

اهمیت سواد مالی برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه (مرور ادبیات)

نصراالله مقصودی^۱

سمانه نظری^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۰/۰۸ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۱۲/۲۹

چکیده

سواد مالی به عنوان داشتن دانش و مهارت‌هایی تعریف می‌شود که مدیریت آگاهانه و موثر سرمایه را ممکن می‌سازد. سواد مالی موجب ارتقا تحولات مالی و رشد اقتصادی کشور می‌شود. در مواجهه با این موضوع، برجسته کردن اهمیت سواد مالی برای سرمایه‌گذاران می‌تواند درک آن‌ها از داشتن سواد مالی در هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری را افزایش دهد و آن‌ها را به سمت کسب دانش و مهارت‌های مالی هدایت کند. این مطالعه بر اساس رویکردی مروری تلاش کرده است تا با گردآوری یافته‌های مطالعات پیشین در زمینه پیامدهای سواد مالی، اهمیت آن را نزد سرمایه‌گذاران برجسته کند. به این ترتیب شواهد تجربی پیشین هم در داخل ایران و هم در مطالعات خارج از ایران نشان می‌دهد که سواد مالی به طور کلی اثرات مطلوب و پیامدهای مثبتی دارد و باعث بهبود تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران می‌شود. این مطالعه اطلاعاتی را ارائه می‌کند که ممکن است به هدایت تحقیقات آینده و در تدوین خط‌مشی‌ها و دستورالعمل‌ها برای سیاست‌گذاران، مدیران و مربیان در ترکیب اجزای مناسب سواد مالی در تلاش‌های آموزشی خود کمک کند.

واژگان کلیدی

سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه، سواد مالی، دانش مالی، مهارت مالی، نگرش مالی، رفتار مالی

^۱. دکتری، استادیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد اسلامشهر، گروه حسابداری، اسلامشهر، ایران. Dr_n_maghsoudi@gmail.com

^۲. دانشجوی کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد اسلامی واحد شهریار، گروه حسابداری، شهریار، ایران. Samanenazari454@gmail.com

۱- مقدمه

دنیای تجارت به سرعت در حال توسعه، رشد و گسترش است. سرمایه‌گذاران به منظور دستیابی به درآمد یا سود در آینده، باید در خصوص تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری، آگاه و واجد شرایط باشند تا بتوانند سرمایه‌گذاری بالقوه و سودآوری را بر اساس سرمایه و بازده مورد انتظار خود، ارزیابی کنند. بنابراین داشتن سواد مالی موضوع با اهمیتی است که احتمالاً می‌تواند از ریسک سرمایه‌گذاری یا از دست دادن فرصت‌های سرمایه‌گذاری جلوگیری کند.

به اعتقاد لوساردی و میچلی^۱ (۲۰۱۴)، با افزایش عوارض محصولات مالی و اهمیت روزافزون انتخاب مالی که توسط خانواده‌ها و سرمایه‌گذاران صورت می‌گیرد، اهمیت سواد مالی به طور گسترده‌ای، افزایش یافته است. در طی سال‌های اخیر، ظهور محصولات و ابزارهای نوآورانه مالی، سرمایه‌گذاران فردی را ترغیب به حضور فعال در بازارهای مالی کرده است. با این حال، این محصولات مالی، ابزارهای پیچیده‌ای هستند که نیاز به سرمایه‌گذاران با سواد مالی برای انتخاب سبب سرمایه‌گذاری بهینه و راه‌های سرمایه‌گذاری نوظهور دارد. به پیروی از این پدیده، سواد مالی توجه بسیاری از محققان در سطح جهان را به خود جلب کرده است. کلارک^۲ و همکاران (۲۰۱۷) سواد مالی را به عنوان درک عمومی و کسب اطلاعاتی که خدمات مالی، اجرای سرمایه‌گذاری‌های مالی و دیدگاه‌های مختلف را پوشش می‌دهد و برای افزایش شناخت سرمایه‌گذاران انفرادی بیشترین اهمیت را دارد، تعریف می‌کنند. زوجی^۳ (۲۰۱۸) اظهار داشت که نه تنها کشورهای در حال توسعه، مشکلات سواد مالی دارند، بلکه سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی بسیار توسعه‌یافته نیز به دلیل برنامه‌ریزی ناکارآمد و عدم توانایی در شناسایی نااطمینانی بازار و ریسک مرتبط با آن، با خسارات مالی روبرو شده‌اند. این نقص‌ها در بحران مالی سال ۲۰۰۸ بسیار مشهود بود و در طول این بحران مالی اهمیت سواد مالی به طور واقعی مطرح شد (کلایپر^۴ و همکاران، ۲۰۱۳). علاوه بر این دو مسئله اساسی دیگر در این سال‌ها به افزایش اهمیت سواد مالی کمک کرد: اول اینکه طیف گسترده‌ای از محصولات مالی که عمدتاً پیچیده و قابل مقایسه نبودند، لزوم درک مسائل و مشکلات مالی را مطرح کرد (ماندل و کلاین^۵، ۲۰۰۹). از طرف دیگر، تغییر در شرایط تأمین امنیت، در سرتاسر جهان، افراد را ملزم به مشارکت فعال در مدیریت مالی منابع خود می‌کرد (آرن و آیدمیر^۶، ۲۰۱۴). یکی از فرضیات مهم که در بحران مالی مشاهده شده است، غیرمنطقی بودن رفتارهای مالی سرمایه‌گذاران به دلیل عدم دانش مالی است که خصوصاً در تحقیقات مالی رفتاری مورد توجه قرار گرفته است (فریدمن و کراوس^۷، ۲۰۱۱). در تئوری‌های سنتی مالی همچون مدل قیمت‌گذاری دارایی، مدل دوعاملی و سه عاملی فاما و فرنچ، فرض بر این است که بازارهای مالی و شرکت‌کنندگان آن در تصمیم‌گیری منطقی هستند (آکرت^۸، ۲۰۱۴). در مقابل باربریس و تالر^۹ (۲۰۰۳) استدلال کردند که رفتارهای مالی موضوعی نسبتاً مدرن است و درصدد ترکیب رفتار و عوامل شناختی موثر بر تصمیمات مالی غیرمنطقی بودند و این ایده را مطرح کردند که اکثریت یا حداقل اقلیت قابل‌توجهی از سرمایه‌گذاران تحت تاثیر

¹. Lusardi & Mitchell

². Clark

³. Zucchi

⁴. Klapper

⁵. Mandell & Klein

⁶. Aren & Aydemir

⁷. Friedman & Kraus

⁸. Ackert

⁹. Barberis & Thaler

تعصبات و سوء‌گیری رفتاری خود هستند که منجر به تصمیم‌گیری غیرمنطقی می‌شود. ماسوندی^۱ (۲۰۱۴) معتقد است که تصمیمات سرمایه‌گذاری می‌تواند مبتنی بر درک و آگاهی از فرصت‌های مختلف سرمایه‌گذاری جایگزین، اوراق بهادار سرمایه‌گذاری و تحقق منافع حاصل از سرمایه‌گذاری باشد (آکیم و جاگونگو^۲، ۲۰۱۷). به همین دلیل برای سرمایه‌گذاران مهم است که از سواد مالی برخوردار باشند تا بتوانند سودآورترین تصمیم را برای سرمایه‌گذاری پول خود اتخاذ کنند. توسعه مالی مستلزم استفاده از منابع به صورت عقلایی است تا حداکثر سود حاصل شود (کاکس^۳ و همکاران، ۲۰۱۵). اکنون این سوال پیش می‌آید که آیا به واقع، سواد مالی اثربخشی لازم را دارد و آیا می‌تواند بر تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران موثر باشد یا خیر؟ تحقیقات گسترده‌ای در سراسر جهان به این موضوع پرداخته‌اند که چگونگی و میزان تاثیرگذاری سواد مالی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری را از جنبه‌های مختلف مورد بررسی قرار داده‌اند. بر این اساس در این مطالعه به مرور ادبیات این حوزه پرداخته شده است تا یافته‌های اخیر در زمینه اثرات سواد مالی بررسی شود. درک اهمیت سواد مالی در بین سرمایه‌گذاران خرد که از بین خانوارها هستند، می‌تواند آن‌ها را به سمت افزایش آگاهی‌های مالی و آموختن مسائل مالی مرتبط با سرمایه‌گذاری هدایت کند. به اعتقاد محققان عدم کفایت سواد مالی، زندگی افراد، خانواده، دوستان و شرکای تجاری آن‌ها را به سبب اتخاذ تصمیمات نامناسب مالی تحت الشعاع قرار می‌دهد و این امر اثرات نامناسب بر جامعه داشته و حتی سبب کاهش ثروت ملی و در نهایت کاهش سطح رفاه مالی در جامعه می‌گردد. لذا برجسته کردن پیامدهای سواد مالی می‌تواند در افزایش اهمیت سواد مالی در بین سرمایه‌گذاران کمک بسزایی نماید.

