

بررسی تأثیر اهرم مالی، سواد مالی و توسعه مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سهیلا عسکری حسن آبادی^۱

حمید بیرجندی^{۲*}

زهرا فتحی^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۰/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۴/۰۲/۳۱

چکیده

اهرم مالی سالیان زیادی است که در بخشهای مختلف بازارهای مالی مورد استفاده قرار می گیرد. در بازار ملک و مسکن افراد برای خرید خانه، زمین و سایر موارد از وام یا قرض استفاده می کنند. هرچه میزان وام و قرض دریافتی بیشتر باشد، فرد می تواند سرمایه بیشتر را خریداری نماید در مقابل ریسک بیشتری را برای بازپرداخت وام و قرض متحمل خواهد شد. سواد مالی در سالهای اخیر منافع برای گروههای مختلف، از جمله دولت ها، بانکداران، کارفرمایان، گروههای مختلف اجتماعی، بازارهای مالی و دیگر سازمان ها، بویژه در کشورهای توسعه یافته ایجاد کرده است. موضوع این پژوهش بررسی تأثیر اهرم مالی، سواد مالی و توسعه مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای این منظور دو فرضیه مطرح گردید. روش آماری این پژوهش رگرسیون چندمتغیره می باشد که جهت آزمون فرضیه ها از نرم افزار Eviews نسخه ۱۰ استفاده گردید. نمونه آماری شامل ۱۰۵ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران است که در طی سالهای ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ فعال بوده اند. نتایج حاکی از این است که اهرم مالی بر سواد مالی تأثیر می گذارد. همچنین توسعه مالی بر رابطه بین اهرم مالی و سواد مالی تأثیر مثبت و معنادار دارد.

واژگان کلیدی

اهرم مالی، سواد مالی، توسعه مالی

۱. استادیار گروه حسابداری، واحد داراب، دانشگاه آزاد اسلامی، داراب، ایران. soheila.askari@iaui.ac.ir

۲. دکتری حسابداری واحد کرمان، دانشگاه آزاد اسلامی، کرمان، ایران (نویسنده مسئول) h.birjandi63@gmail.com

۳. دانش آموخته دکتری، حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان، ایران.

Fathee8654@gmail.com

مقدمه

افراد به طور فزاینده ای به فعالان بازارهای مالی تبدیل شده اند و مشارکت در بازارهای مالی با ظهور محصولات و خدمات مالی جدید همراه شده است. با این حال، برخی از این محصولات پیچیده مالی، برای درک سرمایه گذاران، به ویژه برای سرمایه گذاران مالی تازه کار، مشکل هستند. بنابراین در مواجهه با این شرایط، سوابق پیش روی آنها قرار خواهند گرفت؛ آیا افراد برای تصمیم گیری مالی به خوبی مجهز هستند؟ آیا آنها دارای سواد و اطلاعات مالی کافی هستند؟ عدم درک از اقتصاد و امور مالی، یک عامل بازدارنده در بازارهای مالی می باشد. تصمیم گیری مؤثر مالی و دانستن نحوه مدیریت پول، مهارت حیاتی برای لذت بردن از آینده امن مالی می باشد. با این حال، بسیاری از افراد، فاقد دانش لازم برای انتخاب و درک علامت های بازار، مانند سقوط نرخ پس انداز، استقرار بدهی های مصرف کننده و وابستگی در حال رشد به مراکز سرمایه گذاری امن، جایگزین سرمایه گذاری های مخاطره آمیز هستند. این شاخص ها نشان می دهد که دسترسی به برنامه های سواد مالی، به ویژه ارائه اصول کلیدی و منابع تأمین بودجه برای طراحی سرمایه گذاری، با استفاده از برنامه سواد مالی برای گروه های سرمایه گذار، نیاز مبرم در هر جامعه است که باید امکانات این تحول توسط رهبران جامعه، سیاست گذاران و توسعه دهندگان برنامه های مالی فراهم گردد (اتکینسون و همکاران، ۲۰۰۶؛ هامان و مک کویتی، ۲۰۰۹؛ مونا و جاربویی، ۲۰۱۵).

ادبیات مالی بیان می کند که بالا بردن سطح سواد مالی و تشویق رفتار مالی مطلوب از طریق آموزش مالی، توانایی های مالی مصرف کننده را بهتر کرده و سلامت مالی افراد را بالا می برد (لوساردی و میچل، ۲۰۱۴). همچنین اعتقاد بر این است که آموزش مالی، سواد مالی را بهبود می بخشد، رفتار مالی مطلوب را تشویق می کند و سلامت مالی را بهتر می کند (لوساردی و میچل، ۲۰۱۴). در همین رابطه، لوساردی و میچل (۲۰۱۴) یک مدل صرفه جویی چرخه زندگی را معرفی نموده اند که به نقش سواد مالی اشاره می کند. تحت چارچوب ابزار سنتی، آنها فاکتورهای بسیاری را به کار گرفته اند. این مدل پیش بینی می کند که سواد مالی از درون و در طول چرخه زندگی مشخص می شود. مصرف کنندگان تا جایی در دانش مالی سرمایه گذاری می کنند که زمان حاشیه ای و هزینه پولی انجام آن متوازن با سود حاشیه باشد. این پیش بینی ها نشان دهنده این است که مصرف کنندگانی با سواد مالی بالا، توانایی بیشتری در مدیریت پول خود دارند. داشتن دانش اولیه مالی به افراد کمک می کند تا با مسئولیت پذیری راجع به درآمد و دخل و خرج خود تصمیم بگیرند. سواد مالی اغلب به افراد می آموزد که چگونه تصمیمات عمده مالی بگیرند. علاوه بر این، انضباط مالی و توانایی مالی را افزایش می دهد. این امر منجر به تغییرات عمده ای در سبک زندگی مانند پس انداز و سرمایه گذاری منظم، مدیریت بدهی ها و تحقق اهداف زندگی خواهد شد.

