



بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران جهت سرمایه‌گذاری

محمد میرمحمدی صدرآبادی^۱

حامد شاکریان^۲

تاریخ دریافت مقاله: ۹۸/۰۱/۲۱ تاریخ پذیرش مقاله: ۹۸/۰۳/۱۳

چکیده

امروزه بسیاری از نهادها به منظور افزایش سطح سرمایه خود، اقدام به فروش سهام در بورس اوراق بهادار در سطح کشور نموده‌اند. این بازار با وجود سود بالا و جذابیت‌های خود، به واسطه نوسانات قیمت سهام می‌تواند ضررهای زیادی را متوجه افراد سرمایه‌گذار نماید. بنابراین نیاز است تا افراد پیش از ورود به این نوع بازار، پیش زمینه‌هایی چون سواد و دانش مالی مرتبط را در خود ارتقا دهند. هدف از پژوهش پیش رو بررسی نقش تعدیل‌کنندگی ادراک ریسک بر روابط بین سواد مالی و دانش مالی با تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار یزد می‌باشد. این پژوهش از حیث هدف به صورت کاربردی و از نظر ماهیت و روش پژوهش، توصیفی از نوع همبستگی و به صورت پیمایشی است. جامعه آماری، شامل سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار یزد بوده که تعداد ۷۷ نفر بر اساس روش نمونه‌گیری در دسترس در این پژوهش مشارکت داشته‌اند. ابزار گردآوری داده‌ها، پرسشنامه استاندارد بوده و تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها با استفاده از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری و نرم افزارهای SPSS21 و PLS Smart انجام شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد سواد مالی، دانش مالی و نیز ریسک ادراک شده بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری تأثیری معنادار داشته و ریسک ادراک شده رابطه بین دانش مالی و تصمیم به سرمایه‌گذاری را به شکلی منفی تعدیل نموده و این در حالی است که در رابطه بین سواد مالی و تصمیم به سرمایه‌گذاری را تعدیل نمی‌نماید.

کلمات کلیدی

سواد مالی، دانش مالی، ریسک ادراک شده، تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری.

۱- گروه حسابداری، واحد یزد، دانشگاه علم و هنر، یزد، ایران. M.mir.m2010@gmail.com

۲- گروه مدیریت صنعتی، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران. (نویسنده مسئول) Stu.shakerian@iaut.ac.ir

امروزه بازار ارائه دهنده مالی فعلی از پیچیدگی خاصی برخوردار بوده و به افراد مراجعه کننده طیف وسیعی از آیت‌ها برای پاسخگویی به نیازهای مالی آنها ارائه می‌دهد. نوع رویکرد انتخاب شده توسط افراد جهت تعامل با این بازارها و نیز گزینش‌هایی که انجام می‌دهند به دانش و مهارت‌های مالی برای ارزیابی گزینه‌های موجود در بازار بستگی دارد [1]. کسانی که تمایلی به ریسک و ادراک آن ندارند، کمتر احتمال دارد تا در بازار سهام مشارکت داشته باشند [2]. بر همین اساس؛ ترجیح ریسک مهم‌ترین عامل مالکیت سهام بوده در همین زمینه بعضی از محققان معتقدند که دانش و توانایی شناختی احتمال دارد تا بر تصمیم‌گیری مالی، اجتناب از ریسک و اولویت زمانی تأثیر بگذارد. در حقیقت، تصمیم‌گیری‌هایی بسیار موفقیت آمیز خواهند بود که متمرکز بر و مبتنی به یک فرایند بوده که به نوعی آنها را در تعاملات مالی خود هدایت نماید [3]. تایلاکام^۱ بر این عقیده هست که سرمایه‌گذاری امروزه به یک زمینه پویا و پر چالش تبدیل شده است. یک تصمیم سرمایه‌گذاری موفق به میزان زیادی به سطح سواد و اطلاعات و دانش مالی فرد بستگی دارد [4]. سواد مالی به میزانی اشاره دارد که فرد قادر به درک مفاهیم کلیدی مالی بوده و علاوه بر این دارای اعتماد به نفس و توانایی لازم در تصمیم‌گیری‌های کوتاه مدت و بلند مدت مرتبط با سرمایه‌گذاری با توجه به تغییر شرایط اقتصادی می‌باشد [5-6]. نظریه تصمیم‌گیری بیان می‌دارد که فرد به منظور اقدام جهت انتخاب و گزینش یک موضوع می‌بایست پیش زمینه‌های و بایست‌های مرتبط با آن به منظور برآوردن انتظارات را فراهم نماید. این نظریه بر این اصل تأکید دارد که فرد مسیر عملی را انتخاب می‌کند که پیش زمینه‌ها و مولفه‌های لازم برای آن را به میزان بالا در خود تأمین نموده باشد. در این حوزه، سیستم پشتیبانی تصمیم می‌تواند بسیار با ارزش بوده از این جهت که ریسک مبتنی بر زیان بالقوه را که به دلیل تصمیمات اشتباه در سرمایه‌گذاری روی می‌دهد، به حداقل می‌رساند [7-8-9].

در حال حاضر بازار جهانی به ویژه در حوزه‌های مالی به طور فزاینده‌ای پر ریسک و غیر قابل پیش‌بینی شده است. این مسئله این تأثیر را بر افراد داشته است تا به منظور تعامل با این موضوعات، تصمیم‌گیری‌های مالی مطلوبی را همراه با میزان آگاهی بالا اتخاذ نمایند [10]. مطالعات انجام شده توسط لاسوردی و میتچل^۲ (۲۰۰۹) نشان می‌دهد که سواد مالی ارائه دهنده معیاری برای تعیین میزان درک افراد از مفاهیم مالی کلیدی می‌باشد. افراد و موسسات دارای سواد مالی این قابلیت و توانایی و نیز اعتماد به نفس را دارند تا به واسطه اتخاذ تصمیمات مطلوب و نیز برنامه ریزی بلند مدت در راستای امور مالی، موضوعات مالی شخصی خود را مدیریت نمایند که این امر بدون در نظر داشتن رویدادها و تغییر شرایط اقتصادی

بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری .../امیرمحمدی صدرآبادی و شاکریان

امکان پذیر نمی باشد [11]. بر همین اساس می توان بیان داشت که سواد مالی برای افراد و موسسات از میزان اهمیت قابل توجهی برخوردار می باشد. به طور کلی می توان بیان داشته که سواد مالی توانایی‌های فرد به منظور درک اطلاعات مرتبط با امور مالی شخصی و تصمیم‌گیری آگاهانه را ارتقا می دهد. با این حال؛ تشریح این مفهوم و مولفه‌های مرتبط با آن در طول زمان تکامل یافته است [12]. نوع انتخاب‌های فرد و تعامل وی با مولفه‌های اقتصادی نیازمند دارا بودن دانش مالی و نیز مهارت‌های مرتبط با آن به منظور ارزیابی گزینه‌ها و تشخیص بهترین موردی بوده که با نیازها و موقعیت‌های آنها تطابق دارد. بایلی^۳، اینگونه استدلال می نماید که دارا بودن مهارت‌های مرتبط با سواد مالی افراد را قادر می سازد تا تصمیماتی آگاهانه در مورد سرمایه مالی خود اتخاذ نموده و میزان احتمال هرگونه سوء مدیریت مالی و نیز پیامدهای منفی مرتبط با آن را به حداقل رساند [13].

اقتصاد جهان به گونه ای پیچیده شده است که افراد یا نهادها باید به منظور مدیریت هزینه‌های در حال افزایش در بازار مالی فعال باشند. سرمایه‌گذاری در بازار، فرد یا نهاد را قادر می سازد تا درآمد خوبی کسب نموده و در مواجهه با چالش‌های مالی در وضعیت اقتصادی که در آن قرار دارد، مقاومت نماید. سواد مالی (یا دانش مالی) معمولاً به عنوان یک ورودی در مدل نیاز به آموزش مالی مد نظر قرار گرفته و امکان تشخیص تفاوت در نتایج مالی را تشریح می نماید. مطالعات پیشین مولفه‌هایی چون عدم مفهوم‌سازی و تعریف سواد مالی، کمبود محتوا و عدم تفسیر ابزاری را مانعی برای ایجاد یک رویکرد استاندارد شده جهت اندازه‌گیری سواد مالی مد نظر قرار می دهند [14]. در ادامه؛ توجه به این نکته حائز اهمیت است که دانش مالی به واسطه قابلیت‌هایی که در فرد ایجاد می نماید، به وی امکان می‌دهد تا اطلاع دقیقی در مورد محاسبات مربوط به امور مدیریت مالی شامل نرخ سود، بهره، تورم و اصول مرتبط با تنوع ریسک داشته باشد و بر همین اساس، فرد در مواجهه با موقعیت‌هایی که نیازمند گزینش‌های مالی است، می تواند به شکل کارآمد تری تصمیم‌گیری نماید. بدون آگاه بودن در مورد اینکه چگونه کاربران گزارش‌های مالی ریسک را ادراک می نمایند، مدیریت و ارزیابی درک مخاطرات مرتبط با ریسک برای افراد دشوار خواهد بود. به همین دلیل افرادی که مدیریت و ارزیابی دقیقی را با توجه به دانش خود در مورد گزارش‌های مالی اعمال می دارند، از یافته‌های مرتبط با قضاوت‌های ریسک مالی استفاده نموده تا تصمیمات موثرتری اتخاذ نمایند. نوع رویکرد افراد نسبت به ریسک و نیز اولویتی که برای انواع آن قائل هستند می تواند در پیش بینی رفتارهای آتی آنها موثر باشد [15]. با توجه به توضیحات ارائه شده، این پژوهش به دنبال پاسخ به این سوال که ادراک ریسک چگونه رابطه بین سواد مالی و دانش مالی با تصمیم به سرمایه‌گذاری افراد فعال در بورس اوراق بهادار یزد را تعدیل می نماید؟

