



Securities & Exchange Organization, Research, Development & Islamic Studies (RDIS)
Journal of Securities and Exchange, Winter 2025, V. 18, No.72, pp. 269-300

Examining the Impact of Cognitive Factors on Investors' Financial Well-Being: An Analysis of Decision-Making Behavior and Risk Tolerance¹

Seyed Reza Seyed Nezhad Fahim²

Receive Date: 02 June 2025 Revise Date: 05 October 2025
Accept Date: 07 October 2025 Publish Date: 02 December 2025

Research Paper

Highlights

- Cognitive factors significantly influence investors' financial well-being through their effects on decision-making processes and risk-taking behavior.
- Investment decision-making mediates the relationships between both financial literacy and mental budgeting with financial well-being.
- Risk tolerance moderates the relationship between financial literacy and investment decision-making.
- Findings emphasize enhancing financial education and cognitive planning to improve financial well-being.

Abstract

The primary aim of this study is to examine the relationship between financial literacy, mental budgeting, and self-control with financial well-being, considering the mediating role of investment decision-making and the moderating effect of risk tolerance. The study is descriptive-survey in methodology. The data were gathered through a standardized questionnaire, with the target population comprising all individual investors in Iran's capital market during the year 2025. A total of 442 valid responses were obtained. Structural equation modeling (SEM) and Smart PLS software were employed for data analysis. The findings revealed that financial literacy, mental budgeting, self-control, and investment decision-making all have a significant positive impact on financial well-being. Investment decision-making was found to mediate the relationship between both financial literacy and mental budgeting with financial well-being, while no significant mediation was observed in the relationship between self-control and financial well-being. Regarding the moderating effect of risk tolerance, a significant interaction was only observed between financial literacy and investment decision-making. The hypotheses concerning the moderating role of risk tolerance in the relationships involving mental budgeting and self-control were not supported. These findings highlight the importance of promoting financial education, enhancing self-control, and designing investment tools aligned with varying levels of risk tolerance in improving individuals' financial well-being.

Keywords: Financial Literacy, Mental Budgeting, Self-Control, Financial Well-Being, Risk Tolerance.

JEL Classification: D14, G11, I31.

1. doi: 10.22034/JSE.2025.12582.2369

2. Assistant Professor, Department of Accounting, La. C., Islamic Azad University, Lahijan, Iran. (Corresponding Author). (fahim_re@iaiu.ac.ir).



Copyright © 2025 The Authors. Published by Securities and Exchange Organization. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>). Non-commercial uses of the work are permitted, provided the original work is properly cited.

Cite This Article: Seyed Nezhad Fahim, Seyed Reza. (2025). Examining the Impact of Cognitive Factors on Investors' Financial Well-Being: An Analysis of Decision-Making Behavior and Risk Tolerance. *Journal of Securities Exchange*, 18 (72), 269-300. <http://10.22034/JSE.2025.12582.2369>.

Introduction

Financial well-being, as a vital component of quality of life, is a multidimensional concept that encompasses an individual's ability to manage financial resources, cope with economic crises, and achieve long-term financial goals. In recent years, in the wake of global economic events such as the 2008 financial crisis, the COVID-19 pandemic, and geopolitical conflicts like the Russia-Ukraine war, the importance of financial well-being as a determining factor in mental health, economic security, and life satisfaction has increased significantly. In Iran, harsh economic conditions due to sanctions, chronic inflation, market volatility, and political instability have led to a decline in the financial well-being of various segments of society. According to official statistics, about 30% of the population lived below the poverty line in 2023, emphasizing the urgent need to address financial well-being.

Academic literature emphasizes that financial well-being is not limited to economic variables but also depends heavily on factors such as financial literacy, self-control, mental budgeting, and risk tolerance. Financial literacy, defined as the ability to understand financial concepts and make logical decisions, enables individuals to manage their resources effectively. Mental budgeting, as a cognitive strategy for organizing expenses and income, plays a key role in controlling financial behavior. Self-control allows individuals to resist financial temptations and prioritize long-term goals over short-term needs. Risk tolerance also plays a decisive role in coping with market fluctuations and making investment decisions. In today's complex and highly unstable world, attention to financial well-being is essential as part of overall economic and social security. Those with high financial well-being are less vulnerable to financial crises and more capable of making successful long-term investment decisions.

This study aims to fill existing research gaps and contribute Iranian insights to the global literature on financial decision-making. The study has multiple social and economic implications. One of its most significant potential outcomes is enhancing financial literacy in society. Given that a large portion of the Iranian population is directly involved in financial markets, the findings can be valuable in educational planning to improve investment skills. Furthermore, by increasing investor awareness and improving financial decision-making, the Iranian stock market can become a more stable and transparent institution. This study aims to provide a

comprehensive model of the causal relationships between cognitive and behavioral factors and financial well-being, contributing to better policymaking and educational and psychological interventions at a macro level.

Methodology

This applied, descriptive-survey study was conducted to structurally analyze the relationships between cognitive factors and financial well-being. The statistical population included individual investors active in Iran's capital market in 2025. This group was selected because they are directly affected by market volatility, and their daily financial decisions have a direct impact on their financial well-being. Using a simple random sampling method, 442 respondents completed valid questionnaires distributed both in person and online.

The main data collection tool was a structured and standardized questionnaire based on previous studies. It contained 46 items measured on a five-point Likert scale (from strongly disagree to strongly agree) and assessed variables including financial literacy, mental budgeting, self-control, investment decision-making, risk tolerance, and financial well-being.

To increase scientific accuracy, the research instruments were validated using factor loading analysis for each item, with all values exceeding the minimum standard (0.4). Convergent and discriminant validity were confirmed using AVE (>0.5) and HTMT (<0.9), respectively. In addition to evaluating the measurement models, the data analysis involved assessing the structural model, causal pathways, and direct, indirect, and interaction effects. The Sobel test was used to assess mediation effects, and interaction models were used to examine moderating effects.

Result

Based on the analysis of the collected data, the results indicated that the mean scores for all variables were above the theoretical average, suggesting a relatively favorable status among respondents in terms of financial literacy, mental budgeting, financial self-regulation, and personal financial well-being. Mental budgeting had the highest mean, indicating a strong tendency among participants to plan expenses and categorize financial decisions. Descriptive statistics also revealed considerable variance in investment decision-making and risk tolerance, reflecting individual differences in financial preferences and styles. In other words, even with financial literacy, responses to market conditions and risk-taking vary significantly. This indicates the need for personalized and flexible intervention strategies, as a one-size-fits-all policy may not be effective.

In testing the main hypotheses of the study, the results derived from structural equation modeling indicated a positive and significant relationship between the four cognitive variables—financial literacy, mental budgeting, self-control, and investment decision-making—and financial well-being. This finding suggests that higher levels of financial knowledge and cognitive-behavioral skills increase the likelihood of achieving better financial well-being. These results align with theories in behavioral economics and financial psychology, emphasizing that cognitive factors such as perception, internal control, and the ability to organize finances play a crucial role in shaping financial and investment decisions. Moreover, the mediating role of investment decision-making in the relationship between financial literacy and mental budgeting with financial well-being was statistically confirmed. This implies that, beyond their direct impact, these two variables enhance financial well-being by improving the quality of investment decisions. However, the mediating role of investment decision-making in the relationship between self-control and financial well-being was not significant, indicating that self-control exerts a more direct and unmediated effect. In the analysis of interaction effects, among all possible combinations, only the interaction between financial literacy and risk tolerance was significant in predicting investment decision-making. In other words, individuals with high financial literacy and greater risk tolerance tend to make more accurate, rational, and effective investment decisions. Other interaction effects were statistically insignificant and warrant further investigation in future research.

Conclusion

The findings demonstrate that enhancing financial literacy, empowering individuals in mental budgeting, and developing self-control skills can significantly improve financial well-being. These effects manifest both directly and indirectly through better financial and investment decision-making. In particular, financial literacy stands out as a foundational factor in shaping investors' mental frameworks and facilitating optimal decision-making.

A key insight from the study is that while mental budgeting contributes to financial well-being, it may also discourage individuals from pursuing investment opportunities, especially in high-risk environments like Iran. Additionally, self-control is more closely linked to expense management

and saving behavior than to investment decision-making. This highlights the need for targeted educational interventions that translate positive psychological traits into effective economic behaviors.

Ultimately, interpreting the findings within Iran's cultural, economic, and institutional context is crucial. The capital market still faces challenges such as lack of transparency, unpredictable fluctuations, and unequal access to information. These factors may prevent even financially literate individuals from engaging in effective investment. Therefore, increasing public trust, developing information infrastructure, and reforming legal frameworks should complement educational and psychological initiatives.

Furthermore, strengthening interdisciplinary research between financial psychology, behavioral economics, and management sciences can lead to more precise and effective intervention models. In this regard, universities and policy-making institutions have a key role in training informed human resources and designing targeted programs.

This study is limited by its cultural and economic context (Iran) and by its use of self-report instruments and a cross-sectional design, which restricts causal inference and generalizability. Important contextual variables such as income level and prior investment experience were not controlled. Future research should adopt longitudinal designs, cross-cultural studies, and mixed-method approaches. Evaluating the impact of financial education, counseling, and psychological interventions, and incorporating moderating variables like financial stress and decision-making styles, can enhance the development of more realistic and robust conceptual models.

Authors' Contribution

The sole author of this manuscript is fully responsible for the conceptualization, methodology design, data collection and analysis, drafting of the original manuscript, and final review prior to submission.

Data Availability Statement

Data available on request from the author.

Acknowledgements

The author would like to thank all participants in the present study. The constructive comments and thoughtful suggestions provided by the

anonymous reviewers are also gratefully acknowledged, as they significantly contributed to the improvement of the manuscript.

Ethical consideration

The authors avoided data fabrication, falsification, plagiarism and misconduct.

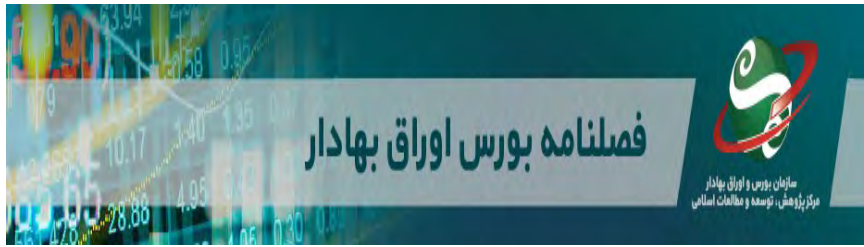
Funding

This research didn't receive any specific grant from funding agencies in the public commercial, or not-for-profit sectors.

Conflict of Interest

The authors declare no conflict of interest.