علاوه بر این، اهمیت سواد مالی در وهله بعد خود را آنجایی نشان می دهد که سلامت مالی فرد را تضمین می کند و همچنین از افراد در برابر تقلب های مالی محافظت می کند. فقدان این مهارت ها منجر به بی سواد مالی می شود. بی سواد مالی منجر به عدم تطابق بودجه، هزینه کردن بیشتر از درآمد، انباشت بدهی ها، کاهش اعتبار فرد، قربانی

تقلب‌های مالی شدن و سایر عواقب منفی می‌شود. همچنین افزایش سواد مالی می‌تواند در درآمد افراد مؤثر باشد. لازمه داشتن یک استراتژی مالی مناسب در مدیریت سازمان و زندگی شخصی، برخورداری از سواد مالی است. سواد مالی به عنوان آگاهی از اصول و واژگان لازم مسائل مالی است. سواد مالی توانایی خواندن، تحلیل، درک گزینه‌های مالی، مباحث بدون مشکل در مورد پول و موضوعات مالی، برنامه ریزی برای آینده، واکنش مناسب به رخدادهایی که روی تصمیمات مالی روزمره اثر می‌گذارند و مدیریت مسائل مالی است که این توانایی روی شرایط زندگی و کاری فرد تأثیر دارد. داشتن سواد مالی یا به عبارت دیگر داشتن شرایط، شیوه‌ها، قوانین، حقوق، هنجارهای اجتماعی و دیدگاه‌های لازم برای درک و انجام این وظایف مالی می‌تواند کمک به آینده نگری در مدیریت مسائل پولی و همچنین افزایش درآمد و سازمان کمک فراوانی کند (ویت و همکاران، ۲۰۰۰).

در عمل، ارائه‌دهندگان محصولات و خدمات مالی درک بیشتری در عمق یک محصول و خدمات در مقایسه با خریداران نشان می‌دهند. اهرم مالی نوعی ابزار مالی برای افزایش بازدهی در یک سرمایه‌گذاری است. در واقع، استفاده از اهرم مالی یعنی استفاده از بدهی در یک سرمایه‌گذاری مشخص. یک شرکت یا سرمایه‌گذار می‌تواند به غیر از دارایی‌ها و سرمایه‌اش، بدون اینکه سرمایه‌گذار جدیدی اضافه شود، از طریق قرض گرفتن (ایجاد بدهی) سرمایه و فعالیت‌های مالی خود را افزایش دهد (ویت و همکاران، ۲۰۰۰). اهرم مالی سالیان زیادی است که در بخش‌های مختلف بازارهای مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد. در بازار ملک و مسکن، افراد برای خرید خانه، زمین و سایر موارد از وام یا قرض استفاده می‌کنند. هرچه میزان وام و قرض دریافتی بیشتر باشد، فرد می‌تواند سرمایه بیشتر را خریداری نماید و در مقابل ریسک بیشتری را برای بازپرداخت وام و قرض متحمل خواهد شد. در سایر بازارهای مالی نیز افراد برای استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری و کسب سود از وام و اعتبار استفاده می‌کنند. دریافت اعتبار برای خرید سهام و اوراق بهادار نیز نوعی دیگر از استفاده از اهرم مالی است.

اهرم مالی بر سواد مالی تأثیرگذار می‌باشد (لوساردی و میچل، ۲۰۱۴)، چون همواره یکی از دغدغه‌های همیشگی افراد جامعه کسب درآمد و پیشرفت در مسائل مالی است که در این راستا افراد همواره به این می‌اندیشند که سرمایه خود را کجا قرار دهند و از چه راه‌هایی بهترین بازدهی را از سرمایه‌گذاری‌هایشان کسب کنند. رسیدن به این هدف مستلزم شناخت ابعاد مختلف حوزه‌های مالی و ابزارهای آن است (هامان و مک‌کویتی، ۲۰۰۹). یکی از ابزارهای مهم برای کسب سود بیشتر استفاده از اهرم مالی است. اهرم مالی به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا بتوانند سودی بیشتر از سود سرمایه خود کسب کنند (مونا و جاربویی، ۲۰۱۵). این ابزار به افراد و شرکت‌ها فرصت‌های سرمایه‌گذاری و کسب سود بیشتری را ارائه می‌دهد. پس می‌توان روابط بین اهرم مالی و سواد مالی را لازم و ملزوم هم دانست (اتکینسون و همکاران، ۲۰۰۶). پیش‌نیاز کسب اهرم مالی، سواد مالی و لازمه کسب سود و منفعت در جامعه داشتن سواد مالی است. اهرم مالی می‌تواند درک قضایای مالی را آسان‌تر و قابل هضم‌تر کند

سواد مالی در سراسر جهان پایین است. سواد مالی بر چندین جنبه از تصمیم گیری مالی تأثیر می گذارد، مانند مشارکت در بازار سهام، انتخاب محصولات مالی پیچیده، و سرمایه گذاری هوشمندانه و تصمیمات سواد مالی ارتباط مثبتی با مشارکت در بازارهای مالی دارد. افراد با سواد مالی به احتمال زیاد وام ها را جهت خرید مسکن انتخاب می کنند، که مستلزم شفافیت تعهدات مالی مورد انتظار را در پی خواهد داشت. افراد با سواد مالی بیشتر احتمال دارد استاندارد را انتخاب کنند و کمتر ریسک می کنند. سواد مالی می تواند توسعه دانش مالی را در پی داشته باشد و زمانی که توسعه مالی فراگیر شود، می تواند بر اهرم مالی نیز تأثیرگذار باشد. چون توسعه مالی بدنال افزایش دانش و سواد مالی خواهد بود و می توان گفت توسعه مالی در صورت فراگیر شدن تبعات مالی مفیدی برای بازارهای سرمایه و صاحبان سرمایه خواهد داشت. (شبین و همکاران^۱، ۲۰۲۳). در این پژوهش به بررسی تأثیر توسعه مالی بر رابطه بین اهرم مالی و سواد مالی تأثیر پرداخته میشود.