در ایران در سال‌های اخیر، شاهد تمایل روزافزون سرمایه‌گذاران انفرادی و مردم عادی برای هدایت سرمایه‌های خود به بورس هستیم. این موضوع نگرانی‌هایی را از این حیث که سرمایه‌گذاران با اتخاذ تصمیمات غیرعقلایی، سرمایه خود را از دست داده و علاوه بر وارد شدن خسارت به آن‌ها تمایلات برای حضور در بورس کم‌رنگ شود را ایجاد کرده است؛ از این رو مطالعاتی که اهمیت سواد مالی را برجسته می‌کند حائز اهمیت هستند.

۲- مرور ادبیات و پیشینه پژوهش

۲-۱- مفهوم سواد مالی و ابعاد آن

سواد مالی توسط سازمان همکاری و توسعه اقتصادی^۴ (۲۰۰۵) توسعه یافته است که بیان می‌کند: "سواد مالی ترکیبی از درک سرمایه‌گذاران از مفهوم و محصولات مالی و توانایی و اطمینان آن‌ها در ارزیابی ریسک و فرصت‌های سرمایه‌گذاری برای انتخاب آگاهانه، تشخیص زمان درخواست کمک و اقدامات موثر دیگر برای بهبود رفاه مالی آن‌ها است. علاوه بر این، سواد مالی به عنوان فرایندی تعریف شده است که افراد از ترکیبی از مهارت‌ها، منابع و دانش زمینه‌ای برای پردازش اطلاعات و تصمیم‌گیری با آگاهی از پیامدهای مالی آن تصمیم، استفاده کنند. در نتیجه سواد مالی، مربوط به آگاهی از مفاهیم مالی در جایی است که منجر به توانایی انتخاب گزینه‌های جسورانه و مناسب مرتبط با پول می‌شود. محققان بر این موضوع که سواد مالی توانایی استفاده از دانش مالی، قضاوت آگاهانه، درک مفاهیم کلیدی مالی برای مدیریت منابع مالی و تصمیم‌گیری موثر چه از طریق سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و چه بلندمدت با در نظر

¹ Musundi

² Akims & Jagongo

³ Cox

⁴ Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD)

گرفتن تغییرات در دنیای اقتصاد و شرایط آن است، اتفاق نظر دارند. با این حال مفهوم سواد مالی به رویکرد تعدیل شده بستگی دارد یا اینکه یک مولفه‌ای از روند آگاهی و حمایت از مصرف کننده است (مادی و یوسف^۱، ۲۰۱۸).

سواد مالی اولین بار در سال ۱۹۹۷ در ایالت متحده و طی مراسم افتتاحیه ائتلاف عزم برای سواد مالی فردی مطرح شد. این ائتلاف در گزارش خود در مورد مطالعه‌ای که برای سنجش میزان سواد مالی دانش آموزان دبیرستان انجام شده بود، سواد مالی را توانایی یک فرد در استفاده از دانش و مهارتش برای مدیریت اثربخش منابع مالی خود به منظور امنیت مالی در طول عمر تعریف کرد.

از طرف دیگر، در چند سال اخیر در برخی از محافل علمی و حرفه‌ای واژه توانمندی مالی جایگزین سواد مالی شده است و از آن در جهت توصیف دانش مالی افراد و اطمینان و انگیزه آن‌ها برای مدیریت مالیه فردی استفاده می‌کنند. برای مثال، دولت انگلستان برای واژه توانمندی مالی تعریف زیر را ارائه کرده است:

توانمندی مالی مفهوم گسترده‌ای است که دربرگیرنده دانش و مهارت‌های افراد برای فهم شرایط مالی خودشان همراه با انگیزه لازم برای اقدام کردن است. مصرف کنندگانی که از لحاظ مالی توانمند هستند، پیشاپیش برنامه‌ریزی می‌کنند، اطلاعات مناسب را یافته و از آن‌ها استفاده می‌کنند، می‌دانند که چه زمانی مشورت بگیرند و می‌توانند آن مشورت را درک و بر اساس آن اقدام کنند و در آخر مشارکت بیشتری در بازار خدمت مالی دارند. با توجه به پژوهش‌های صورت گرفته می‌توان گفت که کماکان اجماعی بر روی واژه‌هایی همچون سواد مالی، دانش مالی و توانمندی مالی وجود ندارد و محققان عموماً این واژه‌ها را مترادف فرض کرده و به جای یکدیگر نیز به کار می‌برند؛ اما به طور قطع می‌توان گفت در میان این سه واژه، سواد مالی کاربرد و عمومیت بیشتری دارد و استفاده از آن رایج‌تر است. از این رو نمی‌توان تعریف جهان‌شمولی برای سواد مالی ارائه داد و باید متناسب با سطح بلوغ و پیچیدگی‌های نظام‌های مالی، اقتصادی و اجتماعی هر جامعه، سواد مالی مورد نیاز در آن جامعه را تعیین کرد. البته لازم به ذکر است هرچه نقش حمایتی دولت در تامین رفاه و امنیت عمومی پررنگ‌تر باشد به همان میزان سطح مالی‌سازی نیز کمتر و در ادامه دامنه سواد مالی و یا اساساً ضرورت نیاز به آن نیز کمتر می‌شود؛ برعکس هرچه نقش دولت کم‌رنگ‌تر باشد و به جای آن نقش بازارها پررنگ‌تر و درجه پیچیدگی آن‌ها نیز بالاتر باشد، آنگاه افراد برای زندگی روزمره به سواد مالی بیشتری نیازمندند (قالمق و همکاران، ۱۳۹۵).

یکی از جنبه‌های مرتبط با سواد مالی، آموزش مالی است. راب^۲ و همکاران (۲۰۱۲) اظهار داشته است که سواد مالی با آموزش مالی متفاوت است و سواد مالی قابلیت درک داده‌ها و اطلاعات مالی و اخذ تصمیم متناسب با همان اطلاعات است، در حالی که آموزش مالی شامل یادآوری و فراخوانی گروهی از واقعیت‌ها و حقایق است. در واقع آموزش مالی می‌تواند توانایی توسعه یک روند و فرایند از تصمیمات درست و موفقیت‌آمیز مدیریت بودجه و سرمایه‌های فردی باشد، در حالی که سواد مالی توانایی به‌کارگیری دانش و توانمندی‌ها و قابلیت‌های لازم را دارا می‌باشد. در حقیقت تمرکز اصلی سواد مالی نه تنها شامل دانش است، بلکه شامل مهارت، نگرش و رفتارها و حرکات مالی و رویکردهای آن است. از این رو ابعاد سواد مالی عبارتند از: دانش، مهارت، نگرش و رفتار مالی (حمزه و عارف^۳، ۲۰۱۹).

¹. Madi & Yusof

². Robb

³. Hamza & Arif

۱) دانش مالی

دانش مالی، مفهوم گسترده‌ای شامل اطلاعات و رفتار افراد، برای برخورداری از موقعیت امن مالی آتی است. در اثر تغییر و تحولات اقتصادی و مالی، لازم است افراد نیز از آگاهی‌های خاصی برای مواجهه با پیچیدگی موجود، برخوردار باشند. در چنین وضعیتی، با وجود تنوع، پیچیدگی بازارهای مالی و تحولات سریع در آن، داشتن دانش مالی برای جمع‌آوری، تجزیه و تحلیل و استفاده از اطلاعات مالی ضروری است (وان روژی^۱ و همکاران، ۲۰۱۱). فقدان دانش مالی، در کشورهای در حال توسعه مشهودتر است و افراد درک درستی از مفاهیم مالی از قبیل بهره، پس‌انداز، سهام و سرمایه‌گذاری ندارند. افراد ممکن است زمانی که با گزینه‌های مختلف تصمیم‌گیری مواجه هستند، مطابق نظریه‌های عقلانیت اقتصادی عمل کنند و این امر، بدون داشتن دانش مالی کافی ممکن است منجر به تصمیم‌گیری بهینه مالی نشود. بنابراین دانش مالی هر فردی، تصمیمات مالی وی را تحت تاثیر قرار می‌دهد و افرادی که از لحاظ دانش مالی در سطح پایین قرار دارند، در موارد بسیار کمی در بازار سهام مشارکت می‌کنند. در دهه گذشته در بسیاری کشورها به منظور بهبود رفاه مالی شهروندان، استراتژی‌های دانش مالی اجرا می‌شود. اکثر این استراتژی‌ها از طریق برنامه‌های آموزش مالی به دنبال بهبود دانش مالی افراد بودند. با وجود سرمایه‌گذاری سنگین در آموزش مالی، بسیاری کشورها پیشرفت‌های کمی در دانش مالی تجربه کردند (سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، ۲۰۱۳). دو مولفه دانش مالی، دانش مالی عینی و ذهنی، نقش‌های متمایز در رفتار مالی ایفا می‌کنند. یعنی، دو نفر با سطح یکسانی از دانش مالی عینی می‌توانند ارزیابی‌های ذهنی مختلفی از سطوح دانش خود داشته باشند که منجر به نتایج مختلف رفتاری می‌شود. در موارد خاص، دانش مالی ذهنی، موثرتر از دانش مالی عینی در تعیین رفتار مالی است (الگود و والستاد^۲، ۲۰۱۳). هادر^۳ و همکاران (۲۰۱۳) نشان دادند که دانش عینی به شدت با توانایی و تخصص یک فرد مربوط است، در حالی که دانش ذهنی به شدت با تجربه مربوط به محصول و اعتماد مصرف‌کنندگان به توانایی خود برای تصمیم‌گیری موثر در ارتباط است. همچنین آن‌ها نشان دادند که افراد با سطح بالاتری از دانش مالی ذهنی با احتمال بیشتر با شیوه‌های مالی مسئولانه درگیر می‌شوند (یزدانی و همکاران، ۱۳۹۷).