مروری بر پیشینه پژوهش

ابریشم در پژوهش خود با عنوان تبیین و سنجش شاخصهای موثر بر ادراک سرمایه‌گذاران مالی از ریسک سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران به بررسی عوامل موثر بر ریسک ادراک شده و تصمیم به سرمایه‌گذاری پراخته است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که «عوامل روانی»، «تجربه سرمایه‌گذاری» و «دانش مالی» بر روی «ادراک سرمایه‌گذاران از ریسک» موثر است ولی تاثیر «عوامل فردی» بر روی «ادراک سرمایه‌گذاران از ریسک» به لحاظ آماری مورد تایید واقع نشد [16]. محمدی پور و رحمانی در پژوهش خود با عنوان تبیین نقش عوامل رفتاری در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران به بررسی تاثیر عوامل رفتاری بر تصمیم‌گیری افراد برای سرمایه‌گذاری پرداخته است. ابزار جمع‌آوری داده‌ها پرسشنامه بوده که تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها با استفاده از نرم افزار LISREL انجام شده است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که اثر سواد مالی، ادراک ریسک، احساسات، مادی‌گرایی و ارزش پول بر تصمیم‌گیری مثبت و معنادار است [17]. ضیایی پور و میلادیان در پژوهش خود با عنوان تاثیر سواد مالی بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران به بررسی رابطه بین این دو متغیر پرداخته است. نتایج حاکی از آن است که سواد مالی بر سوگیری رفتار فرااعتمادی در پیش‌بینی، دگرگون‌گریزی و زیان‌گریزی تاثیر مثبت داشته و بر سوگیری‌های نماگری قصور اندازه نمونه، حساب‌انگاری و کوتاه‌انگاری، تاثیر منفی و معکوس داشته است [18].

سفری در پژوهش خود با عنوان بررسی تاثیر تعصبات رفتاری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری؛ با تاکید بر نقش سواد مالی به بررسی آثار سوگیری‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و همچنین نقش تعدیلی سواد مالی بر رابطه بین این سوگیری‌ها با تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری پرداخته است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که بین متغیرهای تعصبات گروهی، بیش‌اعتمادی و سواد مالی با تصمیمات سرمایه‌گذاری‌شان رابطه معنادار وجود دارد و بین متغیر اثر تمایلاتی با تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری رابطه وجود ندارد و همچنین سواد مالی نقش تعدیل‌کننده‌ای در روابط بین تعصبات گروهی و بیش‌اعتمادی با تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد و بدلیل عدم وجود رابطه معنادار بین اثر تمایلاتی با تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری، سواد مالی نقش تعدیل‌کننده ندارد [19]. هراتیان و پیری در پژوهشی مروری با عنوان تاثیر ابعاد سواد مالی بر سرمایه‌گذاری در بورس به بررسی نظری تاثیرگذاری ابعاد سواد مالی بر سرمایه‌گذاری افراد فعال در بورس اوراق بهادار می‌پردازد. در این پژوهش بیان می‌شود که سواد مالی، مجموعه دانش درک امور مالی است که شامل بررسی پدیده‌های مالی، ماهیت، قوانین و روابط حاکم بر آن می‌باشد. سواد مالی دارای چهار بعد دانش، نگرش، تمایل و رفتار می‌باشد که همه‌ی

بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری .../امیرمحمدی صدرآبادی و شاکریان

آنان اثر مستقیمی بر سرمایه‌گذاری افراد در بورس اوراق بهادار دارند. ولی اینکه کدام یک از ابعاد بیشترین تاثیر را بر سرمایه‌گذاری افراد دارد [20]. رضایی و جابر انصاری در پژوهش خود با عنوان بررسی عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری در سهام بورس اوراق بهادار به بررسی تاثیر مولفه‌های چون ادراک ریسک، تمایل به ریسک و تخصیص سرمایه و ویژگی‌های مربوط به بازار سرمایه (نرخ بازده مورد انتظار و اطلاعات عملکرد گذشته) بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار پرداخته است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که عوامل مرتبط با ریسک و ویژگی‌های مربوط به بازار سرمایه بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری موثر می‌باشد [21].

سینگ و شارما⁴ در پژوهش خود با عنوان سواد مالی و تاثیر آن بر رفتار سرمایه‌گذاری برای برنامه‌ریزی مالی کارآمد به بررسی رابطه بین شاخص‌های سواد مالی با رفتار مرتبط با سرمایه‌گذاری پرداخته است. نتایج حاصل از این پژوهش حاکی از این است که سواد مالی افراد در قالب سطح دانش، سطح منفعت و تعهد نقش مهمی را در تصمیم‌گیری مبتنی بر سرمایه‌گذاری در یک زمینه خاص مالی ایفا می‌نماید [22]. انگوین و همکاران⁵ در پژوهشی با عنوان تحمل ریسک مالی بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری به بررسی عوامل موثر بر تصمیمات سرمایه‌گذار در زمینه‌های مالی (اعتماد، سواد مالی، تحمل ریسک، طول رابطه، تخصیص دارایی) پرداخته است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که رابطه مثبتی بین تحمل ریسک و تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری وجود دارد. علاوه بر این؛ طول رابطه با سواد مالی و تحمل ریسک دارای رابطه مثبت می‌باشد [23]. احمد صبری در مطالعه خود با عنوان رابطه بین سطح سواد مالی تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری به بررسی نوع تاثیرگذاری سطح سواد مالی و مولفه‌های مرتبط با آن بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری پرداخته است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که سواد مالی بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری تاثیر مثبت دارد [24].

زکریا و همکاران⁶ در پژوهش خود با عنوان رابطه سواد مالی و تحمل ریسک با پس‌انداز و سرمایه‌گذاری به بررسی تاثیر مولفه‌ها و سطوح سواد مالی و رابطه آن با تحمل ریسک و تصمیم به سرمایه‌گذاری یا پس‌انداز پرداخته است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که سواد مالی بر تحمل ریسک تاثیر مثبت داشته و می‌تواند پیش‌بینی‌کننده نوع رویکرد فرد برای تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری و یا پس‌انداز باشد [12]. موآتهی و همکاران⁷ در پژوهش خود با عنوان تاثیرات سواد مالی بر تصمیم‌گیری‌های مالی فرد به بررسی رابطه بین مولفه‌های سواد مالی با شاخص‌های مرتبط با تصمیمات مالی فردی پرداخته است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که دانش مالی و مهارت‌های مالی عوامل تعیین‌کننده تصمیمات مالی فردی بوده و این در حالی است که نگرش بر نوع اتخاذ تصمیمات

از جانب فرد تاثیر مثبت ندارد [1]. آکیمز و جاگونگو^۸ در پژوهش مروری با عنوان سواد مالی و تاثیر آن بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری در نیجریه به بررسی تحلیلی و نظری رابطه بین مولفه های سواد مالی (سطح دانش، سن، جنسیت) بر نوع رویکرد فرد به منظور سرمایه‌گذاری پرداخته است. یافته های برآمده از بررسی مستندات نشان می‌دهد که سواد مالی بر تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری تاثیر مثبت دارد [7].