سازمان بورس و اوراق بهادار، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال هجدهم، شماره ۷۲، زمستان ۱۴۰۴، صص ۳۰۰-۲۶۹

بررسی تاثیر عوامل شناختی بر رفاه مالی سرمایه‌گذاران: تحلیل رفتار تصمیم‌گیری و ریسک‌پذیری^۱

سیدرضا سیدنژاد فهیم^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۳/۱۲ تاریخ بازنگری: ۱۴۰۴/۰۷/۱۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۷/۱۵ تاریخ انتشار: ۱۴۰۴/۰۹/۱۱

مقاله پژوهشی

نکات برجسته

- عوامل شناختی به طور چشمگیری بر رفاه مالی سرمایه‌گذاران از طریق تأثیرات خود بر فرآیندهای تصمیم‌گیری و رفتار ریسک‌پذیر تأثیر می‌گذارد.
- تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری به‌عنوان میانجی میان سواد مالی و بودجه‌بندی ذهنی با رفاه مالی عمل می‌کند.
- تحمل ریسک در رابطه بین سواد مالی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری اثر تعدیل‌گر دارد.
- نتایج اهمیت ارتقای آموزش‌های مالی و برنامه‌ریزی شناختی را در بهبود رفاه مالی افراد نشان می‌دهد.

چکیده

هدف این پژوهش بررسی رابطه سواد مالی، بودجه‌بندی ذهنی و خودکنترلی بر رفاه مالی با نقش میانجی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری و نقش تعدیل‌گر تحمل ریسک است. روش‌شناسی پژوهش توصیفی-پیمایشی است. داده‌ها به وسیله پرسشنامه استاندارد جمع‌آوری و جامعه آماری شامل تمام سرمایه‌گذاران حقیقی در سال ۱۴۰۳ در بازار سرمایه ایران بود که در نهایت، تعداد ۴۴۲ پرسشنامه معتبر به‌عنوان نمونه جمع‌آوری شد. تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری و نرم‌افزار Smart PLS انجام پذیرفت. نتایج نشان داد که سواد مالی، بودجه‌بندی ذهنی، خودکنترلی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت و معناداری بر رفاه مالی دارند. مشخص شد که تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری رابطه میان سواد مالی و بودجه‌بندی ذهنی با رفاه مالی را میانجی‌گری می‌کند، اما در رابطه میان خودکنترلی و رفاه مالی میانجی‌گری معناداری مشاهده نشد. در بررسی نقش تعدیل‌گر تحمل ریسک، تنها در رابطه بین سواد مالی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری اثر معناداری مشاهده شد و فرضیه‌های مربوط به بودجه‌بندی ذهنی و خودکنترلی تأیید نشدند. این یافته‌ها اهمیت توسعه آموزش‌های مالی، ارتقای توان خودکنترلی و طراحی ابزارهای سرمایه‌گذاری متناسب با سطوح مختلف ریسک‌پذیری در ارتقای رفاه مالی افراد را نشان می‌دهد.

واژه‌های کلیدی: سواد مالی، بودجه‌بندی ذهنی، خودکنترلی، رفاه مالی، تحمل ریسک.

طبقه‌بندی موضوعی: D14, G11, I31

1. doi: 10.22034/JSE.2025.12582.2369

۲. استادیار، گروه حسابداری، واحد لاهیجان، دانشگاه آزاد اسلامی، لاهیجان، ایران. (نویسنده مسئول). (fahim_re@iaou.ac.ir)

حق انتشار این مستند متعلق به نویسندگان آن است. © ۱۴۰۴. ناشر این مقاله، سازمان بورس و اوراق بهادار است.

این مقاله تحت گواهی زیر منتشر شده و هر نوع استفاده غیرتجاری از آن مشروط بر استناد صحیح به مقاله و با رعایت شرایط مندرج در آدرس زیر مجاز است.



Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license

(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>)

استاد: سیدنژاد فهیم، سید رضا (۱۴۰۴). بررسی تاثیر عوامل شناختی بر رفاه مالی سرمایه‌گذاران: تحلیل رفتار تصمیم‌گیری و ریسک‌پذیری. فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۱۸ (۷۲)، ۲۶۹-۳۰۰.

<https://10.22034/JSE.2025.12582.2369>

مقدمه

رفاه مالی^۱ جزء مهمی از رفاه کلی افراد است که منعکس‌کننده ظرفیت آنها برای داشتن یک زندگی راحت و رضایت بخش است (پلیکانو، هال و یینگ کای^۲، ۲۰۲۴). اهمیت رفاه مالی پس از رویدادهای مهم جهانی مانند بحران مالی جهانی (۲۰۰۸)، همه‌گیری کووید-۱۹ و جنگ اخیر روسیه و اوکراین همچنان رو به افزایش بوده است. بحران‌های مالی جهانی آسیب‌پذیری سلامت مالی افراد را در برابر شوک‌های اقتصادی سیستماتیک برجسته کرد. از همه مهم‌تر، بر اهمیت سواد مالی، مدیریت مالی محتاطانه و ایجاد تاب‌آوری در بین افراد و جوامع تأکید نمود (بات، لون، سیواکومار و کریشنا^۳، ۲۰۲۵). همچنین جنگ‌ها تنش‌های ژئوپلیتیکی و عدم قطعیت‌های اقتصادی را تشدید می‌کنند و بر بازارهای مالی جهانی و اعتماد سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارد و در نتیجه به نوسانات قیمت کالاها، نرخ ارز و فشارهای تورمی کمک می‌کند. همه این موارد منجر به افزایش کارهای پژوهشی با تمرکز بر بررسی رفاه افراد شده است (داس^۴، ۲۰۲۵). اقشار مختلف مردم ایران نیز تحت شرایط بد اقتصادی با چالش‌های متعددی از جمله اصطکاک تجاری، تنش‌های ژئوپلیتیکی، بلایای طبیعی و تحریم ظالمانه مواجه‌اند که تاثیر زیادی بر سطح رفاه مالی آنها داشته است. برپایه آمار مرکز پژوهش‌های مجلس در سال ۱۴۰۲، سطح فقر به بیش از ۳۰ درصد رسیده است یعنی حدود یک سوم جمعیت کشور با مشکلات مالی روبرو هستند (موسوی نیک و فولادی مقدم، ۱۴۰۳). بازارهای مالی همواره یکی از گزینه‌های اصلی سرمایه‌گذاری برای خانوارها محسوب می‌شوند. در دوره‌هایی که این بازارها از منظر بازدهی جذابیت بیشتری دارند، ورود طیف گسترده‌ای از سرمایه‌گذاران حقیقی به این عرصه مشهود است. با این حال، بسیاری از این افراد بدون برخورداری از دانش مالی لازم و نیز بدون بهره‌گیری از چارچوب‌های علمی تصمیم‌گیری، به انجام معاملات اقدام می‌کنند، امری که در نهایت، احتمال بروز زیان و از دست رفتن سرمایه را افزایش می‌دهد.

ادبیات، شواهدی از نقش مهم عوامل متعدد در توضیح رفاه مالی ارائه می‌دهد. این عوامل شامل دانش مالی، عوامل روانشناختی (تکانشگری، مادی‌گرایی و جهت‌گیری زمانی)، عوامل اجتماعی (نفوذ اجتماعی)، عوامل اقتصادی (درآمد) و عوامل رفتاری (استفاده از کارت اعتباری

-
1. Financial Wellbeing
 2. Pellicano, Hall & Ying Cai
 3. Bhat, Lone, SivaKumar & Krishna
 4. Das

و رفتار خرید و سواسی) می‌شوند (کاور و سینگ^۱، ۲۰۲۴). سواد مالی به افراد کمک می‌کند تا تصمیمات مالی آگاهانه و مسئولانه‌ای بگیرند، بنابراین ثبات مالی را افزایش و نگرانی‌های مالی را کاهش می‌دهد. سواد مالی به افراد کمک می‌کند تا درآمد خود را در مواقع بحرانی بهتر مدیریت کنند (بای^۲، ۲۰۲۳). بودجه‌بندی ذهنی نیز برای سلامت مالی بسیار مهم است. افراد از عملیات شناختی برای تنظیم و کنترل امور مالی خود استفاده می‌کنند. بودجه‌بندی ذهنی به ردیابی هزینه‌ها، تعیین هدف و تصمیم‌گیری مالی کمک می‌کند (دوته پار دو و پارا-دومینگز^۳، ۲۰۲۵). رفاه مالی به خودکنترلی نیز بستگی دارد. خودکنترلی توانایی مدیریت ایده‌ها، احساسات و اقدامات برای دستیابی به اهداف بلندمدت و جلوگیری از وسوسه است. این امر مستلزم توانایی تفکر منطقی، کنترل تکانه‌ها و مدیریت پول است (دو پلسیس، جوردان و ون در وستهويزن^۴، ۲۰۲۵). تحمل ریسک به عنوان یک عامل ریسک برای توصیف رفتار اجتناب از ضرر معرفی می‌شود و هدف آن به حداقل رساندن پشیمانی‌های فردی است (لیو، شو و لی^۵، ۲۰۲۵). افرادی که در کنار سواد مالی، بودجه‌بندی ذهنی و خودکنترلی، از تحمل ریسک پایینی برخوردار باشند، ممکن است آمادگی کافی برای مقابله با نوسانات بازار و خطرات آن را نداشته باشند (هایاشی و روث^۶، ۲۰۲۵). تصمیمات سرمایه‌گذاری نیز برای رفاه مالی حیاتی هستند. عوامل مختلفی از طریق تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری، رفاه مالی را افزایش می‌دهند. تصمیم‌گیری مالی تحت تأثیر سواد مالی، بودجه‌بندی ذهنی و خودکنترلی قرار می‌گیرد. افراد با سواد مالی، بودجه‌بندی ذهنی و خودکنترلی تصمیمات سرمایه‌گذاری بهتری می‌گیرند و ثبات و رفاه مالی بالاتری دارند. همه این عوامل نقش تعیین‌کننده‌ای در ساخت یک استراتژی مالی بلندمدت و پایدار دارند (بای^۲، ۲۰۲۳). همچنین این عوامل به نوعی مکمل یکدیگر هستند. مثلاً، سواد مالی به تنهایی کافی نیست مگر اینکه فرد توانایی برنامه‌ریزی بودجه‌ای داشته باشد و به همین ترتیب خودکنترلی و تحمل ریسک، به فرد کمک می‌کند تا تصمیمات مالی بهتری بگیرد که به بهبود رفاه مالی کمک کند. بطور خاص، این ویژگی‌ها به سرمایه‌گذاران کمک می‌کنند تا در مواقع بحرانی (برای نمونه در روبرویی با بحران‌های اقتصادی یا نوسانات بازار سرمایه) بتوانند با رفتار منطقی و آگاهانه، وضعیت مالی خود

1. Kaur & Singh
2. Bai
3. Dote Pardo & Parra-Domínguez
4. Du Plessis, Jordaan & van der Westhuizen
5. Liu, Xu & Li
6. Hayashi & Routh

را مدیریت کنند (سومرو، شیخ، سومرو، سومرو، شیخ و سومرو^۱، ۲۰۲۵). پس این عوامل از آن جهت که با هم رفتار مالی سرمایه‌گذاران را شکل می‌دهند و به تصمیمات مالی بهتر و منطقی‌تر منجر می‌شوند، برای بررسی تاثیر بر رفاہ مالی انتخاب شده‌اند.

