



فصلنامه راهبرد مدیریت مالی

دانشگاه الزهرا

سال سیزدهم، شماره پنجاه و یک، زمستان ۱۴۰۴

صفحات ۲۰۱-۲۱۸



مقاله پژوهشی

تأثیر عوامل اقتصادی و اجتماعی بر وسواس و نگرانی مالی سرمایه‌گذاران فعال در بازار سرمایه^۱

محمد دهقان منشادی^۲ علیرضا رعیتی^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۹/۰۸

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۲۹

چکیده

در این پژوهش به بررسی تأثیر عوامل اقتصادی و اجتماعی بر وسواس و نگرانی مالی سرمایه‌گذاران فعال در بازار سرمایه پرداخته شده است. نگرانی شناختی و احساسی مالی، تفکر مکرر و منفی در مورد عدم اطمینان از وضعیت مالی آتی فرد تعریف می‌شود؛ در حالی که وسواس فکری به تفکر تکراری، منفعلانه و بدبینانه درباره دلایل و عواقب احتمالی نگرانی‌های مالی فرد اشاره دارد. برای سنجش این تأثیرات بر اساس مستندات علمی معتبر موجود، متغیرهای مستقل این پژوهش شامل تغییرات مثبت مالی در گذشته، دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال و درنهایت، ادراک تغییرات مثبت در آینده انتخاب و متغیر وابسته نیز، وسواس و نگرانی شناختی و احساسی مالی و همچنین، متغیر عوامل اجتماعی به‌عنوان متغیر تعدیل‌گر در نظر گرفته شده است. در این پژوهش، از آزمون تحلیل عاملی تاییدی و سپس، از مدل معادلات ساختاری برای تحلیل اطلاعات بدست آمده از پرسشنامه توزیع شده بین فعالان بازار سرمایه استفاده شده و نهایتاً هر شش فرضیه مورد تایید قرار گرفته است. مهم‌ترین نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها، اثبات نقش تعدیل‌گری عوامل اجتماعی بر رابطه دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال، بر نگرانی شناختی و احساسی مالی و همچنین، وسواس شناختی و احساسی مالی است.

واژگان کلیدی: بازار سرمایه، عوامل اقتصادی و اجتماعی، نگرانی مالی، وسواس مالی.

طبقه‌بندی موضوعی: G19, G41, N25

۱. doi مقاله: 10.22051/jfm.2025.47220.2924

۲. دانشجوی دکتری، گروه مدیریت مالی، واحد نجف آباد، دانشگاه آزاد اسلامی، نجف آباد، ایران. نویسنده مسئول.

Email: Ehsaniut442@gmail.com

۳. استادیار، گروه مدیریت مالی، واحد یزد، دانشگاه آزاد اسلامی، یزد، ایران. Email: alireza.rayati@iau.ac.ir

مقدمه

مالی رفتاری ادعا می‌کند که نگرش یک سرمایه‌گذار به بازار سرمایه تابعی از روانشناسی سرمایه‌گذار، عقاید و نظرات وی و موضع‌گیری وی در رابطه با ریسک است. پژوهش‌ها نشان می‌دهد عوامل خرد و کلان زیادی که قابل اندازه‌گیری و غیرقابل اندازه‌گیری هستند، در رفتار سرمایه‌گذاران موثر هستند. هنگام تصمیم‌گیری و قضاوت در مورد مسائل اقتصادی و به ویژه تصمیم‌های سرمایه‌گذاری باید به ابعاد روانشناسی تصمیم نیز، توجه کرد (طاهری و همکاران، ۱۴۰۱). عواملی چون احساسات، تجربیات گذشته و شرایط بازار، نقش مهمی در تصمیمات سرمایه‌گذاران ایفا می‌کنند. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده‌ها نشان می‌دهد که عوامل روانشناختی و اقتصادی به طور قابل توجهی بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران تأثیرگذار هستند (سپهری و عسگری، ۱۴۰۳).

بخش‌های قابل توجهی از جمعیت در کشورهای پیشرفته، نگران و مشغول امور مالی خود هستند. نگرانی و وسواس مالی^۱ از متغیرهای مهم و قابل توجه مرتبط با بازار سرمایه^۲ است که فعالان در این حوزه را به خود مشغول می‌نماید. نگرانی مالی، تفکر مکرر و منفی در مورد عدم اطمینان از وضعیت مالی فرد (آینده) تعریف می‌گردد، در حالی که وسواس فکری به تفکر تکراری^۳، منفعلانه و بدبینانه درباره دلایل و عواقب احتمالی نگرانی‌های مالی فرد اشاره دارد. این سازه‌ها به گروهی از سازه‌های مشابه مفهومی، شامل تهدید مالی^۴، استرس بدهی^۵ و استرس مدیریت پول^۶ تعلق دارند که هر یک جنبه خاصی از حوزه رفاه مالی را به خود اختصاص می‌دهند (جواهری، ۱۳۹۵). در حالی که پژوهش‌های اخیر عمدتاً بر عدم اطمینان و استرس ناشی از امور مالی شخصی تمرکز دارند، مفاهیمی چون نگرانی مالی و وسواس مالی، با تأکید بر الگوهای ذهنی منفی و تکرار شونده، به نوعی دیگر از دغدغه‌های مالی فردی اشاره می‌کنند که از نظر زمینه و ماهیت با آن دسته از پژوهش‌ها تفاوت دارند. متغیرهای جمعیت‌شناختی (مانند جنسیت، سن، درآمد و تحصیلات) بر سرمایه‌گذاران حقیقی اثرگذار است (نظری پور و زکی‌زاده، ۱۴۰۴).

مالی رفتاری به‌عنوان یک جریان فکری جدید در حوزه مالی و اقتصاد، نقش ویژه‌ای برای احساسات و حالات درونی سرمایه‌گذاران در فرآیند تصمیم‌گیری قائل شده است (گل ارضی و پیری، ۱۴۰۱) اگرچه عواقب نگرانی و وسواس مالی بررسی نشده است، اما پژوهش‌های مرتبط، حاکی از آن است که نگرانی و وسواس مالی بر سلامت روان، بهزیستی روانشناختی و عملکرد شناختی تأثیر می‌گذارد. باید عنوان نمود که یک انسان اقتصادی در شرایط عقلانیت محض، با فرض اطلاعات کامل تصمیم می‌گیرد، به گونه‌ای که نه با نقصان اطلاعات و نه با عدم تقارن آن مواجه باشد؛ ولی دانشمندانی چون لیتل^۷ (۱۹۹۱) از الگوی

1. Financial Obsession and Worries
2. Capital Market
3. Repetitive Thinking
4. Finance shock
5. Debt Stress
6. Money Management Stress
7. Little



بازیگر عقلانی با تعبیر اختیار عاقلانه یاد می‌کنند و معتقدند در این الگو فرض بر این است که آدمیان در چند راهی‌ها، راهی را که با اغراض‌شان موافق است، اختیار کرده، برای رفتن به هر راهی محاسبه سود و زیان می‌کنند و پس از بررسی ادله موافق و مخالف، به راهی می‌روند (سلیمانی، ۱۳۹۰).

