

The Consequence of Financial Literacy on the Judgment of Investors; Expanding the Source Credibility Theory

Zahra Haidari

M.A, Department of Accounting, Faculty of Humanities and Social Sciences, University of Kurdistan, Sanandaj, Iran. Email: zahraheydariam1378 @gmail.com

Peyman Amini*

Corresponding author, Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Humanities and Social Sciences, University of Kurdistan, Sanandaj, Iran. Email: p.amini@uok.ac.ir

Sanaz Eyni

Assistant Professor, Department of Psychology, University of Kurdistan, Sanandaj, Iran. Email: s.eyni@uok.ac.ir

Abstract

The purpose of this research is to investigate the consequence of financial literacy (knowledge, attitude and behavior) on the judgment of investors according to the theory of source credibility (source bias, source competence and individual bias). The current research is applied in terms of purpose and descriptive-survey in terms of nature and method, and it is statistically correlation type. The statistical population of this research consists of capital market activists in the provinces (Kermanshah, Kurdistan, Hamadan, illam) who were selected using random sampling method and 399 people were selected in the spring of 2023 to collect data through a questionnaire and Structural equation modeling was used to analyze the data. The findings of the research show that financial literacy with two dimensions of financial attitude and financial behavior has a significant effect on the judgment of investors, but financial knowledge does not have a significant effect on the judgment of investors. In other words, people who have a greater ability to understand the general concepts of financial decision-making and better personal values in the field of various financial concepts, have a better ability to analyze and evaluate investment risks and opportunities and influence their judgment. Also, the source credit theory has a significant effect on the relationship between financial literacy and investors' judgment. This means that the source credit theory can be considered as a moderating variable in interpreting the effect of financial literacy on investors' judgments and decisions.

Keywords: Financial Literacy, Financial Attitude, Financial Behavior, Financial Knowledge, Investors' Judgment, Source Credit Theory

Citation: Haidari, Z., Amini, P., & Eyni, S. (2025). The Consequence of Financial Literacy on the Judgment of Investors; Expanding the Source Credibility Theory. *Consumer Behavior Studies Journal*, 12(2), 17-32. (in Persian)

Consumer Behavior Studies Journal, 2025, Vol. 12, No. 2, pp. 17-32.

Received: January 14, 2024; **Accepted:** October 21, 2024

© Faculty of Humanities & Social Sciences, University of Kurdistan



پیامد سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران؛ بسط نظریه اعتبار منبع

زهرا حیدری

کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی، دانشگاه کردستان، سنندج، ایران. رایانامه: zahraheydariam1378@gmail.com

پیمان امینی*

نویسنده مسئول، استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی، دانشگاه کردستان، سنندج، ایران. رایانامه: p.amini@uok.ac.ir

ساناز عینی

استادیار، گروه روانشناسی، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی، دانشگاه کردستان، سنندج، ایران. رایانامه: s.eyni@uok.ac.ir

چکیده

هدف پژوهش حاضر، بررسی پیامد سواد مالی (دانش، نگرش و رفتار) بر قضاوت سرمایه‌گذاران با توجه به نظریه اعتبار منبع (سوگیری منبع، شایستگی منبع و تعصب فرد) است. پژوهش حاضر، از نظر هدف، کاربردی و از نظر ماهیت و روش، توصیفی-پیمایشی است و به لحاظ آماری، از نوع همبستگی است. جامعه آماری این پژوهش را فعالان بازار سرمایه در استان‌های (کرمانشاه، کردستان، همدان و ایلام) تشکیل می‌دهند که با استفاده از روش نمونه‌گیری تصادفی، ۳۹۹ نفر انتخاب شدند و در دوره زمانی بهار ۱۴۰۲ به گردآوری داده‌ها از طریق پرسشنامه اقدام و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از مدل‌سازی معادلات ساختاری استفاده شده است. یافته‌های پژوهش، نشان می‌دهد که سواد مالی با دو بعد نگرش مالی و رفتار مالی، تاثیر معناداری بر قضاوت سرمایه‌گذاران دارد، ولی دانش مالی تاثیر معناداری بر قضاوت سرمایه‌گذاران ندارد. به عبارت دیگر، افرادی که توانایی بیشتری در درک و فهم کلی مفاهیم تصمیم‌گیری مالی و ارزش‌های فردی بهتری در حوزه مفاهیم مختلف مالی دارند، توانایی بهتری در تحلیل و ارزیابی ریسک‌ها و فرصت‌های سرمایه‌گذاری داشته و قضاوت آن‌ها را تحت تاثیر قرار می‌دهد. همچنین، نظریه اعتبار منبع بر رابطه سواد مالی و قضاوت سرمایه‌گذاران تاثیر معناداری دارد. این بدان معناست که نظریه اعتبار منبع می‌تواند به عنوان یک متغیر تعدیل‌گر در تفسیر تاثیر سواد مالی بر قضاوت‌ها و تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران، در نظر گرفته شود.

کلیدواژه‌ها: سواد مالی، نگرش مالی، رفتار مالی، دانش مالی، قضاوت سرمایه‌گذاران، نظریه اعتبار منبع

استناد: حیدری، زهرا؛ امینی، پیمان و عینی، ساناز (۱۴۰۴). پیامد سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران؛ بسط نظریه اعتبار منبع. *مطالعات رفتار مصرف‌کننده*، ۱۲ (۲)، ۳۲-۱۷.

۱. مقدمه

بورس اوراق بهادار، به‌عنوان بازاری پویا و پیچیده، همواره موردتوجه سرمایه‌گذاران، تحلیلگران و اقتصاددانان بوده است. گسترش روزافزون این بازار و جدایی مدیریت از مالکیت، باعث گردید که گروه‌های مختلف ذینفع، نیاز به تصمیم‌گیری و قضاوت داشته باشند. در این میان، قضاوت سرمایه‌گذاران نقشی محوری در تعیین روند بازار و قیمت سهام ایفا می‌کند. این قضاوت که بر پایه تجزیه و تحلیل اطلاعات و تصمیم‌گیری آگاهانه شکل می‌گیرد، می‌تواند مسیر سودآوری یا ضرروزیان را برای سرمایه‌گذاران رقم بزند. درواقع قضاوت سرمایه‌گذاران، موتور محرک بازار بورس است. سرمایه‌گذاران با خرید و فروش سهام براساس قضاوت خود، قیمت سهام را تعیین می‌کنند و جهت‌گیری بازار را مشخص می‌کنند. (Libby & Lewis (1977 معتقدند که بحث تصمیم‌گیری، یک فرآیند شناختی است که منجر به انتخاب از میان یک مجموعه از گزینه‌ها می‌شود. این فرآیند تصمیم‌گیری شامل سه گام ورود اطلاعات، پردازش اطلاعات و نهایتاً نتیجه‌گیری از این اطلاعات می‌باشد. از آنجا که فرآیند تصمیم‌گیری به ماهیت و محتوای اطلاعات و همچنین نحوه ارائه آن بستگی دارد، همواره این نگرانی وجود دارد که تصمیم‌گیرندگان با توجه به محدودیت انسان در پردازش آن‌ها، قادر به تحلیل درست نباشند.

قضاوت صحیح، امری دشوار و نیازمند دانش و تخصص است. در این میان، سواد مالی به‌عنوان کلیدی برای قضاوت صحیح عمل می‌کند. سواد مالی، به مجموعه‌ای از دانش، مهارت و توانایی‌ها اطلاق می‌شود که افراد را قادر می‌سازد تا تصمیمات مالی آگاهانه اتخاذ کنند. سرمایه‌گذاران با دانش و آگاهی مالی، قادر به ارزیابی دقیق‌تر اطلاعات، شناسایی فرصت‌های مناسب، کاهش ریسک‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت صحیح سرمایه خود خواهند بود. عدم آگاهی مالی، می‌تواند پیامدهای ناگواری برای سرمایه‌گذاران به همراه داشته باشد. سرمایه‌گذاران ناآگاه، به دلیل عدم درک صحیح مفاهیم مالی و عدم توانایی تحلیل اطلاعات، در معرض خطر ضرروزیان قرار دارند. (Chung & Cho (2017 ثابت کردند که پذیرش اطلاعات، به‌طور چشمگیری تحت‌تاثیر اعتبار منابع اطلاعاتی است. (Hsieh & Li (2020 دریافتند که اعتبار منبع، یک عامل کلیدی است که به استفاده‌کنندگان در قضاوت اطلاعات آنلاین کمک می‌کند. اعتبار اطلاعات، به‌عنوان عامل تعیین‌کننده اصلی در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان به‌شمار می‌رود، به‌ویژه زمانی که اطلاعات مفید و سازگار تشخیص داده شود.