چارچوب نظری پژوهش

رابطه بین سواد مالی و تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری

در مستندات گذشته، مطالعات زیادی در مورد سواد مالی انجام شده است. در مطالعات پیشین این نتایج بدست آمده است که بین سواد مالی و تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری رابطه مستقیمی یا دقیقی وجود دارد و این موضوع با آموزش، سن، جنس و تجربه دارای همبستگی و ارتباط می باشد [25]. مفهوم سواد مالی در بسیاری حوزه های پژوهشی تعریف شده است، اما شایع ترین تعریف ارائه شده در مورد آن عبارت است از؛ توانایی و قابلیت پیش بینی تصمیمات موثر و کارآمد که در مورد نحوه به کار گیری منابع مالی یا پولی اتخاذ می شود [26]. سواد مالی دو نوع امور مالی را شامل می شود؛ امور مالی و انسان که هر گاه این مفهوم به افراد بسط داده شود، توانایی آنها برای پیش بینی در مورد نحوه به کارگیری و استفاده از منابع پولی تحت تاثیر قرار می دهد که این امر بدین معنی است که سواد مالی بر توانایی یک فرد برای استفاده از پول یا منابع تأثیر می گذارد. تصمیم سرمایه‌گذاری ارتباط مستقیمی با سواد مالی دارد. این امر بستگی به تجربه و سواد سرمایه‌گذاری داشته که باید به نوعی اجرایی شود [27]. والپه و همکاران^۹ استدلال می نمایند که سرمایه‌گذاران آنلاین که بیشتر از سرمایه‌گذاران معمولی در بازار اوراق بهادار موفق خواهند بود و به نوعی از دانش بیشتری برخوردار بوده، از این جهت که سرمایه‌گذاران عادی تحت پوشش اطلاعات غلط و دستکاری شده قرار خواهند داشت. در شرایط عدم اطمینان، سواد مالی به هر چه بیشتر ایمن بودن سرمایه‌گذاری کمک خواهد نمود [28]. این بدان معنی است که سواد مالی اهمیت زیادی داشته و می تواند بسیاری از سرمایه‌گذاری‌ها که در بازارهایی با سطح بالایی از عدم قطعیت همراه است را ایمن نماید. سواد مالی به تحلیل بازاری که در آن عدم اطمینان بالایی وجود دارد کمک می‌کند که این امر برای صنایعی با سطوح بالای سرمایه‌گذاری از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد. به طور کلی می‌توان بیان نمود که به واسطه ارتقا سواد مالی می‌توان از بازارهایی با سطوحی از عدم قطعیت که دارای ریسک بالایی هستند و این مسئله برای افراد سرمایه‌گذار با مشکلات زیادی همراه است، اجتناب

بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری .../امیرمحمدی صدرآبادی و شاکریان

نمود[29]. با توجه به توضیحات ارائه شده می‌توان فرضیه پیش رو را بدین شرح مطرح نمود که: فرضیه (۱): بین سواد مالی و تصمیم سرمایه‌گذاری رابطه وجود دارد.

رابطه بین دانش مالی و تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری

دانش مالی بر روابط بین تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد و مبنایی را برای امنیت ایجاد نموده و علاوه بر این؛ بیان شده‌است که سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار که در آنها تصمیمات سرمایه‌گذاری بالایی انجام می‌شود؛ مبنای اصلی اتخاذ اینگونه تصمیمات دانش مالی می‌باشد. پیش از این بحث شده است که فرد با میزان تجربه بالاتر، دانش بیشتری را دارا خواهد بود و میزان تجربه محدود ممکن است به دلیل سن و یا تجربه سرمایه‌گذاری باشد[30]. بر همین اساس می‌توان بیان نمود که اتخاذ تصمیماتی با میزان نیاز به سرمایه‌گذاری بالا منوط به دارا بودن دانش مالی می‌باشد. به طور کلی؛ دانش مالی بیانگر این امر است که در مورد امور مالی یا پول و ارزش‌های آن آگاهی داشته و یا در مورد امور مالی و پول اطلاعات کافی را کسب نموده و این در حالی است سواد مالی به معنای داشتن دانش در مورد امور مالی و دارا بودن مهارت و توانایی جهت استفاده و بهره‌مندی از آن پول یا امور مالی می‌باشد[31]. بسیاری از سرمایه‌گذاران که در امور مالی مرتبط با خود دچار اشتباه شده و در بازارهای سهام با مشکلاتی مواجه می‌شوند به این دلیل است که از دانش مبنایی در مورد بازار سهام برخوردار نیستند و بر همین اساس، ورود آنها به بحث سرمایه‌گذاری در بورس و سهام از جانب آنها امری دشوار تلقی خواهد شد. کریستلیس و همکاران^{۱۰} و مک آردل و همکاران^{۱۱} ادعان می‌دارند که دارا بودن ثروت بیشتر و نیز سهولت سرمایه‌گذاری در بازار و داشتن شانس بیشتر برای سودآوری صرفاً به واسطه دانش مالی ارزشمند در مورد بازارها امکان‌پذیر می‌باشد[32-33]. آمریکس و همکاران^{۱۲} و لوساردی و میتچل همچنین رابطه بین دانش و سواد مالی و تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری مورد تایید قرار می‌دهند[34-11]. بر همین اساس؛ با توجه توضیحات و استدلال‌های ارائه شده می‌تواند فرضیه پیش رو را بدین شرح مطرح نمود که: فرضیه (۲): دانش مالی دارای رابطه مثبت با تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری می‌باشد.

ادراک ریسک و تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری

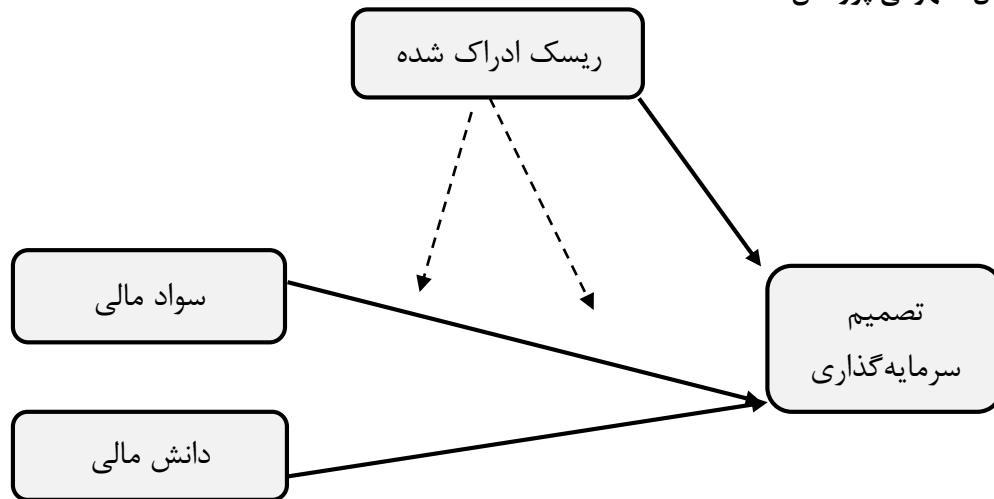
مطالعات اخیر نشان داده است که شاخصه‌های روان‌شناختی مانند معیارهای حسی ریسک و ادراک آن به صورت ذهنی می‌تواند به شکل بهتری ادراکات شهودی سرمایه‌گذاران در مورد ریسک‌های مالی را بیان داشته و انحرافات ایجاد شده و نیز استانداردهای مرتبط با آن را تشخیص دهد[35]. محققانی چون بائوکلز و داتا^{۱۳} اینگونه استدلال می‌نمایند که مد نظر قرار دادن ریسک در طیف‌های مختلف از

نظر محتوایی، متمایز می باشد (مثال، دامنه مالی مرتبط با تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری). بر همین اساس می توان بیان داشت که توصیفات و تشریح متمایزی در حوزه مرتبط با ادراکات ریسک وجود دارد. به طور کلی می توان بیان داشت که ادراک ریسک و پذیرش آن به میزان زیادی در حوزه‌ها و دامنه‌های مختلف از نظر محتوایی متمایز می باشد [36]. بر اساس توضیحات ارائه شده می توان فرضیه پیش رو را بدین شرح مطرح نمود که: فرضیه (۳): بین ادراک ریسک و تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری رابطه وجود دارد.

نقش تعدیل کننده ادراک ریسک

ادراک ریسک می تواند خسارت آسیب درک شده از آینده تعریف شود، اما بر طبق نظر داگلاس^{۱۴} احتمال اینکه یک رویداد همراه با مقدار ضرر و زیان باشد همواره وجود داشته و این مسئله به نوعی مستلزم آن می باشد. ادراک فرد از ریسک، رابطه روشنی با تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد. سرمایه‌گذاری های مالی، تصمیم‌گیری‌های تجاری و تصمیمات شخصی تعیین کننده این است کدام تصمیمات از جانب فرد اتخاذ شده و از همین رو می توان به میزان ریسک ادراک شده توسط پاسخ دهندگان پی برد. تصمیم‌گیری‌های شخصی در مورد سرمایه‌گذاری های مالی براساس میزان آشنایی فرد با امور و کنترل پذیری تعیین می شود، اما تحت تاثیر میزان ریسک درک شده نیز قرار می گیرد. افراد دارای واکنش ها و ادراکات مختلفی در مورد ریسک و بازده بوده که این امر بستگی به اطلاعات قبلی، نوع پاسخ‌های دریافتی و دانش مرتبط با آن می باشد. این مسئله بیان می دارد که ریسک یک عامل مهم بوده که تصمیم سرمایه‌گذاری را تعیین می نماید و در مجموع این امر به نوع شناختی که شخصی در مورد سرمایه‌گذاری دارد بستگی دارد [37]. با توجه به توضیحات ارائه شده می توان فرضیه پیش رو را بدین شرح مطرح نمود که: فرضیه (۴): ریسک ادراک شده رابطه بین سواد مالی و تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری را تعدیل می نماید. فرضیه (۵): ریسک ادراک شده رابطه بین دانش مالی و تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری را تعدیل می نماید.