با عنایت به عرضه سهام بزرگ‌ترین و مهم‌ترین واحدهای اقتصادی کشور در تالارهای بورس فعال در بازار سرمایه، هرگونه تغییر در شرایط اقتصادی، سیاسی و غیره می‌تواند با سرعت بالایی بر بورس اوراق بهادار تأثیر بگذارد. بررسی و تحلیل مالی رفتاری سرمایه‌گذاران فعال بازار یکی از مباحث پرطرفدار رشته امور مالی محسوب می‌گردد. بر مبنای رویکردهای موجود در این زمینه، تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران صرفاً مبتنی بر تجزیه و تحلیل کمی و عقلایی انجام نمی‌شود، بلکه عوامل دیگری نیز تأثیر زیادی بر نحوه واکنش سهام‌داران به فعل و انفعالات بازار خواهد گذاشت (برویجن و انتونی داس، ۲۰۲۰). بررسی این عوامل که روند عقلایی را برهم می‌زند از جمله اهداف علم مالی رفتاری است. به دیگر سخن، مالی رفتاری را می‌توان ادغام اقتصاد کلاسیک و علوم روانشناسی و تصمیم‌گیری دانست. بدیهی است مالی رفتاری تلاش نمی‌کند نشان دهد رفتار عقلایی نادرست است، بلکه در تلاش است که کاربرد فرآیندهای تصمیم‌گیری روان‌شناختی را در شناخت و پیش‌بینی بازارهای مالی نشان دهد (لوسی و نقش، ۲۰۱۵).

حال آنکه نظریه‌هایی مانند نظریه مدرن پرتفولیوی مارکویتز (۱۹۵۲) مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شارپ (۱۹۶۴)، لیتنز (۱۹۶۵)، بلک (۱۹۷۲)، نظریه قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT) راس (۱۹۷۶)، نظریه ارزش فعلی خالص (NPV) هیرشایمر (۱۹۶۴)، نظریه مطلوبیت انتظاری (EUT) و ... همگی بر این موضوع تأکید دارند که عوامل اقتصادی به صورت منطقی رفتار می‌کنند. رفتار واقعی سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار در برخی موارد نظریه حداکثر کردن مطلوبیت و سایر نظریات کلاسیک را زیر سؤال می‌برد. بنابراین نظریه رفتاری در مباحث مالی مورد توجه قرار گرفت. در واقع، اساس مالی رفتاری را انطباق بین احساس و نحوه تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تشکیل می‌دهد و اغلب به صورت کاربرد روان‌شناسی در علم مالی تعریف می‌شود. ادبیات وسیع روان‌شناسی نشان می‌دهد احساس، تأثیر معنی‌داری روی تصمیم‌گیری دارد و توانایی افراد جهت انتخاب تصمیم منطقی و عاقلانه را بالا می‌برد (اپستاین و فریدمن ۱۹۹۴).

به طور کلی، با در نظر گرفتن توضیحات ارائه شده در خصوص متغیرهای تحقیق، بازار سرمایه و خطاهای رایج سرمایه‌گذاری منبعت از مبحث مالی رفتاری، می‌توان اذعان نمود سرمایه‌گذاران جزء، در زمان تصمیم‌گیری به دو عامل مهم ریسک و بازده توجه دارند. البته بر خلاف سرمایه‌گذاران عمده که ابزارها و امکانات گسترده‌ای را برای ایجاد تناسب، بین این دو متغیر در اختیار دارند، سرمایه‌گذاران انفرادی غالباً فاقد این گونه ابزارها هستند. به علاوه، بالا بودن نرخ نوسانات اقتصادی و سیاسی، بی‌ثباتی قوانین و مقررات و ... به افزایش ریسک تصمیم‌گیری در بورس اوراق بهادار منجر می‌شود. مجموعه این عوامل باعث می‌شود تا بازار سرمایه با ریسک ثانویه‌ای ناشی از فردگرایی و غیرقابل پیش‌بینی بودن رفتار سرمایه‌گذاران جزء مواجه گردد. در این راستا این پژوهش به دنبال پاسخگویی به این سؤال است که عوامل منتخب اجتماعی و نگرانی و وسواس مالی چگونه بر رفتار سرمایه‌گذاران فعال در بازار سرمایه مؤثر است.

با توجه به موارد ذکر شده، هدف اصلی این پژوهش بررسی رابطه عوامل منتخب اجتماعی و نگرانی و سوسول مالی در سرمایه‌گذاران فعال در بازار سرمایه است. برای دستیابی به اهداف این پژوهش و پاسخ به سؤال‌های ذکر شده، ابتدا، ضمن مروری مختصر بر ادبیات و مبانی نظری به معرفی فرضیه‌ها (۶ فرضیه) پرداخته شده و سپس، در روش‌شناسی پژوهش بصورت مبسوط به معرفی و تشریح متغیرهای بکار رفته در فرضیه‌های پژوهش و پیاده‌سازی ابزار مورد استفاده در روش‌شناسی پرداخته شده است و در نهایت، در قسمت پایانی پژوهش، نتایج پژوهش و پیشنهادات برای پژوهش‌های آتی ارائه شده است.

مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

وسواس و نگرانی مالی

نگرانی‌های مالی، یک وضعیت عاطفی ناراحت‌کننده ناشی از تهدیدات ادراک شده برای منابع مالی، به ویژه در میان کارکنان در طول رکود اقتصادی رایج است (اسمیت و همکاران^۱، ۲۰۲۳) و از طرفی نگرانی مالی را می‌توان به عوامل مختلفی نسبت داد، اما عموماً توافق بر این است که عوامل استرس‌زا مالی عینی و ذهنی عوامل اصلی تعیین‌کننده هستند (بکلس و جکمن^۲، ۲۰۲۳).

این دو واژه با بررسی‌هایی که در کشورهای مختلف انجام شده، بسیار مورد توجه قرار گرفته است. طبق پژوهش‌های انجام شده، بخش‌های قابل توجهی از مردم در کشورهای توسعه‌یافته نگران و مشغول امور مالی خود هستند. براساس شاخص گالوپ^۳، که روزانه در دوره ۲۰۱۳-۲۰۱۷ مورد بررسی قرار گرفته است، ۳۲ تا ۴۰ درصد از شهروندان آمریکایی در هفت روز گذشته نگران وضعیت مالی خود بودند (گالوپ، ۲۰۱۸). در بریتانیا، از هر پنج بزرگسال یک نفر وجود دارد که در نگرانی‌های مربوط به پول و بدهی غرق شده است. افراد کم‌درآمد نسبت به افراد پردرآمد، بیشتر نگران وضعیت مالی خود هستند. به‌عنوان مثال، در حالی که به ترتیب ۱۴ و ۳۴ درصد از خانوارهای دارای درآمد متوسط و زیاد آمریکایی نسبت به نداشتن پول کافی برای پرداخت صورت‌حساب‌های ماهانه نسبتاً متوسط یا بسیار نگران بودند. این نرخ‌ها برای خانواده‌های کم‌درآمد، بسیار بالا (۶۳ درصد) بود (گالوپ، ۲۰۱۷).

بررسی نگرانی مالی به ما کمک می‌کند تا روش‌هایی را که مردم تجربه می‌کنند و به آنها پاسخ می‌دهند درک کنیم و اطمینان یابیم. عدم اطمینان در مورد آینده خود، استرس مالی طولانی‌مدت و نگرانی مالی می‌تواند منجر به زیست روانی منفی (کاهش سلامت روانی و یا سلامت عاطفی) شود (کراسمن^۴، ۲۰۲۴). این مهم از طریق موارد زیر حادث می‌گردد: اول، مجموعه‌ای رو به رشد از مطالعات همبستگی نشان داده که استرس مدیریت پول فعلی، استرس مربوط به بدهی و تهدید مالی با رفاه ذهنی و سلامت روانی ارتباط منفی دارد. علاوه‌براین، نگرانی مالی و وسواس فکری ممکن است تأثیر درآمد و بدهی

1. Schmitt, Heiha & Zacher
2. Beckles & Jackman
3. Gallup-Sharecare Index
4. Krausman



را بر این پیامدهای روانی ایجاد کند. چندین پژوهش نشان داده‌اند که درآمد، دارای اثر علی مثبت و بدهی‌ها بر سلامت روانی، بهزیستی روانی و عملکرد شناختی تأثیر منفی دارد. علاوه بر این، برخی از پژوهش‌های اخیر نشان داده‌اند که سازه‌های مشابه نگرانی مالی و وسواس فکری واسطه این روابط هستند. در مجموع، این یافته‌ها نشان می‌دهد که نگرانی مالی و وسواس فکری نیز، ممکن است بر این پیامدهای روانی تأثیر بگذارد (مک اینرنی^۱، ۲۰۱۷).

