



Investors Monetary Attitude And Participation In The Stock Market With The Presence Of Financial Self - Efficacy

Reza Mansourian¹, Mahdiah Qasemi²

Received: 2024/03/16

Accepted: 2024/08/29

Research Paper

Extended Abstract

Background and Purpose: Financial capability is a combination of attitude, knowledge, skills, and self-efficacy to make decisions and manage money that is best suited to a person's life circumstances and in an enabling environment that includes, but is not limited to, access to financial resources. Therefore, the purpose of this research is to investigate the effect of investors' monetary attitude on participation in the stock market with the presence of financial self-efficacy.

Methodology: The present research is an applied research in the classification of research based on the purpose. The methodology of this research is quantitative according to the type and nature of data and data analysis, and the data has been collected in the form of library and field. In terms of data collection, it is a descriptive research because it describes the elements and variables of the research and the relationship between them in a specific framework. And since it deals with obtaining information about specific groups of people or a population, descriptive research is a correlational type. The statistical population of this research consists of managers and experts of investment companies in the Tehran Stock Exchange, and the sample size was determined using Cochran's formula due to the unlimited number of statistical population (384 people). Also, in this research, a simple random sampling method has been used, and the data collection tool is a standard questionnaire that has been used in previous researches. Data analysis was done using SPSS 24 and SMART PLS 3 software.

Findings: Attitude towards money has an effect on participation in the stock market with the mediating role of risk attitudes and the moderating role of financial self-efficacy and financial knowledge. According to the results of the analysis of the hypotheses with structural equations, this hypothesis is confirmed because the probability statistic for the moderator and mediator variables was greater than the absolute value of 1.96. Monetary attitude has a significant effect on the participation of investors in the stock market. The result of structural equations showed that the probability statistic for this hypothesis was equal to 8.015, which showed that this hypothesis is confirmed. Financial knowledge moderates the relationship between monetary attitude on stock market participation. According to the result of the analysis of structural equations in the previous chapter, the probability statistic for the moderator variable in this hypothesis was equal to 2.694, which shows that this hypothesis is

1. Assistant Professor, Department of Accounting and financing, South Tehran Branch, Islamic Azad university, Tehran, Iran. (Email: mansourian63.reza@gmail.com).

2. Graduated in finance, South Tehran Branch, Islamic Azad university, Tehran, Iran. (Email: Qasemi.mahdiah.1997@gmail.com)



confirmed. Financial self-efficacy moderates the relationship between monetary attitude on stock market participation. The probability statistic for the moderator variable in this hypothesis was equal to 2.100, which showed that this hypothesis is confirmed with 99% confidence.

Discussion: This study has shown the importance of monetary attitude, financial decisions of investors and participation in the stock market. In addition, the important role of variables of financial knowledge, financial self-efficacy and risk attitude have been identified in this regard. This study can be beneficial for governments and stock market professionals who need to be more focused and aware of the important influence of investors' monetary attitudes on their investment decisions. This study also helps to distinguish novice investors from professional investors and their investment attitudes, who have not yet had investment experience and strategy, and to understand that investment attitudes are necessary for investment. This study briefly explained the importance of variables such as financial knowledge, financial self-efficacy and risk attitudes that can be studied by financial professionals in the analysis of investment behavior and also adds focus to the existing knowledge about investment attitude.

This study fills the research gap in previous studies that did not highlight the psychological aspect of money. In addition, this study explains the critical influence of intangible assets, for example, risk attitude and financial self-efficacy and attitudinal resources for stock market participation. For example, the importance of financial knowledge to participate in the stock market.

Although this research contributes to the existing knowledge, it also has limitations. In the first stage, the sample size for this research was limited to 384 active investors, and the reason for this sample size was the availability of this segment of active investment managers in the capital market. Due to the nature of the stock market and the online presence of these transactions and online participation in this market and online access for trade and online transactions, this number is small from the sample size because there is a possibility of many more investors visiting this market according to the statistics of market participants.



نگرش پولی سرمایه‌گذاران و مشارکت در بازار سهام با حضور خودکارآمدی مالی

رضا منصوریان^۱، مهدیه قاسمی^۲

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۲/۲۶

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۶/۰۸

چکیده

توانایی مالی ترکیبی از نگرش، دانش، مهارت‌ها و خودکارآمدی است که برای تصمیم‌گیری و مدیریت پول که به بهترین نحو با شرایط زندگی فرد مناسب است و در محیطی توانمند دسترسی به منابع مالی مناسب را دارد اطلاق می‌شود و بیانگر این واقعیت است که افراد در جوامع و اقتصادهای مختلف و در مراحل مختلف زندگی با چالش‌های بسیار متفاوتی در زمینه مدیریت پول روبه‌رو هستند. لذا هدف از پژوهش حاضر بررسی تأثیر نگرش پولی سرمایه‌گذاران بر مشارکت در بازار سهام با حضور خودکارآمدی مالی است. جامعه آماری تحقیق حاضر را مدیران و کارشناسان شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهند که براساس فرمول کوکران ۳۸۴ نفر در جامعه آماری پرسش‌گری شد و به‌عنوان نمونه آماری انتخاب شدند. پژوهش حاضر براساس ماهیت و روش گردآوری داده‌ها، یک پژوهش توصیفی-همبستگی و از نظر هدف کاربردی می‌باشد. برای بررسی متغیرهای تحقیق از پرسش‌نامه‌های نگرش به پول (کلونتر و همکاران، ۲۰۱۱)، خودکارآمدی مالی (لون، ۲۰۱۱)، دانش مالی (پری و موریس، ۲۰۰۵) و نگرش ریسک (ژانگ، ۲۰۱۹) براساس مقیاس پنج‌رتبه‌ای لیکرت استفاده گردید و نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از روش معادلات ساختاری (SEM) و تجزیه و تحلیل توسط نرم‌افزار SmartPLS نشان از تأیید تمام فرضیه‌های ارائه‌شده را دارد و بیانگر تأثیر مثبت و معنادار نگرش پولی بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار سهام با حضور خودکارآمدی مالی می‌باشد.

کلیدواژه: نگرش به پول، خودکارآمدی مالی، دانش مالی، نگرش ریسک.

طبقه‌بندی موضوعی: G53, G40, D81, E62

۱. استادیار گروه حسابداری و مالی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران جنوب، تهران، ایران. نویسنده مسئول (Email: mansourian63.reza@gmail.com)

۲. دانش‌آموخته مالی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران جنوب، تهران، ایران. (Email: Qasemi.mahdieh.1997@gmail.com)



مقدمه

مالی رفتاری شناخت روان‌شناسی سرمایه‌گذار مرتبط با تصمیم‌های مالی است و ترکیبی از دو رشته روان‌شناسی و اقتصاد است. این ترکیب روشن می‌کند که چرا و چگونه مردم هنگام پس‌انداز، سرمایه‌گذاری، هزینه کردن و قرض گرفتن پول، تصمیم‌های مالی غیرمنطقی می‌گیرند (بلسکی و گیلوویچ^۱، ۱۹۹۹). تئوری مالی رفتاری بر چگونگی تأثیر فرایند تفکر و خطاهای شناختی بر انتخاب سرمایه‌گذار و قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تکیه دارد. براساس این تئوری، سرمایه‌گذاران از مدل‌های منطقی سرمایه‌گذاری که در تئوری بازارهای کارآمد فرض شده است پیروی نمی‌کنند و تغییرات قابل‌توجهی در رفتار سرمایه‌گذاران وجود دارد (وانیرد^۲، ۲۰۰۱). سرمایه‌گذاری عبارت است از تعهد پول در یک سازمان برای یک دوره خاص با هدف کسب بازدهی مناسب (ریلی و براون^۳، ۲۰۱۱). تحقیقات مختلف روان‌شناسی سرمایه‌گذاری در بازار سهام را بررسی کرده و نشان داده که ترجیحات و باورهای رفتاری به‌طور قابل‌توجهی بر مشارکت در بازار سهام تأثیر می‌گذارند (دیموک و کوونبرگ^۴، ۲۰۱۰؛ جورجراکوس و پسینی^۵، ۲۰۱۱). عوامل دموگرافیک و برداشت از ریسک تأثیر قابل‌توجهی بر مشارکت در بازار سهام دارند (کمپیل^۶، ۲۰۰۶). مشارکت در بازار سهام اهمیت فوق‌العاده‌ای دارد؛ زیرا به انباشت دارایی، رفاه و هموارسازی مصرف کمک می‌کند. در طول چندین سال گذشته مطالعات زیادی برای به‌دست آوردن درک بهتری از مشارکت در بازار سهام و متغیرهای مؤثر بر تصمیم‌های افراد در مورد مشارکت یا عدم مشارکت در بازار سهام صورت گرفته است (هیتون و لوکاس^۷، ۲۰۰۰؛ کورنیوتیس و کومار^۸، ۲۰۱۱؛ باربر و اودین^۹، ۲۰۱۳؛ بامفورث و همکاران^{۱۰}، ۲۰۱۸؛ پونچیو و همکاران^{۱۱}، ۲۰۱۹). مطالعات قبلی چندین عامل را که مشارکت در بورس را شکل می‌دهند، شناسایی کرده‌اند؛ از جمله جمعیت‌شناسی، تحصیلات، سرمایه اجتماعی، سطح درآمد، سطح بهره هوشی، دانش سرمایه‌گذاری، باورهای خوش‌بینانه، سواد مالی، آثار همتایان، خودکارآمدی مالی، تجربیات بازار سهام و عوامل فرهنگی (نادیم و همکاران^{۱۲}، ۲۰۲۰).