۲) مهارت مالی

مهارت مالی مهارتی را شامل می‌شود که در آن شخص، گردش مالی و هر آنچه که به آن سرمایه گفته می‌شود را به صورتی قانون‌مند و هدفمند پی‌گیری و اجرا می‌نماید. فردی که مهارت مالی را در وجود خود می‌یابد، می‌تواند با اصول و قوانینی که در این بخش وجود دارد، ورود و خروج پول یک شرکت یا اداره یا کارخانه یا خانواده را سامان بخشد. مهارت مالی نظم و انضباط کاملی به هزینه‌ها، درآمدها و مطالب جانبی می‌بخشد. خسارت‌های فراوان و جبران‌ناپذیری که در اثر اشتباه، سهل‌انگاری یا طمع‌ورزی در حیطه مسائل مالی صورت می‌گیرد در کنار سود و بهره‌مندی که در اثر محاسبات دقیق، برخورداری از ریسک عقلانی، تحمل سختی‌ها در راستای قناعت، صرفه‌جویی و بهره‌وری بالا و اندیشه کیفیت که محصول وجدان کاری و انگیزه تولید بهتر است، شکل می‌گیرد، همگی مسائل اساسی و مهمی هستند که در مهارت مالی وجود دارند. افرادی که در زمینه مهارت مالی دارای اندیشه‌های برتر و خلاقیت باشند در کنار صنعتگران،

^۱ Van Rooij

^۲ Allgood & Walstad

^۳ Hadar

بنگاه‌های اقتصادی، مدیران بانک‌ها و سهامداران بورس و بسیاری از افراد دیگر که می‌خواهند برای تولید ثروت خود یا کشور خود تلاش کنند، سهم بسزایی دارند (آقاسی و همکاران، ۱۳۹۵).

(۳) نگرش مالی

نگرش مالی با بررسی قضاوت ارزش‌گذاری و شناختی فرد از مشارکت مالی اندازه‌گیری می‌شود. پژوهشگران و نظریه‌پردازان نگرشی، بیان کردند که نگرش‌های فردی در چارچوب جنبه‌هایی اعلام می‌شوند که محتوای اطلاعاتی را بسته به نتیجه خاص پیش‌بینی‌شده فراهم می‌نمایند. نگرش مالی مجموعه‌ای مرکب از مفاهیم، اطلاعات و احساسات در مورد فرایند یادگیری و در نتیجه استعداد عملکرد مطلوب می‌باشد که می‌تواند با تجربه مستقیم افراد در برابر واقعیت‌ها توسعه یابد. افرادی که نگرش مالی بالاتر و بالطبع درک مالی مناسبی دارند، امور مالی روزانه و طرح‌های بلندمدت خود را بهتر مدیریت می‌کنند (یگانه و زارعی، ۱۳۹۷). نگرش افراد به مسائل مالی تعیین‌کننده روش‌هایی است که مردم پول را خرج و پس‌انداز می‌کنند و یا هدر می‌دهند است. بسته به اهداف مالی، نگرش افراد به پول و استفاده آن‌ها از پول متفاوت خواهد بود. استفاده‌های رایج پول شامل توانایی خرید قدرت، امنیت، عشق و آزادی است. طبق نظر روان‌شناسان اجتماعی شاید بتوان گفت پول معنادارترین هدف احساسی در زندگی معاصر است؛ بنابراین، صرف‌نظر از اینکه پول چگونه خرج شود، پول در زندگی افراد حائز اهمیت است و رفتار آن‌ها را به روش‌های مختلف تهییج می‌کند (شی و کی^۱، ۲۰۱۴). آگاهی از نگرش‌ها تا حد زیادی فرد را قادر به پیش‌بینی رفتارها می‌سازد. البته روشن است که رفتارها از عوامل متعددی ناشی شده و شرایط و موقعیت‌های گوناگونی در شکل‌گیری و تعدد آن‌ها مؤثر است؛ اما همه این عوامل و شرایط، رفتار را در بسترهایی هم‌ساز با نگرش‌ها جهت می‌دهند.

(۴) رفتار مالی

پارادایم غالب در تئوری‌های مالی کلاسیک (مالی مدرن) بر اساس حداکثر کردن مطلوبیت مورد انتظار و گریز از ریسک است، در حالی که شواهد تجربی از واقعیت، انتقادهای فراوانی را اخیراً به نظریه مدرن مالی و این فرض که رفتار انسان عقلایی است، وارد کرده است. مطالعات روان‌شناسان نشان می‌دهد که انسان در عمل، متفاوت از آنچه این تئوری از انسان عقلایی ترسیم می‌کند، رفتار می‌کنند (فرناندز^۲ و همکاران، ۲۰۱۰). سایر تحقیقات حوزه مالی از جمله بررسی علمی رفتار قیمت اوراق بهادار، نشان‌دهنده تناقض در واقعیت و فروض بازار کارا بود؛ بنابراین اندیشمندان این حوزه که همیشه به دنبال شناسایی و تبیین رفتار و علل وقایع بازارهای مالی بودند، تلاش کردند با استفاده از علوم رفتاری، رفتار مالی سرمایه‌گذاران را تشریح کنند.

جهت توجیه وقایع متفاوت با فروض مالی کلاسیک، یکی از تحقیقاتی که به سرعت توسعه یافته است، ادغام تئوری‌های اقتصادی با تئوری‌های روانشناسی بود که تحت عنوان مالی رفتاری مطرح شد. مالی رفتاری به دنبال تاثیر روان‌شناختی در تصمیم‌گیری است و تلاشی برای توصیف دلایل بروز استثناها در ادبیات مالی است. مالی رفتاری به بررسی چگونگی اقدام بر مبنای اطلاعات جهت انجام تصمیمات ساختاریافته سرمایه‌گذاری توسط افراد می‌پردازد. مالی رفتاری بخشی از مباحث مالی است که به نظریه‌های استاندارد مالی، جنبه‌های رفتاری را در فرایند تصمیم‌گیری اضافه می‌نماید. مالی رفتاری با افراد و شیوه‌های گردآوری و به کارگیری اطلاعات تعامل دارد (دادرس و همکاران، ۱۳۹۷). دیدگاه مالی

¹. Shih & Ke

². Fernandes

رفتاری که از تلفیق روان‌شناسی و مالی به وجود آمده است، اظهار می‌دارد که روان‌شناسی در تصمیم‌گیری مالی نقش ایفا می‌نماید. از آنجا که خطاهای شناختی و انحرافات بر نظریات سرمایه‌گذاری اثر می‌گذارد، بنابراین بر گزینه‌های مالی اثرگذارند. اساس و مرکز نظریه مالی رفتاری عبارت است از مطالعه رفتار عوامل در نحوه تخصیص و آرایش منابع، از نظر زمانی و مکانی و در یک محیط نامطمئن. زمان و عدم اطمینان دو عامل کلیدی هستند که رفتار مالی را تحت تاثیر قرار می‌دهند. بنابراین عامل اصلی در این تعریف، رفتار است، رفتار عوامل و رفتار مالی. در واقع مالی رفتاری ادعا می‌کند که جهت یافتن پاسخی برای معماهای مالی تجربی ضروری است که این احتمال پذیرفته شود که برخی از عوامل در اقتصاد، گاهی اوقات به طور کامل عقلایی رفتار نمی‌کنند. اقتصاد رفتاری و روان‌شناسی سرمایه‌گذاری، بیانگر این واقعیت است که رفتار افراد می‌تواند اثربخشی برنامه‌های سوادآموزی مالی را بهبود بخشد؛ افراد هنگامی که درک کنند رفتارهای خاص سرمایه‌گذاری آن‌ها باعث ایجاد رفاه خواهد شد، به برنامه‌ریزی سواد مالی خود بیشتر علاقه نشان خواهند (العراج و بکری^۱، ۲۰۲۰).