پیشینه خارجی پژوهش

شبین و همکاران^۲ (۲۰۲۳)، در تحقیقی با عنوان سواد مالی، توسعه مالی و اهرم شرکت های کوچک به بررسی و تحقیق در کشور قطر پرداختند. نتایج حاکی از این بود که متغیرهای اهرم مالی، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه معاملاتی تأثیر مثبت و معناداری بر سواد مالی دارند. ولی متغیرهای عدم تقارن اطلاعاتی و ورشکستگی بر متغیر سواد مالی تأثیر ندارند. ژیا اوو پورتو (۲۰۱۷)، پژوهشی را در امریکا با عنوان آموزش مالی و رضایت مالی: سواد مالی، رفتار و توانایی به عنوان میانجی، انجام دادند. این پژوهش این نتایج مهم را در برداشت که آموزش مالی با سواد مالی (دانش مالی) ذهنی و عینی ارتباط دارد و سواد مالی عینی و ذهنی با رضایت مالی در رابطه می باشد. هم چنین آموزش مالی با رفتار مالی مطلوب و ادراک شده در ارتباط است و از سویی دیگر رفتار مالی مطلوب و ادراک شده با رضایت مالی در ارتباط هستند. چانگک هو و همکاران (۲۰۱۶) در تحقیقی به بررسی رابطه بین اختلاف مالی با سواد مالی در کشور تایوان را بررسی کردند. نتایج تحقیق حاکی از این است که معمولاً افرادی که دارای سواد و دانش مالی و دارای قدرت تجزیه و تحلیل مالی هستند، کمتر در معرض اختلافات مالی و تعارضات مالی قرار دارند.

تانگ و بیکر (۲۰۱۶)، پژوهشی را با عنوان عزت نفس، دانش مالی و رفتار مالی انجام دادند نتایج نشان داد که عزت نفس بر رفتار مالی اثر زیادی دارد. ارتباط بین عزت نفس و رفتار مالی می تواند هم مستقیم و هم غیر مستقیم باشد. جینگ جیان شیائو و همکاران (۲۰۱۵)، دریافتند که دانش مالی ممکن است به طور گسترده ای نه تنها بر روی رضایت مالی، بلکه بر روی کارایی و رضایت دانشگاهی نیز تأثیرگذار و هر دوی رضایت مالی و رضایت دانشگاهی در رضایت از زندگی مشارکت دارند. موقعیت مالی ممکن است کارایی دانشگاهی را تحت تأثیر قرار دهد.

1 - Shabeen et al.

2 - Shabeen et al.

پیشینه داخلی پژوهش

عرب و همکاران (۱۴۰۰)، به بررسی تأثیر توسعه مالی و ثبات مالی بر رشد اقتصادی ایران با استفاده از رهیافت گشتاورهای تعمیم یافته پرداختند. نتایج، بیانگر تأثیر مثبت و معنادار متغیرهای توسعه مالی و ثبات مالی بر رشد اقتصادی است؛ همچنین متغیرهای وقفه رشد اقتصادی، آموزش، سرمایه‌گذاری ثابت و آزادسازی تجاری، اثر مثبت و معنادار، ولی تورم و مخارج دولت و جمعیت فعال، تأثیر منفی بر رشد اقتصادی دارند. بنابراین توصیه می‌گردد، با عنایت به نقش با اهمیت آموزش، با سرمایه‌گذاری در این بخش و ارتقاء زیربنای تولید، انجام اصلاحات ساختاری لازم در بازار سرمایه و بانک، هدایت اعتبارات و نقدینگی به سمت تقویت تولید بخش خصوصی و همچنین اصلاح سطح و ترکیب مخارج دولت، به نحوی، به افزایش بهره‌وری تولید کمک گردد.

سحابی و همکاران (۱۳۹۹)، در تحقیقی با عنوان تأثیر باز بو دن اقتصادی بر توسعه مالی کشورهای در حال توسعه نفتی و غیرنفتی با تأکید بر مؤلفه‌های نهادی به بررسی پرداختند. نتایج برآورد مدل نشان می‌دهد که باز بودن مالی به لحاظ آماری اثری مثبت و معنادار بر توسعه مالی کشورهای در حال توسعه نفتی دارد، ولی اثر آن بر توسعه مالی کشورهای در حال توسعه غیرنفتی در بلندمدت منفی و معنادار است. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که در بلندمدت، باز بودن تجاری از نظر آماری اثری مثبت و معنادار بر توسعه مالی کشورهای در حال توسعه غیرنفتی دارد، در حالی که در کشورهای در حال توسعه نفتی، رابطه باز بودن تجاری با توسعه مالی از نظر آماری معنادار نیست. همچنین، بیشتر متغیرهای نهادی در کشورهای در حال توسعه نفتی، نقش معناداری در ارتقای شاخص توسعه مالی در کوتاه مدت و بلندمدت دارند، با وجود این، اثر متغیرها بر توسعه مالی در کشورهای در حال توسعه غیرنفتی در کوتاه مدت محدود و در بلندمدت منفی است.

رنجبر و همکاران (۱۳۹۸)، پژوهش حاضر با هدف بررسی رابطه‌ی بین توسعه مالی و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. نتایج پژوهش حاکی از آن است که رابطه‌ی منفی و معناداری میان توسعه بازار سهام و توسعه بانکداری با هزینه حقوق صاحبان سهام وجود دارد.

ملازاده و همکاران (۱۳۹۵)، پژوهشی با عنوان تأثیر دانش مالی مدیرعامل بر روی مدیریت سود، انجام دادند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که دانش مالی مدیرعامل بر روی مدیریت سود شرکت براساس رویدادهای واقعی و اقلام تعهدی اختیاری تأثیر ندارد. از طرف دیگر تفاوت معنی‌داری بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاری تأثیر ندارد. از طرف دیگر تفاوت معناداری بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاری و مبتنی بر رویدادهای واقعی در شرکت‌های با مدیرعامل دارای دانش مالی و سایر شرکت‌ها وجود ندارد.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: بین اهرم مالی و سواد مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: توسعه مالی بر رابطه بین اهرم مالی و سواد مالی تأثیر معناداری دارد.

روش‌شناسی پژوهش

از آن‌جا که در تحقیق حاضر، هدف، بررسی روابط بین متغیرها می‌باشد، لذا روش تحقیق به کار رفته در این تحقیق، روش استنباطی از شاخه همبستگی است. این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی است، این پژوهش یک پژوهش تحلیلی از نوع شبه تجربی می‌باشد. از نظر نوع داده‌ها کمی بوده و از نظر ماهیت جزء پژوهش‌های اثباتی محسوب می‌گردد. همچنین از نظر بررسی از نوع پس‌رویدادی بوده و از نظر هدف یک پژوهش کاربردی محسوب می‌گردد.

