

# 金融知识、风险承受能力与退休养老规划选择

施喜容, 孟德锋

(南京审计大学 金融学院, 江苏 南京 211815)

**摘要:** 本研究运用2012年中国城市居民消费金融调查数据,研究金融知识、风险承受能力与家庭退休养老规划的相关性。研究发现,金融知识的积累会推动家庭风险承受能力的提高。当家庭没有足够的知识去预估某项金融决策的结果时,人们更倾向于维持现状,风险承受能力也随之变得较低。相反,金融知识掌握的越多,家庭对于金融决策的结果越了解,风险承受能力越高,家庭进行退休养老规划的可能性越大,家庭退休养老规划的多样性也会随着风险承受能力的提高而增加。希望本研究结果能够对于政府部门在家庭金融这一领域的政策制定有积极的影响,对于消费者提高金融素养,合理规划经济行为有所启示。

**关键词:** 风险承受能力; 金融知识; 养老规划; 家庭金融; probit 模型

**中图分类号:** F830      **文献标识码:** A      **文章编号:** 2095-0098(2018)02-0014-07

## 引言

截止至2015年底,中国60岁及以上人口数量为2.22亿,占总人口的16.15%。依据国际通用法则,当一个国家或者地区的60岁以上老年人占总人口的比例在10%以上,或者65岁以上老年人占总人口比例在7%以上,表明这个国家或者地区已经进入老龄化社会。伴随着人口老龄化的加剧,可创造价值的劳动力在不断减少,家庭养老负担的严重性也与日俱增,成为当今社会的一个热点问题。现如今主要的养老规划方式有单位缴纳的国家养老保险、家庭定期储蓄、以养老为目的的长期性投资等,而风险承受能力的大小将对退休养老规划选择起到重要的作用。

自从2012年开始,我国举办了一系列金融知识普及教育活动,例如金融消费保护局的成立、“金融扫盲月”的展开。上述活动的展开旨在全面增加金融消费者的金融知识存量,显示了国家当局对于金融消费者权益保护的重视。金融知识可以从多方面影响家庭风险承受能力,从而间接影响家庭退休养老规划的选择。

我国在家庭金融这一领域的研究多集中于家庭资产选择和金融素养的影响性分析,相比之下,有关家庭退休养老规划的文献少之又少。从研究内容来看,本文的创新之处在于引入金融知识和风险承受能力的概念,通过进行单链条分析,研究金融知识、风险承受能力与家庭退休养老规划的相关性。在研究方法上面,充分考虑到变量的离散性,选择有序结果probit模型和probit模型进行研究。

以下行文安排为:第一部分为国内外相关文献综述。第二部分,简单介绍模型理论框架、数据来源、变量和变量的统计描述结果。第三部分为实证分析,描述金融知识对于风险承受能力的影响,以及风险承受能力和家庭退休养老规划的相关性,并对研究结果进行了稳健性检验。第四部分为结论。

## 一、文献综述和理论分析

所谓风险承受能力,就是指未来收益较高的预期下,投资者能够失去部分投资的意愿。Grable(2008)将风险承受能力定义为个人在投资结果不确定并且时常伴有损失的前提下采取行动去完成某个确定目标的意