در شرایط رکود بازارهای مالی ایران، نیاز به درک بهتری از رفاہ مالی سرمایه‌گذاران و روش‌های بهبود آن وجود دارد. این مطالعه سهم چشمگیری در ادبیات پژوهش دارد. اول، این مطالعه تعامل پیچیده بین عوامل شناختی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری را بررسی می‌کند و به پژوهش‌های رفاہ مالی می‌افزاید. دوم، این مطالعه بودجه‌بندی ذهنی و خودکنترلی را در تصمیم‌گیری مالی بررسی می‌کند تا جنبه‌های روانشناختی و اقتصادی را به هم متصل کند. سوم، به دلیل تفاوت‌های فرهنگی و اقتصادی، رفتار سرمایه‌گذاران در بازارهای ایران می‌تواند متفاوت از سایر کشورهای جهان باشد. این پژوهش می‌تواند به پر کردن شکاف‌های پژوهشی موجود کمک کند و نگاه خاص ایران را به تصمیم‌گیری‌های مالی به پژوهش‌های جهانی اضافه کند. این مطالعه دارای پیامدهای اجتماعی و اقتصادی متعددی است. یکی از مهمترین پیامدهای این پژوهش می‌تواند افزایش سواد مالی در جامعه باشد. با توجه به اینکه بخش بزرگی از جامعه ایرانی به طور مستقیم در بازارهای مالی فعال هستند، نتایج این پژوهش می‌تواند در برنامه‌ریزی‌های آموزشی برای تقویت مهارت‌های سرمایه‌گذاری در کشور مفید باشد. همچنین با افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران و بهبود تصمیم‌گیری‌های مالی، بورس ایران می‌تواند به بازاری پایدارتر و شفاف‌تر تبدیل شود. این تغییرات می‌تواند اعتماد عمومی به بازار سرمایه را افزایش دهد و در نتیجه سرمایه‌گذاری‌های داخلی و خارجی را جذب کند. نتایج پژوهش می‌تواند به نهادهای مالی در طراحی سیاست‌ها، دوره‌های آموزشی نیز کمک کند. در نهایت با تقویت تصمیمات سرمایه‌گذاری آگاهانه و کاهش ریسک‌های غیرضروری، اقتصاد ایران می‌تواند استحکام بیشتری پیدا کند و کمتر تحت تاثیر نوسانات اقتصادی داخلی و خارجی قرار گیرد.

مبانی نظری و تبیین فرضیه‌ها

این مطالعه از چند نظریه از جمله نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده^۲ و نظریه ناهماهنگی شناختی^۳ استفاده می‌کند. نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده یکی از مدل‌های مهم در روان‌شناسی اجتماعی است

1. Soomro, Shaikh, Soomro, Soomro, Shaikh & Soomro
 2. Theory of Planned Behavior
 3. Cognitive Dissonance Theory

که برای پیش‌بینی و توضیح رفتارهای انسانی طراحی شده است و بر این اساس استوار است که رفتار انسان به طور عمده بر اساس نیت یا قصد رفتاری شکل می‌گیرد (هینتهوبر و خان، ۲۰۲۵). نظریه ناهماهنگی شناختی نشان می‌دهد که افراد برای ثبات در باورها و رفتارهای خود تلاش می‌کنند. سواد مالی، بودجه‌بندی ذهنی، خودکنترلی و تحمل ریسک می‌تواند بر همسویی تصمیمات مالی فرد با اهداف و ارزش‌های کلی مالی او تأثیر بگذارند، ناهماهنگی شناختی را کاهش داده و رفاه مالی را افزایش دهند (بای، ۲۰۲۳).

رفاه مالی مفهومی است که از پیوند میان اقتصاد، روان‌شناسی و مالی شکل گرفته و جنبه‌های گوناگون وضعیت مالی فرد را از زوایای مختلف بررسی و تفسیر می‌کند. پژوهشگران بیشتر رفاه مالی را به دو نوع عینی و ذهنی طبقه‌بندی می‌کنند. رفاه مالی عینی شامل معیارهای مالی قابل اندازه‌گیری مانند درآمد، پس‌انداز، سطح بدهی است. در مقابل، رفاه مالی ذهنی، ارزیابی ذهنی از وضعیت مالی حال و آینده فرد است. ارزیابی ذهنی از رفاه مالی، بر خودارزیابی فرد از خلق و خو، نگرش، باور و رفتارهای مرتبط با مدیریت پول تمرکز دارد. بر اساس این تفسیر ذهنی از رفاه مالی، دو نفر با حقوق یا بدهی‌های مشابه ممکن است رفاه مالی خود را بسیار متفاوت ببینند (مپادانگ، هندریادی، یوونو، الیزابت و فیتریاواتی، ۲۰۲۵). ادبیات اشاره کرده است که رفاه مالی با عوامل مختلفی از جمله سواد مالی، رفتارهای مالی و عوامل اجتماعی-اقتصادی مرتبط است (ژانگ و چاترجی، ۲۰۲۳). سواد مالی به عنوان ترکیبی از آگاهی مالی، دانش، مهارت‌ها، نگرش‌ها و رفتارهایی طبقه‌بندی می‌شود که افراد را قادر می‌سازد تا انتخاب‌های مالی آگاهانه‌ای انجام دهند و در نهایت به رفاه مالی دست یابند. این شامل درک مسائل مالی، توانایی انتخاب آگاهانه محصولات و خدمات مالی و تکنیک‌هایی برای تصمیم‌گیری‌های مالی مناسب است. سواد مالی به رفاه و توسعه پایدار منجر می‌شود و به تضمین پایداری مالی سرمایه‌گذاران، خانواده‌ها، شرکت‌ها و اقتصادهای ملی کمک می‌کند (توهر و آکرون، ۲۰۲۵). برپایه نظریه انتخاب عقلانی^۵ افراد با سواد مالی بیشتر، آمادگی بهتری برای درک و ترکیب اطلاعات مالی دارند و احتمال بیشتری دارد که تصمیمات مالی هنجاری بگیرند که مطلوبیت یا رفاه مالی مورد انتظار آنها را به حداکثر می‌رساند (ژانگ و چاترجی، ۲۰۲۳).

1. Hinterhuber & Khan
2. Mappadang, Hendryadi, Yoewono, Elizabeth & Fitriawati
3. Zhang & Chatterjee
4. Tohar & Akron
5. Rational Choice Theory

بودجه‌بندی ذهنی فرآیندی شناختی است که افراد به منظور سازمان‌دهی، ارزیابی و نظارت بر فعالیت‌های مالی خود از آن بهره می‌برند. این تکنیک مدیریت مالی شامل دسته‌بندی و ارزیابی هزینه‌ها و درآمدها در سطح ذهن است (شو، منگ، ژانگ و کو، ۲۰۲۵). بودجه‌بندی ذهنی همچنین بر تصمیمات بودجه‌بندی، سرمایه‌گذاری و هزینه‌ها تأثیر می‌گذارد. بنابراین، نقش محوری در بهبود سلامت مالی دارد و به افراد، جوامع و دولت‌ها در مدیریت امور مالی خود کمک می‌کند (آنتونیدس و دی گروت، ۲۰۲۲). بودجه‌بندی ذهنی نقش اساسی در بهبود رفاه مالی سرمایه‌گذاران دارد زیرا می‌تواند مدیریت مالی شخصی را تحریک و به طور مثبت تحت تأثیر قرار داده و با تحریک افکار بودجه‌بندی ذهنی، رفتار سرمایه‌گذاری پرخطر را کاهش دهد. این ویژگی به عنوان یک عامل کلیدی در ارتقاء رفاه مالی و کاهش خطر استرس مالی که بر سلامت روان فرد تأثیر می‌گذارد، شناخته می‌شود (علی، اسلم، مجید و عثمان، ۲۰۲۴).

خودکنترلی که به عنوان توانایی تنظیم تکانه‌ها و به تأخیر انداختن ارضای نیازها شناخته می‌شود، نقش بسزایی در رفتار مالی فرد دارد. سطوح بالای خودکنترلی با رفتارهای مالی محتاطانه‌ای مانند پس‌انداز منظم، برنامه‌ریزی مالی و اجتناب از بدهی‌های غیرضروری ارتباط معناداری دارد. در واقع، خودکنترلی به عنوان یک پیش‌بینی‌کننده کلیدی رفتار مالی عمل می‌کند و در نتیجه، تأثیر چشمگیری بر رفاه مالی افراد دارد (آنورادا، اودایانگانی و جایاراتنا، ۲۰۲۴). خودکنترلی برای مدیریت امور مالی و اولویت‌بندی اهداف در برنامه‌ریزی مالی شخصی مورد نیاز است. سرمایه‌گذارانی که خودکنترلی بالاتری دارند، رفتار مالی بهتری نیز دارند و می‌توانند از منابع مالی خود به خوبی مراقبت کنند. آنها منابع خود را به موثرترین شکل ممکن سرمایه‌گذاری می‌کنند و پول را برای فعالیت‌ها یا محصولات مهمی که برای زندگی‌شان مهم نیست، هدر نمی‌دهند (علی و همکاران، ۲۰۲۴).

رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری به فرآیند تصمیم‌گیری‌های مرتبط با امور مالی و سرمایه‌گذاری توسط افراد اشاره دارد که تحت تأثیر عوامل مختلفی مانند دانش مالی، نگرش مالی، رفتار مالی، خودکنترلی، سوگیری‌های روانشناختی و محیط خارجی قرار دارند (بای، ۲۰۲۳). رفتار تصمیم‌گیری مالی یا سرمایه‌گذاری یک عامل تعیین‌کننده حیاتی برای رفاه مالی

-
1. Xu, Meng, Zhang, & Koo
 2. Antonides & de Groot
 3. Ali, Aslam, Majeed & Usman
 4. Anuradha, Udayangani & Jayarathna

است و آن نتیجه به عمل در آوردن انتظارات و ارزش‌ها است و پیوند بین انتظارات و رفاه مالی است. از این رو، رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری بهتر به معنای رفاه مالی بهتر است (فن و هناگر^۱، ۲۰۲۵).