انسان‌ها به‌منظور رفع نیازهای زیستی و معیشتی خود در گستره تاریخ، نیازمند تعاملات اقتصادی با یکدیگر بودند. براین اساس پول به‌عنوان یکی از کارآمدترین و عقلانی‌ترین ابزارهای مبادلاتی به شاخص و استاندارد مناسب برای مبادله تبدیل شده است. این مفهوم در تکامل تاریخی خود به‌لحاظ اقتصادی نقش واسطه‌ای و تسهیل‌گرانه و مبادله‌ای و به‌لحاظ اجتماعی و فرهنگی نقش معنابخش و هویت‌ساز پیدا کرده است. نگرش‌های پولی تصویر روشنی از ادارک مصرف‌کنندگان از پول و اینکه پول چگونه احساس آن‌ها را نسبت به خودشان و کالاها و خدمات مختلف شکل می‌دهد در اختیار می‌گذارند. (نادیم و همکاران، ۲۰۲۰). سرمایه‌گذاری یکی از عوامل مهم توسعه در قرن حاضر است که با جذب سرمایه‌های مردم از طریق بازارهای سرمایه به هدایت آن‌ها به بخش‌های مولد اقتصادی می‌انجامد. بازارهای سرمایه بازارهای پیچیده‌ای هستند که اساس آن‌ها مبتنی بر آگاهی است و قطعاً افراد باید از اطلاعات خوبی

-
1. Belsky & Gilovich
 2. Vanird
 3. Reilly & Brown
 4. Dimock & Kouenberg
 5. Georgarakos & later
 6. Campbell
 7. Heaton & Lucas
 8. Corniotis & Kumar
 9. Barber & Odin
 10. Bamforth et al.
 11. Ponchio et al.
 12. Nadeem et al.

برخوردار بوده و آموزش لازم را دیده باشند. در صورتی که افراد آگاهی مالی نداشته باشند تنش‌ها و فشارهایی بر آن‌ها وارد می‌شود. سواد مالی و خودکارآمدی مالی از این فشارها می‌کاهد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

در حوزه روان‌شناسی پول، اگرچه نگرش به پول عموماً نگرشی یکسان است، این نگرش فردی به آن است که تفاوت را ایجاد می‌کند. بنابراین مطالعه نگرش به پول در مطالعه رفتار مصرفی مهم است (پرنس^۱، ۱۹۹۳). نگرش عبارت است از ارزیابی یا برآوردی که به صورت مطلوب یا نامطلوب درباره شیء، فرد یا رویدادی صورت می‌گیرد. به عبارتی، تمایل نسبتاً پایدار به شخصی، چیزی یا رویدادی که در احساس و رفتار نمایان می‌شود. تعاریف بسیاری از نگرش پولی ارائه شده است از نظر یاموچی و تمپلر^۲، منظور از نگرش پولی این است که نگاه و ارزیابی مردم به پول چگونه است. نگرش به پول به منزله وسیله نفوذ و حفاظت و تمایل به اندوختن پول است که احساس شخصی از وابستگی به پول را منعکس می‌کند و به نگرانی مداوم در مورد پول منجر می‌شود. گاهی از پول به منزله منبعی جایگزین برای اطمینان و امنیت استفاده می‌شود (تاتارکو و پیتر^۳، ۲۰۱۲). به نظر می‌رسد نگرش مردم نسبت به پول ممکن است تحت تأثیر جنسیت، وضعیت اقتصادی، تجارب، همکاران، وضعیت اشتغال و بسیاری از متغیرهای شخصیتی یا برعکس باشد. از سویی بعضی از محققان معتقدند نگرش فرد به پول به عوامل مختلفی از جمله تجربیات دوران کودکی فرد، تحصیلات، وضعیت مالی و اجتماعی بستگی دارد (همان). تانگ آزمون‌های تجربی متعددی انجام داد که آن را مقیاس اخلاقی پول نامید. به نظر او، نگرش به پول از دو عنصر عاطفی خوبی و پلیدی یک عنصر شناختی (نحوه ارتباط پول با پیشرفت، احترام، آزادی) و یک عنصر رفتاری تشکیل می‌شود. وی شش باور عمده در مورد پول را شناسایی کرده است: الف) پول خوب است؛ ب) پول شر است؛ ج) پول نشان‌دهنده موفقیت است؛ د) پول نشانه احترام است؛ ه) بودجه‌بندی مهم است؛ و) پول قدرت است. پرنس دریافت که روان‌شناسی پول مربوط به خودپنداره و نگرش پولی افراد است. عوامل در کسب‌وکار هر کس یک قیمت دارد. جاه‌طلبی، عزت‌نفس کم، قضاوت در مورد موفقیت با پول و حسادت به افراد ثروتمند مربوط به نگرش‌های پولی افراد است (پرنس، ۱۹۹۳). از طرفی یکی از موضوعات بسیار مهم و قابل تأمل در اقتصاد ایران بحث سرمایه‌گذاری و تأثیر آن در دستیابی به اهداف توسعه پایدار است. محور اصلی برنامه‌های توسعه کشور سرمایه‌گذاری است. بحث سرمایه‌گذاری از مقولاتی است که در برنامه‌های توسعه تأکید زیادی شده است. از دلایل عمده توجه به سرمایه‌گذاری، بحرانی بودن بیکاری در اقتصاد کشور است که سرمایه‌گذاری می‌تواند راه‌حل اساسی آن تلقی شود. تجربه تاریخی بسیاری از کشورهای توسعه‌یافته و تازه صنعتی شده گواهی بر این مدعا است که سرمایه‌گذاری موجب استحکام و افزایش تولید می‌گردد و با ارتقای سطح کمی و کیفی تولید، می‌توان انتظار داشت معضل بیکاری تعدیل و حل می‌شود. توجه به موضوع سرمایه‌گذاری و اجرای طرح‌های ملی در جهت دستیابی به توسعه محور اصلی برنامه‌های توسعه پایدار کشور قلمداد شده است. سرمایه‌گذاری یکی از عوامل توسعه در قرن حاضر است که از موجب جذب سرمایه‌گذاری مردم و هدایت آنها به بخش مولد اقتصادی شده و با توجه به نگرش سرمایه‌گذاران (مبتنی بر ریسک و بازده) انجام می‌شود. اگر چه انواع زیادی از ابزارهای سرمایه‌گذاری در دسترس است اما افراد برای دو هدف مهم سرمایه‌گذاری می‌کنند: آن‌هایی که به درآمد جاری علاقه‌مند هستند سرمایه‌گذاری‌هایی را به سود یا بهره منظم می‌پردازد، انتخاب می‌کنند. در جهت

1. Prance
2. Yamuchi & Templer
3. Tatarko & Peter

عکس سرمایه‌گذارانی که خواهان رشد بلندمدت هستند در سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک املاک و سایر سرمایه‌گذاری‌هایی که دارای توانایی افزایش ارزش آتی هستند، سرمایه‌گذاری می‌نمایند (معین‌الدین، ۱۳۹۰)؛ لذا نگرش نسبت به ریسک به‌عنوان عدم قطعیتی تعریف می‌شود که روی یک یا تعدادی از اهداف تأثیر مثبت یا منفی داشته باشد. نگرش عبارت است از انتخاب حالت فکر، دید یا موضع ذهنی در رابطه با یک واقعیت یا حالت می‌باشد (رضایی، ۱۳۹۵)؛ بنابراین خودکارآمدی، بر انتخاب رفتار، تلاش و پشتکار و پیگیری اهداف مؤثر است و نحوه مواجهه با موانع و چالش‌ها را تعیین می‌کند. طبق نظریه باندورا^۱، خودکارآمدی نقش مهمی در سازگاری روان‌شناختی، مشکلات روانی، سلامت جسمانی و نیز راهبردهای تغییر رفتار خود رهنمون و مشاوره دارد. (باندورا، ۱۹۱۷) مطرح می‌کند که باور افراد به خودکارآمدی خویش، بخش عمده‌ای از خودآگاهی آنان را تشکیل می‌دهد. منابع خودکارآمدی ذاتاً آگاهی‌دهنده نیستند. آن‌ها داده‌های خام هستند که از طریق پردازش شناختی کارآمدی و تفکر انعکاسی آموزنده می‌شوند. بنابراین، باید بین اطلاعات و دانش‌هایی که از وقایع و رویدادها کسب می‌شود و اطلاعات و معرفت‌هایی که روی خودکارآمدی اثر می‌گذارند، تفاوت قایل شد. می‌توان بیان داشت که مشارکت در بازارهای مالی اخیراً به شدت افزایش یافته است (ون رویج و همکاران^۲، ۲۰۱۱) بررسی علل اجتناب افراد از مشارکت در بازار سهام هم در سطح فردی و هم در سطح کل بسیار مهم است (لوتونن^۳، ۲۰۰۹) و بررسی عواملی که بر مشارکت در بازار سهام تأثیر می‌گذارند ضروری است. پیشینه تحقیقات تجربی نشان می‌دهد که عوامل روان‌شناختی متمایز بر مشارکت در بازار سهام مانند باورها، ترجیحات و سوگیری‌های روان‌شناختی سرمایه‌گذار تأثیر می‌گذارند (هیلتون^۴، ۲۰۰۱؛ دانیل و همکاران^۵، ۲۰۰۲). همان‌طور که (بالوچ و همکاران^۶، ۲۰۱۴) نشان داده‌اند، سواد بازار سهام نقش غالب را ایفا می‌کند. مبانی نظری نشان داد که تغییرات در سطح مالی و ریسک‌گریزی به‌طور قابل‌قبولی انتخاب سرمایه‌گذار برای سرمایه‌گذاری یا عدم سرمایه‌گذاری را توضیح نمی‌دهد.

نگرش‌های سرمایه‌گذاری برای متمایز ساختن سرمایه‌گذاران مبتدی که هنوز تجربه سرمایه‌گذاری نداشته‌اند، اساسی است. بنابراین هیچ رفتار مرتبط با استراتژی‌های سرمایه‌گذاری ایجاد نکرده‌اند. نگرش‌ها زمانی رفتار را به‌طور مؤثر پیش‌بینی می‌کنند که بین هدف نگرش و گزینه رفتاری مطابقت فراوانی وجود داشته باشد (تانگ و باومیستر^۷، ۱۹۸۴؛ گران و بک^۸، ۲۰۰۸).