۴-۱- روش جمع‌آوری اطلاعات

برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات از روش کتابخانه‌ای استفاده می‌شود. در بخش کتابخانه‌ای مبانی نظری تحقیق از کتب و مجلات تخصصی فارسی و لاتین جمع‌آوری می‌شود. همچنین با استفاده از روش بررسی اسناد و مدارک حسابداری شرکت‌ها داده‌های مورد نیاز برای تجزیه تحلیل و تصمیم‌گیری در مورد فرضیه‌های تحقیق گردآوری شده‌است. منبع جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز تحقیق، اطلاعات مالی شرکت‌ها بوده است. داده‌های جمع‌آوری شده در قالب فایل‌هایی در نرم افزار صفحه گسترده اکسل طراحی و تکمیل گردید. سپس به منظور تجزیه و تحلیل آماری اطلاعات حاصله، از نرم افزار Eviews استفاده گردید.

۴-۲- جامعه و نمونه آماری

در این تحقیق، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان جامعه آماری انتخاب شده است. نمونه آماری از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار انتخاب شده است. دوره زمانی تحقیق یک دوره زمانی ۱۰ ساله طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ خواهد بود، نمونه‌گیری به روش حذفی انجام گردیده است، بدین ترتیب که از میان تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، شرکت‌هایی که واجد شرایط زیر باشند، انتخاب شده‌اند:

۱. به دلیل افزایش قابلیت مقایسه نتایج تحقیق، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.
 ۲. شرکت طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱، تغییر سال مالی نداده باشد.
 ۳. اطلاعات مالی لازم به منظور استخراج داده‌های مورد نیاز در دسترس باشد.
 ۴. تا پایان سال مالی ۱۳۹۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.
 ۵. جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، شرکت‌های هلدینگ و لیزینگ‌ها) نباشد؛ زیرا افشای اطلاعات مالی و ساختارهای راهبری شرکتی در آن‌ها متفاوت است.
- با توجه به محدودیت‌های فوق تعداد ۱۰۵ شرکت بعنوان نمونه انتخاب شده‌اند.

مدلهای رگرسیونی تحقیق بر گرفته از پژوهش شبین و همکاران^۳، (۲۰۲۳):

مدل فرضیه اول:

$$\beta_7 \text{Loos} + \text{FL} = \beta_0 + \beta_1 \text{LEV} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{Growth} + \beta_5 \text{MTB} + \beta_6 \text{CFO} + \varepsilon_{i,t} + \beta_8 \text{AGE}$$

مدل فرضیه دوم:

$$\text{FL} = \beta_0 + \beta_1 \text{LEV} + \beta_2 \text{FD} + \beta_3 (\text{LEV} \times \beta_4 \text{FD}) + \beta_4 \text{Size} + \beta_5 \text{ROA} + \beta_6 \text{Loos} + \beta_7 \text{Growth} + \beta_8 \text{MTB} + \beta_9 \text{CFO} + \beta_{10} \text{AGE} + \varepsilon_{i,t}$$

➤ متغیر مستقل:

Lev اهرم مالی- در این پژوهش از نسبت کل بدهی ها به کل دارایی ها برای سنجش اهرم مالی استفاده شده است. اهرم مالی که به عنوان اهرم یا معامله در دارایی شناخته می شود، به استفاده از بدهی برای به دست آوردن دارایی های اضافی اشاره دارد. استفاده از اهرم مالی برای کنترل مقدار بیشتری دارایی (با وام گرفتن پول) باعث می شود بازده سرمایه گذاری نقدی مالک افزایش یابد. بسیاری از شرکت ها از اهرم مالی در جریان فعالیت های تجاری روزمره خود استفاده می کنند.

➤ متغیر وابسته:

FL: سواد مالی- برای اندازه گیری سواد مالی، از پرسشنامه که توسط معین الدین (۱۳۹۰) تهیه شده استفاده گردیده است. بدین صورت که اگر اعضای هیأت مدیره شرکت بتوانند به بیش از ۱۲ سوال پرسشنامه جواب درست بدهند، عدد یک و در غیر این صورت صفر قرار می دهیم. (فایل پرسشنامه ضمیمه است)

متغیرهای تعدیلگر:

Financial development (FD)- توسعه مالی. توسعه مالی مفهومی است جامع که در شش بعد مختلف به شرح ذیل تعریف می گردد: ۱ توسعه بخش بانکی ۲- توسعه بخش مالی غیربانکی ۳- توسعه بخش پولی و سیاست گذاری پولی ۴- مقررات و نظارت بانکی ۵- باز بودن بخش مالی ۶- محیط نهادی ساده ترین شاخص، نسبت نقدینگی به GDP می باشد که درجه پولی شدن اقتصاد را اندازه گیری می کند. پول، عهده دار وظایف مهمی نظیر وسیله پرداخت و ذخیره ارزش است، حجم پول با بهترین شکل وظیفه پرداخت و نقدینگی وظیفه ذخیره ارزش را منعکس می سازد برای اندازه گیری توسعه مالی از سه معیار MKTCAP و MKTLIQ و FIN_{AVG} استفاده خواهد شد (گوهری و همکاران، ۱۳۹۵).

(a) MKTCAP: نسبت ارزش بازار کل سهام به تولید ناخالص داخلی، که به شرح زیر محاسبه می گردد:

$$\text{MKTCAP} = \frac{\text{TVSM}}{\text{GDP}}$$

که در رابطه فوق TVSM ارزش بازار سهام در پایان سال t و GDP تولید ناخالص داخلی است.

³ - Shabeen et al.

(b) MKTLIQ: نسبت ارزش کل سهام معامله شده توسط شرکتها به GDP که به شرح زیر محاسبه می گردد:

$$MKTLIQ = \frac{TVST}{GDP}$$

که در این رابطه TVST ارزش کل سهام معامله شده توسط در سال t می باشد.

➤ برای محاسبه متغیر توسعه مالی از میانگین دو فرمول فوق به شرح ذیل استفاده شده است:

FIN_{AVG}: سومین معیار توسعه ی بازار سهام که به عنوان معیار جایگزین دیگر استفاده شده است. از میانگین دو سهم بالاتر MKTCAP و MKTLIQ محاسبه و با FIN_{AVG} نمایش داده می شود: (گوهری و همکاران، ۱۳۹۵).

$$\frac{MKTCAP + MKTLIQ}{2} = FIN_{AVG}$$

متغیرهای کنترلی:

(۱) اندازه شرکت (Size): استفاده از ارزش بازار در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به دلیل وجود شرایط تورمی اقتصاد ایران و نامربوط بودن ارقام دارایی ها بر اساس ارزش های تاریخی، دارای مزیت است. بنابراین، در این پژوهش برای سنجش اندازه شرکت، از لگاریتم طبیعی ارزش بازار دارایی ها استفاده شده است (هیونه^۴، ۲۰۱۸).