**收稿日期:** 2018-01-15

**作者简介:** 施喜容(1993-),女,江苏宜兴人,硕士研究生,研究方向为家庭金融、互联网金融;

孟德锋(1979-),男,河南沁阳人,博士,副教授,研究方向为区域金融。

愿。通常来说,风险承受能力是从经济心理学借鉴过来的一个概念,是风险规避的对立面<sup>[1]</sup>。Sung 和 Hanna (1996) 总结得出,造成人们对于风险本质有不同理解的影响因素为性别、民族、种族以及收入阶层。教育水平较高的人能够被授予更多的知识,对于风险本质的理解也会比受教育水平较低的人更透彻,因此,教育程度也可以被认为是一个影响风险承受能力的重要因素<sup>[2]</sup>。Faff 和 Mulino 等(2008) 认为金融风险承受能力是一个人承担风险的意愿和能力的结合。因此,在准确测量某人的金融风险承受能力时,金融知识的水平必定和其他心理特征、时间跨度、金融资源和风险承担能力有关<sup>[3]</sup>。相同的是,Hallahan、Faff 和 McKenzie (2004) 认为教育水平与收入和财富相关,于是也与风险承受能力相关<sup>[4]</sup>。Sages 和 Grable(2010) 表明个人的财务计算能力和家庭财务管理能力能够影响其对于金融风险承受能力的看法。总结得出,财务知识较少的人在获得更深入的财务知识或者是专业财务顾问的帮助时,是难以有效地计划和实现他们的目标<sup>[5]</sup>。

早期便有研究认为,知识和能力之间的正相关性有助于理解金融信息和风险承受能力之间的关系。有趣的是,根据最近一项研究发现(Huzdik, beres 和 Nemeth, 2014), 多数人会认为自己拥有丰富的金融知识。30% 的受访家庭自评的金融知识水平都是高于他们受专业测试所得出的金融知识水平<sup>[6]</sup>。Jacobs 和 Hershey(2005) 发现风险承受能力较低的人,金融知识水平越高进行退休储蓄的可能性就越大,但是风险承受能力较高的人,金融知识水平越低越不会进行退休储蓄<sup>[7]</sup>。

最近国外有研究发现风险能力和财富积累对退休储蓄存在积极的影响。Nicolini 和 Cude 等(2013) 的报告显示在管理各种类型的家庭资产和负债时,个人的教育程度和经验是与金融知识有着一个正向关系<sup>[8]</sup>。Hanna 和 Waller 等(2008) 认为即使在进行有效的风险承受能力的调查问卷的情况下,客观的风险承受能力也不能够提供充分的信息构建一个匹配客户效用偏好的最适宜的资产配置组合<sup>[9]</sup>。同样,Callan 和 Johnson(2002) 认为除了通过有效的手段评估风险,理财规划师在向客户做出任何组合推荐之前,需要检查客户的财务状况,更好地了解客户资源或客户能够承担更多风险的能力,并且对客户进行采访来挖掘客户关于风险偏好和预期回报的更多信息<sup>[10]</sup>。

国内现有对于家庭养老规划的相关研究较少。关于家庭金融研究的几个代表性的文献如下:吴卫星、王治政、吴锟(2015) 从资产配置视角,例如投资机会、生命周期、背景风险、社会保障、财富效应和社会资本等,介绍了家庭金融研究的主要进程,以及对于家庭金融发展的展望<sup>[11]</sup>。窦婷婷、杨立社(2013) 从有限理性、投资者情绪、信任度、预期等行为因素对家庭资产选择行为的实证分析,提出对于居民投资行为的优化建议<sup>[12]</sup>。胡振、臧日宏(2017) 提出金融素养对于家庭理财规划选择和理财规划时间跨度具有正向影响作用<sup>[13]</sup>。

综合国内外研究文献,可以发现少量文献在关注金融知识、风险承受能力以及对于家庭退休养老规划之间的影响。本文的研究目的是为了探索金融知识得分与风险承受能力评估之间的联系以及风险承受能力和家庭退休养老规划之前的相互关系。本研究结果还能够有助于理财规划师在向客户提供财务咨询时更好地了解客户的财务能力。此外,通过仔细观察金融知识和风险承受能力以及家庭退休养老规划相互之间的细微影响,希望此项研究能填补现有文献中的一个研究空白。

## 二、数据、变量和研究方法

基于上述文献,我们做出以下假设:

H<sub>1</sub>: 在控制其他相关变量之后,金融知识水平越高的人,风险承受能力越强;金融知识水平越低的人,风险承受能力越弱。

H<sub>2</sub>: 在控制了其他相关变量之后,风险承受能力越强的人,进行退休养老规划的可能性也就越高;风险承受能力越低的人,进行退休养老规划的可能性也就越低。