آدام و شوکی^۹ (۲۰۱۴) ادعا کردند که تحت ملاحظات معقول، نگرش‌های افراد به‌طور قابل‌توجهی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری پایدار آن‌ها تأثیر می‌گذارد. تحقیقات قبلی مرتبط با مشکلات مالی نشان داد که نگرش‌های پولی به‌طور قابل‌توجهی مدیریت مالی فرد و سطح رفاه اقتصادی را تغییر می‌دهد (شیم و همکاران^{۱۰}، ۲۰۰۹). به همین ترتیب، نگرش‌های پولی هنگام تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری حیاتی تلقی می‌شوند.

مطالعات قبلی هوش پولی^{۱۱} را به‌عنوان نگرش پولی افراد به روش‌های دقیق برای دستیابی به خوشبختی مالی

1. Bandura
2. Van Rooij et al.
3. Lutonen
4. Hilton
5. Daniel et al.
6. Baloch et al.
7. Tang & Baumeister
8. Grant & Beck
9. Adam & Shuki
10. Shim et al.
11. Money intelligence

تعریف کردند (رز و همکاران^۱، ۲۰۱۶؛ تانگ، ۲۰۱۶).

وود و زایچکوفسکی^۲ (۲۰۰۴) نگرش و رفتار تجاری سرمایه‌گذاران را بررسی کردند و آن‌ها را به چهار بخش دسته‌بندی کردند: یعنی سرمایه‌گذاران جوان متحمل ریسک، مطمئن، کمتر ریسک‌گریز و محافظه‌کار درازمدت. نگرش ریسک علاوه بر این، مشارکت در بازار سهام را توضیح می‌دهد، به‌عنوان مثال، پراکندگی عدم قطعیت، تمایل سرمایه‌گذاران به شرط‌بندی، وجود شوک ثروت منفی قابل توجه، مذهب. (بوناپارت و همکاران^۳، ۲۰۱۴؛ جیانتی و وانگ^۴، ۲۰۱۶). نگرش ریسک افراد برای تصمیم‌گیری در مورد تصمیم‌های سرمایه‌گذاری ضروری است (بارسکی و همکاران^۵، ۱۹۹۷؛ دیموک و کوونبرگ^۶، ۲۰۱۰؛ کومارت آل^۷، ۲۰۱۱؛ جیانتی و وانگ، ۲۰۱۶).

علاوه بر این، پیشینه مطالعه نشان داده است که توانایی شناختی اساساً بر مشارکت در بازار سهام تأثیر می‌گذارد، به‌عنوان مثال، سواد مالی فراوان و بهره‌هوشی افراد. لاپ^۸ (۲۰۱۰) استنباط کرد که سطح خودکارآمدی مالی بیشتر منجر به مشکلات مالی کمتری می‌شود. فاکس و بارتولوما^۹ (۲۰۰۸) خودکارآمدی مالی را به‌عنوان دانش و توانایی تأثیرگذاری و کنترل مسائل مربوط به پول خود توصیف کردند. علاوه بر این، کنترل رفتاری درک‌شده شیوه‌های پولی مثبت را پیش‌بینی می‌کند. به همین ترتیب، فلاحتی و همکاران^{۱۰} (۲۰۱۹) دانش مالی را به‌عنوان مؤلفه‌های حیاتی برای بهبود رفتار مرتبط با امور مالی در نظر گرفتند و در نتیجه بر رونق پولی تأثیر گذاشت. پری و موریس^{۱۱} (۲۰۰۵) استدلال کردند که دانش مالی به‌طور جدی بر رفتار اقتصادی افراد تأثیر می‌گذارد زیرا افراد باسواد مالی، رفتار مالی مسئولانه‌تری از خود نشان می‌دهند. علاوه بر این، سایر ویژگی‌های فردی مؤثر بر مشارکت در بازار سهام مانند سن، جنسیت، ثروت، ریسک‌گریزی و تحصیلات نیز در پیشینه مطالعه مورد بحث قرار گرفته‌اند (جورگاراکوس و پاسینی^{۱۲}، ۲۰۱۱؛ آل‌منبرگ و دربر^{۱۳}، ۲۰۱۵). تحقیقات بسیار کمی یافت می‌شود که بر نگرش‌های پولی سرمایه‌گذاران برای توضیح مشارکت آن‌ها در بازار سهام ایران تمرکز داشته باشد. این تحقیق می‌تواند درک جدیدی برای گسترش اساسی دانش‌های پیشین ارائه دهد. بنابراین می‌تواند شکاف موجود در تحقیقاتی را پر کند که توضیح می‌دهد چگونه نگرش‌های پولی سرمایه‌گذار بر رفتار مشارکت در بازار سهام تأثیر می‌گذارد و برای غلبه بر تفاوت بین نوسانات سهام و امور مالی رفتاری و هوش پولی. نگرش‌های پولی را می‌توان در شفاف‌سازی مشارکت در بازار سهام درک کرد و یک موضوع تحقیقاتی نوظهور در امور مالی رفتاری است. به این ترتیب، منطقی به‌نظر می‌رسد که بپرسیم آیا نگرش پولی و خودکارآمدی مالی ممکن است نقشی در مشارکت در بازار سهام داشته باشد یا خیر.

ژانگ و هوانگ (۲۰۲۴)، در پژوهشی به بررسی ویژگی‌های سرمایه‌گذار، تمایل به سرمایه‌گذاری و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری پرداختند. در مورد رفتارهای مسئولیت اجتماعی یافته‌ها نشان می‌دهد که ویژگی‌های سرمایه‌گذاران مهمترین نقش را در شکل دادن به نیت و رفتار سرمایه‌گذاران نسبت به مسئولیت اجتماعی ایفا می‌کند. علاوه بر این، نتایج توصیه می‌کند که سیاست‌گذاران و ارائه‌دهندگان

1. Rose et al.
2. Wood & Zaichkowsky
3. Bonaparte et al.
4. Gianetti & Wang
5. Barsky et al.
6. Dimock & Kouenber
7. Kmart Al
8. Lap
9. Fox & Bartholomew
10. Falahati & Pim
11. Perry & Morris
12. Georganakos & Pacini
13. Almenberg & Derber

مسئولیت اجتماعی، تأثیرات اجتماعی را بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران در نظر بگیرند و تأثیر قابل توجه سرمایه‌گذاران را در شکل‌گیری اهداف و اقدامات مسئولیت اجتماعی خود تأیید کنند.

ژانگ و همکاران (۲۰۲۲) در بررسی آثار بلندمدت و پایدار اولین برداشت سرمایه‌گذاران از مشارکت در بازار سهام در کشور چین، شواهد قوی مبنی بر وجود اثر تمایلی سرمایه‌گذاران خرد چینی پیدا کردند. نتایج نشان داد که اگر سرمایه‌گذاران در ابتدای ورود به بازار سهام با دوره‌هایی با بازده بازار کمتر، احساسات سرمایه‌گذار کمتر، نوسانات بازار بیشتر، یا عدم قطعیت سیاست اقتصادی بیشتر^۱ مواجه شوند، اثر تمایلی قوی‌تری از خود نشان می‌دهند.

نادیم و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی با عنوان چگونگی نگرش سرمایه‌گذاران به سهام، مشارکت در بازار در حضور خودکارآمدی مالی به این نتیجه رسیدند که نگرش‌های پولی سرمایه‌گذاران بر تصمیم‌های مشارکت در بازار سهام تأثیر قابل توجه دارد. نگرش‌های ریسک تا حدی رابطه بین نگرش و مشارکت در بازار سهام را میانجی‌گری می‌کند. علاوه بر این، دانش مالی و خودکارآمدی رابطه بین نگرش پولی و مشارکت در بازار سهام را تعدیل می‌کند.

میندرا و مویا (۲۰۱۷) در پژوهشی تأثیر خودکارآمدی مالی بر ظرفیت مالی افراد را بررسی نموده و نشان دادند که خودکارآمدی مالی بر روی ظرفیت مالی افراد تأثیر معناداری داشته و همچنین ابعاد ظرفیت مالی (دسترسی، استفاده و کیفیت) با یکدیگر ارتباط معناداری دارند.

پژوهش زارع و همکاران (۱۴۰۲) به بررسی روابط فیما بین حسابداری ذهنی، خودکارآمدی مالی، نگرش مالی و رفتار مالی پرداخته است. نتایج پژوهش نشان‌دهنده این است که بین حسابداری ذهنی و خودکارآمدی مالی و همچنین بین حسابداری ذهنی و نگرش مالی رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. علاوه بر این، نتایج پژوهش حاکی از رابطه مثبت و معنی‌دار بین نگرش مالی و رفتار مالی است و حسابداری ذهنی بر رفتار مالی به واسطه نقش میانجی خودکارآمدی مالی و همچنین خودکارآمدی مالی بر رفتار مالی به واسطه نقش میانجی نگرش مالی، تأثیر مثبت و معناداری دارد.

پژوهش جعفرپور دهاقانی (۱۴۰۱) با عنوان تبیین نگرش دانشجویان ایرانی رشته‌های کارآفرینی، مدیریت و حسابداری نسبت به پول، کسب پول و تصمیم‌گیری‌های اخلاقی نشان داده که کارآفرینی از طریق ایجاد فعالیت‌های اشتغال‌زا، خلق نوآوری، گسترش خلاقیت و ایجاد محیط رقابتی دارای نقش اساسی در توسعه اقتصادی و اجتماعی جوامع است.

