

NIVELUL DE ALFABETIZARE FINANCIARĂ, AVERSIUNEA LA RISC ȘI PARTICIPAREA PE PIAȚA DE CAPITAL DIN ROMÂNIA: TRASAREA UNEI HĂRȚI COGNITIVE A INVESTITORULUI INDIVIDUAL

(EDUFIN)

Director de proiect:
Prof.univ.dr. Stoian Andreea Maria

Echipă:
Conf.univ.dr. Vintilă Nicoleta
Lect.univ.dr. Iorgulescu Filip Teodor
Conf.univ.dr. Radu Ciobanu
Asist.univ.dr. Cepoi Cosmin Octavian
Drd. Manolache (Dina) Aurora
Drd. Draghia Andreea Elena

Acest raport conține rezultate ale cercetării derulate în perioada august 2019 – iunie 2020 în cadrul proiectului instituțional de cercetare PI – 2019 – EDUFIN – 1836/30.07.2019 finanțat de Academia de Studii Economice București. Directorul de proiect și echipa de cercetare este formată din membrii ai Centrului de Cercetări Financiar-Monetare (CEFIMO) și doctoranzi ai Școlii Doctorale de Finanțe din cadrul Facultății de Finanțe, Asigurări, Bănci și Burse de Valori. Orice referire la conținutul acestui raport se face prin citarea sursei, astfel: Stoian et al (2020), "Nivelul de alfabetizare financiară aversiunea la risc și participarea pe piața de capital din România: trasarea hărții cognitive a investorului individual din România", Raport de cercetare, PI– 2019 – EDUFIN – 1836/30.07.2019, ASE București.

Cuprins

1. Educație și alfabetizare financiară: de la concept la realitate	8
2. Participarea pe piața de capital și rolul educației financiare	12
3. Educația fiscală și participarea pe piața de capital	15
4. Aversiunea la risc și participarea pe piața de capital	18
5. Metodologia de cercetare	19
5.1. Prezentarea chestionarului	19
5.2. Eșantionul de date	26
6. Analiza statistică a eșantionului de date	27
6.1. Profilul socio-demografic al respondenților	27
6.2. Profilul financiar al respondenților	32
6.3. Nivelul de alfabetizare financiară	52
6.3.1. Alfabetizarea financiară de bază	52
6.3.2. Alfabetizarea financiară avansată	55
6.4. Aversiunea la risc	62
6.5. Participarea pe piața financiară	69
6.6. Nivelul de alfabetizarea fiscală	70
7. Participarea pe piața de capital și alfabetizarea financiară: evidențe empirice ale modelului de regresie logistică ordonată	71
7.1. Metodologia de cercetare	71
7.2. Selectarea variabilelor de control	73
7.3. Rezultatele estimărilor	74
8. Concluzii parțiale	78
9. Evaluarea nivelului de alfabetizare financiară, a aversiunii la risc și a participării pe piața de capital din România în rândul studenților cu profil financiar și non-financiar	79
9.1. Cadrul general al cercetării în a doua fază și profilul socio-demografic al respondenților din noul eșantion	79
9.2. Evaluarea nivelului de alfabetizare financiară	86
9.2.1. Alfabetizarea financiară de bază	86
9.2.2. Alfabetizarea financiară avansată	90
9.3. Evaluarea aversiunii la risc	97
9.4. Evaluarea participării pe piața de capital	101
9.5. Evaluarea nivelului de alfabetizarea fiscală	101
9.6. Evaluarea comportamentului financiar	102
10. Factorii determinanți ai înclinației privind investițiile pe piața de capital în rândul studenților cu profil financiar și non-financiar	117
10.1. Metodologie	117
10.2. Rezultate și discuții	120

11. Concluzii finale și recomandări	124
Referințe bibliografice:	128
Anexe	132
CHESTIONAR (Faza I).....	147
CHESTIONAR (Faza a II-a)	152

Lista tabelelor din text

Tabelul 1: Numărul minim și maxim de materii cu conținut economic studiate la fiecare profil liceal	28
Tabelul 2: Numărul studenților care au participat la seminarii, workshop-uri de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenoriat	29
Tabelul 3: Legătura dintre participarea la cursuri și activități extracurriculare din zona financiară și implicarea în activități care presupun gestionarea de resurse financiare	31
Tabelul 4: Legătura dintre statutul pe piața muncii și participarea la cursuri și activități extracurriculare din domeniul financiar.....	32
Tabelul 5: Legătura dintre statutul pe piața muncii și anul de studiu.....	32
Tabelul 6: Corelația dintre nivelul de studii al părinților	50
Tabelul 7: Corelația dintre statutul profesional al părinților	51
Tabelul 8: Distribuția răspunsurilor privind testarea abilităților numerice	52
Tabelul 9: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de inflație	53
Tabelul 10: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de dobândă compusă	53
Tabelul 11: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de valoare în timp a banilor	54
Tabelul 12: Distribuția răspunsurilor privind înțelegerea efectului de iluzie monetară.....	54
Tabelul 13: Distribuție scor alfabetizare financiară de bază	54
Tabelul 14: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea funcției pieței de capital	55
Tabelul 15: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici acțiuni	56
Tabelul 16: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici fonduri mutuale...	56
Tabelul 17: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici obligațiuni.....	57
Tabelul 18: Distribuția răspunsurilor privind ordonarea claselor de active financiare în funcție de rentabilitatea acestora.....	57
Tabelul 19: Distribuția răspunsurilor privind ordonarea claselor de active financiare în funcție de riscul acestora	57
Tabelul 20: Distribuția răspunsurilor privind reducerea riscului prin diversificarea portofoliului	59
Tabelul 21: Distribuția răspunsurilor privind diversificarea prin investiții în fonduri mutuale	59

Tabelul 22: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea efectelor tranzacționării obligațiunilor înainte de maturitate	60
Tabelul 23: Distribuția răspunsurilor privind ierarhizarea acțiunilor și obligațiunilor în funcție de riscul acestora	60
Tabelul 24: Distribuția răspunsurilor privind sensibilitatea obligațiunilor la rata dobânzii	61
Tabelul 25: Distribuție scor alfabetizare financiară avansată.....	61
Tabelul 26: Măsurarea aversiunii la risc și caracteristicile eșantionului privind prețul biletului de loterie	64
Tabelul 27: Măsurarea aversiunii la risc și caracteristicile eșantionului privind probabilitatea de câștig la loterie	65
Tabelul 28: Distribuția răspunsurilor privind facilitățile fiscale aplicabile investițiilor pe piața de capital	71
Tabelul 29: Rezultatele regresiei logistice (Variabila dependentă: Acțiuni)	75
Tabelul 30: Rezultatele regresiei logistice (Variabila dependentă: Obligațiuni)	76
Tabelul 31: Rezultatele regresiei logistice (Variabila dependentă: Piața de capital)	77
Tabelul 32: Distribuția numărului de studenți în funcție de profilul studiilor liceale și universitare.....	83
Tabelul 33: Numărul studenților care au participat la seminarii, workshop-uri de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenoriat în funcție de profilul liceului	84
Tabelul 34: Numărul studenților care au participat la seminarii, workshop-uri de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenoriat în funcție de profilul facultății.....	84
Tabelul 35: Legătura dintre participarea la cursuri și activități extra curriculare din zona financiară, implicarea în activități care presupun gestionarea de resurse financiare și profilul facultății.....	85
Tabelul 36: Legătura dintre statutul pe piața muncii și participarea la cursuri și activități extra curriculare din domeniul financiar	85
Tabelul 37: Legătura dintre statutul pe piața muncii și profilul facultății.....	86
Tabelul 38: Distribuția răspunsurilor privind testarea abilităților numerice	87
Tabelul 39: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de inflație.....	87
Tabelul 40: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de dobândă compusă	88
Tabelul 41: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de valoare în timp a banilor	88
Tabelul 42: Distribuția răspunsurilor privind înțelegerea efectului de iluzie monetară.....	89
Tabelul 43: Distribuție scor alfabetizare financiară de bază	89
Tabelul 44: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea funcției pieței de capital	90
Tabelul 45: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici acțiuni.....	91
Tabelul 46: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici fonduri mutuale...	91
Tabelul 47: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici obligațiuni.....	92

Tabelul 48: Distribuția răspunsurilor privind ierarhizarea acțiunilor și obligațiunilor în funcție de rentabilitatea acestora.....	92
Tabelul 49: Distribuția răspunsurilor privind ordonarea claselor de active financiare în funcție de riscul acestora	93
Tabelul 50: Distribuția răspunsurilor privind reducerea riscului prin diversificarea portofoliului	93
Tabelul 51: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea efectelor tranzacționării obligațiunilor înainte de maturitate	94
Tabelul 52: Distribuția răspunsurilor privind ierarhizarea acțiunilor și obligațiunilor în funcție de riscul acestora	94
Tabelul 53: Distribuția răspunsurilor privind diversificarea prin investiții în fonduri mutuale	95
Tabelul 54: Distribuția răspunsurilor privind sensibilitatea obligațiunilor la rata dobânzii	95
Tabelul 55: Distribuție scor alfabetizare financiară avansată.....	96
Tabelul 56: Măsurarea aversiunii la risc și caracteristicile eșantionului privind prețul biletului de loterie	98
Tabelul 57: Distribuția răspunsurilor privind facilităților fiscale aplicabile investițiilor pe piața de capital	102
Tabelul 58: Matricea de corelație.....	118
Tabelul 59: Rezultatele regresiei logistice – acțiuni.....	120
Tabelul 60: Rezultatele regresiei logistice –obligațiuni.....	121
Tabelul 61: Rezultatele regresiei logistice –obligațiuni.....	123

Lista figurilor din text

Figura 1: Distribuția numărului de studenți români în funcție de profilul studiilor liceale .	28
Figura 2: Distribuția numărului de studenți în funcție de județul în care au absolvit liceul	30
Figura 3: Distribuția notelor obținute la examenul de bacalaureat	30
Figura 4: Distribuția răspunsurilor referitoare la evidența lunară a cheltuielilor	33
Figura 5: Distribuția răspunsurilor referitoare la evidența adecvarea cheltuielilor cu bugetul disponibil.....	33
Figura 6: Distribuția răspunsurilor referitoare la obiceiul de a economisi.....	34
Figura 7: Distribuția răspunsurilor referitoare la obiceiul de a investi pe termen lung pe piața financiară.....	34
Figura 8: Distribuția răspunsurilor referitoare la discuțiile cu caracter financiar purtate între părinți și copii lor	35
Figura 9: Distribuția răspunsurilor referitoare la discuțiile privind importanța economisirii	36
Figura 10: Distribuția comună a răspunsurilor referitoare la obiceiul de a economisi și importanța economisirii.....	36
Figura 11: Distribuția răspunsurilor privind raționalitatea în consum.....	37

Figura 12: Distribuția răspunsurilor privind utilizarea cardului bancar.....	38
Figura 13: Distribuția comună a răspunsurilor referitoare la raționalitatea în consum și utilizarea cardului bancar.....	38
Figura 14: Distribuția răspunsurilor privind rolul părinților în deciziile financiare ale tinerilor chestionați	39
Figura 15: Distribuția răspunsurilor privind rolul părinților în ceea ce privește gestionarea banilor	40
Figura 16: Distribuția răspunsurilor privind influența părinților în ceea ce privește gestionarea banilor	40
Figura 17: Distribuția răspunsurilor privind ușurința de a-și finaliza planurile propuse	41
Figura 18: Distribuția răspunsurilor privind modul în care își gestionează banii pentru plata facturilor.....	42
Figura 19: Distribuția răspunsurilor privind dificultățile întâmpinate în achiziționarea lucrurilor	42
Figura 20: Distribuția răspunsurilor privind îngrijorarea manifestată în legătură cu banii de care dispun	43
Figura 21: Distribuția răspunsurilor privind obiceiul de a ține evidența lunară a cheltuielilor	44
Figura 22: Distribuția comună a răspunsurilor privind obiceiul de a ține evidența lunară a cheltuielilor la părinți și copii	44
Figura 23: Distribuția răspunsurilor privind încadrarea cheltuielilor în bugetul disponibil	45
Figura 24: Distribuția comună a răspunsurilor privind obiceiul de a adecva cheltuielile la bugetul de care dispun la părinți și copii.....	46
Figura 25: Distribuția răspunsurilor privind obiceiul de a economisi lunar.....	47
Figura 26: Distribuția comună a răspunsurilor privind obiceiul de a economisi la părinți și copii	47
Figura 27: Distribuția răspunsurilor privind obiceiul de a face investiții financiare cu regularitate.....	48
Figura 28: Distribuția comună a răspunsurilor privind obiceiul de a investi pe termen lung la părinți și copii.....	48
Figura 29: Distribuția răspunsurilor privind sursele de obținere a informațiilor financiare	49
Figura 30: Distribuția răspunsurilor privind volumul veniturilor gospodăriilor din care provin respondenții	50
Figura 31: Distribuția răspunsurilor privind plata curentă a ratelor la credite bancare sau a primelor la produsele de asigurare facultativă	51
Figura 32: Distribuția comună a răspunsurilor corecte privind ordonarea activelor financiare în funcție de rentabilitate și risc.....	58
Figura 33: Alegerea privind preferința de a participa la loterie.....	64
Figura 34: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Finanțe	66

Figura 35: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Timp liber	66
Figura 36: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Carieră.....	67
Figura 37: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Sănătate.....	67
Figura 38: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Educație.....	68
Figura 39: Respondenții care au apetit pentru risc, pe număr de domenii.....	69
Figura 40: Distribuția răspunsurilor privind preferința pentru produsele pieței financiare	70
Figura 41: Distribuția numărului de studenți în funcție de profilul facultății	81
Figura 42: Distribuția numărului de studenți în funcție de județul în care au absolvit liceul	82
Figura 43: Distribuția numărului de studenți în funcție de profilul studiilor liceale	82
Figura 44: Distribuția notelor obținute la examenul de bacalaureat	83
Figura 45: Profilul de risc al respondenților conform răspunsurilor privind prețul biletului de loterie în funcție de profilul studiilor.....	99
Figura 46: Alegerea privind preferința de a participa la loterie.....	99
Figura 47: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Finanțe	100
Figura 48: Distribuția răspunsurilor privind preferința pentru produsele pieței financiare	101
Figura 49: Distribuția răspunsurilor referitoare la planificare lunară a veniturilor și cheltuielilor	102
Figura 50: Distribuția răspunsurilor referitoare la evidența lunară a cheltuielilor	103
Figura 51: Distribuția răspunsurilor referitoare la încadrarea cheltuielilor în buget	103
Figura 52: Distribuția răspunsurilor referitoare la regularitatea economisirii	104
Figura 53: Distribuția răspunsurilor referitoare la investițiile pe termen lung.....	104
Figura 54: Distribuția răspunsurilor referitoare la discuțiile de natură financiară.....	105
Figura 55: Distribuția răspunsurilor referitoare la rolul de model al părinților în gestionarea banilor	106
Figura 56: Distribuția răspunsurilor referitoare la rolul de model al părinților în fundamentarea deciziilor financiare	106
Figura 57: Distribuția răspunsurilor referitoare la influența benefică a părinților asupra modului de gestionare al banilor de către copii.....	107
Figura 58: Distribuția răspunsurilor referitoare la finalizarea cu succes a planului de gestionare a banilor	107
Figura 59: Distribuția răspunsurilor referitoare la automulțumirea satisfacerii nevoilor de bază.....	108
Figura 60: Distribuția răspunsurilor referitoare la automulțumirea satisfacerii dorințelor	108
Figura 61: Distribuția răspunsurilor referitoare la planificarea lunară a veniturilor și cheltuielilor	109
Figura 62: Distribuția răspunsurilor referitoare la planificare lunară a veniturilor și cheltuielilor	109

Figura 63: Distribuția răspunsurilor referitoare la încadrarea cheltuielilor în buget	110
Figura 64: Distribuția răspunsurilor referitoare la regularitatea economisirii	110
Figura 65: Distribuția răspunsurilor referitoare la investițiile pe termen lung.....	111
Figura 66: Distribuția răspunsurilor privind principala sursă de informații financiare	113
Figura 67: Distribuția răspunsurilor privind venitul lunar al familiei din care provin respondenții.....	113
Figura 68: Distribuția răspunsurilor privind ultimul nivel de studii urmat de părinții respondenților [Mama].....	114
Figura 69: Distribuția răspunsurilor privind ultimul nivel de studii urmat de părinții respondenților [Tata].....	114
Figura 70: Corelația dintre nivelul de studii al părinților	115
Figura 71: Distribuția răspunsurilor privind statutul profesional actual al părinților respondenților [Mama].....	115
Figura 72: Distribuția răspunsurilor privind statutul profesional actual al părinților respondenților [Tata].....	116
Figura 73: Corelația dintre statutul profesional al părinților	117

1. Educație și alfabetizare financiară: de la concept la realitate

Produsele financiare precum creditele, leasingul, cardurile de credit, depozitele, fondurile de pensii facultative sunt acum disponibile și la îndemâna tuturor indivizilor. După cum este bine cunoscut, atingerea obiectivului de maximizare a averii personale presupune utilizarea eficientă a resurselor disponibile de către fiecare astfel încât beneficiul să fie cel așteptat. De multe ori informațiile și cunoștințele pe care indivizii le dețin despre diversele produse financiare sunt de o calitate problematică ceea ce complică procesul de luare a deciziilor și crește incertitudinea mai ales dacă vorbim de investiții pe piețele financiare.

Experiența crizelor financiare recente dovedește că deciziile financiare de slabă calitate reprezintă un fenomen surprinzător de răspândit în întreaga lume. Își pot indivizii gestiona eficient finanțele personale? Au politicile publice un rol în a-i ajuta pe consumatori să își îmbunătățească rezultatele deciziilor financiare? Și dacă da, ce formă ar trebui să îmbrace intervențiile guvernamentale? Chiar și deciziile simple privind economisirea și investirea, presupun, din partea indivizilor, colectarea și previzionarea unor variabile precum: ratele de dobândă, inflația, produsele financiare, necesitând înțelegerea unor concepte precum dobânda compusă și valoarea în timp a banilor (Lusardi, 2008). Din ce în ce mai mult responsabilitatea asigurării bunăstării financiare cade în sarcina gospodăriilor, astfel că acestea trebuie să dobândească și să gestioneze know-how financiar, pentru a putea adopta în mod informat decizii de economisire și de investiții. Așa cum, pentru a conduce o mașină pe drumurile publice este obligatoriu ca individul să dețină un permis de conducere, similar, adoptarea deciziilor de investiții ar trebui să fie posibilă după dobândirea unui “permis financiar”, deoarece erorile privind deciziile financiare pot avea consecințe grave asupra indivizilor și societății în ansamblu.

Deținerea unui nivel minim de cunoștințe și abilități cu caracter financiar care se circumscriu conceptului de *alfabetizarea financiară*, dobândită sau nu prin procesul de *educație financiară*, sprijină gestionarea eficientă a resurselor financiare ale indivizilor. Cele mai multe studii din literatura de specialitate sugerează că indivizii care au un nivel scăzut de cunoștințe financiare tind să ia decizii care nu le sunt favorabile. Ei, de regulă, evită realizarea de investiții ce presupun participarea pe piețele financiare și dețin portofolii mai puțin diversificate. Într-o lume în schimbare, produsele financiare devin din ce în ce mai complicate, ceea ce presupune ca oamenii să aibă în vedere o pregătire financiară sistematică, să se informeze permanent despre noutățile din domeniul produselor financiare astfel încât să poată avea succes în deciziile pe care le iau.

Ce reprezintă, însă, *educația financiară* și *alfabetizarea financiară*? OECD (2005) oferă o definiție amplă, unanim recunoscută în literatură, a *educației financiare*: “procesul prin care consumatorii / investitorii financiarî își îmbunătățesc înțelegerea produselor și conceptelor de natură financiară, prin informare, instruire și/sau sfaturi obiective, își

dezvoltă abilitățile și încrederea pentru a deveni tot mai conștienți de riscurile și oportunitățile de natură financiară, pentru a face alegeri informate, pentru a ști unde să caute ajutor și pentru a întreprinde alte acțiuni eficiente pentru sporirea bunăstării financiare”. Hung, Parker și Yoong (2009) alcătuiesc o listă de concepte pe care o persoană care finalizează un curs de educație financiară ar trebui să le înțeleagă pentru a se considera alfabetizat financiar: sistemul pieței de capital, instituții financiare, flux de venituri al gospodăriei, necesitatea unui fond de urgență, aspecte fundamentale legate de acordarea unui credit. *Alfabetizarea financiară* este un concept mai larg, care a primit definiții convergente în literatură (de ex.: OECD, 2016; Hastings, Madrian și Skimmyhorn, 2013; Hung, Parker și Yoong, 2009): cunoașterea conceptelor de bază economice și financiare, precum și abilitatea de a utiliza aceste cunoștințe, și alte abilități financiare pentru a gestiona eficient resursele, pentru a obține o bunăstare financiară permanentă. Cu cât un individ are un grad mai redus de alfabetizare financiară, cu atât este mai ridicat riscul de a comite erori în deciziile financiare, mai puțin probabil să se implice în practici financiare recomandate și mai puțin probabil să fie capabil să facă față șocurilor economice (Hung, Parker și Yoong, 2009). Performanțele școlare și gradul de alfabetizare financiară sunt semnificativ corelate direct cu gradul de acumulare a averii de către gospodării, contribuțiile pentru fonduri de pensii și planificarea financiară. Impact favorabil au și factori neobservați, precum: abilitățile, inteligența, răbdarea sau motivarea (Behrman et al., 2012).

Gradul de alfabetizare financiară este așadar considerat un fenomen complex, compus dintr-o combinație de cunoștințe, atitudini și comportamente de natură financiară, iar cuantificarea acestuia reprezintă o provocare, intens dezbătută în literatură. Cea mai uzuală soluție o reprezintă evaluarea pe bază de chestionar, chestionar care include întrebări despre capacitatea de a face calcule legate de dobânda compusă, înțelegerea conceptului de inflație și de diversificare a riscurilor. Conform OECD (2017), OECD (2016) și, respectiv, Beckmann (2013), ponderea răspunsurilor corecte la aceste întrebări au fost (în ordine: media G20 / media OECD / România): dobândă compusă (42% / 48% / 41,3%); inflație (77% / 81% / 31,8%); diversificarea riscurilor (59% / 65% / 13,5%). Comparatia arată pentru România un nivel foarte redus al gradului de alfabetizare financiară la nivelul întregii populații. Conform Stănculescu (2010), indicele alfabetizării financiare are un nivel de numai 31 (din maxim 100), putând fi corelat de exemplu cu procentul de 52,4% dintre cei chestionați care nu utilizează nicio formă de servicii financiare, în timp ce doar 0,2% dețin investiții în acțiuni. În acest sens, autorul afirmă că ridicarea nivelului de alfabetizare financiară în România este o cerință prealabilă pentru îmbunătățirea capacității populației de a lua decizii financiare adecvate și recomandă implementarea de programe de educație financiară adresate în special tinerilor din mediul rural.

Numeroși autori (Grifoni și Messy, 2012; Lusardi și Mitchell, 2007, Lusardi și Mitchell, 2014 etc) constată un grad redus de alfabetizare financiară și la nivel internațional, astfel că

este scos în evidență rolul decidenților de a stimula educația financiară în rândul populației. Grupul respondenților care dovedesc grad redus de alfabetizare financiară tind să fie: persoane singure, cu grad redus de educație, venituri reduse, minorități, tineri sau persoane în vârstă, femei. Rezultate similare au fost obținute și în studii realizate în Australia, Noua Zeelandă sau Europa. Similar cu aceste studii, Beckmann (2013) a demonstrat și pentru România faptul că respondenții în vârstă, femeile și indivizii mai puțin educați performează cel mai slab la întrebările care cuantifică gradul de alfabetizare financiară.

Educația în general oferă abilități solicitate de către angajatori pe piața muncii, dar și abilități de a lua decizii, dacă ne referim la educație financiară. Bernheim, Garrett și Maki (2001) constată un efect pozitiv al introducerii obligatoriu în curricula școlară a unei forme de educație a consumatorului (inclusiv educație financiară timpurie), având drept obiectiv dezvoltarea abilităților practice de luare a deciziilor, ce se dovedesc a fi utile în viața de adult. Spre deosebire, Bernheim, Garrett, and Maki (2001), Mandell și Schmid Klein (2009) afirmă că impactul educației financiare în școală este însă redus asupra comportamentului viitor de economisire și investire deoarece informațiile primite în școală sunt uitate sau perimate până la momentul în care indivizii devin adulți și au resurse financiare pentru a utiliza cunoștințele dobândite în școală. Rezultatele trebuie interpretate cu prudență, deoarece indivizii din eșantion sunt urmăriți până la 23 de ani, când comportamentele de adult nu s-au format încă. Programele de educație financiară în școală sunt mai eficace dacă sunt tratate într-o manieră relaxată, cu jocuri și simulări și nu în manieră strict didactică, iar participanții sunt puternic motivați să înțeleagă de ce managementul finanțelor personale le poate influența semnificativ viitorul.

Un determinant important al productivității scăzute a angajaților este reprezentat de problemele financiare. Garman (1999) dovedește că educația la locul de muncă este eficace, rezultând o creștere a bunăstării financiare a angajaților, ceea ce conduce la o rentabilitate semnificativă a investiției în educație (Bayer, Bernheim și Scholz, 1996). Dacă educația financiară este oferită categoriilor care au cea mai mare nevoie de aceasta, impactul asupra economisirii va fi cel mai puternic în rândul angajaților celor mai puțin educați și cu avere acumulată redusă. Seminariile de educație financiară oferite de angajatori, privind planurile de pensionare, sunt asociate cu rate ridicate de participare la aceste planuri de pensionare, cu efect puternic în special asupra angajaților mai slab remunerați (Lusardi și Mitchell, 2007). De remarcat faptul că literatura mai recentă identifică impact minim al educației financiare asupra comportamentului financiar al indivizilor (Hastings, Madrian și Skimmyhorn, 2013; Hung, Parker și Yoong, 2009). Provocările cu care se confruntă decidenții guvernamentali sunt importante: nu dacă să se construiască campanii de informare și programe de educare, ci maniera în care informația să fie comunicată eficace, în special către categoriile de populație care au cea mai mare nevoie de informare (Lusardi, 2008; Lusardi și Mitchell, 2014). Lusardi și Mitchell (2007) observă că implicarea

guvernamentală în programe de educație financiară a devenit extrem de importantă în contextul reformelor sistemelor publice de pensii. În timp ce costurile cu creșterea nivelului de alfabetizare financiară sunt cu siguranță substanțiale, la fel de importante sunt și costurile sociale ale lipsei de lichiditate, supraîndatorare și sărăcie.

După recenta criză financiară, statele au dezvoltat legislație care să îi protejeze pe indivizi de lipsa cunoștințelor de natură financiară și de consecințele propriilor decizii adoptate neinformate. Lusardi și Mitchell (2014) analizează care este rolul reglementărilor versus educație financiară și cum trebuie îmbinate cele două. Lipsa profundă de educație financiară, concentrată în special în anumite subgrupe de populație (cu venituri mici, cu nivel redus de educație, aparținând minorităților, femeile) nu poate fi „vindecată” de acțiuni disparate, ci prin campanii și programe permanente de informare și educare; personalizarea acestora pe categorii de populație și nevoile acestora va fi mult mai eficace decât programele standard, care să se potrivească tuturor. În plus, doar simpla educare nu poate schimba radical comportamente; consumatorilor trebuie să li se pună la dispoziție și instrumentele necesare pentru schimbarea comportamentului. De exemplu în Suedia, unde o parte din contribuția de asigurări de securitate socială a rămas sub responsabilitatea angajaților, pentru a fi investită pe piața de capital, atâta timp cât programele de informare și de educare au fost active, mai mult de două treimi dintre participanți au investit activ. Când efortul educațional s-a diminuat, doar 10% dintre participanți au continuat să investească activ. (Lusardi și Mitchell, 2007). Facilitățile fiscale pot constitui un instrument care să favorizeze investițiile realizate de către indivizi. De exemplu, în România: veniturile din dividende sunt impozitate cu numai 5%; utilizarea de către angajatori a unor scheme de „stock options plan” sunt scutite de la impozit pe venit; se acordă facilități fiscale pentru contribuțiile realizate atât de către angajatori, cât și de către angajați, la fonduri de pensii private.

Pentru a construi politici eficiente de educație financiară, trebuie utilizate intervenții personalizate, diferite abordări pentru a produce efecte semnificative asupra comportamentului de natură financiară al indivizilor. Pornind de la faptul că intervențiile prin intermediul programelor de educație financiară au explicat doar 0,1% din variația comportamentelor financiare studiate. Fernandes, Lynch Jr. și Netemeyer (2014) furnizează idei pentru direcții viitoare de îmbunătățire a educației financiare. Viitorul educației financiare presupune asigurarea unor abilități (*soft skills*): înclinația spre planificare, încredere în decizii proactive, dorința de a accepta riscuri, mai mult decât cunoștințe despre concepte precum dobândă compusă, inflație, obligațiuni, etc. Educația financiară și creșterea gradului de alfabetizare financiară afectează deciziile financiare nu direct, ci prin sporirea abilităților cognitive, deoarece deciziile financiare sunt adesea complicate. Cole și Shastri, 2009 susțin că educația temperează nerăbdarea, iar răbdarea în deciziile financiare duce la creșterea randamentelor investițiilor realizate. Investitorii educați au un nivel mai ridicat al încrederii de sine și investesc mai mult și mai eficient. Statele membre OECD au dezvoltat în

ultimii ani Strategii Naționale pentru Educație Financiară, permițând identificarea deficiențelor în inițiativele existente, identificând stakeholderii implicați și coordonarea acestora pentru optimizarea resurselor implicate și rezultatelor obținute. Grifoni și Messy (2012) constată că în cele 35 de state analizate, publicul țintă al strategiilor naționale a fost: întreaga populație (52%) sau segmente specifice de populație, femei, persoane cu dizabilități, tineri, persoane din mediul rural (18%). Cele mai multe state analizate utilizează pentru finanțarea strategiilor atât resurse publice, cât și private. Instrumentele preferate de implementare rămân: formarea de formatori (76%), inițiative de marketing social (65%), programe având drept țintă adulții (65%), inițiative la locul de muncă (53%), consultanță telefonică / online pe teme financiare (41%) și centre de consiliere (24%). Carpena și Zia (2018) avertizează că nu îmbunătățirea abilităților numerice, ci conștientizarea și atitudinile servesc drept canale importante pentru educația financiară. Utilizând un experiment realizat în Mexic, Bruhn, Ibarra și McKenzie (2013) concluzionează că ratele de participare la programele de educație financiară opționale (pentru cursuri de scurtă durată, de câteva ore), sunt extrem de reduse, având drept explicație faptul că indivizii nu percep un beneficiu consistent al acestora. Participarea pe piața de capital este importantă din mai multe motive. Pentru gospodărie, participarea facilitează acumularea de active și aplatizarea în timp a consumului și creșterea bunăstării.