اگرچه پژوهش‌های محدودی در خصوص بررسی پیامدهای روانی نگرانی و وسواس مالی و درآمد انجام شده‌است، اما ادبیات پژوهشی در مورد مکانیسم‌های مالی خاصی که زیربنای نگرانی و وسواس مالی و نقش سوابق اجتماعی و جمعیت‌شناختی در ایران است وجود ندارد. بنابراین، می‌توان فرضیه اصلی را به شکل زیر مطرح نمود:

فرضیه اصلی پژوهش

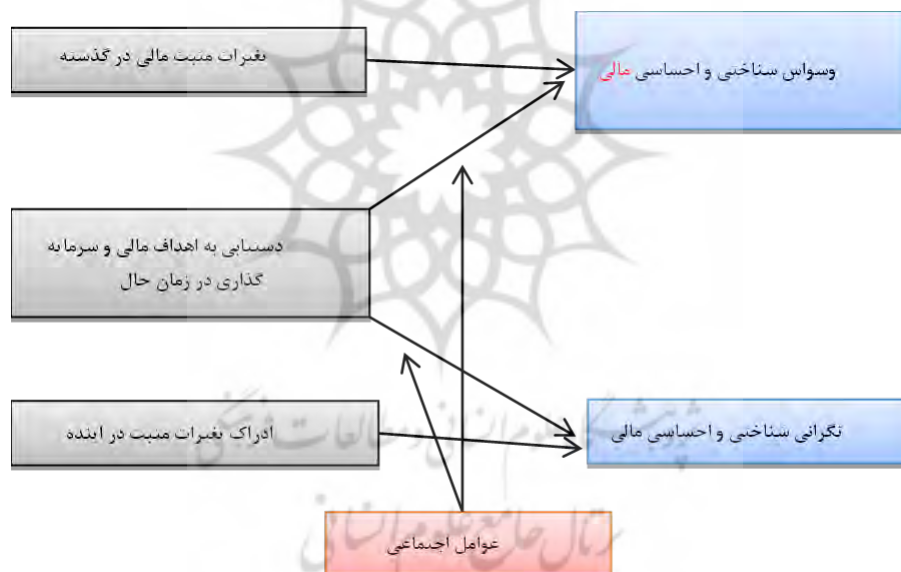
عوامل منتخب اجتماعی و اقتصادی بر نگرانی و وسواس مالی در سرمایه‌گذاران فعال در بازار سرمایه تأثیرگذار است. لازم به ذکر است برای اثبات این فرضیه براساس مدل مفهومی پژوهش (شکل ۱) شش فرضیه معرفی و بررسی شده است.

تمرکز بر گذشته و حال، نگرانی بر زمان حال و آینده

وسواس فکری و نگرانی، مفاهیم کلیدی مورد علاقه این پژوهش، مشتق از ساختارهای گسترده‌تری از "وسواس فکری" و "نگرانی" هستند. این مفاهیم به طور گسترده در ادبیات سلامت روان مورد بحث قرار گرفته‌است. وسواس فکری به شیوه‌ای از پاسخ ذهنی به ناراحتی‌های تجربه شده اشاره می‌کند. در پی این توضیحات، وسواس مالی شامل تثبیت ذهنی بر علائم نوع خاصی از ناراحتی (مربوط به امور مالی) است. براساس تعریف (جوهری و همکاران، ۱۳۹۵)، وسواس مالی را تفکر تکراری، منفعلانه و بدبینانه در مورد علل و پیامدهای احتمالی نگرانی‌های مالی فرد تعریف کردند. نگرانی به زنجیره‌ای از افکار و تصاویر مملو از تأثیرات منفی اشاره می‌کند که در حل مسئله ذهنی با موضوعاتی با پیامدهای نامعلوم و احتمالاً منفی مشارکت دارند. نگرانی مالی را تفکر مکرر و منفی در مورد عدم قطعیت وضعیت مالی فرد (آینده) تعریف شده‌است. به وسواس فکری و نگرانی هر دو سبک تفکر منفی هستند که برخی ویژگی‌ها را دارند و می‌توانند به صورت تعاملی عمل کنند. هر دو شکل افکار تکراری، بدبینانه، متمرکز بر خود هستند، با مشکلات روانی مانند اضطراب و افسردگی مرتبط هستند و عملکردهای شناختی را مختل می‌کنند. نگرانی زمانی، وقتی رخ می‌دهد که یک رویداد آینده قابل کنترل تلقی شود، اما همراه با عدم قطعیت باشد. وقتی این رویداد اجتناب‌ناپذیر و غیرقابل کنترل تلقی شود، می‌تواند به وسواس فکری تبدیل شود. باوجود ویژگی‌های مشترک، وسواس فکری و نگرانی از نظر مفهومی و تجربی مفاهیم متمایزی هستند.

در حالی که هم وسواس فکری و هم نگرانی شامل الگوهای تفکر تکراری همراه با احساسات منفی است، ویژگی‌های این الگوهای تفکر و نوع احساسات متفاوت است. شیوه‌های تفکر (با شناخت) از نظر جهت‌گیری (وسواس فکری) متفاوت است (هنسون^۱، ۲۰۱۹).

تمرکز بر گذشته و حال، نگرانی بر زمان حال و آینده، موضوع اصلی (برخورد با ضرر در مقابل تهدید)، انگیزه آگاهانه (درک معنی وقایع در مقابل پیش‌بینی تهدید) و انگیزه ناخودآگاه (اجتناب از موقعیت‌های ناگوار در مقابل تأثیر منفی) چندین پژوهش نشان داد که نگرانی و وسواس فکری از لحاظ تجربی قابل تشخیص هستند. زیرا، موارد نگرانی و وسواس فکری بر عوامل مختلف تأثیر می‌گذارد. علاوه بر این، نگرانی و وسواس فکری شامل احساسات منفی می‌شود، اما نوع احساسات ممکن است متفاوت باشد. نگرانی با احساسات منفی مربوط به ترس همراه است. در حالی که وسواس فکری شامل احساسات مربوط به عصبانیت و غم است (هوانگ^۲، ۲۰۱۶). لذا، می‌توان فرضیه اصلی را در قالب فرضیه‌های ارائه شده در مدل ارائه شده توسط برویجن و انتونی داس (۲۰۲۰)، در قالب مدل مفهومی مورد استفاده در این پژوهش، به صورت زیر ارائه نمود:



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش

ماخذ: برویجن و انتونی داس، ۲۰۲۰

در ادامه، به برخی از پژوهش‌های انجام شده در حوزه پژوهش حاضر پرداخته شده است.

1. Henson
2. Huang



ولیان (۱۳۹۷)، در پژوهشی با عنوان «بررسی رابطه بین کیفیت سود و استرس مالی در بورس اوراق بهادار تهران» پرداخت. در نهایت، نتایج پژوهش حاضر با تایید فرضیه پژوهش نشان می‌دهند بین کیفیت سود و استرس مالی در بازار سرمایه ایران رابطه منفی و معنی‌دار وجود دارد.