اعتبار منبع، به‌عنوان میزان اعتماد و اطمینانی که سرمایه‌گذار به منبع اطلاعات دارد، نقشی محوری در نحوه تفسیر و ارزیابی اطلاعات توسط او ایفا می‌کند. سرمایه‌گذاران به‌طور طبیعی تمایل دارند به اطلاعاتی که از منابع معتبر دریافت می‌کنند، بیشتر اعتماد کنند و از آن‌ها در قضاوت خود در مورد سرمایه‌گذاری‌ها استفاده کنند. سرمایه‌گذاران به دنبال اطلاعاتی هستند که توسط افراد یا نهادهای دارای صلاحیت و تخصص در حوزه موردنظر ارائه شده باشند (Peng, Liao, Wang & He, 2016). به‌عنوان مثال؛ تحلیلگران مالی باتجربه، موسسات تحقیقاتی معتبر و رسانه‌های تخصصی، در زمره منابعی هستند که از نظر سرمایه‌گذاران صلاحیت بیشتری برای ارائه اطلاعات دارند. منابعی که در گذشته عملکرد مطلوبی در ارائه اطلاعات دقیق و پیش‌بینی‌های درست داشته‌اند، از اعتبار بیشتری نزد سرمایه‌گذاران برخوردار خواهند بود. سرمایه‌گذاران، به دنبال اطلاعاتی هستند که عاری از هرگونه سوگیری و جانب‌داری باشد. منابعی که شفافیت کاملی در نحوه جمع‌آوری و ارائه اطلاعات دارند و هیچ‌گونه تضاد منافع با سرمایه‌گذاران ندارند، از اعتماد بیشتری برخوردار خواهند بود. نحوه ارائه اطلاعات، وضوح، صحت و انسجام اطلاعات ارائه‌شده توسط منبع، در جلب اعتماد سرمایه‌گذاران تاثیرگذار خواهد بود. منابعی که اطلاعات را به شکلی واضح، دقیق و منظم ارائه می‌کنند، از اعتبار بیشتری نزد سرمایه‌گذاران برخوردار خواهند بود. سرمایه‌گذاری که از دانش و

مهارت بالایی در تحلیل بنیادی شرکت‌ها برخوردار است، اما به اطلاعات ارائه‌شده توسط یک منبع غیرمعتبر در مورد وضعیت مالی یک شرکت اعتماد می‌کند، ممکن است در ارزیابی آن شرکت دچار اشتباه شود و تصمیم سرمایه‌گذاری نامناسبی اتخاذ کند. امروزه به‌صورت جهانی پذیرفته شده است که سواد مالی، یک جزء مهم در ثبات و توسعه مالی و اقتصادی است. با در نظر گرفتن این اهمیت، بسیاری از مؤسسه‌ها (مانند ائتلاف جامپ استارت برای سواد شخصی مالی، عزم ملی برای آموزش مالی و مرکز ارتقاء سواد مالی جهانی) سواد مالی را در مقیاس ملی و جهانی مطالعه می‌کنند. اکثریت این مطالعات، دانش فردی افراد را بهبود می‌بخشند؛ با این فرض که بهبود دانش مالی، منجر به بهبود رفتار و عمل مالی خواهد شد (Hilgert, Hogarth & Beverly, 2003).

۲. مبانی نظری

موفقیت یا شکست در بازارهای سرمایه، یکی از چالش‌های اصلی سرمایه‌گذاران و بازیگران فعال در این حوزه است. این موضوع، ناشی از قضاوت‌ها و تصمیماتی است که تابع متغیرهای گوناگونی است. سواد مالی، یک عامل بسیار مهم و تاثیرگذار بر تصمیمات و رفتارهای مالی سرمایه‌گذاران است.

۲-۱. قضاوت سرمایه‌گذاران

قضاوت و تصمیم‌گیری شامل شکل‌گیری یک ایده، قبل از عناصری است که بخشی از سناریوی فعلی هستند و همچنین انتخاب بین گزینه‌های ممکن برای انجام یک فعالیت از پیش برنامه‌ریزی‌شده است. در روانشناسی شناختی، قضاوت و تصمیم‌گیری به‌عنوان فرآیندهای متفاوت، اما مرتبط با یکدیگر تلقی می‌شوند که قضاوت به تجزیه و تحلیل گزینه‌های انتخاب موجود اشاره دارد، درحالی‌که تصمیم‌گیری مستلزم انتخاب یکی از گزینه‌های تحلیل‌شده است (Plous, 1993).

قضاوت‌های تصمیم‌گیرندگان، تجزیه و تحلیل و درک آن‌ها از اطلاعات را تعیین کرده و گزینه‌های تصمیم، تحت‌تأثیر فرآیندهای ادراک و قضاوت قرار می‌گیرد. قضاوت و تصمیم‌گیری شناختی، یک حوزه مهم در روانشناسی است که برای محققان حسابداری نیز جذابیت دارد (Rahnema Roudposhti & Yazdani, 2009). در زمینه حسابداری، قضاوت عمدتاً به معنای پیش‌بینی وضعیت آینده یا ارزیابی وضعیت فعلی و نامعلوم یک رویداد تعریف می‌شود و قضاوت‌های انجام‌شده توسط تصمیم‌گیرندگان، تجزیه و تحلیل اطلاعات و درک آن‌ها را مشخص کرده و انتخاب‌های تصمیم‌گیری، تحت‌تأثیر فرآیندهای درک و قضاوت قرار می‌گیرد (Kazemi, 2013). در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، فرض بر این است که تصمیم‌گیری باید عقلایی باشد، اگرچه تصمیم را می‌توان براساس عوامل متعددی اتخاذ کرد، ولی عموماً نظر این است که تصمیم‌گیری عقلایی بهترین شیوه اخذ تصمیم است، اما مشکل این است که مفهوم انسان عقلایی، مفهوم کاملاً روشن و بدون ابهامی نیست و تصمیم‌گیری‌های انسان به طریقی از فرض‌های استاندارد علم اقتصاد، انحراف پیدا می‌کند (Bolhuis, 2005).

در مدل واسطه‌نگر (Rodgers (1997)، فرض بر این است که مفاهیم اطلاعات، درک و قضاوت، به یک توالی مشخص قبل از انجام تصمیم در مورد یک موضوع، بکار می‌روند. موضوع تصمیم‌گیری و قابلیت انتخاب بهینه در آن، به‌طور پیش‌فرض به مجموعه‌ای از فرضیات متعدد و محدودیت‌ها وابسته است. پژوهشگران تصمیم‌گیری، این فرضیات را جمع‌آوری کرده و محدودیت‌ها را توصیف کرده‌اند. با توجه به تفاوت بین بهینه‌سازی نتیجه و بهینه‌سازی فرآیند، این معیارها عمدتاً به بهینه‌سازی فرآیند تصمیم‌گیری مرتبط می‌شوند (Gigerenzer & Selten, 2002). در

تصمیم‌گیری مرتبط با سرمایه‌گذاری، منطقاً انتظار می‌رود که تصمیم‌گیری به‌صورت منطقی باشد. با این حال، مفهوم عقلانیت انسان، مفهومی نسبی و مبهم است و تصمیم‌گیری‌های انسانی معمولاً از مفهومی استاندارد علم اقتصاد انحراف می‌کنند (Bolhuis, 2005). پژوهشگران در زمینه رفتاری نیز قصد داشته‌اند که نشان دهند چگونه انسان‌ها واقعاً تصمیم می‌گیرند. آن‌ها از میانی علوم رفتاری و روانشناسی، به‌عنوان یک چارچوب استفاده کرده‌اند و از آنجا که رفتار انسان‌ها در فرآیند تصمیم‌گیری تحت تأثیر عوامل متعددی قرار می‌گیرد، انحراف از الگوی عقلانی را به شکل سوگیری‌ها در تصمیم‌گیری مدنظر قرار داده‌اند. پژوهشگران با مطالعه رفتارهای اقتصادی، مشاهده کرده‌اند که فرآیند تصمیم‌گیری تحت تأثیر عوامل متعددی قرار می‌گیرد که از جمله آن‌ها می‌توان به انگیزه، ارزش‌ها و هنجارها، قابلیت‌ها و فناوری‌های پردازش اطلاعات، نگرش‌ها در قضاوت دیگر افراد و محیط‌ها، تجربه‌های گذشته، سوگیری عاطفی، اولویت زمان و سوگیری شناختی اشاره کرد. آن‌ها همچنین نشان داده‌اند که تعصبات افراد نیز در شیوه‌ها و قابلیت‌های تصمیم‌گیری آن‌ها تأثیرگذار است (Schwartz, Ward, Monterosso, Lyubomirsky, White & Lehman, 2002). مطالعات مالی-رفتاری مبتنی بر یافته‌های علوم رفتاری، به عوامل مختلفی که در رفتار سرمایه‌گذاران تأثیرگذار هستند، توجه می‌کنند. این مطالعات نشان می‌دهند که تصمیمات سرمایه‌گذاری، تنها تحت تأثیر شاخص‌های اقتصادی و عقلانیت نیستند. عواملی مانند فرهنگ، تعصب‌های شناختی، عوامل عاطفی و شخصیت افراد در رفتار سرمایه‌گذاران و نوع تصمیم‌گیری‌های آن‌ها تأثیر دارند و رفتار سرمایه‌گذاری آن‌ها را هدایت می‌کنند. به همین دلیل، زمینه ظهور علوم رفتاری در مطالعات بازارهای مالی به‌عنوان یک رویکرد نوین در تحلیل رفتار سرمایه‌گذاران و عملکرد بازارها معرفی می‌شود (Mirkamali, 2007). پارادایم مالی-رفتاری، یک دیدگاه متفاوت را درباره رفتار انسانی ارائه می‌دهد که بر مبانی مثبت متکی است. این دیدگاه برای درک چندرشته‌ای از رفتارهای انسانی، به‌ویژه در زمینه مالی، از رویکردی مثبت و سازنده استفاده می‌کند (Tuyon & Ahmad, 2016). پژوهش‌های چندی در ارتباط با این متغیرها صورت گرفته است که نتایج آن‌ها می‌تواند راهگشای ارزیابی بهتر ارتباط این متغیرها باشد.