2. Participarea pe piața de capital și rolul educației financiare

Pentru sistemul financiar în ansamblu, participarea profundă și amplă a gospodăriilor reprezintă determinanți importanți pentru prima de risc, volatilitatea piețelor și cheltuielile gospodăriilor. Participarea pe piața de capital în SUA este considerată de către Cole și Shastry (2009) drept modestă: 17,6% dintre gospodării dețineau obligațiuni și 20,7% acțiuni. Pentru comparație, în anul 2017, doar 58% dintre români dețineau un cont bancar; în 2013, depozitele bancare dominau alte instrumente financiare (deși se situau la un nivel de numai 31% din PIB comparativ cu țările dezvoltate unde acestea reprezintă 84% din PIB), în timp ce un procent nesemnificativ din românii care economisesc investesc în acțiuni, obligațiuni sau fonduri mutuale (Demirguc-Kunt, Hu și Klapper, 2019; Beckmann, 2013). Recent, conform raportului anual pe anul 2018 realizat de către Fondul de Compensare a Investitorilor, numărul total al investitorilor (având dețineri reprezentând fonduri bănești și/sau instrumente financiare la membrii fondului) era de 53.891 persoane în decembrie 2018, în scădere cu 9,23% față de decembrie 2017 și cu 27,6% față de decembrie 2014. Portofoliul mediu al unui investitor compensabil integral (având dețineri de până la 20.000 euro) era de 3.458 euro (echivalentul a mai puțin de 4 salarii medii pe economie) în decembrie 2018. Numărul de membri (intermediari autorizați să presteze servicii de investiții financiare) a fost în continuă scădere (de la 104 în 2008, la 51 în 2014, 37 în 2017

și 31 în 2018), pe fondul performanțelor scăzute sau pierderilor înregistrate de către aceștia. Acest aspect a afectat negativ numărul de investitori, reflectând evoluția nu tocmai favorabilă a pieței de capital din România.

Există numeroase studii care au în vedere investițiile realizate de indivizi la bursa de valori, majoritatea realizate pe piața americană, mai ales atunci când vine vorba de planuri de pensii. De exemplu, Bayer et al (1996) realizează o analiză a programelor de pensii și constată că atât participarea cât și contribuțiile la planurile de pensii voluntare sunt semnificativ mai mari atunci când indivizii participă la seminarii care au ca temă planurile de pensionare, deci, beneficiază de educație financiară. Efectul este de obicei mult mai puternic pentru indivizii care nu au venituri peste medie decât în rândul celor care obțin venituri substanțial ridicate. Totodată studiul arată că o frecvență ridicată a seminariilor are un efect semnificativ asupra comportamentului indivizilor. Autorii studiului menționează totuși că este dificil să se distingă efectele educației asupra comportamentului uman și efectele educației asupra modului în care comportament afectează deciziile financiare. Se pare că organizarea frecventă a unor astfel de seminarii are un efect constant pozitiv și semnificativ în ceea ce privește participarea ulterioară la planurile de pensii voluntare. Conform studiului nu doar cursurile și seminariile de educație financiară pot influența pozitiv decizia indivizilor de a participa la fonduri de pensii facultative cât și presa economică, prin informații tipărite sau audio-video. Prin urmare, se poate concluziona că buletine informative au un efect asupra comportamentului financiar al unui individ similar cu cel al seminariilor și cursurilor de educație financiară.

Un alt studiu care subliniază legătura dintre alfabetizarea financiară și comportamentul de economisire a pensiilor arată că indivizii care sunt la curent cu situația sumelor din conturile lor de economii sunt cei care în general au și cele mai mari venituri. Autorii concluzionează că, în general, din punct de vedere comportamental, cei care au șanse mai mari să economisească sunt cei care au venituri suplimentare, deci un excedent de resurse. Totodată acest aspect poate să difere de un stat la altul în funcție de modul în care respectivii cetățeni au fost învățați, asimilat acest obicei, de-a lungul timpului. Practic, în statele unde legislația privind economisirea pentru pensie este una restrictivă, fără opțiuni pentru indivizi, acolo în general există și un nivel scăzut de alfabetizare financiară, cât și o predispoziție redusă spre economisire. Totuși, studiul conchide că este important să fie oferite consumatorilor instrumentele care conduc la schimbarea comportamentului, în loc să furnizeze pur și simplu educație financiară (Lusardi și Mitchell, 2007b).

Alte studii consideră că gradul de alfabetizare financiară nu este o caracteristică exogenă și, că de fapt, alfabetizarea poate fi ea însăși afectată comportament financiar (de exemplu, dacă indivizii învață prin experiență). Pentru a analiza această problemă, s-au colectat informații (dincolo de nivelurile actuale de cunoștințe economice) care au servit

drept instrumente pentru evaluarea nivelului de alfabetizare financiară avansată în cadrul unui studiu realizat de Van Rooij et al (2007). Studiul a presupus analiza pe baza de chestionar a alfabetizării financiare cu caracter exogen și a participării pe piața de capital, precum și gradul de expunerea la cunoștințe financiare înainte de a intra pe piața muncii. Mai exact, cât din educația lor a fost dedicată domeniului financiar sau economic. Concluziile au arătat că nivelul de cunoștințe financiare are un efect nu numai la alegerea portofoliului, cât și asupra instrumentelor utilizate, dar că totuși, alfabetizarea nu este o rețetă ce conduce la bogăție. Studiul a arătat că programele de educație financiară nu modifică comportamentul, cel puțin pe termen scurt. În timp ce nu este posibil ca persoanele cu nivel scăzut de alfabetizare financiară să devină profesioniști peste noapte, este posibil ca un set de reguli simple și un comportament financiar adecvat, cum ar fi diversificarea, exploatarea dobânzilor, utilizarea stimulentei fiscale să fie cheia spre succes.

Un alt studiu realizat la nivelul Uniunii Europene arată câteva rezultate interesante. Scopul acestuia a fost acela de a verifica dacă educația financiară poate să îndemne la comportamente de economisire. Au fost analizate statele care au avut un program de alfabetizare națională în școală. Rezultate au arătat că cei care nu au participat deci nu au absolvit programele de educație financiară (și, prin urmare, nu au fost expuși la educația financiară) au rate de participare identice în cadrul fondurilor de pensii private sau economii cu cele ale celor care au absolvit un astfel de program (Cole și Shastry, 2009). Autorii concluzionează că încrederea în educația financiară este destul de diferită de caracterul social al deciziilor de investiție, al doilea având de multe ori o influență semnificativă asupra comportamentului indivizilor. Cu toate acestea, importanța lor este relativă și poate varia în diferite grupuri de țări și / sau familii. Autorii studiului merg și mai departe și examinează aceste noțiuni, ținând cont de influența încrederii generate de educația financiară și de gradul de sociabilitate din țările europene, arătând că generează rate de participare diferite. Grupul de țări cu participare ridicată în cadrul investițiilor la bursă este format din Suedia, Danemarca și Elveția, unde peste 25% indivizi au investit direct în active cu risc. La cealaltă extremă, regăsim Austria, Spania, și Italia unde ratele de participare sunt de aproximativ 5%, dar în principal în active cu risc. Franța, Germania, Olanda și Belgia reprezintă grupul intermediar cu rate de participare în jur de 15% în active cu risc. Cole și Shastry (2009) au mai arătat că programele de educație financiară standard, impuse în școală, nu au avut un impact semnificativ asupra creșterii ratelor de participare. Ceea ce este important în schimb sunt abilitățile cognitive. Acestea sunt îmbunătățite de educația financiară și duc, în final, la creșterea ratelor de participare.

Alfabetizarea financiară permite utilizarea pe scară mai largă a produselor financiare și poate promova obiceiuri financiare simple. În cele din urmă, aptitudinile financiare se bazează pe perspectiva indivizilor cu privire la beneficiile serviciilor financiare. În general considerăm aptitudinile financiare ca un element esențial al competenței financiare,

deoarece acestea ar putea avea consecințe pentru comportamentul financiar. În general, aceste tipare sugerează că schimbarea comportamentului de economisire/investire pe piața de capital prin educație financiară este o sarcină dificilă și impactul asupra acestor rezultate este probabil mediat prin alte canale decât cunoștințe financiare îmbunătățite. Carpena et al. (2019) arată că alfabetizarea financiară trebuie să se traducă prin îmbunătățirea comportament financiar. Pentru acțiuni financiare simple, cum ar fi întocmirea unui buget personal, atât conștientizarea cât și comportamentul sunt la fel de importante, dar pentru acțiuni financiare mai complexe, cum ar fi deschiderea unui cont de economii, comportamentul joacă un rol important. Alte concluzii ale studiului au vizat gradul de economisire. Practic unul dintre motivele pentru care indivizii încearcă economisirea se datorează faptului că și-au dat seama de valoarea și importanța economiilor. Prin urmare, educația financiară funcționează prin creșterea percepțiilor pozitive despre importanța anumitor lucruri financiare, dar și așa comportamentul este cel care guvernează decizia.

3. Educația fiscală și participarea pe piața de capital

Alte studii au în vedere comportamentul indivizilor în cazul investițiilor pe piața de capital din punct și relația cu reglementările fiscale cu privire la câștigurile viitoare. Ivković et al (2005) arată că din această perspectivă indivizii sunt destul de eterogeni, fiscalitatea fiind un factor de influență în ceea ce privește comportamentul uman în luarea deciziei de investire. Pe de altă parte, randamentele istorice al titlurilor financiare au o influență pozitivă asupra comportamentului uman. Se poate, însă, observa de multe ori că acest aspect primează în rândul majorității indivizilor în fața caracterului impozabil al investițiilor realizate. Cu alte cuvinte investitorii sunt mai preocupați de rata de rentabilitate pe care ar putea să o obțină în urma plasării resurselor financiare, decât de efectul de diminuare a acesteia pe seama impozitării. Brackin (2007), de exemplu, analizează pe cazul Australiei rolul alfabetizării financiare, când (la ce nivel al educației) și în ce manieră trebuie introduse programele de educație financiară pentru a crește eficiența acestora. Autorul constată că, în contextual unor sisteme fiscale complexe, cunoștințele de natură fiscală trebuie introduse în programele de educație financiară. De exemplu, înțelegerea unor facilități fiscale acordate poate conduce la decizii financiare mai performante (randamentul post-impozitare al portofoliilor de active financiare deținute poate crește inclusiv prin utilizarea facilităților fiscale). De aceea, autorul identifică posibilele nivele ale educației financiare unde cunoștințe de natură fiscală își pot găsi locul. Creșterea gradului de alfabetizare fiscală va contribui la creșterea gradului de alfabetizare financiară în ansamblu.

Analizând impactul facilităților fiscale acordate pentru contribuțiile la fondurile de pensii asupra economiilor realizate de către gospodăriile americane, Hubbard și Skinner (1996) au constatat un impact pozitiv și semnificativ, cel puțin pe termen scurt. Dimpotrivă,

Mitchell, Utkus și Yang (2005) constată că procentul mic de angajați din categoria celor cu venituri reduse care decid să se înroleze în fonduri de pensii facultative la care contribuie și angajatorii lor nu este generat de constrângeri legate de investiții sau lichidități, ci mai degrabă de apetitul scăzut pentru economisire și inabilitatea de a beneficia pe deplin de aceste planuri de economisire complexe, ceea ce îi face imuni la facilitățile fiscale acordate pentru aceste tipuri de investiții.

Attanasio, Banks și Wakefield (2003) au arătat că numai o proporție scăzută din fondurile investite în instrumente financiare de economisire care beneficiază de tratament fiscal favorabil pot fi considerate “noi economii”, adică economii care sunt generate strict de aplicarea facilităților fiscale (introducerea de facilități nu face decât să redirecționeze economiile existente de la instrumente financiare cu tratament fiscal mai puțin favorabil către instrumentele cu tratament fiscal privilegiat). De aceea, ei concluzionează că asemenea politici în materie fiscală sunt căi costisitoare de a încuraja economisirea (având în vedere că asemenea facilități sunt acordate cu prețul diminuării resurselor bugetare colectate, fără a genera schimbări considerabile în comportamentul economic al indivizilor).

Alan and Leth-Petersen (2006) analizează reforma fiscală din Danemarca din 1987, care a creat un șoc negativ celor care aveau ipoteci mari (prin diminuarea considerabilă a deductibilității cheltuielilor cu dobânzile), dar un impact pozitiv asupra celor cu venituri de capital mari (prin creșterea randamentului post-impozitare a deținerilor de obligațiuni). Efectele acestor reforme au fost resimțite considerabil în special de către indivizii din tranșele de venit superioare, cu cote marginale de impozitare ridicate. În consecință, deoarece gospodăriile își restructurează portofoliile de active financiare ca răspuns la facilitățile fiscale, efectele vor fi resimțite asupra: riscului și implicit rentabilității acestor portofolii, pierderi de venituri fiscale la nivelul statului, distorsiuni asupra prețurilor pe piața de capital etc. scopul unor astfel de reforme fiscale este de a încuraja economisirea; chiar dacă acest obiectiv este atins, doar economisirea la nivel privat poate fi stimulată; economiile publice, pe de altă parte, se vor diminua, ce efect al diminuării veniturilor de natură fiscală, din cauza aplicării facilităților (scutiri, exceptări, reduceri de cote de impozitare etc.). Și Jappelli și Pistaferri (2007) examinează, pe cazul Italiei, dacă și în ce măsură gospodăriile reacționează la introducerea sau eliminarea de facilități fiscale pentru a evalua eficiența acestor politici publice. Începând cu anul 1992, facilitățile fiscale (prin intermediul deductibilității dobânzilor la ipotecă) au descurajat îndatorarea pentru cei bogați, au încurajat ușor pe cei săraci și nu i-au afectat pe cei din clasa de mijloc.

Adam și Shaw (2016) afirmă că tratamentul fiscal al activelor suport pentru diferitele instrumente financiare variază substanțial, ceea ce poate afecta atractivitatea investiției în diverse instrumente pentru indivizi aflați în diverse circumstanțe. Efectele impozitării asupra economisirii variază în funcție de: activul în care sunt investiți banii (acțiuni, titluri

de stat, fonduri de pensii, ipoteci etc.), rata inflației, cel care contribuie la fondul de pensii (angajat sau angajator). De asemenea, pentru două persoane care investesc în același tip de activ, impactul fiscal este diferit în funcție de poziția fiscală a individului la diverse momente în ciclul de viață al activului (mai dificil de estimat în cazul în care un individ este rezident al unui stat în care se aplică impozitare progresivă, iar numărul de intervale de cote efective de impozitare este mai mare). Reglementările fiscale au impact și asupra utilizării de *stock option plans* (Brandes, Dharwadkar și Lemesis, 2003; Zattoni, 2007), care sunt utilizate drept instrumente de guvernanta corporativă, dar care îi transformă pe angajați în investitori în acțiunile companiei în care lucrează.

Gospodăriile mai sofisticate financiare sunt mai înclinate să evite supraîndatorarea și contractarea de împrumuturi în valută (Beckmann, 2013), să achiziționeze active riscante și să investească mai eficient (Lusardi și Mitchell, 2007). Sabri și Aw (2019) demonstrează că alfabetizarea financiară influențează pozitiv partea din venit alocată către investiții. Analfabetismul financiar influențează negativ participarea indivizilor pe piața de capital (Beckmann, 2013; Van Rooij et al., 2011), chiar și pentru indivizii a căror avere și educație sunt mai ridicate în raport cu populația generală. Nivelul general de încredere sau încrederea în instituțiile financiare și interacțiunea socială (relațiile cu vecinii, cu colegii de serviciu, participarea la activitățile religioase etc.) influențează pozitiv participarea pe piața de capital (Yoong, 2011; Georgarakos și Pasini, 2011). Georgarakos și Pasini (2011) identifică și alte variabile caracteristice unui stat, care exercită influență semnificativă asupra ratelor de participare pe piața de capital. Gospodăriile cu grad mai ridicat de sociabilitate sunt mai predispuse să investească în acțiuni comparativ cu cele mai puțin sociabile, iar acest efect este mai puternic în țările cu participarea pe scară largă la bursă. Efectul încrederii generale este semnificativ în statele cu participare redusă, fiind puternic manifestat pentru gospodăriile mai bogate. De asemenea, încrederea manifestată în special în instituțiile financiare, care poate fi obținută prin programe de educație financiară personalizate, crește rata de participare și investițiile în acțiuni. Zou și Deng (2019), Grifoni și Messy (2012) etc. concluzionează că sporirea gradului de alfabetizare financiară, atât la nivel de individ, cât și de stat, este crucială pentru a asigura creșterea ratei de participare a investitorilor individuali pe piața de capital. Dobândirea de abilități financiare va permite indivizilor să adopte decizii informate, ceea ce va avea în final efecte favorabile asupra piețelor financiare și economiei în ansamblu. Gao (2019) investighează cum sunt influențate deciziile de investiții pe piața de capital de către convingerile indivizilor în China: rata de participare pe piața de capital este influențată negativ de convingerea indivizilor că efortul personal este un determinant important al succesului și pozitiv de convingerea că relațiile sociale sunt importante pentru succes. Hamza și Arif (2019) atrag atenția asupra faptului că decizia de a investi pe piața de capital este influențată semnificativ de trăsăturile personale ale indivizilor (extrovertit, agreabil, conștiincios, nevrotic, deschis). Zhou (2019) demonstrează că

gospodăriile mai puțin educate și mai sărace sunt mai înclinate să dezinvestească în urma unei căderi a pieței. Investitorii mai bogați și mai educați posedă un nivel de alfabetizare financiară mai ridicat, astfel că tind să diversifice portofoliile și să investească mai eficient.

4. Aversiunea la risc și participarea pe piața de capital

Participarea pe piața de capital a indivizilor este evident influențată și de aversiunea la risc a acestora. Informațiile cu privire la modul în care variază aversiunea la risc în funcție de indivizi pot fi utile pentru a prezice comportamentul de economisire/investire al unei persoane sau al unei gospodării, deoarece aversiunea la risc joacă un rol important în luarea acestor decizii. Studiile din literatura de specialitate au arătat că aversiunea la risc a indivizilor variază semnificativ în raport cu anumite caracteristici personale. Rezultatele empirice ale studiilor evidențiază concluzii similare în ceea ce privește relația dintre aversiunea la risc și anumite caracteristici individuale precum sexul, vârsta, nivelul de educație, venitul, locul de muncă (angajat în sectorul public/privat, antreprenor). Majoritatea studiilor constată că aversiunea la risc este mai ridicată la femei în comparație cu bărbații, aversiunea la risc este mai redusă pentru antreprenori decât la angajații din sectorul public/privat și aversiunea la risc scade pe măsura creșterii nivelului de educație sau venitului.

Hartog, Ferrer-i-Carbonell și Jonker (2000) demonstrează faptul că aversiunea la risc este mai redusă pentru antreprenori în comparație cu angajații, pentru angajații din sectorul privat față de funcționarii publici și pentru bărbați în comparație cu femeile. Aceasta scade pe măsura creșterii venitului și averii. De asemenea, Cramer, Hartog, Jonker și van Praag (2002) identifică faptul că aversiunea la risc are un efect negativ asupra antreprenoriatului. Rezultatele lui Donkers, Melenberg și Soest (2001) constată o corelație negativă între aversiunea la risc și persoanele de sex feminin și persoanele în vârstă (femeile și bătrânii au o aversiune la risc mai crescută), în timp ce venitul și nivelul de educație sunt pozitiv corelate cu aversiunea la risc (indivizii cu un nivel de educație superior sau cu un venit mai mare au o aversiune la risc mai scăzută). Dohmen, Falk, Huffman, Sunde, Schupp și Wagner (2005) concluzionează că femeile sunt mai puțin dispuse să își asume riscuri decât bărbații, la toate vârstele; creșterea vârstei este asociată cu scăderea dorinței de a-și asuma riscuri; indivizii mai înalți sunt mai dispuși să-și asume riscuri și persoanele cu părinți cu un nivel de educație ridicat sunt mai dispuse să își asume riscuri. Studiul lui Guiso și Paiella (2008) furnizează informații referitoare la legătura dintre aversiunea la risc și avere, evidențiind faptul că pentru persoanele care sunt mai susceptibile de a se confrunta cu incertitudinea veniturilor sau de a avea constrângeri de lichiditate aversiunea la risc este mai ridicată. Similar, Ding, Hartog și Sun (2010) identifică o aversiune la risc mai ridicată la femei decât la bărbați, iar nivelul aversiunii la risc scade odată cu creșterea venitului familiei.

De asemenea în literatura de specialitate a fost investigat și impactul parental asupra aversiunii la risc. Studiul lui Guiso și Paiella (2005) arată că profesia tatălui este pozitiv corelată cu actuala profesie a fiului. Copiii de antreprenori sunt mai susceptibili să devină la randul lor antreprenori decât angajați în sectorul public și similar pentru copiii angajaților din sectorul public. Aversiunea la risc are un impact puternic în alegerea profesiei, probabilitatea de a alege o profesie sigură fiind o funcție crescătoare a gradului de aversiune la risc. Hartog, Ferrer-i-Carbonell și Jonker (2002) pentru eșantionul contabililor arată că educația mamei are un impact semnificativ asupra aversiunii la risc. Mamele cu un nivel ridicat de educație au o aversiune la risc mai redusă. Posibil, ele transmit propria aversiune de risc mai redusă copiilor lor.

5. Metodologia de cercetare

5.1. Prezentarea chestionarului

Pentru a examina modul în care educația financiară reflectată de nivelul de alfabetizare financiară influențează participarea pe piața de capital în România am utilizat un chestionar compus din 40 de întrebări încadrate în 8 părți, fiecare parte a chestionarului fiind dedicată unui aspect specific (vezi *Anexa 6*). Spre deosebire de studiile anterioare care au evaluat nivelul de alfabetizare financiară, în general, al populației adulte, cercetarea noastră aduce mai multe elemente de noutate prin prisma faptului că analiza se adresează studenților înmatriculați la programele de licență și master ale Facultății de Finanțe, Asigurări, Bănci și Burse de Valori (FABBV) din cadrul Academiei de Studii Economice București (ASE). Motivele care au stat la baza acestei decizii sunt următoarele: (i) pe de o parte, așa cum subliniază Shim et al. (2010) studenții, în general, și în mod special studenții înmatriculați în primul an de studiu traversează o perioadă de tranziție importantă în dezvoltarea lor personală caracterizată prin schimbări majore ca de exemplu, depărtarea de familie, nu sunt încă sau în totalitate independenți financiari, însă învață în mod activ abilitățile necesare pentru a deveni independenți financiar și pentru a intra în faza de maturitate a vieții lor. Prin urmare, obiceiurile financiare pe care le dobândesc în această perioadă este posibil să le influențeze într-o mare măsură bunăstarea economică și financiară viitoare. Așadar, pe baza rezultatelor obținute am putea anticipa care poate fi comportamentul financiar al viitorilor adulți și dacă aceștia au asimilat abilitățile necesare promovării unui comportament financiar sănătos; (ii) pe de altă parte, chestionarul se adresează studenților FABBV, care prin profilul ei este o facultate unică în România ce asigură educație superioară specializată în domeniul finanțelor, planul de învățământ cuprinzând discipline din zona finanțelor corporative, piețelor financiare, băncilor, asigurărilor, fiscalității și finanțelor publice. Așadar, studenții beneficiază de cea mai complexă și avansată formă de educație financiară. Controlând pentru acest tratament,

putem distinge care sunt celelalte aspecte care pot influența participarea pe piața de capital din România.

Prima parte a chestionarului cuprinde întrebările de la 1 la 7 (Q1-Q7) care evaluează profilul socio-demografic al respondenților. Ne interesează care este profilul liceului pe care l-au absolvit (Q1) deoarece putem avea informații cu privire la abilitățile numerice dobândite în această perioadă, care sunt o componentă importantă a alfabetizării financiare de bază. Întrebările nr.2 și 3 (Q2, Q3) investighează măsura în care subiecții experimentului nostru au fost expuși educației financiare obligatorii, prin prisma disciplinelor prevăzute în curriculum, sau opționale, prin participarea la activități educative extracurriculare având ca obiect educația financiară. Întrebarea nr.4 (Q4) chestionează cu privire la locul în care subiecții au absolvit liceul pentru a ne forma o opinie cu privire la calitatea acestuia. Ne așteptăm ca studenții care au absolvit un liceu situat într-o regiune mai dezvoltată a României să fi beneficiat de servicii educaționale și de o bază materială mai bună care să fi contribuit la asigurarea unei mai bune educații, în general, a absolvenților acestuia. Întrebarea nr. 5 (Q5) ne ajută să colectăm informații cu privire la performanțele personale ale subiecților în ceea ce privește alfabetizarea și abilitățile numerice. Spre deosebire de întrebările 2 și, respectiv 3, întrebarea nr.6 (Q6) chestionează cu privire la participarea subiecților în activități extrașcolare dar care au presupus contactul cu banii, gestionarea acestora și responsabilitatea gestionării lor. Întrebarea nr. 7 (Q7) are în vedere colectarea de informații cu privire la statutul profesional al subiecților dacă au fost sau sunt angajați full-time sau part-time pentru a putea evalua capacitatea acestora de a obține venituri pe cont propriu în vederea dobândirii independenței financiare.

A doua parte a chestionarului care cuprinde întrebările de la 8 la 18 (Q8-Q18) analizează profilul economico-financiar al subiecților prin prisma obiceiurilor financiare identificate în cadrul familiei (gospodăriei) din care provin, a modului în care aceste obiceiuri s-au transmis de la părinți la copii (subiecții experimentului), a modului în care nivelul educațional și statutul profesional al părinților pot influența nivelul de alfabetizare financiară al copiilor și comportamentul financiar al acestora. În opinia lui Shim et al (2010), obiceiurile financiare, pozitive sau negative, care se formează în perioada de tranziție spre maturitate se vor păstra și vor persista într-o foarte mare măsură și în perioada maturității. Autorii subliniază că abilitățile, comportamentele sau cunoștințele financiare dobândite în această perioadă de tranziție și, bineînțeles independența financiară, le pot afecta bunăstarea economică și financiară, precum și viața, în general. Ei introduc conceptul de *societate financiară anticipativă* definită ca proces de învățarea conștientă sau inconștientă a cunoștințelor, abilităților, atitudinilor și comportamentelor financiare care pot fi exprimate, practicate sau predate în mod deliberat de agenți de socializare cheie, cum de pildă sunt părinții, școala sau locul de muncă în timpul adolescenței sau al perioadei petrecute în familie sau gospodărie. Acestea pot fi asimilate prin observare și imitare și pot

fi măsurate prin întrebări care evaluează dorința (disponibilitatea) celor tineri de a adopta modelul comportamental financiar al părinților sau prin învățare formală caz în care măsurarea se face pe baza întrebărilor adresate studenților referitoare la experiența educațională formală avută în timpul școlii sau la locul de muncă. Un număr de întrebări care compun această parte a chestionarului sunt inspirate din Shim et al. (2010), însă, adaptate scopului cercetării și specificului național.

Astfel, întrebarea nr. 8 (Q8) evaluează comportamentul financiar al părinților prin întrebarea adresată studenților să selecteze pe o scală de la 1 (*niciodată*) la 5 (*întotdeauna*) măsura în care ei consideră că părinții lor manifestă patru comportamente financiare pozitive: țin o evidență lunară a cheltuielilor, se încadrează în bugetul disponibil, economisesc în fiecare lună o sumă de bani, fac investiții financiare pe termen lung. În accepțiunea noastră, scala de măsurare are în vedere următoarele variante: 5-*niciodată*, 4-*câteodată*, 3-*nu știu*, 2-*des*, 5-*întotdeauna*.

Întrebarea nr. 9 (Q9) evaluează modul în care părinții au fost implicați în predarea aspectelor ce țin de managementul financiar, participanților la sondaj cerându-li-se să indice pe o scală de la 1 (*dezacord total*) la 5 (*acord total*) în ce măsură părinții lor s-au implicat în predarea aspectelor ce țin de managementul financiar. Cele patru aspecte avute în vedere sunt: discuțiile purtate în familie pe teme de natură financiară, discuțiile purtate în familie privind importanța economisirii, discuțiile referitoare la raționalitatea în consum în sensul achiziționării celor necesare/dorite în funcție de raportul preț-calitate, implicarea părinților în învățarea copiilor despre modul de utilizare a cardului bancar. În accepțiunea noastră, scala de măsurare are în vedere următoarele variante: 5-*dezacord total*, 4-*dezacord*, 3-*nu știu*, 2-*acord*, 5-*acord total*.

Întrebarea nr.10 (Q10) evaluează măsura în care comportamentul financiar al părinților modelează comportamentul financiar al copiilor, studenților cerându-li-se să indice pe o scală de la 1 (*dezacord total*) la 5 (*acord total*) în ce măsură ei își exprimă acordul cu faptul că își bazează deciziile financiare pe cele ale părinților lor luate în situații similare, ca îi consideră pe părinții lor un exemplu demn de urmat în ceea ce privește gestionarea propriilor bani, că părinții lor încă exercită o influență ridicată asupra modului în care ei își gestionează banii. În accepțiunea noastră, scala de măsurare are în vedere următoarele variante: 5-*dezacord total*, 4-*dezacord*, 3-*nu știu*, 2-*acord*, 5-*acord total*.

Întrebarea nr. 11 (Q11) evaluează controlul comportamental perceput al subiecților printr-o singură întrebare prin care li se cere să indice pe o scală de la 1 (*foarte dificil*) la 7 (*foarte ușor*) cât de dificultatea sau ușurința în ceea ce privește îndeplinirea planurilor propuse. În accepțiunea noastră, scala de măsurare are în vedere următoarele variante: 5-*foarte dificil*, 4-*dificil*, 3-*nu știu*, 2-*ușor*, 5-*foarte ușor*.

Întrebarea nr. 12 (Q12) evaluează *satisfacția financiară* a subiecților definit de Shim et al. (2010) ca fiind un indicator comportamental care este relevant de satisfacția sau insatisfacția resimțită în legătură cu aspecte de natură financiară. Studenților li s-a cerut să indice pe o scală de la 1 (*dezacord total*) la 5 (*acord total*) măsura în care sunt de acord sau nu cu următoarele trei afirmații care exprimă mulțumirea cu privire la modul în care își gestionează banii pentru plata facturilor, modul în care întâmpină dificultăți în ceea ce privește achiziționarea anumitor lucruri pe care și le doresc și, respectiv, dacă își manifestă îngrijorarea cu privire la bani. În accepțiunea noastră, scala de măsurare are în vedere următoarele variante: 5-*dezacord total*, 4-*dezacord*, 3-*nu știu*, 2-*acord*, 5-*acord total*.

Întrebarea nr. 13 (Q13) evaluează comportamentele financiare sănătoase ale studenților, acestora cerându-li-se să indice pe o scală de la 1 (*total împotriva*) la 5 (*total pentru*) dacă sunt de acord sau nu cu afirmațiile ce indică patru comportamente financiare sănătoase pe care le aplică în viața de zi cu zi, precum: ținerea unei evidențe lunare a cheltuielilor, încadrarea cheltuielilor în bugetul disponibil, economisirea lunară a unei sume de bani și investirea cu regularitate pe piața financiară. În accepțiunea noastră, scala de măsurare are în vedere următoarele variante: 5-*total împotriva*, 4-*împotriva*, 3-*nu știu*, 2-*pentru*, 5-*total pentru*.

Întrebarea nr. 14 (Q14) analizează sursele din care studenții obțin informațiile de natură financiară, acestora cerându-li-se să ierarhizeze pe o scală de la 1 (*cea mai importantă sursă*) la 3 (*cea mai puțin importantă sursă*) următoarele surse: media (TV, internet, ziare, radio, rețele de socializare), consultanții financiari, familia sau semenii lor. Sabri și Aw (2019) analizează sursele de informare de natură financiară ca determinanți ai gradului de alfabetizare financiară și constată un efect negativ al preferinței pentru media, familie și colegi, dar un efect pozitiv al preferinței de a se informa de la consultanți financiari. Lusardi (2008) observă că investițiile complexe în active cum sunt acțiunile sunt afectate de sfatul vecinilor, colegilor sau al membrilor din comunitatea religioasă din care fac parte. În schimb, Shim et al. (2010) scot în evidență rolul mai important al familiei (părinților) asupra nivelului de cunoștințe, atitudini și comportament de natură financiară, care depășește impactul experienței profesionale și a educației financiare dobândite în școală. Părinții pot fi simultan profesori, dar și modele utile în dezvoltarea financiară a propriilor copii.