بر مبنای مباحث مطرح شده، فرضیه‌های اول تا چهارم تدوین شده‌اند:

فرضیه اول: بین سواد مالی و رفاه مالی سرمایه‌گذاران رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.
فرضیه دوم: بین بودجه‌بندی ذهنی و رفاه مالی سرمایه‌گذاران رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.
فرضیه سوم: بین خودکنترلی و رفاه مالی سرمایه‌گذاران رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.
فرضیه چهارم: بین تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری و رفاه مالی سرمایه‌گذاران رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

تأثیر مثبت تصمیم‌گیری‌های مالی بر رفاه مالی، تحت تأثیر تفاوت‌های فردی است که بر لزوم گنجاندن متغیرهای روانشناختی در مدلی از رفاه مالی ذهنی تأکید دارد (میکولی، شوچنکو، ایانلو و ریپس^۲، ۲۰۲۵). مثلاً دانش مالی نقشی اساسی در اتخاذ تصمیمات مالی آگاهانه و هوشمندانه دارد. آشنایی با مفاهیم مختلف مرتبط با امور مالی و توانایی اتخاذ تصمیمات مالی منطقی بر اساس این دانش، از ارکان اصلی سواد مالی به شمار می‌رود. هرچه فرد درک عمیق‌تری از مباحث مالی داشته باشد، قادر خواهد بود تا تصمیمات بهتری در زمینه‌های مختلف مالی بگیرد. این بهبود در سطح سواد مالی نه تنها باعث بهبود رفتارهای مالی فرد می‌شود، بلکه به طور غیرمستقیم به افزایش رفاه مالی او کمک می‌کند (اوتامی، پرادانا و هدایت^۳، ۲۰۲۵). بطور خاص، افزایش سطح سواد مالی به سرمایه‌گذار این امکان را می‌دهد که در مسیرهای مالی خود تصمیمات هوشمندانه‌تری اتخاذ کند و به این ترتیب به ثبات و پیشرفت مالی دست یابد (بای، ۲۰۲۳). در پژوهشی که رابطه بین سواد مالی بر رفاه مالی را بررسی می‌کرد، لون و بات^۴ (۲۰۲۲) با نظرسنجی از ۲۰۳ عضو هیات علمی در هند به این نتیجه رسید که سطوح بالاتر سواد مالی بر رفاه مالی تأثیر مثبت و معنی‌داری می‌گذارد. این موضوع در پژوهش‌های محمدی و همکاران (۱۴۰۱) [با بررسی ۴۲۱ سرمایه‌گذار ایرانی]، بای (۲۰۲۳) [با بررسی ۴۴۹ دانشجوی چینی] و داس (۲۰۲۵) [با بررسی ۴۲۶۶۱ خانواده آمریکایی] نیز مورد پذیرش قرار گرفت.

1. Fan & Henager
2. Miccoli, Shevchenko, Iannello & Reips
3. Utami, Pradana & Hidayat
4. Lone & Bhat

عباسی، محمدزاده و ترابیان (۱۴۰۳) نیز با نظرسنجی از ۲۸۰ سرمایه‌گذار به این نتیجه رسیدند که سواد مالی می‌تواند به اتخاذ تصمیمات بهتر در حوزه سرمایه‌گذاری منجر شود. البته در مقابل اوتامی و همکاران (۲۰۲۵) با بررسی ۴۴۴ خانواده اندونزیایی دریافتند که سواد مالی تأثیر ناچیز و مضری بر رفاه مالی دارد. با این حال، اگر رفتار مالی به عنوان یک میانجی عمل کند، اثرات آن چشمگیر و مطلوب خواهد بود.

بودجه‌بندی ذهنی در زمینه مالی رفتاری به منظور قضاوت و تصمیم‌گیری مورد استفاده قرار می‌گیرد و به عنوان یک ابزار مؤثر در مدیریت مالی شخصی، به افراد این امکان را می‌دهد که منابع مالی خود را به شکلی منظم و هدف‌مند تخصیص دهند. این فرآیند، با ایجاد یک ساختار ذهنی مشخص برای پیگیری هزینه‌ها و درآمدها، به افراد کمک می‌کند تا تصمیمات مالی آگاهانه‌تری اتخاذ کنند (فیصل، جعفر و مویوب^۱، ۲۰۲۵). از این طریق، آنها قادر خواهند بود تا اولویت‌های مالی خود را بهتر شناسایی کرده و در راستای اهداف مالی خود حرکت کنند. با ایجاد احساس کنترل و نظم در امور مالی، افراد قادر به پیش‌بینی و مدیریت بهتری برای نیازهای مالی آینده خود خواهند بود. در نهایت، این فرآیند می‌تواند به بهبود خودکارآمدی مالی، که به توانایی سرمایه‌گذار در مدیریت مؤثر امور مالی اشاره دارد، منجر شود و احساس امنیت مالی و توانمندی بیشتری در افراد ایجاد کند (ناگینا^۲، ۲۰۲۵). ریوست^۳ (۲۰۱۸) در پایان‌نامه کارشناسی ارشد خود با بررسی ۱۲۰۲۳ خانواده کانادایی به این نتیجه رسید که بودجه‌بندی ذهنی تأثیر مثبتی بر سطح رفاه مالی دارد. بعدها در پژوهش‌های نظری‌پور (۱۴۰۱) [با بررسی ۴۱۰ خانواده کردستانی] و الجکا و ما^۴ (۲۰۲۰) [با بررسی ۳۳۷ دانشجوی اندونزیایی و چینی] این رابطه تایید شد. از سوی دیگر واهلا، ناظم، رشید، چودری و ندیم^۵ (۲۰۲۰) با بررسی نظرات بازرگانان پاکستانی و ناگینا (۲۰۲۵) با بررسی خانوار هندی به این نتیجه رسیدند که بودجه‌بندی ذهنی تأثیر منفی بر رفتار مالی و رفاه مالی دارد و پیشنهاد می‌کنند که افراد از روش‌های دقیق‌تر بودجه‌بندی استفاده کنند.

1. Faizal, Jaffar & Muyop
2. Nagina
3. Rivest
4. Elgeka & Ma
5. Wahla, Nazim, Rasheed, Chaudhry & Nadeem

خودکنترلی به عنوان یک ویژگی روان‌شناختی، نقش مهمی در فرآیند تصمیم‌گیری و دستیابی به اهداف بلندمدت ایفا می‌کند. این ویژگی به افراد کمک می‌کند تا بتوانند در برابر وسوسه‌ها و محرک‌های لحظه‌ای مقاومت کرده و تصمیمات منطقی و هدف‌مند اتخاذ کنند. اراده قوی، که به عنوان یکی از ارکان خودکنترلی شناخته می‌شود، به افراد این توانایی را می‌دهد که با چیره شدن بر موانع و دشواری‌های پیش‌رو، به موفقیت‌های آینده خود دست یابند. برعکس، ناتوانی در اعمال خودکنترلی می‌تواند به اتخاذ تصمیمات غیرمنطقی و شتاب‌زده منجر شود که ممکن است باعث کاهش اعتماد به نفس و بروز پیامدهای رفتاری منفی و فاجعه‌بار شود (بات و همکاران، ۲۰۲۵). توانایی فرد در اعمال خودکنترلی در لحظه‌های بحرانی و انتخاب‌های صحیح، می‌تواند به‌طور چشمگیری بر رفاه مالی و دستاوردهای او در آینده تأثیر بگذارد. به‌طور خاص، خودکنترلی عامل مهمی در تعیین موفقیت فرد است و می‌تواند بر میزان ثبات قدم سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه تأثیر بگذارد. سرمایه‌گذارانی که قادرند تصمیمات مالی هوشمندانه و با چشم‌انداز بلندمدت اتخاذ کنند، به احتمال زیاد در دستیابی به رفاه مالی پایدار و رشد اقتصادی موفق‌تر خواهند بود (ویدیاتنو، رزیتا و واهیو^۱، ۲۰۲۳). شواهد تجربی موجود نشان می‌دهد که خودکنترلی نقش محوری در تعیین نتایج مالی دارد. با بررسی ۸۵۵۴ نفر در اسپانیا، هرناندز-پرز و کروز رامبو^۲ (۲۰۲۵) به این نتیجه رسیدند که خودکنترلی تأثیر مستقیمی بر رفاه مالی دارد. این موضوع در پژوهش‌های محمدی و همکاران (۱۴۰۱) و بات و همکاران (۲۰۲۵) [با بررسی ۴۷۵ دانشجوی هندی] نیز تایید شد. در همین راستا بای (۲۰۲۳) و ون رایج، ریتسالو و پودر^۳ (۲۰۲۳) [با بررسی ۱۵۷۷۳ نفر از ۱۶ کشور] دریافتند که خودکنترلی به‌طور مستقیم و غیرمستقیم و از طریق تصمیم‌گیری مالی بر رفاه مالی تأثیر می‌گذارد. اما یونس، جاوید، کالیموثو، فاروق، خلیل‌الرحمن و راجو^۴ (۲۰۱۹) با نظرسنجی از ۴۱۶ خانواده پاکستانی نشان دادند که تأثیر مستقیم خودکنترلی بر رفاه مالی ناچیز است. خودکنترلی از طریق رفتار مالی بر رفاه مالی تأثیر مثبت می‌گذارد.

با توجه به مباحث مطرح‌شده، فرضیه‌های پنجم تا دهم به شرح زیر تدوین شدند:

1. Widyatno, Rosita & Wahyu
2. Hernandez-Perez & Cruz Rambaud
3. Van Raaij, Riitsalu & Poder
4. Younas, Javed, Kalimuthu, Farooq, Khalil-ur-Rehman & Raju

فرضیه پنجم: بین سواد مالی سرمایه‌گذاران و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ششم: سواد مالی سرمایه‌گذاران از طریق بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری بر رفاه مالی تاثیر معنی‌داری دارد.

فرضیه هفتم: بین بودجه‌بندی ذهنی سرمایه‌گذاران و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه هشتم: بودجه‌بندی ذهنی سرمایه‌گذاران از طریق بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری بر رفاه مالی تاثیر معنی‌داری دارد.

فرضیه نهم: بین خودکنترلی سرمایه‌گذاران و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه دهم: خودکنترلی سرمایه‌گذاران از طریق بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری بر رفاه مالی تاثیر معنی‌داری دارد.