۲-۲- سواد مالی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه

سواد مالی توسط بسیاری از محققان از جنبه‌های مختلف مورد بحث قرار گرفته است. سازمان‌های تحقیقاتی مختلف پژوهش‌هایی را برای شناسایی سطح سواد مالی تصمیم‌گیرندگان سرمایه‌گذاری انجام داده‌اند. تحقیقات انجام شده توسط OECD سطح سواد مالی را در ۱۲ کشور بزرگ جهان از جمله انگلستان، ایالات متحده آمریکا، کشورهای اروپایی، ژاپن و استرالیا بررسی کرده است و به این نتیجه رسید که سطح سواد مالی برای اکثر پاسخ‌دهندگان بسیار پایین است. به عنوان مثال، ایالات متحده در بین ۱۴۸ کشور رتبه چهاردهم را به خود اختصاص داده است و تنها ۵۷ درصد از آمریکایی‌ها در یک آزمون استاندارد سواد مالی، نمره قبولی کسب کرده‌اند (زامبرون^۲، ۲۰۱۵). سواد مالی پیامدهای گسترده‌ای برای پس‌انداز خانوار و رفتار سرمایه‌گذاری دارد. سواد مالی به میزان دانش و درک یک فرد از مفاهیم مالی اطلاق دارد. این شامل دانش در مورد مفاهیم اساسی مانند سرمایه‌گذاری، بودجه‌ریزی، بدهی و سود و زیان است. سواد مالی یک مقیاس بازدارنده است که اجازه می‌دهد، افراد موقعیت مناسب و کافی برای درک مشکلات و مسائل مالی داشته باشند و سرمایه خود را به روشی رضایت‌مندانه مدیریت کنند. محققان معتقدند عدم وجود سطح قابل قبولی از سواد مالی باعث می‌شود سرمایه‌گذاران از داده‌ها و معنای اعداد سوء تفسیر کنند. بسیاری از سرمایه‌گذاران فردی اعتقادات ذهنی را در حل مسائل مالی اشتباه گرفته و از سوء مدیریت پول نقد با صرف پول در مکان اشتباه رنج می‌برند. ادبیات روزافزون در خصوص سواد مالی، حاکی از این است که لزوم سواد مالی سرمایه‌گذاران و مهارت و دانش آن‌ها در شناخت محصولات و اصول مالی اساسی، از سطح نیاز هم فراتر است. اهمیت سواد مالی سرمایه‌گذاران به دلایلی همچون توسعه محصولات مالی جدید، پیچیدگی بازارهای مالی، تغییر در عوامل اقتصادی، سیاسی و جمعیتی، بیشتر شده است. سواد مالی به یک نیاز مبرم و قطعی برای همه گروه‌های جامعه، افراد، شرکت‌ها و دولت تبدیل شده است. سواد مالی به افراد کمک می‌کند تا تصمیمات مالی هوشمندانه‌تری بگیرند و از فرصت‌های سرمایه‌گذاری بهتری بهره‌مند شوند. افراد با داشتن سواد مالی بهتر، قادرند تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را بر اساس تحلیل دقیق‌تری انجام دهند، ریسک‌ها را بهتر ارزیابی کنند و به سودآوری بیشتری دست یابند. در واقع، سواد مالی می‌تواند نقش مهمی در بهبود

^۱. Alaaraj & Bakri

^۲. Zumbun

عملکرد سرمایه‌گذاری در بورس ایفا کند. وان روژی و همکاران (۲۰۱۱) نشان دادند که یک رابطه قوی و مثبت بین سواد مالی و برنامه‌ریزی بازنشستگی وجود دارد و کسانی که از لحاظ مالی بیشتر آگاه هستند، به احتمال زیاد برنامه‌ریزی موفق‌تری برای دوران بازنشستگی دارند.

سواد مالی، توانایی درک مسائل مالی و داشتن مهارت و تمایل به عمل بر اساس آن دانش، منجر به تصمیم‌گیری‌های مالی بهتر (ویرا^۱، ۲۰۱۲)، رشد اقتصادی گسترده‌تر و افزایش رفاه مالی فردی می‌شود (استاتمن^۲، ۲۰۱۷). عدم آگاهی در مورد امور مالی، توانایی خانوار را برای مقاومت در برابر نوسانات مالی کوتاه‌مدت و بلندمدت و ایجاد شبکه‌های ایمنی مالی مختل می‌کند (آلگود و والستاد^۳، ۲۰۱۶). مصرف‌کنندگان با دانش مالی پایین به سختی می‌توانند محصولات و خدمات مناسب با موقعیت خود را شناسایی کنند و از اعمال مخاطره‌آمیز اجتناب کنند. دانش مالی بالاتر با طیف وسیعی از انتخاب‌های مالی خوب مرتبط است، مانند برنامه‌ریزی برای بازنشستگی، مشارکت بیشتر در برنامه‌های بازنشستگی، آگاهی از هزینه بیشتر در حین استقراض، وام گرفتن با هزینه کمتر، استفاده از استقراض غیررسمی کمتر و بودجه‌بندی بهتر، داشتن پس‌انداز اضطراری و مدیریت بهتر جریان نقدی، سرمایه‌گذاری در سهام، کسب بازده بالاتر پرتفوی، شرکت در بازارهای مشتقه پیچیده، زمان‌بندی معاملات، و اختلافات مالی کمتر. در مقابل، سواد مالی پایین منجر به هزینه‌های بیشتر وام مسکن، بار مالی بیشتر به دلیل بدهی و سایر مشکلات به دلیل بدهی بیشتر می‌شود (بالاسابرامنیان و سارگنت^۴، ۲۰۲۰).

۳-۲- پیشینه پژوهش

در جدول (۱) خلاصه مطالعات داخلی در زمینه پیامدهای سواد مالی به ویژه تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی مشاهده می‌شود.

جدول ۱- پیشینه پژوهش داخلی در زمینه سواد مالی

ردیف	نام محققان	سال	عنوان	نتایج
۱	آراد و ناصرحجتی	۱۴۰۲	بررسی تاثیر سواد مالی بر انتخاب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت‌کنندگان در بازار سرمایه	بین سواد مالی و گزینه‌های سرمایه‌گذاری (دارایی‌های مالی ریسکی) ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد.
۲	ناظم منبری و عسکرزاده	۱۴۰۱	بررسی تاثیر رفتار گذشته و سواد مالی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری سهام‌گذاران در چارچوب تئوری رفتار برنامه‌ریزی شده در بورس اوراق بهادار تهران	نگرش فرد نسبت به تصمیمات سرمایه‌گذاری بر قصد فرد برای سرمایه‌گذاری در بازار سهام تأثیر مثبت دارد. همچنین رفتار گذشته بر قصد فرد برای سرمایه‌گذاری در بازار سهام و بر نگرش فرد نسبت به سرمایه‌گذاری در بازار سهام تأثیر مثبت دارد. رفتار گذشته از طریق نگرش فرد بر قصد وی برای

¹. Vieira

². Statman

³. Allgood & Walstad

⁴. Balasubramnian & Sargent

جدول ۱- پیشینه پژوهش داخلی در زمینه سواد مالی

ردیف	نام محققان	سال	عنوان	نتایج
				سرمایه‌گذاری در بازار سهام تأثیر دارد. از دیگر سواد مالی بر نگرش افراد جهت سرمایه‌گذاری در بازار سهام و بر کنترل رفتار درک شده جهت سرمایه‌گذاری در بازار سهام تأثیر مثبت دارد.
۳	مرادزاده و همکاران	۱۴۰۱	رابطه توانایی‌های شناختی و رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بورس با میانجی‌گری خودکارآمدی مالی و سواد مالی	توانایی‌های شناختی با رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معنی‌داری دارد. همچنین خودکارآمدی مالی و سواد مالی می‌توانند رابطه میان توانایی‌های شناختی و رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری را میانجی‌گری کنند.
۴	عین‌آبادی و همکاران	۱۴۰۱	بررسی ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بازارهای مالی و ارتباط آن با سواد مالی	ارتباط معناداری بین ریسک‌پذیری افراد و سواد مالی آن‌ها وجود دارد. به عبارتی بخشی از ریسک‌پذیری فعالان بازار رمزارزها ناشی از سواد مالی پایین آن‌ها می‌باشد.
۵	مومنی و همکاران	۱۴۰۰	نقش سواد مالی در تأثیر تحمل ریسک مالی بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری فردی	تحمل ریسک مالی و سواد مالی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تأثیر دارد. همچنین تحمل ریسک مالی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران با توجه به متغیر میانجی سواد مالی تأثیرگذار می‌باشد.
۶	قیصری و همکاران	۱۴۰۰	بررسی نقش دانش مالی سرمایه‌گذاران بر رفتار مالی در بازار سرمایه ایران	دانش مالی سرمایه‌گذاران حقیقی بر شناخت رفتار مالی در بازار سرمایه ایران، بسیار مهم به نظر می‌رسد.
۷	مقدم و فیضی نسب	۱۳۹۹	تأثیر مولفه‌های دانش مالی بر انگیزه ریسک‌پذیری خرید سهام سرمایه‌گذاران حقیقی	مولفه‌های دانش مالی بر انگیزه ریسک‌پذیری خرید سهام در سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.
۸	زندى	۱۳۹۹	بررسی تأثیر سواد مالی بر بازده پرتفوی سرمایه‌گذاران حقیقی	ابعاد سواد مالی یعنی سواد بازاری- حسابداری و سواد اقتصادی تأثیر معناداری بر بازدهی پرتفوی سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران حقیقی دارند.
۹	میرمحمدی صدرآبادی و شاکریان	۱۳۹۸	بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران جهت سرمایه‌گذاری	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