Întrebările nr.15, 16 și 17 (Q15, Q16, Q17) evaluează statutul economic, educațional și profesional al părinților. Astfel, întrebarea nr. 15 (Q15) evaluează situația economică a familiei din care fac parte studenții chestionați, aceștia trebuind să indice cu aproximație care este venitul lunar al gospodăriei din care provin. Au fost alese 5 intervale de venit care corespund primelor 5 decile conform distribuției veniturilor gospodăriilor în România raportată de Eurostat pentru anul 2018. Întrebarea nr. 16 (Q15) analizează statutul educațional al părinților, cei chestionați trebuind să selecteze din două liste ultimul nivel al

studiilor absolvit de mamă și/sau tată, depinzând de caz. Iar întrebarea nr. 17 (Q17) evaluează statutul profesional al părinților, studenții trebuind să indice din două liste care este locul de muncă actual al părinților. Nivelul de educație al părinților poate influența educația, în general, a copiilor, iar statutul profesional al acestora poate afecta comportamentul financiar al copiilor, precum și bunăstarea economică și financiară a acestora.

Cea de a treia parte a chestionarului care cuprinde întrebările de la nr. 19 la nr. 34 (Q19-Q34) este dedicată evaluării nivelului de alfabetizare financiară, total, dar și pe subcomponente, alfabetizare financiară *de bază* și, respectiv alfabetizare financiară *avansată*. Întrebărilor cu ajutorul cărora evaluăm nivelul de alfabetizare financiară a studenților chestionați sunt cele standard, cele mai cunoscute și utilizate în studiile de specialitate dedicate acestei teme, fiind adaptate după Lusardi și Mitchell (2014) și van Rooij, Lusardi și Alessie (2011). Așa cum afirmă Lusardi și Mitchell (2014) la baza deciziilor de investire și economisire stau câteva concepte de bază, dintre care, trei se referă la: (i) abilități numerice și capacitatea de a face calcule legate de rata dobânzii; (ii) înțelegerea conceptului de inflație; (iii) înțelegerea conceptului de diversificare a riscului.

Întrebările de la nr.19 la nr. 23 (Q19-Q23) evaluează alfabetizarea financiară *de bază*. Astfel, întrebarea nr. 19 (Q19) măsoară abilitățile numerice ale subiecților, capacitatea de a face calcule simple. Întrebarea nr.20 (Q20) evaluează înțelegerea conceptului de inflație în contextul unei decizii financiare simple. Întrebarea nr. 21 (Q21) măsoară abilitățile de a face calcule simple legate de dobânda compusă. Spre deosebire de Lusardi și Mitchell (2014), van Rooij, Lusardi și Alessie (2011) fac distincția între abilitățile numerice simple și cele care țin de calculul dobânzii compuse. Întrebarea nr. 22 (Q22) evaluează abilitățile privitoare la înțelegerea conceptului de valoare în timp a banilor și procesul de actualizare, iar întrebarea nr. 24 (Q24) evaluează abilitățile ce țin de înțelegerea fenomenului de iluzie monetară sau capacitatea de a face distincție între valoarea nominală și valoarea reală. Pentru fiecare întrebare în parte a fost identificat răspunsul corect, el fiind marcat prin îngroșare în chestionarul prezentat în *Anexa 6*. La fiecare întrebare am adăugat și varianta de răspuns *Nu știu* pentru a identifica acele cazuri în care respondenții declară că nu dețin acele abilități sau nu cunosc conceptul care face obiectul întrebării. În cazul în care respondenții nu au selectat niciuna dintre variantele menționate, am tratat acest caz similar celui de a refuza să răspundă la întrebare.

Întrebările de la nr. 24 la nr. 34 (Q24-Q34) evaluează alfabetizarea financiară *avansată* și, așa cum menționează și van Rooij, Lusardi și Alessie (2011) sunt mult mai complexe decât întrebările din setul anterior. Întrebările formulate au scopul de a evalua cunoștințe financiare mai avansate despre investiții și alegerea portofoliului și care servesc scopului cercetării noastre privind relația dintre participarea pe piața de capital și nivelul de

alfabetizare financiară. Aceste întrebări sunt concepute să evalueze cunoștințe financiare despre cele mai cunoscute clase de active financiare, acțiuni și obligațiuni, fonduri mutuale, despre rentabilitatea și riscul asociat activelor financiare, despre funcționarea, în general, a pieței de capital. Întrebările formulate mai au ca scop măsurarea nivelului de cunoaștere a conceptului de diversificare a riscului, a modului de operare a fondurilor mutuale și a legăturii dintre prețul obligațiunilor și rata dobânzii. Pentru fiecare întrebare în parte a fost identificat răspunsul corect, el fiind marcat prin îngroșare în chestionarul prezentat în *Anexa 6*. La fiecare întrebare am adăugat și varianta de răspuns *Nu știu* pentru a identifica acele cazuri în care respondenții declară că nu dețin acele abilități sau nu cunosc conceptul care face obiectul întrebării. În cazul în care respondenții nu au selectat niciuna dintre variantele menționate, am tratat acest caz similar celui de a refuza să răspundă la întrebare.

Cea de a patra parte a chestionarului cuprinde întrebările de la nr. 35 la nr. 38 (Q35-Q38) și are ca scop evaluarea aversiunii la risc prin două metode: o metodă experimentală bazată pe studiul lui Hartog, Ferrer-i-Carbonell și Jonker (2000) și o metodă de autoevaluare a riscului.

Studiul lui Hartog, Ferrer-i-Carbonell și Jonker (2000) propune o metodă pentru măsurarea aversiunii la risc (evaluarea profilului la risc al individului: cu aversiune la risc, neutru la risc și cu apetit pentru risc) prin intermediul unei întrebări tip bilet de loterie. Metoda are la bază modelul clasic de cuantificare a aversiunii la risc furnizat de Arrow (1965) și Pratt (1964), cunoscut în literatura de specialitate sub denumirea de coeficientul aversiunii absolute la risc al lui Pratt-Arrow sau ARA (absolute risk aversion).

Fie Z premiul loteriei, α probabilitatea de a câștiga premiul și λ prețul maxim pe care respondentul este dispus să îl plătească pentru biletul de loterie. Respondentul are averea W , care scade la $W - \lambda$ prin cumpărare biletului de loterie și crește la $W + Z - \lambda$ în cazul câștigării premiului. Presupunem că derivata a doua a funcției de utilitate așteptată $U(W)$ este concavă. Pentru a deduce aversiunea absolută la risc Arrow-Pratt $\rho = -U''(W)/U'(W)$, teoria utilității așteptate presupune că utilitatea averii W , fără participarea la loterie, este egală cu utilitatea averii așteptată atunci când participă la loteria cu prețul biletului λ .

$$U(W) = (1 - \alpha) \cdot U(W - \lambda) + \alpha \cdot U(W + Z - \lambda) \quad (1)$$

Dezvoltând în serie Taylor în jurul lui $U(W)$ funcțiile $U(W - \lambda)$ și $U(W + Z - \lambda)$ obținem:

$$U(W) = U(W) + \alpha \cdot Z \cdot U'(W) - \lambda \cdot U'(W) + U''(W) \{ (1-\alpha) \cdot \lambda^2 + \alpha \cdot (Z - \lambda)^2 \} / 2 \quad (2)$$

Aversiunea absolută la risc Arrow-Pratt ρ care măsoară gradul de respingere a riscului de către individ este egală cu:

$$\rho = \frac{\alpha \cdot Z - \lambda}{\frac{\lambda^2}{2} + \alpha \cdot \frac{Z^2}{2} - \alpha \cdot \lambda \cdot Z} \quad (3)$$

ρ depinde de valorile în care se măsoară W . Prin înmulțirea ρ cu W se obține aversiunea relativă la risc Arrow-Pratt care reprezintă măsura în care respondentul, în funcție de averea sa, respinge riscul.

Pentru $\lambda = 0$ obținem $\rho = 2/Z$, pentru $\lambda = \alpha \cdot Z$ (neutralitatea la risc) obținem $\rho = 0$ și pentru $\lambda = Z$, apetit ridicat pentru risc, obținem $\rho = -2/Z$.

Drept urmare, coeficientul de aversiune absolută la risc (ρ) este:

1. $\rho > 0$ dacă respondentul are aversiune față de risc (este riscofob);
2. $\rho = 0$ dacă respondentul este neutru la risc (este indiferent);
3. $\rho < 0$ dacă respondentul are apetit pentru risc (este riscofil).

Pentru a determina compromisul optim între câștigul așteptat și gradul de risc este utilă cuantificarea efectului riscului asupra bunăstării. Costul riscului poate fi măsurat cu ajutorul primei de risc. Prima de risc asociată unei loterii reprezintă diferența dintre valoarea așteptată a loteriei (pentru un individ oarecare) și cea a unui individ neutru la risc. **Prima de risc Arrow – Pratt (π)** este egală cu:

$$\pi = \rho \cdot \frac{\sigma^2}{2} \quad (5)$$

Prima de risc Arrow – Pratt este formată din doi termeni:

1. unul subiectiv (ρ), legat direct de individ care măsoară *intensitatea aversiunii față de risc* (coeficientul de aversiune absolută la risc);
2. celălalt obiectiv ($\frac{\sigma^2}{2}$), care măsoară *cantitatea de risc intrinsec* la nivelul loteriei.

Prima de risc Arrow – Pratt este pozitivă dacă respondentul are aversiune la risc, zero dacă este neutru la risc și negativă dacă respondentul are apetit pentru risc. Cu cât prima de risc Arrow – Pratt ia valori mai mari, cu atât individul are o aversiune mai mare la risc. Similar se analizează și cazul apetitului pentru risc.

Cu ajutorul întrebărilor de la nr. 35 la nr. 37 (Q35-Q37) colectăm următoarele informații necesare aplicării metodei experimentale. Astfel, la întrebarea nr. 35 (Q35), studenților li s-a solicitat să precizeze prețul maxim pe care sunt dispuși să îl plătească pentru a participa la o loterie ipotetică, a cărei probabilitatea de câștig nu este cunoscută. Întrebarea nr. 36 (Q36) le cere studenților să aleagă între două opțiuni. Întrebarea pleacă de la situația imaginară în care respondentului i se oferă o anumită sumă de bani și trebuie să aleagă între păstrarea acestei sume în numerar sau participarea la o loterie la care nu a fost stabilită încă probabilitatea de câștig. Întrebarea nr. 37 (Q37) le cere subiecților care au ales să participe la loterie la Q36 să specifice cât de mare ar trebui să fie probabilitatea de câștig

(exprimată în %), astfel încât să aleagă să participe la loterie în loc să păstreze această sumă în numerar. Întrebarea nr. 38 (Q38) are ca scop autoevaluarea profilului de risc chiar de către respondent pe o scală dată. Respondenților li se solicită să se autoevalueze dacă sunt, în general, persoane cărora le place riscul sau care încerca să îl evite, pe o scală de unsprezece puncte, care pornește de la 0 (*nu sunt pregătiți să își asume niciun risc*) până la 10 (*sunt foarte pregătiți să își asume riscuri*). Întrebarea de autoevaluare a profilului de risc are în vedere evaluare apetitului/aversiunii la risc pentru cinci domenii diferite: *Finanțe; Timp liber; Cariera; Sănătate; Educație*. Scopul pentru care am inclus această întrebare în chestionar este aceea de a vedea diferențele în ceea ce privește apetitul/aversiunea la risc rezultată din metoda experimentală și cele rezultate prin autoevaluare. În general, oamenii tind să nu aprecieze corect apetența pentru risc, considerându-se mult mai iubitori de risc decât sunt în realitate.

Cea de a cincea parte a chestionarului cuprinde întrebarea nr. 38 (Q38) care examinează preferința subiecților pentru un număr de produse ale pieței financiare, studenților cerându-li-se să selecteze mai multe produse pe care le-ar alege în situația în care ar obține venituri suficiente pentru a investi/economisi. Lista cuprinde următoarele produse: numerar (N), conturi de economii (CdE), asigurări de viață (AdV), fonduri mutuale (FM), acțiuni (A), fonduri de pensii (FdP), obligațiuni (O) și conturi curente (C). De asemenea, studenților li s-a dat posibilitatea să menționeze produse financiare pe care le-ar include în portofoliul lor și care nu se regăsesc pe lista dată. Totodată, au avut și posibilitatea să aleagă răspunsul *Nu știu* la această întrebare. Am considerat că lipsa răspunsurilor reprezintă refuzul subiecților de a răspunde la această întrebare.

Cea de a șasea parte a chestionarului cuprinde întrebarea nr. 40 (Q40) care evaluează cunoașterea principalelor reglementări fiscale aplicabile veniturilor obținute din investiții pe piața de capital din România. Studenților li s-a cerut să selecteze care dintre formele de câștig din investiții enumerate în listă beneficiază de cel mai favorabil tratament fiscal conform reglementărilor curente. Formele de câștig enumerate sunt: dobânzi, dividende, câștigul de capital. Studenților li s-a dat posibilitatea să aleagă și varianta *Nu știu* pentru a marca necunoaștere obiectului acestei întrebări. Am considerat că lipsa răspunsurilor reprezintă refuzul subiecților de a răspunde la această întrebare.

5.2. Eșantionul de date

Chestionarul se adresează studenților FABBV care prin disciplinele prevăzute în planul de învățământ beneficiază de educație financiară complexă și avansată. Chestionarul a fost transmis studenților de la ciclul licență și celor înmatriculați la programele de master ale FABBV. Motivul acestei abordări îl constituie faptul că vrem să analizăm diferențele existente între nivelul de alfabetizare pentru fiecare an de studii și evoluția în funcție de tratamentul educațional la care studenții sunt expuși. Menționăm faptul că în semestrul I al

primului an de studiu, planul de învățământ discipline cu caracter general care fac parte dintr-un trunchi comun. Primele discipline de specialitate sunt prevăzute în semestrul al doilea și sunt considerate discipline de bază precum Finanțele publice și Moneda. În anii următori, numărul disciplinelor de specialitate crește, precum și complexitatea acestora. Din eșantionul total format din 438 de studenți, 72 (16,4%) sunt înmatriculați în anul I de studiu ciclul licență, 172 (40,6%) sunt înmatriculați în anul II de studiu ciclul licență, 114 (26,0%) sunt înmatriculați în anul III de studiu ciclul licență, iar 74 (16,9%) sunt înmatriculați la programele de master. Chestionarele au fost transmise la începutul anului universitar 2019-2020, în primele săptămâni ale lunii octombrie. Prin urmare, studenții înmatriculați în anul I de studiu nefiind supuși încă unui tratament educațional de specialitate constituie un grup de control similar celui din studiul lui Shim et al. (2010), singura lor expunere la educație financiară fiind cea de care au beneficiat în perioada liceului sau prin participarea benevolă la cursuri de educație financiară, antreprenoriat etc.. Studenții anului II au parcurs disciplinele de specialitate de bază din anul I. Studenții anului III au parcurs disciplinele de specialitate din anii I și II, iar studenții înmatriculați la programele de master au finalizat cei trei ani ai ciclului licență. De asemenea, dintre cei 438 de respondenți, 416 sunt studenți români, în timp ce 22 sunt studenți străini (dintre care 11 sunt din Republica Moldova, 7 din Belgia, Italia, Nigeria, Arabia Saudită, Serbia, Croația, Egipt, Canada, iar 3 nu au răspuns la întrebările legate de țara de origine). Cercetarea noastră preliminară are, însă, în vedere doar eșantionul reprezentat de studenții români. Mai menționăm că acest chestionar a fost transmis și studenților înmatriculați la Université de Poitiers (Franța) în cadrul Facultății de Științe Economice (UFR Sciences économiques) la programul de master dedicat piețelor financiare. Am colectat un număr de 25 de chestionare. Scopul acestui demers l-a constituie identificarea unor diferențe comportamentale între subiecți din țări diferite.

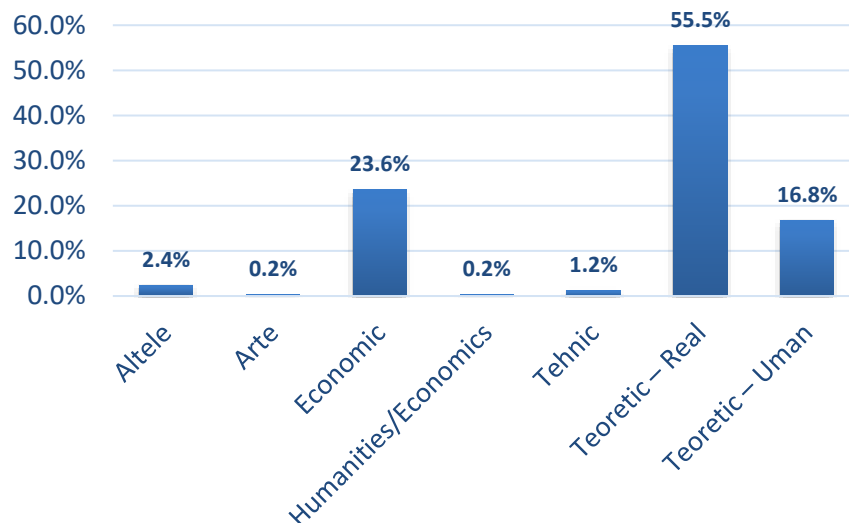
6. Analiza statistică a eșantionului de date

6.1. Profilul socio-demografic al respondenților

În ceea ce privește profilul studiilor liceale (Q1), 239 (55,15%) dintre studenți au absolvit liceul la profilul teoretic – real, 102 (23,24%) la profilul economic, 73 (16,70%) de respondenți au terminat liceul la profilul teoretic – uman, 5 (1,14%) au absolvit un liceu tehnic, 1 (0,23%) a terminat un liceu de arte, 2 (0,46%) au terminat liceul la profilul științific, 1 (0,23%) la profilul umanistic/economic, iar 12 (2,75%) studenți au ales ca răspuns varianta „Altele”. Același profil se observă și în cazul studenților români (416). Majoritatea sunt absolvenți ai unui liceu cu profil teoretic sau economic, după cum urmează: 231 au absolvit licee cu profil teoretic – real, 98 licee cu profil economic, 70 de respondenți au terminat liceul la profilul teoretic – uman, 5 au absolvit un liceu tehnic, 2 studenți au absolvit

liceul la profilul arte, respectiv uman/teoretic, iar restul de 10 de studenți au ales ca variantă de răspuns „Altele” (vezi *Figura 1*).

Figura 1: Distribuția numărului de studenți români în funcție de profilul studiilor liceale



În perioada studiilor liceale cele mai multe materii cu conținut economic (Q2) au fost studiate, așa cum era de așteptat, de către studenții care au urmat cursurile unui liceu cu profil economic (vezi *Tabelul 1*).

Tabelul 1: Numărul minim și maxim de materii cu conținut economic studiate la fiecare profil liceal								
	Altele	Arte	Economic	Humanities/ Economics	Scientific	Tehnic	Teoretic – Real	Teoretic – Uman
MIN	0	1	>4	3	0	0	0	0
MAX	4	1	>4	3	2	1	4	3
Medie	1.2	1	>4	3	1	0,75	1,33	1,47

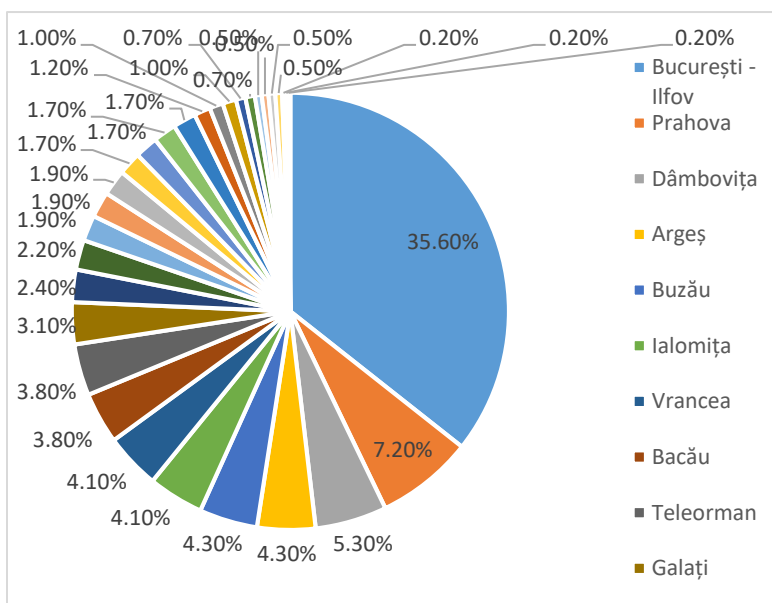
Doar 177 dintre studenții participanți la chestionar au luat parte la cursuri, seminarii workshop-uri de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenoriat etc. în timpul studiilor liceale (Q3). 277 dintre studenți nu au participat la astfel de activități, iar 2 nu au răspuns la această întrebare. Din totalul de 22 de studenți străini, 12 au luat parte la astfel de activități, iar dacă ne raportăm doar la Republica Moldova, 7 din cei 11 studenți au luat parte la cursuri de educație financiară. Analizând doar studenții români (vezi *Tabelul 2*), 249 dintre aceștia nu au participat la activități de educație financiară în timpul liceului. De asemenea, sunt foarte puține județele de proveniență în care răspunsul majoritar a fost „Da”: București-Ilfov, Dâmbovița, Covasna, Vaslui, Arad, Harghita (vezi *Anexa 1*). Din totalul studenților români care au terminat liceul la profilul teoretic real, reprezentând și

majoritatea eșantionului, doar 70 au răspuns afirmativ la întrebarea nr. 3 din chestionar. Pe de altă parte, majoritatea studenților care au terminat un liceu cu profil economic (66 din 98) au participat la activități de educație financiară.

Tabelul 2: Numărul studenților care au participat la seminarii, workshop-uri de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenoriat								
	Altele	Arte	Economic	Humanities / Economics	Tehnic	Teoretic – Real	Teoretic – Uman	Total
DA	5 (50%)		66 (67,34%)	1 (100%)	2 (40%)	70 (30,3%)	21 (30%)	165 (39,66%)
NU	5 (50%)	1 (100%)	32 (36,66%)		3 (60%)	159 (69,69%)	49 (70%)	249 (59,86%)
Necompletat						2		2
Total	10	1	98	1	5	231	70	416

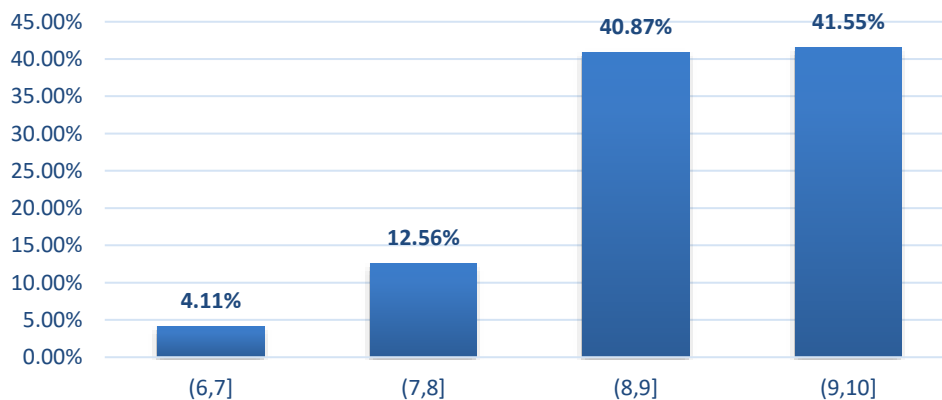
Analizând județul de proveniență (Q4), se observă faptul că majoritatea studenților sunt din regiunea București - Ilfov, respectiv 148 (35,6%). Pe locul al doilea, la o diferență semnificativă, se plasează județul Prahova de unde provin 30 dintre studenții care au luat parte la chestionar (7,2%), iar pe locul 3 în clasament, cu 22 (5,3%) de studenți se plasează județul Dâmbovița (vezi *Figura 2*). În județele Timiș, Mureș și Botoșani a terminat liceul câte un student, în timp ce în județele Arad, Brașov, Harghita și Iași au terminat liceul câte 2 studenți. În *Anexa 2* este prezentată distribuția studenților în funcție de județ și profilul studiilor liceale.

Figura 2: Distribuția numărului de studenți în funcție de județul în care au absolvit liceul



Întrebarea nr. 5 (Q5) a chestionarului face referire la notele obținute la examenul de bacalaureat de către studenții care au participat la studiu. Astfel, 18 (4,11%) dintre respondenți au obținute note cuprinse între 6 și 7, 55 (12,56%) au terminat cu note cuprinse între 7 și 8, 179 (40,87%) dintre studenți au avut note între 8 și 9, 183 (41,55%) au obținute note în intervalul 9-10, iar 2 studenți nu au răspuns la această întrebare (vezi *Figura 3*). Cea mai mică notă înregistrată a fost 6,43, în timp ce cea mai mare a fost 9,93.

Figura 3: Distribuția notelor obținute la examenul de bacalaureat



Totodată, distribuția notelor, arată că, indiferent de profilul studiilor liceale sau județ, cele mai multe note obținute au fost cuprinse în intervalul 8-10, remarcându-se o diferență semnificativă între numărul studenților care au avut media la examenul de bacalaureat cuprinsă în intervalul 7-8 și cei care au obținute note în intervalul 8-9 (vezi *Anexa 3*). Media tuturor notelor înregistrate a fost 8,78. Ce mai mare medie consemnată a fost la profilul

teoretic uman (8,97), urmat de profilul teoretic real (8,77) și profilul economic (8,71). Cea mai mică medie înregistrată a fost la profilul tehnic (8,36). Din perspectiva județelor, cele mai mari medii la examenul de bacalaureat au fost obținute în Mureș (9,50), Covasna (9,40) și Mehedinți (9,25), în timp ce la sfârșitul clasamentului s-au plasat județele Harghita (8,10), Vaslui (8,24) și Brașov (8,50).

La întrebarea nr. 6 (Q6) legată de implicarea în activități extracurriculare care au presupus gestionarea de fonduri, 38,58% (169) dintre studenți au răspuns afirmativ, 61,19% (268) au răspuns negativ, iar unul nu a ales niciuna dintre cele două variante de răspuns (vezi *Tabelul 3*). Asemănător întrebării nr.3, referitoare la implicarea în activități de educație financiară, sunt foarte rare cazurile în care, din punct de vedere al profilului studiilor liceale, varianta afirmativă a primit mai multe răspunsuri decât cea negativă. Același lucru se observă și în cazul distribuției pe județe (vezi *Anexa 4*).

Tabelul 3: Legătura dintre participarea la cursuri și activități extracurriculare din zona financiară și implicarea în activități care presupun gestionarea de resurse financiare				
Răspunsul la Q3*	DA	NU	Necompletat	Total
DA	84 (49,7%)	83 (49,11%)	2 (1,18%)	169
NU	93 (34,7%)	175 (65,29%)		268
Total	177	258	2	437

Tabelul 5 arată, pe de-o parte, că 65,3% dintre studenții care nu au participat la cursuri de educație financiară nu au fost implicați în activități care presupun gestionarea de resurse financiare. Pe de altă parte se remarcă faptul că jumătate dintre respondenții care au răspuns afirmativ la întrebarea nr.3 au răspuns afirmativ și la întrebarea nr.6.

În ceea ce privește întrebarea nr. 7 (Q7) referitoare la statutul profesional, 49,54% (217) dintre studenții participanți la studiu au fost sau sunt angajați, 50,23% (220) nu sunt angajați și nici nu au fost, iar unul dintre respondenți a ales să nu răspundă la această întrebare. Dacă analizăm legătura dintre participarea pe piața muncii și participarea la activități de educație financiară în timpul liceului, observăm că 54,54% dintre cei care au răspuns afirmativ la întrebarea nr. 3 au/au avut un loc de muncă, în timp ce 54,05% dintre studenții care au răspuns negativ nu au lucrat niciodată. De asemenea, 58,58% dintre studenții care au fost implicați în activități care au presupus gestionarea de fonduri financiare sunt/au fost activi pe piața muncii, iar 56,16% dintre cei care nu luat parte la astfel de situații nu au avut vreodată un loc de muncă (vezi *Tabelul 4*). Dintre cei 22 de studenți străini, 11 sunt/au fost angajați (8 dintre aceștia provin din Republica Moldova) și 11 nu au și nici nu au avut un loc de muncă.

Tabelul 4: Legătura dintre statutul pe piața muncii și participarea la cursuri și activități extracurriculare din domeniul financiar		
Răspunsul la Q3*	Ați fost/sunteți angajat	Nu ați fost/nu sunteți angajat
DA	96	80
NU	119	140
Răspunsul la Q6**	Ați fost/sunteți angajat	Nu ați fost/nu sunteți angajat
DA	99	70
NU	117	150

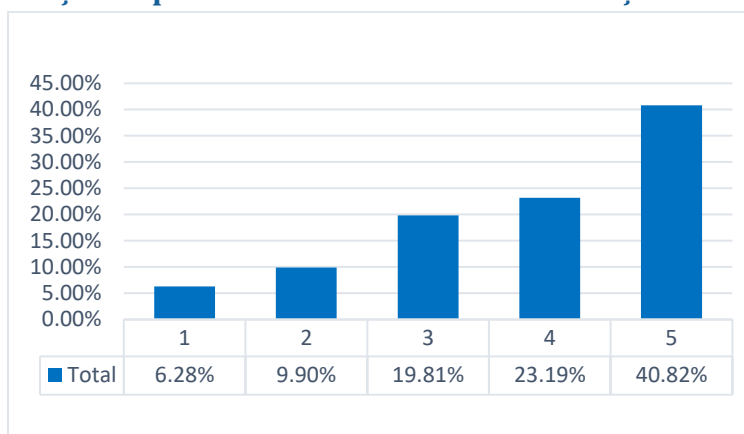
Raportat la anul de studiu se remarcă faptul că cea mai mare pondere a studenților care au fost/sunt activi pe piața muncii este înregistrată la nivelul anului II (36,40%), iar cea mai mică la nivelul anului I (6,91%) (vezi *Tabelul 5*).

Tabelul 5: Legătura dintre statutul pe piața muncii și anul de studiu		
Anul de studiu	Ați fost/sunteți angajat	Nu ați fost/nu sunteți angajat
1	6,91%	25,91%
2	36,41%	44,55%
3	27,65%	24,55%
4	29,03%	5,00%

6.2. Profilul financiar al respondenților

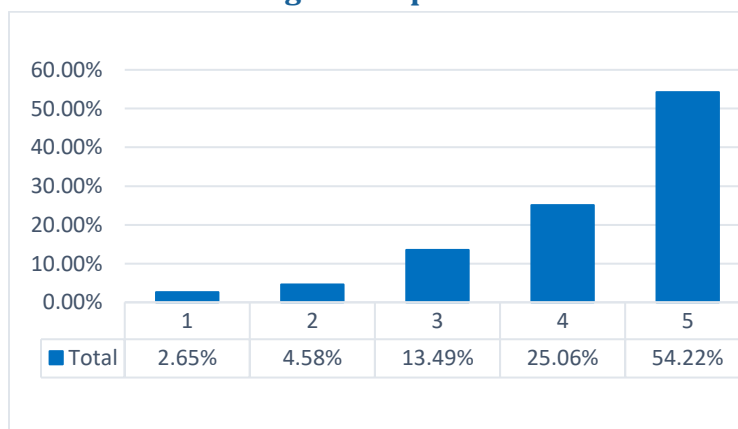
Întrebarea nr. 8 (Q8) din chestionar evaluează obiceiurile financiare ale gospodăriei (familiei) din care provin studenții și investighează modul în care sunt gestionate cheltuielile lunare, dacă acestea se încadrează în bugetul disponibil, dacă obișnuiesc să economisească sau să investească pe termen lung pe piețele financiare. În ceea ce privește evidența lunară a cheltuielilor (Q8.1), dintr-un total de 416 de respondenți, 26 au acordat nota 1 (6,28%), 41 au acordat nota 2 (9,90%), 82 au acordat nota 3 (19,81%), 96 au acordat nota 4 (23,19%), iar 169 au acordat nota 5 (40,82%). Doi dintre cei chestionați au refuzat să răspundă la această întrebare (vezi *Figura 4*). Aceasta arată că majoritatea au obiceiul de a ține evidența cheltuielilor foarte des, însă există un procent de aproximativ 20% care nu a știut să evalueze aceste obiceiuri.