نظریه مالی رفتاری، اقتصاد کلاسیک و مالی را با روانشناسی و علم تصمیم‌گیری ترکیب می‌کند. تصمیم‌گیری‌های مالی اغلب تحت تاثیر ریسک و نگرش فرد به ریسک قرار دارد. مدل‌هایی مانند نظریه پرتفوی مارکوویتز^۱ نشان می‌دهند که انتخاب‌ها و استراتژی‌های مالی فرد، از جمله نوع سرمایه‌گذاری‌ها، با توجه به تحمل ریسک او متفاوت خواهند بود. بنابراین، ریسک می‌تواند نقش مهمی در درک و تبیین روابط پیچیده‌ای که بین سایر متغیرها و تصمیم‌گیری‌های مالی وجود دارد، ایفا کند. تحمل ریسک به طور مستقیم بر تصمیم‌گیری‌های مالی سرمایه‌گذاران تاثیر می‌گذارد. افراد با تحمل ریسک بالا به طور معمول در تصمیم‌گیری‌های مالی خود به ریسک‌های بزرگتر و سرمایه‌گذاری‌های پرریسک‌تر تمایل دارند. این موضوع نشان می‌دهد که تحمل ریسک می‌تواند شدت یا ضعف تاثیر سواد مالی، بودجه‌بندی ذهنی و خودکنترلی را بر تصمیم‌گیری‌های مالی تعدیل کند (وینانتو و ستیاوان^۲، ۲۰۲۵). به عنوان مثال، فردی با سواد مالی و خودکنترلی بالا ممکن است تصمیمات بهتری بگیرد، اما اگر این فرد تحمل

1. Markowitz Portfolio Theory
2. Winanto & Setyawan

ریسک پایین داشته باشد، ممکن است از سرمایه‌گذاری‌های با ریسک بالا خودداری کند، حتی اگر سود بالقوه آن زیاد باشد. بنابراین افرادی با سطوح متفاوت تحمل ریسک ممکن است حتی در شرایط مشابه از نظر سواد مالی، بودجه‌بندی و خودکنترلی، تصمیماتی متفاوت اتخاذ کنند. پس داشتن ویژگی‌های شناختی مناسب و دانستن محدودیت‌های تحمل ریسک برای سرمایه‌گذاران می‌تواند از زیان‌های غیرقابل تحمل، جلوگیری کند (مبارک، انشوری و تریهاتموکو^۱، ۲۰۲۱). آمپونسا، نتیم و منسا^۲ (۲۰۲۵) با نظرسنجی از ۳۶۱ خانواده در غنا نشان دادند که ارزیابی تحمل ریسک مالی باید قبل از تصمیمات سرمایه‌گذاری انجام شود تا آسیب‌پذیری فرد در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری غیربهبوده که ممکن است منجر به ضرر مالی شود، کاهش یابد. رضائی، مسیح‌آبادی و مهرآذین (۱۴۰۳) نیز به این نتیجه رسیدند که بین سواد مالی و تحمل ریسک سهامداران ایرانی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. با بررسی ۱۱۰ دانشجوی اندونزیایی، ویناتو و ستیاوان (۲۰۲۵) دریافتند که سواد مالی به طور چشمگیری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد که نشان می‌دهد افرادی که درک بالاتری از مفاهیم مالی دارند، تمایل به انتخاب‌های سرمایه‌گذاری آگاهانه‌تری دارند. همچنین تحمل ریسک رابطه بین سواد مالی و رفتار مالی را بطور مثبت تعدیل می‌کند. این رابطه در پژوهش السویدی و همکاران (۲۰۲۴) [با بررسی ۲۵۷ دانشجوی اماراتی] نیز تایید شد.

با توجه به مباحث مطرح‌شده، فرضیه‌های یازدهم تا سیزدهم به شرح زیر تدوین شده‌اند:

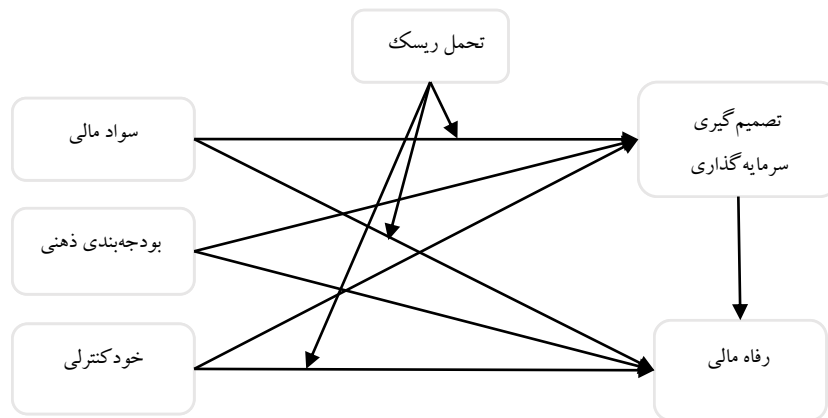
فرضیه یازدهم: سرمایه‌گذارانی که تحمل ریسک بالاتری دارند رابطه بین سواد مالی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری بیشتر می‌شود.

فرضیه دوازدهم: سرمایه‌گذارانی که تحمل ریسک بالاتری دارند رابطه بین بودجه‌بندی ذهنی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری بیشتر می‌شود.

فرضیه سیزدهم: سرمایه‌گذارانی که تحمل ریسک بالاتری دارند رابطه بین خودکنترلی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری بیشتر می‌شود.

بر مبنای فرضیه‌های مطرح‌شده، مدل مفهومی پژوهش در شکل (۱) ارائه شده است.

1. Mubaraq, Anshori & Trihatmoko
2. Amponsah, Ntim & Mensah



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش

با وجود گستردگی پژوهش‌ها پیرامون عوامل مؤثر بر رفاه مالی، در ادبیات مرتبط با مفهوم‌سازی این پدیده، اجماع واحد و فراگیر وجود ندارد همچنین مطالعات اندکی به‌طور خاص بر روی گروه سرمایه‌گذاران متمرکز شده‌اند. این فقدان هماهنگی، ضرورت انجام مطالعات مفهومی دقیق به منظور تبیین و شفاف‌سازی مفاهیم بنیادین و ارتقاء انسجام و کاربردپذیری پژوهش‌های آینده را ایجاد می‌کند. بنابراین مطالعه حاضر با رویکرد تحلیلی مفهومی، به بررسی تأثیر عوامل شناختی بر رفاه مالی سرمایه‌گذاران در ایران می‌پردازد و در تلاش است شکاف‌های موجود در این حوزه را مرتفع سازد.

روش‌شناسی پژوهش

این مطالعه کاربردی و با تکیه بر مدل معادلات ساختاری است و هدف آن ارتقاء رفاه مالی سرمایه‌گذاران است و از داده‌های اولیه به دست آمده از پرسشنامه‌ای که به سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران داده شده است، استفاده می‌کند. سرمایه‌گذاران حقیقی بخش عمده‌ای از بازار سرمایه را تشکیل می‌دهند. آنها به صورت روزانه با تصمیماتی مواجه می‌شوند که به شدت تحت تأثیر عواملی مانند سواد مالی، خودکنترلی و تحمل ریسک قرار دارند. این که آنها بتوانند تصمیمات منطقی و آگاهانه در مورد خرید و فروش سهام، پرتفوی سرمایه‌گذاری و مدیریت منابع خود بگیرند، به طور مستقیم بر رفاه مالی آنها تأثیر می‌گذارد. درک دقیق‌تر از نحوه

تصمیم‌گیری آنها می‌تواند به بهبود این بازار و افزایش شفافیت و اعتماد عمومی منجر شود. همچنین، با بررسی این عوامل، می‌توان به بهبود عملکرد و رشد بازار سرمایه کمک کرد که در نهایت به نفع اقتصاد کشور خواهد بود. پس این گروه به عنوان جامعه آماری این پژوهش مورد مطالعه قرار گرفتند. پرسشنامه‌ها در زمستان سال ۱۴۰۳ به صورت تصادفی و از طریق روش‌های حضوری و آنلاین در سطح جامعه توزیع شد و در نهایت، تعداد ۴۴۲ پرسشنامه معتبر جمع‌آوری شد. پرسش‌های پرسشنامه در دو بخش پرسش‌های عمومی و تخصصی تقسیم می‌شوند. در بخش پرسش‌های عمومی در خصوص ویژگی‌های جمعیت‌شناختی پاسخ‌دهندگان و در بخش پرسش‌های تخصصی از پرسشنامه استاندارد با الگوپذیری از پژوهش‌های بای (۲۰۲۳) و گریبل و لیتون^۱ (۱۹۹۹)، در مجموع ۴۶ گویه طبق جدول (۱) برای سنجش متغیرهای پژوهش مورد استفاده قرار گرفت. شیوه نمره‌دهی به پرسش‌ها در پرسشنامه‌های یادشده بر حسب طیف ۵ درجه‌ای لیکرت، از به طور کامل مخالفم امتیاز ۱ تا به طور کامل موافقم امتیاز ۵ انجام شد.

جدول ۱. تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

متغیرها	نقش	تعداد گویه‌ها
سواد مالی	مستقل	۷ گویه
بودجه‌بندی ذهنی	مستقل	۴ گویه
خودکنترلی	مستقل	۹ گویه
تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	میانجی	۱۲ گویه
تحمل ریسک	تعدیل‌گر	۷ گویه
رفاه مالی	وابسته	۷ گویه

در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم‌افزار Smart PLS استفاده شد. سه معیار پایایی، روایی همگرا و روایی واگرا برای ارزیابی مدل‌های اندازه‌گیری مورد استفاده قرار گرفت. پایایی نیز از سه طریق، سنجش بارهای عاملی، آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی بررسی شد و نتایج آن در جدول (۲) ارائه شده است. از آنجاکه تمامی گویه‌ها دارای بار عاملی بیشتر از ۰/۴ بودند، پایایی مدل قابل قبول است. نتایج ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی تمام

متغیرها بیشتر از ۰/۷ است، بنابراین می‌توان بیان کرد که وضعیت پایایی متغیرهای پژوهش مناسب است.

جدول ۲. نتایج بررسی پایایی متغیرهای پژوهش

پایایی ترکیبی	آلفای کرونباخ	بار عاملی	گویه‌ها	بار عاملی	گویه‌ها	متغیرها
۰/۸۹	۰/۸۵	۰/۷۳	Q5	۰/۷۶	Q1	سواد مالی
		۰/۸۶	Q6	۰/۷۳	Q2	
		۰/۷۶	Q7	۰/۷۱	Q3	
				۰/۵۳	Q4	
۰/۹۰	۰/۸۵	۰/۸۶	Q10	۰/۸۶	Q8	بودجه‌بندی ذهنی
		۰/۷۸	Q11	۰/۸۲	Q9	
۰/۸۶	۰/۸۲	۰/۵۱	Q17	۰/۸۳	Q12	خودکنترلی
		۰/۵۸	Q18	۰/۷۵	Q13	
		۰/۶۳	Q19	۰/۷۶	Q14	
		۰/۷۱	Q20	۰/۸۳	Q15	
				۰/۵۲	Q16	
۰/۹۶	۰/۹۵	۰/۸۳	Q27	۰/۶۷	Q21	تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری
		۰/۸۶	Q28	۰/۸۰	Q22	
		۰/۸۱	Q29	۰/۸۵	Q23	
		۰/۸۱	Q30	۰/۷۸	Q24	
		۰/۷۶	Q31	۰/۸۵	Q25	
		۰/۸۴	Q32	۰/۸۸	Q26	
۰/۹۴	۰/۹۳	۰/۸۵	Q37	۰/۶۷	Q33	تحمل ریسک
		۰/۸۸	Q38	۰/۸۰	Q34	
		۰/۸۳	Q39	۰/۸۵	Q35	
				۰/۷۸	Q36	
۰/۹۴	۰/۹۲	۰/۸۳	Q44	۰/۸۶	Q40	رفاه مالی
		۰/۸۰	Q45	۰/۸۹	Q41	
		۰/۷۲	Q46	۰/۸۲	Q42	
				۰/۸۹	Q43	

روایی همگرا نشان‌دهنده میزان ارتباط هر سازه با گویه‌های مربوط به خود است. در این پژوهش برای سنجش این نوع روایی از شاخص میانگین واریانس استخراج‌شده (AVE) بهره گرفته شده است. مقدار AVE بیشتر از ۰/۵ بیانگر کفایت روایی همگرا است. روایی واگرا نشان می‌دهد که سازه‌های مختلف در یک مدل مفهومی به‌درستی از یکدیگر متمایز هستند. برای بررسی روایی واگرا از شاخص روایی واگرای یگانه-دوگانه (HTMT) استفاده شد. اگر مقادیر این معیار کمتر از ۰/۹ باشد روایی واگرا قابل قبول است. نتایج بررسی روایی متغیرها در جدول (۳) ارائه شده است. مقدار AVE و HTMT برای تمامی متغیرهای مدل در محدوده مجاز قرار دارد، این امر روایی مناسب مدل‌های اندازه‌گیری را نشان می‌دهد.