جدول ۱- پیشینه پژوهش داخلی در زمینه سواد مالی

ردیف	نام محققان	سال	عنوان	نتایج
				نموده و این در حالی است که رابطه بین سواد مالی و تصمیم به سرمایه گذاری را تعدیل نمی نماید.
۱۰	رسولی و همت فر	۱۳۹۸	بررسی تاثیر سواد مالی، نگرش نسبت به ریسک و انگیزه پس انداز در کاهش ضعف سرمایه گذاران در صندوق های سرمایه گذاری	نشان دادند که سرمایه گذارانی که از دانش بالای مالی فنی برخوردارند، به احتمال بیشتری اقدام به فروش سهام صندوق های سرمایه گذاری که دارای عملکرد ضعیف هستند، می نمایند.
۱۱	رحمانی نوروز آباد و محمدی	۱۳۹۸	بررسی پیامدهای سواد مالی بر تصمیمات سرمایه گذاری و عملکرد سرمایه گذاری	تاثیر نگرش مالی و رفتار مالی بر تصمیمات سرمایه گذاران مثبت و معنادار است و همچنین تصمیمات سرمایه گذاران تاثیر مثبت و معناداری بر عملکرد سرمایه گذاری دارد.
۱۲	حسن زاده و همکاران	۱۳۹۸	تاثیر سواد مالی و درک ریسک بر انتخاب سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران	ذهنیات فردی، اطلاعات حسابداری، اطلاعات اقتصادی و نیازهای مالی شخصی بر تصمیم گیری سرمایه گذاری در ایران، تاثیر دارند. در حالی که بین سطح سواد مالی و تصمیمات سرمایه گذاران، رابطه معناداری وجود ندارد. به علاوه با در نظر گرفتن میزان درک ریسک سرمایه گذاران، میزان ریسک پذیری آنها بر تصمیمات سرمایه گذاری آنها تاثیر گذار می باشد.
۱۳	امامی حیدری و اسماعیلی	۱۳۹۷	تاثیر سواد مالی بر ارتباط بین شخصیت سرمایه گذار و رفتار خرید و فروش سهام	در سرمایه گذارانی که دارای سواد مالی هستند، ابعاد شخصیتی وضوح تجربه، برون گرایی و روان رنجوری، اثر منفی و معکوس بر رفتار معامله گری آنان دارند.
۱۴	یزدانی و همکاران	۱۳۹۷	تجزیه و تحلیل تاثیر عزت نفس و دانش مالی بر رفتار مالی	عزت نفس بر رفتار مالی و دانش مالی ذهنی و دانش مالی عینی بر دانش مالی ذهنی تاثیر مثبت و معناداری دارد.
۱۵	جلیلوند و رستمی نوروز آباد	۱۳۹۷	تعاملات سواد مالی، احساسات سرمایه گذاران، ادراک ریسک و تمایل به سرمایه گذاری	سواد مالی، ادراک ریسک و احساسات به صورت جمعی و به طور قابل توجهی بر تصمیمات سرمایه گذاران تاثیر می گذارند.

جدول ۱- پیشینه پژوهش داخلی در زمینه سواد مالی

ردیف	نام محققان	سال	عنوان	نتایج
۱۶	هراتیان و پیری	۱۳۹۶	اثر ابعاد سواد مالی بر سرمایه‌گذاری در بورس	سواد مالی دارای چهار بعد دانش، نگرش، تمایل و رفتار می‌باشد که همه آن‌ها اثر مستقیمی بر سرمایه‌گذاری افراد در بورس اوراق بهادار دارند.
۱۷	قالمق و همکاران	۱۳۹۵	تأثیر سواد مالی بر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران	بین میزان سواد مالی سرمایه‌گذاران و تورش‌های رفتاری آن‌ها شامل تورش فرااعتمادی و تورش زیان‌گریزی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.
۱۸	مقصودی مومن‌سرای	۱۳۹۵	تأثیر دانش مالی سرمایه‌گذاران بر تصمیم سرمایه‌گذاری	ذهنیات فردی، اطلاعات حسابداری، اقتصادی و نیازهای مالی شخصی سرمایه‌گذار بر تصمیم سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد.
۱۹	ضیایی پور و میلادیان	۱۳۹۵	تأثیر سواد مالی بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران	سواد مالی بر سوگیری‌های رفتاری فرا اعتمادی در پیش‌بینی، دگرگون‌گریزی و زیان‌گریزی تأثیر مثبت و مستقیم و بر سوگیری‌های نماگری قصور اندازه نمونه، حساب‌انگاری و کوتاه‌نگری تأثیر منفی و معکوس داشته است.
۲۰	مرادی و ایزدی	۱۳۹۴	بررسی تأثیر سواد مالی سرمایه‌گذاران بر تصمیم سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار	ذهنیات فردی، اطلاعات حسابداری، اطلاعات اقتصادی و نیازهای مالی شخصی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری تأثیر دارند.

ملاحظه می‌شود که تقریباً تمامی مطالعات داخلی گذشته بر روی پیامدهای مفید سواد مالی در زمینه تصمیمات سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی به ویژه بازار سرمایه تأکید داشته‌اند و نشان داده‌اند که سواد مالی می‌تواند منجر به بهبود تصمیمات سرمایه‌گذاری و اتخاذ تصمیمات بهینه شود.

در جدول (۲) خلاصه مطالعات خارجی در زمینه پیامدهای سواد مالی به ویژه تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی مشاهده می‌شود.

جدول ۲- پیشینه پژوهش خارجی در زمینه سواد مالی

ردیف	نام محققان	سال	عنوان	نتایج
۱	آمان ^۱ و همکاران	۲۰۲۴	تأثیر سواد مالی بر شناسایی بلندمدت و تجارت بلندمدت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری	در حالی که کسب دانش مالی سرمایه‌گذاری بلندمدت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری

^۱. Aman^۲

جدول ۲- پیشینه پژوهش خارجی در زمینه سواد مالی

ردیف	نام محققان	سال	عنوان	نتایج
			کوتاه مدت در صندوق های سرمایه گذاری مشترک	مشترک را ترویج می کند، دارای اثرات جانبی تشویق سرمایه گذاری کوتاه مدت است. به طور خاص، افرادی که سواد مالی بالایی دارند، درک اساسی دارند که صندوق های سرمایه گذاری مشترک برای خلق ثروت بلندمدت مناسب هستند. با این حال، افراد با سواد بالا قصد دارند بلافاصله پس از افزایش قیمت کوتاه مدت، صندوق های سرمایه گذاری مشترک را بفروشند، که می تواند منجر به گردش معاملات مکرر شود.
۲	ویجایا و اوتامی ^۱	۲۰۲۳	تاثیر سواد مالی و ویژگی های جمعیت شناختی بر تصمیمات سرمایه گذاری	سواد مالی و ویژگی های جمعیت شناسی اندازه گیری شده با استفاده از جنسیت، تحصیلات و تجربه سرمایه گذاری تأثیر قابل توجهی بر تصمیم گیری های سرمایه گذاری دارند.
۳	اوپونگ ^۲ و همکاران	۲۰۲۳	سواد مالی، سرمایه گذاری و مدیریت مالی شخصی	ارتباط مثبت و معناداری بین مدیریت مالی شخصی و سواد مالی و همچنین بین تصمیم سرمایه گذاری و مدیریت مالی شخصی و اثر واسطه ای تصمیم سرمایه گذاری بین سواد مالی و مدیریت مالی شخصی وجود دارد.
۴	سراج ^۳ و همکاران	۲۰۲۲	نقش سواد مالی و بیش اعتمادی در تصمیمات سرمایه گذاری	سواد مالی به طور مثبت و قابل توجهی بر تصمیمات سرمایه گذاری تأثیر می گذارد. علاوه بر این، بیش اعتمادی به طور مثبت بر تصمیمات سرمایه گذاری تأثیر می گذارد و رابطه بین سواد مالی و تصمیمات سرمایه گذاری به طور مثبت و معنادار با بیش اعتمادی تعدیل شده است.