(۲) بازده دارایی ها (ROA): از تقسیم سود خالص (IN) به کل دارایی ها TA.

(۳) Growth: رشد شرکت. نرخ رشد کل فروش.

(۴) CFO: جریانهای وجه نقد عملیاتی.

(۵) Loss: زیان شرکت. اگر شرکت در پایان سال زیان اعلام کرده باشد عدد ۱ و در غیراینصورت صفر قرار می دهیم.

(۶) MTB: فرصت رشد. نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت.

(۷) AGE: لگاریتم تعداد سال هایی که شرکت تاسیس شده است.

یافته های پژوهش

جدول (۱) - آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	کمینه	بیشینه
سود مالی	۰,۷۸۶	۰,۵۷۹	۰,۰۴۹	۰,۴۸۶	۰,۳۶۸	۰,۰۰۰	۱
توسعه مالی	۰,۵۸۲	۰,۵۶۸	۰,۲۷۳	۰,۹۲۳	۲,۷۲۱	۰,۰۱۳	۱,۸۱۰
اهرم مالی	۰,۶۳۴	۰,۶۲۵	۰,۲۸۲	۱,۲۴۵	۲,۱۸۳	۰,۱۱۳	۱,۸۴۹
اندازه شرکت	۶,۴۲۵	۶,۳۱۲	۰,۷۸۸	۰,۷۴۷	۰,۵۱۸	۴,۵۵۷	۹,۲۶۳
سن شرکت	۱,۵۲۵	۱,۵۹۸	۰,۱۷۱	-۰,۰۷۶	۰,۵۸۵	۰,۹۵۴	۱,۷۷۲

^۴ - Huynh

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	کمینه	بیشینه
رشد فروش	۰,۱۰۷	۰,۰۹۲	۰,۱۷۲	-۰,۰۷۲	۳,۶۶۶	-۰,۱۹۲	۰,۸۸۴
جریان نقد عملیاتی	۰,۱۱۵	۰,۱۰۱	۰,۲۰۱	-۰,۰۶۴۳	۳,۳۸۹	-۰,۷۹۰	۰,۸۳۰
زیان	۰,۶۹۰	۰,۵۷۹	۰,۰۴۹	۰,۴۲۱	۰,۳۶۳	۰,۰۰۰	۱
فرصت رشد	۲,۴۸۲	۱,۸۲۸	۲,۱۷۴	۱,۴۵۲	۱,۳۵۳	۰,۰۴۴	۸,۹۲۵
بازده دارایی‌ها	۰,۱۱۲	۰,۱۰۴	۰,۱۴۹	۰,۳۷۹	۲,۰۹۶	-۰,۶۰۶	۰,۸۳۰

در بین متغیرها، اندازه شرکت با مقدار ۶,۴۲۵ دارای بالاترین میانگین و متغیر رشد فروش شرکت با مقدار ۰,۱۰۷ دارای کمترین میانگین می‌باشد. همچنین انحراف معیار متغیر سواد مالی برابر ۰,۰۴۹ است به عبارت دیگر مقدار انحراف معیار فوق نشان می‌دهد، متوسط میزان پراکندگی مقادیر متغیر سواد مالی حول میانگین برابر ۰,۰۴۹ است. همچنین بیشترین انحراف معیار مربوط به متغیر فرصت رشد است، که نشان می‌دهد پراکندگی این متغیر نسبت به بقیه متغیرها بیشتر است. در این پژوهش کشیدگی همه متغیرهای پژوهش مثبت می‌باشد.

آزمون F لیمر

قبل از تخمین مدل‌ها لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص گردد. برای این منظور از آزمون F لیمر استفاده شده است. برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیشتر از ۵٪ باشد از روش تلفیقی استفاده می‌شود و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵٪ است، برای تخمین مدل از روش تابلویی استفاده می‌شود. همانطور که در جدول زیر منعکس گردیده، احتمال F لیمر هر ۲ مدل پژوهش کمتر از ۵٪ می‌باشد لذا برای تخمین هر ۲ مدل از روش تابلویی استفاده می‌شود.

جدول (۲): نتایج حاصل از آزمون F لیمر

مدل پژوهش	نوع آماره	درجه آزادی	مقدار آماره	احتمال
مدل (۱)	F لیمر	(۱۰۴ و ۹۳۷)	۳,۸۶۳	۰,۰۰۰
مدل (۲)	F لیمر	(۱۰۴ و ۹۳۷)	۵,۸۰۹	۰,۰۰۰

آزمون هاسمن

روش تابلویی خود با استفاده از دو مدل "اثرات تصادفی" و "اثرات ثابت" می‌تواند انجام گیرد. برای تعیین اینکه از کدام مدل استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵٪ است از مدل اثرات ثابت و مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیشتر از ۵٪ است از مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل استفاده

شده است. همانطور که در جدول زیر منعکس گردیده، با توجه به اینکه احتمال آزمون هاسمن هر ۲ مدل کمتر از ۵٪ می باشد از مدل اثرات ثابت برای تخمین هر ۲ مدل استفاده شده است.

جدول (۳): نتایج حاصل از آزمون هاسمن

مدل پژوهش	نوع آماره	درجه آزادی	مقدار آماره	احتمال
مدل (۱-۱)	هاسمن	۷	۲۶,۷۶۸	۰,۰۰۰
مدل (۲-۱)	هاسمن	۷	۳۱,۸۶۴	۰,۰۰۰

تخمین مدل و تجزیه و تحلیل نتایج

بعد از اینکه فروض کلاسیک مربوط به رگرسیون و مانایی متغیرهای پژوهش مورد بررسی قرار گرفت و روش تخمین مدل هم مشخص گردید، حال نوبت آن است که مدل‌های تحقیق با توجه به نتایج آزمون F لیمر و هاسمن برآورد شوند. لازم به ذکر است که در هر ۲ مدل مورد استفاده، وجود ناهمسانی واریانس‌ها تایید شده است لذا برای تخمین مدل‌های تحقیق از داده‌های تابلویی با روش اثرات ثابت و برآورد به روش حداقل مربعات تعمیم یافته GLS استفاده می شود. نتایج تخمین مدل (۱) به شرح زیر است:

جدول (۴): نتایج حاصل از تخمین مدل اول پژوهش

$FL = \beta_0 + \beta_1 LEV + \beta_2 Size + \beta_3 ROA + \beta_4 Growth + \beta_5 MTB + \beta_6 CFO + \beta_7 Loos + \beta_8 AGE + \varepsilon_{i,t}$				
متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
مقدار ثابت (عرض از مبدأ)	۰,۰۲۳	۰,۰۰۸	۲,۶۱۱	۰,۰۰۹
اهرم مالی	۰,۰۸۵	۰,۰۱۷	۴,۸۲۸	۰,۰۰۰
اندازه شرکت	۰,۵۰۹	۰,۰۷۷	۶,۵۶۳	۰,۰۰۰
سن شرکت	۰,۱۲۸	۰,۰۲۱	۵,۸۴۴	۰,۰۰۰
رشد فروش	۰,۰۲۳	۰,۰۱۷	۱,۳۵۵	۰,۱۷۵
جریان نقد عملیاتی	۰,۰۱۹	۰,۰۰۸	۲,۳۹۷	۰,۰۱۶
زیان	۰,۰۳۰	۰,۰۰۵	۵,۲۲۴	۰,۰۰۰
فرصت رشد	۰,۰۰۷	۰,۰۰۲	۲,۵۹۸	۰,۰۰۹
بازده دارایی ها	۰,۰۲۰	۰,۰۰۵	۳,۵۰۴	۰,۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۵۷۵			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۵۶۸			
آماره F	۱۳,۸۶۵			
احتمال (آماره F)	۰,۰۰۰			

با توجه به جدول فوق مقدار سطح احتمال آزمون F برابر با ۰,۰۰۰ و کمتر از ۰,۰۵ می‌باشد، بنابراین، مدل معنی‌دار بوده و بین متغیر مستقل و وابسته یک رابطه خطی وجود دارد. همچنین ضریب تعیین رگرسیون (R^2) برابر ۰,۵۷۵ است. این موضوع بیانگر آن است که تقریباً ۵۷ درصد تغییرات متغیر سواد مالی براساس تغییرات متغیرهای مستقل و کنترل بیان می‌شود و مابقی آن متأثر از سایر عواملی است که در این تحقیق بررسی نشده است.

فرضیه اول: بین اهرم مالی و سواد مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

بر اساس نتایج ارائه شده در جدول ۴، مقدار احتمال اماره T مربوط متغیر اهرم مالی برابر ۰,۰۰۰ کوچکتر از ۰,۰۵ بوده و ضریب آن برابر ۰,۰۱۵ مثبت و معنی‌دار می‌باشد. بنابراین می‌توان گفت اهرم مالی بر سواد مالی تأثیر مستقیم و معنی‌داری دارد. لذا فرضیه اول با اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. نتایج تخمین مدل (۲) به شرح زیر است:

جدول (۵): نتایج حاصل از تخمین مدل دوم پژوهش

$\beta_6 \text{Loos} + \beta_7 \text{Growth} + \beta_8 \text{FL} = \beta_0 + \beta_1 \text{LEV} + \beta_2 \text{FD} + \beta_3 (\text{LEV} \times \beta_4 \text{FD}) + \beta_4 \text{Size} + \beta_5 \text{ROA} + \beta_{10} \text{AGE MTB} + \beta_9 \text{CFO} + \varepsilon_{i,t}$				
متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
مقدار ثابت (عرض از مبدأ)	۰,۰۲۸	۰,۰۰۸	۳,۱۶۸	۰,۰۰۱
اهرم مالی	۰,۰۱۵	۰,۰۰۲	۵,۹۱۵	۰,۰۰۰
توسعه مالی	۰,۰۲۸	۰,۰۰۸	۳,۱۶۸	۰,۰۰۱
اهرم مالی × توسعه مالی	۰,۹۱۵	۰,۰۹۳	۹,۸۳۸	۰,۰۰۰
اندازه شرکت	۰,۵۸۶	۰,۰۹۲	۶,۳۶۹	۰,۰۰۳
سن شرکت	۰,۱۱۳	۰,۰۲۶	۴,۳۴۶	۰,۰۰۸
رشد فروش	۰,۰۳۲	۰,۰۱۳	۲,۴۶۱	۰,۰۰۱
جریان نقد عملیاتی	۰,۰۲۶	۰,۰۰۸	۳,۰۶۸	۰,۰۰۰
زیان	۰,۰۲۵	۰,۰۰۳	۸,۵۶۳	۰,۰۰۰
فرصت رشد	۰,۰۲۳	۰,۰۰۹	۲,۵۵۵	۰,۰۰۰
بازده دارایی‌ها	۰,۰۲۶	۰,۰۱۱	۲,۳۶۳	۰,۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۴۹۶			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۴۸۷			
آماره F	۱۴,۳۹۷			
احتمال (آماره F)	۰,۰۰۰			

با توجه به جدول فوق مقدار سطح احتمال آزمون F برابر با ۰,۰۰۰ و کمتر از ۰,۰۵ می باشد، بنابراین، مدل معنی دار بوده و همچنین ضریب تعیین رگرسیون (R^2) برابر ۰,۴۹۶ است. یعنی تقریباً ۴۹ درصد تغییرات متغیر سواد مالی براساس تغییرات متغیرهای مستقل و کنترل بیان می شود و مابقی آن متأثر از سایر عواملی است که در این تحقیق بررسی نشده است.

فرضیه دوم: توسعه مالی بر رابطه بین اهرم مالی و سواد مالی تأثیر معناداری دارد.

مقدار احتمال آماره T مربوط متغیر اهرم مالی برابر ۰,۰۰۰ کوچکتر از ۰,۰۵ بوده و ضریب آن برابر ۰,۰۱۵ مثبت و معنی دار می باشد. همچنین مقدار احتمال آماره T مربوط متغیر حاصلضرب (اهرم مالی $\times$ توسعه مالی) برابر ۰,۰۰۰ کوچکتر از ۰,۰۵ است و معنی دار می باشد و مقدار ضریب این متغیر برابر ۰,۹۱۵ است که کمتر از ضریب اهرم مالی به تنهایی می باشد. پس می توان نتیجه گرفت توسعه مالی بر رابطه بین اهرم مالی و سواد مالی تأثیر معناداری دارد فرضیه دوم با اطمینان ۹۵ درصد تأیید می شود.