### (一) 模型设定

本文首先采用有序结果 probit 模型分析金融知识对于风险承受能力的影响,然后再采用 probit 模型分析风险承受能力对于家庭退休养老规划的影响。有序结果 probit 模型为:

$$RT_i^* = \alpha_0 + \alpha_1 FLS + \beta X + \varepsilon_i \quad (1)$$

其中,RT<sub>i</sub><sup>\*</sup> 为潜变量,无法观测到具体值,FLS 表示家庭金融知识的估计值,X 为其他控制变量,即年龄、

性别、婚姻、孩纸数目、教育和家庭月收入等,随着  $RT_i^*$  取值的不同,家庭的风险承受能力  $RT_i$  也将取 1 到 5 之间的不同的整数值,

$$RT_i = \begin{cases} 1 & \text{if } RT_i^* < cut_1 \\ 2 & \text{if } cut_1 < RT_i^* < cut_2 \\ 3 & \text{if } cut_2 < RT_i^* < cut_3 \\ 4 & \text{if } cut_3 < RT_i^* < cut_4 \\ 5 & \text{if } RT_i^* > cut_4 \end{cases} \quad (2)$$

其中  $cut_1$ 、 $cut_2$ 、 $cut_3$  和  $cut_4$  均为临界值。

在研究风险承受能力对家庭退休养老规划的影响时,结合因变量为 0-1 二元选择变量,是典型的离散变量,采用概率模型分析问题是较为理想的办法,故采用 probit 模型处理问题,模型如下:

$$RP_i = \alpha_0 + \alpha_1 RT_i^* + \beta X + \varepsilon_i \quad (3)$$

$$PPP_i = \alpha_0 + \alpha_1 RT_i^* + \beta X + \varepsilon_i \quad (4)$$

$$DEP_i = \alpha_0 + \alpha_1 RT_i^* + \beta X + \varepsilon_i \quad (5)$$

$$LIFEINS_i = \alpha_0 + \alpha_1 RT_i^* + \beta X + \varepsilon_i \quad (6)$$

$$LONGINV_i = \alpha_0 + \alpha_1 RT_i^* + \beta X + \varepsilon_i \quad (7)$$

其中  $X$  和  $\varepsilon_i$  的含义与上述有序结果 probit 模型相似。 $RP_i$  为家庭进行退休养老会规划的虚拟变量,  $PPP_i$  为家庭主动进行退休养老规划的虚拟变量,  $DEP_i$  为家庭定期储蓄的虚拟变量,  $LIFEINS_i$  为除单位缴纳的国家养老保险外,家庭自己购买寿险产品的虚拟变量,  $LONGINV_i$  为家庭以养老为目的进行的长期性投资的虚拟变量。

## (二) 数据

本文的数据采用清华大学中国金融研究中心(China Center for Financial Research, CCFR)开展的 2012 年中国城镇居民金融消费调查数据,调研于 2012 年 7 月至 2012 年 9 月间采取网络调研的形式完成,调查范围涵盖中国 24 个城市,所选城市的经济发展水平涵盖经济较发达、经济发达和经济一般三个层次,综合考量城市的发展水平差异,保证了数据的全面性。问卷调查对受访者金融状况的多方面进行了调查,从基本信息到消费习惯进行了由浅入深的调查。整体获得 3122 份的有效数据,按经济发展水平划分,包括一类城市 1439 份、二类城市 1058 份、三类城市 625 份。

## (三) 变量

1. 风险承受能力。本次研究的第一个因变量就是风险承受能力。研究通过询问调查者,“您家在进行投资时,愿意承担的风险如何?”分别赋予选项:为得到高回报而承担风险—5 分、为得到较高回报而承担较高风险—4 分、只能承担平均风险而选择接受平均风险—3 分、只能承担较低风险而选择接受较低回报—2 分、不愿意承担任何投资风险—1 分。得分为 5 分的家庭拥有的风险承受能力最高,得分为 1 分的家庭具有的风险承受能力最低。