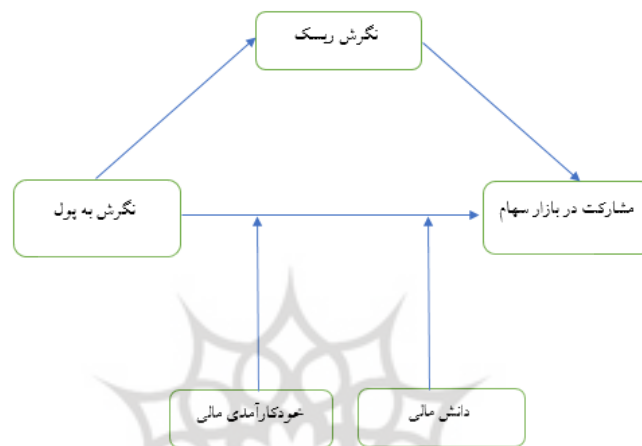
پژوهش زارعی و همکاران (۱۴۰۰) با عنوان تحلیل جامعه‌شناختی نگرش به پول (مورد مطالعه جوانان شهر تهران) نشان داد که نگرش جوانان شاغل به پول می‌تواند نوع رفتار پولی آن‌ها را در جامعه نشان دهد. کارایی پول در یک جامعه بیشتر به انتظارها و نگرش مردم از پول بستگی دارد و تفکر افراد تفکر جمعی یک جامعه را نشان می‌دهد. **صنعتی مهربانی و محمدی (۱۴۰۰)** به نقش واسطه‌ای نگرش مالی بر رابطه بین دانش مالی و رفتار مالی و با رویکردی کاربردی در بورس تهران نشان داد، دانش مالی بر نگرش مالی و رفتار مالی تأثیر دارد. نگرش مالی بر رفتار مالی تأثیر داشته و دانش مالی بر رفتار مالی با نقش میانجی متغیر نگرش مالی تأثیر دارد.

فرضیه‌های پژوهش

برای تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش و بررسی سؤال اصلی تحقیق از چهار فرضیه به شرح ذیل استفاده شد:

۱- نگرش پولی بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار سهام تأثیر مثبت و معنادار دارد.

۲- دانش مالی رابطه بین نگرش پولی بر مشارکت در بازار سهام را تعدیل می‌کند.
 ۳- خودکارآمدی مالی رابطه بین نگرش پولی بر مشارکت در بازار سهام را تعدیل می‌کند.
 ۴- نگرش‌های ریسک رابطه بین نگرش پولی بر مشارکت در بازار سهام را تعدیل می‌کند.
 در این پژوهش متغیر خودکارآمدی مالی و دانش مالی نقش تعدیلگر را در رابطه بین نگرش به پول و مشارکت در بازار سهام ایفا می‌کند. نگرش‌های ریسک نقش میانجی را در رابطه بین نگرش به پول و مشارکت در بازار سهام ایفا می‌کند. بنابراین مدل مفهومی تحقیق حاضر براساس الگوی نادیم و همکاران (۲۰۲۰) در شکل زیر نمایش داده شده است.



شکل (۱). مدل مفهومی پژوهش

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر در دسته‌بندی تحقیقات براساس هدف، یک تحقیق کاربردی است. روش‌شناسی این پژوهش با توجه به نوع و ماهیت داده‌ها و تحلیل داده‌ها از نوع کمی می‌باشد و داده به شکل کتابخانه‌ای و میدانی جمع‌آوری شده است. از نظر گردآوری داده‌ها یک پژوهش توصیفی است چرا که عناصر و متغیرهای تحقیق و نحوه ارتباط میان آن‌ها را در چارچوب مشخص توصیف می‌کند. و از آنجایی که به کسب اطلاعات درباره مجموعه‌های مشخصی از افراد یا یک جمعیت می‌پردازد، تحقیق توصیفی از نوع همبستگی است.

جامعه آماری این پژوهش را مدیران و کارشناسان شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، تشکیل می‌دهند و حجم نمونه با استفاده از فرمول کوکران ۳۸۴ نفر تعیین شد. همچنین در این پژوهش از روش نمونه‌گیری تصادفی ساده استفاده شده است و ابزار گردآوری داده‌ها پرسش‌نامه استاندارد می‌باشد که در پژوهش‌های قبلی از آن استفاده شده است. تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم‌افزارهای SPSS 24 و SMART PLS 3 صورت گرفته است.

یافته‌های پژوهش

در این تحقیق به دو روش توصیفی و استنباطی به تجزیه و تحلیل داده‌های به دست آمده پرداخته شده است. در این بخش اطلاعات جمعیت‌شناختی پاسخ‌گویان شامل سن، سطح تحصیلات و دانشگاه محل تحصیل بر حسب جنسیت طبق جدول زیر بررسی شده است.

جدول (۱). اطلاعات جمعیت‌شناختی پاسخ‌گویان بر حسب جنسیت

متغیرهای جمعیت‌شناختی	جنسیت		سن (با تفاوت ده سال)					تحصیلات		
	مرد	زن	۲۰-۳۰	۳۱-۴۰	۴۱-۵۰	۵۰ سال به بالا	دیپلم	فوق دیپلم	لیسانس	فوق لیسانس و بالاتر
فراوانی	۲۰۶	۱۷۸	۱۰۰	۱۳۶	۸۵	۶۳	۳۳	۸۳	۱۲۳	۱۴۵
مجموع					۳۸۴			۳۸۴		

برازش مدل مفهومی: در روش بررسی معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی (PLS-SEM)، بررسی برازش مدل مفهومی در سه بخش انجام می‌گیرد که شامل بررسی برازش مدل اندازه‌گیری، بررسی مدل ساختاری و بررسی مدل کلی می‌باشد (صفائی، ۱۳۹۹).

برازش مدل اندازه‌گیری: در این بخش به مطالعه پایایی و روایی پرداخته می‌شود و یک مدل اندازه‌گیری در برگرفته یک متغیر به همراه سؤالات مربوط به آن متغیر است. یعنی بخشی از مدل کلی بوده و یک سازه را با شاخص‌های آن در نظر می‌گیریم (داوری و رضازاده، ۱۳۹۳). در این پژوهش، برای بررسی پایایی برازش مدل اندازه‌گیری از ضریب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی (CR) استفاده شده است. آلفای کرونباخ سنجه مناسب برای ارزیابی سازگاری درونی محسوب می‌شود که نشان‌دهنده همبستگی میان یک سازه و شاخص‌های (سؤالات) مربوط به آن است و در واقع میزان برداشت یکسان پاسخ‌دهندگان از ابزار پژوهش را نشان می‌دهد. مقدار آلفای کرونباخ بالاتر از (۰/۷) نشان‌دهنده پایایی قابل قبول است (صفائی، ۱۳۹۹). در همین راستا معیاری دیگری که توسط ورتز و همکاران^۱ معرفی شده است و با توجه به آن که پایایی سازه‌ها را نه تنها به صورت مطلق بلکه با توجه به همبستگی سازه‌هایشان با یکدیگر محاسبه می‌نماید و نسبت به آلفای کرونباخ برتری دارد مورد استفاده قرار می‌گیرد. در صورت که مقدار پایایی ترکیبی برای هر سازه بالا (۰/۷) باشد از پایایی درونی مناسب برای مدل‌های اندازه‌گیری برخوردار است. (داوری و رضازاده، ۱۳۹۳). طوری که در جدول ۱-۳ مشاهده می‌کنیم ضریب آلفای کرونباخ متغیرهای پژوهش حاضر و مقادیر پایایی ترکیبی آنها بیشتر از (۰/۷) محاسبه گردیده است لذا می‌توان گفت که همه متغیرهای پژوهش از اعتبار و پایایی مناسبی برخوردار است.

جدول (۲). مقادیر ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی

متغیرهای پژوهش	آلفای کرونباخ	پایایی ترکیبی
دانش مالی	۰/۸۲۹	۰/۸۷۶
خودکارآمدی مالی	۰/۸۵۲	۰/۸۹۱
مشارکت در بازار سهام	۰/۸۶۸	۰/۸۹۶
نگرش به پول	۰/۹۸۰	۰/۹۸۱
نگرش‌های ریسک	۰/۹۰۹	۰/۹۲۷

و به همین ترتیب برای بررسی روایی برازش مدل اندازه‌گیری پژوهش از دو طریق روایی همگرا و روایی واگرا استفاده می‌شود. روایی همگرا با استفاده از محاسبه میانگین واریانس استخراجی صورت گرفته است. در همین راستا، معیار میانگین واریانس استخراجی^۱ میزان همبستگی یک سازه با شاخص‌های آن سازه را نشان می‌دهد که هر چه این همبستگی بیشتر باشد برازش نیز بیشتر خواهد بود. مقدار بحرانی AVE عدد ۰/۵ است بدین معنا که اگر مقدار AVE بیشتر از (۰,۵) باشد روایی همگرایی قابل قبول را نشان می‌دهد (داوری و رضازاده، ۱۳۹۳، ص: ۸۱). مقادیر محاسبه شده آن در جدول زیر قابل مشاهده می‌باشد.

جدول (۳). روایی همگرا

متغیرهای پژوهش	روایی همگرا (AVE)
دانش مالی	۰/۵۴۳
خودکارآمدی مالی	۰/۵۸۰
مشارکت در بازار سهام	۰/۵۱۸
نگرش به پول	۰/۵۱۵
نگرش‌های ریسک	۰/۶۱۴

طوری که در جدول (۳) مشاهده می‌شود مقادیر بار عاملی سؤال‌ها و مقادیر میانگین واریانس استخراجی متغیرها بالا بوده و مدل از روایی همگرایی مناسبی برخوردار است.

علاوه بر بررسی روایی واگرایی مدل اندازه‌گیری از معیار، ماتریس فورنل و لارکر استفاده می‌نماییم. این ماتریس طوری است که قطر اصلی این ماتریس حاوی جذر مقادیر AVE مربوط به هریک از متغیرها است و میزان رابطه یک سازه با شاخص‌هایش در مقایسه رابطه آن سازه یا سایر سازه‌ها است طوری که روایی واگرایی قابل قبول یک مدل حاکی از آن است که یک سازه در مدل تعامل بیشتری با شاخص‌های خود، تا با شاخص‌های دیگر دارد (داوری و رضازاده، ۱۳۹۳). که مقادیر آن‌ها به ترتیب در جدول شماره ۱-۵ نشان داده شده است.