Figura 4: Distribuția răspunsurilor referitoare la evidența lunară a cheltuielilor



Referitor la întrebarea care analizează obiceiul de a satisface constrângerea bugetară și de adecva cheltuielile la volumul veniturilor disponibile (Q8.2), 11 respondenți (2,65%) au acordat nota 1, 19 respondenți (4,58%) au acordat nota 2, 56 respondenți (13,49%) au acordat nota 3, 104 respondenți (25,06%) au acordat nota 4, iar 225 (54,22%) au acordat nota 5 (vezi *Figura 5*). Un singur respondent a refuzat să răspundă. Statistica arată că în aproape 80% din gospodăriile din care provin există o anumite disciplină financiară, adecvării cheltuielilor la bugetul disponibil.

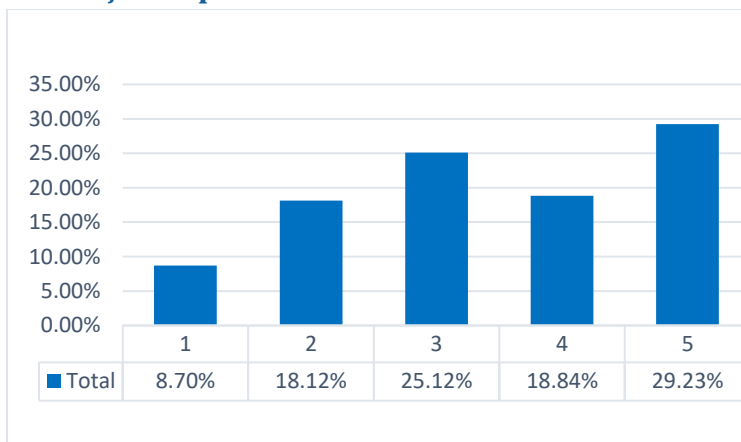
Figura 5: Distribuția răspunsurilor referitoare la evidența adecvarea cheltuielilor cu bugetul disponibil



În ceea ce privește obișnuința de a economisi lunar o anumită sumă de bani (Q8.3), 36 de respondenți (8.70%) au acordat nota 1, 75 (18.21%) au acordat nota 2, 104 (25.12%) au acordat nota 3, 78 (18.84%) au acordat nota 4, iar 121 (29.23%) au acordat 5. Doi respondenți nu au răspuns la aceasta întrebare (vezi *Figura 6*). Deși aproape 30% dintre cei chestionați au declarat că în familia din care provin există formată deja obișnuința de a economisi în mod regulat o anumită sumă de bani, observăm că nu se poate vorbi despre o majoritate în acest sens, ci, mai degrabă despre o eterogenitate a obiceiurilor formate. Un procent asemănător (18%) s-a înregistrat atât pentru cei care au răspuns că economisesc

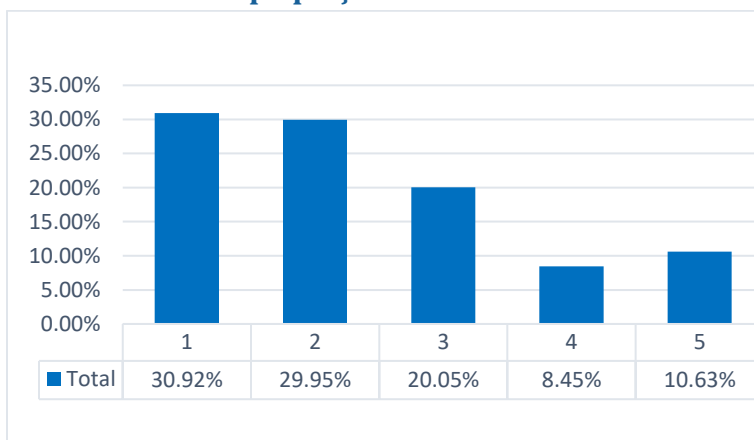
foarte rar sau deloc bani, cât și pentru cei care au răspuns că fac acest lucru destul de des. De asemenea, remarcăm procentul destul de mare (25%) al celor care nu au știut ce să răspundă la această întrebare. Un procent relativ scăzut al celor care economisesc, anticipează o tendință destul de scăzută și în ceea ce privește înclinația spre investire.

Figura 6: Distribuția răspunsurilor referitoare la obiceiul de a economisi



La întrebarea referitoare la obiceiul de a investi pe termen lung cu regularitate pe piața financiară (Q8.4), dintre cei chestionați, 128 (30.92%) au acordat nota 1, 124 de respondenți (29.95%) au acordat nota 2, 83 (20.05%) au acordat cu 3, 35 dintre respondenți (8.45%) au acordat nota 4, iar 44 (10.63%) au acordat nota 5. Au refuzat să răspundă 2 dintre cei chestionați (vezi Figura 7).

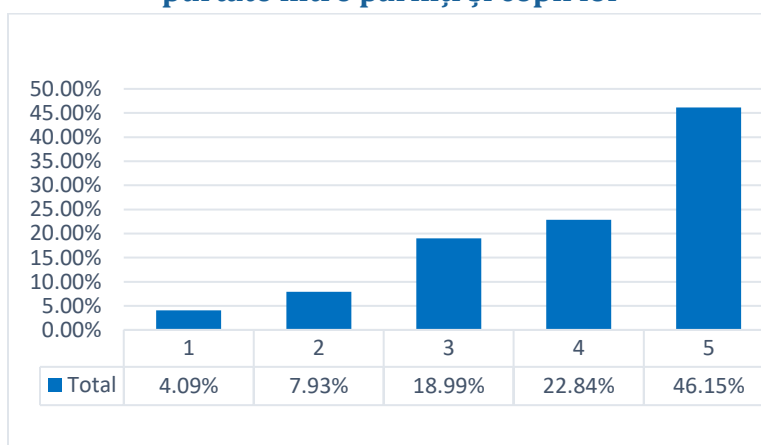
Figura 7: Distribuția răspunsurilor referitoare la obiceiul de a investi pe termen lung pe piața financiară



Se observă că tendința înregistrată la nivelul gospodăriilor este aceea de a nu face investiții deloc sau foarte rar (60%) și că maxim 20% dintre cei chestionați au confirmat existența acestei obișnuințe în familia din care provin. Tot 20% au fost cei care nu au știut dacă acest obicei există sau nu în gospodăria de care aparțin.

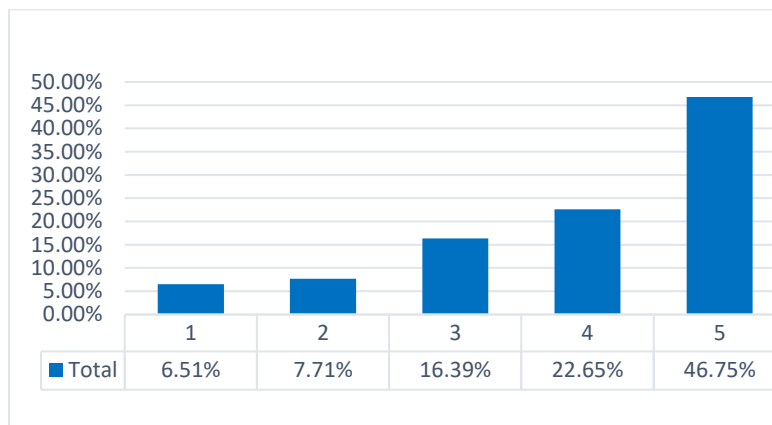
Întrebarea nr.9 (Q9) se referă la cunoștințele financiare transmise în mod conștient de părinți copiilor lor și are în vedere disponibilitatea părinților de a discuta aspecte generale de natură financiară, despre importanța economisirii, despre raționalitate în consum și despre produsele bancare. Astfel, la prima întrebare (Q9.1) referitoare la discuțiile cu caracter financiar purtate în cadrul gospodăriei între părinți și copii, dintr-un total de 416 de respondenți, 17 (4,01%) au acordat nota 1, 33 (7,93%) au acordat nota 2, 79 (18,99%) au acordat nota 3, 95 (22,84%) au acordat nota 4, iar 192 (46,15%) au acordat nota 5, neînregistrând niciun refuz la această întrebare (vezi *Figura 8*). Se poate observa că majoritatea respondenților, aproximativ 70%, au indicat faptul că în gospodăria din care provin se discută aspecte de natură financiară, în timp ce doar aproape 12% au relevat că în familiile lor nu se obișnuiește să se discute împreună cu copii aspecte de natură financiară. Interesant este și procentul celor care nu au știut dacă în gospodăria lor există astfel de obiceiuri, procent care reprezintă aproape 19%.

Figura 8: Distribuția răspunsurilor referitoare la discuțiile cu caracter financiar purtate între părinți și copii lor



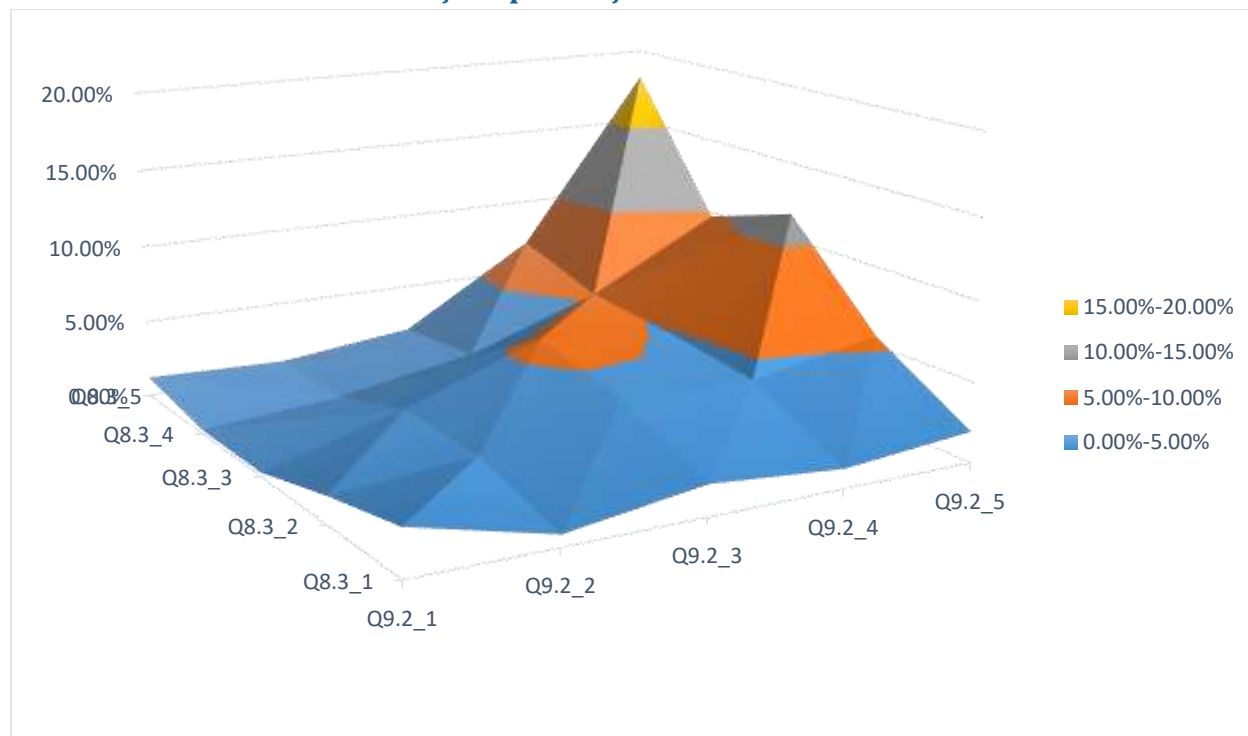
Întrebarea referitoare la importanța economisirii (Q9.2) relevă faptul că din 416 respondenți, 27 (6,51%) au fost în dezacord total cu această afirmație și au acordat nota 1, 32 (7,71%) au acordat nota 2, 68 (16,39%) au acordat nota 3, 94 (22,65%) au fost de acord cu această afirmație și au acordat nota 4, iar 194 (46,75%) au fost în acord total cu această afirmație și au acordat nota 5 (vezi *Figura 9*). Un singur subiect a refuzat să răspundă. Rezultatele la această întrebare relevă faptul că pentru aproximativ 70% dintre cei chestionați s-a transmis informația despre importanța economisirii direct de către părinții lor.

Figura 9: Distribuția răspunsurilor referitoare la discuțiile privind importanța economisirii



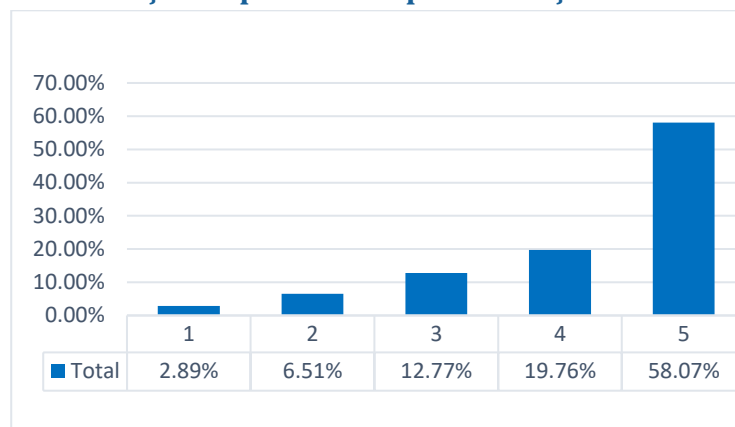
Analizând distribuția comună a răspunsurilor la întrebările Q8.3 și Q9.2 arată că procentul comun al celor care au declarat că în gospodăriile din care fac parte există obiceiul de a economisi și al celor care indică faptul că părinții lor au purtat discuții privind importanța economisirii este de aproximativ 40%, ceea ce poate sugera ca în gospodăriile unde a fost identificată această obișnuință atunci ea este transmisă mai departe urmașilor (vezi *Figura 10*).

Figura 10: Distribuția comună a răspunsurilor referitoare la obiceiul de a economisi și importanța economisirii



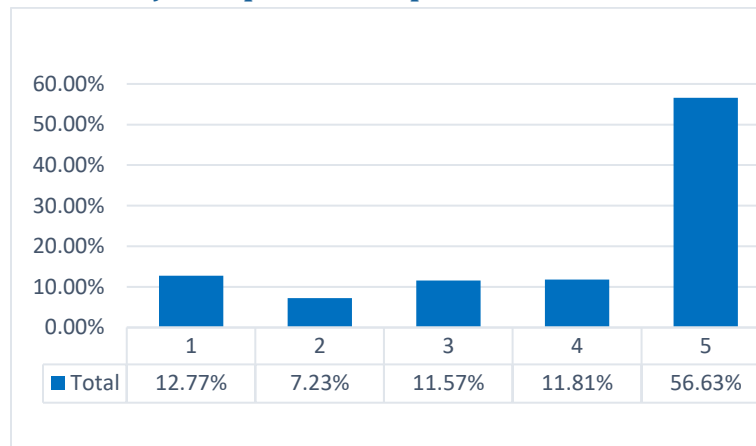
La întrebarea privind raționalitatea în consum (Q9.3), 12 (2,89%) respondenți au fost în dezacord total acordând nota 1, 27 (6,51%) au acordat nota 2, 53 (12,77%) au acordat nota 3, 82 (19,76%) au fost de acord cu această afirmație și au acordat nota 4, iar 241 (58,04%) dintre respondenți au fost în acord total. Un singur subiect a refuzat să răspundă (vezi *Figura 11*). Aproximativ 80% dintre cei chestionați sunt de acord că părinții i-au învățat pe copii lor despre ce înseamnă un consum rațional și, așa cum arată datele statistice, se pare că acest procent prevalează și în fața discuțiilor de natură financiară și în fața importanței economisirii.

Figura 11: Distribuția răspunsurilor privind raționalitatea în consum



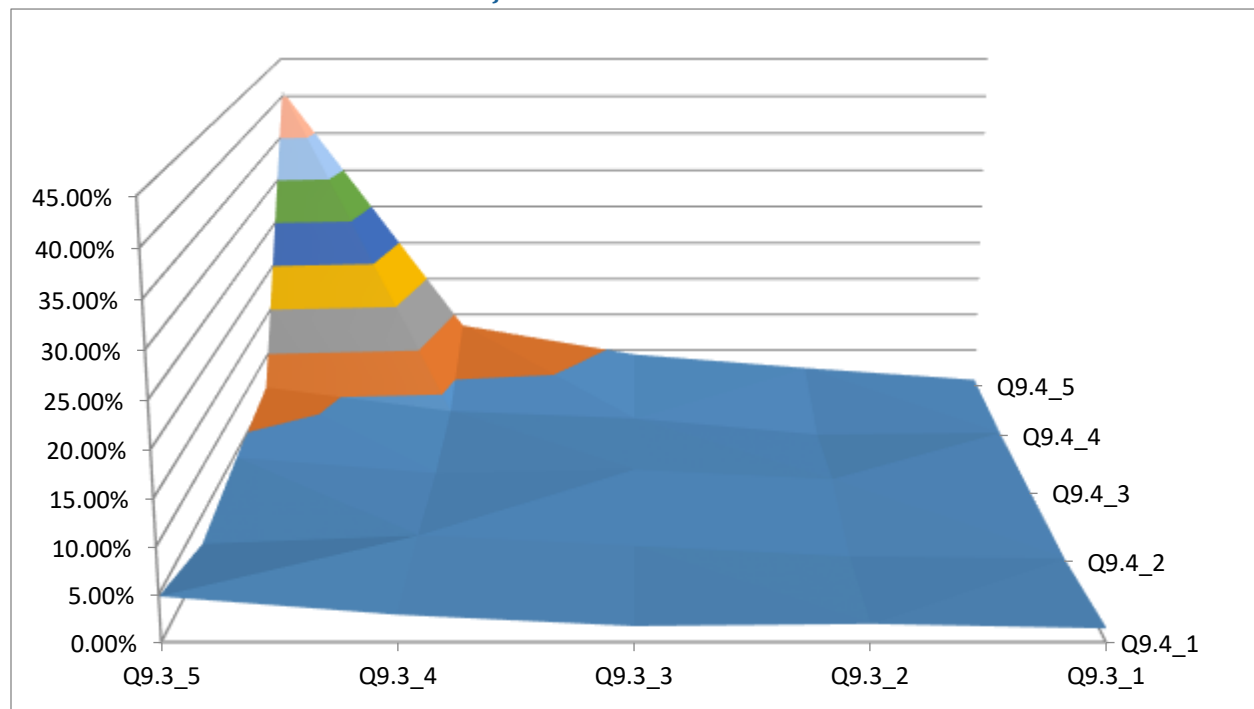
În ceea ce privește utilizarea cardului bancar la care face referire întrebarea Q9.4, 53 (12,77%) dintre respondenți au fost în dezacord total cu această afirmație și au acordat nota 1, 30 (7,23%) au acordat nota 2, 48 (11,57%) au acordat nota 3, 49 (11,81%) au fost de acord cu această afirmație acordând nota 4, iar 235 (56,63%) au fost în acord total, acordând nota 5. Un singur subiect a refuzat să răspundă la această întrebare (vezi *Figura 12*). La fel ca și în cazul întrebării referitoare la raționalitatea în consum și în acest caz aproximativ 80% dintre cei chestionați au fost de acord cu privire la faptul că au primit instrucțiunile necesare utilizării cardului bancar direct de la părinții lor. Aceste date sugerează faptul că deja folosirea cardului bancar pentru efectuarea plăților a devenit un obicei din ce în ce mai răspândit în rândul consumatorilor tineri.

Figura 12: Distribuția răspunsurilor privind utilizarea cardului bancar



Analizând distribuția comună a răspunsurilor la întrebările Q9.2 și Q9.4 arată că procentul comun al celor care au declarat că au fost învățați de către părinții lor să fie consumatori inteligenți au fost învățați să utilizeze și cardul bancar este de aproximativ 40%, ceea ce sugerează răspândirea obiceiului de a efectua plăți prin intermediul cardului bancar (vezi *Figura 13*).

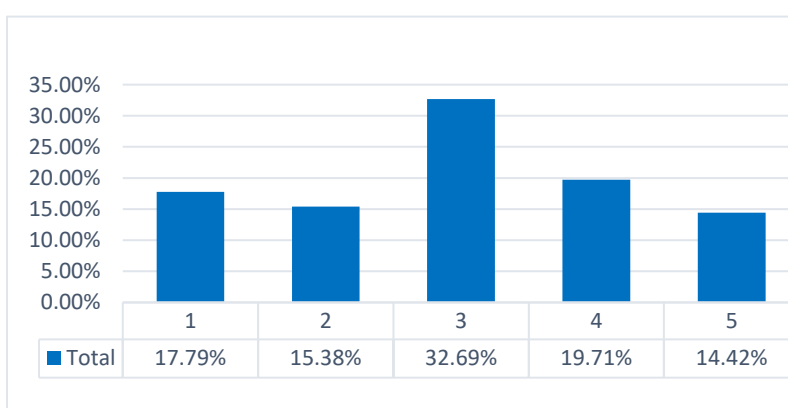
Figura 13: Distribuția comună a răspunsurilor referitoare la raționalitatea în consum și utilizarea cardului bancar



Întrebarea nr. 10 (Q10) din chestionar urmărește să evalueze în ce măsură tinerii chestionați vor urma obiceiurile financiare ale părinților lor. Astfel, prima afirmație (Q10.1) are ca scop stabilirea modului în care tinerii îi privesc pe părinții lor ca și model de urmat în

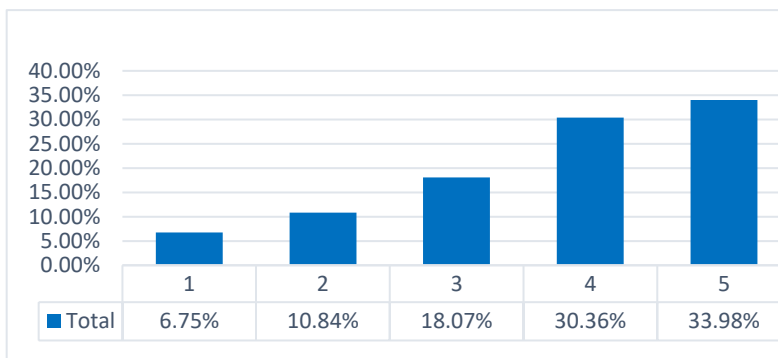
aspecte care țin de domeniul financiar. Dintre cei 416 de studenți chestionați, 74 (17,79%) au fost în total dezacord cu această afirmație și au acordat nota 1, 64 (15,38%) au acordat nota 2, 136 (32,69%) au acordat nota 3, 82 (19,71%) au fost de acord cu această afirmație și au acordat nota 4, iar 60 (14,42%) au acordat nota 5 (vezi *Figura 14*). Toți cei chestionați au răspuns la această întrebare. Se observă că cei mai mulți dintre cei chestionați nu au știut să răspundă la această întrebare. Cu toate acestea, procentul celor care nu au fost de acord cu afirmația, al celor care nu au știut să răspundă și al celor care au fost de acord cu afirmația este aproximativ egal, ceea ce sugerează că tinerii din ziua de astăzi pun sub semnul întrebării modelul financiar al părinților lor.

Figura 14: Distribuția răspunsurilor privind rolul părinților în deciziile financiare ale tinerilor chestionați



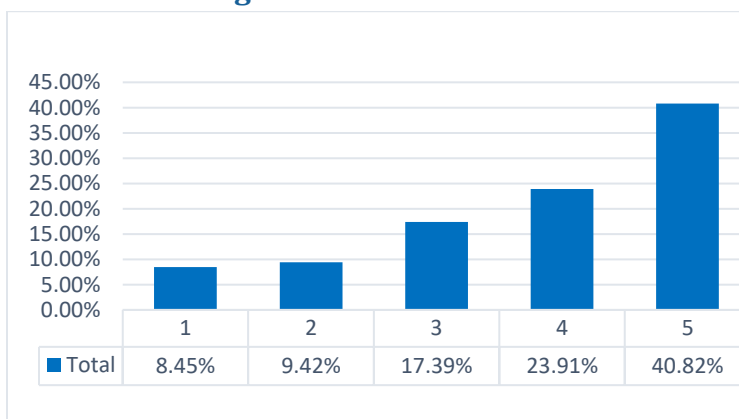
Întrebarea Q10.2 evaluează măsura în care părinții reprezintă un model pentru copii lor în ceea ce privește gestionarea banilor. Dintre cei chestionați, 28 (6,75%) de respondenți au acordat nota 1, 45 (10,84%) nu au fost de acord cu această afirmație și au acordat nota 2, 75 (18,07%) au acordat nota 3, 126 (30,36%) au fost de acord cu afirmația și au acordat nota 4, iar 141 (33,98%) au fost total de acord cu această afirmație acordând nota 5 (vezi *Figura 15*). Un singur subiect a refuzat să răspundă. Se poate observa că aproximativ 65% dintre cei chestionați îi consideră pe părinți un model în ceea ce privește buna gestionare a banilor, în timp ce doar aproximativ 18% nu sunt de acord. Tot 18% nu au știut cum să-i evalueze pe părinții lor în această privință.

Figura 15: Distribuția răspunsurilor privind rolul părinților în ceea ce privește gestionarea banilor



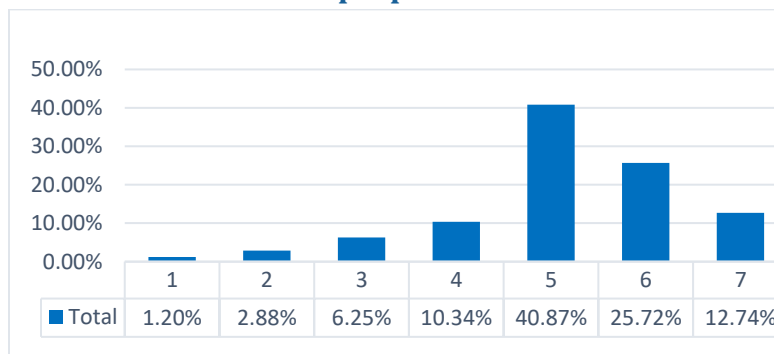
Ultima afirmație a întrebării nr.10 din chestionar (Q10.3) evaluează măsura în care părinții încă influențează modul în care tinerii își gestionează banii. Astfel, 35 (8,45%) dintre cei chestionați au fost în dezacord total cu această afirmație și au acordat nota 1, 39 (9,42%) au acordat nota 2, 72 (17,39%) dintre respondenți au acordat nota 3, 99 (23,91%) au fost de acord cu afirmația formulată și au acordat nota 4, iar 169 (40,82%) au fost total de acord cu această afirmație acordând nota 5 (vezi *Figura 16*). Au refuzat să răspundă la această întrebare 2 subiecți.

Figura 16: Distribuția răspunsurilor privind influența părinților în ceea ce privește gestionarea banilor



La întrebarea nr.11 (Q11) care investighează modul în care respondenții își auto-evaluează abilitatea de a-și duce la îndeplinire planurile propuse, dintr-un total de 416 de respondenți, 5 (1,20%) au evaluat ca fiindu-le foarte dificil să își finalizeze planurile, 12 (2,88%) au apreciat că le este dificil, 26 (6,25%) au răspuns că le este destul de dificil, 43 (10,34%) au acordat nota 4 indicând că nu știu să-și evalueze această abilitate, 170 (40,87%) au evaluat că le este destul de ușor, 107 (25,72%) au răspuns că le este ușor să își finalizeze planurile și doar 53 (12,74%) au apreciat că le este foarte ușor (vezi *Figura 17*). Niciunul dintre subiecți nu a refuzat să răspundă la această întrebare.

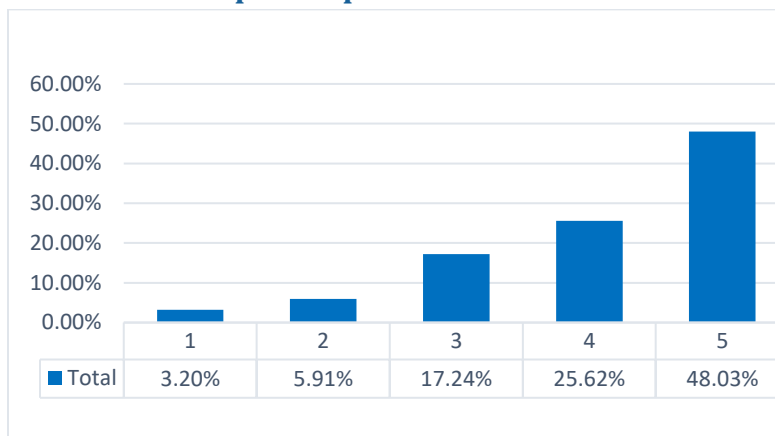
Figura 17: Distribuția răspunsurilor privind ușurința de a-și finaliza planurile propuse



Observăm că aproximativ 80% dintre cei chestionați au evaluat ușurința cu care își pot duce la îndeplinire planurile propuse, în timp ce procentul celor care au indicat dificultăți în acest sens este doar de aproximativ 10%.

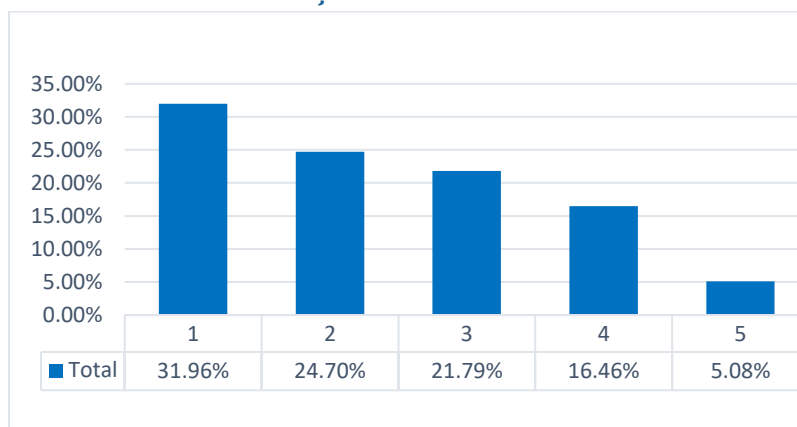
Întrebarea nr.12 (Q12) evaluează obiceiurile financiare ale respondenților având în vedere trei aspecte, și anume: modul în care își gestionează banii pentru plata facturilor, ușurința cu care își pot achiziționa diferite obiecte sau servicii și perspectiva referitoare la finanțele personale. Prin intermediul primei întrebări (Q12.1), studenților li s-a cerut să evalueze cât de mulțumiți sunt cu privire la modul în care își gestionează banii pentru plata facturilor. Dintr-un total de 416 de respondenți, 13 (3,20%) au răspuns că sunt total nemulțumiți cu privire la modul în care își onorează plata facturilor, 24 (5,91%) s-au declarat nemulțumiți, 70 (17,24%) au acordat nota 3 indicând că nu știu ce să răspundă la această întrebare, 104 (25,62%) s-au considerat mulțumiți acordând nota 4, iar 195 (48,03%) au răspuns că sunt total mulțumiți de modul în care își gestionează banii și își onorează facturile scadente (vezi *Figura 18*). Au refuzat să răspundă 10 subiecți. Se observă că aproximativ 75% dintre cei chestionați s-au declarat mulțumiți de modul în care își gestionează banii pentru plata facturilor curente.

Figura 18: Distribuția răspunsurilor privind modul în care își gestionează banii pentru plata facturilor



Afirmația următoare (Q12.2) are scopul de a evalua capacitatea respondenților de a achiziționa anumite bunuri/servicii pe care și le doresc, dincolo de obligativitatea plății facturilor. Dintr-un total de 416 de respondenți, 132 (31,96%) și-au exprimat dezacordul total cu această afirmație cu 1, 102 (24,70%) acordat nota 2, 90 (21,79%) au acordat nota 3, 68 (16,46%) au fost de acord cu această afirmație, iar 21 (5,08%) de respondenți au acordat nota 5 (vezi *Figura 19*). Au refuzat să răspundă la această întrebare 3 subiecți. Din răspunsurile date, rezultă faptul că aproximativ 57% nu întâmpină dificultăți majore în achiziționarea bunurilor dorite. Aproximativ 22% au declarat că se confruntă cu dificultăți în această privință, în timp aproximativ tot același procent nu au știut ce să răspundă la această întrebare.