جدول ۳. نتایج بررسی روایی همگرا و واگرای متغیرهای پژوهش

ردیف	متغیر پژوهش	AVE	۱	۲	۳	۴	۵	۶
۱	سواد مالی	۰/۵۴						
۲	بودجه‌بندی ذهنی	۰/۷۰	۰/۳۸					
۳	خودکنترلی	۰/۵۳	۰/۵۹	۰/۵۶				
۴	تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	۰/۶۶	۰/۵۸	۰/۵۴	۰/۸۲			
۵	تحمل ریسک	۰/۷۱	۰/۵۸	۰/۶۰	۰/۸۴	۰/۸۴		
۶	رفاه مالی	۰/۶۹	۰/۴۲	۰/۴۲	۰/۷۰	۰/۵۵	۰/۵۸	

یافته‌های پژوهش آمار توصیفی و جمعیت‌شناختی

خلاصه نتایج جمعیت‌شناختی پژوهش در جدول (۴) ارائه شده است. ترکیب جمعیت‌شناختی نمونه نشان می‌دهد که بیشتر پاسخ‌دهندگان در سنین فعالیت اقتصادی، با سطح تحصیلات دانشگاهی و تجربه سرمایه‌گذاری کم تا متوسط قرار دارند. این ویژگی‌ها از نظر تحلیل مدل رفتار تصمیم‌گیری مالی و تحلیل ریسک، ساختار مناسبی برای بررسی روابط مولفه‌های پژوهش فراهم می‌کند.

جدول ۴. ویژگی‌های جمعیت شناختی پاسخ‌دهندگان

درصد	فراوانی	دسته‌بندی	جمعیت‌شناسی
۶۶	۲۹۰	زن	جنسیت
۳۴	۱۵۲	مرد	
۲۳	۱۰۲	۲۹ سال یا جوانتر	سن
۳۶	۱۵۸	۳۰-۳۹ سال	
۳۱	۱۳۸	۴۰-۴۹ سال	
۱۰	۴۴	بالتر از ۵۰ سال	
۴۰	۱۷۸	کمتر از ۸ سال	میزان تجربه در سرمایه‌گذاری
۲۷	۱۲۰	۹-۱۶ سال	
۲۱	۹۲	۱۷-۲۵ سال	
۱۲	۵۲	بیشتر از ۲۵ سال	
۱۵	۶۶	پایین‌تر از کارشناسی	تحصیلات
۴۸	۲۱۰	کارشناسی	
۲۰	۹۰	کارشناسی ارشد	
۱۷	۷۶	دکتر	
۱۰۰	۴۴۲	جمع	

جدول ۵ حاوی داده‌های مربوط به آمار توصیفی متغیرهای اصلی پژوهش است. نتایج نشان می‌دهد که میانگین همه متغیرهای پژوهش بالاتر از سطح متوسط نظری (عدد ۳) قرار دارد که این امر بیانگر وضعیت تا حدی مطلوب پاسخ‌دهندگان در ابعاد مختلف مورد بررسی است. متغیر بودجه‌بندی ذهنی دارای میانگین $3/63$ بوده که از سایر متغیرها بالاتر است. این موضوع بیانگر آن است که بیشتر پاسخ‌دهندگان درک و رفتار مناسبی نسبت به تفکیک ذهنی منابع مالی خود دارند. میانگین رفاه مالی ($3/57$) نسبت به سایر متغیرها در سطح بالاتری قرار گرفته است. بالاترین میزان پراکندگی مربوط به متغیرهای تحمل ریسک ($0/99$) و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ($0/97$) است که بیانگر تفاوت‌های چشمگیر در رفتارهای سرمایه‌گذاری و سطوح ریسک‌پذیری در میان افراد است. این تنوع رفتاری می‌تواند ناشی از تفاوت‌های فردی در تجربه، ترجیحات، یا دسترسی به اطلاعات مالی باشد. این الگوی توصیفی، زمینه مناسبی برای بررسی مدل‌های علی و استنباطی در بخش‌های بعدی پژوهش فراهم می‌سازد.

جدول ۵. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر پژوهش	کمترین	بیشترین	میانگین	انحراف معیار	واریانس
سواد مالی	۱/۶۹	۵	۳/۶۲	۰/۶۲	۰/۳۸
بودجه‌بندی ذهنی	۲	۵	۳/۵۱	۰/۷۱	۰/۵۰
خودکنترلی	۱/۳۳	۵	۳/۵۷	۰/۷۸	۰/۶۱
تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	۱/۲۵	۵	۳/۷۶	۰/۷۲	۰/۵۲
تحمل ریسک	۱	۵	۳/۴۲	۰/۸۰	۰/۶۴
رفاه مالی	۱	۵	۳/۲۴	۰/۸۴	۰/۷۱

آزمون فرضیه‌های پژوهش

به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل‌سازی معادلات ساختاری و برای تحلیل فرضیه‌های دارای متغیر میانجی از آزمون سوبل استفاده شد. در جدول (۶) ضریب مسیر و نتیجه آزمون فرضیه‌های پژوهش ارائه شده است. با توجه به نتایج به دست آمده و اینکه آماره تی مسیره‌های مربوط به فرضیه‌های نهم، دهم، دوازدهم و سیزدهم کوچکتر از ۱/۹۶ است، می‌توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۹۵ درصد این فرضیه‌ها تایید نمی‌شوند. آماره تی مسیره‌های مربوط به فرضیه هفتم بزرگتر از ۱/۹۶ است، اما ضریب مسیر بر خلاف انتظار منفی است، لذا این فرضیه نیز تایید نمی‌شوند. با توجه به آنکه آماره تی سایر مسیره‌ها بزرگتر از ۱/۹۶ است و ضریب مسیر نیز مثبت است می‌توان نتیجه گرفت که سایر فرضیه‌ها تایید می‌شوند.

جدول ۶. نتایج تحلیل مسیر در مدل معادلات ساختاری

فرضیه	روابط	ضریب مسیر	آماره تی	نتیجه
۱	سواد مالی ← رفاه مالی	۰/۲۰	۴/۶۸۶	تایید
۲	بودجه‌بندی ذهنی ← رفاه مالی	۰/۴۶	۱۱/۰۸۹	تایید
۳	خودکنترلی ← رفاه مالی	۰/۳۹	۵/۱۰۶	تایید
۴	تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ← رفاه مالی	۰/۰۸۹	۲/۷۹۷	تایید
۵	سواد مالی ← تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	۰/۲۰	۵/۰۱	تایید
۶	سواد مالی ← تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ← رفاه مالی	۰/۱۵	۲/۴۴	تایید
۷	بودجه‌بندی ذهنی ← تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	-۰/۱۵	۵/۰۳۳	عدم تایید
۸	بودجه‌بندی ذهنی ← تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ← رفاه مالی	۰/۱۶	۲/۴۴	تایید

فرضیه	روابط	ضریب مسیر	آماره تی	نتیجه
۹	خودکنترلی ← تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	-۰/۰۶	۱/۱۹۷	عدم تایید
۱۰	خودکنترلی ← تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ← رفاه مالی	۰/۰۴	۱/۰۹	عدم تایید
۱۱	(سواد مالی * تحمل ریسک) ← تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	۰/۱۲	۳/۰۶۲	تایید
۱۲	(بودجه‌بندی ذهنی * تحمل ریسک) ← تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	-۰/۰۳	۱/۰۴	عدم تایید
۱۳	(خودکنترلی * تحمل ریسک) ← تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	-۰/۰۸	۱/۸۳۲	عدم تایید

در بررسی برازش مدل ساختاری، ضریب تعیین R^2 مربوط به متغیرهای درون‌زای مدل است و شاخصی است که تأثیر متغیر برون‌زا را بر متغیر درون‌زا نشان می‌دهد. مقدار این ضریب برای متغیر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ۰/۹۴ و برای متغیر رفاه مالی ۰/۹۱ محاسبه شده است که مناسب بودن برازش مدل ساختاری را تأیید می‌کند. همچنین شاخص Q^2 قدرت پیش‌بینی متغیرهای درون‌زای مدل را مشخص می‌سازد. مقدار این شاخص برای دو متغیر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری و رفاه مالی به ترتیب ۰/۵۸ و ۰/۵۹ است که قدرت پیش‌بینی مناسب را نشان می‌دهد.

برازش مدل کلی بر اساس معیار شاخص نیکویی برازش (GOF) بررسی می‌شود. این شاخص با استفاده از میانگین هندسی شاخص R^2 و میانگین شاخص‌های اشتراکی قابل محاسبه است. مقدار GOF برای برازش کلی مدل پژوهش ۰/۹۳ بدست آمده است که نشان از برازش کلی قوی مدل پژوهش دارد.

$$GOF = \sqrt{\text{Communalities} \times R^2} = \sqrt{0.943 \times 0.916} = 0.929$$

بحث و نتیجه‌گیری

این مطالعه با هدف تبیین سازوکارهای مؤثر بر رفاه مالی انجام شد و نتایج به‌دست آمده، نقش کلیدی متغیرهای شناختی را در تعیین سطح رفاه مالی افراد تأیید می‌کند. به‌ویژه، اهمیت مسیرهای واسطه‌ای و تعاملی درک بهتری از پویایی‌های تصمیم‌گیری مالی فراهم آورده است. نتایج تحلیل فرضیه‌ها نشان داد که سواد مالی، بودجه‌بندی ذهنی، خودکنترلی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری تأثیر مستقیمی بر رفاه مالی دارند. این یافته‌ها با نتایج پژوهش‌های

محمدی و همکاران (۱۴۰۱)، الجکا و ما (۲۰۲۰) و بات و همکاران (۲۰۲۵) سازگار است. در این راستا پیشنهاد می‌شود آموزش مفاهیم مالی و مهارت‌های تصمیم‌گیری از طریق دوره‌های عمومی و برنامه‌های درسی تقویت شود. همچنین، توسعه برنامه‌های آموزشی برای افزایش خودکنترلی و ترویج برنامه‌ریزی مالی از سنین پایین، همراه با ارائه خدمات مشاوره‌ای و ابزارهای دیجیتال ساده برای تصمیم‌گیری‌های مالی، می‌تواند در ارتقای رفاه مالی افراد مؤثر باشد.

