2016). "The Impact of Psychological Factors on Investors' Decision Making in Malaysian Stock Market: A Case of Klang Valley and Pahang" *Procedia Economics and Finance*, 35, 319-328.
- Birnberg, J. G. (2011). "A Proposed Framework for Behavioral Accounting Research. *Behavioral Research in Accounting*" 23(1), 1-43.
- Candiya Bongomin, GO Ntayi, J. M. Munene, J.C. Nkote Nabeta, I. (2016). "Social capital: mediator of financial literacy and financial inclusion in rural Uganda" *Review of international business and strategy*. Vol 26 Iss 2 pp291-312.
- Gill, S., Khurshid, M. K., Mahmood, S., & Ali, A. (2018). "Factors Effecting Investment Decision Making Behavior: The Mediating Role of Information Searches" *European Online Journal of*
- Isidore R., R. and Christie, P. (2019), "The relationship between the income and behavioural biases", *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, Vol. 24 No. 47, pp. 127-144. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-10-2018-0111>.
- Jain, J., Walia, N., & Gupta, S. (2019). "Evaluation of behavioral biases affecting investment decision making of individual equity investors by fuzzy analytic hierarchy process" *Review of Behavioral Finance*. doi:10.1108/RBF-03-2019-0044.
- Kang, J. (2017). "Curbing Managerial Myopia: The Role of Managerial Overconfidence in Owner Managed Firms and Professionally Managed Firms" Retrieved from: <https://ssrn.com/abstract=2944998>
- Doctoral thesis, Azad Islami University, Science and Research Branch, Tehran.
- Ohaness, G. P., Kevin, J., Stephen, B., & Robert, K. (2015). "Financial Literacy and Behavioral Biases among Traditional Age College Students" *Financial Education*, 45, 163-181. doi:10.5430/afr.v8n1p30
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance & Wealth Management*. Jon Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Strömbäck, C., Lind, T., Skagerlund, K., Västfjäll, D., & Tinghög, G. (2017). "Does self-control predict financial behavior and financial welfare?" *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 14, 30-38. doi:10.1016/j.jbef.2017.04.002