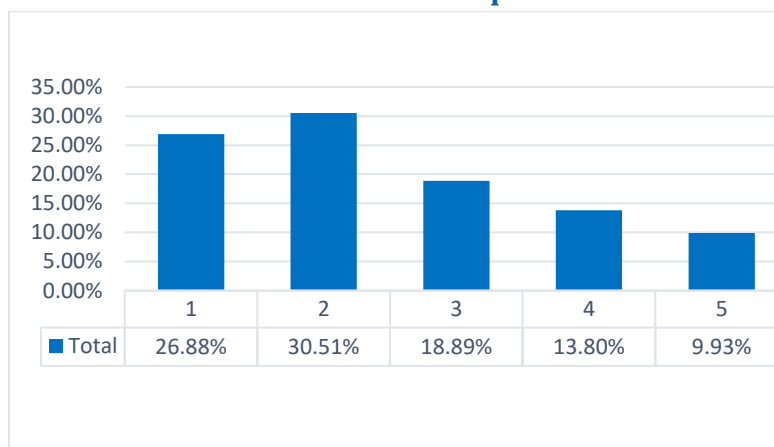
Figura 19: Distribuția răspunsurilor privind dificultățile întâmpinate în achiziționarea lucrurilor



La întrebarea care evaluează îngrijorarea respondenților cu privire la banii de care dispun (Q12.3), Dintr-un total de 416 de respondenți, 111 (26,88%) și-au exprimat dezacordul total cu această afirmație, 126 (30,51%) nu au fost de acord cu afirmația acordând nota 2, 78 (18,89%) au acordat nota 3, 57 (13,80%) au fost de acord cu afirmația și

au dat nota 4, iar 41 (9,93%) au acordat nota 5 (vezi *Figura 20*). Au refuzat să răspundă 3 subiecți. Observăm că aproximativ 58% dintre cei chestionați nu își manifestă îngrijorarea cu privire la resursele financiare de care dispun, aproximativ 24% se consideră îngrijorați în această privință, iar 19% nu au știut ce răspuns să dea la această întrebare.

Figura 20: Distribuția răspunsurilor privind îngrijorarea manifestată în legătură cu banii de care dispun



Întrebarea nr. 13 (Q13) din chestionar, prin cele patru afirmații ale sale, evaluează obiceiurile financiare ale studenților în ce privește evidența regulată a cheltuielilor, adecvarea cu bugetul existent, obișnuința de a economisi sau investi pe termen lung cu regularitate. În ceea ce privește afirmația referitoare la obișnuința de a ține o evidență lunară a cheltuielilor pe care le efectuează (Q13.1), dintr-un total de 416 de respondenți, 43 (10,39%) s-au declarat total împotriva acestui obicei, 57 (13,77%) au acordat nota 2, 83 (20,05%) au acordat nota 3, 90 (21,74%) s-au declarat în favoarea acestui obicei, iar 141 (34,06%) acordat nota 5 (vezi *Figura 21*). Au refuzat să răspundă 2 subiecți. Datele statistice arată că 56% dintre cei chestionați au declarat că practică o evidență lunară a cheltuielilor pe care le efectuează, 20% nu știu dacă au sau nu acest obicei, iar 24% au indicat că nu au obișnuința de a ține o evidență regulată a cheltuielilor. Analizând această întrebare în corelație cu obiceiul părinților de a ține o evidență lunară a cheltuielilor (Q8.1), datele arată că procentul studenților care au declarat că au această obișnuință este mai mic decât cel al respondenților care au declarat că părinții lor au acest obicei, ceea ce sugerează că această obișnuință nu a fost preluată în totalitate de copii. Așa cum arată distribuția comună a răspunsurilor la cele două întrebări, procentul celor care au declarat că în gospodăriile de care aparțin s-a observat acest obicei și că la rândul lor obișnuiesc să țină o evidență lunară a cheltuielilor este de aproximativ 40% (vezi *Figura 22*).

Figura 21: Distribuția răspunsurilor privind obiceiul de a ține evidența lunară a cheltuielilor

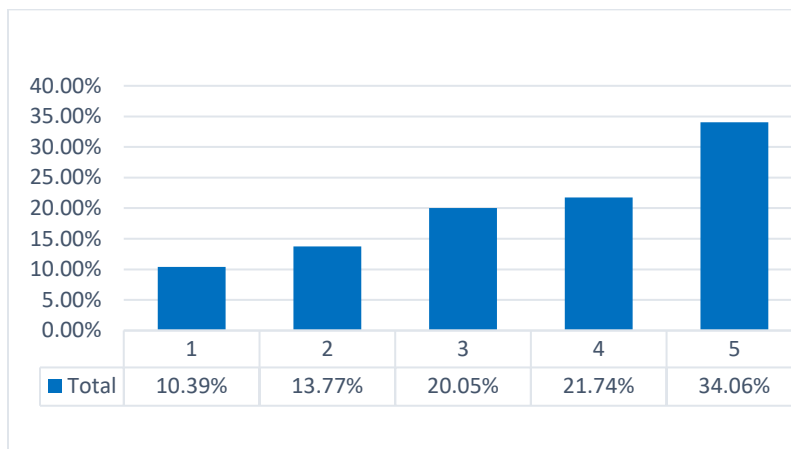
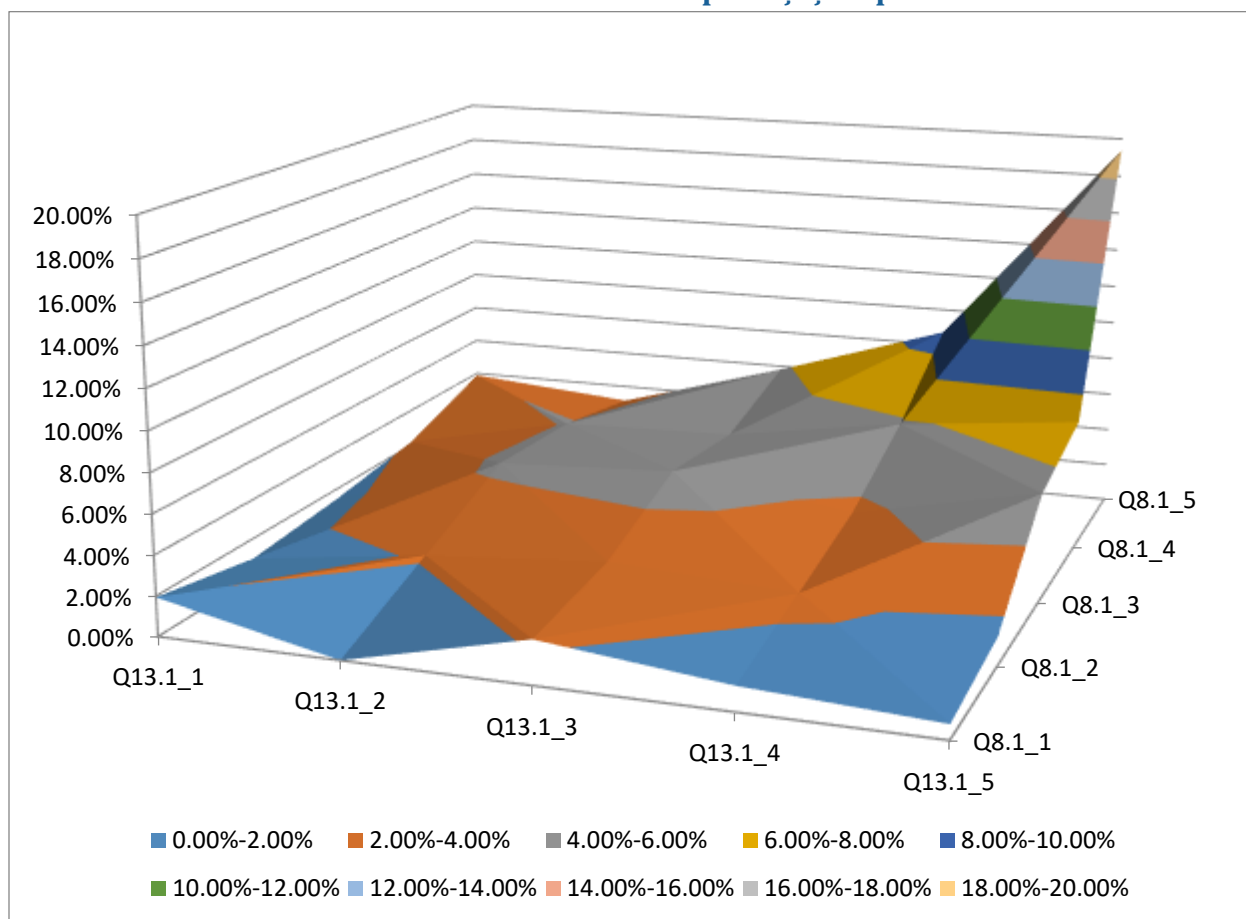


Figura 22: Distribuția comună a răspunsurilor privind obiceiul de a ține evidența lunară a cheltuielilor la părinți și copii



La întrebarea care evaluează dacă cei chestionați reușesc să adegveze cheltuielile pe care le fac bugetului de care dispun (Q13.2), dintr-un total de 416 de respondenți, 8 (1,93%) au răspuns că sunt total împotriva acestei afirmații, 9 (2,17%) au acordat nota 2, 49 (11,81%) au acordat nota 3, 105 (25,30%) au răspuns că sunt de acord cu această afirmație, iar 244 (58,80%) au acordat nota 5 (vezi *Figura 23*). Un singur subiect a refuzat să răspundă. De remarcat este faptul că procentul celor care au acordat nota maximă la această afirmație și care și-au exprimat acordul total cu privire la obiceiul de efectua cheltuieli în limita bugetului de care dispun este de aproape două ori mai mare decât procentul respondenților care au acordat nota maximă la afirmația cu privire la existența acestui obicei în familia din care provin. Aceste rezultate sugerează o precauție și o prudență mai mare în rândul tinerilor în ceea ce privește menținerea unui buget cât de cât echilibrat. De asemenea, distribuția comună a celor care au acordat notele 4 și, respectiv 5 la ambele întrebări (Q8.2 și Q13.2) este de aproximativ 70% (vezi *Figura 24*).

Figura 23: Distribuția răspunsurilor privind încadrarea cheltuielilor în bugetul disponibil

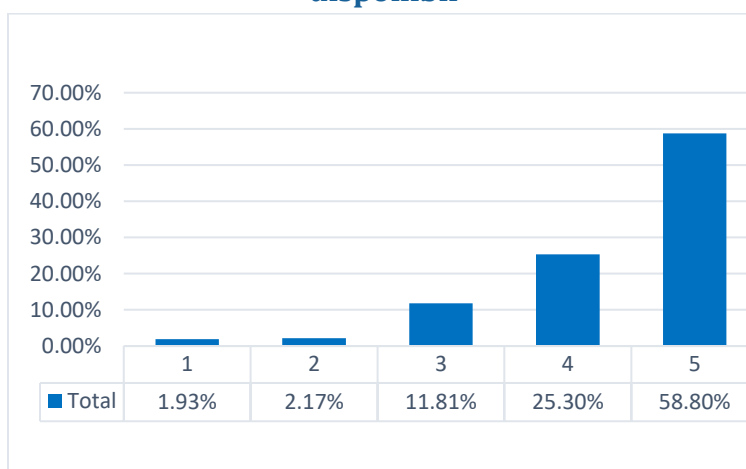
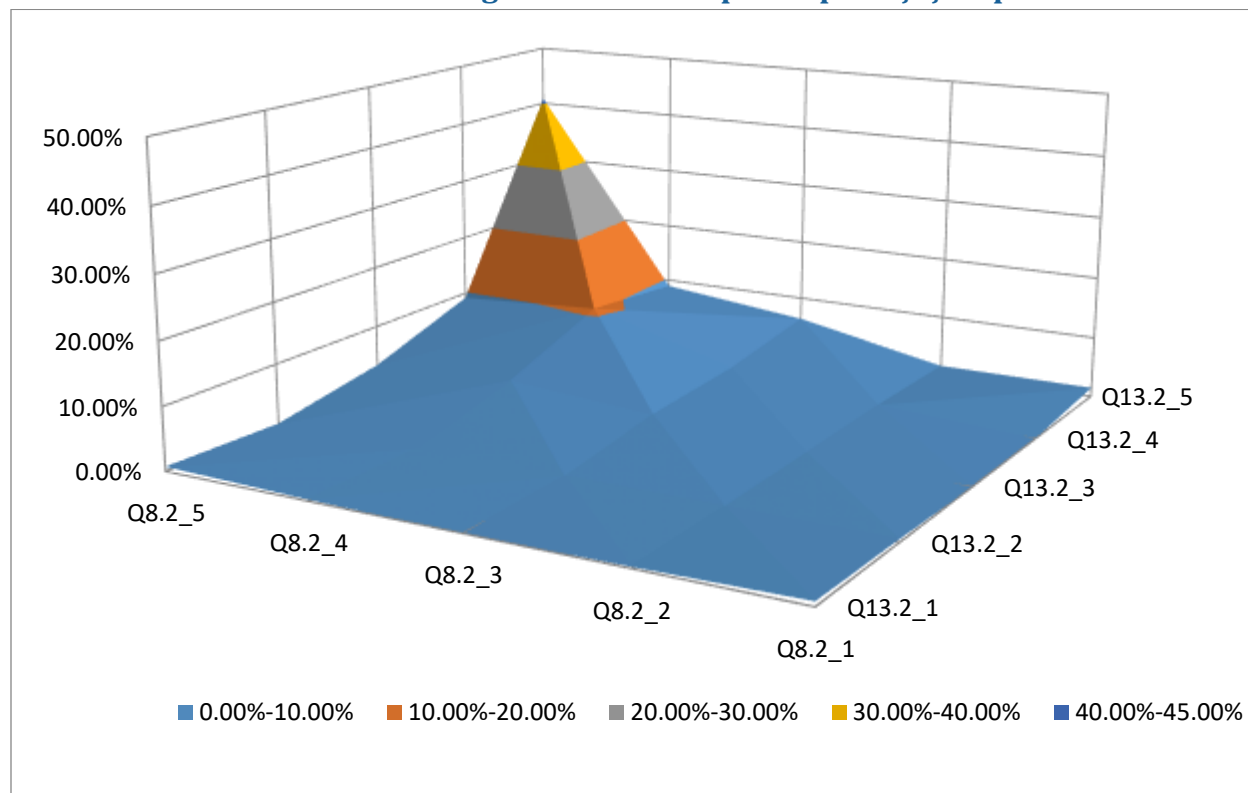


Figura 24: Distribuția comună a răspunsurilor privind obiceiul de a alege cheltuielile la bugetul de care dispun la părinți și copii



Întrebarea care evaluează obiceiul de a economisi lunar o sumă de bani (Q13.3) relevă faptul că dintr-un total de 416 de respondenți, 64 (15,46%) au acordat nota 1, 71 (17,15%) au acordat nota 2, 79 (19,08%) au acordat nota 3, 71 (17,15%) au acordat nota 4, iar 129 (31,16%) au acordat nota 5 (vezi *Figura 25*). Au refuzat să răspundă 2 subiecți. Deși cei mai mulți (31,16%) au declarat că economisesc lunar o anumită sumă de bani, totuși procentul celor care au acordat notele 4 și, respectiv 5 la această întrebare este de aproximativ 48%, ceea ce sugerează că nu se poate vorbi despre o majoritate. Aproximativ 36% au declarat că nu au acest obicei, iar 17% nu au știut ce să răspundă la această întrebare. Analizând această întrebare în corelație cu întrebarea referitoare la obiceiul părinților de a economisi lunar o sumă de bani, se mai observă că ponderea celor care au fost în acord total cu această afirmație este cu aproximativ 2 procente mai mare decât ponderea celor care au acordat aceeași nota la afirmația referitoare la părinți. Analizând distribuția comună a răspunsurilor afirmative referitoare la obiceiul de a economisi lunar o sumă de bani la părinți și la copii, se observă că aproximativ 35% dintre respondenți au acordat notele 4 și 5 la cele două întrebări (vezi *Figura 26*). Procentul este jumătate din cel raportat pentru obiceiul comun de a încadra cheltuielile în bugetul disponibil și cu 5 procente mai mic decât cel raportat la obiceiul comun de a ține o evidență lunară a cheltuielilor.

Figura 25: Distribuția răspunsurilor privind obiceiul de a economisi lunar

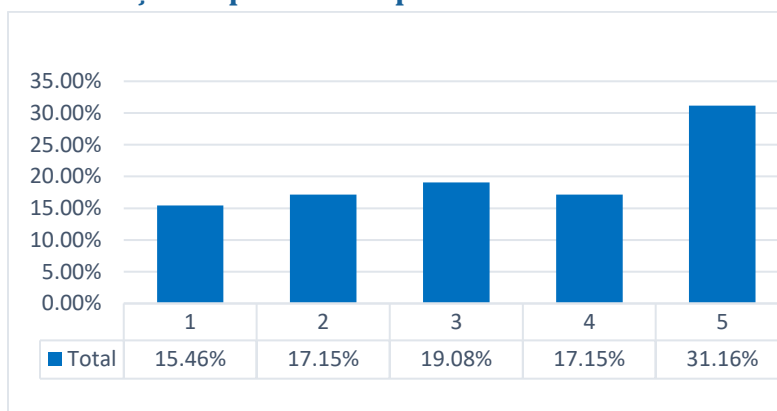
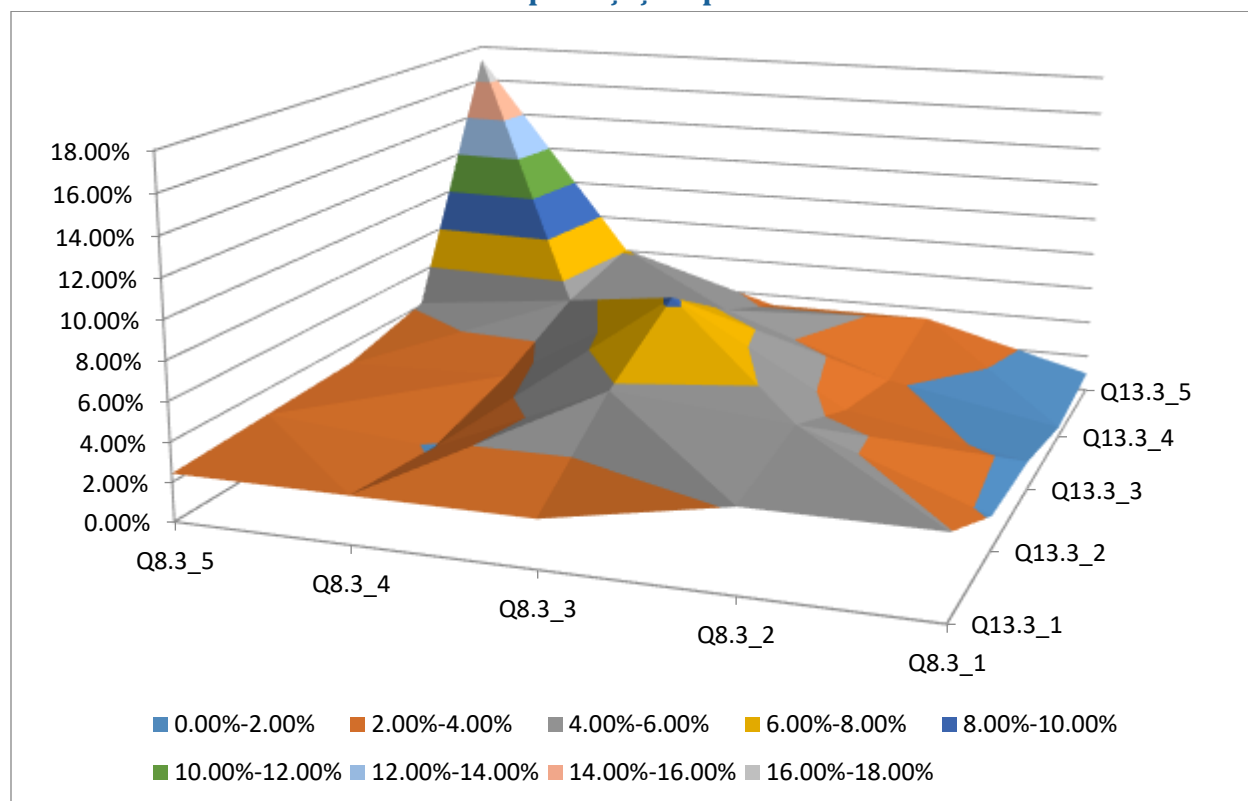


Figura 26: Distribuția comună a răspunsurilor privind obiceiul de a economisi la părinți și copii



La întrebarea referitoare la obiceiul de a face investiții financiare pe termen lung (Q13.4), dintr-un total de 416 de respondenți, 148 (35,92%) au acordat nota 1, 123 (29,85%) au acordat nota 2, 77 (18,69%) au acordat nota 3, 25 (6,07%) au acordat nota 4, iar 39 (9,47%) cu acordat nota 5 (vezi *Figura 27*). Au refuzat să răspundă 4 subiecți. Din rezultatele înregistrate se relevă faptul că majoritatea celor chestionați (66%) au declarat că nu obișnuiesc să investească pe termen lung și doar aproximativ 16% au declarat că fac acest lucru. Și de data aceasta proporția celor care au declarat că nu au acest obicei este cu 6

procente mai mare decât a celor care au declarat că părinții lor nu obișnuiesc să investească cu regularitate. Distribuția comună a răspunsurilor la cele două întrebări care evaluează existența acestei obișnuințe în rândul părinților și al copiilor arată că doar aproximativ 8% dintre cei chestionați au confirmat această obișnuință comună, în timp ce 48% dintre respondenți au declarat că nu au această obișnuință și nici părinții lor (vezi *Figura 28*).

Figura 27: Distribuția răspunsurilor privind obiceiul de a face investiții financiare cu regularitate

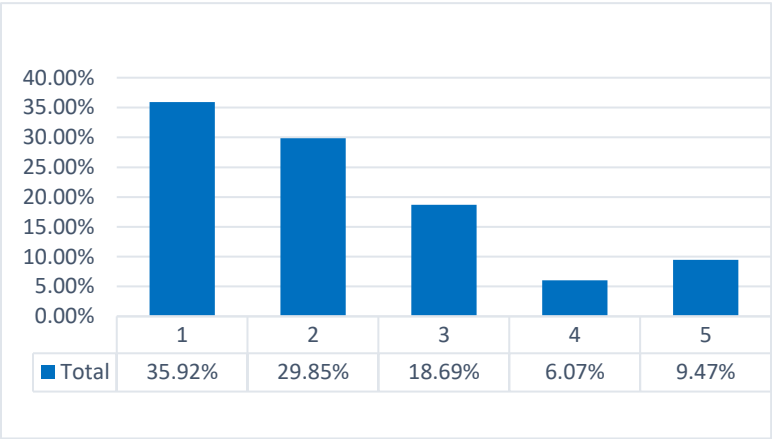
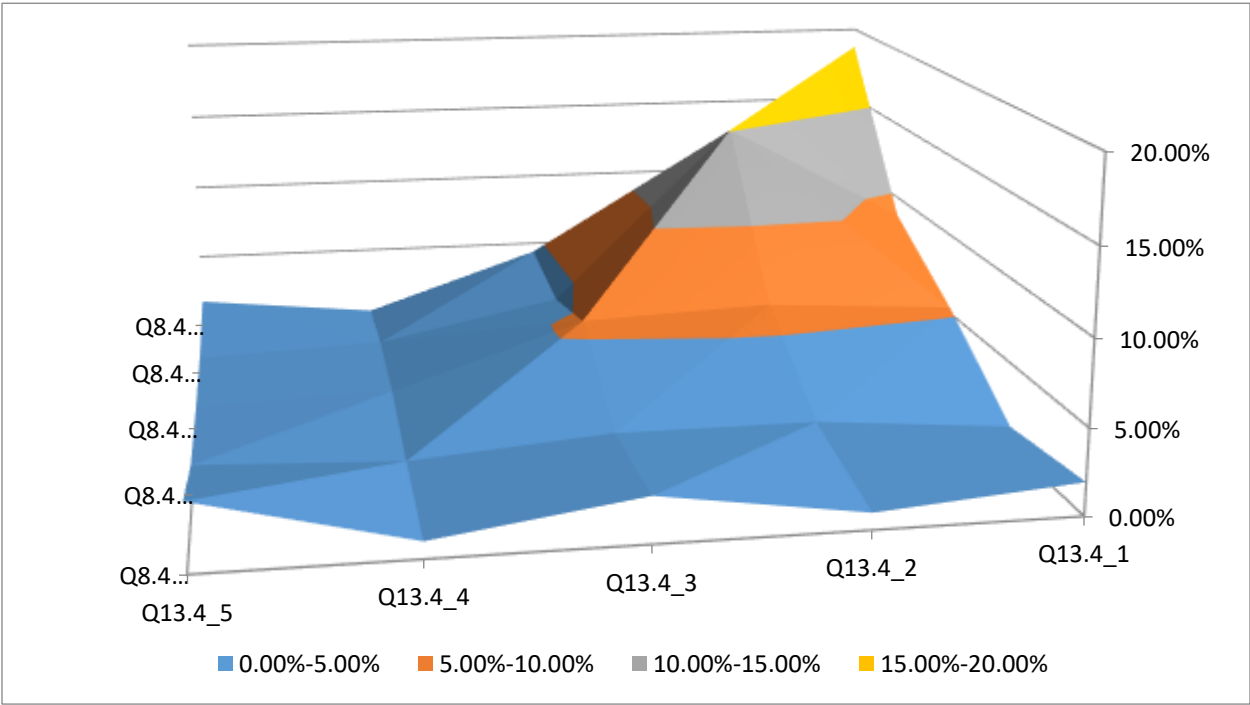
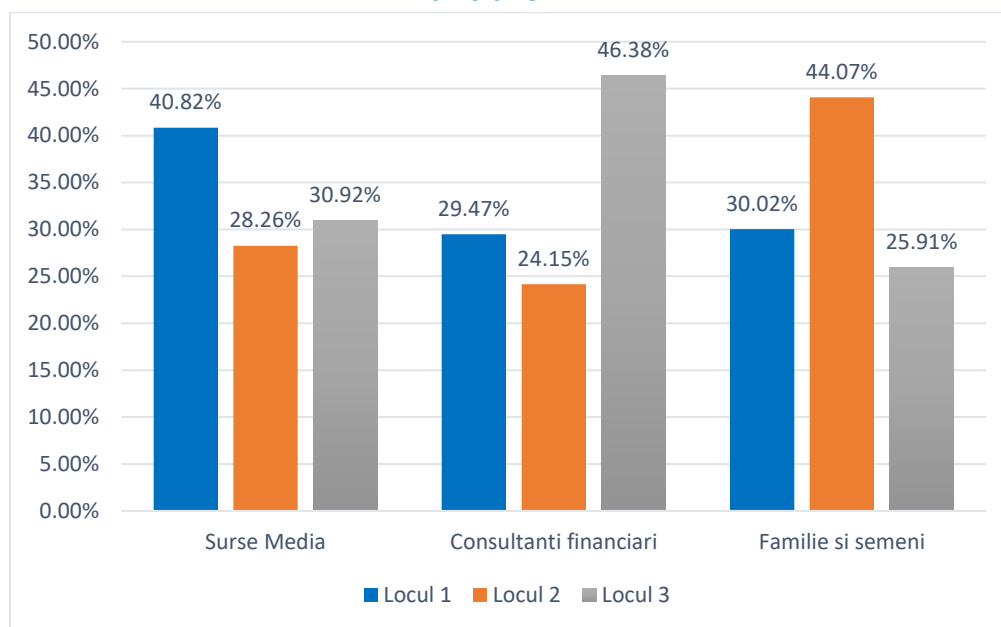


Figura 28: Distribuția comună a răspunsurilor privind obiceiul de a investi pe termen lung la părinți și copii



Întrebarea nr.14 (Q14) evaluează preferința pentru sursele din care respondenții obțin informațiile financiare. Cele trei surse vizate sunt: sursele media, consultanții financiari și, respectiv, familia sau semenii. Dintr-un total de 416 de respondenți, 169 (40,82%) dintre aceștia au plasat media pe locul 1, 117 (28,26%) au plasat-o pe locul 2, iar 128 (30,92%) au plasat această sursă pe locul 3. Apelarea la consultanții financiari a fost plasată de 122 (29,47%) dintre respondenți au plasat această sursă pe locul 1, 100 (24,15%) pe locul al doilea, iar 192 (46,38%) pe locul al treilea. În ceea ce privește familia și semenii ca sursă de obținere a informațiilor financiare, 124 (30,02%) dintre respondenți au plasat-o pe primul loc, 182 (44,07%) pe locul 2, iar 107 (25,92%) pe locul 3 (vezi *Figura 29*). Din răspunsurile celor chestionați rezultă că principala sursă de informare o reprezintă media, pe locul al doilea se plasează familia și semenii și, de-abia pe locul al treilea regăsim consultanții financiari.

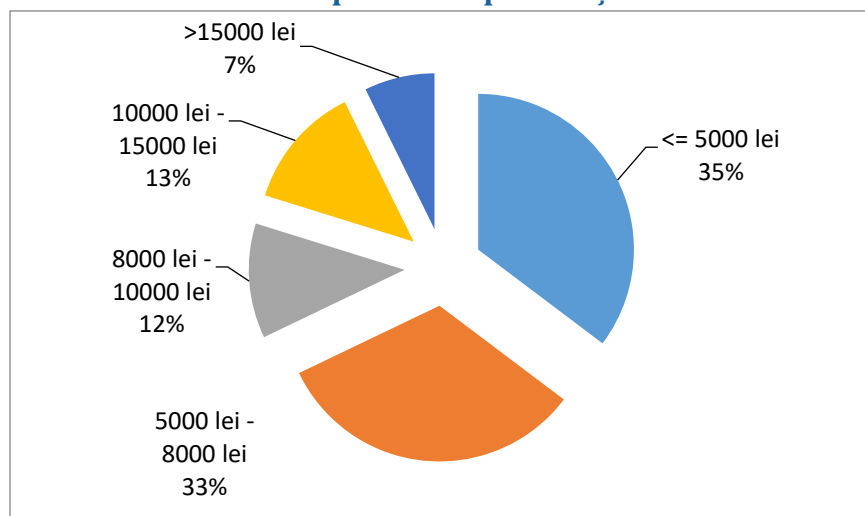
Figura 29: Distribuția răspunsurilor privind sursele de obținere a informațiilor financiare



Întrebarea nr.15 (Q15) evaluează situația economică a familiilor din care provin cei chestionați. Din răspunsurile date, rezultă faptul că 145 (35,28%) dintre respondenți fac parte din gospodării al căror venit lunar se încadrează în prima decilă, 134 (32,60%) dintre cei chestionați au încadrat venitul familiei lor în a doua decilă, 49 (11, 20%) dintre respondenți provin din familii al căror venit se încadrează în a treia decilă, 53 (12,40%) au declarat venituri ale familiei încadrate în a patra decilă și numai 31 (7,30%) dintre respondenți au indicat un volum al veniturilor gospodăriei încadrate în cea de a cincea decilă (vezi *Figura 30*). La această întrebare au refuzat să răspundă 4 subiecți. Se poate observa că

aproximativ 68% dintre respondenți au declarat că în gospodăriile din care provin volumul veniturilor se încadrează în primele două decile.