2. 家庭退休养老规划。本文的第二个因变量就是家庭退休养老规划,具体测量通过询问受访家庭是否具有下述几种退休养老保障,选项包括单位缴纳的国家养老保险、自己定期储蓄、购买寿险产品、为养老目的进行的长期性投资、都没有。将分别具有前四个选项行为赋值为“1”,没有该行为是“0”,最后选项赋值为“0”。

3. 金融知识。通过询问受访家庭日常生活中都要涉及的有关金融的问题,来对受访家庭的金融知识水平进行测评。具体问题包括银行职能、外汇牌价、通货膨胀、债券、股市、分散化投资这六类。结合受访家庭回答情况,受访家庭答对一题赋值一分,受访家庭答错一题赋值零分,累加六题分数,综合结果我们可以看出得分为 6 分的受访家庭具有最高的金融知识水平,得分为 0 分的受访家庭知识水平最低。基于前人的研究,在本次研究中调查采用的其他变量是家庭社会经济特征变量,比如年龄、性别、小孩数目、学历、收入等。

4. 变量的描述性统计结果。表 1 是本文变量的描述性统计结果。在对家庭的养老规划中,92.55% 的受访家庭具有养老规划,可以看出我国企业缴纳养老保险义务履行状况良好,大多数的受访家庭都有单位缴纳的国家养老保险,单位缴纳的国家养老保险是家庭退休养老的基础保障。在具有退休养老保障的家庭中,约

72%的家庭,除单位缴纳的养老保险外,还主动进行了其他养老规划,比如自行购买寿险产品、定期储蓄以及以养老为目的进行长期性投资。在三类养老保障中,进行定期储蓄的家庭比例最高,而以养老为目的的长期性投资比例最低。在此次样本数据中,71.04%的受访者是男性,可见家庭的财务管理者一般为男性。另外,单身人数占总量的14.77%,已婚人数是83.95%,婚姻情况是离婚或其他的占比1.28%。多数受访家庭的教育程度是大学本科或者大专,显示出我国的高等教育普及程度较高。样本中家庭月收入在5001元至15000元之间的占比57.65%,表明我国家庭收入普遍处于中等以上水平。

表1 变量的描述性统计

变量名称	标记	变量说明	观测值	平均值	标准差	最小值	最大值
金融知识	fls	受访家庭的金融知识水平 (0~6)	3122	2.25	1.138	0	6
风险承受能力	rt	受访家庭的风险承受能力水平 (1~5)	3122	2.90	1.064	1	5
养老规划	rp	受访家庭是否进行养老规划 (1=是,0=否)	3114	0.93	0.263	0	1
主动进行养老规划	ppp	受访家庭是否主动进行养老规划 (1=是,0=否)	3114	0.67	0.469	0	1
定期储蓄	dep	受访家庭是否存在定期储蓄 (1=是,0=否)	3114	0.41	0.492	0	1
寿险	lifeins	受访家庭是否购买寿险产品 (1=是,0=否)	3114	0.39	0.489	0	1
以养老为目的进行长期性投资	longinv	受访家庭是否以养老为目的的长期性投资 (1=是,0=否)	3114	0.22	0.412	0	1
年龄	age	受访家庭年龄(岁)	3122	34.24	7.631	25	78
性别	gender	受访者性别 (1=男性,0=女性)	3122	1.71	0.454	1	2
婚姻	marriage	受访者婚姻状况 (1=已婚,2=单身,3=离异或其他)	3122	1.17	0.411	1	3
抚养孩子数目	chil	受访家庭抚养小孩数目(个)	3122	0.49	0.610	0	5
教育	educ	受访者受教育水平 (1=初中及以下,2=高中/中专/技校, 3=大学本科/大专,4=硕士以上)	3122	2.98	0.534	1	4
收入	inc	受访家庭月收入水平 (1=1001-5000,2=5001-15000, 3=1.5万以上)	3122	2.03	0.650	1	3