۲-۲. سواد مالی

سواد مالی، عبارت است از توانایی یک فرد در استفاده از دانش و مهارتش برای مدیریت اثربخش منابع مالی خود به منظور امنیت مالی در طول عمر (Jumpstart Coalition, 2009). با افزایش پیچیدگی‌ها و تنوع بیشتر محصولات و خدمات مرتبط با مسائل مالی، تصمیمات مالی مربوط به سرمایه‌گذاران، مسئولیت‌های آن‌ها و انتقال امنیت مالی از دولت‌ها به افراد که در زمان بازنشستگی به‌وجود می‌آید و همچنین تغییر عوامل جمعیت‌شناختی و اقتصادی، باعث توجه به سواد مالی و رشد روزافزون آن شده است. یکی از عواملی که اثرات بحران مالی سال ۲۰۰۸ را تشدید کرده است، عدم سواد مالی می‌باشد. شرط اولی که بازار آزاد می‌تواند تعریف تتوریک مربوط به آن (دسترسی یکسان به اطلاعات مالی) را نقض نماید و موجب تأثیری بر عملکردش در بازارها می‌شود (Ates, Coskun, Sahin & Demircan, 2016). در تمامی بازارها به‌خصوص بازارهای مالی، بی‌سوادی مالی مشارکت‌کنندگان وجود دارد، بنابراین یکی از عوامل اصلی در عملکرد بازارهای مالی، موضوع سواد مالی در ارتباط با مشارکت‌کنندگان فعلی یا بالقوه است. سیاست‌گذاری که به دنبال توسعه بازارهای مالی هستند، باید سطح سواد مالی لازم برای مشارکت در بازارهای مالی را ارزیابی کنند، برای اینکه متوجه شوند چه میزان باید باشد که هدف‌های موردنظر به سرانجام برسد و ارزیابی مدنظر از سطح سواد مالی مشارکت‌کنندگان در دوره‌های مختلف، به درستی انجام شود (Karimkhani & Eslami, 2015). داده‌های حوزه‌های مالی بازار جهانی، پریسک و غیرقابل‌پیش‌بینی نشان داده شده است که این

مسئله تأثیر خاصی بر افراد می‌گذارد؛ زیرا می‌تواند تصمیم‌گیری‌های مالی مطلوب همراه با آگاهی بسیار انتخاب کنند (Beal & Delpachitra, 2003). درواقع سواد مالی، به معنای برخورداری از دانش مالی و بکارگیری آن در زندگی فردی و سازمانی است (Huston, 2010). افراد و موسساتی که دارای سواد مالی هستند، دارای قابلیت و توانایی و نیز اعتمادبه‌نفسی هستند که به‌واسطه اتخاذ تصمیمات مطلوب و نیز برنامه‌ریزی بلندمدت در رابطه با امور مالی، می‌توانند موضوعات مالی شخصی را مدیریت نمایند که باید رویدادها و تغییر شرایط اقتصادی را در نظر بگیرند (Chen & Volpe, 1998). لذا، سواد مالی شامل دانش و درک از مسائل مالی است که شامل بررسی پدیده‌های مالی، ماهیت، قوانین و روابط حاکم بر آن‌ها می‌شود. عدم درک اقتصاد و امور مالی، یک عامل بازدارنده برای مالکیت سهام می‌باشد؛ از دست دادن رفاه، ناشی از عدم مشارکت در بازارهای سرمایه، به علت فقدان سواد مالی بسیار مهم است. واضح است که سرمایه‌گذاران ناآگاه و فاقد سواد مالی کافی، قادر به بهره‌برداری کامل از بازار مالی و انتخاب بهترین گزینه‌ها که منجر به سرمایه‌گذاری کارآمد می‌شود، نخواهند بود (Van Rooij & Lusardi, 2011).

سواد مالی، دارای اهمیت بسیاری برای افراد و موسسات است؛ زیرا که سواد مالی برای درک اطلاعاتی است که از امور مالی به دست می‌آید و در تصمیم‌گیری آگاهانه مورد استفاده قرار می‌گیرد و پس توانایی افراد را ارتقاء می‌دهد. با این وجود، در طول زمان این مفاهیم و مولفه‌های مربوط به آن در حال تکامل است (Christelis, Tullio & Mario, 2010). دانش مالی نیز مثل بسیاری از علوم دیگر، بر پایه تئوری‌ها و مدل‌ها قرار گرفته است. در ابتدای قرن بیستم، دانش مالی به عنوان یکی از زیرشاخه‌های اقتصاد خرد مطرح شد؛ به نحوی که در بخش‌هایی از موسسات اقتصادی، نیاز به دانش و مهارت‌های بالا در بخش مالی می‌باشد. سواد مالی، از جنبه‌های مختلف مورد مطالعه قرار گرفته است. در کشورهای توسعه‌یافته، نهادهای دولتی و سازمان‌های خصوصی، نظرسنجی‌هایی را برای اندازه‌گیری سطح سواد مالی در جامعه انجام داده‌اند (Chen & Volpe, 2002). برای موفقیت در بازارهای اوراق بهادار، سرمایه‌گذارانی که به شیوه اینترنتی سرمایه‌گذاری می‌کنند، نیاز به اطلاعات بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاران عادی دارند؛ زیرا آن‌ها بیشتر در معرض احاطه شدن با اطلاعات غلط و دستکاری شده مالی قرار دارند. افراد با سواد مالی، می‌توانند تصمیماتی آگاهانه و قضاوت هدفمندی در مورد سرمایه مالی خود بگیرند و هرگونه سوءمدیریت مالی و نیز پیامدهای منفی که ممکن است پیش بیاید را به حداقل برسانند (Cohen, 1994).

Verhofen (2014) ادعا می‌کند که اثربخشی آموزش‌های مربوط به سواد مالی، تا حدود زیادی مبتنی بر ایدئولوژی است، نه مبتنی بر مستندات. به‌طور کلی، بررسی انتقادی مطالعات به‌عنوان نشانه‌ای از اثربخشی آموزش‌های مرتبط با سواد مالی، تعدادی از ایرادات را آشکار می‌نماید. ثابت شده است که رابطه مابین برنامه‌های آموزش سواد مالی و درک مفاهیم پایه مالی، حداقل در کوتاه‌مدت تا حدی موثر است. پژوهش‌های انجام‌شده، نشان داده‌اند که سواد مالی می‌تواند بر قضاوت سرمایه‌گذاران تأثیر مثبتی داشته باشد. به‌عنوان مثال؛ یک مطالعه نشان داد که سرمایه‌گذارانی که سواد مالی بیشتری دارند، احتمال کمتری دارد که در دام‌های رفتاری مالی مانند اثر انگشت، اثر توده و اثر هنجارگرایی گرفتار شوند. مطالعه دیگری، نشان داد که سرمایه‌گذارانی که سواد مالی بیشتری دارند، احتمال بیشتری دارد که از استراتژی‌های سرمایه‌گذاری مؤثر مانند سرمایه‌گذاری در بلندمدت و پراکندگی سرمایه‌گذاری استفاده کنند. با توجه به تأثیرات مثبت سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران، می‌توان گفت که این مهارت می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک کند تا در بازارهای سرمایه موفق‌تر باشند. سواد مالی، می‌تواند نقش مهمی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بازی کند و به‌وسیله افزایش سطح منفعت، دانش و تعهد، تأثیر مثبتی در این تصمیم‌گیری‌ها داشته باشد (Singh & Sharma, 2016).