جدول (۴). ماتریس فورنل و لارکر

سازه‌ها	تأییدیه	رضایت	مشارکت مشتری	لذت درک‌شده	قصد ادامه خرید
دانش مالی	۰/۷۳۷				
خودکارآمدی مالی	۰/۶۵۱	۰/۷۶۱			
مشارکت در بازار سهام	۰/۷۹۹	۰/۵۴۱	۰/۷۲۰		
نگرش به پول	۰/۷۳۵	۰/۶۳۵	۰/۷۱۶	۰/۷۱۸	
نگرش‌های ریسک	۰/۶۷۱	۰/۷۵۳	۰/۵۹۴	۰/۶۵۷	۰/۷۸۴

مطابق با ماتریس بالا مقدار جذر AVE تمامی متغیرهای مرتبه اول از مقدار همبستگی میان آن‌ها بیشتر است که این امر روایی واگرایی مناسب و برازش خوب مدل‌های اندازه‌گیری را نشان می‌دهد. نتایج نشان‌دهنده آن است که در مدل تحقیق دارای روایی واگرایی مناسبی است.

برازش مدل ساختاری پژوهش: برای بررسی برازش مدل ساختاری تنها متغیرهای پنهان همراه با روابط میان آن‌ها بررسی می‌شود (صفائی، ۱۳۹۹) و از معیارهای مانند ضرایب معناداری Z (مقادیر t-values)، معیار R^2 و معیار Q^2 استفاده می‌نماییم. در صورتی که مقدار ضریب معناداری Z بیشتر از ۱,۹۶ باشد صحت رابطه بین سازه‌ها و در نتیجه تأیید فرضیه‌های پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد را نشان می‌دهند و مقادیر معیار R^2 و معیار Q^2 به ترتیب نشان‌دهنده تأثیری یک متغیر برون‌زا بر یک متغیر درون‌زا در مدل و قدرت پیش‌بینی مدل می‌باشند که این دو معیار باید برای متغیرهای درون‌زای مدل محاسبه شود؛ یعنی معیار R^2 نشان می‌دهد که چه مقدار از متغیر وابسته به واسطه متغیر مستقل تبیین می‌شود و مقدار آن بین صفر و یک می‌باشد (نوروزی و عبادتی، ۱۴۰۰). وین و همکاران سه مقدار (۰/۱۹)، (۰/۳۳) و (۰/۶۷) را برای معیار R^2 به‌عنوان مقدار ملاک به ترتیب برای مقادیر ضعیف، متوسط و قوی R^2 در نظر گرفته است که هر قدر مقدار این معیار مربوط سازه‌های درون‌زای یک مدل بیشتر باشد نشان از برازش بهتر یک مدل است دارد (داوری و رضازاده، ۱۳۹۳). در مورد شدت قدرت پیش‌بینی مدل در مورد سازه‌های درون‌زا سه مقدار (۰/۰۲)، (۰/۱۵) و (۰/۳۵) را تعیین نموده‌اند. به اعتقاد آن‌ها اگر مقدار Q^2 در مورد یک سازه درون‌زا در محدوده نزدیک به (۰/۰۲) باشد، نشان‌دهنده آن است که مدل قدرت پیش‌بینی ضعیفی در قبال شاخص‌های آن سازه دارد و اگر مقدار Q^2 در مورد یک سازه درون‌زا نزدیک به (۰/۱۵) باشد در آن صورت نشان‌دهنده قدرت پیش‌بینی متوسط و اگر نزدیک به (۰/۳۵) باشد، نشان از قدرت پیش‌بینی قوی مدل در قبال شاخص‌های آن سازه را دارد (صفائی، ۱۳۹۹). مقادیر معیارهای R^2 و Q^2 در جدول زیر نمایش داده شده است.

جدول (۵). مقادیر R^2 و Q^2

متغیر	معیار R^2	معیار Q^2
مشارکت در بازار سهام	۰/۶۸۹	۰/۳۲۱
نگرش‌های ریسک	۰/۴۳۲	۰/۲۴۰

با توجه به جدول می‌توان نتیجه گرفت که مقادیر R^2 نظر به مقدار ملاک تعیین شده به ترتیب قوی می‌باشد و مقادیر Q^2 برای تمامی متغیرها در ناحیه خوبی وجود دارد که برازش خوب مدل ساختاری را حاکی است. **برازش مدل کلی:** برای بررسی برازش مدل کلی از معیار GOF^۱ استفاده می‌شود؛ بدین معنا که توسط این معیار محقق می‌تواند پس از بررسی برازش اندازه‌گیری و بخش ساختاری مدل کلی پژوهش، برازش بخش کلی را نیز کنترل نماید. (داوری و رضازاده، ۱۳۹۳). ورتزلس و همکاران^۲ (۲۰۰۹) سه مقدار (۰/۰۱)، (۰/۲۵) و (۰/۳۶) برای این معیار بر شمرده اند که طبق فرمول زیر محاسبه می‌شود.

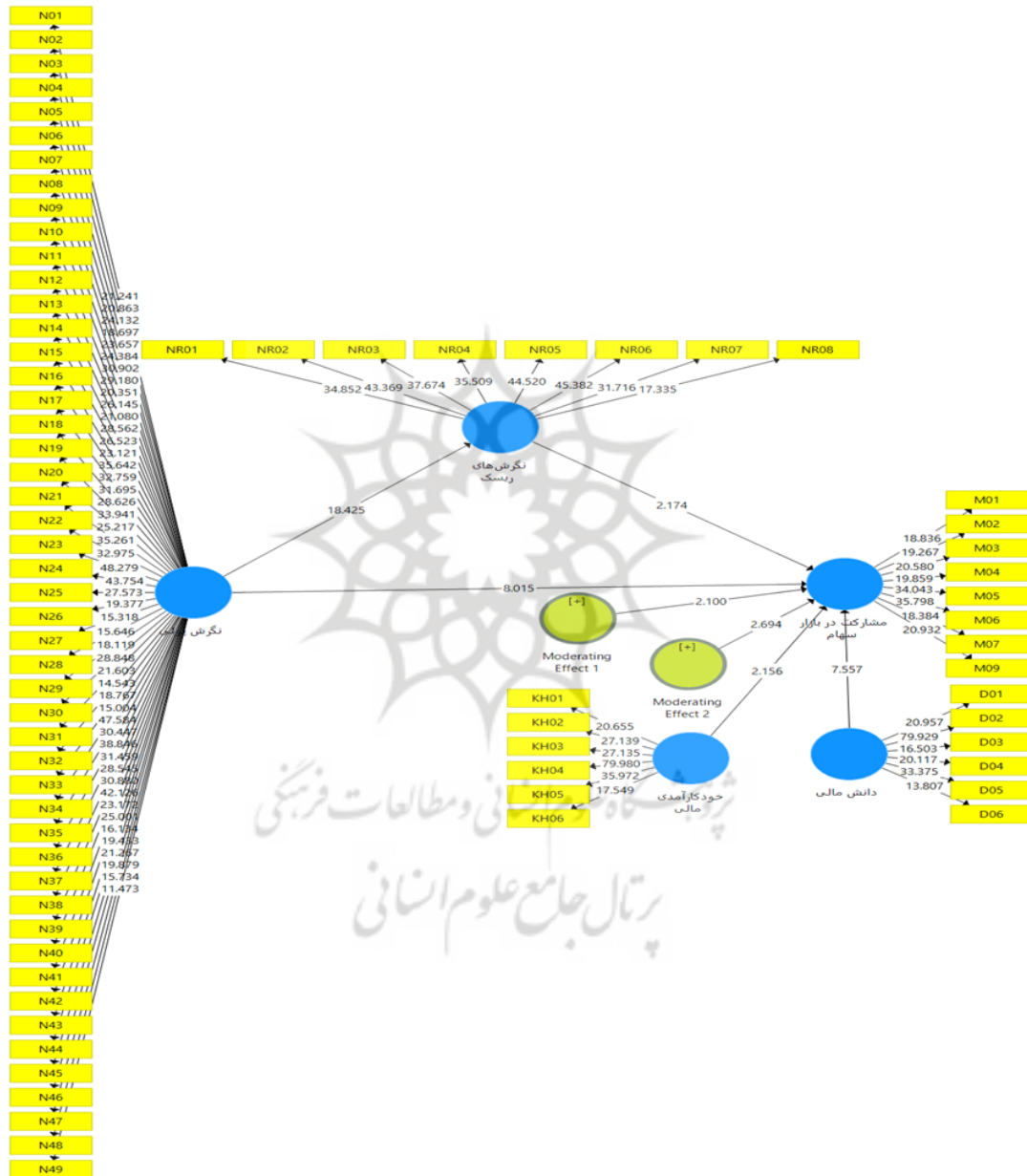
$$GOF = \sqrt{\text{average (Commonality)} \times \text{average (R2)}}$$

$$GOF = \sqrt{(۰,۴۲۰) \times \text{average (۱/۱۲۱)}} = ۰/۶۴۸ \times ۰/۳۷۳ = ۰,۲۴۱$$