### 三、实证分析结果

#### (一) 金融知识与风险承受能力:有序结果 probit

表2采用有序结果的probit模型,回归分析金融知识和风险承受能力之间的关系。结果显示,金融知识对于风险承受能力有着显著地正向影响,金融知识水平越高,越有助于投资者预测未来收益,人们对于损失的敏感程度就会降低,风险承担能力也就越高。结果显示,随着学历水平的升高,教育与风险度之间的相关性就越强,受教育程度越高的家庭,金融知识的水平也会相应提升,对于投资也会更加的理性,风险承受能力也就越高。

表2 金融知识与风险承受能力:有序 probit

变量名称	系数	标准差	Z 值	P 值
fls	0.142	0.017	8.4	0***
age	-0.013	0.003	-4.77	0***
gender(参照组:女性)	0.034	0.042	0.82	0.414
marriage(参照组:单身)				
1	0.099	0.059	1.68	0.094*
3	0.182	0.181	1.01	0.313
chil	0.036	0.036	1.01	0.315

变量名称	系数	标准差	Z 值	P 值
educ( 参照组: 初中及以下)				
2	0.308	0.165	1.86	0.063 <sup>*</sup>
3	0.326	0.158	2.06	0.039 <sup>**</sup>
4	0.537	0.168	3.2	0.001 <sup>***</sup>
inc( 参照组: 家庭月收入 1001 – 5000)				
2	0.167	0.054	3.11	0.002 <sup>***</sup>
3	0.269	0.066	4.04	0 <sup>**8</sup>
Pseudo R2	0.022	–	–	–

## (二) 风险承受能力和家庭退休养老规划: probit

表3主要是分析风险承受能力对于家庭退休养老规划的影响,为了保证研究结果的稳健性,将因变量分别细化至每项保障措施,具体研究风险承受能力对于家庭退休养老规划各项的影响。因变量依次为养老规划、主动养老规划、主动养老规划的三项保障措施(定期储蓄、寿险产品和以养老为目的的长期性投资)。研究结果显示,第一行的5个系数均为正,表明风险承受能力对于养老规划的各项措施都有正向影响,除定期储蓄外,其他四个变量结果都是显著的,传统的文化背景以及金融市场的不发达,造就了我国家庭储蓄率较高,在上述原因的影响下,风险承受能力的显著性就较低。当人们的年龄在不断增长的同时,所处的家庭结构也在变化,承担的家庭抚养责任增加,为了减少意外事故对于家庭的伤害,人们开始倾向于购买寿险产品。相较于女性而言,男性对于问题的处理较为理性。女性在面对未来的不确定性时,相对比较敏感,易于选择定期储蓄的养老保障行为。抚养子女数目越多,家庭养老矛盾越严重,为减少未来矛盾冲突,家庭将提前规划养老问题,增加养老保障。受教育程度越高,思考问题越全面,将充分考虑养老问题。随着收入的增加,在满足基本生活需要之后,家庭资产配置也就越丰富,养老保障也就越多样。