۳-۲. اعتبار منبع

نظریه اعتبار منبع؛ بیان می‌کند که افراد بیشتر تمایل دارند به اطلاعاتی اعتماد کنند که از منابع معتبر دریافت شده باشد. اعتبار منبع، می‌تواند براساس عوامل مختلفی مانند دانش، تجربه، استقلال و بی‌طرفی منبع تعیین شود. اعتبار درک‌شده از منابع اطلاعاتی، به‌عنوان عامل تعیین‌کننده اصلی اثربخشی یک ارتباط در روانشناسی و ادبیات، قضاوت و تصمیم‌گیری شناخته شده است (McGarry & Hendrick, 1974). در حسابداری، «قضاوت» به معنای انجام تحلیل‌ها و ارزیابی‌هایی است که به تصمیم‌گیری در مورد وضعیت مالی آینده یک شرکت یا سازمان کمک می‌کند (Kazemi, 2013) که تجزیه و تحلیل افراد و درک آن‌ها از اطلاعات را معین کرده و گزینه‌های تصمیم، تحت تأثیر فرآیندهای ادراک و قضاوت قرار می‌گیرد. این تئوری، به این موضوع می‌پردازد که افراد براساس سه ساختار سوگیری منبع، شایستگی منبع و تعصب فرد، اعتبار منبع را ارزیابی می‌کنند (Birnbau & Stegner, 1979). اعتبار منبع، مفهومی بنیادی در بازار سرمایه است که شاید بتوان قدمت آن را با عمر ارتباطات برابر دانست. همان‌طور که بحث خواهد شد؛ نظریه اعتبار منبع، اثرهای تعاملات بین سازه‌های اعتبار را پیش‌بینی نمی‌کند، بلکه نظریه اعتبار منبع با نگاه کردن به تعامل بین سوگیری منبع و تخصص منبع، این نظریه را گسترش خواهد داد (Jeffrey, Lisa, Ganesh & Arnold, 2022).

تحلیل نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش‌های مختلف، نشان می‌دهد که دوازده موضوع مهم در ارزیابی عامل اعتبار منبع جمع‌آوری شده‌اند. این موضوعات عبارتند از: انصاف و اعتدال، بی‌غرضی، گفتن تمام و اجرا، صحت، محترم‌شمردن زندگی خصوصی افراد، مراقبت از طرفداران، داشتن موضوع‌های مربوط به بهبود وضع اجتماعی، جدایی واقعیت از دیدگاه‌ها، قابل‌اعتمادبودن، در ارتباط با موضوعات موردعلاقه مردم بودن، واقعی بودن و داشتن گزارش‌های موثق. اگرچه برخی از افراد معتقدند که بعضی از این موضوع‌ها باید در سه عامل مانند انصاف، وثوق و صحت تقسیم شوند، اما در هر صورت میزان اعتبار به‌دست‌آمده در تحقیقات مختلف، به میزان این موارد وابسته است (Reimers & Fenma, 1999). در نظریه پیام، اعتبار منبع به درک گیرنده پیام از اعتبار منبع اشاره شده است. نظریه اعتبار منبع، پیش‌بینی می‌کند که استقلال و شایستگی (سوگیری منبع و شایستگی منبع)، به‌طور مشترک بر اعتبار درج شده و اثربخشی کلیه منابع تأثیر می‌گذارند. تحقیقات قبلی، نشان می‌دهند؛ منابعی که هم استقلال و هم شایستگی بالایی دارند، معتبرتر از منابعی که در هر یک یا هر دو این منابع ضعیف هستند، تلقی می‌شوند (Hsieh et al., 2020). اعتبار درک‌شده از منابع اطلاعاتی، به‌عنوان عامل تعیین‌کننده اصلی اثربخشی یک ارتباط، در روانشناسی و ادبیات قضاوت و تصمیم‌گیری، شناخته شده است (McGarry et al., 1974).

با در نظر گرفتن این واقعیت و با وجود تحقیقات گسترده‌ای که درباره مفاهیم مختلف بازار سرمایه صورت گرفته است و می‌گیرد، اعتبار منبع، سهمی نسبتاً ناچیز در مطالعات بازار سرمایه داشته است که هرگز نمی‌تواند دلیل کم‌اهمیتی آن تلقی شود. در پژوهش حاضر، به بررسی اثرات ابعاد سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار پرداخته شده است و از تئوری اعتبار منبع که می‌تواند بر قضاوت سرمایه‌گذاران تأثیرگذار باشد، به‌عنوان متغیر تعدیگر استفاده شده است. بنابراین در این پژوهش، فرضیه‌های زیر موردآزمون قرار گرفتند.

فرضیه اول: سواد مالی (دانش مالی، نگرش مالی و رفتار مالی)، بر قضاوت سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم: اعتبار منبع (سوگیری منبع، شایستگی منبع و تعصب فرد)، بر میزان اثر سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری دارد.

۳. روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر، یک پژوهش کاربردی و توصیفی از نوع همبستگی می‌باشد. جامعه آماری موردنظر شامل فعالان بازار سرمایه در استان‌های کرمانشاه، کردستان، همدان و ایلام بود. ابزار گردآوری داده‌ها، پرسشنامه بود. روش نمونه‌گیری، به‌صورت تصادفی خوشه‌ای بود. براساس فرمول نمونه‌گیری کوکران، حداقل حجم نمونه با واریانس و خطای ۱/۰، برابر ۳۸۴ نفر است که همان حداقل نمونه برای جوامع نامحدود در فرمول کوکران است. با هدف دستیابی به تعداد فوق، ۱۵ درصد نمونه بیشتر درنظر گرفته شد که درنهایت پس از حذف پرسشنامه‌های ناقص، ۳۹۹ پرسشنامه گردآوری شد. به منظور تعیین میزان سواد مالی و ابعاد آن (دانش مالی، نگرش مالی و رفتار مالی)، از پرسشنامه Yaghoobnezhad, Moeinoddin & Nokoomaram (2011) استفاده شد. این پرسشنامه شامل ۲۵ سوال چهارگزینه‌ای صحیح و غلط است که به دو بخش سواد مالی عمومی و سواد مالی پیچیده تقسیم‌بندی شده‌اند. این پرسشنامه شامل سه بعد دانش مالی (سوالات ۱ تا ۱۲)، نگرش مالی (سوالات ۱۳ تا ۲۰) و درنهایت، برای اندازه‌گیری رفتار مالی؛ از (سوالات ۲۱ تا ۲۵) پرسشنامه استفاده شده است.

درخصوص اندازه‌گیری متغیر قضاوت سرمایه‌گذاران، با توجه به متغیرهای قابل‌مشاهده، به عوامل متعددی از قبیل قیمت سهام، سود آتی، بازده سهام، ریسک و موارد دیگر بستگی دارد. این پرسشنامه، محقق ساخته می‌باشد که در قالب ۲۵ گزینه و براساس طیف پاسخ‌گویی ۵ گزینه‌ای لیکرت می‌باشد و روایی و پایایی آن توسط خبرگان موردتایید قرار گرفت. برای اندازه‌گیری نظریه اعتبار منبع، از پرسشنامه Cheung, Luo, Sia & Chen (2009) در ۳ بعد کمیت اطلاعات (سوگیری منبع)، رتبه‌بندی سهام (شایستگی منبع) و انسجام اطلاعات (تعصب فرد) در قالب ۲۰ سوال استفاده شد. (سوالات ۱ تا ۵) مربوط به کمیت اطلاعات، (سوالات ۶ تا ۱۰) مربوط به رتبه‌بندی سهام و (سوالات ۱۱ تا ۲۰) مربوط به انسجام اطلاعات است.

برای بررسی پایایی پرسشنامه، از آلفای کرونباخ استفاده شد که میزان محاسبه‌شده برای هر کدام از متغیرها و ابعاد آن، در جدول ۲ ارائه شده است. روایی پرسشنامه‌ها، براساس روایی سازه و با استفاده از تحلیل عاملی تاییدی مرتبه اول محاسبه شد که مقادیر به‌دست‌آمده برای تمامی متغیرها، در سطح مناسب (بالتر از ۰/۳۰) می‌باشد. تجزیه و تحلیل داده‌ها، در دو سطح آمار توصیفی و آمار استنباطی (همبستگی، رگرسیون و تحلیل عاملی) با استفاده از نرم‌افزارهای SPSS و Smart PLS صورت گرفت.