نتیجه گیری

پژوهش حاضر با هدف بررسی تأثیر اهرم مالی، سواد مالی و توسعه مالی بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. نتایج به دست آمده نشان می دهد که اهرم مالی به طور مستقیم و معناداری بر سواد مالی شرکت ها تأثیر می گذارد. به عبارت دیگر، استفاده بیشتر از اهرم مالی، خود به خود منجر به افزایش سطح آگاهی و دانش مالی در شرکت ها می شود. این یافته، که در ابتدا ممکن است غیرشهودی به نظر برسد، نشان می دهد که شرکت هایی که به طور فعال از اهرم مالی استفاده می کنند، در اثر مواجهه با چالش ها و ریسک های مرتبط با آن، ناگزیر به کسب دانش و مهارت های مالی بیشتری برای مدیریت مؤثر این ابزار مالی هستند.

علاوه بر این، یافته های پژوهش حاکی از آن است که توسعه مالی، نقش تعدیل کننده ای در رابطه بین اهرم مالی و سواد مالی ایفا می کند. به طور مشخص، توسعه مالی باعث تقویت اثر مثبت اهرم مالی بر سواد مالی می شود. این بدان معناست که در محیط هایی با سطح توسعه مالی بالاتر (که شامل دسترسی بهتر به ابزارهای مالی، بازارهای مالی کارآمدتر، و زیرساخت های مالی قوی تر است)، استفاده از اهرم مالی تأثیر بیشتری بر افزایش دانش و آگاهی مالی شرکت ها دارد. به عبارتی دیگر، توسعه مالی بستر مناسبی را فراهم می سازد تا شرکت ها بتوانند از اهرم مالی به شکل بهینه تری استفاده کرده و در نتیجه، سواد مالی خود را به شکل موثرتری ارتقا دهند.

این یافته ها، با در نظر گرفتن نقش اهرم مالی به عنوان یک ابزار دو لبه (ایجاد هم فرصت و هم ریسک)، بر اهمیت سواد مالی در فرآیند تصمیم گیری های مالی شرکت ها تأکید دارد. به این معنا که استفاده از اهرم مالی، بدون داشتن درک کافی از مکانیزم های مالی و ریسک های مرتبط با آن، می تواند منجر به نتایج نامطلوبی برای شرکت ها شود. بنابراین، سواد مالی به عنوان یک عامل کلیدی در مدیریت بهینه اهرم مالی مطرح می شود.

همچنین، نتایج تحقیق نشان می‌دهد که توسعه مالی، نه تنها به عنوان یک عامل تسهیل‌کننده، بلکه به عنوان یک عامل تقویت‌کننده در ارتباط بین اهرم مالی و سواد مالی عمل می‌کند. این امر حاکی از این است که توسعه مالی با ایجاد بسترهای مناسب‌تر، زمینه را برای یادگیری و ارتقای دانش مالی در شرکت‌ها فراهم می‌آورد و به این ترتیب، اثر مثبت اهرم مالی بر سواد مالی را تشدید می‌کند.

با توجه به ادبیات موجود، نتایج این پژوهش با برخی از یافته‌های پیشین هم‌راستا و با برخی دیگر نیز در تضاد است. برای مثال، مطالعه پورتو و کالینز (۲۰۱۷) بر اهمیت آموزش مالی و تأثیر آن بر رضایت مالی تأکید دارد، که به‌طور ضمنی با نقش سواد مالی در نتایج این پژوهش همخوانی دارد. از سوی دیگر، پژوهش شیائو و همکاران (۲۰۱۵) نشان می‌دهد که دانش مالی نه تنها بر رضایت مالی بلکه بر عملکرد تحصیلی نیز تأثیرگذار است، که بر اهمیت سرمایه‌گذاری بر سواد مالی تأکید می‌کند. با این حال، تانگ و بیکر (۲۰۱۶) بر نقش عزت نفس در رفتار مالی تأکید می‌کنند، که نشان می‌دهد که عوامل غیر شناختی نیز می‌توانند در کنار سواد مالی بر نتایج مالی تأثیر بگذارند. همچنین این نتایج با نتایج پژوهش‌های عرب و همکاران (۱۴۰۰)، یوسفی (۱۳۹۰)، یعقوب زاده و همکاران (۱۳۹۰)، شبین و همکاران (۲۰۲۳)، چانگ هو و همکاران (۲۰۱۶) همسو می‌باشد.

این پژوهش در پی آن است که شکاف موجود در ادبیات پژوهشی را با بررسی اثرات متقابل اهرم مالی، سواد مالی و توسعه مالی در یک زمینه خاص (شرکت‌های بورسی تهران) پر کند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که اهرم مالی به تنهایی، بدون دانش کافی و توسعه مالی مناسب، ممکن است منجر به ریسک‌های بالاتری شود.

پیشنهادهای کاربردی

بر مبنای مطالعات پورتو و کالینز (۲۰۱۷) که تأکید بر اثر آموزش مالی بر رضایت مالی دارند، پیشنهاد می‌شود که آموزش‌های مالی باید به صورت مستمر و پیشرفته ارائه شوند تا مدیران را برای تصمیم‌گیری‌های مالی بهتر مجهز کنند. شرکت‌های بورسی تهران باید برنامه‌های آموزشی جامع و پیشرفته‌ای را برای مدیران مالی خود تدوین کنند که فراتر از مفاهیم ابتدایی باشد. این برنامه‌ها باید شامل تحلیل‌های پیشرفته مالی، مدیریت ریسک‌های اهرمی، و به‌روزرسانی مداوم دانش مالی مدیران باشد.

توسعه مالی به عنوان یک تعدیل‌گر در پژوهش حاضر نقش دارد. بر این اساس، پیشنهاد می‌شود که توسعه مالی باید به صورت هدفمند مورد حمایت قرار گیرد تا اثرات مثبت اهرم مالی را تقویت کند. نهادهای قانون‌گذار و مالی باید به بهبود زیرساخت‌های مالی بازار سرمایه توجه کنند. این امر می‌تواند شامل شفاف‌سازی بیشتر اطلاعات مالی، تسهیل دسترسی به ابزارهای مالی نوین، و ایجاد محیطی باثبات و قابل پیش‌بینی برای سرمایه‌گذاران باشد.