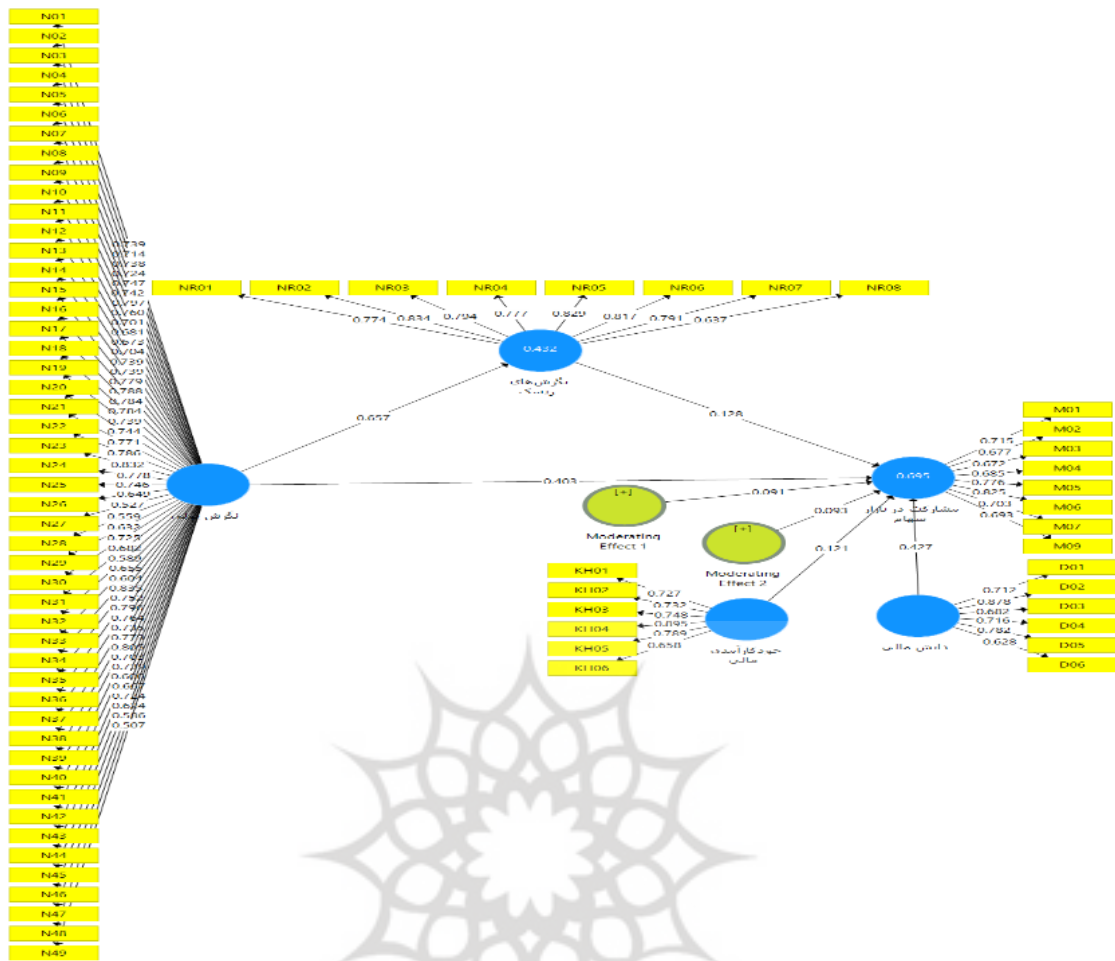
در نهایت به این نتیجه می‌رسیم که معیار GOF مدل پژوهش برابر با عدد (۰/۲۴۱) می‌باشد که نشان از برازش کلی قوی مدل دارد.

مدل درونی (ساختاری):

رابطه علت و معلولی بین نگرش به پول بر مشارکت در بازار سهام با نقش میانجی‌گری نگرش‌های ریسک و نقش تعدیلگر خودکارآمدی مالی و دانش مالی در قالب بخش مدل ساختاری سنجیده شده است. با توجه به شکل (۲ و ۳) نمایان است، نگرش به پول بر مشارکت در بازار سهام با نقش میانجی‌گری نگرش‌های ریسک و نقش تعدیلگر خودکارآمدی مالی و دانش مالی با ضریب t معناداری و مثبت است و تمام فرضیه‌ها تأیید شده‌اند.



شکل (۲). مدل ساختاری در حالت معناداری



شکل (۳). مدل ساختاری در حالت استاندارد

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش

۱- نگرش پولی بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار سهام تأثیر مثبت و معنادار دارد. باتوجه به مدل ساختاری در حالت معناداری تأثیر نگرش پولی بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار سهام، آماره احتمال ۸/۰۱۵ به دست آمده است که بزرگ‌تر از قدر مطلق ۱/۹۶ می‌باشد و نشان می‌دهد این فرضیه با اطمینان ۹۹٪ معنادار می‌باشد (تأیید می‌شود). باتوجه به مدل ساختاری در حالت ضرایب استاندارد، ضریب استاندارد بین نگرش پولی و مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار سهام برابر با ۰/۴۰۳ می‌باشد، بنابراین تأثیر نگرش پولی بر مشارکت سرمایه‌گذاران در بازار سهام مثبت می‌باشد. نتیجه‌ای که از این فرضیه گرفته شد با نتایج پژوهش‌های نادیم و همکاران (۲۰۲۰)، مشابهت دارد.

۲- دانش مالی رابطه بین نگرش پولی بر مشارکت در بازار سهام را تعدیل می‌کند. باتوجه به مدل ساختاری در حالت معناداری آماره احتمال برای متغیر تعدیلگر دانش مالی، ۲/۶۹۴ به دست آمده است که بزرگ‌تر از قدر مطلق ۱/۹۶ می‌باشد و نشان می‌دهد این فرضیه با اطمینان ۹۹٪ معنادار می‌باشد (تأیید می‌شود). همچنین در حالت ضرایب استاندارد، ضریب استاندارد برای متغیر تعدیلگر برابر با ۰/۰۹۳ می‌باشد، بنابراین دانش مالی به‌عنوان یک متغیر تعدیلگر، رابطه بین نگرش پولی بر مشارکت در بازار سهام را تقویت می‌کند. نتیجه‌ای که از این فرضیه گرفته شد با نتایج پژوهش‌های صنعتی مهربانی و محمدی (۱۴۰۰)، رمضانزاده و عبدی شاهسوار

(۱۳۹۹)، فرجاد و همکاران (۱۳۹۹)، نادیم و همکاران (۲۰۲۰)، مشابهت دارد.

۳- خودکارآمدی مالی رابطه بین نگرش پولی بر مشارکت در بازار سهام را تعدیل می‌کند. باتوجه به مدل ساختاری در حالت معناداری آماره احتمال برای متغیر تعدیلگر خودکارآمدی مالی $2/100$ به دست آمده است که بزرگ‌تر از قدر مطلق $1/96$ می‌باشد و نشان می‌دهد این فرضیه با اطمینان 99% معنادار می‌باشد (تأیید می‌شود). ضریب استاندارد برای متغیر تعدیلگر برابر با $0/091$ می‌باشد، بنابراین خودکارآمدی مالی به‌عنوان یک متغیر تعدیلگر، رابطه بین نگرش پولی بر مشارکت در بازار سهام را تقویت می‌کند. نتیجه این فرضیه گرفته شد با نتایج پژوهش‌های رمضان‌زاده و عبدی شاهسوار (۱۳۹۹)، فرجاد و همکاران (۱۳۹۹)، فرخ‌بخت فومنی و احمدزاده (۱۴۰۰)، نادیم و همکاران (۲۰۲۰)، مشابهت دارد.

۴- نقش میانجی نگرش‌های ریسک بر رابطه بین نگرش پولی بر مشارکت در بازار سهام آماره احتمال برای متغیر میانجی نگرش‌های ریسک برابر با $2/062$ به دست آمده است که از قدر مطلق $1/96$ بزرگ‌تر است. بنابراین نقش میانجی‌گری نگرش‌های ریسک بین نگرش پولی و مشارکت در بازار سهام تأیید می‌شود و باتوجه به مثبت بودن ضریب استاندارد که برابر با $2/082$ است نتیجه می‌گیریم که این میانجی رابطه بین نگرش پولی و مشارکت در بازار سهام را تقویت می‌کند. نتیجه این فرضیه با نتایج پژوهش‌های نادیم و همکاران (۲۰۲۰)، مشابهت دارد.

بحث و نتیجه‌گیری

هدف از پژوهش حاضر بررسی تأثیر نگرش پولی سرمایه‌گذاران بر مشارکت در بازار سهام با حضور خودکارآمدی مالی است. بنابراین در وهله اول تأثیر نگرش پولی سرمایه‌گذاران بر حضور در بازار سهام مورد آزمون قرار گرفته سپس با حضور توانگری مالی و خودکارآمدی مالی این نگرش مورد بحث و بررسی قرار گرفته است. می‌توان بیان کرد که بورس به‌عنوان مکانی جهت سرمایه‌گذاری می‌تواند برای سرمایه‌گذاران یک شغل تلقی شود شغلی که با افزایش مهارت‌های تئوری و عملی می‌تواند عامل افزایش ثروت و درآمد باشد و همچنین موجب افزایش و تنوع فعالیت‌های اقتصادی افرادی شود که مشغول سرمایه‌گذاری در بازار سهام هستند. دولت به‌عنوان متولی امر می‌تواند با ایجاد راهکارهای مناسب اقتصادی ثباتی در جهت سرمایه‌گذاری هر چه امن‌تر و محیطی مناسب برای سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران ایجاد کند تا زمینه مناسبی جهت افزایش درآمد و سود بیشتر سرمایه‌گذاران باشد تا از یک سو موجب بهبود نگرش سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در بورس گردد و همچنین عاملی جهت به حرکت درآوردن چرخ‌های صنعت شود. این پژوهش به متخصصان مالی، برای ایجاد استراتژی‌های مؤثرتر سرمایه‌گذاری کمک خواهد کرد و همچنین کمک خواهد کرد تا نهادها و سیاست‌گذاران اقتصادی، تصمیم‌های مالی بهتری در ارتباط با بازار سهام اتخاذ کنند. این مطالعه به‌طور خلاصه اهمیت متغیرهایی مانند دانش مالی را توضیح داد و خودکارآمدی مالی و نگرش‌های ریسک را بررسی نمود.

درنهایت می‌توان بیان داشت که این پژوهش تلاش می‌کند تا درک بهتری از چرایی و بعد زمانی تصمیم سرمایه‌گذاران به حضور آن‌ها در بازار سهام ارائه دهد و بیان کند که آیا تصمیم‌های مشارکت آن‌ها براساس نگرش به ریسک، دانش مالی و خودکارآمدی مالی است.