جدول ۲. برآورد ضرایب آلفای کرونباخ مدل

آلفای کرونباخ	برآورد نمونه‌ای	آماره T	مقدار P
سواد مالی	۰/۱۹۷	۲/۸۱	۰/۰۰۳
قضاوت سرمایه‌گذاران	۰/۸۳۳	۶۴/۲۵۵	۰/۰۰۱
تعصب فرد	۰/۵۷۷	۱۴/۹۳۱	۰/۰۰۱
سوگیری منبع	۰/۶۳۱	۱۷/۴۳۷	۰/۰۰۱
شایستگی منبع	۰/۶۳۵	۱۷/۵۰۸	۰/۰۰۱
اعتبار منبع	۰/۷۴۱	۳۱/۸۹	۰/۰۰۱

۴. یافته‌های پژوهش

در جدول ۳، شاخص‌های توصیفی متغیرهای پژوهش اعم از ویژگی‌های جمعیت شناختی آنان همچون (جنسیت، سال‌های حضور در بازار سرمایه، تحصیلات و محل سکونت)، به‌صورت فراوانی و درصد گزارش شده است. با مشاهده جدول ۳، مشخص می‌شود که ۲۱۸ نفر از افراد نمونه مرد و ۱۸۱ نفر زن بوده‌اند. همچنین بیشترین فراوانی سال‌های حضور در بازار سرمایه، کمتر از ۵ سال بوده است (۳۶۳ نفر). بیشترین سطح تحصیلات هم فوق لیسانس بوده است که معادل ۲۱۰ نفر می‌باشد. از لحاظ محل سکونت هم ۱۸۰ نفر از کرمانشاه، ۱۰۰ نفر از کردستان، ۷۶ نفر از همدان و ۴۳ نفر از ایلام بوده‌اند.

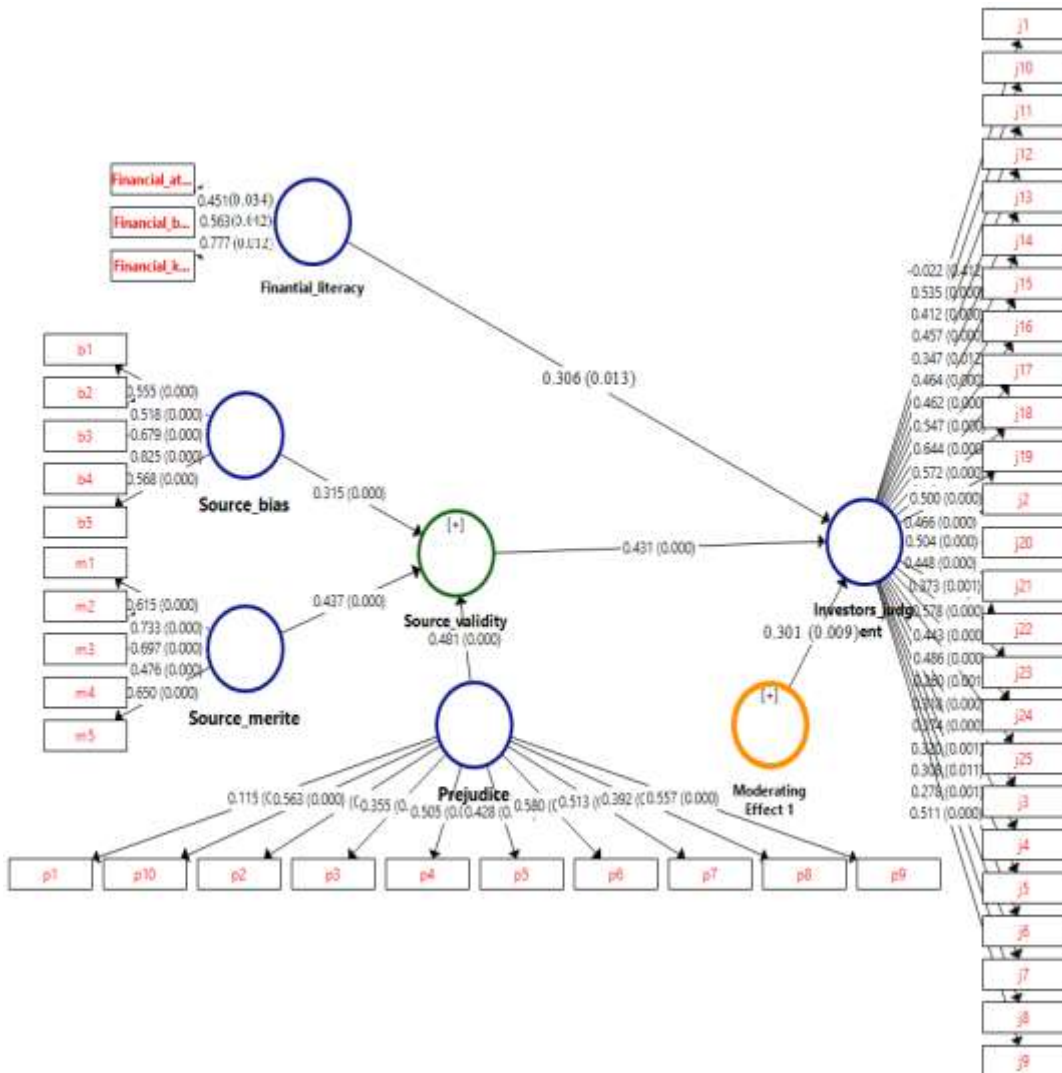
جدول ۳. ویژگی‌های جمعیت‌شناختی نمونه

متغیر	سطح	فراوانی	درصد
جنسیت	مرد	۲۱۸	۵۴/۶
	زن	۱۸۱	۴۵/۴
سال‌های حضور در بازار سرمایه	کمتر از ۵ سال	۳۶۳	۹۱
	۵ تا ۱۰ سال	۳۲	۸
	۱۰ تا ۱۵ سال	۲	۵
	بیشتر از ۱۵ سال	۲	۵
تحصیلات	کمتر از لیسانس	۳۹	۹/۸
	لیسانس	۱۴۵	۳۶/۳
	فوق لیسانس	۲۱۰	۵۲/۶
	دکتری	۵	۱/۳
محل سکونت	کرمانشاه	۱۸۰	۴۵
	کردستان	۱۰۰	۲۵
	همدان	۷۶	۱۹
	ایلام	۴۳	۱۱

۴-۱. نتایج پژوهش

مدل ساختاری پژوهش

در ادامه به منظور بررسی روابط ساختاری متغیرها، مدل خروجی معادلات ساختاری، برای بررسی تأثیر سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران، از سه بعد دانش، نگرش و رفتار مالی، به‌عنوان متغیرهای مستقل استفاده شده است. همچنین، به منظور کنترل متغیر وابسته یعنی قضاوت سرمایه‌گذاران، از متغیر اعتبار منبع با سه بعد سوگیری، شایستگی و تعصب فرد، به‌عنوان تعدیلگر استفاده شده است.



نمودار ۱. مدل خروجی برازش‌شده به روش بوت استرپ (از طریق p-value و ضریب مسیر)

شاخص‌های برازش در نمودار ۱ و جدول ۴، نشان‌دهنده میزان تطابق مدل معادلات ساختاری با داده‌های مشاهده‌شده است. در جدول ۴، ۲ مدل بررسی شده است: مدل اشباع‌شده و مدل برآوردشده. با توجه به نتایج نمودار ۱، می‌توان گفت که سواد مالی، تأثیر مستقیم و مثبتی بر دانش، نگرش و رفتار مالی دارد. همچنین، دانش، نگرش و رفتار مالی نیز تأثیر مستقیم و مثبتی بر قضاوت سرمایه‌گذاران دارند. متغیر اعتبار منبع، به‌عنوان تعدیلگر در این مدل، وظیفه تعدیل تأثیر سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران را دارد. در ادامه، شاخص‌های برازش مدل گزارش شده است.

- SRMR: این شاخص، نسبت کوچکی از خطای بازسازی را نشان می‌دهد. در اینجا، SRMR برای هر دو مدل، ۰/۱۲۹ است که بیانگر تطابق خوب بین داده‌های مشاهده‌شده و پیش‌بینی‌های حاصل از مدل است.
- d_ULS و d_G: این دو شاخص، به‌عنوان آماره‌های فاصله کاملاً چندجمله‌ای استفاده می‌شود. در اینجا، d_ULS برای مدل اشباع‌شده، ۴۲/۵۵۸ و برای مدل برآوردشده، ۴۲/۶۲۸ است.

- Chi-Square: این شاخص، نسبت کمبود مناسب سازگاری را نشان می‌دهد. در اینجا، Chi-Square برای مدل اشباع‌شده، $23/2$ و برای مدل برآوردشده، $24/1$ است. هرچه این مقدار کمتر باشد، نشان‌دهنده تطابق بهتر مدل با داده‌های مشاهده‌شده است.
 - NFI: این شاخص، نسبت تطابق فاکتوری را نشان می‌دهد. در اینجا، NFI برای مدل اشباع‌شده، $0/962$ و برای مدل برآوردشده، $0/951$ است. هرچه این مقدار به ۱ نزدیکتر باشد، نشان‌دهنده تطابق بهتر مدل با داده‌های مشاهده‌شده است.
- بنابراین، براساس شاخص‌های برازش در جدول ۴، می‌توان نتیجه گرفت که مدل برآوردشده، به‌طور قابل‌قبولی با داده‌های مشاهده‌شده تطابق دارد و خوب، مناسب و سازگار است.