مدل مفهومی پژوهش



شکل ۱- مدل مفهومی پژوهش [38]

روش پژوهش

این پژوهش به صورت توصیفی و پیمایشی بوده و بر این اساس که به بررسی نقش تعدیل‌کنندگی ادراک ریسک بر روابط بین سواد مالی و دانش مالی با تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار یزد می‌پردازد از لحاظ هدف کاربردی و به دلیل گردآوری داده‌ها در یک بازه زمانی معین از نوع مقطعی و نیز با مدنظر قرار دادن محتوا و نوع مسئله و سوالات پژوهش در مورد متغیرهای مورد بررسی با روش همبستگی می‌باشد. قلمرو زمانی این پژوهش یک دوره شش ماهه می‌باشد؛ از نقطه نظر زمانی شروع و اتمام تقریبی کار از اوایل بهمن ۱۳۹۵ تا اواخر تیر ماه ۱۳۹۶، مدنظر قرار گرفته است که در آن بازه علاوه بر گردآوری اطلاعات حول موضوع مورد بررسی؛ پرسشنامه‌ها توزیع و داده‌ها جمع‌آوری شده و آزمون‌های مورد نظر بر روی آنها بر اساس فرضیه مطرح شده انجام گرفته است. جامعه آماری این پژوهش شامل سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار یزد می‌باشد. روش نمونه‌گیری با توجه اینکه در سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار یزد انجام شده است به صورت میزان حجم نمونه در دسترس می‌باشد. حجم نمونه برابر با ۷۷ نفر از سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار یزد می‌باشد.

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و سوم - پائیز ۱۳۹۸

از مطالعات کتابخانه‌ای (فیش برداری) برای بررسی و استناد به منابع در خصوص موضوع پژوهش و روابط نظری اثبات شده بین متغیرها با استفاده از پیشینه پژوهش و نیز جهت تدوین ادبیات مربوط به موضوع پژوهش و شرح و تفسیر مفاهیم و شاخص‌ها و متغیرها استفاده شده است. از این جهت با توجه به مطالب مکتوب در مقالات فارسی و انگلیسی موجود در کتابخانه‌ها و مجلات الکترونیکی و با استفاده از ابزار فیش برداری ادبیات پژوهش تهیه و تنظیم گردیده است. در مرحله ی بررسی کمی پژوهش، با ارائه پرسشنامه در بین سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار یزد و تجزیه و تحلیل آماری آنها، فرضیه‌های اصلی و فرضیه‌های فرعی پژوهش مورد آزمون قرار گرفته است. به همین سبب این پژوهش، کتابخانه‌ای و میدانی به شمار می‌رود. در طراحی پرسشنامه جهت ارائه به جامعه آماری مورد نظر؛ تعداد ۲۷ سوال مد نظر قرار گرفته است که با بررسی و نیز نظرخواهی از خبرگان در مورد اصالت و استاندارد بودن سوالات و تصحیح آنها تعداد ۷ سوال مربوط به سواد مالی؛ ۶ سوال مربوط به دانش مالی؛ تعداد ۷ سوال مربوط به ادراک ریسک؛ ۷ سوال مربوط به تصمیم سرمایه‌گذاری شرکت مد نظر قرار گرفته شده است. روایی پژوهش با استفاده از نظرات خبرگان به تایید رسیده است. از این رو می‌توان به روایی پرسشنامه مطمئن بود و ادعا کرد که پرسشنامه مزبور اطلاعات مورد نیاز را فراهم می‌نماید. برای تعیین پایایی پرسشنامه این پژوهش از روش پیش آزمون استفاده شده است. همچنین جهت برآورد پایایی از روش سازگاری درونی استفاده شده است. میزان آلفای کرونباخ ابزار پژوهش، پایایی ترکیبی و میانگین واریانس ابزار در جدول ۱ ارائه شده است.

جدول ۱- پایایی ترکیبی و میانگین واریانس استخراج شده برای متغیرهای پژوهش

متغیر	آلفای کرونباخ (>0.7)	پایایی مرکب (>0.7)	AVE (>0.4)
سواد مالی	۰,۹۱	۰,۹۲	۰,۶۳
دانش مالی	۰,۸۵	۰,۸۸	۰,۵۵
ادراک ریسک	۰,۸۴	۰,۸۷	۰,۵
تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری	۰,۸۹	۰,۹۱	۰,۵۸

یافته‌های پژوهش

پیش از انجام تحلیل اصلی، چند تحلیل اولیه جهت کسب بینش‌های مقدماتی در ارتباط با داده‌ها انجام گرفت. یافته‌های توصیفی مربوط به میانگین، انحراف معیار و نحوه توزیع داده‌های متغیرهای پژوهش با ضریب چولگی و کشیدگی و آزمون کلموگروف اسمیرنوف مورد محاسبه قرار گرفتند. توزیع داده‌های تمامی متغیرها نرمال بدست آمده است زیرا مقادیر چولگی و کشیدگی متغیرها در بازه

بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری .../امیرمحمدی صدرآبادی و شاکریان

(+2، -2) قرار دارند و سطح معناداری آزمون کلوموگروف و اسمیرنف از سطح خطای آزمون ($\alpha=0,05$) بیشتر است. اما با توجه به اینکه تعداد نمونه پژوهش کوچک است (کمتر از 200 مورد) می‌باشد بنابراین باید رویکرد مدلسازی معادلات ساختاری به روش حداقل مربعات جزئی را به عنوان رویکرد معادلات ساختاری پژوهش انتخاب شود. به منظور شناخت از وضعیت هر متغیر نیز از آزمون t تک نمونه‌ای استفاده شده است. نتایج نشان داد که تنها تفاوت میانگین ادراک از ریسک با میانگین فرضی معنادار است و تفاوت میانگین این متغیر نشان می‌دهد که ادراک از ریسک در بین نمونه مورد پژوهش بالاتر از میانگین بوده است.

بررسی مدل‌های اندازه‌گیری

در اینجا چهار متغیر مکنون داریم که برای اندازه‌گیری آنها از شاخص‌هایی استفاده شد. در این قسمت ویژگی‌های فنی هر یک از مدل‌های اندازه‌گیری از طریق بررسی روایی و پایایی سازه برای هر یازده متغیر مکنون پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است.

پایایی سازه

در این قسمت ویژگی‌های فنی هر یک از مدل‌های اندازه‌گیری از طریق بررسی روایی و پایایی سازه برای متغیرهای مکنون مورد بررسی قرار گرفته اند. نتایج نشان داد که همگی سوال‌ها دارای آماره t بزرگتر از مقدار 1,96 بودند بنابراین تمامی سوالات معنادار است. در مدل اندازه‌گیری، هماهنگی درونی مدل یا میزان پایایی، با محاسبه‌ی پایایی مرکب¹⁵ سنجیده می‌شود. ضرایب پایایی در جدول 2 نشان داده شده است. در مدل همه ساختارهای مدل دارای پایایی مرکب بالایی هستند و از 0,7 معرفی شده، بزرگتر هستند. پایایی مرکب نشان دهنده پایایی درونی بالای داده‌های پژوهش است. همچنین مقادیر آلفای کرونباخ بالاتر از 0,7 نشانگر پایایی قابل قبول است [39].

جدول 2- میزان شاخص‌های پایایی

متغیر	پایایی مرکب (>0.7)	آلفای کرونباخ (>0.7)
دانش مالی	0,88	0,84
ادراک از ریسک	0,87	0,83
سواد مالی	0,92	0,9
تصمیم به سرمایه‌گذاری	0,91	0,88

آزمون روایی سازه

روایی همگرا

ارزیابی روایی همگرا با کمک شاخص میانگین واریانس استخراج شده (AVE) مشخص می شود. ضرایب AVE نشان می دهند که چه درصدی از واریانس ساختار یا متغیر مدل، به وسیله یک گویه مجزا تشریح شده است. ساختارها یا متغیرهای مدل، دارای میانگین واریانس استخراج شده (AVE) بالاتر از ۰,۵ معرفی شده، بزرگتر هستند. بنابراین نتیجه گرفته می شود که گویه ها می توانند به اندازه کافی واریانس متغیرهای مدل پژوهش را تشریح نمایند. همانطور که جدول ۳ نشان می دهد تمامی مدل های اندازه گیری متغیرها دارای روایی همگرا مناسبی هستند.

جدول ۳- مقادیر AVE

متغیر	AVE (>0.4)
دانش مالی	۰,۵۵
ادراک از ریسک	۰,۵۰
سواد مالی	۰,۶۳
تصمیم به سرمایه گذاری	۰,۵۸

روایی واگرا

در این پژوهش جهت بررسی روایی واگرا از روش فورنل و لارکر استفاده شده است. روایی واگرا در سطحی قابل قبول است که میزان AVE برای هر سازه بیشتر از واریانس اشتراکی بین آن سازه و سازه های دیگر (یعنی مربع مقدار ضرایب همبستگی بین سازه ها) در مدل باشد. در این ماتریس اگر اعداد مندرج در قطر اصلی از مقادیر زیرین و چپ خود بیشتر باشد مدل اندازه گیری دارای روایی واگرای قابل قبولی است. جدول ۴ روایی واگرای مدل های اندازه گیری را تایید می کند.