عبدالرحیمیان و همکاران (۱۳۹۸)، در پژوهشی با عنوان «شناسایی عوامل موثر بر رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حقیقی» و ارائه الگوی مرتبط با استفاده از رویکرد پژوهش ترکیبی بیان داشت، زیربنایی‌ترین عامل در رفتار سرمایه‌گذاران عامل فرهنگ است.

ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۵)، در پژوهشی پس از بررسی کامل ادبیات علمی، شکل‌دهی چارچوب مفهومی اولیه خود را با استفاده از نظرات خبرگان در قالب روش دلفی، با روش پیمایشی اقدام به نظرخواهی از سرمایه‌گذاران جزء بورس اوراق بهادار تهران در مورد عوامل اثرگذار بر رفتار ایشان کرد و در نهایت، به روش مدل‌سازی معادلات ساختاری اقدام به تبیین عوامل تعیین‌کننده رفتار سرمایه‌گذاران جزء بورس اوراق بهادار تهران کرد.

سلامی و همکاران (۱۳۹۴)، در پژوهشی با عنوان «عوامل موثر بر رفتار سرمایه‌گذاران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» بیان داشت در حضور دو متغیر مستقل (عوامل بیرونی و عوامل روانشناختی) در رابطه با رفتار سرمایه‌گذاران، به این نتیجه می‌رسد که عوامل بیرونی بر رفتار سرمایه‌گذاران تاثیر دارند. ولی در خصوص متغیر مستقل دیگر برای آزمون این فرضیه تایید شد هیچگونه رابطه معنی‌داری بین رفتار سرمایه‌گذاران و عوامل روانشناختی وجود ندارد.

دالتون و همکاران^۱ (۲۰۲۰)، در پژوهشی با عنوان «بررسی نگرانی مالی در فقرا»، نشان دادند که تاثیر نگرانی‌های مالی بر نگرش‌های ریسک با تغییرات در عملکرد شناختی افراد تحت درمان توضیح داده نمی‌شود. این یافته‌ها با نتایج قبلی از آزمایش آزمایشگاهی با دانشجویان در کشورهای توسعه‌یافته مطابقت دارد. به این ترتیب، این مقاله شواهدی را برای اعتبار خارجی این یافته‌ها در زمینه کارآفرینی خرد در یک کشور در حال توسعه فراهم می‌کند و به نگرانی‌های مالی به عنوان یک کانال روانی مورد مطالعه برای تاثیر محرومیت مادی بر تصمیم‌گیری اشاره می‌کند.

ژیان و همکاران^۲ (۲۰۲۱)، در پژوهشی با عنوان «واکنش سرمایه‌گذاران بازار سهام چین به عدم قطعیت خارجی چگونه است؟» دریافته‌اند که اکثر صنایع تحت تاثیر اقدامات آمریکا مستقیماً از سوی ایالات متحده مورد تحریم قرار می‌گیرند، مانند رسانه‌ها، صنایع رایانه‌ای و صنایع رایانه و تجهیزات الکترونیکی، در حالی که صنایع تحت تاثیر اقدامات چین بیشتر مربوط به معیشت مردم مانند انرژی است.

فریر^۳ (۲۰۲۱)، در پژوهش خود نشان داد در رکودهای بازار سهام، بحران‌های مالی، شوک‌های سیاسی و حوادث فاجعه‌آمیز مانند همه‌گیری ویروس کرونا، معیار ریسک به حداکثر می‌رسد. علاوه بر این، متوجه شد که در بازار، ریسک دایره بدون چرخه است و قدرت پیش‌بینی قوی برای بازده بازار دارد و فعالیت

1. Dalton & Nguyen
2. Xin & Weiqiang
3. Freire

اقتصادی واقعی را به طور منفی پیش بینی می کند. بررسی های وی نشان داد تغییرات خطرناک عمدتاً ناشی از نگرانی های بلاپا و به دنبال آن عدم اطمینان اقتصادی و دولتی است.

روش شناسی

این پژوهش برحسب هدف از نوع کاربردی و از نظر روش، در گروه توصیفی-پیمایشی قرار می گیرد، چراکه هدف آن بسط اطلاعات علمی به منظور بررسی "تأثیر عوامل اقتصادی و اجتماعی بر سوسولس و نگرانی مالی سرمایه گذاران فعال در بازار سرمایه" انجام می گردد. جامعه آماری پژوهش حاضر شامل کلیه فعالان در بازار سرمایه است. حجم جامعه آماری در این پژوهش براساس کد بورسی ارائه شده حدود ۴۵ میلیون نفر تعیین شده است که براین اساس، حجم جامعه آماری نامحدود در نظر گرفته می شود و براساس جدول مورگان، حجم نمونه برای جامعه نامحدود ۳۸۴ نفر تعیین شد. از آن جایی که پژوهش حاضر از نوع توصیفی است، ابزار مورد استفاده در این پژوهش در روش میدانی، استفاده از پرسشنامه استاندارد ارائه شده توسط برویجن و انتونی داس (۲۰۲۰) است. در جدول ۱، اطلاعات کامل در خصوص پرسشنامه و ابعاد مورد استفاده را مشاهده می شود.

جدول ۱. ابعاد مورد بررسی و تعداد سؤالات و ردیف سؤالات پرسشنامه

ردیف سؤالات	تعداد سؤالات	بعد
از سوال ۱ تا ۴	۴	تغییرات مثبت مالی در گذشته
از سوال ۵ تا ۹	۵	دستیابی به اهداف مالی و سرمایه گذاری در زمان حال
از سوال ۱۰ تا ۱۳	۴	ادراک تغییرات مثبت در آینده
از سوال ۱۴ تا ۱۸	۵	سوسولس شناختی و احساسی مالی
از سوال ۱۹ تا ۲۳	۵	نگرانی شناختی و احساسی مالی
از سوال ۲۴ تا ۲۶	۳	عوامل اجتماعی
از سوال ۱ تا ۲۰	۲۶	کل پرسشنامه

ماخذ: یافته های پژوهش

از آنجاکه ابزار اصلی در این پژوهش، پرسشنامه با شرایط استاندارد بوده است با این وجود به منظور اطمینان بیشتر از روایی ابزار سنجش، از مصاحبه با صاحب نظران و نیز نظرخواهی از کارشناسان استفاده شده است. در این پژوهش برای تعیین پایایی پرسشنامه از روش آلفای کرونباخ^۱ استفاده گردید. حد قابل قبول آلفای کرونباخ برای مقاصد کاربردی حداقل ۰/۷ است. گفته می شود که اگر ضریب آلفا بیشتر از ۰/۷ باشد، آزمون از پایایی قابل قبولی برخوردار است.