Figura 30: Distribuția răspunsurilor privind volumul veniturilor gospodăriilor din care provin respondenții



Întrebarea nr.16 (Q16) evaluează ultimul nivel al studiilor finalizat de părinți. Observăm că în ceea ce privește nivelul de educație al mamei, aproximativ 41% dintre respondenți au declarat că ultimul nivel finalizat este cel al studiilor liceale, iar 36% au indicat studiile superioare. Referitor la studiile tatălui, aproximativ 35% dintre respondenți au declarat că ultimul nivel finalizat este cel al studiilor liceale, dar tot același procent indică studiile superioare (vezi *Tabelul 6*). Distribuția comună privind răspunsurile la această întrebare arată că pentru aproximativ 26% dintre respondenți ambii părinți au absolvit studii superioare, iar pentru 23% dintre aceștia ambii părinți au finalizat doar studiile liceale.

Tabelul 6: Corelația dintre nivelul de studii al părinților

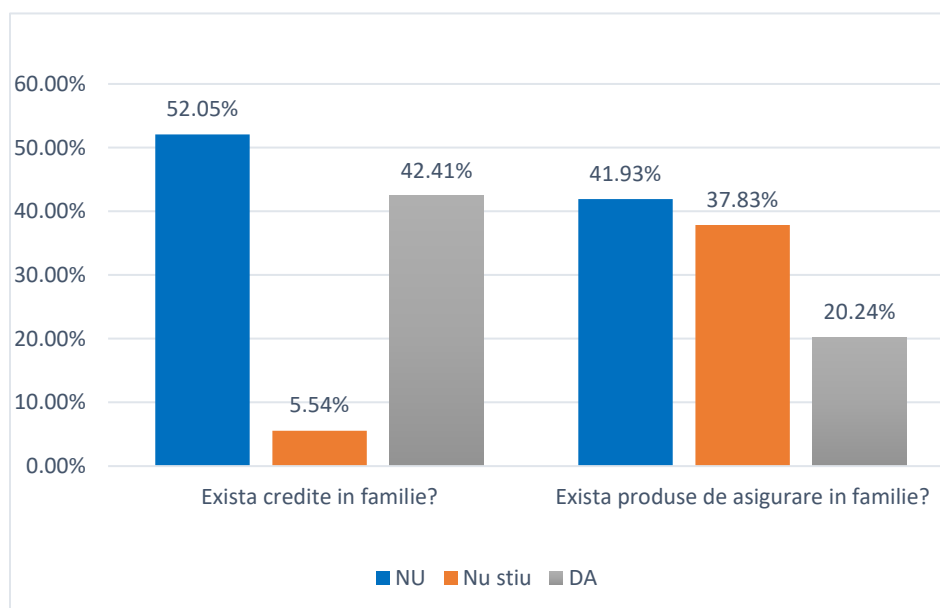
Tip studii	Gimnaziale	Profesionale	Liceale	Superioare	Total mamă
Gimnaziale	2,22%	2,72%	2,47%	0,00%	7,41%
Profesionale	0,25%	9,63%	3,21%	2,22%	15,31%
Liceale	0,74%	9,88%	23,70%	6,67%	40,99%
Superioare	0,00%	3,70%	6,17%	26,42%	36,30%
Total tată	3,21%	25,93%	35,56%	35,31%	100%

Întrebarea nr.17 (Q17) evaluează statutul profesional al părinților. Din răspunsurile date, observăm că în proporții aproximativ egale (33%), mama este declarată ca fiind angajată în sistemul bugetar și, respectiv sectorul privat, în timp ce în cazul tatălui, aproximativ 40% dintre respondenți au indicat ca fiind angajat în sectorul privat și aproximativ 30% au indicat ca fiind angajat în sectorul bugetar (vezi *Tabelul 7*). Cei mai mulți dintre respondenți (20,72%) indică ambii părinți ca fiind angajați în sectorul privat, 16,62% declară ambii părinți angajași la stat și doar 6,39% relevă că ambii părinți sunt antreprenori.

Tabelul 7: Corelația dintre statutul profesional al părinților					
Angajare	Stat	Privat	Antreprenor	Altul	Total Mama
Stat	16.62%	9.46%	3.07%	4.60%	33.76%
Privat	5.63%	20.72%	2.05%	4.09%	32.48%
Antreprenor	2.30%	0.77%	6.39%	1.02%	10.49%
Altul	4.86%	8.95%	3.07%	6.39%	23.27%
Total Tata	29.41%	39.90%	14.58%	16.11%	100.00%

Întrebarea nr. 18 (Q18) evaluează existența la nivelul gospodăriilor a două produse financiare: creditele bancare și produsele de asigurare facultativă. În ceea ce privește existența creditelor bancare, dintr-un total de 416 de respondenți, 216 (52,05%) dintre aceștia au răspuns că NU sunt în plată curentă rate la credite bancare, 23 (5,54%) nu au știut, iar 176 (42,14%) au răspuns că în gospodăriile lor există rate la credite în plată curentă. Un singur subiect a refuzat să răspundă la această întrebare. Referitor la întrebarea cu privire la existența în plată curentă a primelor la produsele de asigurare facultativă, dintr-un total de 416 de respondenți, 174 (41,93%) au răspuns că la nivelul gospodăriilor lor NU există în astfel de prime de asigurare, 157 (37,83%) au răspuns că nu știu, iar 84 (20,24%) au răspuns că în familiile din care provin se fac astfel de plăți curente (vezi *Figura 31*).

Figura 31: Distribuția răspunsurilor privind plata curentă a ratelor la credite bancare sau a primelor la produsele de asigurare facultativă



6.3. Nivelul de alfabetizare financiară

6.3.1. Alfabetizarea financiară de bază

Întrebările dedicate evaluării alfabetizării financiare de bază (Q19-Q23) au în vedere testarea unor abilități precum: abilitățile numerice, conceptul de inflație, conceptul de dobândă compusă, valoarea în timp a banilor și efectul de iluzie monetară. Astfel, întrebarea nr. 19 testează abilitățile numerice. Din totalul respondenților, 81,97% au răspuns corect, restul de 18,03% oferind variante greșite sau răspunsul „Nu știu” (vezi *Tabelul 8*). Procentul ridicat de răspunsuri corecte pe total reflectă bune abilități numerice ale studenților chestionați. Se constată însă diferențe semnificative pe ani de studii: procentul de răspunsuri corecte crește de la 62,5% pentru anul I până la 95,71% pentru nivelul de master. Similar, ponderea răspunsurilor greșite, respectiv variantei „Nu știu” scade pe măsura creșterii nivelului de studii, ceea ce poate fi pus pe seama experienței acumulate prin parcurgerea diverselor discipline de specialitate, care evident îmbunătățește abilitățile numerice ale studenților chestionați.

Tabelul 8: Distribuția răspunsurilor privind testarea abilităților numerice				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	81,97%	12,26%	5,53%	0,24%
Anul I licență	62,50%	22,22%	13,89%	1,39%
Anul II licență	82,53%	11,45%	6,02%	0,00%
Anul III licență	85,19%	12,04%	2,78%	0,00%
Master	95,71%	4,29%	0,00%	0,00%

Întrebarea nr. 20 (Q20) testează înțelegerea conceptului de inflație și impactul creșterii prețurilor asupra puterii de cumpărare. Răspunsurile furnizate pentru această întrebare reflectă o destul de bună înțelegere a acestui concept, având în vedere că aproximativ 66% dintre respondenți au dat răspunsul corect. Comparativ cu întrebarea anterioară, se constată diferențe mult mai accentuate pe ani de studii: procentul de răspunsuri corecte este de numai 37,5% pentru anul I, ajungând la 84,29% pentru nivelul de master (vezi *Tabelul 9*). De remarcat și ponderea ridicată a răspunsului „Nu știu”, care pentru anii I și II, depășește ponderea răspunsurilor greșite, ceea ce reflectă necunoașterea conceptului de inflație mai degrabă decât înțelegerea greșită a acestuia. Comparativ cu întrebarea care testează abilitățile numerice, rezultatele indică performanțe mai slabe în ceea ce privește cunoașterea conceptului de inflație și a efectelor acesteia asupra puterii de cumpărare.

Tabelul 9: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de inflație				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	66,35%	13,70%	18,99%	0,96%
Anul I licență	37,50%	23,61%	37,50%	1,39%
Anul II licență	64,46%	15,06%	19,28%	1,20%
Anul III licență	76,85%	12,04%	10,19%	0,93%
Master	84,29%	2,86%	12,86%	0,00%

Întrebarea nr. 21 (Q21) evaluează înțelegerea conceptului de dobândă compusă. Din analiza răspunsurilor reiese că acest concept este și mai puțin înțeles decât cel de inflație, în condițiile în care doar puțin peste jumătate dintre participanții la sondaj (52,64%) au răspuns corect acestei întrebări (vezi *Tabelul 10*). Comparativ cu întrebarea anterioară, ponderea răspunsurilor greșite este mult mai mare decât ponderea variantei „Nu știu”, ceea ce ilustrează de fapt o înțelegere greșită a conceptului de dobândă compusă mai degrabă decât necunoașterea acestuia. De această dată, diferențele dintre anii de studii (cel puțin la nivel de licență) sunt nesemnificative (procentul de răspunsuri corecte variază în jurul valorii de 50%). În concluzie, în cazul conceptului de dobândă compusă, tratamentul de educație financiară avansată la care sunt supuși participanții la studiu pe parcursul studiilor de licență, nu conduce la o mai bună înțelegere a acestuia. În plus, chiar și după finalizarea studiilor de licență, doar 70% dintre studenții înmatriculați la programe de master au dovedit înțelegerea conceptului, răspunzând corect la această întrebare.

Tabelul 10: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de dobândă compusă				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	52,64%	38,46%	7,93%	0,96%
Anul I licență	48,61%	30,56%	19,44%	1,39%
Anul II licență	50,60%	40,36%	8,43%	0,60%
Anul III licență	47,22%	49,07%	2,78%	0,93%
Master	70,00%	25,71%	2,86%	1,43%

Întrebarea nr. 22 (Q22) evaluează înțelegerea conceptului de valoare în timp a banilor. Dintre toate conceptele evaluate în secțiunea privind alfabetizarea de bază, conceptul de valoare în timp a banilor este cel mai puțin înțeles de către participanții la experiment, doar 38,94% dintre aceștia răspunzând corect la această întrebare, în timp ce aproape jumătate (48,8%) au răspuns greșit (vezi *Tabelul 11*). Din nou, se remarcă înțelegerea greșită a conceptului într-o proporție semnificativă față de necunoașterea acestuia. Pe ani de studii, diferențele sunt semnificative: ponderea răspunsurilor corecte crește de la 19,44% la anul I, la 52,78% la anul III și 60,00% la nivel de master.

Tabelul 11: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de valoare în timp a banilor				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	38,94%	48,80%	11,54%	0,72%
Anul I licență	19,44%	58,33%	20,83%	1,39%
Anul II licență	29,52%	59,04%	10,24%	1,20%
Anul III licență	52,78%	38,89%	8,33%	0,00%
Master	60,00%	30,00%	10,00%	0,00%

Întrebarea nr. 23 (Q23) testează înțelegerea efectului de iluzie monetară. În cadrul secțiunii privind alfabetizarea financiară de bază, această întrebare care testează înțelegerea efectului de iluzie monetară s-a clasat a doua (după întrebarea care evaluează abilitățile numerice), în ceea ce privește ponderea răspunsurilor corecte din total (aproximativ 75%). Conceptul este înțeles în proporții sensibil apropiate de către respondenți, în special la nivelul anilor II și III de licență (vezi *Tabelul 12*). Se remarcă ponderea semnificativă (aproximativ 20%) a variantei de răspuns „Nu știu” pentru studenții anului I, care scade la circa 2%, începând cu anul al II-lea (inclusiv la nivel de master), ca urmare a efectului tratamentului de educație financiară la care participanții la sondaj sunt supuși pe parcursul studiilor de licență.

Tabelul 12: Distribuția răspunsurilor privind înțelegerea efectului de iluzie monetară				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	75,48%	19,23%	5,05%	0,24%
Anul I licență	68,06%	11,11%	19,44%	1,39%
Anul II licență	75,30%	21,69%	2,41%	0,60%
Anul III licență	75,93%	22,22%	1,85%	0,00%
Master	82,86%	15,71%	1,43%	0,00%

Pe baza răspunsurilor înregistrate la cele cinci întrebări care evaluează gradul de alfabetizare financiară de bază, am realizat o analiză considerând numărul de răspunsuri corecte furnizate de către participanții la experiment, atât pe total, cât și pe fiecare an de studii. Scorul fiecărui participant poate varia între minim 0 (niciun răspuns corect) și maxim 5 (toate răspunsurile corecte). Pe baza scorurilor individuale, am determinat un scor mediu ponderat pe total și pe fiecare an de studii (vezi *Tabelul 13*).

Tabelul 13: Distribuție scor alfabetizare financiară de bază							
	Scor individual						
	0	1	2	3	4	5	
TOTAL	4,33%	6,73%	17,31%	29,09%	25,96%	16,59%	3,15
Anul I licență	18,06%	6,94%	23,61%	29,17%	16,67%	5,56%	2,36
Anul II licență	2,41%	9,04%	21,08%	31,33%	23,49%	12,65%	3,02
Anul III licență	0,93%	6,48%	13,89%	29,63%	30,56%	18,52%	3,38
Master	0,00%	1,43%	7,14%	22,86%	34,29%	34,29%	3,93

Din totalul participanților la sondaj, cei mai mulți (29,09%) au furnizat trei răspunsuri corecte, urmând îndeaproape cei care au răspuns corect la patru întrebări din

cele cinci ale secțiunii (25,96%). Aproximativ 11% dintre studenții participanți au răspuns la o singură întrebare sau la niciuna, iar 16,59% au răspuns corect la toate cele cinci întrebări. Pe măsura creșterii nivelului de studii, cum era de așteptat, scade ponderea participanților care au răspuns corect la o întrebare sau la niciuna (de la aproximativ 25% la nivelul anului I până la aproximativ 1% la nivel de master), în timp ce ponderea participanților care au răspuns corect la toate cele cinci întrebări a crescut (de la aproximativ 6% la nivelul anului I până la aproximativ 34% la nivel de master). În ceea ce privește indicele alfabetizării financiare de bază, determinat pe baza scorurilor individuale, pe total eșantion acesta este de 3,15. Conform așteptărilor, în corelație cu analiza scorurilor individuale, indicele ponderat crește de la 2,36 la nivelul studenților de anul I până la 3,93 la nivelul de master.

6.3.2. Alfabetizarea financiară avansată

Întrebările de la nr. 24 la nr. 34 evaluează alfabetizarea financiară avansată a respondenților urmărind aspecte referitoare la piața de capital, activele tranzacționate pe aceasta (preponderent acțiuni și obligațiuni), fonduri mutuale și diversificarea portofoliului. Astfel, la întrebarea nr. 24 (Q24), care testează cunoașterea principalei funcții a pieței de capital, respectiv aceea de a aduce împreună cererea și oferta de acțiuni, s-a înregistrat unul dintre cele mai ridicate procentaje ale răspunsurilor corecte (al doilea dintre cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată), respectiv de 61,78% (vezi *Tabelul 14*). Se poate remarca faptul că procentajul răspunsurilor corecte este pozitiv corelat cu anul de studii, în timp ce ponderea răspunsurilor greșite, respectiv a variantei „Nu știu” scade pe măsura creșterii nivelului de studii. O îmbunătățire semnificativă a răspunsurilor se constată în cazul tranziției de la anul 1 la anul 2, cel mai probabil ca urmare a informațiilor acumulate pe parcursul primului an de facultate.

Tabelul 14: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea funcției pieței de capital				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	61.78%	18.75%	18.99%	0.48%
Anul I licență	34.72%	27.78%	36.11%	1.39%
Anul II licență	59.04%	17.47%	22.89%	0.60%
Anul III licență	72.22%	18.52%	9.26%	0.00%
Master	80.00%	12.86%	7.14%	0.00%

La întrebarea nr. 25 (Q25), care urmărește caracteristica acțiunilor de a conferi drept de proprietate asupra unei fracțiuni din firma emitentă, s-a consemnat cel mai ridicat procentaj al răspunsurilor corecte dintre cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată, respectiv 81,73%, coroborat cu cel mai redus procentaj al răspunsului „Nu știu” (vezi *Tabelul 15*). Se poate remarca și în acest caz faptul că procentajul răspunsurilor corecte este pozitiv corelat cu anul de studii, însă se constată un nivel ridicat al indicatorului (75%) chiar începând cu studenții din primul an.

Tabelul 15: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici acțiuni				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	81.73%	10.34%	7.21%	0.72%
Anul I licență	75.00%	5.56%	16.67%	2.78%
Anul II licență	78.31%	13.86%	7.83%	0.00%
Anul III licență	87.04%	8.33%	3.70%	0.93%
Master	88.57%	10.00%	1.43%	0.00%

Întrebarea nr. 26 (Q26) testează în ce măsură respondenții cunosc caracteristicile fondurilor mutuale. Din răspunsurile date rezultă un procentaj mult mai redus al răspunsurilor corecte de doar 32,93% (vezi *Tabelul 16*), acesta fiind coroborat cu cel mai mare procentaj al răspunsului „Nu știu” (56,97%), fapt ce reliefează lacune importante în cunoștințele studenților cu privire la fondurile mutuale care sunt un actor important al pieței de capital. Și în cazul acestei întrebări se observă că procentajul răspunsurilor corecte este pozitiv corelat cu anul de studii, un salt semnificativ al indicatorului (de peste 17 pp) constatându-se între anul 3 licență și studenții înscriși la masterat.

Tabelul 16: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici fonduri mutuale				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	32.93%	8.65%	56.97%	1.44%
Anul I licență	26.39%	9.72%	62.50%	1.39%
Anul II licență	27.11%	10.24%	62.05%	0.60%
Anul III licență	34.26%	7.41%	54.63%	3.70%
Master	51.43%	5.71%	42.86%	0.00%

Întrebarea nr. 27 (Q27) evaluează cunoașterea caracteristicii de bază a obligațiunilor, iar din răspunsurile înregistrate s-a consemnat un procentaj al răspunsurilor corecte de doar 43,75% (vezi *Tabelul 17*) coroborat cu o pondere destul de ridicată a răspunsurilor greșite (38,94%). Analizând structura răspunsurilor primite se pot formula următoarele observații: (i) procentajele răspunsurilor corecte, al celor greșite și al celor din categoria „Nu știu” sunt destul de puternic corelate cu anul de studii; (ii) procentajul răspunsurilor corecte crește în salturi semnificative de la un an de studii la altul, astfel că rezultatul aferent întregului eșantion are un grad redus de reprezentativitate în condițiile în care media pentru anul 1 este de doar 13,89%, iar cea pentru masterat este de 71,43% (trebuie menționat că acest ecart de peste 57 pp este cel mai mare dintre cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată); (iii) comparând cu răspunsurile la Q25, se constată atât la nivel agregat, cât și la nivelul fiecărui an/ciclu de studii, un grad mai redus al cunoștințelor despre obligațiuni față de cele referitoare la acțiuni; (iv) nu în ultimul rând, ponderea ridicată a răspunsurilor greșite sugerează o capacitate mai redusă de auto-evaluare a studenților, aceștia considerând în mod eronat că știu răspunsul corect la această întrebare.

Tabelul 17: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici obligațiuni				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	43.75%	38.94%	16.11%	1.20%
Anul I licență	13.89%	52.78%	31.94%	1.39%
Anul II licență	34.34%	47.59%	16.87%	1.20%
Anul III licență	60.19%	28.70%	10.19%	0.93%
Master	71.43%	20.00%	7.14%	1.43%

La întrebarea nr. 28 (Q28), care urmărește în ce măsură respondenții pot ordona principalele clase de active financiare în funcție de rentabilitatea acestora, s-a consemnat un procentaj al răspunsurilor corecte de 55,77% (vezi *Tabelul 18*). Este interesant de remarcat că procentajul răspunsurilor corecte nu mai este corelat pozitiv cu anul de studii, această situație fiind întâlnită doar la 2 din cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată. Astfel, anul 1 licență are cel mai ridicat procentaj al răspunsurilor corecte, în timp ce anul 3 licență a înregistrat un procentaj cu aproape 13 pp mai redus. Totodată, o situație atipică se constată și în cazul ponderii răspunsurilor greșite, indicatorul crescând o dată cu anul de studii de la 16,67% (anul I licență) până la 44,29% în cazul studenților de la masterat, ceea ce sugerează că studenții din ani mai mari și-au autoevaluat greșit cunoștințele la această întrebare.

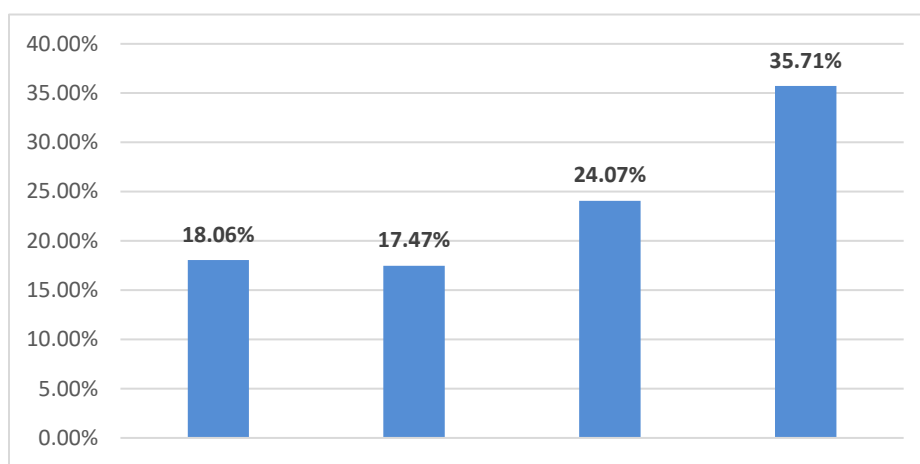
Tabelul 18: Distribuția răspunsurilor privind ordonarea claselor de active financiare în funcție de rentabilitatea acestora				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	55.77%	33.65%	9.62%	0.96%
Anul I licență	61.11%	16.67%	20.83%	1.39%
Anul II licență	60.24%	31.93%	7.23%	0.60%
Anul III licență	48.15%	40.74%	9.26%	1.85%
Master	51.43%	44.29%	4.29%	0.00%

La întrebarea nr. 29 (Q29), care urmărește în ce măsură respondenții pot ordona principalele clase de active financiare în funcție de volatilitatea/riscul acestora, s-a consemnat un procentaj al răspunsurilor corecte de 49,28% (vezi *Tabelul 19*). Analizând răspunsurile primite, în comparație cu cele aferente Q28, se constată că procentajul răspunsurilor corecte este din nou corelat pozitiv cu anul de studii, manifestându-se un salt substanțial de la anul II licență, (39,76%) la anul III licență (72,86%), cel mai probabil pe seama cunoștințelor acumulate.

Tabelul 19: Distribuția răspunsurilor privind ordonarea claselor de active financiare în funcție de riscul acestora				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	49.28%	28.85%	19.95%	1.92%
Anul I licență	30.56%	36.11%	31.94%	1.39%
Anul II licență	39.76%	37.35%	20.48%	2.41%
Anul III licență	61.11%	17.59%	19.44%	1.85%
Master	72.86%	18.57%	7.14%	1.43%

Având în vedere fundamentul comun al întrebărilor Q28 și Q29 (Q28 ordonând clasele de active financiare în funcție de rentabilitate, iar Q29 în funcție de risc/volatilitate), profilul foarte diferit al răspunsurilor primite la acestea ridică semne de întrebare și necesită o analiză mai aprofundată. Rentabilitatea și riscul reprezintă concepte de bază ale pieței de capital, iar corelația existentă între acestea ar fi putut conduce la așteptări privind un profil relativ similar al răspunsurilor la întrebările Q28 și Q29. Diferențierea majoră privind răspunsurile primite la cele două întrebări se constată la o analiză a procentajului răspunsurilor corecte la ambele întrebări simultan (vezi *Figura 32*).

Figura 32: Distribuția comună a răspunsurilor corecte privind ordonarea activelor financiare în funcție de rentabilitate și risc



Astfel, o proporție foarte redusă a studenților chestionați a răspuns corect la ambele întrebări (până în 25% în cazul studenților de la ciclul licență), confirmând eterogenitatea ridicată a răspunsurilor primite. Pe de altă parte, analizând procentajul răspunsurilor corecte la ambele întrebări simultan, se constată revenirea la o corelație pozitivă cu anul de studii, diferențele fiind vizibile cu precădere în cazul studenților din anul 3 licență și mai ales în cazul celor înscriși la masterat. Pe de altă parte, proporția redusă a studenților care au răspuns corect la ambele întrebări, sugerează existența unor lacune importante în cunoștințele acestora cu privire la relația rentabilitate-risc în cazul principalelor categorii de active financiare tranzacționate pe piața de capital.

La întrebarea nr. 30 (Q30), care urmărește verificarea conceptului de reducere a riscului prin diversificarea portofoliului, s-a consemnat un procentaj al răspunsurilor corecte de doar 27,40%, acesta fiind cel mai redus procentaj dintre cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată (vezi *Tabelul 20*). Pe de altă parte, procentajul răspunsurilor greșite este foarte ridicat (de departe cel mai mare dintre întrebările de alfabetizare financiară avansată, ajungând chiar la 74,1% în cazul studenților de la anul II licență), fapt ce indică nu doar existența unor lacune importante în înțelegerea rolului jucat de portofolii

în reducerea riscului, dar și faptul că respondenții cel mai probabil nu sunt conștienți de acestea. Totodată, procentajul răspunsurilor corecte este pozitiv corelat cu anul de studii, acesta fiind foarte redus în cazul primilor doi anii de studii cu înregistrarea unor salturi semnificative în cazul studenților din anul 3 licență și al celor de la studiile de masterat. Cu toate acestea, procentajul răspunsurilor corecte nu depășește 60% nici măcar în cazul studenților de la masterat.

Tabelul 20: Distribuția răspunsurilor privind reducerea riscului prin diversificarea portofoliului				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	27.40%	61.78%	10.58%	0.24%
Anul I licență	11.11%	58.33%	29.17%	1.39%
Anul II licență	16.87%	74.10%	9.04%	0.00%
Anul III licență	33.33%	60.19%	6.48%	0.00%
Master	60.00%	38.57%	1.43%	0.00%

La întrebarea nr. 31 (Q31), care urmărește verificarea conceptului de diversificare în contextul investițiilor în fonduri mutuale, s-a consemnat un procentaj al răspunsurilor corecte destul de redus de 38,94% (vezi *Tabelul 21*), coroborat cu o pondere ridicată a răspunsurilor din categoria „Nu știu” (40,38%). Asemănător situației întâlnite la Q26, aceste rezultate indică un nivel mai redus de cunoștințe cu privire la fondurile mutuale însă, prin comparație cu întrebarea anterioară, se constată o înțelegere mai bună a conceptului de diversificare a portofoliului atunci când este privit din perspectiva fondurilor mutuale. În mod similar majorității întrebărilor, se observă că procentajul răspunsurilor corecte este pozitiv corelat cu anul de studii, înregistrându-se salturi semnificative de la un an la altul, cu precădere în cazul anului 3 licență, respectiv al studenților înscriși la masterat.

Tabelul 21: Distribuția răspunsurilor privind diversificarea prin investiții în fonduri mutuale				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	38.94%	20.43%	40.38%	0.24%
Anul I licență	16.67%	31.94%	50.00%	1.39%
Anul II licență	25.90%	24.10%	50.00%	0.00%
Anul III licență	51.85%	15.74%	32.41%	0.00%
Master	72.86%	7.14%	20.00%	0.00%

La întrebarea nr. 32 (Q32), care evaluează cunoștințele respondenților privind tranzacționarea obligațiunilor înainte de maturitate, s-a înregistrat un procentaj redus al răspunsurilor corecte de doar 29,57% (vezi *Tabelul 22*), acesta fiind al doilea cel mai mic procentaj dintre cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată, coroborat cu o pondere ridicată a răspunsurilor din categoria „Nu știu” (35,82%). Și în acest caz se observă că procentajul răspunsurilor corecte este pozitiv corelat cu anul de studii, observându-se o creștere importantă în cazul studenților din anul 3 licență (de peste 15 pp față de cei din anul

2), urmată de încă o creștere cu circa 10 pp în cazul studenților de la masterat. Pe de altă parte, procentajul răspunsurilor corecte la această întrebare (atât pe ansamblu, cât și având în vedere că pragul de 50% nu este depășit nici măcar în cazul studenților de la masterat) reliefează lacune importante în cunoștințele respondenților privind obligațiunile (observate și prin compararea răspunsurilor la Q27 cu cele de la Q25), precum și în cunoștințele referitoare la procesul de tranzacționare pe piața de capital.

Tabelul 22: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea efectelor tranzacționării obligațiunilor înainte de maturitate				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	29.57%	34.13%	35.82%	0.48%
Anul I licență	19.44%	31.94%	47.22%	1.39%
Anul II licență	21.69%	36.14%	42.17%	0.00%
Anul III licență	37.04%	34.26%	27.78%	0.93%
Master	47.14%	31.43%	21.43%	0.00%

La întrebarea nr. 33 (Q33), care urmărește să testeze cunoașterea modului în care acțiunile și obligațiunile se ierarhizează din perspectiva riscului asociat acestora (întrebare parțial similară Q29), s-a înregistrat un procentaj al răspunsurilor corecte de 56,73%, acesta fiind al treilea cel mai ridicat procentaj dintre cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată (vezi *Tabelul 23*). Și în cazul acestei întrebări procentajul răspunsurilor corecte apare drept corelat pozitiv cu anul de studii (în timp ce ponderea răspunsurilor greșite și a celor din categoria „Nu știu” este invers corelată cu nivelul studiilor), fiind înregistrate salturi ample (de peste 20 pp) între anul I și anul II, precum și între anul II și anul III (studii de licență) care ar putea fi atribuite studiului materiilor de specialitate referitoare la piața de capital.

Tabelul 23: Distribuția răspunsurilor privind ierarhizarea acțiunilor și obligațiunilor în funcție de riscul acestora				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	56.73%	23.32%	19.47%	0.48%
Anul I licență	27.78%	37.50%	33.33%	1.39%
Anul II licență	48.19%	27.11%	24.70%	0.00%
Anul III licență	75.00%	13.89%	10.19%	0.93%
Master	78.57%	14.29%	7.14%	0.00%

La întrebarea 34 (Q34), care urmărește să evalueze cunoașterea sensibilității obligațiunilor la evoluția ratei dobânzii, s-a înregistrat un procentaj redus al răspunsurilor corecte de doar 32,21% (vezi *Tabel 24*), coroborat cu o pondere destul de ridicată a răspunsurilor greșite (39,9%). Este interesant de remarcat că (similar situației înregistrate la Q28) procentajul răspunsurilor corecte nu pare să mai fie corelat cu anul/ciclul de studii, iar ponderea răspunsurilor greșite este preponderent crescătoare cu nivelul studiilor. Astfel, rezultatele de ansamblu arată cunoștințe modeste ale studenților referitoare la sensibilitatea obligațiunilor, indiferent de anul de studiu, certificând încă o dată un nivel general mai scăzut

al cunoștințelor privind caracteristicile și tranzacționarea obligațiunilor, spre deosebire de acțiuni care (prin răspunsurile la Q25 și Q33) ocupă primul și al treilea loc în topul procentajului răspunsurilor corecte. Pe de altă parte, dacă la nivelul primului an predomină răspunsurile din categoria „Nu știu”, studenții din ani mai mari prezintă ponderi ridicate ale răspunsurilor greșite, fapt ce sugerează o problemă în auto-evaluarea cunoștințelor acestora cu privire la subiectul întrebării.