表3 风险承受能力和家庭退休养老规划: probit

因变量 变量	rp	ppp	dep	lifeins	longinv
rt	0.202 <sup>***</sup> (0.033)	0.065 <sup>***</sup> (0.022)	0.019 (0.022)	0.046 <sup>**</sup> (0.022)	0.130 <sup>**</sup> (0.025)
age	0.011 <sup>**</sup> (0.005)	–0.001 (0.003)	–0.003 (0.003)	0.006 <sup>*</sup> (0.003)	0.003 (0.004)
gender( 参照组: 女性)	–0.185 <sup>**</sup> (0.081)	–0.050 (0.053)	–0.102 <sup>**</sup> (0.051)	0.023 (0.051)	–0.057 (0.057)
marriage( 参照组: 单身)					
1	–0.099 (0.108)	0.054 (0.074)	–0.035 (0.072)	0.014 (0.072)	–0.046 (0.082)
3	–0.377 (0.282)	0.164 (0.225)	0.073 (0.230)	–0.197 (0.227)	–0.065 (0.273)
chil	0.230 <sup>***</sup> (0.076)	0.078 <sup>*</sup> (0.046)	0.017 (0.043)	0.066 (0.043)	0.123 <sup>***</sup> (0.047)
educ( 参照组: 初中及以下)					
2	0.279 (0.216)	–0.122 (0.201)	0.062 (0.223)	–0.048 (0.201)	0.018 (0.255)
3	0.794 <sup>***</sup> (0.205)	–0.053 (0.192)	0.241 (0.213)	–0.042 (0.192)	–0.042 (0.245)
4	0.769 <sup>***</sup> (0.234)	0.011 (0.205)	0.365 (0.223)	–0.094 (0.203)	0.076 (0.255)
inc					
2	0.149 <sup>*</sup> (0.089)	0.614 <sup>***</sup> (0.065)	0.712 <sup>***</sup> (0.070)	0.184 <sup>***</sup> (0.066)	0.597 <sup>***</sup> (0.086)
3	0.242 <sup>*</sup> (0.125)	0.613 <sup>***</sup> (0.083)	0.692 <sup>***</sup> (0.084)	0.213 <sup>***</sup> (0.081)	0.732 <sup>***</sup> (0.099)
Pseudo R2	0.0872	0.0415	0.0418	0.0072	0.0466

### (三) 稳健性检验

为了对上述实验实证结果进行稳健性检验,表4采用有序logit模型分析金融知识对于风险承受能力的影 响,表5采用logit模型分析风险承受能力对于家庭退休养老规划的影响。从结果中,我们可以推断出,当金融知识水平提高一个单位,家庭的风险承受能力提高一个层次的概率将提高11.0%。当风险承受能力提高一个层次时,家庭进行退休养老规划的可能性将提高7.5%。表明了金融知识对于风险承受能力有积极正向的影响,风险承受能力对于家庭退休养老规划也有显著的促进作用。至此,我们可以得出研究结论具有较高的稳健性。

表4 金融知识和风险承受能力:有序logit

变量名称	系数	标准差	Z 值	边际效应
fls	0.279***	0.029	9.65	0.110***
样本观测值	—	3122	—	—
卡方检验统计值	—	LR chi2( 11) =93.90***	—	—
对数似然数	—	-4481.98	—	—
伪拟合系数	—	0.0104	—	—

表5 风险承受能力和家庭退休养老规划:logit

变量名称	系数	标准差	Z 值	边际效应
rt	0.494***	0.067	7.35	0.075***
样本观测值	—	3114	—	—
卡方检验统计值	—	LR chi2( 11) =56.63***	—	—
对数似然数	—	-797.31	—	—
伪拟合系数	—	0.0343	—	—

## 四、结论

本文运用2012年中国城市居民消费金融调查数据,研究了金融素养、风险承受能力和城市居民退休养老规划的影响。采用有序probit模型和probit模型两种方法本文进行回归分析,使用有序logit模型和logit模型进一步检验稳健性。可以得出相关结论:(1)金融知识对于风险承受能力具有积极的正向相关性,在统计学意义上是显著的,同时,家庭主要经营者的年龄、婚姻状况、教育水平和家庭的月收入水平对于风险承受能力也具有显著的正向影响;(2)风险承受能力对于家庭退休养老规划具有显著的正向影响,同时,家庭子女抚养数目和家庭月收入水平对于家庭退休养老规划的影响也是显著正向的。

基于上述结论,本研究提出以下政策建议:(1)作为金融消费者,我们应该客观评定自身金融知识水平,多学习金融知识,多参加经济金融活动,提升风险承受能力,理性看待投资问题;(2)对于政策制定者而言,在制定相关政策时,需要充分考虑居民的金融知识水平和风险承受能力,制定符合居民实际需求的政策,提供灵活多样的金融教育普及活动;(3)对于相关金融机构和理财规划师而言,在向客户提供财务建议时,需考量客户自身的金融知识水平、风险承受能力和家庭资产来源,提供符合客户自身实际水平的金融产品。