جدول ۲. ضریب آلفای پرسشنامه‌ها و ابعاد آنها

ضریب آلفا	ردیف سوال	تعداد سوال	متغیر
۰/۷۸۰	۴-۱	۴	تغییرات مثبت مالی در گذشته
۰/۷۸۵	۹-۵	۵	دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال
۰/۷۷۶	۱۳-۱۰	۴	ادراک تغییرات مثبت در آینده
۰/۷۷۹	۱۸-۱۴	۵	وسواس شناختی و احساسی مالی
۰/۷۸۲	۲۳-۱۹	۵	نگرانی شناختی و احساسی مالی
۰/۷۷۴	۲۶-۲۴	۳	عوامل اجتماعی
۰/۸۰۳	۲۶-۱	۲۶	کل پرسشنامه

ماخذ: یافته‌های پژوهش

برای تجزیه و تحلیل داده‌ها ابتدا با استفاده از آزمون کلموگروف اسمیرنوف و با استفاده از نرم افزار SPSS، وضعیت نرمال بودن داده‌ها مشخص می‌گردد. در صورتی که داده‌ها نرمال باشند از نرم افزار LISREL استفاده خواهد شد و اگر داده‌ها نرمال نباشند، از نرم افزار PLS استفاده می‌شود. با توجه به هدف پژوهش و تحلیل‌هایی که روی این ماتریس صورت می‌گیرد تحلیل عاملی^۱ و مدل معادلات ساختاری^۲ هر دو این تحلیل‌ها از طریق نرم افزار لیزرل و PLS قابل انجام است. با استفاده از این دو نرم افزار مخصوص اجرای معادلات ساختاری، تحلیلی در دو مرحله انجام می‌پذیرد:

در مرحله اول، مدل ساختاری که ساختار علی بین متغیرهای پنهان را مشخص شده و در مرحله دوم اندازه‌گیری، که روابطی بین متغیرهای پنهان و متغیرهای مشاهده شده را تعریف می‌نماید.

یافته‌ها

ابتدا در بخش آمار توصیفی به بررسی و توصیف خصوصیات و فاکتورهای توصیفی نمونه مورد بررسی در پژوهش پرداخته شده است. داده‌های حاصل از پرسش‌نامه نشان می‌دهد که ۲۳۹ نفر مذکر و ۱۴۵ نفر در پژوهش مونث هستند. می‌توان از نتایج مشاهده نمود که از ۲۱۸ نفر از پاسخ‌دهندگان در پژوهش متأهل و ۱۶۶ نفر مجرد هستند. نتایج نشان داد که به لحاظ میزان مدارک علمی، پرسش‌شوندگان شامل ۵۰ نفر زیر دیپلم، ۱۱۶ دیپلم، ۱۰۵ دارای مدرک فوق دیپلم، ۸۳ نفر از آنها دارای مدرک لیسانس و ۳۰ نفر دارای مدرک فوق لیسانس و بالاتر هستند. به لحاظ ترکیب سنی، نتایج نشان داد که ۱۰۹ نفر از پاسخ‌دهندگان زیر ۳۰ سال، ۱۱۲ نفر از آنها بین ۳۱ تا ۳۵ سال، ۷۶ بین ۳۶ تا ۴۰ سال، ۵۴ نفر بین ۴۱ تا ۴۵ سال و ۳۳ نفر بالای ۴۶ سال هستند.

1. Factor Analysis

2. Structural Equation Model, SEM

باتوجه به اینکه نرمال بودن توزیع داده‌ها یکی از مفروضات اصلی برای استفاده از آزمون پارامتری تی-استودنت^۱ است. برای بررسی این موضوع از آزمون کلموگروف-اسمیرنوف^۲ استفاده شده است. مشاهده می‌شود که سطح معنی‌داری بر اساس p-value بدست آمده از آزمون کلموگروف-اسمیرنوف، برای تمامی مؤلفه‌ها بیشتر از خطای نوع اول ۰/۰۵ هستند و در نتیجه، در سطح خطای نوع اول ۰/۰۵، فرضیه نرمال بودن تمامی مشاهدات اثبات می‌گردد.

تحلیل عاملی تأییدی

برای بررسی روایی سازه پرسشنامه از تحلیل عاملی تأییدی استفاده شده است. در هر سازه، بار عاملی استاندارد بزرگتر، نشان‌دهنده این است که سؤال مربوطه، نشانگر بهتری برای آن سازه است. بار عاملی بزرگتر، مجذور همبستگی بزرگ‌تری دارد. تفسیر مربوط به مجذور همبستگی به صورت زیر است: به‌عنوان مثال، در سازه تغییرات مثبت مالی در گذشته که مجذور همبستگی (مجذور بار عاملی استاندارد شده) این سازه بر روی سؤال اول برابر است با ۰/۷۱. بنابراین ۷۱ درصد تغییرات سؤال اول، توسط این سازه توضیح داده می‌شود. بنابراین روایی سازه پرسشنامه توسط تحلیل عاملی تأیید می‌شود.

جدول ۳. جزییات بار عاملی استاندارد، مجذور همبستگی و مقادیر t سؤال‌های پرسش‌نامه پژوهش

سازه	سؤال پرسشنامه	مجذور بار عاملی استاندارد شده (R^2)	T مقدار t
تغییرات مثبت مالی در گذشته	۱	۰/۷۱	۱۳/۳۶
	۲	۰/۷۲	۱۳/۵۶
	۳	۰/۴۳	۷/۶۲
	۴	۰/۶۳	۱۱/۸۶
زمان حال	۵	۰/۴۲	۳/۵۵
	۶	۰/۶۲	۶/۹۳
	۷	۰/۸۰	۱۸/۵۹
	۸	۰/۷۹	۱۸/۰۸
ادراک تغییرات مثبت در آینده	۹	۰/۸۴	۲۰/۰۰
	۱۰	۰/۸۵	۲۰/۳۳
	۱۱	۰/۸۲	۱۹/۱۲
	۱۲	۰/۶۸	۱۴/۶۲
	۱۳	۰/۶۲	۱۲/۹۹
	۱۴	۰/۸۳	۱۳/۷۰

1. t-student
2. Kolmogorov-Smirnov

سازه	سؤال پرسشنامه	مجذور بار عاملی استاندارد شده (R^2)	T مقدار t
وسواس شناختی و احساسی مالی	۱۵	۰/۹۳	۲۳/۹۸
	۱۶	۰/۹۱	۲۳/۲۱
	۱۷	۰/۹۱	۲۳/۳۵
	۱۸	۰/۷۶	۱۷/۴۷
نگرانی شناختی و احساسی مالی	۱۹	۰/۹۰	۱۳/۳۶
	۲۰	۰/۹۶	۳۳/۳۵
	۲۱	۰/۹۴	۳۱/۴۴
	۲۲	۰/۸۶	۲۵/۱۶
	۲۳	۰/۸۰	۲۱/۱۷
عوامل اجتماعی	۲۴	۰/۴۸	۱۳/۴۳
	۲۵	۰/۴۹	۱۵/۲۹
	۲۶	۰/۸۶	۲۳/۵۴

ماخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به خروجی نرم‌افزار لیزرل^۱ برای بررسی نیکویی برازش مدل مورد استفاده، طبق جدول شماره ۴، با توجه به این موضوع که مقدار RMSEA بدست آمده (۰/۰۸۶) کمتر از ۰/۱ است و همچنین، با توجه به اینکه مقدار CFI بالاتر از ۰/۹ است (۰/۹۶)، می‌توان نتیجه گرفت که مدل مورد استفاده در این پژوهش مناسب و قابل استناد است و می‌توان از این مدل برای بررسی فرضیات پژوهش استفاده نمود.