این مطالعه شکاف تحقیقاتی موجود در مطالعات قبلی که جنبه روانی پول را برجسته نکرده است، پرمی‌کند. علاوه بر این، تأثیر حیاتی دارایی‌های نامشهود را توضیح می‌دهد. به‌عنوان مثال، نگرش به ریسک و خودکارآمدی

مالی و منابع نگرش برای مشارکت در بورس و اهمیت دانش مالی برای شرکت در بازار سهام. اگرچه این تحقیق به دانش موجود کمک می‌کند، محدودیت‌هایی نیز دارد در مرحله اول، حجم نمونه برای این تحقیقات به ۳۸۴ سرمایه‌گذار فعال محدود شد و دلیل آن برای این حجم نمونه در دسترس بودن این بخش از مدیران سرمایه‌گذاری فعال در بازار سرمایه بوده است با توجه به ذات بازار سهام و برخط بودن این معاملات و مشارکت آنلاین در این بازار و دسترسی برای تجارت و معاملات آنلاین، این تعداد از حجم نمونه کم هست چون امکان بازدید خیل بیشتری از سرمایه‌گذاران از این بازار با توجه به آمار فعالان بازار وجود دارد. برای درک عمیق‌تر موضوع تحقیق و همچنین اثر این روابط در مطالعات آینده استفاده از سایر نگرش‌ها را نیز می‌توان در آینده در نظر گرفت. پیشنهادهای دیگر شامل یافتن تأثیر اجتماعی دموگرافیک در این رابطه، مطالعه تطبیقی و تبیین تفاوت بین نگرش‌ها در کشورهای مختلف و استفاده از سایر متغیرهای تعدیل‌کننده و میانجی برای تقویت قدرت پیش‌بینی مدل پیشنهاد می‌گردد.

References

- Ali, W., Javid, R., Ali, S., Akram, Y., & Haq, A. (2019). Influence of Life Events on the Financial Satisfaction of Individuals. *IBT Journal of Business Studies*, 15, 123-137.
- Almenberg, J., and Dreber, A. (2015). Gender, stock market participation and financial literacy. *Econ. Lett.* 137, 140-142.
- Akhtar, F., & Das, N. (2018). Predictors of investment intention in Indian stock markets: Extending the theory of planned behaviour. *International Journal of Bank Marketing*, 37.
- Aydin, A.E., & Akben Selcuk, E. (2019). An investigation of financial literacy, money ethics and time preferences among college students. *International Journal of Bank Marketing*.
- Adam, A. A., and Shauki, E. R. (2014). Socially responsible investment in Malaysia: Behavioral framework in evaluating investors' decision making process. *Journal of Cleaner Production*, 80.
- Aghababaei, M. E., & Khademi, S. (2019). Factors Affecting Personal Financial Management Behaviors – The Case Of Iranian Youth. *Financial Management Strategy*, 7(1), 123-143.
- Bandura, A. (1997). *Self-efficacy: The exercise of control*. W H Freeman/Times Books/ Henry Holt & Co.
- Barsky, R., Juster, F., Kimball, M., & Shapiro, M. (1997). Preference Parameters and Behavioral Heterogeneity: An Experimental Approach in the Health and Retirement Study. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(2), 537-579.
- Balloch, A., Nicolae, A., & Philip, D. (2014). Stock Market Literacy, Trust, and Participation. *European Finance Review*, forthcoming.
- Bonaparte, Y., Korniotis, G., & Kumar, A. (2012). Income Hedging and Portfolio Decisions. *Journal of Financial Economics*, 113.
- Belsky, G., & Gilovich, T. (1999). Why Smart People Make Big Mistakes-and How to Correct Them: Lessons from the New Science of Behavioural Economics. *New York, NY: Simon & Schuster*.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2013). Behavior of individual investors. In: Constantinides, G.M., Harris, M., Stulz, R.M. (Eds.), *Handbook of the Economics of Finance. Elsevier, North Holland, Amsterdam*, 1533-1570.
- Barber, B.M., & Odean, T. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261-292.
- Bandura A. (2004). Swimming against the mainstream: the early years from chilly tributary to transformative mainstream. *Behaviour research and therapy*, 42(6), 613-630.
- Bandura A. (2005). The evolution of social cognitive theory. In K. G Smith & M.A. Hitt (Eds.) *Great Minds in Management. Oxford University Press*, 9-35.
- Bernheim, B., Bayer, P., & Scholz, J. (2009). The Effects of Financial Education in the Workplace: Evidence from a Survey of Employers. *Economic Inquiry*, 47, 605-624.
- Bamforth, J., Jebarajakirthy, C., & Geursen, G. (2018). Understanding undergraduates' money

- management behaviour: a study beyond financial literacy. *International Journal of Bank Marketing*, 36.
- Cappa, F., Collevocchio, F., Oriani, R., & Peruffo, E. (2022). Banks responding to the digital surge through Open Innovation: Stock market performance effects of M&As with fintech firms. *Journal of Economics and Business*, 121, 106079.
- CAMPBELL, J. Y. (2006). Household Finance. *The Journal of Finance*, 61(4), 1553-1604.
- Cheng, Y. -F., Mutuc, E. B., Tsai, F. -S., Lu, K. -H., & Lin, C. -H. (2018). Social Capital and Stock Market Participation via Technologies: The Role of Households' Risk Attitude and Cognitive Ability. *Sustainability*, 10(6), 1904.
- Clark-Murphy, M., & Soutar, G. N. (2004). What individual investors value: Some Australian evidence. *Journal of Economic Psychology*, 25(4), 539-555.
- Chen, H., & Volpe, R. (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Students. *Financial Services Review*, 7, 107-128.
- Christiansen, C., Joensen, J. S., & Rangvid, J. (2005). *Do More Economists Hold Stocks?*
- Cole, S., Shastry, G., Angrist, J., Baker, M., Bergstresser, D., Bertaut, C., Cutler, D., Greenwood, R., Harvey, C., Hoxby, C., Kremer, M., Lusardi, A., Stafford, E., Tobacman, J., Topalova, P., & Tufano, P. (2009). Smart money: The effect of education, cognitive ability, and financial literacy on financial market participation.
- Davari, A., & Reza zadeh, A. (2013). *Structural Equation Modeling with PLS*.
- Dimmock, S., & Kouwenberg, R. (2010). Loss-Aversion and Household Portfolio Choice. *Journal of Empirical Finance*, 17, 441-459.
- Derecskei, A. (2018). Relations between risk attitudes, culture and the endowment effect. *Engineering Management in Production and Services*, 10, 7-20.
- Deng, X., & Zou, J. (2019). Financial literacy, housing value and household financial market participation: Evidence from urban China. *China Economic Review*, 55.
- Dianti Dilmi, Z., & Hanifehzadeh, M. (2014). Investigating the level of financial literacy of Tehrani families and factors related to it, *Financial Knowledge Quarterly, Securities Analysis*, 8(26), 115-139 (In Persian).
- Daniel, K., Hirshleifer, D., & Teoh, S. (2001). Investor Psychology in Capital Markets: Evidence and Policy Implications. *Journal of Monetary Economics*, 49, 139-209.
- Dietz, B. E., Carrozza, M., & Ritchey, P. N. (2003). Does financial self-efficacy explain gender differences in retirement saving strategies?. *Journal of women & aging*, 15(4), 83-96.
- Foumani, I. F. B., & Ahmadzadeh, Z. (2021). The relationship between financial literacy and employee well-being with respect to the role of financial self-efficacy (Case study of financial staff of medical sciences in Guilan province). *Journal of New research approaches in management and accounting*, 5(76), 136-150.
- Falahati, L., & Paim, L. (2012). Experiencing financial problems among university students: An empirical study on the moderating effect of gender. *Gender in Management: An International Journal*, 27.
- Farrell, L., Fry, T., & Risse, L. (2015). The significance of financial self-efficacy in explaining women's personal finance behaviour. *Journal of Economic Psychology*.
- Fox, J., & Bartholomae, S. (2008). Financial Education and Program Evaluation. In (pp. 47-68).
- Faison, A.D. (2019). Financial Knowledge is Power: Exploring the Protective Benefits of Financial Self-Efficacy Among Young Adults.
- García, R., & Tessada, J. (2013). The Effect of Education on Financial Market Participation: Evidence from Chile. Santiago, Chile: Working Paper.
- Grant, P. M., & Beck, A. T. (2009). Defeatist beliefs as a mediator of cognitive impairment, negative symptoms, and functioning in schizophrenia. *Schizophrenia bulletin*, 35(4), 798-806.
- GIANNETTI, M., & WANG, T. Y. (2016). Corporate Scandals and Household Stock Market Participation. *The Journal of Finance*, 71(6), 2591-2636.
- Georgarakos, D., & Pasini, G. (2011). Trust, Sociability and Stock Market Participation. *Review of Finance*, 15, 693-725.
- Gibson, K. S., Waters, T. P., & Bailit, J. L. (2014). Maternal and neonatal outcomes in electively