تانگ و بیکر (۲۰۱۶) به نقش عزت نفس در رفتار مالی اشاره دارند. بر اساس این دیدگاه، پیشنهاد می‌شود که برنامه‌های آموزشی باید شامل آموزش‌های مدیریت ریسک‌های رفتاری نیز باشند. برنامه‌های آموزشی باید شامل جنبه‌های رفتاری

مدیریت مالی نیز باشند. به این ترتیب، مدیران علاوه بر کسب دانش مالی، باید مهارت‌های لازم برای مدیریت ریسک‌های روانی و تصمیم‌گیری منطقی را نیز فرا بگیرند.

- بر اساس نتایج این پژوهش، استفاده نادرست از اهرم مالی می‌تواند منجر به نتایج منفی شود. لذا، ایجاد سیستم‌های نظارتی برای جلوگیری از سوء استفاده از اهرم مالی ضروری است. برای اطمینان از عملکرد صحیح بازار سرمایه و مدیریت ریسک‌های اهرمی، لازم است سیستم‌های نظارتی قوی و مؤثری ایجاد شود. این سیستم‌ها باید قادر به شناسایی و مدیریت ریسک‌های احتمالی باشند.

با توجه به محدودیت‌های پژوهش کنونی و لزوم بررسی عمیق‌تر موضوع، پیشنهاد می‌شود پژوهش‌های آتی به مطالعه متغیرهای کلان اقتصادی، ساختارهای مدیریتی، و همچنین بررسی اثرات غیر خطی در رابطه بین متغیرها بپردازند. پیشنهاد می‌شود پژوهش‌های آتی، به بررسی دقیق‌تر عوامل مؤثر بر سواد مالی در شرکت‌ها، نقش ساختارهای مدیریتی در بهره‌برداری از اهرم مالی و بررسی اثرات متقابل متغیرهای کلان اقتصادی بر روابط مورد بررسی بپردازند.

فهرست منابع

۱. حافظ نیا، محمدرضا (۱۳۸۵)، کتاب مقدمه‌ای بر روش تحقیق در علوم انسانی.
۲. رنجبر، محمدحسین. بدیعی، حسین. یاراحمدزاده، مجتبی. (۱۳۹۸). بررسی رابطه‌ی بین توسعه مالی و هزینه حقوق صاحبان سهام. فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری. انجمن مهندسی مالی ایران. سال هشتم. شماره ۳۱.
۳. سبحانی، بهرام. ذوالفقاری، مهدی. علوی، سمیه. (۱۳۹۹). تأثیر باز بودن اقتصادی بر توسعه مالی کشورهای در حال توسعه نفتی و غیرنفتی با تأکید بر مؤلفه‌های نهادی. فصلنامه علمی - پژوهشی. سال بیست و چهارم. شماره ۴. صص ۳-۴۲.
۴. عرب، آزاده. سرلک، احمد. قیاسی، مجتبی. شریف نژاد، مریم. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر توسعه مالی و ثبات مالی بر رشد اقتصادی ایران با استفاده از رهیافت گشتاورهای تعمیم یافته. فصلنامه پژوهشهای اقتصادی (رشد و توسعه پایدار) سال بیست و یکم شماره چهارم. صص ۸۳-۶۳.
۵. ملازاده محمد، لاری دشت بیاض محمود، ساعی محمدجواد (1395)؛ "تأثیر دانش مالی مدیرعامل بر روی مدیریت سود"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره: ۸، شماره: ۳۰، صفحات: ۳۷-۵۹.
6. Atkinson, A., & Messy, F. (2006). "Measuring Financial Literacy: Results of the OECD/International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study." OECD.
7. Chung-Hua Shen, Shih-Jie Lin, De-Piao Tang, Yu-Jen Hsiao,. (2016). The relationship between financial disputes and financial literacy. Pacific-Basin Finance Journal 36. Pp 46-65.
8. Haman, J. F., & McQuaid, J. (2009). "Financial literacy and the role of government in financial education." Journal of Consumer Affairs, 43(2), 195-205.
9. Mouna, S., & Jarbou, A. (2015). "Financial literacy and individual investors behavior: Evidence from Tunisia." Journal of Business and Management, 16(4), 39-50.

10. Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). "The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence." *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44.
11. Witt, S., Bock, E., & Erdoğan, M. (2000). "Financial literacy: A key to financial stability." *Journal of Financial Counseling and Planning*, 11(1), 115-126.
12. ✽: Xiaowei Xu & J. Michael Collins(۲۰۱۷)Financial education and financial satisfaction: financial literacy, behavior, and capability as mediators, *Financial Counseling and Planning* 28(2), 215-232
13. ع Tang, M. K., & Baker, A(2016)Self-esteem, financial knowledge and financial behavior
14. Xiao, J. J., Tang, J., & Shim, S.(2015)The effects of financial literacy and financial satisfaction on academic efficiency and satisfaction among college students, *International Journal of Consumer Studies*39(6), 629-637
15. Shabeen Afsar Basha, Hamdi Bennisr, Mohamed Goaied. (2023). Financial literacy, financial development, and leverage of small firms. *International Review of Financial Analysis* 86.

Investigating the effect of financial leverage, financial literacy and financial development in companies admitted to the Tehran Stock Exchange

Abstract

Financial leverage has been used in various sectors of the financial markets for many years. In the real estate market, people use loans to buy houses, land and other things. The higher the amount of loan received, the more capital a person can buy, the more risk he will bear to repay the loan. In recent years, financial literacy has created benefits for various groups, including governments, bankers, employers, various social groups, financial markets and other organizations, especially in developed countries. The subject of this research is to investigate the effect of financial leverage, financial literacy and financial development in companies admitted to the Tehran Stock Exchange. For this purpose, two hypotheses were proposed. The statistical method of this research is multivariate regression, which was used to test the hypotheses using Eviews version 10 software. The statistical sample includes 105 active companies in the Tehran Stock Exchange, which were active during the years 1392 to 1401. The results indicate that: financial leverage affects financial literacy. Also, financial development has a positive and significant effect on the relationship between financial leverage and financial literacy.

Keywords

Financial leverage - financial literacy - financial development