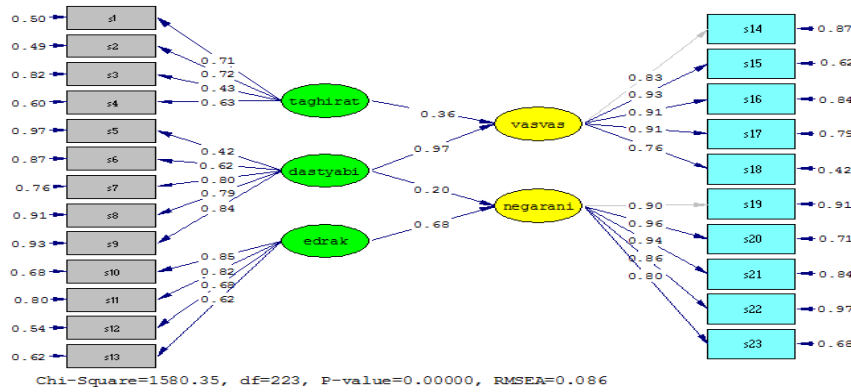
جدول ۴. شاخص‌های نیکویی برازش مدل تحلیل عاملی تاییدی

RMSEA	CFI	X^2/df	df	X^2
۰/۰۸۶	۰/۹۶	۷/۰۸	۲۲۳	۱۵۸۰/۳۵

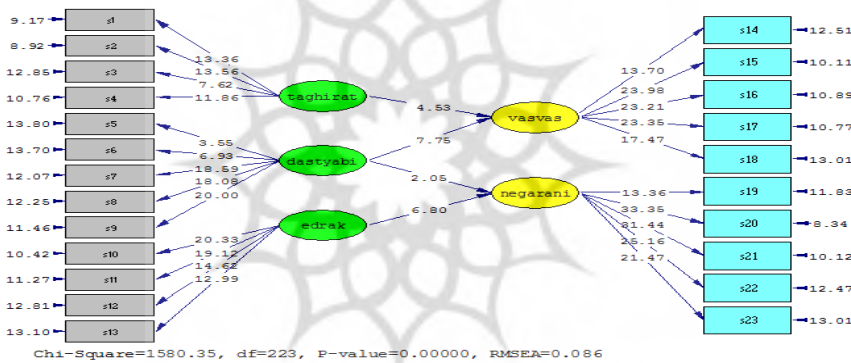
ماخذ: یافته‌های پژوهش

مدل معادلات ساختاری یا تحلیل مسیر

در مدل مسیر، مدل مفهومی پژوهش مورد آزمون قرار می‌گیرد. نتیجه تحلیل مسیر در شکل‌های شماره ۲ و ۳، نشان داده شده‌است. از آنجاکه در این مدل، شاخص RMSEA برابر با ۰/۰۸۶ بود، می‌توان نتیجه گرفت این مدل قابل استناد بوده و نیز، می‌توان از این مدل برای بررسی فرضیات پژوهش استفاده نمود.



شکل ۲. نمودار ضرایب استاندارد مدل مفهومی پژوهش
 ماخذ: یافته های پژوهش



$R^2_{negarani}=0.74$, $R^2_{vaasvas}=0.87$

شکل ۳. نمودار مقادیر t مدل مفهومی پژوهش
 ماخذ: یافته های پژوهش

بررسی فرضیه های پژوهش با استفاده از مدل تحلیل مسیر

فرضیه اول: تغییرات مثبت مالی در گذشته بر وسواس شناختی و احساسی مالی تأثیرگذار است. با توجه به نتایج جدول ۵، با اطمینان ۹۵ درصد می توان گفت نظر پژوهشگر مورد تایید است و تغییرات مثبت مالی در گذشته بر وسواس شناختی و احساسی مالی موثر است.

جدول ۵. تأثیر تغییرات مثبت مالی در گذشته بر وسواس شناختی و احساسی مالی

نوع رابطه	ضریب استاندارد مسیر	مقدار t	مقایسه با مقدار بحرانی	معنی داری
مستقیم	۰/۳۶	۴,۵۳	۴,۵۳ > ۱/۹۶	معنی دار

ماخذ: یافته های پژوهش

فرضیه دوم: دستیابی به اهداف مالی و سرمایه گذاری در زمان حال بر وسواس شناختی و احساسی مالی تاثیرگذار است.

باتوجه به نتایج جدول ۶، با اطمینان ۹۵ درصد می توان گفت نظر پژوهشگر مورد تایید است و دستیابی به اهداف مالی و سرمایه گذاری در زمان حال بر وسواس شناختی و احساسی مالی موثر است.

جدول ۶. تاثیر دستیابی به اهداف مالی و سرمایه گذاری در زمان حال بر وسواس شناختی و احساسی مالی

نوع رابطه	ضریب استاندارد مسیر	مقدار t	مقایسه با مقدار بحرانی	معنی داری
مستقیم	۰/۹۷	۷/۷۵	$۷/۷۵ > ۱/۹۶$	معنی دار

ماخذ: یافته های پژوهش

فرضیه سوم: دستیابی به اهداف مالی و سرمایه گذاری در زمان حال بر نگرانی شناختی و احساسی مالی تاثیرگذار است.

جدول ۷. تاثیر دستیابی به اهداف مالی و سرمایه گذاری در زمان حال بر نگرانی شناختی و احساسی مالی

b	ضریب استاندارد مسیر	مقدار t	مقایسه با مقدار بحرانی	معنی داری
مستقیم	۰/۲۰	۲/۰۵	$۲/۰۵ > ۱/۹۶$	معنی دار

ماخذ: یافته های پژوهش

با توجه به جدول ۷، با اطمینان ۹۵ درصد می توان گفت نظر پژوهشگر مورد تایید است و دستیابی به اهداف مالی و سرمایه گذاری در زمان حال بر نگرانی شناختی و احساسی مالی موثر است.

فرضیه چهارم: ادراک تغییرات مثبت در آینده بر نگرانی شناختی و احساسی مالی تاثیرگذار است.

باتوجه به جدول ۸، با اطمینان ۹۵ درصد می توان گفت نظر محقق مورد تایید است و ادراک تغییرات مثبت در آینده بر نگرانی شناختی و احساسی مالی موثر است.

در این پژوهش جهت گردآوری اطلاعات در زمینه مبانی نظری و ادبیات پژوهش و مطالب پیشینه موضوع پژوهش از پژوهش های کتابخانه ای مانند کتابها و مقالات فارسی و لاتین و منابع اینترنتی و پژوهش ها مشابه در این زمینه استفاده خواهد.

جدول ۸. تاثیر ادراک تغییرات مثبت در آینده بر نگرانی شناختی و احساسی مالی

نوع رابطه	ضریب استاندارد مسیر	مقدار t	مقایسه با مقدار بحرانی	معنی داری
مستقیم	۰/۶۸	۶/۸۰	$۶/۸۰ > ۱/۹۶$	معنی دار

ماخذ: یافته های پژوهش

فرضیه پنجم: عوامل اجتماعی بر رابطه دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال بر نگرانی شناختی و احساسی مالی نقش تعدیل‌کنندگی دارد.

جدول ۹، یافته‌های مربوط به آزمون فرضیه پنجم پژوهش را نشان می‌دهد. نتایج تحلیل رگرسیون جدول ۹، نشان می‌دهد که رابطه متغیر دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال و نگرانی شناختی و احساسی مالی (۰/۶۶۹) است که (۰/۴۵) درصد از واریانس نگرانی شناختی و احساسی مالی را به طور معنی‌دار تبیین می‌کند. مدل (۲) جدول ۹، میزان رابطه بین دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری و نگرانی شناختی و احساسی مالی را پس از ورود اثر تعدیل‌کننده عوامل اجتماعی می‌دهد. بامقایسه مدل ۱ و ۲، ملاحظه می‌گردد که عوامل اجتماعی سبب افزایش R^2 به میزان (۰/۰۲۸) شده که این میزان معنی‌دار است. بنابراین ۳ درصد از واریانس مشاهده شده در نگرانی شناختی و احساسی مالی کسب‌وکار اثر تعدیل‌کننده متغیر عوامل اجتماعی تبیین می‌شود. بنابراین، فرضیه پنجم پژوهش تأیید می‌شود.