جدول ۴- بررسی روایی واگرا مدل اندازه گیری با روش فورنل و لارکر

	۱	۲	۳	۴
دانش مالی	۰,۷۴			
ادراک از ریسک	۰,۴۶	۰,۷۱		
سواد مالی	۰,۵۷	۰,۳۱	۰,۷۹	
تصمیم به سرمایه گذاری	۰,۶۶	۰,۵۱	۰,۷۴	۰,۷۶

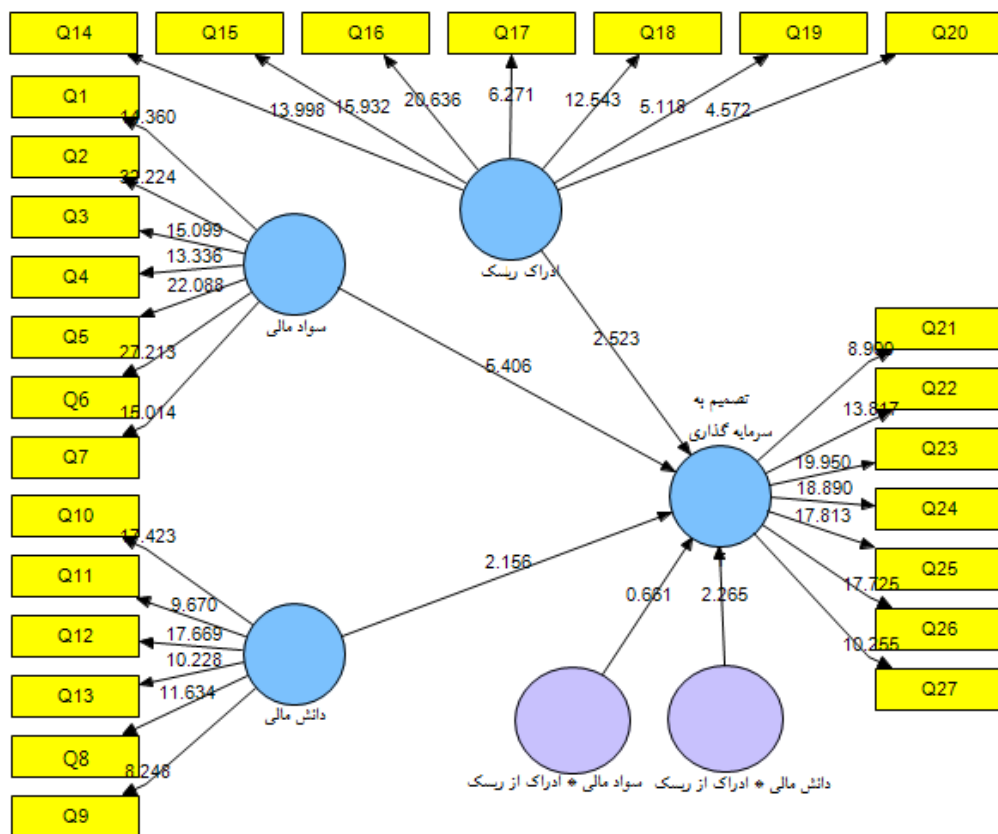
بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری .../امیرمحمدی صدرآبادی و شاکریان

آزمون مدل ساختاری اصلی

بعد از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری نوبت به برازش مدل ساختاری پژوهش می‌رسد. بخش ساختاری مدل تنها به متغیرهای پنهان کار دارد و روابط بین آنها را مورد بررسی قرار می‌دهد.

ضرایب معناداری Z

ابتدایی‌ترین معیار برای سنجش رابطه بین متغیرها، اعداد معناداری است. در صورتی که مقادیر این اعداد از ۱,۹۶ بیشتر شوند نشان از صحت رابطه‌ی بین سازه‌ها و در نتیجه تایید فرضیه‌های پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ است. نتایج آزمون مدل اصلی پژوهش در حالت معناداری ضرایب در شکل ۲ نشان داده شده است.



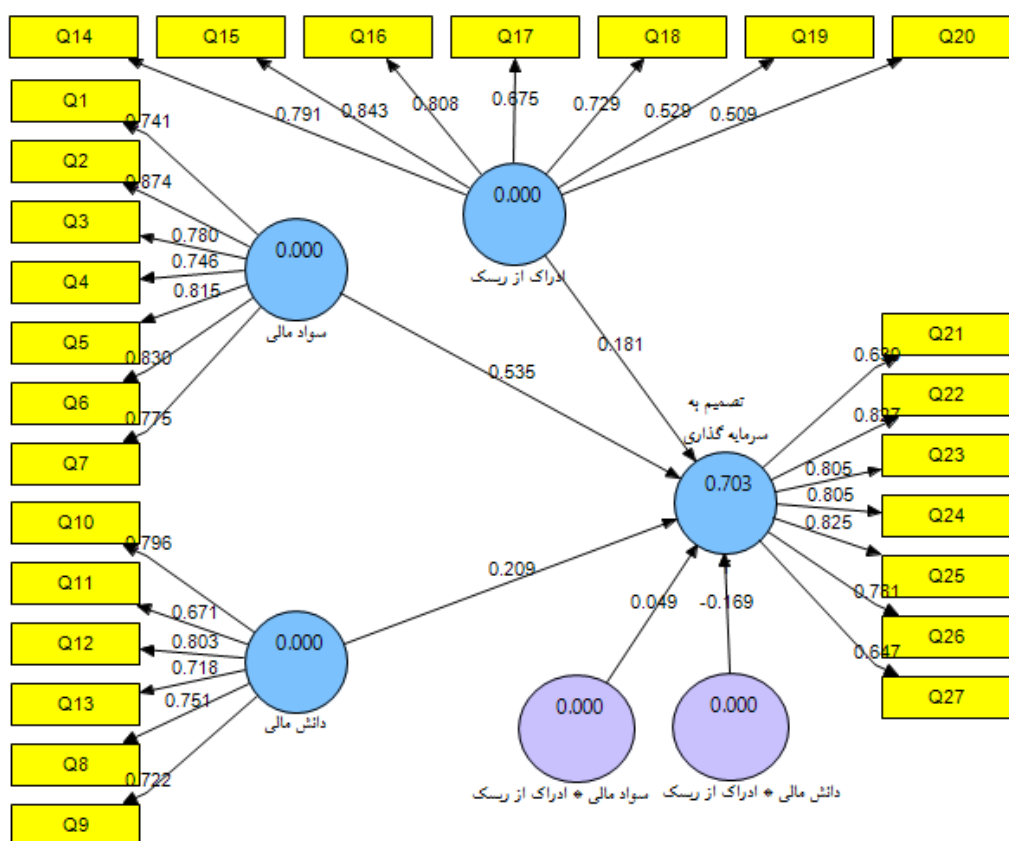
شکل ۲- مدل اصلی در حالت ضرایب معناداری

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و سوم - پائیز ۱۳۹۸

اعداد موجود بر روی روابط میان متغیرها نشانگر مقادیر ضرایب معناداری هر یک روابط را نشان می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد که تمامی روابط میان متغیرها در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار می‌باشند. زیرا تمامی ضرایب معناداری از مقدار ۱,۹۶ بیشتر است.

معیار R^2

دومین معیار برای بررسی برازش مدل ساختاری ضرایب R^2 مربوط به متغیرهای وابسته مدل است. R^2 معیاری است که نشان از تاثیر یک متغیر برونزا بر یک متغیر درون زا دارد. چن^{۱۶} (۱۹۹۸) سه مقدار ۰,۱۹، ۰,۳۳ و ۰,۶۷ را به عنوان مقدار ملاک برای مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای R^2 معرفی می‌کند [30]. شکل ۳ مدل اصلی پژوهش را در حالت ضرایب مسیر نشان می‌دهد. نتایج این مقادیر در جدول ۵ نشان داده شده است.



شکل ۳- مدل اصلی در حالت ضریب مسیر

بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری .../امیرمحمدی صدرآبادی و شاکریان

اعداد نوشته شده روی مسیرهایی که متغیرهای اصلی پژوهش را به هم متصل کرده‌اند ضرایب مسیر مدل ساختاری است (β) و نشان دهنده میزان تاثیری که یک متغیر درون‌زا بر متغیر برون‌زا دارد. مقادیر داخل هر دایره مقادیر R^2 را نشان می‌دهد که در واقع نشان می‌دهند که چند درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تبیین می‌شود. در با توجه به جدول ۵ و مقادیر معرفی شده توسط باکشی و چن^{۱۷} (۱۹۹۴) می‌توان گفت متغیر تصمیم به سرمایه‌گذاری دارای R^2 بسیار قوی است. یعنی دانش و سواد مالی به همراه ادراک از ریسک می‌تواند ۷۰ درصد از تغییرات تصمیم به سرمایه‌گذاری را تبیین کنند [40].

جدول ۵- مقادیر R^2 متغیرهای درون‌زا

متغیر	R^2
تصمیم به سرمایه‌گذاری	۰,۷۰

مقادیر F^2

معیار اندازه تاثیر در مدل‌های کاربرد دارد که متغیرهای درون‌زایی داشته باشند که بیش از یک متغیر برون‌زا تاثیر می‌پذیرند. در این مدل تصمیم به سرمایه‌گذاری از طریق سه متغیر سواد و دانش مالی و ادراک از ریسک تاثیر می‌پذیرد. کوهن (۱۹۹۴) سه مقدار ۰,۰۲، ۰,۱۵ و ۰,۳۵ را به ترتیب نشان از اندازه تاثیر کوچک، متوسط و بزرگ یک سازه بر سازه دیگر معرفی نموده است [41]. جدول ۶ شدت رابطه‌ی میان سازه‌های مدل را تعیین می‌کند.