Tabelul 24: Distribuția răspunsurilor privind sensibilitatea obligațiunilor la rata dobânzii				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	32.21%	39.90%	26.92%	0.96%
Anul I licență	29.17%	26.39%	43.06%	1.39%
Anul II licență	33.13%	39.16%	27.11%	0.60%
Anul III licență	34.26%	48.15%	15.74%	1.85%
Master	30.00%	42.86%	27.14%	0.00%

Pentru a oferi o imagine de ansamblu asupra performanței respondenților în cazul întrebărilor de alfabetizare financiară avansată, s-a procedat la calcularea unui scor total pentru fiecare respondent reprezentat de numărul de răspunsuri corecte furnizate la cele 11 întrebări (Q24-Q34). Astfel, scorul fiecărui respondent poate lua valori între 0 (niciun răspuns corect) și 11 (toate răspunsurile corecte). Pe baza scorurilor individuale, au fost determinate scoruri medii pe total și pe fiecare an de studii, distribuția scorurilor înregistrate fiind prezentată în *Tabelul 25*.

Tabelul 25: Distribuție scor alfabetizare financiară avansată						
		Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master	TOTAL
Scor mediu		3.46	4.45	5.94	7.04	5.10
	0	9.72%	0.60%	0.00%	0.00%	1.92%
	1	6.94%	4.82%	2.78%	1.43%	4.09%
	2	13.89%	12.05%	0.93%	1.43%	7.69%
	3	15.28%	16.27%	6.48%	1.43%	11.06%
	4	26.39%	21.08%	13.89%	10.00%	18.27%
	5	16.67%	17.47%	17.59%	11.43%	16.35%
	6	5.56%	12.05%	19.44%	11.43%	12.74%
	7	2.78%	8.43%	16.67%	20.00%	11.54%
	8	1.39%	3.01%	11.11%	14.29%	6.73%
	9	1.39%	2.41%	6.48%	12.86%	5.05%
	10	0.00%	1.81%	4.63%	12.86%	4.09%
	11	0.00%	0.00%	0.00%	2.86%	0.48%

Rezultatele prezentate mai sus arată o corelație pozitivă între anul de studii și scorul mediu obținut, sugerând un impact semnificativ al educației primite prin studii universitare de specialitate asupra dobândirii de cunoștințe financiare avansate. Pe de altă parte, trebuie remarcat că scorurile medii obținute sunt destul de reduse, chiar și în cazul studenților de la studiile de masterat (care în medie au răspuns corect la 7 întrebări din totalul de 11), ceea ce indică nevoia îmbunătățirii alfabetizării financiare avansate a respondenților. Distribuția

generală a scorurilor individuale arată o concentrare în zona mediană a scalei, peste 47% din respondenți înregistrând scoruri situate în intervalul 4-6, în timp ce doar circa 5-6% se regăsesc la nivelul fiecărei extremități (intervalele 0-1 și 10-11). Distribuțiile obținute la nivelul fiecărui an/ciclu de studii confirmă corelația pozitivă dintre anul de studii și scorul obținut prin deplasarea treptată spre dreapta a distribuției răspunsurilor pe măsura avansului studiilor universitare, ceea ce indică o creștere a numărului de răspunsuri corecte. Îmbunătățirea rezultatelor se constată și la nivelul scorurilor extreme astfel că, dacă la nivelul anului I licență 9,72% din respondenți nu au răspuns corect la nicio întrebare, numărul acestor situații scade la 0 începând cu anul III licență. Similar, se constată o creștere treptată a procentajului de respondenți cu scor apropiat de maxim pe măsura avansului studiilor universitare, însă atingerea scorului maxim de 11 s-a consemnat doar în cazul a 2,86% dintre studenții înscriși la masterat (reprezentând 0,48% din totalul respondenților). În lumina acestor rezultate, se poate remarca rolul important al studiilor universitare în dobândirea unei educații financiare avansate, dar și nevoia unei îmbunătățiri a alfabetizării financiare deoarece majoritatea studenților chestionați prezintă lacune în cunoștințele referitoare la piața de capital.

6.4. Aversiunea la risc

Aversiunea la risc a respondenților a fost evaluată pe baza întrebărilor de la nr. 35 la nr. 38 (Q35-Q38). În mod special cu privire la aceste întrebări, au fost observate câteva limitări referitoare la datele colectate. Astfel, primul tip de observație este reprezentat de răspunsurile lipsă (non-răspunsuri) și răspunsurile egale cu zero la întrebările referitoare la prețul biletului de loterie/ probabilitatea de câștig la loterie (Q35/Q37). Lipsa răspunsului poate constitui o obiecție morală (de exemplu, anumiți indivizi intervievați datorită religiei sau ideologiei pot considera greșit din punct de vedere moral participarea la jocurile de noroc), precum și o varietate obișnuită de motive pentru a nu răspunde (cum ar fi lipsa de interes pentru acest tip de întrebări). Deoarece, nu se poate stabili ce pot exprima răspunsurile lipsă, aceste răspunsuri nu au fost luate în considerare în estimarea aversiunii la risc. Răspunsurile egale cu zero pentru prețul biletului de loterie pot exprima o aversiune la risc ridicată sau pot exprima că întrebarea nu este potrivită pentru respondent pentru a obține informații despre aversiunea la risc. Deoarece, respondenții care au răspuns cu zero la întrebarea privind prețul biletului de loterie, cu o singură excepție au ales să păstreze suma de bani în numerar la întrebarea privind preferința de a participa la loterie, în estimarea aversiunii la risc aceste răspunsuri au fost considerate a exprima o aversiune la risc ridicată. Cel de-al doilea tip de observație este reprezentat de inconsistența unui set de răspunsuri la întrebarea privind probabilitatea de câștig la loterie (Q37). Un număr de 105 respondenți care au ales să păstreze suma de bani în numerar la întrebarea privind preferința de a participa la loterie, au răspuns și la întrebarea privind probabilitatea de câștig la loterie. În această situație, deși numărul respondenților care au oferit acest set de

răspunsuri este mare (aproximativ 25% din total respondenți), având în vedere sensibilitatea corectării acestor răspunsuri (pentru a le include și pe acestea în analiza privind participarea la loterie), pentru acuratețea rezultatelor privind estimarea aversiunii la risc, s-a decis să se țină seama doar de alegerea de a păstra suma de bani în numerar de la Q36, iar aceste răspunsuri nu au participat la loteria de la Q37 (deoarece acești respondenți este posibil să nu fi înțeles cu adevărat întrebarea).

În tabelele din *Anexa 5* sunt prezentate distribuțiile complete a frecvenței răspunsurilor celor opt măsuri ale aversiunii la risc: cele trei întrebări de loterie (Q35-Q37) și cele cinci măsuri de autoevaluare a profilului de risc (Q38). Distribuția răspunsurilor a fost împărțită în trei categorii în funcție de profilul la risc al respondentului: respondent cu aversiune la risc, respondent neutru la risc și respondent cu apetit pentru risc.

Pentru cele două întrebări de loterie, profilul la risc al respondentului a fost determinat în conformitate cu metodologia propusă de studiul lui Hartog, Ferrer-i-Carbonell și Jonker (2000) (vezi secțiunea 5.1. *Prezentarea chestionarului - Cea de a patra parte a chestionarului*). Neutralitatea la risc este echivalentă cu speranța matematică a câștigurilor (valoarea câștigului, respectiv probabilitatea de câștig). Prin urmare, aversiunea la risc este definită ca fiind prețul biletului de loterie sub valoarea sperată (100 RON) și pentru probabilitatea de câștig la loterie ca având o probabilitate de câștig peste probabilitatea sperată (5%).

Pentru cele cinci întrebări de autoevaluare a profilului de risc (Q38), neutralitatea este definită ca fiind mijlocul scalei (scor 5).

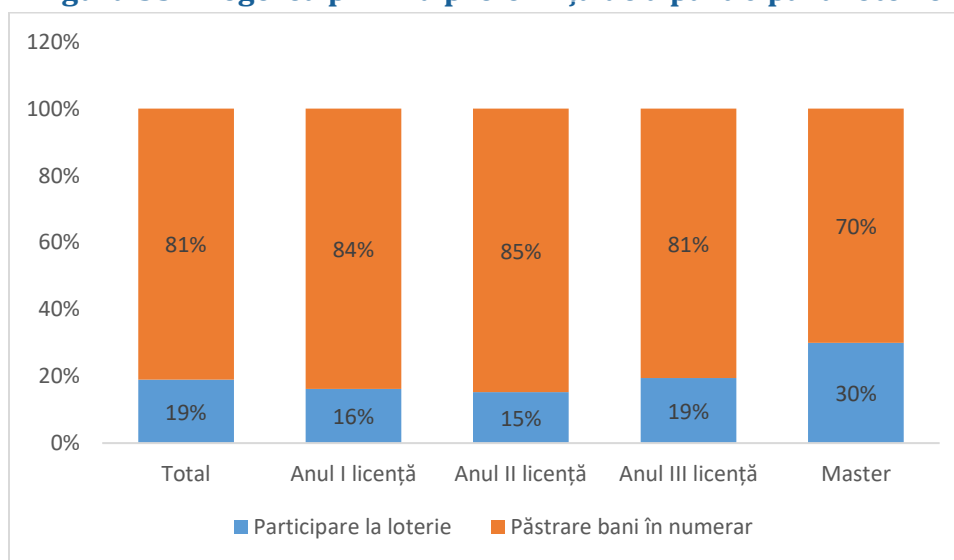
La întrebarea nr. 35 (Q35), din distribuția completă privind prețul biletului de loterie raportată în *Anexa 5*, se poate observa o concentrare a răspunsurilor în jurul anumitor valori. În toate cele patru seturi de date, distribuția răspunsurilor are două valori de concentrare la 10 RON și la 100 RON. Aproximativ jumătate din răspunsurile indivizilor intervievați sunt concentrate la aceste două valori. Cea mai mare concentrare, aproximativ 37% din răspunsurile totale se înregistrează pentru suma de 10 RON (care reprezintă doar 10% din valoarea sperată a câștigului). Rezultatele privind profilul de risc al respondenților pe baza întrebării privind prețul biletului de loterie) arată că majoritatea respondenților nu au apetit pentru risc (78% din observații sunt mai mici decât valoarea sperată de câștig la loterie). Aversiunea la risc domină în toate cele patru seturi de date, dar se remarcă un trend descrescător a acesteia o dată cu creșterea anului de studiu. Studenții programului de master au un apetit pentru risc mai ridicat comparativ cu studenții programului de licență (vezi *Tabelul 26*).

Tabelul 26: Măsurarea aversiunii la risc și caracteristicile eșantionului privind prețul biletului de loterie					
Set date	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
Lipsă răspuns	5,8%	15,3%	4,8%	3,7%	1,4%
$\lambda = 0$	5,5%	1,4%	7,8%	4,6%	5,7%
Aversiune la risc	78,3%	86,9%	82,3%	75,0%	66,7%
Neutru la risc	17,6%	11,5%	15,8%	18,3%	26,1%
Apetit pentru risc	4,1%	1,6%	1,9%	6,7%	7,2%
N	416	72	166	108	70

Notă: aversiunea la risc calculată fără răspunsuri lipsă

Ca și în cazul întrebării privind prețul biletului de loterie, rezultatele privind preferința de a participa la loterie (Q36) confirmă aversiunea la risc a respondenților. Doar 19% dintre studenți (vezi *Anexa 5*) preferă să participe la loterie în loc să păstreze suma de bani în numerar. De asemenea, concluziile rezultate din răspunsurile privind preferința de a participa la loterie sunt similare cu concluziile rezultate din răspunsurile privind prețul biletului de loterie: aversiunea la risc scade o dată cu creșterea anului de studiu. Drept urmare, studenții programului de master sunt mai interesați să participe la loterie decât studenții din cadrul programul de licență, indiferent de anul de studiu.

Figura 33: Alegerea privind preferința de a participa la loterie



Notă: fără răspunsuri lipsă

Ca și în cazul distribuției răspunsurilor aferente întrebării privind prețul biletului de loterie și în cazul întrebării nr. 37 (Q37) referitoare la probabilitatea de câștig la loterie, se remarcă o concentrare a răspunsurilor în jurul anumitor valori, 20% și, respectiv 50%, însă în acest caz distribuția are mai multe variații și doar aproximativ o treime din răspunsuri

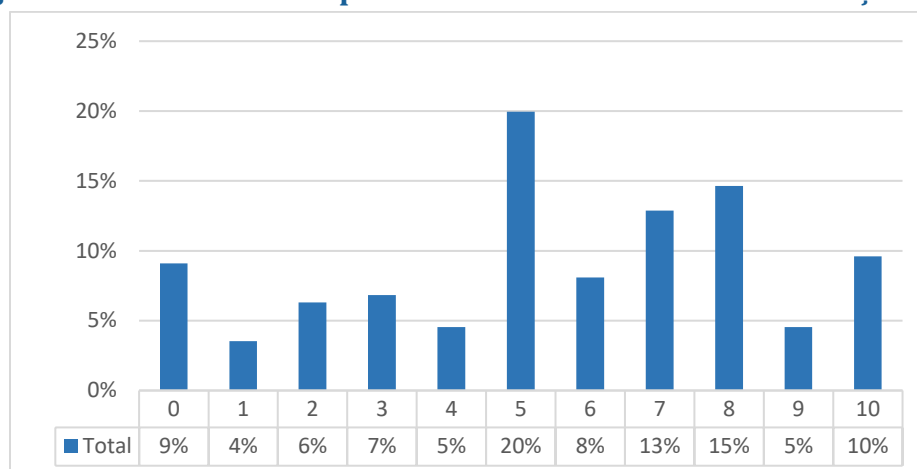
sunt concentrate la aceste două valori. Rezultatele privind profilul de risc al respondenților pe baza întrebării privind probabilitatea de câștig la loterie (vezi *Anexa 5*) indică din nou că majoritatea respondenților nu au apetit pentru risc. Aversiunea la risc este ridicată, 90% din observații înregistrând valori peste probabilitatea sperată de câștig. Cu excepția setului de date aferent primului an de licență, aversiune la risc a respondenților este ridicată (vezi *Tabelul 27*).

Tabelul 27: Măsurarea aversiunii la risc și caracteristicile eșantionului privind probabilitatea de câștig la loterie					
Set date	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
Lipsă răspuns	6%	38%	4%	5%	0%
$\alpha = 0$	0%	0%	0%	0%	0%
Aversiune la risc	90,4%	75,0%	91,7%	100,0%	85,7%
Neutru la risc	5,5%	0,0%	4,2%	0,0%	14,3%
Apetit pentru risc	4,1%	25,0%	4,2%	0,0%	0,0%
N	78	8	24	20	21

Notă: aversiunea la risc calculată fără răspunsuri lipsă

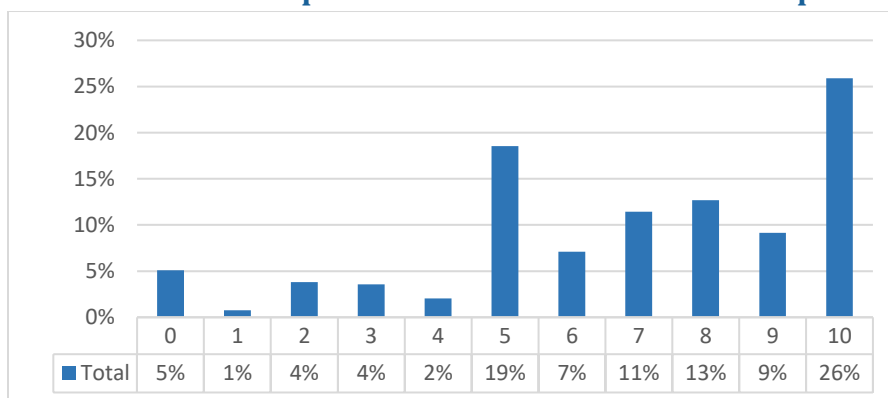
Întrebarea nr.38 (Q38) se referă la autoevaluarea profilului de risc al respondenților pentru cinci domenii diferite. Astfel, la prima întrebare (Q38.1) referitoare la autoevaluarea profilului de risc în domeniul Finanțe, dintr-un total de 416 de respondenți, 36 (9,1%) au acordat nota 0, 14 (3,5%) au acordat nota 1, 25 (6,3%) au acordat nota 2, 27 (6,8%) au acordat nota 3, 18 (4,5%) au acordat nota 4, 79 (19,9%) au acordat nota 5, 32 (8,1%) au acordat nota 6, 51 (12,9%) au acordat nota 7, 58 (14,6%) au acordat nota 8, 18 (4,5%) au acordat nota 9, 38 (9,6%) au acordat nota 10 și 20 respondenți au refuzat să răspundă la această întrebare (vezi *Figura 34*). Se poate observa că jumătate dintre respondenți au ales scorul peste 5 la scala dată ceea ce indică un apetit pentru risc. Se remarcă procentul celor care au ales scorul 0 (nu sunt pregătiți să își asume niciun risc) și scorul 10 (sunt foarte pregătiți să își asume riscuri), procent asemănător, 9,1% respectiv 9,6%.

Figura 34: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Finanțe



Rezultatele autoevaluării profilului de risc în domeniul Timp liber, întrebarea a doua de autoevaluare a profilului de risc (Q38_2) arată că dintr-un total de 416 de respondenți, 20 (5,1%) au acordat nota 0, 3 (0,8%) au acordat nota 1, 15 (3,8%) au acordat nota 2, 14 (3,6%) au acordat nota 3, 8 (2%) au acordat nota 4, 73 (18,5%) au acordat nota 5, 28 (7,1%) au acordat nota 6, 45 (11,4%) au acordat nota 7, 50 (12,7%) au acordat nota 8, 36 (9,1%) au acordat nota 9, 102 (25,9%) au acordat nota 10 și 22 respondenți au refuzat să răspundă la această întrebare (vezi *Figura 35*). În ceea ce privește timpul liber apetitul pentru risc este mare, 66% dintre studenți au ales scorul peste 5 la scala și se poate observa că peste un sfert dintre respondenți au ales scorul 10 (sunt foarte pregătiți să își asume riscuri).

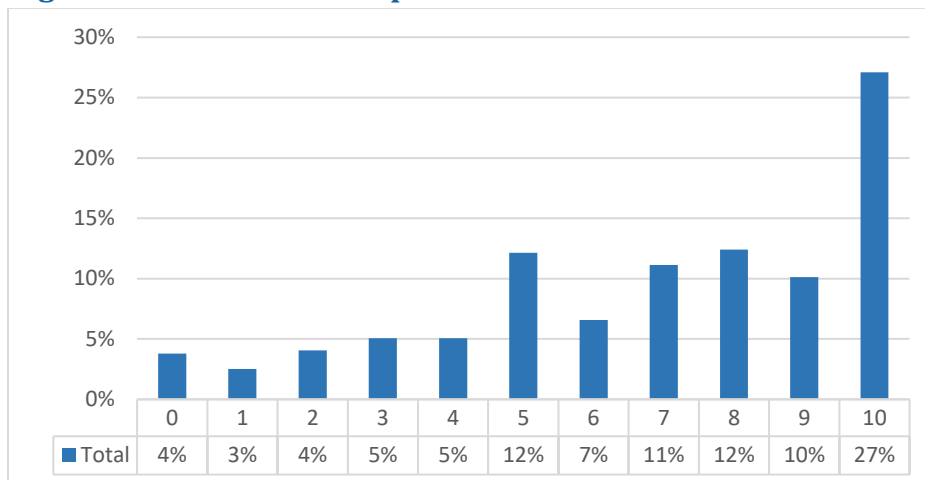
Figura 35: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Timp liber



În ceea ce privește autoevaluarea profilului de risc în domeniul Carieră, întrebarea Q38_3 din chestionar, 15 (3,8%) au acordat nota 0, 10 (2,5%) au acordat nota 1, 16 (4,1%) au acordat nota 2, 20 (5,1%) au acordat nota 3, 20 (5,1%) au acordat nota 4, 48 (12,2%) au acordat nota 5, 26 (6,6%) au acordat nota 6, 44 (11,1%) au acordat nota 7, 49 (12,4%) au acordat nota 8, 40 (10,1%) au acordat nota 9, 107 (27,1%) au acordat nota 10 și 21 respondenți au refuzat să răspundă la această întrebare (vezi *Figura 36*). Concluziile

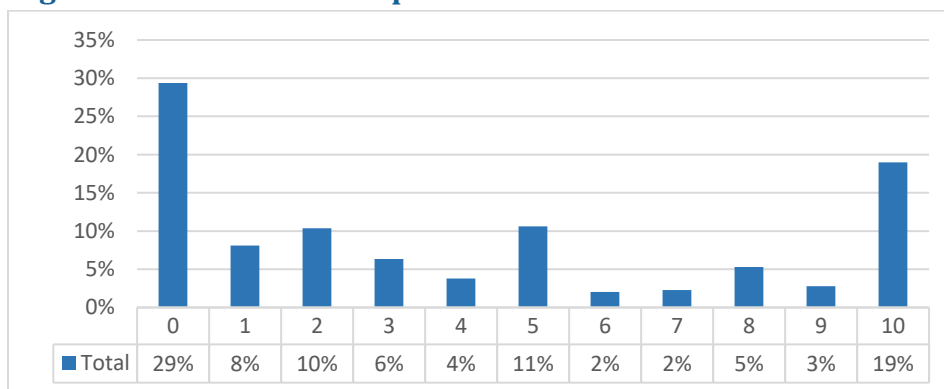
rezultate din răspunsurile privind autoevaluarea profilului de risc în domeniul carieră sunt similare cu concluziile rezultate din răspunsurile privind autoevaluarea profilului de risc în domeniul timp liber: apetitul pentru risc este mare, 67% dintre studenți au ales scorul peste 5 la scala, din care peste un sfert dintre respondenți au ales scorul 10 (sunt foarte pregătiți să își asume riscuri).

Figura 36: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Carieră



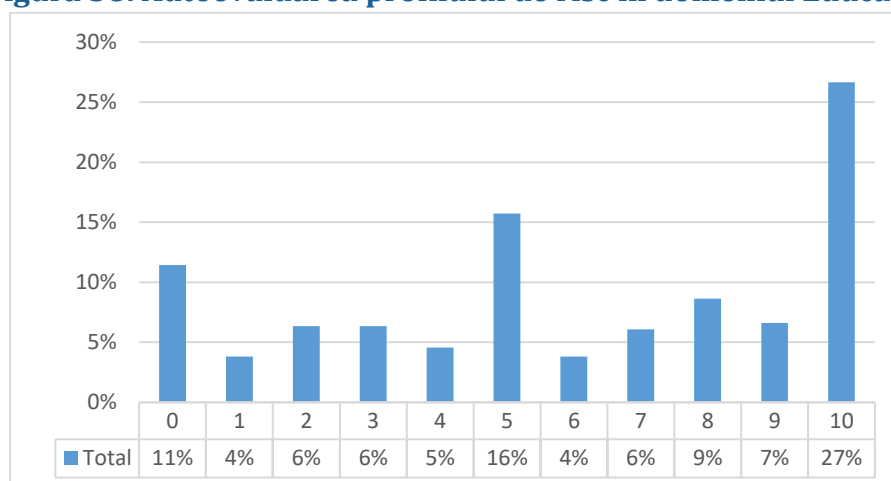
Rezultatele autoevaluării profilului de risc în domeniul Sănătate, întrebarea Q38_4 arată că dintr-un total de 416 de respondenți, 116 (29,4%) au acordat nota 0, 32 (8,1%) au acordat nota 1, 41 (10,4%) au acordat nota 2, 25 (6,3%) au acordat nota 3, 15 (3,8%) au acordat nota 4, 42 (10,6%) au acordat nota 5, 8 (2%) au acordat nota 6, 9 (2,3%) au acordat nota 7, 21 (5,3%) au acordat nota 8, 11 (2,8%) au acordat nota 9, 75 (19%) au acordat nota 10 și 15 respondenți au refuzat să răspundă la această întrebare (vezi *Figura 37*). În ceea ce privește domeniul sănătății se remarcă o aversiune la risc, 58% dintre respondenți au ales scorul sub 5 la scala, din care aproximativ o treime au ales scorul 0 (nu sunt pregătiți să își asume niciun risc). De asemenea, remarcăm procentul destul de mare (19%) al celor care au ales scorul 10 (sunt foarte pregătiți să își asume riscuri).

Figura 37: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Sănătate



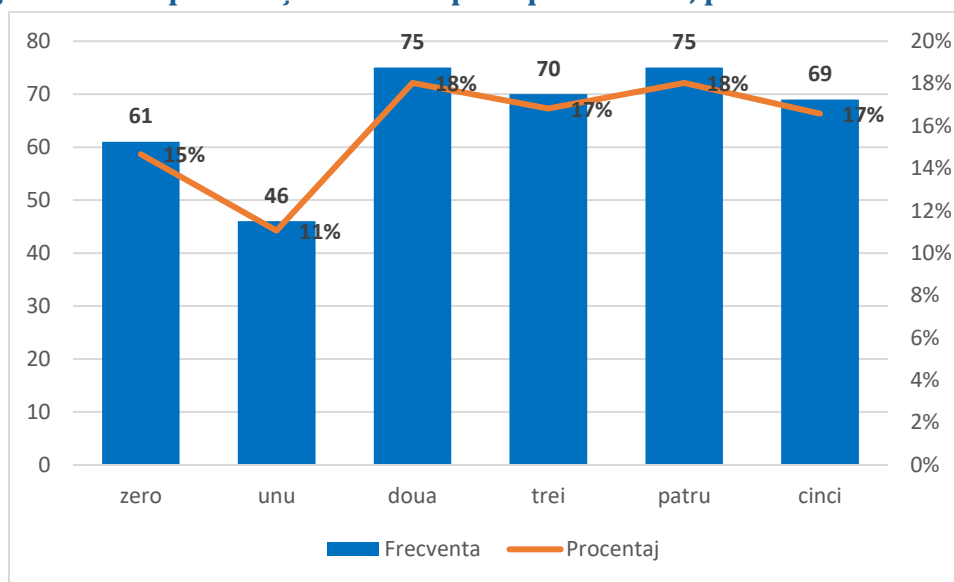
Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Educație, întrebarea Q38_5 din chestionar arată că dintr-un total de 416 de respondenți, 45 (11,4%) au acordat nota 0, 15 (3,8%) au acordat nota 1, 25 (6,3%) au acordat nota 2, 25 (6,3%) au acordat nota 3, 18 (4,6%) au acordat nota 4, 62 (15,7%) au acordat nota 5, 15 (3,8%) au acordat nota 6, 24 (6,1%) au acordat nota 7, 34 (8,6%) au acordat nota 8, 26 (6,6%) au acordat nota 9, 105 (26,6%) au acordat nota 10 și 21 respondenți au refuzat să răspundă la această întrebare (vezi *Figura 38*). De asemenea, remarcăm că concluzii rezultate din răspunsurile privind autoevaluarea profilului de risc în domeniul educației sunt similare cu concluziile rezultate din răspunsurile privind autoevaluarea profilului de risc în domeniul finanțelor: peste jumătate dintre respondenți (52%) au apetit pentru risc, din care peste un sfert dintre respondenți au ales scorul 10 (sunt foarte pregătiți să își asume riscuri).

Figura 38: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Educație



Variația profilului de risc al respondenților pe domenii poate fi, de asemenea, analizată pe baza scorurilor de același tip alese pentru fiecare domeniu. *Figura 39* arată o omogenitate a profilului de risc pe domenii: 17% (69) dintre respondenți își asumă riscul (scoruri peste 5) în toate cele cinci domenii, 18% (75) dintre respondenți au apetit pentru risc în patru domenii, 17% (70) dintre respondenți în trei domenii, 18% (75) dintre respondenți în două domenii, 11% (46) dintre respondenți într-un singur domeniu, iar 18% (61) dintre respondenți au raportat o aversiune ridicată la risc (scor zero).

Figura 39: Respondenții care au apetit pentru risc, pe număr de domenii



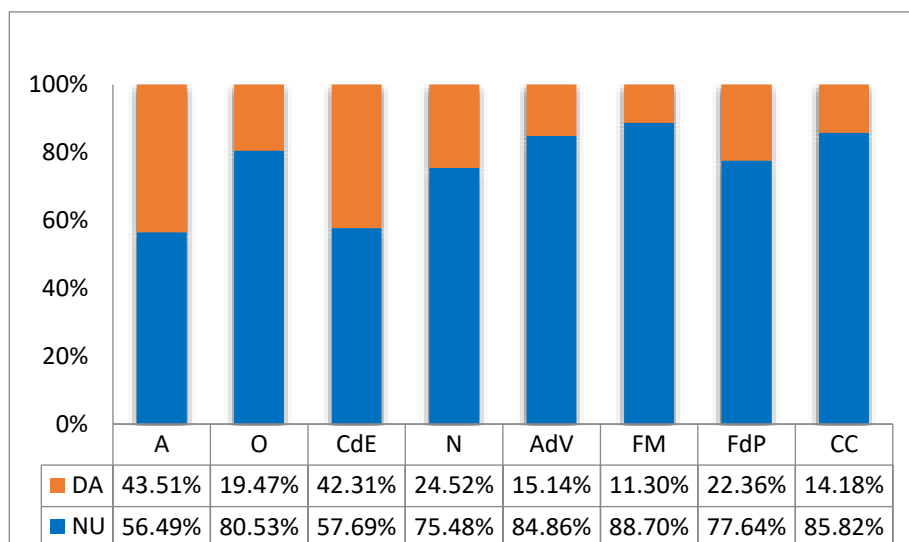
Notă: aversiunea la risc calculată fără răspunsuri lipsă

Rezultatele celor două metode de măsurare a aversiunii la risc indică diferențe substanțiale în ceea ce privește profilul de risc al respondenților chestionați. Pe de o parte, așa cum relevă rezultatele furnizate la cele trei întrebări de loteriei, domină aversiunea la risc, iar majoritatea respondenților au apetit scăzut pentru risc care crește pe parcursul anilor de studiu, studenții înmatriculați la programul de master raportând un apetit pentru risc mai mare decât studenții din cadrul programului de licență. În schimb, în cazul autoevaluării profilului la risc pe baza unei scale domină apetitul pentru risc. Respondenții au un apetit pentru risc mai ridicat în domeniul finanțelor, timpului liber, carierei și educației, în timp ce în domeniul sănătății au aversiune la risc.

6.5. Participarea pe piața financiară

Întrebarea nr.39 (Q39) evaluează preferințe respondenților pentru diferite produse ale pieței financiare pentru care ar opta în cazul în care ar avea venituri suficiente pentru a economisi sau investi. Cei mai mulți, cu procente aproximativ egale, 43,51% au indicat că ar investi în acțiuni (A), pentru care sesizăm o preferință ușor mai mare, 42,31% au declarat că ar economisi banii în conturi de economii (CdE), 24,52% au indicat că ar deține bani în numerar (N), 22,36% au răspuns că ar investi banii în fonduri de pensii (FdP), 19,47% ar investi în obligațiuni (O), 15,14% ar achiziționa asigurări de viață (AdV), iar 14,18% ar deține banii în conturi curente (CC) (vezi Figura 40). 42 dintre respondenți au declarat că nu știu ce instrument financiar să aleagă sau nu au răspuns la această întrebare.

Figura 40: Distribuția răspunsurilor privind preferința pentru produsele pieței financiare



6.6. Nivelul de alfabetizarea fiscală

Întrebarea nr. 40 (Q40) evaluează nivelul de cunoaștere a reglementărilor / facilităților fiscale privind impozitarea veniturilor/câștigurilor din investiții financiare, care pot conduce la decizii financiare mai performante. Rezultatele evaluării privind nivelul de alfabetizare fiscală arată că doar 30,77% dintre cei chestionați au răspuns corect la această întrebare. Procentul de răspunsuri corecte variază semnificativ pe ani de studiu, crescând de la 16,67% la anul I până la 44,29% la nivelul studenților înmatriculați la programele de master (vezi *Tabelul 28*). Faptul că un procent destul de redus al respondenților cunosc că dividendele sunt supuse unui tratament fiscal mai favorabil față de restul tipurilor de venituri din investiții poate avea drept consecință scăderea randamentelor post-impozitare ale portofoliilor de active financiare deținute de către investitori. Se remarcă ponderea semnificativă a răspunsului „Nu știu”, care este mai mare decât ponderea răspunsurilor corecte, atât pe total, cât și pentru anii I și II licență, ceea ce reflectă extrem de clar necunoașterea, pe scară largă, a facilităților fiscale în acest domeniu. Menționăm faptul că studenții FABBV au prevăzut în planul de învățământ, în anul II de studiu, disciplina denumită *Fiscalitate*. Având în vedere că acest sondaj a fost realizat la începutul anului universitar, se explică ponderea scăzută a răspunsurilor corecte privind reglementările fiscale de bază aplicabile pentru investițiile pe piața de capital.