جدول ۹. نتیجه تحلیل رگرسیون سلسله مراتبی درباره فرضیه پنجم

تغییر آماره‌ها									
مدل	R	R^2	R^2 تعدیل شده	خطای تخمین	تغییر R^2	تغییر f	درجه آزادی ۱	درجه آزادی ۲	تغییر sig f
۱	۰/۶۶۹	۰/۴۴۸	۰/۴۴۷	۰/۵۵۴۵۴	۰/۴۴۸	۴۸۴/۳۱۰	۱	۴۷۴	۰/۰۰۰
۲	۰/۶۹۰	۰/۴۷۶	۰/۴۷۴	۰/۵۴۰۶۱	۰/۰۲۸	۲۵/۷۲۳	۱	۴۷۳	۰/۰۰۰

ماخذ: یافته‌های پژوهش

فرضیه ششم: عوامل اجتماعی بر رابطه دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال و وسواس شناختی و احساسی مالی نقش تعدیل‌کنندگی دارد.

جدول ۱۰، یافته‌های مربوط به آزمون فرضیه ششم پژوهش را نشان می‌دهد. نتایج تحلیل رگرسیون جدول ۱۰ نشان می‌دهد که رابطه متغیر دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال و وسواس شناختی و احساسی مالی (۰/۶۱۸) است که (۰/۳۸) درصد از واریانس وسواس شناختی و احساسی مالی را به طور معنی‌دار تبیین می‌کند. مدل (۲) همین جدول، میزان رابطه بین متغیر دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری و وسواس شناختی و احساسی مالی را پس از ورود اثر تعدیل‌کننده عوامل اجتماعی نشان می‌دهد. با مقایسه مدل ۱ و ۲ ملاحظه می‌گردد که عوامل اجتماعی سبب افزایش R^2 به میزان (۰/۰۴۱) شده که این میزان معنی‌دار است. بنابراین ۴ درصد از واریانس مشاهده شده در وسواس شناختی و احساسی مالی اثر تعدیل‌کننده متغیر عوامل اجتماعی تبیین می‌شود. بنابراین، فرضیه ششم پژوهش تأیید می‌شود.

جدول ۱۰. نتیجه تحلیل رگرسیون سلسله مراتبی درباره فرضیه پنجم

تغییر آماره ها									
مدل	R	R ²	R ² تعدیل شده	خطای تخمین	تغییر R ²	تغییر f	درجه آزادی ۱	درجه آزادی ۲	تغییر sig f
۱	۰/۶۱۸	۰/۳۸۲	۰/۳۸۰	۰/۵۸۶۷۲	۰/۳۸۲	۲۹۲/۷۴۱	۱	۴۷۴	۰/۰۰۰
۲	۰/۶۵۰	۰/۴۲۳	۰/۴۲۱	۰/۵۶۷۴۲	۰/۰۴۱	۳۲/۷۹۱	۱	۴۷۳	۰/۰۰۰

ماخذ: یافته‌های پژوهش

بحث و نتیجه‌گیری

مدیریت مالی مستلزم مدیریت کارا و موثر منابع و مصارف پولی است و بدیهی است افراد بر وجوه و مصرف منابع بصورت کارا و اثر بخش، تمرکز می‌کنند. مدیریت مالی شخصی به تصمیمات مالی که یک فرد یا یک خانواده در راستای دستیابی به بودجه، پس‌انداز و منابع پولی خرج شده در طی زمان اتخاذ می‌نمایند، اطلاق می‌شود. این تصمیمات ریسک‌های مالی و حوادث مالی آینده را در بر می‌گیرد. آگاهی از نگرش‌های شخصی تا حد زیادی فرد را قادر به پیش‌بینی رفتارها می‌سازد. البته روشن است رفتارها از موقعیت‌های متعدد ناشی و شرایط و موقعیت‌های گوناگونی در شکل‌گیری آن‌ها موثر است؛ اما همه این عوامل و شرایط، رفتار را در بستریایی همساز با نگرش‌ها جهت می‌دهند. همان‌گونه که در ادبیات پژوهش بیان شد بخش‌های قابل‌توجهی از جمعیت در کشورهای پیشرفته نگران و مشغول امور مالی خود هستند. نگرانی و وسواس مالی از متغیرهای مهم و قابل توجه مرتبط با بازار سرمایه است که فعالان در این حوزه را به خود مشغول می‌نماید. اگرچه عواقب نگرانی و وسواس مالی بررسی نشده است، اما پژوهش‌های مرتبط حاکی از آن است که نگرانی و وسواس مالی بر سلامت روان، بهزیستی روان‌شناختی و عملکرد شناختی تأثیر می‌گذارد و در حوضه بازار سرمایه و به‌ویژه فعالان آن می‌تواند تأثیرات ژرفی بگذارد. بررسی این عوامل که روند عقلایی را برهم می‌زند از جمله اهداف علم مالیه رفتاری است.

در این راستا به بررسی پیرامون مسئله اساسی پژوهش پرداخته شد و در نهایت، با تحلیل داده‌های حاصل از پرسشنامه مشخص شد که همه فرضیه‌های پژوهش به شرح ذیل تایید شدند:

- (۱) تغییرات مثبت مالی در گذشته بر وسواس شناختی و احساسی مالی تأثیرگذار است.
- (۲) دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال بر وسواس شناختی و احساسی مالی تأثیرگذار است.
- (۳) دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال بر نگرانی شناختی و احساسی مالی تأثیرگذار است.
- (۴) ادراک تغییرات مثبت در آینده بر نگرانی شناختی و احساسی مالی تأثیرگذار است.
- (۵) عوامل اجتماعی بر رابطه دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال بر نگرانی شناختی و احساسی مالی نقش تعدیل‌کنندگی دارد.
- (۶) عوامل اجتماعی بر رابطه دستیابی به اهداف مالی و سرمایه‌گذاری در زمان حال و وسواس شناختی و احساسی مالی نقش تعدیل‌کنندگی دارد.

فرضیات پژوهش حاضر، با نتایج بدست آمده از مطالعه برویچن و انتونی داس (۲۰۲۰)، سازگار است که از مدل وی به عنوان مدل پایه در این پژوهش استفاده شده است. در ادامه، براساس نتایج بدست آمده از این بررسی ها سعی می شود تا پیشنهاداتی کاربردی برای سرمایه گذاری و سرمایه گذاران در بازار سرمایه ارائه شود.

سرمایه گذاران باید قبل از تصمیم گیری همه جوانب را بدقت در نظر گیرند، اما نباید در موقع تصمیم گیری به طور فزاینده و مکرر ضرر قبلی را مد نظر قرار دهند، زیرا شانس های احتمالی مساعد پیش رو را نادیده گرفته و از لحاظ روانشناسی تاثیر بدی روی سرمایه گذاران دارد و منجر به عملکرد نامطلوب سرمایه گذاری می شود. برای تفسیر بیشتر مطلب اشاره شده می توان به احساس منفی شدید ناشی از ضررهای شکل گرفته در پرتفوی فعالان بازار سرمایه در ماه های بعد مردادماه سال ۱۳۹۹ در بازار سرمایه ایران اشاره کرد که منجر تبدیل نگرانی مالی به وسواس مالی و تاثیرات منفی آن در قالب قهر مردم از بازار سرمایه و پایین آمدن احتمال سود مجدد برای فعالان شده است.