جدول ۶- اندازه اثر F^2

مسیر	بدون حضور	با حضور	F^2	شدت اثر
سواد مالی --> تصمیم به سرمایه‌گذاری	۰,۵۱	۰,۷۰	۰,۶۵	بزرگ
دانش مالی --> تصمیم به سرمایه‌گذاری	۰,۶۴	۰,۷۰	۰,۲۱	متوسط
ادراک از ریسک --> تصمیم به سرمایه‌گذاری	۰,۶۴	۰,۷۰	۰,۲۱	متوسط

مطابق جدول ۶ اندازه اثر متغیر سواد مالی بر تصمیم به سرمایه‌گذاری بزرگ است. اندازه اثر دانش مالی و ادراک از ریسک بر تصمیم به سرمایه‌گذاری متوسط است.

مقادیر Q^2

این معیار توسط استون (۱۹۷۴) و گیزر^{۱۸} (۱۹۷۵) معرفی شد که قدرت پیش‌بینی مدل را مشخص می‌کند [42-43]. هاستون^{۱۹} (۲۰۱۰) سه مقدار ملاک ۰,۰۲، ۰,۱۵ و ۰,۳۵ را در مورد شدت قدرت

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و سوم - پائیز ۱۳۹۸

پیش‌بینی مدل در مورد سازه‌های درون‌زا معرفی می‌کند [27]. جدول ۷ نشان می‌دهد که تصمیم به سرمایه‌گذاری از مقدار Q^2 متوسطی برخوردار است. بنابراین می‌توان بیان کرد که متغیرهای مستقل کیفیت متوسطی برای پیش‌بینی تصمیم به سرمایه‌گذاری دارند.

جدول ۷- کیفیت پیش‌بینی کنندگی (Q^2)

متغیر	Q^2
تصمیم به سرمایه‌گذاری	۰,۲۲

معیار ارزیابی برازش کلی مدل اصلی

برای ارزیابی برازش کلی مدل اصلی از معیار GOF به صورت زیر استفاده شده است. وتزلس^{۲۰} (۲۰۰۹) سه مقدار ملاک ۰,۰۱، ۰,۲۵ و ۰,۳۶ را به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای GOF در نظر گرفتند [44]. با استفاده از میانگین R^2 و متوسط شاخص اشتراک مقدار GOF برای کل مدل مقدار ۰,۶۳ محاسبه شد که نشان می‌دهد برازش کلی مدل در حد قوی می‌باشد.

جدول ۸- مقادیر اشتراکی متغیرهای درون‌زا و مقادیر R^2

متغیر	Communalities	R^2
دانش مالی	۰,۵۵	-
ادراک از ریسک	۰,۵۰	-
سواد مالی	۰,۶۳	-
تصمیم به سرمایه‌گذاری	۰,۵۹	۰,۷۰
میانگین	۰,۵۷	۰,۷۰

بررسی نقش تعدیلگری ادراک از ریسک

متغیر تعدیل‌گر جهت یا شدت رابطه بین متغیر مستقل و وابسته را تعدیل (کم یا زیاد) می‌کند. با توجه به این که با وجود متغیر تعاملی، تغییرات سطح معناداری F از سطح خطای ۰,۰۵ کمتر است پس می‌توان گفت که ادراک از ریسک رابطه میان دانش مالی و تصمیم به سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند ولی نمی‌تواند رابطه میان سواد مالی و تصمیم به سرمایه‌گذاری را تعدیل کند. با توجه به شکل ۲ نیز می‌توان مقدار T-Value رابطه متغیر تعاملی دانش مالی × تصمیم به سرمایه‌گذاری از مقدار ۱,۹۶ بیشتر است ($T\text{-Value} = ۲,۲۶۵$) ولی برای رابطه متغیر تعاملی سواد مالی × ادراک از ریسک با تصمیم به سرمایه‌گذاری غیر معنادار است ($T\text{-Value} = ۰,۶۶۱$). حال شدت تعدیلگری رابطه دانش مالی با تصمیم

بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری .../امیرمحمدی صدرآبادی و شاکریان

به سرمایه‌گذاری از طریق ادراک ریسک به مقدار زیر است:

$$f^2 = \frac{0.703 - 0.635}{1 - 0.635} = 0.19$$

شدت تعدیلگری ادراک ریسک در رابطه میان دانش مالی و تصمیم به سرمایه‌گذاری نسبتاً متوسط است. یعنی ادراک ریسک در حد متوسطی رابطه دانش مالی و تصمیم به سرمایه‌گذاری را بهبود می‌بخشد.

جدول ۹- خلاصه آزمون رگرسیون سلسله مراتبی

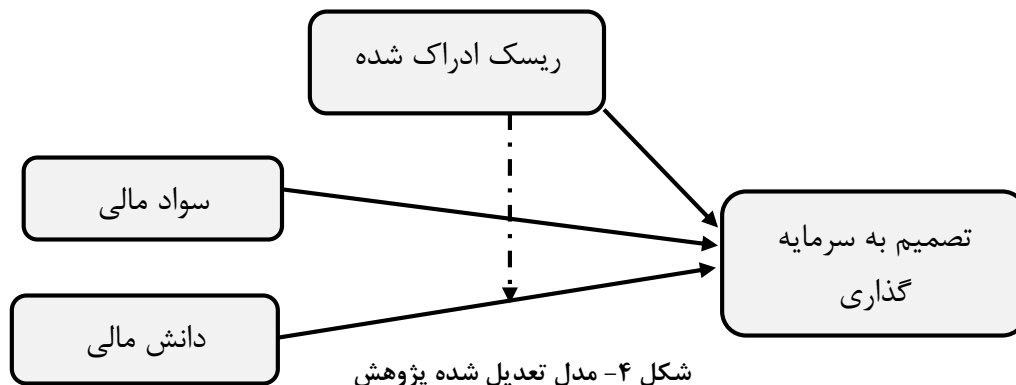
الگو	ضریب تغییرات R	ضریب تغییرات R ²	مربع ضریب تغییرات تعدیل شده	ΔR^2	ΔF	df ₁	df ₂	تغییر سطح معناداری F
۱	۰,۷۹۳	۰,۶۲۹	۰,۶۱۷	۰,۶۲۹	۵۶,۶۹۰	۲	۶۷	۰,۰۰۰
۲	۰,۷۹۶	۰,۶۳۳	۰,۶۱۶	۰,۰۰۴	۰,۷۹۰	۱	۶۶	۰,۳۷۷
۱	۰,۶۸۸	۰,۴۷۳	۰,۴۵۸	۰,۴۷۳	۳۰,۱۰۰	۲	۶۷	۰,۰۰۰
۲	۰,۶۹۲	۰,۴۷۸	۰,۴۵۵	۰,۰۰۵	۰,۶۳۷	۱	۶۶	۰,۰۴۵

آزمون فرضیه‌های پژوهش

با توجه به نتایج بدست آمده به طور خلاصه می‌توان نتایج فرضیه‌های پژوهش را در جدول زیر آزمون کرد

جدول ۱۰- نتیجه فرضیه‌ها

نتیجه	ضریب مسیر	ضریب معناداری	فرضیه‌ها
تایید	۰,۵۳۵	۵,۴۰۶	سواد مالی بر تصمیم به سرمایه‌گذاری تاثیر مثبت و معنادار دارد.
تایید	۰,۲۰۹	۲,۱۵۶	دانش مالی بر تصمیم به سرمایه‌گذاری تاثیر مثبت و معنادار دارد.
تایید	۰,۱۸۱	۲,۵۲۳	ادراک از ریسک بر تصمیم به سرمایه‌گذاری تاثیر مثبت و معنادار دارد.
رد	۰,۰۴۹	۰,۶۶۱	ادراک ریسک رابطه بین سواد مالی و تصمیم سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند.
تایید	-۰,۱۶۹	۲,۲۶۵	ادراک ریسک رابطه بین دانش مالی و تصمیم سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند.