در رابطه با تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری، نتایج نشان می‌دهد که سواد مالی تاثیر مثبت و معنی‌داری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری دارد. این موضوع با نتیجه پژوهش بای (۲۰۲۳) همسو است. بودجه‌بندی ذهنی رابطه منفی و معنادار با تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری دارد. پیش‌بینی می‌شود به دلیل نااطمینانی‌های اقتصادی، نوسانات ارزی، تورم و نبود شفافیت در بازارهای سرمایه‌گذاری در ایران، افراد با گرایش به بودجه‌بندی ذهنی تمایل بیشتری به احتیاط و حفظ دارایی دارند و از ورود به سرمایه‌گذاری‌های پرریسک پرهیز می‌کنند. این یافته نتایج پژوهش ناگینا (۲۰۲۵) را پشتیبانی می‌کند. همچنین خودکنترلی تأثیر معناداری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری نداشته است. یعنی صرف بر خورداری از خودکنترلی نیز در چنین بسترهایی، منجر به تصمیم‌گیری مالی مطلوب نمی‌شود چراکه اطلاعات ناکافی و نبود زیرساخت‌های حمایتی، امکان بهره‌برداری از ظرفیت‌های روان‌شناختی فرد را محدود می‌کند. این موضوع با نتایج بای (۲۰۲۳) و ون رایج و همکاران (۲۰۲۳) منطبق نیست. در راستای این یافته‌ها، پیشنهاد می‌شود نهادهای آموزشی، مالی و سیاست‌گذار در کشور، برنامه‌هایی با هدف افزایش شفافیت اطلاعات سرمایه‌گذاری، آموزش ابزارهای مالی کم‌ریسک، و ارتقای سواد مالی و رفتاری در سطوح مختلف جامعه طراحی و اجرا کنند. همچنین، توسعه خدمات مشاوره‌ای مالی که علاوه بر اطلاعات فنی، ویژگی‌های روان‌شناختی و رفتاری افراد را نیز در نظر می‌گیرد، می‌تواند در بهبود تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و ارتقای رفاه مالی مؤثر واقع شود.

نقش میانجی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری در رابطه بین سواد مالی و بودجه‌بندی ذهنی با رفاه مالی معنادار است، یعنی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری بخشی از اثر این دو متغیر بر رفاه را توضیح می‌دهد. این موضوع با نتیجه پژوهش بای (۲۰۲۳) سازگار است و نتایج پژوهش‌های وهلا و همکاران (۲۰۲۰) و ناگینا (۲۰۲۵) را پشتیبانی نمی‌کند. همچنین نقش میانجی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری در رابطه بین خودکنترلی و رفاه مالی تأیید نشد. یعنی خودکنترلی

به طور مستقیم (نه از مسیر سرمایه‌گذاری)، بر رفاه اثر دارد. خودکنترلی بیشتر در مدیریت هزینه‌ها و مصرف بروز می‌یابد تا در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری. افراد خودکنترل ممکن است در برابر ولخرجی مقاومت کنند و مصرف معقول‌تری داشته باشند، با این وجود ممکن است دانش یا تمایل ورود به بازارهای مالی پرریسک را نداشته باشند. همچنین، در ایران که اعتماد عمومی به بازارهای مالی پایین و شفافیت اقتصادی محدود است، حتی افراد با خودکنترلی بالا نیز ممکن است از ورود به سرمایه‌گذاری اجتناب کنند و اثر خودکنترلی به طور مستقیم از طریق کاهش مصرف یا افزایش پس‌انداز، بر رفاه مالی ظاهر شود. این یافته با نتایج پژوهش‌های بای (۲۰۲۳) و ون رایج و همکاران (۲۰۲۳) سازگار نیست. با توجه به نتایج پژوهش، پیشنهاد می‌شود آموزش‌های هدفمند برای ارتقای سواد مالی و مهارت بودجه‌بندی در جامعه گسترش یابد تا افراد بتوانند تصمیمات سرمایه‌گذاری آگاهانه‌تری اتخاذ کنند. همچنین توسعه ابزارهای مالی کم‌ریسک و قابل فهم برای عموم، به ویژه برای افراد محتاط، می‌تواند مشارکت آن‌ها را در سرمایه‌گذاری افزایش دهد. ارائه مشاوره‌های مالی و روان‌شناختی نیز در تبدیل خودکنترلی به رفتارهای مثبت مالی مؤثر است. در نهایت، افزایش شفافیت و اعتماد به بازارهای مالی از سوی نهادهای سیاست‌گذار، زمینه‌ساز بهبود رفتارهای سرمایه‌گذاری و ارتقای رفاه مالی خواهد بود.

بررسی نقش تعدیل‌گر تحمل ریسک نشان داد که تنها تعامل سواد مالی و تحمل ریسک با تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری معنادار بود. یعنی افراد با سواد مالی بالا، وقتی تحمل ریسک بیشتری دارند، تصمیمات سرمایه‌گذاری بهتری می‌گیرند. این رابطه در پژوهش‌های السویدی و همکاران (۲۰۲۴) و وینانتو و ستیاوان (۲۰۲۵) نیز تایید شد. تعامل تحمل ریسک با بودجه‌بندی ذهنی و خودکنترلی معنادار نبود. بودجه‌بندی ذهنی یک رویکرد محافظه‌کارانه و کنترلی نسبت به امور مالی است، در حالی که تحمل ریسک به پذیرش عدم قطعیت و احتمال زیان اشاره دارد. این دو ویژگی ممکن است به جای تقویت یکدیگر، خنثی‌کننده باشند؛ یعنی فرد با بودجه‌بندی دقیق، حتی اگر تحمل ریسک بالایی داشته باشد، باز هم نسبت به سرمایه‌گذاری‌های پرریسک محتاط بماند. همچنین افراد دارای خودکنترلی بالا اغلب تصمیم‌های هیجانی را کنترل می‌کنند، با این حال، ممکن است انگیزه یا تمایل به سرمایه‌گذاری را نداشته باشند. اگرچه ممکن است

این افراد رفتار مالی منضبطی داشته باشند، اما در غیاب سواد مالی یا فرصت‌های امن، ترجیح دهند سرمایه‌گذاری نکنند یا رفتارشان تابع ریسک‌پذیری نباشد. در محیط‌هایی با بی‌ثباتی اقتصادی و تورم بالا مانند ایران، حتی افراد با ویژگی‌های شخصیتی مثبت (مثل خودکنترلی یا تحمل ریسک بالا) نیز ممکن است از سرمایه‌گذاری پرهیز کنند، چراکه تجربه‌های منفی قبلی یا بی‌اعتمادی به بازارها، رفتار منطقی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. برای بهبود تأثیر تعامل ویژگی‌های روان‌شناختی با تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری، پیشنهاد می‌شود آموزش‌هایی طراحی شود که به افراد کمک کند میان رویکردهای محافظه‌کارانه (مانند بودجه‌بندی) و ریسک‌پذیری منطقی تعادل برقرار کنند. همچنین توسعه ابزارهای مالی ترکیبی با ریسک کنترل‌شده می‌تواند گروه‌های مختلف شخصیتی را جذب کند. در نهایت، با مشاوره‌های مالی و روان‌شناختی باید افراد دارای خودکنترلی بالا را تشویق کنند تا به‌جای علاوه بر پس‌انداز، بخشی از منابع خود را در مسیرهای امن و هدفمند سرمایه‌گذاری کنند.

این مطالعه دارای چندین محدودیت مهم است که باید مورد توجه قرار گیرد. نخست، مطالعه تنها در بستر فرهنگی و اقتصادی ایران انجام شده و بنابراین تعمیم‌پذیری نتایج به سایر جوامع یا حتی مناطق مختلف کشور با احتیاط صورت می‌گیرد. دوم، استفاده از ابزار خودگزارشی می‌تواند تحت تأثیر سوگیری‌های شناختی یا اجتماعی قرار گیرد و دقت داده‌ها را کاهش دهد. سوم، پژوهش از نوع مقطعی بوده و روابط علی را تنها به‌صورت هم‌زمان بررسی کرده است از این رو نمی‌توان به‌طور قطعی درباره جهت‌داری روابط اظهار نظر کرد. همچنین، متغیرهای زمینه‌ای مهمی همچون سطح درآمد و تجربه‌های قبلی سرمایه‌گذاری به‌طور دقیق کنترل نشده‌اند.

بر این اساس، پیشنهاد می‌شود پژوهش‌های آتی از طراحی‌های طولی برای بررسی پایداری روابط در گذر زمان بهره‌گیرند، مطالعات تطبیقی در بافت‌های فرهنگی و اقتصادی متفاوت انجام شود، و روش‌های ترکیبی (کمی و کیفی) برای عمق‌بخشی به تحلیل‌ها به کار گرفته شود. ارزیابی تأثیر برنامه‌های آموزشی، مشاوره مالی و مداخلات بر رفاه مالی افراد و رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری به شناسایی مؤثرترین استراتژی‌ها برای ارتقای نتایج مثبت مالی کمک می‌کند. همچنین، ورود متغیرهای تعدیل‌گر و زمینه‌ای همچون ویژگی‌های روان‌شناختی

دقیق‌تر (مثل استرس مالی) یا سبک‌های تصمیم‌گیری می‌تواند در توسعه مدل‌های مفهومی غنی‌تر و واقع‌گرایانه‌تر مؤثر واقع شود.

ملاحظات اخلاقی

مشارکت نویسندگان

تنها نویسنده این مقاله، مسئولیت کامل مفهوم‌سازی، طراحی روش‌شناسی، جمع‌آوری و تحلیل داده‌ها، تهیه پیش‌نویس مقاله اصلی و بررسی نهایی قبل از ارسال را بر عهده دارد.

بیانیه دسترسی به داده‌ها

داده‌ها بنا به درخواست نویسنده در دسترس هستند.

سپاسگزاری

نویسنده مایل است از همه شرکت‌کنندگان در مطالعه حاضر تشکر کند. از نظرات سازنده و پیشنهادهای متفکرانه ارائه شده توسط دو داور ناشناس نیز قدردانی می‌شود، زیرا آنها به طور چشمگیری در بهبود مقاله نقش داشته‌اند.

ملاحظات اخلاقی

نویسنده از جعل داده‌ها، تحریف، سرقت ادبی و سوء رفتار اجتناب کرده است.

حامی مالی

این تحقیق هیچ کمک مالی خاصی از سازمان‌های تأمین مالی در بخش‌های عمومی تجاری یا غیرانتفاعی دریافت نکرده است.

تعارض منافع

بنابر اظهار نویسنده این مقاله تعارض منافع ندارد.