### 参考文献:

- [1] Grable, J. E. Risk tolerance. In Handbook of Consumer Finance Research [J]. Finance Services Review, 2008; 3: 19.
- [2] Sung, R. A. & Hanna, S. Factors related to risk tolerance [J]. Financial Counseling and Planning, 1996, 7(1): 11-20.
- [3] Faff, R., Mulino, D. & Chai, D. On the linkage between financial risk tolerance and risk aversion [J]. Journal of Financial Research, 2008, 31(1): 1-23.
- [4] Hallahan, T. A., Faff, R. W. & McKenzie, M. D. An empirical investigation of personal financial risk tolerance [J]. Finance Services Review, 2004(13): 57-58.

- [5] Sages, R. A. & Grable, J. E. Financial numeracy, net worth, and Financial management skills: Client characteristics that differ based on financial risk tolerance [J]. *Journal of Financial Service Professionals*, 2010: 57 – 65.
- [6] Huzdik, K. , Beres, D. & Nemeth, E. An empirical study of financial literacy versus risk tolerance among higher education students [J]. *Public Financial Quarterly*, 2014( 4) : 444 – 456.
- [7] Jacobs – Lawson, J. M. & Hershey, D. A. Influence of future time perspective, financial knowledge, and financial risk tolerance on retirement saving behaviors [J]. *Finance Services Review*, 2005( 14) : 331 – 344.
- [8] Nicolini, G. M. , Cude, B. J. & Chatterjee, S. Financial literacy: A comparative study across four countries [J]. *International Journal of Consumer Studies*, 2013, 31( 6) : 689 – 705.
- [9] Hanna, S. D. & Waller, W. The concept of risk tolerance in personal financial planning [J]. *Journal of Personal Finance*, 2008, 7( 1) : 96 – 108.
- [10] Callan, V. J. & Johnson, M. Some guidelines for financial planners in measuring and advising clients about their levels of risk tolerance [J]. *Journal of Personal Finance*, 2002, 1( 1) : 31 – 44.
- [11] 吴卫星, 王治政, 吴鲲鹏. 家庭金融研究综述——基于资产配置视角 [J]. *科学决策*, 2015( 4) : 69 – 94.
- [12] 窦婷婷, 杨立社. 城镇居民家庭金融资产选择行为的实证研究——来自陕西省西安市的调查 [J]. *会计之友*, 2013( 26) : 47 – 52.
- [13] 胡振, 臧日宏. 金融素养对家庭理财规划影响研究——中国城镇家庭的微观证据 [J]. *中央财经大学学报*, 2017( 2) : 72 – 83.

## Financial Knowledge, Risk Tolerance and Retirement Plan Selection

SHI Xirong, MENG Defeng

( School of Economics and Finance, Nanjing Audit University, Nanjing, Jiangsu 211815, China)

**Abstract:** In this study, we use the data of China survey of urban consumer finances in 2012 to explore the correlation among financial knowledge, risk tolerance and family retirement planning. The results indicate that the accumulation of financial knowledge will promote the increase of family risk tolerance. When families do not have enough knowledge to predict the outcome of a specific financial decision, people tend to maintain the status quo, and risk tolerance becomes lower. On the contrary, the more financial knowledge they got, the family knows more about the outcome of financial decisions, the family get higher risk tolerance, the possibility of family planning for retirement will greater, and the diversity of family retirement planning will also increase with the increase of risk tolerance. It is hoped that the results of this study can positively influence the government departments' policy making in the field of family finance, and can enlighten consumers to improve their financial literacy and rationally planning of their economic behavior.

**Key words:** risk tolerance; financial knowledge; retirement plan; household finance; probit model

( 责任编辑: 沈 五)