جدول ۴. شاخص‌های برازش مدل

شاخص‌های برازش	مدل اشباع‌شده	مدل برآوردشده
SRMR	$0/129$	$0/129$
d_ULS	$42/558$	$42/628$
d_G	0	0
Chi-Square	$23/2$	$24/1$
NFI	$0/962$	$0/951$

الف) ضرایب مسیر مستقیم

جدول ۵، ضرایب مسیر مدل معادلات ساختاری شامل مسیرهای مستقیم بین متغیرهای مدل به‌همراه مقادیر نمونه اصلی آن‌ها، آماره t و مقادیر P را نشان می‌دهد.

جدول ۵. برآورد ضرایب مسیرهای مستقیم مدل

مسیرهای مستقیم	برآورد نمونه‌ای	آماره t	مقدار P
سواد مالی -> قضاوت سرمایه‌گذاران	$0/306$	$2/488$	$0/013$
اثر تعدیل‌گر -> قضاوت سرمایه‌گذاران	$0/301$	$2/859$	$0/009$
سوگیری منبع -> اعتبار منبع	$0/315$	$6/551$	$0/001$
شایستگی منبع -> اعتبار منبع	$0/437$	$14/96$	$0/001$
اعتبار منبع -> قضاوت سرمایه‌گذاران	$0/431$	$7/582$	$0/001$
تعصب فرد -> اعتبار منبع	$0/481$	$14/874$	$0/001$

در جدول ۵، ضرایب مسیر مستقیم بین متغیرها برای نمونه اصلی نشان داده شده است. آماره t ، اهمیت هر ضریب مسیر را اندازه‌گیری می‌کند و نشان می‌دهد که آیا از نظر آماری معنی‌دار است یا خیر؟ مقادیر P ، نشان‌دهنده احتمال به‌دست‌آوردن آماره t مشاهده‌شده یا مقدار شدیدتر در صورت درست‌بودن فرضیه صفر است. ضریب مسیر بین سواد مالی و قضاوت سرمایه‌گذاران، $0/306$ است؛ به این معنی که افزایش یک واحد در سواد مالی، منجر به افزایش $0/306$ واحدی در قضاوت سرمایه‌گذاران می‌شود. آماره t برای این مسیر، $2/488$ است که در سطح $0/05$ معنی‌دار است؛ زیرا مقدار P آن $0/013$ است. همچنین، سایر مسیرهای مستقیم، اثر تعدیل‌گر -> قضاوت سرمایه‌گذاران، سوگیری منبع

-> اعتبار منبع، شایستگی منبع -> اعتبار منبع، اعتبار منبع -> قضاوت سرمایه‌گذاران و تعصب فرد -> اعتبار منبع را نشان می‌دهند. آماره t و مقادیر P ، نشان می‌دهد که همه این مسیرها از نظر آماری، در سطح بالایی از اطمینان معنی‌دار هستند.

ب) ضرایب مسیر غیرمستقیم

در جدول ۶، ضرایب مسیر غیرمستقیم مدل معادلات ساختاری، معمولاً شامل مسیرهای غیرمستقیم بین متغیرهای مدل به همراه مقادیر نمونه اولیه آن‌ها، آماره t و مقادیر P ارائه شده است.

جدول ۶. برآورد ضرایب مسیرهای غیرمستقیم مدل

مقدار P	آماره t	برآورد نمونه‌ای	مسیرهای غیرمستقیم
۰/۰۰۱	۵/۹۲۴	۰/۲۰۷	تعصب فرد -> قضاوت سرمایه‌گذاران
۰/۰۰۱	۶/۲۶۱	۰/۱۳۶	سوگیری منبع -> قضاوت سرمایه‌گذاران
۰/۰۰۱	۶/۶۹۴	۰/۱۸۸	شایستگی منبع -> قضاوت سرمایه‌گذاران

در جدول ۶، ضرایب مسیر غیرمستقیم بین متغیرها برای نمونه اصلی نشان داده شده است. این مسیرها، روابط بین متغیرهایی را نشان می‌دهند که مستقیماً به هم متصل نیستند، اما توسط یک یا چند متغیر دیگر در مدل واسطه می‌شوند. ضریب مسیر غیرمستقیم بین تعصب و قضاوت سرمایه‌گذاران، ۰/۲۰۷ است؛ به این معنی که افزایش یک واحد در تعصب، منجر به افزایش ۰/۲۰۷ واحدی در قضاوت سرمایه‌گذاران از طریق یک یا چند متغیر میانجی می‌شود. آماره t برای این مسیر، ۵/۹۲۴ است که در سطح ۰/۰۰۱ معنادار است؛ زیرا مقدار P آن کمتر از ۰/۰۰۱ است.

آزمون فرضیه‌های پژوهش

در مرحله نهایی مدل‌یابی معادلات ساختاری، به بررسی مدل درونی یا بررسی روابط ساختاری پرداخته می‌شود. فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر هستند.

فرضیه اول: سواد مالی (دانش، نگرش و رفتار)، بر قضاوت سرمایه‌گذاران تأثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم: سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران با توجه به نظریه اعتبار منبع (سوگیری، شایستگی و تعصب فرد) تأثیر معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه‌ها، در جدول ۷ نشان داده شده است.

جدول ۷. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه	ضریب مسیر	مقدار p -value	مقدار بحرانی t	نتیجه آزمون
اول	۰/۳۰۶	۰/۰۱۳	۲/۴۸۸	تایید
دوم	۰/۳۰۱	۰/۰۰۹	۲/۸۵۹	تایید

با توجه به نتیجه تحلیل فرضیه اول در جدول ۷، قدرمطلق مقدار آماره t متغیر سواد مالی، برابر با ۲/۴۸۸، از مقدار معیار ۱/۹۶ بیشتر و همین‌طور احتمال آن با مقدار ۰/۰۱۳، کمتر از مقدار معیار ۰/۰۵ است. لذا، می‌توان چنین نتیجه

گرفت که رابطه مذکور در سطح اطمینان ۰/۹۵، معنادار است. همچنین، جهت این رابطه با مقدار ۰/۳۰۶، مستقیم می‌باشد. به‌طور کلی، با توجه به نتایج، با افزایش سواد مالی، قضاوت سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد. با توجه به نتیجه تحلیل فرضیه دوم در جدول ۷، قدرمطلق مقدار آماره t ، به میزان ۲/۸۵۹ برای متغیر سواد مالی با توجه به اعتبار منبع، از مقدار معیار ۱/۹۶ بیشتر و همین‌طور احتمال آن، با مقدار ۰/۰۰۹ کمتر از مقدار معیار ۰/۰۵ است. لذا، می‌توان چنین نتیجه گرفت که رابطه مذکور در سطح اطمینان ۰/۹۵، معنادار است. همچنین، جهت این رابطه با مقدار ۰/۳۰۱، مستقیم می‌باشد. به‌طور کلی، با توجه به نتایج، با افزایش سواد مالی و با توجه به نقش تعدیلگر اعتبار منبع، قضاوت سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد.

جدول ۸. خلاصه نتایج فرضیه‌های فرعی پژوهش

فرضیه فرعی	متغیر مستقل	متغیر وابسته	تخمین براساس نمونه اصلی	مقدار p-value	مقدار بحرانی t	نتیجه
۱	سواد مالی	قضاوت سرمایه‌گذاران	۰/۳۰۶	۰/۰۱۳	۲/۴۸۸	تایید
۲	دانش مالی	قضاوت سرمایه‌گذاران	۰/۰۹۲	۰/۲۹۹	۰/۵۲۸	عدم تایید
۳	نگرش مالی	قضاوت سرمایه‌گذاران	۰/۲۸۵	۰/۰۳۰	۱/۸۸	تایید
۴	رفتار مالی	قضاوت سرمایه‌گذاران	۰/۴۴	۰/۰۰۱	۳/۴۳۵	تایید
۵	اعتبار منبع	قضاوت سرمایه‌گذاران	۰/۳۰۱	۰/۰۰۹	۲/۸۵۹	تایید

۵. بحث و نتیجه‌گیری

همانگونه که بیان شد، هدف از پژوهش حاضر، بررسی تاثیر سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران با توجه به نظریه اعتبار منبع بود. نتایج به‌دست‌آمده، نشان داد که متغیر سواد مالی با ضریب تاثیر (۰/۳۰۶)، می‌تواند بر قضاوت سرمایه‌گذاران تاثیر بگذارد. همچنین، متغیر اعتبار منبع با ضریب تاثیر (۰/۴۳۱)، می‌تواند بر قضاوت سرمایه‌گذاران تاثیر بگذارد. به‌علاوه، نتایج پژوهش نشان داد که متغیر اعتبار منبع با ضریب تاثیر (۰/۳۰۱)، می‌تواند بر قضاوت سرمایه‌گذاران تاثیر بگذارد. همچنین، براساس نتایج، متغیرهای نگرش مالی با ضریب تاثیر (۰/۲۸۵)، رفتار مالی با ضریب تاثیر (۰/۴۴۰)، سوگیری منبع با ضریب تاثیر (۰/۱۳۶)، شایستگی منبع با ضریب تاثیر (۰/۱۸۸) و تعصب فرد با ضریب تاثیر (۰/۲۰۷)، بر قضاوت سرمایه‌گذاران تاثیر مثبت و معنی‌داری دارد. باین‌وجود، متغیر دانش مالی با ضریب تاثیر (۰/۰۹۲)، بر قضاوت سرمایه‌گذاران تاثیر معنی‌داری نداشته است. نتایج ضریب معادلات ساختاری نیز نشان داد که سواد مالی، تاثیر مستقیم و مثبتی بر دانش، نگرش و رفتار مالی دارد. همچنین دانش، نگرش و رفتار مالی نیز تاثیر مستقیم و مثبتی بر قضاوت سرمایه‌گذاران دارند.