References

- Abasi, H; Torabian, M; & Mohammadzadeh, A. (2024). Investigating the Role of Investor Personality, Financial Literacy, and Demographic Characteristics on Risk-Taking in the Capital Market. *Financial and Behavioral Research in Accounting*, 15, 42–63. <https://sanad.iau.ir/fa/Journal/fbra/Article/1196763> (In Persian).
- Ali, S. A; Aslam, S; Majeed, M. U; & Usman, M. (2024). The interplay of mental budgeting, self-control, and financial behavior: Implications for individual financial well-being. *Pakistan Journal of Humanities and Social Sciences*, 12(2), 1038-1049. <https://doi.org/10.52131/pjhss.2024.v12i2.2102>
- Alsuwaidi, R., Ahmad, S.Z. & Khalid, K. (2024), Determinants of financial well-being for emerging adults: the moderating effect of financial risk tolerance, *International Journal of Social Economics*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/IJSE-08-2023-0668>
- Amponsah, E. B; Ntim, L. A; & Mensah, M. A. (2025). Influence of Financial Risk Tolerance on Investment Decision-making: A Conceptual Analysis and Future Research Agenda. *International Journal of Applied Research in Business and Management*. 6(1), 1-19. <https://doi.org/10.51137/wrp.ijarbm.2025.eaia.45677>
- Antonides, G; & de Groot, I. M. (2022). Mental budgeting of the self-employed without personnel. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 98, 101852. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2022.101852>
- Anuradha, P. A. N. S; Udayangani, T. T; & Jayarathna, G. S. (2024). Financial Planning and Self-control on Retirement Well-being through Financial Behaviour: Evidence from a Developing Country. *Colombo Business Journal*, 15(2), 28-53. <https://doi.org/10.4038/cbj.v15i2.176>
- Bai, R. (2023). Impact of financial literacy, mental budgeting and self-control on financial wellbeing: Mediating impact of investment decision making. *Plos one*, 18(11), e0294466. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0294466>
- Bhat, S. A; Lone, U. M; SivaKumar, A; & Krishna, U. G. (2025). Digital financial literacy and financial well-being—evidence from India. *International Journal of Bank Marketing*, 43(3), 522-548. <https://doi.org/10.1108/IJBM-05-2024-0320>
- Das, V. (2025). Financial Literacy and Financial Well-Being amid Varying Economic Conditions: Evidence from the Survey of Household Economics and Decision making 2017–2022. *International Journal of Financial Studies*, 13(2), 79. <https://doi.org/10.3390/ijfs13020079>
- Dote Pardo, J. S; & Parra-Domínguez, J. (2025). The mind–money connection: how financial health shapes mental well-being (and vice versa). *Mental Health and Social Inclusion*. Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/MHSI-03-2025-0101>
- Du Plessis, L; Jordaan, Y; & van der Westhuizen, L. M. (2025). Consumer spending self-control, financial well-being and life satisfaction: the moderating effect of relative deprivation from consumers holding debt. *International Journal of Bank Marketing*. Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/IJBM-06-2024-0352>

- Elgeka, H. W. S; & Ma, J. (2020). Mental budgeting and the malleability of decision making. *Psikohumaniora: Jurnal Penelitian Psikologi*, 5(2), 139-154. <http://dx.doi.org/10.21580/pjpp.v5i2.5759>
- Faizal, S. M; Jaffar, N; & Muyop, N. A. (2025). Investigating spending behaviour using a mental accounting approach. *Asian Economic and Financial Review*, 15(2), 241. <https://doi.org/10.55493/5002.v15i2.5310>
- Fan, L; & Henager, R. (2025). Generational Differences in Financial Well-Being: Understanding Financial Knowledge, Skill, and Behavior. *International Journal of Consumer Studies*, 49(1), e70011. <https://doi.org/10.1111/ijcs.70011>
- Grable, J; & Lytton, R. H. (1999). Financial risk tolerance revisited: the development of a risk assessment instrument☆. *Financial services review*, 8(3), 163-181. [https://doi.org/10.1016/S1057-0810\(99\)00041-4](https://doi.org/10.1016/S1057-0810(99)00041-4)
- Hayashi, F; & Routh, A. (2025). Financial literacy, risk tolerance, and cryptocurrency ownership in the United States. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 101060. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2025.101060>
- Hernandez-Perez, J; & Cruz Rambaud, S. (2025). Uncovering the factors of financial well-being: the role of self-control, self-efficacy, and financial hardship. *Future Business Journal*, 11(1), 70. <https://doi.org/10.1186/s43093-025-00498-7>
- Hinterhuber, A; & Khan, O. (2025). What drives sustainable procurement? Insights from the theory of planned behavior. *International Journal of Operations & Production Management*, 45(13), 28-52. <https://doi.org/10.1108/IJOPM-02-2024-0164>
- Kaur, G; & Singh, M. (2024). Pathways to individual financial well-being: Conceptual framework and future research agenda. *FIIB Business Review*, 13(1), 27-41. <https://doi.org/10.1177/23197145221105947>
- Liu, P; Xu, Y; & Li, Y. (2025). An FMEA decision support model for hotel risk assessment based on the risk tolerance of multi-type travelers and online reviews. *Information Sciences*, 690, 121525. <https://doi.org/10.1016/j.ins.2024.121525>
- Lone, U. M; & Bhat, S. A. (2022). Impact of financial literacy on financial well-being: a mediational role of financial self-efficacy. *Journal of Financial Services Marketing*, 1-16. <https://doi.org/10.1057/s41264-022-00183-8>
- Mappadang, A; Hendryadi, H; Yoewono, H; Elizabeth, E; & Fitriawati, R. (2025). The God locus of financial control, impulsive use of buy-now-pay-later service, and subjective financial well-being among accounting students: the role of social comparison tendencies. *Cogent Social Sciences*, 11(1), 2474192. <https://doi.org/10.1080/23311886.2025.2474192>
- Miccoli, M. R; Shevchenko, Y; Iannello, P; & Reips, U. D. (2025). Factors shaping subjective financial well-being in emerging adults: A comparative study of Italy and Germany. *PloS one*, 20(4), e0320725. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0320725>
- Mohammadi, M; Naderian, A; Ashrafi, M; & Gorganli Doji, J. (2021). Investigating the effect of self-control behavioral bias on financial behavior and financial well-being through the moderating role of risk aversion with the

- sociological approach of Iran. *Political Sociology of Iran*, 3(4), 21-32. https://journals.iau.ir/article_700918.html. (In Persian).
- Mousavi Nik, S. H; & Fouladi Moghadam, Sh. (2024). Review of the second part of the budget bill for the year 2024 for the whole country (10): The budget supporting the poor (the poverty alleviation capacities of the budget bill). *Monthly Journal of Expert Reports of the Research Center of the Islamic Consultative Assembly*, 32(2), 41-1. <https://doi.org/10.22034/report.2024.16809.1727.19731>. (In Persian).
- Mubaraq, M. R; Anshori, M; & Trihatmoko, H. (2021). The influence of financial knowledge and risk tolerance on investment decision making. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(2), 140. <http://dx.doi.org/10.26418/jebik.v10i2.47089>
- Nagina, R. (2025). Mental Accounting: Shaping Financial Choices and Behaviors. In *Unveiling Investor Biases That Shape Market Dynamics* (pp. 161-194). IGI Global Scientific Publishing. <https://doi.org/10.4018/979-8-3693-9380-2.ch007>
- Nazaripour, M. (2023). Analyzing the household mental budgeting behavior based on the theory of planned behavior. *Journal of Financial Economics (Financial Economics and Development)*, 16(4), 195-221. <https://sid.ir/paper/1054522/fa>. (In Persian).
- Pellicano, E; Hall, G; & Ying Cai, R. (2024). Autistic adults' experiences of financial wellbeing: Part II. *Autism*, 28(5), 1090-1106. <https://doi.org/10.1177/13623613231191594>
- Rezaei, J; Masihabadi, A; & Mehrhazin, A. (2024). The relationship between psychological characteristics, individual financial knowledge, and subjective risk-taking and financial discrepancies of shareholders. *Financial and Behavioral Research in Accounting*, 15, 91-108. <https://sanad.iau.ir/Journal/fbra/Article/1198700> (In Persian).
- Rivest, N. (2018). *The Relationship between Budgeting and Indicators of Financial Well-Being*. (M.A. Degree). Department of economics of the University of Ottawa. <https://doi.org/10.20381/ruor-23047>
- Soomro, R. H; Shaikh, M. A. H; Soomro, M. A. A; Soomro, M. F. A; Shaikh, M. S; & Soomro, M. I. A. (2025). Determining the factors affecting financial well-being of sole proprietors in shikarpur Pakistan. *Contemporary Journal of Social Science Review*, 3(1), 41-53. <https://contemporaryjournal.com/index.php/14/article/view/246>
- Tohar, G; & Akron, S. (2025). Financial Literacy Cognitions and Optimal Financial Behavior. *Finance Research Letters*, 107455. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107455>
- Utami, N. M; Pradana, M; & Hidayat, A. M. (2025). Financial Literacy and Fintech Use's Effects on Indonesian Young Adults' Financial Well-Being: Financial Behavior as a Mediation Variable. *Journal of Ecohumanism*, 4(1), 1288-1298. <https://doi.org/10.62754/joe.v4i1.5943>
- Van Raaij, W. F; Riitsalu, L; & Poder, K. (2023). Direct and indirect effects of self-control and future time perspective on financial well-being. *Journal of Economic Psychology*, 99, 102667. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2023.102667>

- Wahla, K. U. R; Nazim, M; Rasheed, A; Chaudhry, N; & Nadeem, A. H. (2020). Impact of Exponential Growth Bias and Mental Budgeting on Financial Behaviors and Financial Wellbeing. *Paradigms*, 14(2), 145-152. <https://doi.org/10.24312/20201402019>
- Widyatno, A; Rosita, A; & Wahyu, A. M. (2023). Self-control and grit: study on investors in the capital market. *Psychology Research on Education and Social Sciences*, 4(1), 1-6. https://dergipark.org.tr/en/pub/press/issue/76424/1258849#article_cite
- Winanto, K; & Setyawan, S. (2025). The influence of financial literacy, risk tolerance, and experienced regret on investment decisions. *In proceedings of the international conference on social science, environment and technology development*, 366-374. <https://eproceeding.undwi.ac.id/index.php/icssetd/article/view/546>
- Xu, Y; Meng, J; Zhang, Y; & Koo, J. (2025). Present bias, mental budget constraint, and the payday consumption cycle. *China Economic Review*, 89, 102306. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2024.102306>
- Younas, W; Javed, T; Kalimuthu, K. R; Farooq, M; Khalil-ur-Rehman, F; & Raju, V. (2019). Impact of self-control, financial literacy and financial behavior on financial well-being. *The Journal of Social Sciences Research*, 5(1), 211-218. <https://doi.org/10.32861/jssr.51.211.218>
- Zhang, Y; & Chatterjee, S. (2023). Financial well-being in the United States: The roles of financial literacy and financial stress. *Sustainability*, 15(5), 4505. <https://doi.org/10.3390/su15054505>