^۱. Wijaya & Utami^۲. Oppong^۳. Seraj

جدول ۲- پیشینه پژوهش خارجی در زمینه سواد مالی

ردیف	نام محققان	سال	عنوان	نتایج
۵	فونگ ^۱ و همکاران	۲۰۲۱	سواد مالی و تصمیم‌گیری مالی در سنین بالاتر	یک واحد نمره سواد مالی بالاتر با تمایل بیشتری برای پرداخت به موقع مانده‌های کارت اعتباری، نگهداری سهام و پیروی از مسیر سرخوردگی سرمایه‌گذاری متناسب با سن مرتبط است.
۶	سورش ^۲	۲۰۲۱	تأثیر سواد مالی و سوگیری‌های رفتاری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	سوگیری اکتشافی با ایجاد سوگیری رفتاری در تصمیم‌گیری ارتباط مثبت معناداری دارد. سرمایه‌گذاران اغلب به جای سایر تکنیک‌های غیرمنطقی برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری، سوگیری‌های اکتشافی را دنبال می‌کنند. بنابراین، سواد مالی سرمایه‌گذاران فردی تأثیر بسزایی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری در بازار سهام دارد.
۷	العراج و بکری	۲۰۲۰	تأثیر سواد مالی روی تصمیمات سرمایه‌گذاری	بین سواد مالی شامل دانش مالی و رفتار مالی و تصمیم‌گیری در زمینه سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.
۸	حسانو و پوترا ^۳	۲۰۲۰	تأثیر سواد مالی و نگرش مالی بر تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری فردی	سواد مالی و نگرش مالی به طور همزمان بر تصمیمات سرمایه‌گذاری فردی تأثیرگذار هستند.
۹	کوماری ^۴	۲۰۲۰	تأثیر سواد مالی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری	سواد مالی به طور مثبت و معناداری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد. بعلاوه، مهم‌ترین بُعد سواد مالی تأثیرگذار، مهارت‌های مالی بود.
۱۰	خان ^۵	۲۰۲۰	ارتباط سوگیری‌های شناختی و تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری با نقش تعدیل	سوگیری شناختی تأثیر مثبتی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد و سواد مالی نقش تعدیل‌کننده منفی در ارتباط سوگیری شناختی

¹. Fong². Suresh³. Hasanuh & Putra⁴. Kumari⁵. Khan

جدول ۲- پیشینه پژوهش خارجی در زمینه سواد مالی

ردیف	نام محققان	سال	عنوان	نتایج
			کننده سواد مالی	و تصمیم گیری در مورد سرمایه گذاری دارد.
۱۱	حمزه و عارف	۲۰۱۹	تاثیر سواد مالی روی تصمیمات سرمایه گذاری با نقش میانجیگری اثر پنج ویژگی شخصیتی	سواد مالی از طریق سازگاری، وظیفه شناسی و برونگرایی تأثیر معنی داری در تصمیمات سرمایه گذاری ندارد. با این حال، سواد مالی تأثیر منفی معناداری در تصمیمات سرمایه گذاری از طریق وضوح تجربه و تأثیر مثبت معناداری از طریق روان رنجوری دارد.
۱۲	اولاه ^۱	۲۰۱۹	رفتار سرمایه گذاری و بازدهی تجاری با نقش تعدیلگر سواد مالی	بیش اعتمادی، ریسک گریزی که از ابعاد رفتار سرمایه گذاری هستند، تأثیر معناداری بر بازدهی تجاری دارد و سواد مالی تعدیلگر معنادار رابطه بین ابعاد رفتار سرمایه گذاری بر بازدهی تجاری است.
۱۳	رسول و اولاه ^۲	۲۰۱۹	سواد مالی و تورش های رفتاری سرمایه گذاران فردی	بین سواد مالی و تورش های رفتاری سرمایه گذاران انفرادی رابطه منفی وجود دارد.
۱۴	خرم و مالیک ^۳	۲۰۱۹	رابطه نگرش مالی و تصمیم گیری در مورد سرمایه گذاری و نقش تعدیل کننده سواد مالی	ویژگی اجتماعی-جمعیتی و رفتاری اثر معناداری بر تصمیمات مربوط به تخصیص دارایی دارد و سواد مالی می تواند این ارتباط را تعدیل کند.
۱۵	میشرا ^۴	۲۰۱۸	سواد مالی، تحمل ریسک و مشارکت در بازار سهام	افراد دارای تحمل ریسک، سواد مالی و آگاهی سرمایه گذاری بیشتر به طور معناداری بر تصمیم های سرمایه گذاری بازار سهام تأثیر می گذارند.
۱۶	پراساد و ناتاراج ^۵	۲۰۱۷	تاثیر سواد مالی بر تصمیمات سرمایه گذاری	تنها ۱۱٪ از پاسخ دهندگان نمونه از روند تصمیم گیری منطقی پیروی می کنند، یعنی در هنگام تصمیم گیری های مالی داده های

¹. Ullah². Rasool & Ullah³. Khurram & Malik⁴. Mishra⁵. Prasad & Nataraj

جدول ۲- پیشینه پژوهش خارجی در زمینه سواد مالی

ردیف	نام محققان	سال	عنوان	نتایج
				تاریخی را در نظر می‌گیرند و تحت سواد مالی سطح چهارم طبقه‌بندی شده‌اند.
۱۷	آکیم و جاگونو ^۱	۲۰۱۷	سواد مالی و تاثیرش بر تصمیمات سرمایه‌گذاری	تصمیمات موفقیت‌آمیز در زمینه سرمایه‌گذاری بستگی به سطح سواد مالی سرمایه‌گذاران دارد.
۱۸	سیواراما کریشنان ^۲ و همکاران	۲۰۱۷	عوامل نگرشی، سواد مالی و مشارکت در بازار سهام	قصد سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تحت تأثیر سواد مالی ذهنی و عینی قرار گرفته است، در حالی که رفتار سرمایه‌گذاری، فقط تحت تأثیر سواد مالی عینی است. این مطالعه همچنین نشان می‌دهد که رفاه مالی بر رفتار سرمایه‌گذاران تأثیر مثبت می‌گذارد.
۱۹	جانور ^۳ و همکاران (۲۰۱۶)	۲۰۱۶	رابطه سواد مالی و تصمیمات سرمایه‌گذاری	در مجموع، سطح سواد مالی برای بهبود تصمیمات سرمایه‌گذاری بسیار مفید است.
۲۰	فدوروفا ^۴ و همکاران	۲۰۱۵	تأثیر سواد مالی در بازار سهام	سرمایه‌گذاران با سواد مالی به طور فعالانه در بورس سهام شرکت می‌کنند.

مطالعات پیشین در سایر کشورها همچون مطالعات داخلی بر پیامدهای مطلوب داشتن سواد مالی بین افراد تاکید داشته‌اند و بر اساس شواهد تجربی نشان داده‌اند که سواد مالی می‌تواند تصمیمات سرمایه‌گذاری افراد را بهبود بخشد.

۳- بحث و نتیجه‌گیری

هدف اصلی این مطالعه درک بهتر پیامدهای سواد مالی در زمینه تصمیمات سرمایه‌گذاری است. برای دستیابی به هدف، این مطالعه ۲۰ پژوهش تجربی در داخل ایران و ۲۰ پژوهش تجربی در خارج از ایران را با جستجو در پایگاه منابع، گردآوری کرده و به مرور یافته‌های این مطالعات پرداخته است. نتایج بررسی این پژوهش‌های تجربی پیشین نشان می‌دهد که تصمیمات سرمایه‌گذاری در ایران و در بسیاری از کشورهای دنیا به طور قابل توجهی به سواد مالی افراد وابسته است و افرادی که سواد مالی بالاتری دارند، می‌توانند تصمیمات بهینه‌تری در زمینه سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه اتخاذ کنند و ریسک‌های کمتری را بپذیرند. در واقع مشاهده می‌شود سواد مالی که از مولفه‌هایی همچون دانش مالی، نگرش مالی، مهارت مالی و رفتار مالی تشکیل شده است، می‌تواند توانایی افراد را برای کسب بازدهی بیشتر در تصمیمات سرمایه‌گذاری و به دنبال آن ایجاد رفاه برای خود و خانواده را افزایش دهد. به طور کلی افزایش سواد مالی افراد یک جامعه می‌تواند بهبود قابل توجهی در شرایط اقتصادی و مالی افراد و جامعه داشته باشد. بنابراین، برنامه‌های

¹. Akims & Jagongo

². Sivaramakrishnan

³. Janor

⁴. Fedorova

آموزشی مالی می‌تواند به عنوان یکی از مهم‌ترین راهکارها برای دستیابی افراد جامعه به سواد مالی بالاتر باشد. ارائه آموزش‌های مالی ابتدایی و پیشرفته به دانش‌آموزان و دانشجویان که قطعاً در آینده مهم‌ترین قشر سرمایه‌گذار را تشکیل می‌دهند، می‌تواند باعث افزایش آگاهی آن‌ها از مسائل مالی و اقتصادی شود. فراهم کردن منابع آموزشی، کتب، وب‌سایت‌ها و منابع دیگر در مورد مفاهیم مالی و سرمایه‌گذاری به افراد می‌تواند به تقویت سواد مالی آن‌ها کمک کند.