- induced low-risk term pregnancies. *American journal of obstetrics and gynecology*, 211(3), 249.e1–249.e16.
- Gürdal, M., Kuzubaş, T., & Saltoglu, B. (2017). Measures of Individual Risk Attitudes and Portfolio Choice: Evidence from Pension Participants. *Journal of Economic Psychology*, 62.
- Gade, S., & Sarma, S. (2017). Financial Literacy and Financial Planning among Teachers of Higher Education -A Comparative Study on Select Variables. 31-46.
- Gilaninia, B. S., & Azita, M. (2021). Factors affecting financial self-efficacy among accounting students. *Journal of New research approaches in management and accounting*, 4(51), 36-48.
- Halim, Y.K., & Astuti, D. (2015). Financial Stressors, Financial Behavior, Risk Tolerance, Financial Solvency, Financial Knowledge, dan Kepuasan Finansial.
- Hong, J. S., & Lancaster, M. J. (2004). Microstrip filters for RF/microwave applications. *John Wiley & Sons*.
- Hayat, A. (2016). Impact of Behavioral Biases on Investment Decision; Moderating Role of Financial Literacy. *SSRN Electronic Journal*.
- Hadi, F. (2017). Effect of Emotional Intelligence on Investment Decision Making With a Moderating Role of Financial Literacy. *China-Usa Business Review*, 16.
- Hung, A., Parker, A. M., & Yoong, J. (2009). Defining and measuring financial literacy. *RAND Working Paper Series WR-708*. Santa Monica, CA: RAND Corporation.
- Heaton, J., & Lucas, D. (2000). Portfolio Choice in the Presence of Background Risk. *Economic Journal*, 110, 1-26.
- Huston, S. (2009). Measuring Financial Literacy. *Journal of Consumer Affairs*, 44.
- Hilton, D.J. (2001). The Psychology of Financial Decision-Making: Applications to Trading, Dealing, and Investment Analysis. *Journal of Psychology and Financial Markets*, 2, 37 - 53.
- Hsiao, Y.-J., & Tsai, W.-C. (2017). Financial Literacy and Participation in the Derivatives Markets. *Journal of Banking & Finance*, 88.
- Jafarpour Dehaqani, Z., Salamzadeh, A., & IIBegi Khamsehnejad, H. (2022). Explaining the attitude of Iranian students of entrepreneurship, management and accounting fields towards money, earning money and ethical decisions, *the fifth international conference on management, tourism and technology* (In Persian).
- Kahneman, D. (2013). *Thinking, Fast and Slow*, Daniel Kahneman, Farrar, Straus and Giroux, New York (2011). 499 pp., \$30.00, ISBN: 978-0-374-27563-1. *Journal of Economic Psychology*.
- Korniotis, G., & Kumar, A. (2009). Do Older Investors Make Better Investment Decisions? *The Review of Economics and Statistics*, 93, 244-265.
- Kamijani, A., Arabi, H., & Tausli, M. A. (2011). Reviewing and criticizing the theories of Western economic thinkers about the nature of money. *Iranian Economic Research Quarterly*, 17(51), 137-155 (In Persian).
- Klontz, B., Britt-Lutter, S., Mentzer, J., & Klontz, T. (2011). Money Beliefs and Financial Behaviors: Development of the Klontz Money Script Inventory. *Journal of Financial Therapy*, 2, 1-22.
- Keller, C., & Siegrist, M. (2006). Investing in stocks: The influence of financial risk attitude and values-related money and stock market attitudes. *Journal of Economic Psychology*, 27, 285-303.
- Keller, C., & Siegrist, M. (2006). Money Attitude Typology and Stock Investment. *The Journal of Behavioral Finance*, 7, 88-96.
- Keller, C., & Siegrist, M. (2006b). Money attitude typology and stock investment, *J. Behav. Finance*, 7, 88–96.
- Kumar, A., Page, J., Spalt, O., Barberis, S., Chava, J., Choi, J., Driessen, X., Gabaix, H., Ghoddusi, W., Goetzmann, J., Griffin, G., Hilary, K., Hui, S., Kogan, G., Korniotis, A., Niessen, A., Purnanandam, M., Rahaman, Discussant, E., & Taylor, L. (2011). Religious beliefs, gambling attitudes, and financial market outcomes.
- Lusardi, A., & Streeter, J. (2023). Financial literacy and financial well-being: Evidence from the US. *Journal of Financial Literacy and Wellbeing*, 1, 1-30.

- Luotonen, N. (2009). Personal values and stock market participation - Evidence from Finnish university students.
- Lown, J. (2011). Development and Validation of a Financial Self-Efficacy Scale. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 22.
- Lin, C., Hsiao, Y.-J., & Yeh, C.-Y. (2017). Financial literacy, financial advisors, and information sources on demand for life insurance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 43.
- Lapp, W. M. (2010). The Missing Link: Financial Self-Efficacy's Critical Role in Financial Capability. EARN White Paper. *San Francisco, CA: EARN Research Institut.*
- Moinuddin, M., Yaghoub Nejad, A., & Nikomaram, H. (2011). Presenting a model for measuring financial literacy of Iranian students using the fuzzy Delphi method. *Financial Engineering and Securities Management (Portfolio Management)*, 2(8), 1-26.
- Mindra, R.K., & Moya, M.B. (2017). Financial self-efficacy: a mediator in advancing financial inclusion. *Equality, Diversity and Inclusion: An International Journal*, 36, 128-149.
- Madani Lavasani, Sh., & Vothoghi, M. (2013). The social meaning of money from the point of view of married women in Karaj city. *Iranian Journal of Anthropological Research*, 4(1), 47-67 (In Persian).
- Montford, W., & Goldsmith, R. (2015). How gender and financial self-efficacy influence investment risk taking. *International Journal of Consumer Studies*, 40.
- Nadeem, M. A., Qamar, M. A. J., Nazir, M. S., Ahmad, I., Timoshin, A., & Shehzad, K. (2020). How Investors Attitudes Shape Stock Market Participation in the Presence of Financial Self-Efficacy. *Frontiers in psychology*, 11, 553351.
- Nosic, A., & Weber, M. (2010). How Riskily Do I Invest? The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions, and Overconfidence. *Decision Analysis*, 7, 282-301.
- Noussair, C., Trautmann, S., & Kuilen, G. (2013). Higher Order Risk Attitudes, Demographics, and Financial Decisions. *Review of Economic Studies*, 81.
- Reilly, F., & Brown, K. (2011). *Investment Analysis and Portfolio Management / F.K. Reilly, K.C. Brown.*
- RAJABI FARJAD, H., & NAZARI, M. (2021). The effect of knowledge management on organizational performance with the role of sustainable supply chain management. *ANDISHEH AMAD*, 19(75), 141-168 (In Persian).
- Rose, G., Bakir, A., & Elodie, G. (2016). Money meanings among French and American adolescents. *Journal of Consumer Marketing*, 33, 364-375.
- Robb, C., & Woodyard, A. (2011). Financial Knowledge and Best Practice Behavior. *Financial Counseling and Planning*, 22, 36-46.
- Rothwell, D., Khan, M. N., & Cherney, K. (2016). Building Financial Knowledge Is Not Enough: Financial Self-Efficacy as a Mediator in the Financial Capability of Low-Income Families. *Journal of Community Practice*, 24, 368-388.
- Ramzanzadeh, M. M., & Abdi Shaheswar, M. (2019). The effect of financial attitude and financial knowledge on financial capacity of individuals considering the role of financial self-efficacy of Bank Mellat customers. *Islamic Economics & Banking*, 9(33), 33-58.
- Sanati Mehrabani, M., and Mohammadi, M. (2021). *Studying the effect of the mediating role of financial attitude on the relationship between financial knowledge and financial behavior (Case study: real investors in the stock market)*. 9th International Conference on Management Research and Humanities in Iran, Tehran.
- Sehgal, P., Nambudiri, R., & Mishra, S. (2016). Teacher effectiveness through Self-Efficacy, Collaboration and Principal Leadership. *International Journal of Educational Management*, 31.
- Shim, S., Xiao, J. J., Barber, B., & Lyons, A. (2009). Pathways to Life Success: A Conceptual Model of Financial Well-Being for Young Adults. *Journal of Applied Developmental Psychology*, 30, 708-723.
- Tatarko, A. (2012). Social capital as a factor of attitude towards money. *Psikhologicheskii Zhurnal*, 33, 88-97.
- Tang, T. L., & Baumeister, R. F. (1984). Effects of personal values, perceived surveillance, and task

- labels on task preference: The ideology of turning play into work. *Journal of Applied Psychology*, 69(1), 99–105.
- Prince, M. (1993). Self-concept, money beliefs and values. *Journal of Economic Psychology*, 14(1), 161-173.
- Perry, V., & Morris, M. (2005). Who Is in Control? The Role of Self-Perception, Knowledge, and Income in Explaining Consumer Financial Behavior. *Journal of Consumer Affairs*, 39, 299-313.
- Ponchio, M., Almeida Cordeiro, R., & Gonçalves, V. (2019). Personal factors as antecedents of perceived financial well-being: evidence from Brazil. *International Journal of Bank Marketing*, 37.
- Van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial Literacy and Stock Market Participation. *SSRN Electronic Journal*.
- Wäneryd, K.-E. (2001). *Stock-Market Psychology: How People Value and Trade Stocks* (Vol. 23).
- Wetzels, M., & Odekerken, G. (2009). Using PLS Path Modeling for Assessing Hierarchical Construct Models: Guidelines and Empirical Illustration. *Management Information Systems Quarterly - MISQ*, 33.
- Wang, A. (2009). Interplay of Investors' Financial Knowledge and Risk Taking. *The Journal of Behavioral Finance*, 10, 204-213.
- Wood, R., & Zaichkowsky, J.L. (2004). Attitudes and Trading Behavior of Stock Market Investors: A Segmentation Approach. *Journal of Behavioral Finance*, 5, 170 - 179.
- Yong, C. C., Yew, Y., & Wee, C. K. (2018). Financial knowledge, attitude and behaviour of young working adults in Malaysia. *Institutions and Economies*, 10, 21-48.
- Yamauchi, K. T., & Templer, D. J. (1982). The development of a Money Attitude Scale. *Journal of personality assessment*, 46(5), 522–528.
- Zhang, X., Wang, Z., Hao, J., & Liu, J. (2022). Stock market entry timing and retail investors' disposition effect. *International Review of Financial Analysis*, 82, 102205.
- Zhang, X., & Huang, C.-H. (2024). Investor characteristics, intention toward socially responsible investment (SRI), and SRI behavior in Chinese stock market: The moderating role of risk propensity. *Heliyon*, 10(14), e34230.
- Zareii, S., Aghili, S. . V., & Vosoghi, M. (2020). Sociological analysis of youth and middle aged on money in Tehran; 2019. *Journal of Economic & Developmental Sociology*, 9(2), 99-125. (In Persian).
- Zare Mirk Abad, H. , Shahrestani, S. , & Zahmatkesh, Z. (2023). Examining the relationship between mental accounting, self-efficacy, attitude and financial behavior. *Journal of Accounting and Management Vision*, 6(82), 230-250.