همانگونه که در مبانی نظری پژوهش بیان شد؛ فعالان بازار سرمایه که از سواد مالی بیشتری شامل دانش مالی، نگرش مالی و رفتار مالی برخوردار هستند، دیدگاه بهتر و توانایی بالاتری را در درک و فهم و تحلیل متغیرهای موثر

بر بازار سرمایه، اخذ تصمیمات تخصصی بهتر برای انجام معاملات در بازار سرمایه و همچنین رفتارهای مناسب برای کسب سود دارا می‌باشند و در نتیجه، می‌توانند قضاوت‌های صحیح‌تری در ارتباط با نحوه، نوع و میزان سرمایه‌گذاری، تنوع‌بخشی به معاملات اوراق بهادار، میزان سود و غیره نیز داشته باشد. نتایج فرضیه، همراستا با مطالعات انجام‌شده توسط Miller (2009)، Haratian & Piri (2020) و Atickson & Massey (2012) می‌باشد. یکی دیگر از منابعی که بر قضاوت سرمایه‌گذاران تاثیر می‌گذارد، اعتبار منبع است. بسیاری از افراد، اظهارنظرهای متخصصان و افراد خبره را راحت‌تر می‌پذیرند. اگر این اظهارنظرها، قابل اعتماد و توسط افراد شناخته‌شده بیان شود و قدرت نفوذ منبع زیاد باشد، قضاوت‌های بهتری را نیز دربرخواهد داشت؛ زیرا پیام از یک منبع معتبر و محبوب، راحت‌تر نفوذ می‌کند و کمتر مورد انتقاد قرار می‌گیرد که این باعث جلب بیشتر گیرنده اطلاعات و تاثیر بیشتر روی فعالان بازار سرمایه خواهد شد. بنابراین، منابع معتبرتر، سبب بهبود قضاوت‌های بهتر افراد می‌شود. نتایج این بخش، همراستا با مطالعات انجام‌شده توسط Jeffrey et al., (2022) و Arens, Elder & Beasley (2015) می‌باشد. بررسی اثر سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران با توجه به نظریه اعتبار منبع (سوگیری، شایستگی و تعصب فرد)، نشان از تاثیر معنادار آن دارد. قابلیت اعتماد منابع و بیان منبع و موضوع از افراد متخصص و شناخته‌شده در یک صنعت، علاوه بر اینکه سواد مالی افراد را بهبود می‌بخشد، قضاوت‌ها و پیش‌بینی آن‌ها را نسبت به انجام معاملات بهتر می‌نماید. هرچقدر اعتبار منبع که به اعتماد به منبع، جذابیت منبع و قدرت نفوذ و تاثیرگذاری آن منبع ارتباط دارد، بیشتر باشد، باعث بهبود ارتباط بین سواد مالی و قضاوت سرمایه‌گذاران می‌شود. از آنجایی که دانش مالی با ضریب تاثیر (۰/۹۲) بر قضاوت سرمایه‌گذاران تاثیر معنی‌داری نداشته است؛ می‌توان گفت که دانش مالی شامل اطلاعاتی در مورد (کسب درآمد، نحوه پس‌انداز و سرمایه‌گذاری) و از مهم‌ترین ملزومات شکل‌گیری فرهنگ سهام‌داری می‌باشد که عموم مردم فرهنگ سهام‌داری و دانش اقتصادی ضعیفی دارند. نمونه بارز آن در جامعه ما هجوم احساسی و بدون دانش به بازار سرمایه در زمان رونق (بازارهای گاوی) و همچنین خروج احساسی در زمان رکود (بازارهای خرسی) آن بوده است. باورها و اعتقادات بنیادی در ذهن افراد (فرهنگ سهام‌داری)، به‌عنوان نوعی محرک در فعالیتهای انسانی، منجر به موج‌های خرید و فروش در بین سهام‌داران بازار می‌شود. در نهایت، بعضی اوقات این نوع سوگیری‌ها با وجود ریسک‌های شکستی که دارد، منجر به سودآوری و انجام قضاوت‌های صحیح با وجود نداشتن دانش لازم می‌شود. به‌طور کلی براساس نتایج به‌دست‌آمده، می‌توان گفت که توانایی شناختی و سواد مالی افراد، بر تصمیم‌گیری مالی تاثیر می‌گذارد و میزان زیاد سطح سواد مالی و دانش مالی فرد و آگاهی از اطلاعات و منابع، برای قضاوت سرمایه‌گذاران و همچنین گرفتن تصمیمات مالی موثر است و به آن‌ها بستگی دارند. این منابع و اطلاعات، سبب تعدیل رابطه بین سواد مالی و قضاوت سرمایه‌گذاران می‌شود؛ به نحوی که با داشتن منابع معتبر که از کمیت اطلاعات، میزان اهمیت و رتبه‌بندی سهام و انسجام اطلاعات برخوردار می‌باشند، به بهبود و تعدیل رابطه بین سواد مالی و قضاوت سرمایه‌گذاران منجر می‌شود. یافته‌های این پژوهش، افق دید محققان را نسبت به پیامدهای سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران با در نظر گرفتن نظریه اعتبار منبع، گسترش می‌دهد.

۵-۱. پیشنهادات کاربردی پژوهش

با توجه به نتایج پژوهش، می‌توان از طریق برگزاری دوره‌های آموزشی عمومی و تخصصی در حوزه بازار سرمایه، تولید بسته‌های آموزشی متناسب با نیازهای گروه‌های سنی مختلف، تولید محتوای آموزشی بورس، کتاب‌های خودآموز و سمینارهای تخصصی، به گسترش سواد مالی سرمایه‌گذاران اقدام نمود تا تصمیمات و قضاوت سرمایه‌گذاران، به‌صورت عقلانی‌تر و بهتری انجام شود.

تاثیری که اعتبار منبع بر سواد مالی و سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران دارد، منابعی که برای آموزش افراد بازار سرمایه در جهت افزایش سواد مالی استفاده می‌شود، بر قضاوت‌های ما در بازار سرمایه اثر می‌گذارد. هرچقدر منابع ما از کمیت، اهمیت، انسجام و پایداری مناسبی برخوردار باشد، قضاوت‌های افراد در بازار سرمایه بهتر خواهد بود. لذا، متولیان بازار سرمایه در جهت معرفی و شناخت این منابع، می‌توانند به فعالان بازار کمک کنند. جهت انجام پژوهش‌های آتی، می‌توان به بررسی تاثیر اعتبار منبع و کیفیت صورت‌های مالی بر قضاوت فعالان بازار بورس و تاثیر ویژگی‌های شخصیتی در این مقوله پرداخت. ازجمله محدودیت‌های این پژوهش، مربوط به ابزار جمع‌آوری یعنی پرسشنامه بود و همچنین، محدودبودن ادبیات مربوط به پیامد سواد مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران و توجه به نقش نظریه اعتبار منبع، به‌عنوان یک متغیر تعدیلگر بود.