منابع

- امامی حیدری، ندا؛ اسماعیلی، حسین. (۱۳۹۷). تأثیر سواد مالی بر ارتباط بین شخصیت سرمایه‌گذار و رفتار خرید و فروش سهام در بورس اوراق بهادار اصفهان، کنفرانس ملی الگوهای نوین در مدیریت و کسب‌وکار با رویکرد حمایت از کارآفرینان ملی، تهران، موسسه آموزش عالی نگاره.
- آراد، حامد؛ ناصرحجتی رودسری، رسول. (۱۴۰۲). بررسی تأثیر سواد مالی بر انتخاب‌های سرمایه‌گذاری مشارکت‌کنندگان در بازار سرمایه. مطالعات اقتصاد، مدیریت مالی و حسابداری ۹(۲)، ۱-۱۶.
- آقاسی، سعید؛ آقاسی، احسان؛ بیگلری، سحر. (۱۳۹۵). بررسی رابطه تحمل ریسک مالی و ویژگی‌های سرمایه‌گذاران (هوش مالی، مهارت مدیریت مالی، ثروت) بر اساس مدل بومی شده دونالد، مطالعه موردی: بورس اوراق بهادار تهران. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۹(۳۱)، ۲۱-۳۳.
- جلیوند، ابوالحسن؛ رستمی نوروزآباد، مجتبی. (۱۳۹۷). تعاملات سواد مالی، احساسات سرمایه‌گذاران، ادراک ریسک و تمایل به سرمایه‌گذاری: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. دانش سرمایه‌گذاری، ۷(۲۷)، ۱۴۱-۱۶۹.
- حسن زاده، آتنا؛ دهقان، عبدالمجید؛ علیخانی، محسن. (۱۳۹۸). تأثیر سواد مالی و درک ریسک بر انتخاب سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران. مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار (مدیریت پرتفوی)، ۱۰(۴۱)، ۹۰-۱۰۸.
- دادرس، کیوان؛ طلوعی اشلقی، عباس؛ رادفر، رضا. (۱۳۹۷). نقش مالی رفتاری در درک رفتار سرمایه‌گذاران فردی (مرور شواهد تجربی از بورس اوراق بهادار تهران). دانش سرمایه‌گذاری، ۷(۲۸)، ۸۳-۱۰۱.
- رحمانی نوروزآباد، سامان؛ محمدی، اسفندیار. (۱۳۹۸). پیامدهای سواد مالی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران و عملکرد سرمایه‌گذاری. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۲(۴۱)، ۱۱۳-۱۲۳.
- رسولی، امید؛ همت فر، محمود. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر سواد مالی، نگرش نسبت به ریسک و انگیزه پس‌انداز در کاهش ضعف سرمایه‌گذاران در صندوق‌های سرمایه‌گذاری. چهارمین کنفرانس ملی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد با تأکید بر بازاریابی منطقه‌ای و جهانی، تهران - دانشگاه شهید بهشتی، دبیرخانه دائمی کنفرانس.
- زندگی، اعظم. (۱۳۹۹). تأثیر سواد مالی بر بازده پرتفوی سرمایه‌گذاران حقیقی، دومین کنفرانس حسابداری و مدیریت. ضیایی پور، امیر؛ میلادیان، حسین. (۱۳۹۵). تأثیر سواد مالی بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران. دومین همایش سراسری مباحث کلیدی در علوم مدیریت و حسابداری.
- عین آبادی، جواد؛ باباخانی قاضی جهانی، علی؛ خوش فطرت، نیلوفر. (۱۴۰۱). بررسی ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بازارهای مالی و ارتباط آن با سواد مالی. چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۵(۷۲)، ۸۶-۹۵.
- قالمق، کریم؛ یعقوب نژاد، احمد؛ فلاح شمس، میرفیض. (۱۳۹۵). تأثیر سواد مالی بر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران. چشم‌انداز مدیریت مالی، شماره ۱۶، ۷۵-۹۴.

قیصری، روح اله؛ صالحی، اله کرم؛ قبادی، صغری. (۱۴۰۰). بررسی نقش دانش مالی سرمایه‌گذاران بر رفتار مالی در بازار سرمایه ایران. اقتصاد مالی، ۱۵(۵۴)، ۳۲۵-۳۵۳.

مرادزاده، مسلم؛ قاسمی، محمد؛ یعقوبی، نورمحمد؛ ریگی کوه، بهزاد. (۱۴۰۱). رابطه توانایی‌های شناختی و رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بورس با میانجی‌گری خودکارآمدی مالی و سواد مالی. علوم روانشناختی، ۱۱۶، ۱۵۶۷-۱۵۷۹.

مرادی، جواد؛ ایزدی، منصوره. (۱۳۹۴). بررسی تاثیر سواد مالی سرمایه‌گذاران بر تصمیم سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار. دانش سرمایه‌گذاری، ۵(۱۳)، ۱۲۷-۱۵۰.

مقدم، عبدالکریم؛ فیضی نسب، غلام عباس. (۱۳۹۹). بررسی مولفه‌های دانش مالی بر انگیزه ریسک‌پذیری خرید سهام در سرمایه‌گذاران حقیقی بورس اوراق بهادار تهران. هفتمین کنفرانس بین‌المللی حسابداری، مدیریت و نوآوری در کسب‌وکار، تهران.

مقصودی مومن سرایی، الهه. (۱۳۹۵). بررسی تاثیر دانش مالی سرمایه‌گذاران بر تصمیم سرمایه‌گذاری، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی کوشیار، دانشکده مدیریت.

مومنی، سمیه؛ ذبیحی، علی؛ فغانی ماکرانی، خسرو. (۱۴۰۰). نقش سواد مالی در تاثیر تحمل ریسک مالی بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری فردی. اقتصاد بانکداری اسلامی، ۱۰(۳۶)، ۴۵۵-۴۷۱.

میرمحمدی صدرآبادی، محمد؛ شاکریان، حامد. (۱۳۹۸). بررسی نقش سواد مالی و دانش مالی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران جهت سرمایه‌گذاری. مدیریت کسب‌وکار، ۱۱(۴۳)، ۳۱۱-۳۳۵.

ناظم منبری، سیدجلال؛ عسکرزاده، غلامرضا. (۱۴۰۱). بررسی تاثیر رفتار گذشته و سواد مالی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در چارچوب تئوری رفتار برنامه‌ریزی شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات اقتصاد، مدیریت مالی و حسابداری، ۸(۱)، ۸۷-۹۸.

هراتیان، علی؛ پیری، محمد. (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.

یزدانی، حمیدرضا؛ مهدیخانی، حبیب؛ احمدی، داریوش؛ عالی‌وندی، امین. (۱۳۹۷). تجزیه و تحلیل تاثیر عزت نفس و دانش مالی بر رفتار مالی (مورد مطالعه: سرمایه‌گذاران حقیقی کارگزاری بانک اقتصاد نوین). دانش سرمایه‌گذاری، ۷(۲۷)، ۵۹-۷۷.

یگانه، زهرا؛ زارعی، سمیرا. (۱۳۹۷). بررسی رابطه نگرش مالی، سواد مالی و مشارکت مالی با میانجی‌گری خودکارآمدی مالی در حرفه حسابداری و حسابرسی. مطالعات پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، ۲(۵)، ۶۵-۷۵.

Ackert, L.F. (2014), "Traditional and behavioral finance", Investor Behavior: The Psychology of Financial Planning and Investing, 1, 25-41.

Akims, M. A. & Jagongo, A., (2017). Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions in Nigeria: A Theoretical Perspective. International Journal of Scientific Research and Innovative Technology, 4, 2313-3759.

Akims, M. A. & Jagongo, A., (2017). Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions in Nigeria: A Theoretical Perspective. International Journal of Scientific Research and Innovative Technology, Volume 4, 2313-3759.