مطابق با نتایج بدست آمده از پژوهش، سرمایه گذاران و فعالان بازار سرمایه باید اهداف مالی تعیین نمایند که منطقی و قابل دسترس باشد و دستیابی به آن امکان پذیر باشد و میزان سرمایه و زمانی که به فعالیت های مالی اختصاص می دهند متناسب و در دستیابی به اهداف مالی موثر باشد. یکی از علل بزرگ عدم تحقق شرایط مطلوب بازار سرمایه بعد از ریزش در سال ۱۳۹۹ همین موضوع است که متناسب با بازده های کذایی بدست آمده در اکثریت پرتفوی های بازار، همچنان اهداف مالی مدیریت نشده است و بازده های مورد انتظار همچنان بالاتر از حد نرمال سرمایه گذاری در بازار سرمایه ترسیم می گردد. بنابراین، فعالان بازار سرمایه باید این توانایی را داشته باشند که برنامه ریزی های موثر، واقعی و دور از هیجانات القایی ناشی از نگرانی و وسواس مالی در زمینه مالی و سرمایه گذاری داشته باشند و بتوانند در اجرای برنامه های مالی طراحی شده، موفق عمل نمایند تا موفق به دستیابی به اهداف مالی و سرمایه گذاری خود شوند.

ملاحظات اخلاقی:

حامی مالی: پژوهش حامی مالی ندارد.
 مشارکت نویسندگان: تمام نویسندگان در آماده سازی پژوهش مشارکت داشته اند.
 تعارض منافع: در نگارش این پژوهش هیچگونه تعارض منافعی وجود ندارد.
 تعهد کپی رایت: نویسندگان متعهد می شوند که حق کپی رایت رعایت شده است.



References

- Beckles, J. & Jackman, M. (2024). Financial worry and government responses to the COVID-19 pandemic in 88 Countries: Did public confidence in National Governments matter? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2024.100940>
- Daltona, P. & Nguyen, N. (2020). *Worries of the poor: The impact of financial burden on the risk attitudes of micro-entrepreneurs*. *World Bank Policy Research Working Paper*. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/33456>
- Ebrahimi, S; Mohammad Hassan, B; Hanafizadeh, P; & Abadpour, B. (2017). Determinants of individual shareholders' behavior in Tehran Stock Exchange based on structural equation modeling. *Danesh Sarmayegozari*, 6(22), 131–145. (In Persian) <https://sid.ir/paper/188195/fa>
- Freire, G. (2021). Tail risk and investors' concerns: Evidence from Brazil. *The North American Journal of Economics and Finance*, 58, 101519. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101519>
- Gallup. (2017). Americans' financial anxieties ease in 2017. *Gallup News*. <https://news.gallup.com/poll/210890/americans-financial-anxieties>
- Golarzi, G. & Piri, S. (2022). Assay the impact of investors' emotional decisions on the occurrence of crisis in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Management Strategy*, 10(2), 99–116. (In Persian). <https://doi.org/10.22108/jfm.2022.132448.1882>
- Kahneman, D. & Tversky, A. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131. <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>
- Hafeznia, M. R. (2014). Introduction to research methods in humanities. *SAMT Publications*. (In Persian). <https://samt.ac.ir/fa/book/123>
- Henson, R. K. & Roberts, J. K. (2006). *Use of exploratory factor analysis in published research: Common errors and some comment on improved practice*. *Educational and Psychological Measurement*, 66(3), 393–416. <https://doi.org/10.1177/0013164405282485>
- Hirshleifer, D. (2001). Investor psychology and asset pricing. *The Journal of Finance*, 56(4), 1533–1597. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00379>
- Hirshleifer, D. & Teoh, S. H. (2003). Herd behaviour and cascading in capital markets: A review and synthesis. *European Financial Management*, 9(1), 25–66. <https://doi.org/10.1111/1468-036X.00207>
- Huang, J. L; Curran, P. G; Keeney, J; Poposki, E. M; & DeShon, R. P. (2012). Detecting and deterring insufficient effort responding to surveys. *Journal of Business and Psychology*, 27(1), 99–114. <https://doi.org/10.1007/s10869-011-9231-8>
- Javaheri, B; NazariPour, M; & Mohammadi, R. (2016). Investigating the impact of social factors on risk and investment decisions in Tehran Stock Exchange. *Proceedings of the 5th International Conference on Accounting and Management*. (In Persian). <https://civilica.com/doc/501167/>
- Khaki, G. (2013). Research methods with thesis writing approach. Baztab Publications. (In Persian)
- McInerney, M; Mellor, J. M; & Nicholas, L. H. (2013). Recession depression: Mental health effects of the 2008 stock market crash. *Journal of Health Economics*, 32(6), 1090–1104. <https://doi.org/10.1016/j.jhealeco.2013.09.002>

Miller, G. D; Kimmelmeier, M; & Dupey, P. (2013). Gender differences in worry during medical school. *Medical Education*, 47(9), 932–941. <https://doi.org/10.1111/medu.12236>

Nazari Pour, M; & Zakizadeh, B. (2025). Behavioral biases of individual investors using the five-factor model of Billard, Bill, and Kaiser. *Financial Management Strategy*, 13(3), 163–190. (In Persian) <https://doi.org/10.22051/jfm.2025.48216.2959>

Oberlechner, T; & Osler, C. L. (2014). «Overconfidence in currency markets».

Salami, K; Mohseni, A. R; & Sangari, M. (2014). Factors affecting investors' behavior in Tehran Stock Exchange. *Proceedings of the International Conference on Novel Research in Management, Economics, and Accounting*. (In Persian) <https://civilica.com/doc/437052/>

Schmitt, A; Heiha, T; & Zacher, H. (2023). Financial worries, health complaints, and career exploration: The role of action crises. *Occupational Health Science*. https://www.researchgate.net/publication/380101797_Financial_Worrie

Sepahri, E. & Asgari, F. (2023). Investigating the impact of various factors on investors' financial behavior in the stock market. *Proceedings of the 7th National Conference on Interdisciplinary Research in Engineering and Management*. (In Persian) <https://civilica.com/doc/1921102/>

Soleimani, G. (2011). Critique of rational decision-making model in foreign policy: From modified rational model to alternative model. *Foreign Policy Quarterly*, 25(5), 923–991. (In Persian) https://fp.ipisjournals.ir/article_9464.html

Taheri, A; Bakayi, N; & Moradi, R. (2022). Investigating financial literacy and identifying the relationship between behavioral finance components and factors affecting individual investment decisions. *Proceedings of the 1st International and 2nd National Conference on New Findings in Management, Psychology, and Accounting*. (In Persian) <https://civilica.com/doc/1601684/>

Abdollahimian, M; Torabi, T; Sadeghi Sharif, S. J; & Darabi, R. (2019). Identifying factors affecting the decision-making behavior of individual investors and presenting a related model using a mixed research approach (Evidence from the Tehran Stock Exchange). *Modiriyat-e Farda*, 18(58), 163–176. (In Persian) <https://sid.ir/paper/408669/fa>

Ma'toofi, A. & Valian, H. (2018). Investigating the relationship between earnings quality and financial stress in Tehran Stock Exchange. *Financial Engineering and Securities Management (PortfolioManagement)*, 9(36), 251–272. (In Persian) <https://sanad.iau.ir/Journal/fej/Article/1079581>

Xin, G. & Weiqiang, Z. (2021). How do investors in Chinese stock market react to external uncertainty? An event study to the Sino-US disputes. *Pacific-Basin Finance Journal*. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101614>

COPYRIGHTS



This license allows others to download the works and share them with others as long as they credit them, but they can't change them in any way or use them commercially.