منابع

- اسلامی بیدگلی، سعید و کریم‌خانی، میثم (۱۳۹۵). سواد مالی؛ زمینه‌های سیاسی-اقتصادی پیدایش و جایگاه آن در اقتصاد بازار. تحقیقات مالی، ۱۸ (۲)، ۲۷۴-۲۵۱.
- پورکریم، یعقوب؛ جبارزاده کنگرلویی، سعید؛ بحری ثالث، جمال و قلاوندی، حسن (۱۳۹۹). تاثیر تفاوت‌های فردی مبتنی بر شناخت در قضاوت و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران: نقش تعدیلی اضافه بار اطلاعات. دانش سرمایه‌گذاری، ۹ (۳۵)، ۳۱۱-۲۸۹.
- تاجمیرریاحی، حامد و هدایت‌زاده، سودابه (۱۴۰۱). شناسایی و اولویت‌بندی راهکارهای ارتقای سواد مالی در بازار سرمایه. پژوهش‌های راهبردی بودجه و مالیه، ۴ (۱)، ۸۵-۶۱.
- رهنمای‌رودپشتی، فریدون و یزدانی، شهره (۱۳۸۸). کاربرد تئوری‌های روانشناسی در حسابداری. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی)، ۱ (۴)، ۲۶-۱.
- کریم‌خانی، محمد و اسلامی، سامان (۱۳۹۴). بررسی عوامل مؤثر بر سواد مالی و ارتباط آن با مشارکت در بازار بورس تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی، تهران.
- محقق کیا، نرگس؛ برمکی، ناهید و اقدامی، اکرم (۱۴۰۰). تعیین سطح سواد مالی و رابطه آن با رفتار مالی و نگرش مالی (مطالعه موردی: دانشجویان موسسه آموزش عالی پرندهک). تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۱۳ (۵۱)، ۱۸۷-۱۹۸.
- میرکمالی، محمد (۱۳۸۶). آموزش رهبری و مدیریت. تهران، انتشارات یاسترون.
- هراتیان، علی و پیری، محمد (۱۳۹۸). بررسی دانش، نگرش و رفتار مالی در سواد مالی دانشجویان. جامعه‌شناسی آموزش و پرورش، ۵ (۲)، ۶۷-۵۶.
- یعقوب‌نژاد، احمد؛ نیکومرام، هاشم و معین‌الدین، محمود (۱۳۹۰). ارزیابی و ارائه الگویی جهت سنجش سواد مالی (مالیه شخصی) دانشجویان ایرانی. پایان‌نامه دکتری دانشگاه آزاد واحد علوم تحقیقات، تهران.

References

Atkinson, A., & Messy, F. (2012). Measuring Financial Literacy: Results of the OECD /

International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study.

- Arens, A., Elder, R., & Beasley, M. (2015). Auditing & assurance services: An integrated approach (15th ed.). New York: Pearson.
- Ates, Sinem & Coskun, Ali & Sahin, M. Abdullah & Demircan, M. Levent, (2016). .Impact of Financial Literacy on the Behavioral Biases of Individual Stock Investors: Evidence from Borsa Istanbul. Business and Economics Research Journal, Uludag University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, 7(3), 1-19.
- Beal, D. & Delpachitra, S. (2003). Financial Literacy Among Australian University Students. Economic Papers, 22, 65-78.
- Bolhuis, M (2005). Reading between the Lines of Investor Biases, Journal of Financial Planning; 18(1), 62-70.
- Birnbaum, M. H., & Stegner, S. E. (1979). Source credibility in social judgment: Bias, expertise, and the judge's point of view. Journal of Personality and Social Psychology, 37(1), 48-74.
- Christelis, Dimitris, Tullio Jappelli, And Mario Padula. (2010). Cognitive Abilities and Portfolio Choice,” European Economic Review 54, Pp. 18-38.
- Cohen, S. (1994). Perceived Stress Scale [Measurement Instrument]. Retrieved From [Http://Www.Mindgarden.Com/Products/Pss.Html](http://www.mindgarden.com/products/pss.html).
- Chen, Haiyang & Volpe, Ronald. (2002). Gender Differences in Personal Financial Literacy Among College Students. Financial Services Review. 11. 289-307.
- Chen, H., & Volpe, R. (1998). An analysis of personal financial literacy among college students. Financial Services Review, 7, 107-128.
- Cheung, M. Y., Luo, C., Sia, C. L., & Chen, H. (2009). Credibility of electronic word-of-mouth: Informational and normative determinants of on-line consumer recommendations. International Journal of Electronic Commerce, 13(4), 9-38.
- Chung, S., Cho, H. (2017). Fostering Parasocial Relationships with Celebrities on Social Media: Implications for Celebrity Endorsement. Psychology & Marketing, 34(4), 481-495.
- Gigerenzer, G., & Selten, R. (2002). Bounded rationality: The adaptive toolbox. MIT press.
- Haratian, A., & Piri, M. (2020). Investigating Financial Knowledge, Attitude and Behavior in Students Financial Literacy. Iranian Journal of Educational Society, 5(2), 56-67. (In Persian)
- Hilgert, M. A. Hogarth, J. M. & Beverly, S. G. (2003). Household financial management: The connection between knowledge and behavior. Federal Reserve Bulletin, 89: 309-322.
- Hsieh, J. K., & Li, Y. J. (2020). Will you ever trust the review website again? The importance of source credibility. International Journal of Electronic Commerce, 24(2), 255-275.
- Huston, S. J. (2010). Measuring Financial Literacy. The Journal Of Consumer Affairs, 44(2), 296-316
- Islami Bidgoli, S., & Karim Khani, M. (2015). Financial literacy, the political and economic contexts of its emergence and its place in the market economy. Financial Research, 18(2), 251-274. (In Persian)
- Jasman Tuyon & Zamri Ahmada. (2016). Behavioural finance perspectives on Malaysian stock market efficiency. Borsa Istanbul Review, Research and Business Development Department, Borsa Istanbul, 16(1), 43-61.
- Jeffrey R. Cohen a, Lisa Milici Gaynor b, Ganesh Krishnamoorthy c, Arnold M. Wright. (2022). The effects of audit committee ties and industry expertise on investor judgmentsdExtending Source Credibility Theory, Contents lists available at ScienceDirect
- Jumpstart coalition. (2009). National Standard in K-12 Personal Financial Education. [online],

- available at:<http://www.jumpstart.org/guidehtml>
- Karimkhani, M., & Eslami, S. (2015). Examination the factors affecting on Financial literacy and its relation with participation in Tehran exchange market .Postgraduate Dissertation. Shahid beheshti university. Tehran. (In Persian)
- Libby, R., & Lewis, B. L. (1977). Human information processing research in accounting: The start of the art. *Accounting, Organizations and Society*, 2(3), 245-268.
- McGarry, J., & Hendrick, C. (1974). Communicator credibility and persuasion. *Memory and Cognition*, 1 A, 82-86.
- Miller, M. (2009). The case for financial literacy in developing countries”, World Bank Group, Washington, DC.
- Mirkamali, M. (2007). Leadership and management training. Tehran: Yastarun Publication. (In Persian)
- Mohaghegh Kia, N., barmaki, N., & Eghdami, A. (2021). Measurment of Students Financial Literacy and its Relationship with Financil Behavior & Financial Attitude (case study: students of Parandac Institue). *Accounting and Auditing Research*, 13(51). (In Persian)
- Peng, L., Liao, Q., Wang, X., & He, X. (2016). Factors affecting female user information adoption: an empirical investigation on fashion shopping guide websites. *Journal of Electronic Commerce Research*, 16(2), 145-169.
- Plous, S. (1993). The psychology of judgment and decision-making. New York: Mcgraw-Hill Book Company.
- Pourkarim, Y., Jabbarzadeh Kangarlouei, S., Bahri Sales, J., & Galavandi, H. (2020). The Effect of Individual Differences Based on Cognition on Investors Judgment and Decision Making: The Role of Information Overload. *Journal of Investment Knowledge*, 9(35), 289-311. (In Persian)
- Rahnema Roudposhti, F, & Yazdani, S. (2009). Application of psychological theories in accounting. *Financial accounting and auditing research*, 1(4), 1-26. (In Persian)
- Reimers, J. L., & Fennema, M. B. (1999). The audit review process and sensitivity to information source objectivity. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 18(1), 117-123.
- Schwartz, B., Ward, A., Monterosso, J., Lyubomirsky, S., White, K., & Lehman, D. R. (2002). Maximizing versus satisficing: Happiness is a matter of choice. *Journal of Personality and Social Psychology*, 83(5), 1178–1197.
- Singh, A., & Sharma, R. (2016). Financial Literacy & Its Impact On Investment Behaviour for Effective Financial Planning. *International Journal of Research in Finance and Marketing*. 6(8), 50-63.
- Tajmir Riyahi, H., & Hedayatzaheh, S. (2023). Identifying and prioritizing strategies to improve financial literacy in the capital market. *Scientific Journal of Budget and Finance Strategic Research*, 4(1), 61-85. (In Persian)
- VanRooy, M., & Lusardi, A. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101, 449–472.
- Verhofen, M. (2014). Finance, University of St. Gallen-Swiss Institute of Banking and Finance. Electronic Copy Available at: <http://ssrn.com/abstract=2415741>
- Yaghoobnezhad, A., Moeinoddin, M., & Nokoomaram, H. (2011). Evaluating and providing a Model for Measuring Financial Literacy (Private Finance). Unpublished PhD Dissertation. Islamic Azad University, Tehran Science and Research Branch. (In Persian)