- Alaaraj, H., and Bakri, A., (2020), The Effect of Financial Literacy on Investment Decision Making in Southern Lebanon, *International Business and Accounting Research Journal*, 4(1), 37-43.
- Allgood, S. & Walstad, W. (2013). Financial literacy and credit card behaviors: a crosssectional analysis by age. *Numeracy*, 6 (2).
- Allgood, S., and W. B. Walstad. 2016. The effects of perceived and actual financial literacy on financial behaviors. *Economic Inquiry* 54 (1), 675-697.
- Aman, H., Motonishi, T., Ogawa, K., Omori, K. (2024). The effect of financial literacy on long-term recognition and short-term trade in mutual funds: Evidence from Japan. *International Review of Economics & Finance*, 89, 762-783.
- Aren, S. and Aydemir, S. (2014), "A literature review on financial literacy", p. 11.
- Balasubramniam B., Sargent, C. S. (2020). Impact of inflated perceptions of financial literacy on financial decision making. *Journal of Economic Psychology*, 80, October 2020, 102306.
- Barberis, N. and Thaler, R. (2003), "A survey of behavioral finance", *Handbook of the Economics of Finance*, National Bureau of Economic Research, Massachusetts Avenue Cambridge, MA, 1, 1053-1128.
- Clark, R., Lusardi, A. and Mitchell, O.S. (2017), "Financial knowledge and 401 (k) investment performance: a case study", *Journal of Pension Economics and Finance*, 16(3), 324-347.
- Cox, R., Brounen, D., & Neuteboom, P. (2015). Financial literacy, risk aversion and choice of mortgage type by households. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 50(1), 74-112.
- Fedorova, E. A., Nekhaenko, V. V., Dovzhenko, S. E. (2015). Impact of financial literacy of the population of the Russian Federation on behavior on financial market: Empirical evaluation. *Studies on Russian Economic Development* 26(4), 394-402.
- Fernandes, J. L. B., Pena, J.I., & Tabak, B. (2010). Behavior finance and estimation risk in stochastic portfolio optimization. *Applied Financial Economics*, 20(9), 719-738.
- Fong, J. H., Koh, B. S. K., Mitchell, O. S., Rohwedder, S. (2021). Financial literacy and financial decision-making at older ages. *Pacific-Basin Finance Journal*, 65, 2021, 101481.
- Friedman, J. and Kraus, W. (2011), *Engineering the Financial Crisis: Systemic Risk and the Failure of Regulation*, University of PA Press, PA.
- Hadar, L., Sood, S., & Fox, C. R. (2013). Subjective knowledge in consumer financial decisions. *Journal of Marketing Research*, 50 (3), 303-316.
- Hamza, N., & Arif, I., (2019), Impact of Financial Literacy on Investment Decisions: The Mediating Effect of Big-Five Personality Traits Model, *Market Forces College of Management Sciences*, 14(1), 43-59.
- Hamza, N., & Arif, I., (2019), Impact of Financial Literacy on Investment Decisions: The Mediating Effect of Big-Five Personality Traits Model, *Market Forces College of Management Sciences*, 14(1), 43-59.
- Hasanuh, N., Putra, R.K., (2020), Influence of Financial Literacy and Financial Attitude on Personal Investment Decisions, *Advances in Business, Management and Entrepreneurship*, 424-428.
- Janor, H., Yakob, R., Hashim, N. A. (2016). Financial literacy and investment decisions in Malaysia and United Kingdom: A comparative analysis. *GEOGRAFIA OnlineTM Malaysian Journal of Society and Space* 12 (2), 106 – 118.
- Khan, Dahiman, *Cognitive Driven Biases, Investment Decision Making: The Moderating Role of Financial Literacy* (January 5, 2020).

- Khurram, M., Malik, Q.A., (2019), Financial Attitude and Investment Decision Making - Moderating Role of Financial Literacy, *International Journal of Business & Management*, 14(1), 101-115.
- Klapper, L., Lusardi, A. and Panos, G.A. (2013), "Financial literacy and its consequences: evidence from Russia during the financial crisis", *Journal of Banking and Finance*, 37(10), 3904-3923.
- Kumari D.A.T, (2020). "The Impact of Financial Literacy on Investment Decisions: With Special Reference to Undergraduates in Western Province, Sri Lanka," *Asian Journal of Contemporary Education*, Asian Economic and Social Society. 4(2), 110-126.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44.
- Madi, A. & Yusof, R. M., (2018). Financial Literacy and Behavioral Finance: Conceptual Foundations and Research Issues. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 9, 2222-2855.
- Mandell, L. and Klein, L. (2009), "The impact of financial literacy education on subsequent financial behavior", *Journal of Financial Counseling and Planning*, 20(1).
- Mishra, R. (2018). Financial Literacy, Risk Tolerance and Stock Market Participation. *Asian Economic and Financial Review*, 8(12), 1457–1471.
- Musundi, K. M., (2014). The Effects of Financial Literacy on Personal Investment Decisions in Real Estate in Nairobi County, s.l.: s.n.
- Oppong, C., Salifu Atchulo, A., Akwaa-Sekyi, E. K., Dogbey Grant, D., Apealete Kpegba, S. (2023). Financial literacy, investment and personal financial management nexus: Empirical evidence on private sector employees. *Cogent Business & Management*, 10, 2.
- Prasad, Sh., and Nataraj, B., (2017), Impact of financial literacy on financial decision making- a study with reference to retail investors in chennai, *International Journal Of Marketing, Financial Services & Management Research*, 6(2), 71-81.
- Rasool, N., and Ullah, S., (2019), Financial literacy and behavioural biases of individual investors: empirical evidence of Pakistan stock exchange, *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*.
- Robb, C.A., Babiarz, P., Woodyard, A. (2012). The demand for financial professionals' advice: The role of financial knowledge, satisfaction, and confidence. *Finan. Services Rev.* 21 (4), 291–305.
- Seraj, A. H., Alzain, E., Alshebami, A. S. (2022). The roles of financial literacy and overconfidence in investment decisions in Saudi Arabia. *Frontiers in Psychology*, Sec. Environmental Psychology, 13.
- Shih, T.-Y., & Ke, S.-C. (2014). Determinates of financial behavior: insights into consumer money attitudes and financial literacy. *Service Business*, 8(2), 217-238.
- Sivaramakrishnan, S., Srivastava, M. and Rastogi, A. (2017), "Attitudinal factors, financial literacy, and stock market participation", *International Journal of Bank Marketing*, 35(5), 818-841.
- Statman, M. (2017). "How financially literate are you really? Let's find out" *Wall Street Journal*, October 19.
- Suresh, G. (2021). Impact of Financial Literacy and Behavioural Biases on Investment Decision-making. *FIIB Business Review*, 13(1), 72-86.
- Ullah, Z. (2019). Individual investment behavior and trade returns: moderating role of financial literacy, *City University Research Journal*, 9(1), 112-129.
- Van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449-472.
- Vieira, E. F. S. (2012). "What do we know about financial literacy? A literature review." *Marmara Journal of European Studies* 20 (2), 23-38.

Wijaya, C. P., Utami, N. (2023). Financial Literacy and Demographics of Investment Decisions: A Study of the Young Generation in JABODETABEK, Proceedings of the 20th International Symposium on Management (INSYMA 2023) (pp.57-61).

Zucchi, K. (2018), "Why financial literacy is so important", 26 January, available at: www.investopedia.com/articles/investing/100615/why-financial-literacy-and-education-so-important.asp.

Zumbrun, J. (2015). "The U.S. May Be the World's Richest Country, But It Ranks 14th in Financial Literacy." The Wall Street Journal November 18, Accessed on December 21.

The importance of financial literacy for investment decisions in the capital market (Literature Review)

Nasrollah Maghsoudi¹

Samane Nazari²

Abstract

Financial literacy is defined as having knowledge and skills that enable informed and effective capital management. Financial literacy promotes financial development and economic growth of the country. Facing this issue, highlighting the importance of financial literacy to investors can increase their perception of having financial literacy when making investment decisions and lead them to acquire financial knowledge and skills. Based on a review approach, this study has tried to highlight its importance to investors by gathering the findings of previous studies on the consequences of financial literacy. In this way, previous empirical evidence both inside Iran and in studies outside Iran show that financial literacy generally has favorable effects and positive consequences and improves the investment decisions of investors. This study provides information that may help guide future research and in formulating policies and guidelines for policymakers, administrators, and educators to incorporate appropriate financial literacy components into their educational efforts.

Keywords

Investing in the capital market, financial literacy, financial knowledge, financial skill, financial attitude, financial behavior

¹. Ph. D. Assistant Professor of Islamic Azad University, Islamshahr Branch, Department of Accounting, Dr_n_maghsoudi@gmail.com

². Master's student of Islamic Azad University, Shahriar Branch, Accounting. Samanenazari454@gmail.com