بحث و نتیجه‌گیری

با توجه به یافته‌های بدست آمده از آزمون فرضیه اول، از نظر پاسخ دهندگان سواد مالی بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری تاثیر مثبت داشته و بر همین اساس می‌توان بیان داشت که آگاهی از فعالیت‌های بورسی، پیگیری اخبار مالی از طریق رسانه‌های مختلف، مد نظر قرار دادن گزارش‌ها و صورتهای مالی، استفاده از مشاور مالی و نیز شرکت در سمینارها و کلاس‌های آموزشی می‌تواند بر تصمیم‌گیری فرد جهت سرمایه‌گذاری و یا پس انداز پول و مدیریت دقیق حساب درآمد و هزینه موثر باشد که نتیجه بدست آمده با یافته‌های حاصل از پژوهش مرادی و ایزدی (۱۳۹۴)؛ ابریشم (۱۳۹۵)؛ سفری (۱۳۹۵)؛ هراتیان و پیری (۱۳۹۶)؛ ماساندی (۲۰۱۴) و راب (۲۰۱۱)؛ سینگ و شارما (۲۰۱۶)؛ احمد صبیری (۲۰۱۶)؛ زکریا و همکاران (۲۰۱۷)؛ آکیمنز و جاگونگو (۲۰۱۷) (مطابقت دارد-16-12-7-19-20-22-24-45-46-47]. آزمون فرضیه دوم بر اساس داده‌های بدست آمده نشان می‌دهد که از نظر پاسخ دهندگان دارا بودن دانش مالی می‌تواند بر تصمیم‌گیری فرد جهت سرمایه‌گذاری موثر باشد. به عبارت دیگر، اطلاعات و دانش فرد در مورد مولفه‌ها و شاخص‌های مالی و تشخیص نوع کارکردهای صورت حسابهای مالی می‌تواند بر مدیریت سرمایه و نیز بر آورد دقیق درآمد و هزینه و تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری و یا ذخیره نمودن پول تاثیر مثبتی داشته باشد که نتیجه کسب شده با یافته‌های حاصل از پژوهش شزاد (۲۰۱۶)؛ مواتهی و همکاران (۲۰۱۷) (مطابقت دارد [1-38]. در آزمون فرضیه سوم مشخص شد که از نظر پاسخ دهندگان نوع ادراک فرد در مورد ریسک می‌تواند بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری تاثیر مثبت داشته باشد. بر همین اساس، می‌توان بیان داشت که تعیین استراتژی مالی از جانب فرد و نیز بر آورد ریسک‌های مرتبط با فعالیت مورد نظر می‌تواند بر نوع رویکرد انتخاب شده از جانب وی برای سرمایه‌گذاری پول و یا پس انداز تاثیر داشته باشد که یافته‌های بدست آمده در این

بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری .../امیرمحمدی صدرآبادی و شاکریان

پژوهش با نتایج کسب شده از پژوهش شزاد (۲۰۱۶)؛ سوجیت و همکاران (۲۰۱۶)؛ باغانی و صداقت (۲۰۱۶)؛ رضایی و جابر انصاری (۱۳۹۶)؛ کنجکاو منفرد و همکاران (۱۳۹۴) مطابقت دارد-48-38-21] 49-50. در آزمون فرضیه چهارم بررسی نقش تعدیل کننده ریسک ادراک شده در رابطه بین سواد مالی و تصمیم برای سرمایه‌گذاری نشان می‌دهد که از نظر پاسخ دهندگان این متغیر تأثیری بر شدت و یا کاهش اثر گذاری سواد مالی بر تصمیم به سرمایه‌گذاری نداشته که این نتیجه با یافته‌های حاصل از پژوهش شزاد (۲۰۱۶) مطابقت ندارد. آزمون فرضیه پنجم نشان می‌دهد که از نظر مشارکت کنندگان در این پژوهش ریسک ادراک شده رابطه بین دانش مالی و تصمیم به سرمایه‌گذاری را تعدیل نموده که این نقش به صورت منفی و کاهنده می‌باشد. یافته‌های بدست آمده با نتایج حاصل از پژوهش شزاد (۲۰۱۶) مطابقت دارد [38].

پیشنهادهای کاربردی بر اساس فرضیه‌های پژوهش

تأثیر سواد مالی و دانش مالی بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری

۱) تلاش فرد یا نهاد مربوطه در جهت ارتقا دانش و اطلاعات در مورد بورس و فرآیندهای جاری در آن، ۲) مطالعه و تحلیل اخبار و مقالات علمی مرتبط با بورس و سهام به صورت روزانه، ۳) استفاده از وب سایتها و کانال‌های آموزشی مرتبط با امور مالی به منظور ارتقا سطح سواد و دانش مالی و آگاهی از روند بازار سرمایه، ۴) شرکت در کنفرانس‌ها و همایش‌های مالی به منظور اطلاع دقیق از تحولات روز، ۵) مراجعه و نظر خواهی از مشاوران مالی آگاه به علم روز بازار سرمایه، ۶) شرکت در کلاس‌های آموزشی مدیریت مالی و حسابداری جهت بهبود دانش مالی، ۷) بهبود قابلیت تجزیه و تحلیل روندهای مرتبط با کاهش یا افزایش ارزش سهام، ۸) استفاده از کانال‌ها و شبکه‌های اجتماعی حاوی اطلاعات مرتبط با امور مالی و سرمایه‌گذاری.

تأثیر ریسک ادراک شده بر تصمیم‌گیری جهت سرمایه‌گذاری

۱) تلاش در جهت دسترسی به اطلاعات به روز و کارآمد، ۲) اقدام جهت بیمه نمودن سرمایه‌گذاری صورت گرفته در بورس، ۳) مشاوره با دیگر سرمایه‌گذاران با تجربه و لحاظ نمودن شاخص‌های مد نظر آنها، ۴) دسترسی به سیستم‌هایی با اطلاعاتی دقیق و داده‌هایی مناسب، ۵) بررسی و تحلیل رویدادهای سیاسی، اقتصادی و اجتماعی که می‌تواند به نوعی بر بازار سرمایه موثر باشد، ۶) تدوین راهبرد دقیق مالی به منظور اتخاذ رویکردی مطلوب در مواجهه با رویدادهای پیش رو، ۷) بررسی نوسانات مرتبط با ارزش سهام شرکت‌های مورد نظر در طول یک دوره زمانی معین

- 1) Agnew A, Szykman Bin. (2009). Financial Literacy and Investment Decisions of Uae Investors. The Journal of Risk Finance Vol. 10 No. 5, Pp. 500-516.
- 2) Ahmad Sabri, Nurul Afiqah. (2016). The Relationship Between the Level of Financial Literacy and Investment Decision-Making Millennials in Malaysia. A Contemporary Business Journal. Vol 6, August 2016 Pp. 39-47.
- 3) Akims, Malgit Amos. Jagongo Ambrose. (2017). Financial Literacy and Its Impact On Investmet Decision in Nigeria. International Journal of Scientific Research and Innovative Technology. Vol. 4 No. 11; Pp 18-24.
- 4) Ameriks, John, Andrew Caplin, And John Leahy. (2003). "Wealth Accumulation and The Propensity to Plan." Quarterly Journal Of Economics 68, 1007-1047.
- 5) Awais, Mustabsar M. Laber, Fahad.Rasheed, Nilofer.Khursheed, Aisha. (2016). Impact of Financial Literacy and Investment Experience On Risk Tolerance and Investment Decisions: Empirical Evidence from Pakistan.International Journal Of Economics And Financial Issues. International Journal of Economics and Financial Issues, 2016, 6(1), 73-79.
- 6) Baghani, Mohammadreza. Sedaghat, Parastoo. (2016). Effect of Risk Perception and Risk Tolerance On Investors' Decision Making in Tehran Stock Exchange. International Academic Journal of Accounting and Financial Management, Vol. 3, No. 9, Pp. 45-53.
- 7) Bailey, J. J., Nofsinger, J. R., & O'Neill, M. (2003). A Review of Major Influences On Employee Retirement Investment Decisions. Journal of Financial Services Research, 23(2), 149-165.
- 8) Bakshi, G. S., & Chen, Z. (1994). Baby Boom, Population Aging, And Capital Markets. Journal of Business, 165-202. <https://doi.org/10.1086/296629>.
- 9) Baucells, Ingrid & Rata, Jakob. (2017). The Influence of Subjective and Objective Knowledge of Ecolabels On Consumers' Green Purchasing Practices. Master's Programme In International Marketing & Brand Management.
- 10) Beal, D. & Delpachitra, S. (2003). Financial Literacy Among Australian University Students. Economic Papers, 22, 65-78.
- 11) Chen, H. And Volpe, R.P. (1998). "An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Students", Financial Services Review, 7, Pp. 107-128.
- 12) Christelis, Dimitris, Tullio Jappelli, And Mario Padula. (2010). "Cognitive Abilities and Portfolio Choice," European Economic Review 54, Pp. 18-38.

- 13) Cohen, S. (1994). Perceived Stress Scale [Measurement Instrument]. Retrieved From [Http://Www.Mindgarden.Com/Products/Pss.Html](http://www.Mindgarden.Com/Products/Pss.Html).
- 14) Deb, Sujit and Singh, Ranjit. (2016). Impact of Risk Perception On Investors Towards Their Investment in Mutual Fund. *Pacific Business Review International* Volume 1, Issue 2, July 2016. Pp 16- 23.
- 15) Diacon, J., Hasseldine, T. K., Sarstedt, M., Ringle, C. M., Diamantopoulos, A., Straub, D. W., Ketchen, D. J., Hair, J. F., Hult, G. T. M., & Calantone, R. J. (2014). Common Beliefs and Reality About Partial Least Squares: Comments On Rönkkö & Evermann. *Organizational Research Methods*, 17(2), 182–209
- 16) Fuss, C., Vermeulen, P. (2004). Firm'S Investment Decisions in Response to Demand and Price Uncertainty. *European Central Bank, Working Paper Series*, No 347. (Journal).
- 17) Geisser, S., (1975). The Predictive Sample Reuse Method with Applications. *Journal of The Amer-Ican Statistical Association* 70, 320-328.
- 18) Huston, S.J. (2010). Measuring Financial Literacy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 296-316.
- 19) Kamau, Ambrose. (2014). A Survey of the Factors Influencing Investment Decisions: The Case of Individual Investors at The Nse. *International Journal of Humanities and Social Science*. Vol. 4 No. 4. Pp 92- 102.
- 20) Kariuki, A., & Robb, C. (2013). Financial Knowledge and The Gender Gap. *Journal of Financial Therapy*, 3 (1) 1.
- 21) Lusardi A. Mitchel. B. (2009). Financial Literacy and Investment Decisions of Uae Investors. *The Journal of Risk Finance* Vol. 10 No. 5, 2009 Pp. 500-516.
- 22) Lusardi.I. & Olivia, F (2015). Determinants of The Financial Literacy Among College Students in Malaysia. *International Journal of Business Administration*. Vol. 6, No. 3; 2015. Pp 15-24
- 23) Mcardle, J. J., Smith, J. P. And Willis, R. (2009). Cognition and Economic Outcomes in The Health and Retirement Survey, Iza Discussion Paper Iza Dp 4269.
- 24) Mottola, Robin. (2014). How Financial Lireacy Influences Long- And Short-Term Financial Behaviors in Differnet Age Cohorts. The University of Georgia.
- 25) Musundi, Kevin M. (2014). The Effects of Financial Litracy On Personal Investment Decision in Real Estate in Nairobi Country.
- 26) Mwathi, Anne Wangeci. Kubasu, Alex. Richard Akuno Nyang'aya. (2017). Effects of Financial Literacy On Personal Financial Decisions Among Egerton University Employees, Nakuru County, Kenya. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences* 2017; 5(3): 173-181

- 27) Nguyen, Linh T.M.; Gallery, Gerry; And Newton, Cameron. (2016). The Influence of Financial Risk Tolerance On Investment Decision-Making On A Financial Advice Context, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 10(3), 3-22.
- 28) Nye, J., Dijkstra, T. K., Sarstedt, M., Ringle, C. M., Diamantopoulos, A., Straub, D. W., Ketchen, D. J., Hair, J. F., Hult, G. T. M., & Calantone, R. J. (2013). Common Beliefs and Reality About Partial Least Squares: Comments On Rönkkö & Evermann. *Organizational Research Methods*, 17(2), 182–209
- 29) Robb, Cliff A. And Woodyard, Ann S. (2011). Financial Knowledge and Best Practice Behavior. *Journal of Financial Counseling and Planning* Volume 22, Issue 1. Pp 60-70.
- 30) Sabri Ahmad. (2016). The Influence of Behavioural Factors On Investors Investment Decisions: A Conceptual Model. *International Journal of Research in Economics and Social Sciences*. Volume 5, Issue 10 (October, 2015). Pp 51-65.
- 31) Schagen, S. And Lines, A. (1996). Financial Literacy in Adult Life: A Report to The Natwest Group Charitable Trust (Slough, Berkshire: National Foundation for Educational Research)
- 32) Shezad, Khuram. (2016). Impact of Financial Literacy, Financial Knowledge, Moderating Role of Risk Perception On Investment Decision. *Muhammad Ali Jinnah University Islamabad, Campus*. Pp 1-20.
- 33) Singh, Ajay. Sharma, Rahul. (2016). Financial Literacy & Its Impact On Investment Behaviour for Effective Financial Planning. *International Journal of Research in Finance and Marketing*. Vol. 6, Issue 8, August 2016, Pp. 50-63.
- 34) Stone, M., (1974). Cross-Validation Choice and Assessment of Statistical Predictions. *Journal Of the Royal Statistical Society: Series B* 36, 111-147.
- 35) Thilakam, A., (2012). Financial Knowledge and The Gender Gap. *Journal of Financial Therapy*, 3 (1) 1.
- 36) Van Rooij and Woodyard, Ann S. (2011). Financial Knowledge and Best Practice Behavior. *Journal of Financial Counseling and Planning* Volume 22, Issue 1. Pp 60-70.
- 37) Volpe, Ronald P - Kotel, Joseph E. - And Chen, Haiyang. (2002). ‘‘A Survey of Investment Literacy Among Online Investors’’, *Financial Counseling and Planning*, Volume.13, No.1, Pp.1-16.
- 38) Wetzles, Alex. (2009). Interplay of Investors’ Financial Knowledge and Risk Taking. *The Journal of Behavioral Finance*, 10: Pp 204–213.

بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری .../امیرمحمدی صدرآبادی و شاکریان

39) Zakaria, Zukarnain. Mohamad Nor, Siti Maisarah. Roslan Ismail, Mohd. (2017). Financial Literacy and Risk Tolerance Towards Saving and Investment: A Case Study in Malaysia. International Journal of Economics and Financial Issues. International Journal of Economics and Financial Issues, 2017, 7(4), 507-514.

۴۰) ابریشم، سارا. (۱۳۹۵). تبیین و سنجش شاخصهای موثربرادراک سرمایه‌گذاران مالی ازریسک سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادارتهران، نخستین کنفرانس بین‌المللی پارادیم‌های نوین مدیریت هوشمندی تجاری و سازمانی، تهران، دانشگاه شهید بهشتی.

۴۱) امیرحسینی، زهرا، بشیری، علیرضا، فلاح زیارانی محمدحسین. (۱۳۹۳). بررسی عوامل رفتاری اثر گذار بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین‌المللی مدیریت در قرن ۲۱، تهران، موسسه مدیران ایده پرداز پایتخت ویرا.

۴۲) رضایی، عماد، جابر انصاری، محسن. (۱۳۹۶). بررسی عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری در سهام بورس اوراق بهادار، اولین همایش حسابداری، مدیریت و اقتصاد با رویکرد پویایی اقتصاد ملی، ملایر، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ملایر. صص ۱ تا ۲۰.

۴۳) سفری، حسن. (۱۳۹۵). بررسی تاثیر تعصبات رفتاری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری؛ باتاکید بر نقش سوادمالی، سومین همایش ملی حسابداری، مدیریت و اقتصاد ایران، بندرگز، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندرگز. صص ۱ تا ۲۲.

۴۴) ضیایی پور امیر و میلادیان حسین. (۱۳۹۵). تاثیر سواد مالی بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران. دومین همایش سراسری مباحث کلیدی در علوم مدیریت و حسابداری، صص ۱ تا ۱۳.

۴۵) کنجکاو منفرد، امیررضا، فتحی، سعید، رنجبریان، بهرام. (۱۳۹۴). «تبیین مدل ریسک ادراک شده مشتریان خدمات سرمایه‌گذاری». دانش مالی تحلیل اوراق بهادار (مطالعات مالی) تابستان ۱۳۹۵، دوره ۹، شماره ۳۰؛ صص ۱ تا صفحه ۱۵.

۴۶) کنجکاو منفرد، امیررضا، فتحی، سعید، رنجبریان، بهرام. (۱۳۹۵). «نقش متغیرهای روانشناختی و آگاهی بر تمایل به سرمایه‌گذاری با تاکید بر نقش واسطه‌ای ریسک ادراک شده مشتریان خدمات سرمایه‌گذاری». دانش مالی تحلیل اوراق بهادار (مطالعات مالی): تابستان ۱۳۹۵، دوره ۹، شماره ۳۰؛ از صفحه ۱ تا صفحه ۱۵.

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و سوم - پائیز ۱۳۹۸

۴۷) محمدی پور، رحمت اله، رحمانی نوروزآباد، سامان. (۱۳۹۵). تبیین نقش عوامل رفتاری در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، دومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت و علوم اجتماعی، دبی، موسسه مدیران - ایده پرداز پایتخت ویرا.

۴۸) مرادی، جواد، ایزدی، منصوره. (۱۳۹۴). «بررسی تأثیر سواد مالی سرمایه‌گذاران بر تصمیم سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار». فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری. سال چهارم، شماره ۱۳. بهار. صص ۱۲۷ تا ۱۴۹.

۴۹) هراتیان، علی، محمد، پیری. (۱۳۹۶). اثر ابعاد سواد مالی بر سرمایه‌گذاری در بورس، اولین همایش حسابداری، مدیریت و اقتصاد با رویکرد پویایی اقتصاد ملی، ملایر، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ملایر، صص ۱ تا ۱۵

۵۰) هومن، حیدرعلی. (۱۳۸۴). مدل یابی معادلات ساختاری با کاربرد نرم افزار لیزرل، چاپ دوم، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت)، تهران.

- ۱ . Thilakam
- ۲ . Lusardi & mitchel
- ۳ . Bailey
- ۴ . Singh and Sharma
- ۵ . Nguyen et al
- ۶ . Zakaria
- ۷ . Mwathi
- ۸ . Akims and Jagongo
- ۹ . Volpe et al
- ۱۰ . Christelis et al
- ۱۱ . Mcardle et al
- ۱۲ . Ameriks et al
- ۱۳ . Baucells and Rata
۱۴. Doglas
15. Composite reliability
16. Chen
۱۷. Bakshi & Chen
18. Ston & Geisser
19. Haston
20. Wetzles