Tabelul 28: Distribuția răspunsurilor privind facilitățile fiscale aplicabile investițiilor pe piața de capital				
	Corect	Greșit / multiplu	Nu știu	Refuz
TOTAL	30,77%	28,37%	36,06%	4,81%
Anul I licență	16,67%	23,61%	36,11%	23,61%
Anul II licență	27,11%	33,73%	39,16%	0,00%
Anul III licență	37,04%	27,78%	33,33%	1,85%
Master	44,29%	21,43%	32,86%	1,43%

Studiile realizate la nivel internațional (Alan și Leth-Petersen, 2006; Jappelli și Pistaferri, 2007; Adam și Shaw, 2016) au arătat că facilitățile fiscale privind impozitarea veniturilor din investiții au drept consecință restructurarea portofoliilor de active financiare de către gospodării, iar impactul considerabil este resimțit în special de către indivizii cu venituri ridicate (supuși implicit unor cote marginale de impozitare ridicate), care sunt cei mai dispuși la a investi pe piața de capital. România aplică un tratament fiscal favorabil investițiilor pe piața de capital, utilizând cea mai mică cotă (de doar 5%) de impozitare a dividendelor din Europa și printre cele mai mici pentru impozitarea câștigurilor de capital (10%). De asemenea, o facilitate importantă o reprezintă și posibilitatea recuperării eventualelor pierderi obținute din vânzările de titluri pe seama câștigurile înregistrate din tranzacții similare în următorii șapte ani consecutivi. Prin urmare, introducerea aspectelor de ordin fiscal în cadrul programelor de educație financiară, cu scopul creșterii gradului de alfabetizare fiscală și financiară, poate avea o influență favorabilă asupra creșterii gradului de participare pe piața de capital.

7. Participarea pe piața de capital și alfabetizarea financiară: evidențe empirice ale modelului de regresie logistică ordonată

7.1. Metodologia de cercetare

Această secțiune își propune să analizeze rolul pe care îl are alfabetizarea financiară în stimularea preferințelor indivizilor pentru activele tranzacționate pe piața de capital din România. Pe lângă nivelul alfabetizării financiare, vom examina și efectul aversiunii față de risc asupra deciziei de a investi pe piața de capital. Începem analiza noastră investigând măsura în care alfabetizarea financiară și aversiunea la risc determină preferința studenților pentru unul dintre activele pieței de capital, acțiuni sau obligațiuni sau pentru ambele produse. Pentru a examina impactul asupra preferinței pentru acțiuni sau obligațiuni, am utilizat o regresie logistică a cărei variabilă dependentă este o variabilă dummy care ia valoarea 1 atunci când participanții la sondaj au selectat acțiuni / obligațiuni din lista de investiții financiare potențiale și zero în caz contrar. Ecuația (4) descrie modelul:

$$\Pr(Y = 1 \mid \text{Literacy}, \text{Risk}, Z_i) = F(\beta_0 + \beta_1 \cdot \text{Literacy} + \beta_2 \cdot \text{Risk} + \sum_{i=1}^N \varphi_i \cdot Z_i) \quad (4)$$

unde: Y este variabila dependentă;

Literacy este variabila explicativă și reprezintă scorul total de alfabetizare financiară a respondenților. De asemenea, am considerat un model suplimentar logit care include doar nivelul de alfabetizare financiară de bază (*Basic*) sau avansat (*Advanced*);

Risk este variabilă explicativă care măsoară aversiunea la risc a respondenților cu metoda descrisă de ecuațiile (1) - (3) și este o variabilă dummy care are valoarea 1 dacă respondentul a prezentat aversiune la risc și zero în caz contrar;

Z_i este un set de variabile de control care țin cont de aspectele socio-demografice și de comportament financiar;

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \varphi_i$ sunt coeficienții de estimat.

Pentru a studia preferințele atât pentru acțiuni, cât și pentru obligațiuni, folosim o regresie logistică ordonată (ordered logistic regression). În acest caz, variabila dependentă ia trei valori: 0, dacă respondenții nu au selectat nici acțiuni, nici obligațiuni din lista investițiilor financiare potențiale; 1, dacă respondenții au ales cel puțin unul dintre cele două active; și 2, dacă respondenții au selectat ambele active financiare. Ecuația (5) descrie modelul:

$$\Pr(Y' = 1 | Literacy, Risk, Z'_j) = F(\beta'_0 + \beta'_1 \cdot Literacy + \beta'_2 \cdot Risk + \sum_{j=1}^M \varphi'_j \cdot Z'_j) \quad (5)$$

unde: Y' este variabila dependentă;

Literacy este variabila explicativă și reprezintă scorul total de alfabetizare financiară a respondenților. De asemenea, am considerat un model suplimentar logit care include doar nivelul de alfabetizare financiară de bază (*Basic*) sau avansat (*Advanced*);

Risk este variabilă explicativă care măsoară aversiunea la risc a respondenților cu metoda descrisă de ecuațiile (1) - (3) și este o variabilă dummy care are valoarea 1 dacă respondentul a prezentat aversiune la risc și zero în caz contrar;

Z_i este un set de variabile de control care țin cont de aspectele socio-demografice și de comportament financiar;

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \varphi_i$ sunt coeficienții de estimat.

Eșantionul utilizat pentru aplicarea ambelor modele cuprinde 416 observații și este reprezentat de studenții români înscriși la FABBV care au participat la sondaj.

7.2. Selectarea variabilelor de control

Având în vedere numărul mare de informații colectate prin intermediul acestui sondaj, pentru a stabili setul de variabile de control, am calculat matricea de corelație pentru a examina relația dintre preferința respondenților pentru unul sau ambele active financiare tranzacționate pe piața de capital și alți factori în afară de alfabetizarea financiară (totală, de bază și avansată) și aversiunea la risc care poate influența participarea pe piața de capital. În Anexe este prezentată matricea de corelație și sunt raportați coeficienții de corelație care sunt semnificați statistic la nivel de 1%, 5% și 10%.

O observație generală este că niciunul dintre coeficienți nu indică o corelație puternică între preferința pentru anumite active financiare ale pieței de capital și posibili factori care ar putea să o influențeze. Cu toate acestea, chiar dacă intensitatea corelației este destul de mică, probabilitățile indică existența unor relații semnificative statistic. Astfel, putem observa că preferințele studenților pentru acțiuni pot fi influențate de instruirea în educație financiară extra curriculară la care au participat voluntar înainte de studiile universitare. Totodată, a avea un loc de muncă stimulează decizia de a investi pe piața de capital. Dacă ar fi ca respondenții să își bazeze deciziile financiare pe experiențele anterioare similare ale părinților, preferința de a realiza investiții în acțiuni scade. Acest lucru se poate explica prin faptul că un procent destul de mic dintre participanții la sondaj au indicat că părinții lor au obiceiul să investească în mod regulat pe termen lung. De asemenea, dacă respondenții se confruntă cu dificultăți în achiziționarea lucrurilor dorite, preferința lor față de investiția în acțiuni va scădea. Există, de asemenea, o corelație pozitivă între obiceiul respondenților de a face în mod regulat investiții pe termen lung și preferința lor de a investi în acțiuni. Familia și prietenii pot influența pozitiv preferința respondenților pentru acțiuni. Totodată, preferința respondenților pentru acțiuni crește odată cu mărimea venitului gospodăriei. În cazul în care părinții au studii superioare, preferințele copiilor pentru a investi în acțiuni cresc. Faptul că tatăl este angajat în sectorul privat, poate avea, de asemenea, un impact pozitiv asupra preferinței pentru acțiuni. Mai mult, gradul de alfabetizare fiscală este direct corelat cu preferința pentru acțiuni.

În ceea ce privește preferința pentru obligațiuni, factorii de influență sunt mai puțin numeroși decât cei identificați în cazul acțiunilor. Acest lucru se datorează faptului că, pe de o parte, numărul respondenților care au indicat posibilitatea de a investi în obligațiuni este de aproximativ 20%, reprezentând jumătate dintre cei care și-au exprimat preferința de a investi în acțiuni. Pe de altă parte, așa cum se arată în întrebările avansate de alfabetizare financiară care au evaluat cunoștințele studenților despre obligațiuni, respondenții au dovedit o mai mare necunoaștere a acestui produs în comparație cu acțiunile. Prin urmare, a avea un loc de muncă influențează pozitiv preferința pentru obligațiuni, dar spre deosebire de acțiuni, preferința pentru obligațiuni este corelată pozitiv cu discuțiile purtate de părinți

cu copiii lor despre problemele financiare. Educația universitară a tatălui ar putea fi un factor de influență a preferinței copiilor pentru investiția în obligațiuni, precum și statutul profesional al mamei și al tatălui ca antreprenori. În schimb, dacă tatăl este în sectorul bugetar, preferința pentru obligațiuni tinde să scadă.

Preferința pentru a investi pe piața de capital este măsurată de preferința respondenților pentru ambele active financiare prezentate anterior. Statisticile indică faptul că 12% dintre respondenți au selectat ambele active financiare. În general, factorii care pot influența preferințele indivizilor pentru aceste active de pe piața de capital sunt aceia care sunt corelați statistic semnificativ cu fiecare dintre ele. Participarea la programe extrașcolare în domeniul educației financiare și statutul de angajat influențează pozitiv preferința pentru a investi pe piața de capital. Discuțiile părinților despre aspecte financiare sunt, de asemenea, corelate pozitiv cu preferința respondenților pentru a investi pe piața de capital. Dificultățile de a plăti pentru lucrurile dorite reduc dorința respondenților de a investi pe piața de capital. Informațiile financiare primite de la familie și prieteni sunt corelate pozitiv cu preferința pentru a investi în ambele active financiare. Venitul gospodăriilor, studiile superioare ale mamei și a tatălui poate stimula înclinația respondenților spre a investi pe piața de capital. Statutul profesional al tatălui de funcționar public poate reduce preferința respondenților pentru acțiuni și obligațiuni. De asemenea, alfabetizarea fiscală poate avea un impact pozitiv asupra realizării investițiilor pe piața de capital.

7.3. Rezultatele estimărilor

În secțiunea anterioară, am identificat factorii posibili care pot influența preferințele studenților pentru investiția în active pe piața de capital, în afară de alfabetizarea financiară și aversiunea la risc. Din matricea de corelație, observăm, totuși, că unii dintre acești factori sunt corelați și cu variabilele noastre de interes. Cele mai puternice corelații sunt între nivelul de alfabetizare financiară totală și de bază și statutul profesional al respondenților. Celelalte corelații sunt de intensitate scăzută, dar totuși semnificative statistic. Prin urmare, în modelele logistice vom exclude acei factori care sunt corelați semnificativ atât cu variabilele dependente, cât și cu cele explicative. De asemenea, există un coeficient destul de mare pentru corelația dintre alfabetizarea financiară de bază și avansată. Astfel, am estimat pentru fiecare model logistic trei regresii diferite, deoarece am testat separat influența alfabetizării financiare totale, de bază și avansate, pentru a evita multicolinearitatea. *Tabelul 29* prezintă estimările regresiei logistice având ca variabilă dependentă preferința respondenților pentru acțiuni.

Tabelul 29: Rezultatele regresiei logistice (Variabila dependentă: Acțiuni)			
Factori	(1)	(2)	(3)
Educație financiară extra curriculară		0.580* (0.207)	
Respondenții au dificultăți în a plăti pentru lucrurile pe care le doresc	-0.135*** (0.0807)	-0.130 (0.0804)	-0.112 (0.0827)
Respondenții fac regulat investiții financiare pe termen lung	0.119 (0.0783)	0.128 (0.0804)	0.107 (0.0795)
Venitul gospodăriei			0.146*** (0.0819)
Tata este angajat în sectorul privat	0.270 (0.209)	0.294 (0.211)	0.291 (0.211)
Alfabetizare	0.0824** (0.0321)		
De bază		0.0862 (0.0775)	
Avansată			0.113* (0.0430)
Risc	-0.277 (0.233)	-0.312 (0.236)	-0.258 (0.232)
Contanta	-0.794*** (0.432)	-0.632 (0.420)	-1.061** (0.443)
McFadden R²	0.030	0.0351	0.0357

Erorile standard în paranteze

*p<0.01; **p<0.05; ***p<0.1

Putem observa că atunci când luăm în considerare nivelul total de alfabetizare financiară ca variabilă explicativă, cei doi factori care pot influența preferința pentru acțiuni sunt alfabetizarea financiară și dificultățile respondenților de a plăti pentru lucrurile dorite. Creșterea nivelului de alfabetizare financiară are un impact pozitiv asupra probabilității de a include acțiuni în portofoliu, în timp ce dificultatea de a plăti pentru lucrurile dorite duce la o scădere a probabilității de a face investiții în acțiuni. Atunci când considerăm alfabetizarea financiară de bază ca variabilă explicativă, participarea la activități extrașcolare de educație financiară devine semnificativă și este singurul factor care influențează preferința pentru acțiuni, având o contribuție pozitivă la probabilitatea de a investi în aceste active financiare. Acest rezultat ar sugera că persoanele care au doar cunoștințe financiare de bază ar trebui să participe voluntar la cursuri sau ateliere de lucru de educație financiară, în scopul de a-și crește înclinația lor de a investi în acțiuni. Dacă indivizii au cunoștințe financiare avansate, pe măsură ce nivelul de alfabetizare crește, atunci probabilitatea de a investi în acțiuni crește la fel ca și în situația în care veniturile lor cresc.

Tabelul 30 prezintă rezultatele regresiei logistice, care are ca variabilă dependentă preferința respondenților pentru obligațiuni.

Tabelul 30: Rezultatele regresiei logistice (Variabila dependentă: Obligațiuni)			
Factori	(1)	(2)	(3)
Mama este antreprenor	0.183 (0.428)	0.323 (0.438)	0.169 (0.428)
Tata este angajat în sectorul privat	-0.173	-0.0604	-0.167
Tata este funcționar public	(0.311) 0.447 (0.386)	(0.295) 0.467 (0.382)	(0.306) 0.485 (0.386)
Alfabetizare	0.303* (0.0462)		
De bază		0.531* (0.111)	
Avansată			0.376* (0.0610)
Risc	-0.448 (0.294)	-0.528*** (0.283)	-0.485*** (0.291)
Contanta	-3.897* (0.524)	-2.958* (0.500)	-3.259* (0.455)
McFadden R²	0.1429	0.0828	0.1313

Erorile standard în paranteze

*p<0.01; ** p<0.05; *** p<0.1

Prima observație este că, spre deosebire de modelul pentru acțiuni, în modelul de regresie pentru obligațiuni există factori diferiți care pot influența preferințele indivizilor pentru acest activ financiar. Alfabetizarea financiară devine relevantă indiferent dacă este totală, de bază sau avansată. În cazul persoanelor cu competențe financiare de bază, probabilitatea alegerii obligațiunilor este influențată într-o măsură mai mare de aversiunea la risc. Când indivizii au o alfabetizare avansată, efectul aversiunii față de risc scade. Atunci când indivizii dovedesc atât abilități financiare de bază, cât și cunoștințe financiare avansate, influența aversiunii față de risc asupra probabilității de a prefera obligațiunile este cea mai mică. Cu toate acestea, aversiunea la risc influențează negativ probabilitatea alegerii investiției în obligațiuni. Persoanele cu aversiune față de risc au o probabilitate mai mică de a opta pentru obligațiuni în portofoliul lor. Deși rezultatul este în contradicție cu ceea ce afirmă teoria financiară, considerăm că poate fi explicat prin faptul că o proporție foarte mare dintre participanții la sondaj au dat răspunsuri incorecte la întrebarea care testează cunoștințele caracteristicilor de bază aferente obligațiunilor. Acest lucru ne-a făcut să concluzionăm că respondenții au cunoștințe mai bune despre acțiuni decât despre obligațiuni.

În cazul preferinței pentru ambele active financiare tranzacționate pe piața de capital, alfabetizarea financiară totală are o influență pozitivă asupra probabilității de alegere a ambelor produse (a se vedea *Tabelul 31*).

Tabelul 31: Rezultatele regresiei logistice (Variabila dependentă: Piața de capital)			
Factori	(1)	(2)	(3)
Educație financiară extra curriculară		0.491** (0.196)	
Respondenții au dificultăți în a plăti pentru lucrurile pe care le doresc	-0.177** (0.0755)	-0.150** (0.0731)	-0.164** (0.0758)
Venitul gospodăriei			0.127 (0.0833)
Alfabetizare	0.181* (0.0318)		
De bază		0.240* (0.0737)	
Avansată			0.244* (0.0409)
Risc	-0.370 (0.233)	-0.408*** (0.234)	-0.358 (0.230)
Constanta 1	0.734** (0.353)	0.238 (0.334)	0.805** (0.379)
Constanta 2	2.931* (0.372)	2.362* (0.347)	3.023** (0.412)
McFadden R²	0.537	0.0330	0.0589

Erorile standard în paranteze

*p<0.01; **p<0.05; ***p<0.1

Un alt factor semnificativ este reprezentat de achiziționarea lucrurilor dorite. Atunci când indivizii se confruntă cu dificultăți în achiziționarea de bunuri necesare pentru a-și satisface nevoile, probabilitatea de a investi pe piața de capital scade semnificativ. Atunci când indivizii au doar abilitățile date de alfabetizarea financiară de bază, un număr mai mare de factori pot fi influența înclinația acestora către investiții pe piața de capital. Un efect destul de mare în ceea ce privește creșterea probabilității de alegere a principalelor active financiare de pe piața de capital este participarea la formarea extra curriculară de educație financiară. De asemenea, un impact asemănător, dar în sens invers, este exercitat de aversiunea la risc. În cazul în care alfabetizarea financiară de bază este variabila explicativă, prevalează aversiunea la risc, având un efect mult mai mare asupra probabilității de a investi pe piața de capital. Dacă avem în vedere alfabetizarea financiară avansată, singurul factor care influențează probabilitatea de a opta pentru ambele active, pe lângă nivelul de alfabetizare, este dificultatea întâmpinată în satisfacerea nevoilor individuale prin achiziționarea de bunuri dorite.

8. Concluzii parțiale

Din analiza realizată până în prezent se pot desprinde următoarele concluzii preliminare:

- Am observat o îmbunătățire atât în cazul alfabetizării financiare de bază, cât și pentru cea avansată pe măsură ce respondenții progresează în anii de facultate;
- Apetitul față de risc pare să crească pe măsură ce nivelul de alfabetizare financiară crește, dar în acest moment nu putem decide cu privire la intensitate;
- Există o legătură destul de puternică între comportamentul financiar al părinților și cel al copiilor lor (respondenți), ceea ce indică faptul că primii reprezintă un model pentru urmașii lor;
- Printre comportamentele financiare examinate, părinții și copiii par să fie mai preocupați de menținerea unui buget echilibrat și de ajustarea volumului cheltuielilor la veniturile disponibile;
- Totodată, se obișnuiește păstrarea unei evidențe lunare a cheltuielilor;
- Un alt obicei financiar observat este economisirea lunară, dar proporția celor care au declarat acest obicei, atât părinți, cât și copii, este scăzută;
- Nu în ultimul rând un alt obicei privește investițiile financiare pe termen lung. Conform rezultatelor noastre, majoritatea gospodăriilor nu fac investiții pe termen lung pe piața de capital;
- Principala sursă de informații financiare este media, pe locul doi se află părinții și ceilalți colegi și, pe locul al treilea, consultanții financiari;
- Există o ușoară preferință a subiecților de a investi în acțiuni, într-o proporție aproximativ egală cu păstrarea banilor în conturile de economii;
- Rezultatele referitoare la alfabetizarea fiscală indică faptul că subiecții nu sunt la curent cu cele mai recente reglementări fiscale aplicate veniturilor din investiții.

Pe lângă constatările prezentate mai sus, rezultatele modelelor de regresie logistică au indicat faptul că alfabetizarea financiară (totală, de bază și avansată) joacă un rol important în influențarea probabilității de a realiza investiții pe piața de capital. Aversiunea la risc prevalează în cazul investițiilor de obligațiuni și scade probabilitatea de a include obligațiuni în portofoliu. Dificultățile în achiziționarea de bunuri dorite sau cele necesare pentru satisfacerea nevoilor au o influență negativă asupra probabilității de a investi pe piața de capital.

9. Evaluarea nivelului de alfabetizare financiară, a aversiunii la risc și a participării pe piața de capital din România în rândul studenților cu profil financiar și non-financiar

9.1. Cadrul general al cercetării în a doua fază și profilul socio-demografic al respondenților din noul eșantion

A doua parte a cercetării noastre a urmărit evaluarea nivelului de alfabetizare financiară, a aversiunii la risc și a participării pe piața de capital în rândul studenților cu profil economic și non-economic din România. Dacă în prima etapă a cercetării noastre ne-am concentrat doar pe studenții FABBV care sunt expuși unei educații financiare avansate, văzând că nivelul lor de alfabetizare financiară se îmbunătățește pe măsura ce aceștia avansează în studiile universitare, în acesta etapă am diversificat profilul respondenților prin includerea în eșantion a studenților înmatriculați în învățământul superior cu profil economic, precum și a studenților înmatriculați la universități cu profil non-economic. Motivele principale pentru care am derulat această analiză a fost acela de a avea rezultate cu un grad de generalizare mai ridicat, dar și pentru a testa robustețea rezultatelor obținute în prima etapă în ceea ce privește factorii care pot influența preferința tinerilor pentru active ale pieței de capital.

Pentru această fază a cercetării, am decis reorganizarea chestionarului de o manieră mai puțin formală și mai "prietenoasă" atât în ceea ce privește succesiunea întrebărilor, cât și în ceea ce privește modul de formulare a acestora, însă, nu și conținutul lor (vezi Chestionar – faza a II-a din Anexe). Am procedat astfel, pentru a reduce din gradul de dificultate generat de utilizarea unor termeni și formulări tehnice specifice domeniului finanțelor având în vedere profilul educațional al subiecților cărora ne adresam și nu numai. Rezultatele privind nivelul de alfabetizare financiară raportate și discutate în secțiunea 6.3. arată faptul că scorul înregistrat de studenții FABBV nu este unul tocmai ridicat, el îmbunătățindu-se pe parcursul studiilor universitare. van Rooij, Lusardi și Alessie (2011) subliniau faptul că atunci când nivelul redus de cunoștințe financiare este destul de răspândit, trebuie să avem în vedere dacă respondenții au înțeles cu adevărat conținutul întrebărilor și dacă nu a prevalat, mai degrabă, ghicirea răspunsurilor sau oferirea unor răspunsuri aleatoare.

Astfel, **prima parte** a noului chestionar cuprinde întrebările de la Q1-Q7 cu caracter general ce evaluează proveniența studenților, liceul absolvit, media obținută la examenul de bacalaureat, participarea respondenților la activități cu caracter educativ pe profil financiar, altele decât cele prevăzute în planul de învățământ din timpul liceului sau al activități extra curriculare care au implicat și elemente de gestiunea financiară. Cea de **a doua**, Q8-Q12, și **a treia parte** a chestionarului, Q13-Q23, cuprind întrebările ce evaluează nivelul de bază,

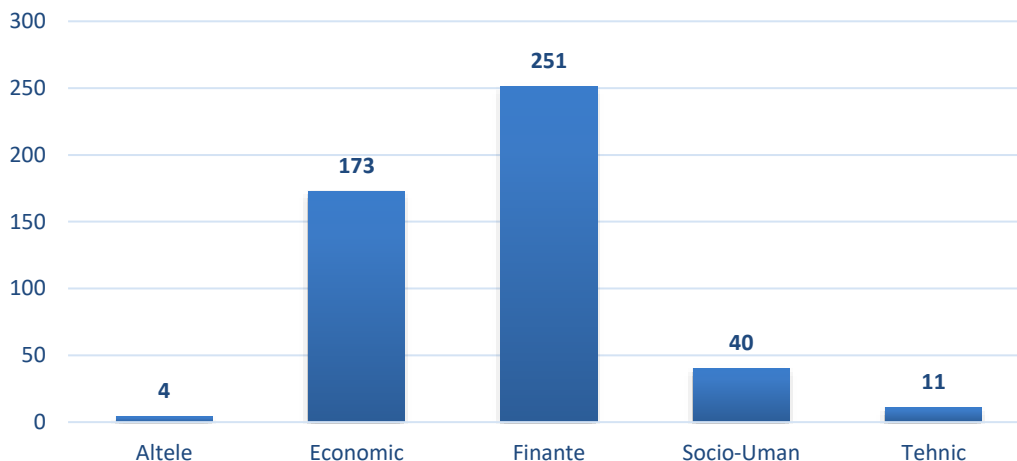
respectiv nivelul avansate al alfabetizării financiare. Conținutul acestor întrebări nu s-a modificat față de cel discutat în secțiunea 5.1. A **patra** parte a chestionarului, Q24-Q26, cuprinde întrebări cu ajutorul cărora evaluăm aversiunea la risc. Spre deosebire de primul chestionar, în această fază am decis să eliminăm una dintre întrebări (Q37) având în vedere numărul de răspunsuri eronate deconectate de la întrebarea formulată anterior. Așa cum vom vedea în secțiunile următoare, în această etapă, deși am folosit aceeași metodă de evaluare a aversiunii la risc, în loc să încadrăm respondenții în două categorii, iubitori și adversi la risc, am calculat aversiunea la risc a acestora într-un interval continuu. A **cincea parte** a chestionarului, Q27, cuprinde o întrebare prin intermediul căreia evaluăm preferința respondenților pentru diferite clase de active financiare. Deși principalele clase de active nu s-au modificat, totuși, am oferit exprimări alternative în concordanță cu cele din întrebările utilizate în evaluarea alfabetizării financiare și am adăugat și o clasă nouă care a atras atenția respondenților din prima fază (bitcoin). Cea de **a șasea parte** cuprinde întrebarea Q28 care evaluează nivelul de alfabetizare fiscală așa cum a fost discutată în secțiunea 5.1. Ultima parte a chestionarului, **a șaptea**, cuprinde întrebările Q29-Q35 din care rezultă comportamentul financiar al părinților respondenților, dar și al respondenților. Întrebările au fost reorganizate și comasate de o manieră mai simplă pentru respondent, însă, conținutul acestora este cel prezentat în secțiunea 5.1. Acest chestionar a fost implementat online, https://docs.google.com/forms/d/e/1FAIpQLScJ9YZkAuShqbi8wox_JmXacidzxsxShAirEI3cIeYKgM8eWbw/closedform, în perioada martie-aprilie 2020.

Astfel, din eșantionul total format din 479 de respondenți, 296 (61,8%) urmează cursurile Academiei de Studii Economice din București (ASE), 93 (19,4%) sunt studenți la Universitatea de Vest din Timișoara (UVT), 34 (7,1%) sunt înscriși la Universitatea Babeș Bolyai din Cluj (UBB), 33 (6,9%) sunt studenți ai Universității Hyperion, 7 (1,5%) sunt înscriși la Universitatea din București (UB), 2 (0,4%) sunt studenți la Universitatea Politehnică din București (UPB), 1 (0,2%) student provine de la Universitatea Transilvania din Brașov (UTB), restul de 13 respondenți (2,7%) sunt studenți la alte universități decât cele menționate anterior (Universitatea de Științe Agricole și Medicină Veterinară Timișoara, Universitatea Tehnică de Construcții din București, Academia de Poliție „Al. I. Cuza”, Universitatea Titu Maiorescu, Școala Națională de Studii Politice și Administrative, Universitatea Petrol și Gaze din Ploiești).

În funcție de profilul facultății și gradul de pregătire economică pe care aceasta o oferă, respondenții chestionarului au fost grupați în 5 categorii. Astfel, studenții (251) care urmează cursurile FABBV, care prin disciplinele prevăzute în planul de învățământ oferă educație financiară complexă și avansată, alcătuiesc grupul corespunzător profilului *finanțe*. Dintre studenții rămași, 173 sunt înscriși la alte facultăți cu profil *economic*, dar care nu sunt axate doar pe finanțe, 40 urmează cursurile unei facultăți cu profil *socio-uman*, 11 sunt

înscriși la o facultate cu profil *tehnic*, iar 4 urmează cursurile unor facultăți cu profil diferit decât cele prezentate (vezi Figura 41).

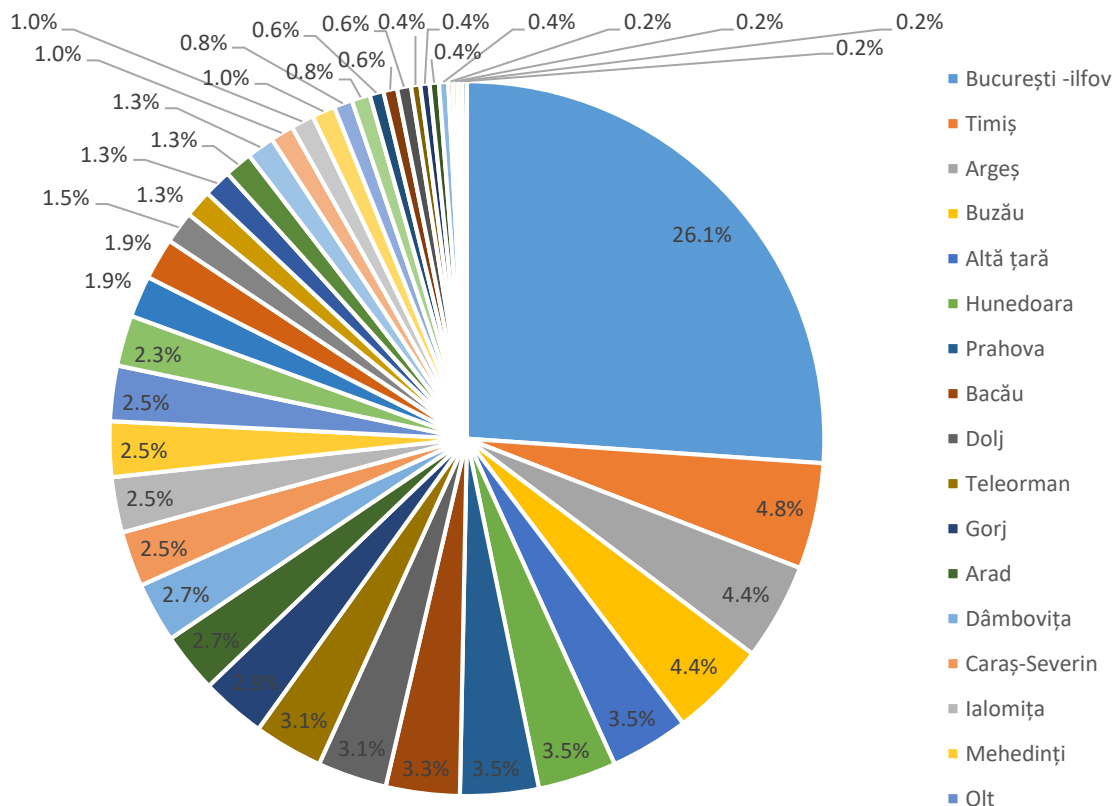
Figura 41: Distribuția numărului de studenți în funcție de profilul facultății



În ceea ce privește anii de studiu, cei mai mulți dintre studenții care au participat la completarea chestionarului, 148, sunt în anul I, în anul II sunt înscriși 93 de studenți, 123 sunt în anul III de facultate, 6 în anul IV și 109 în anul V.

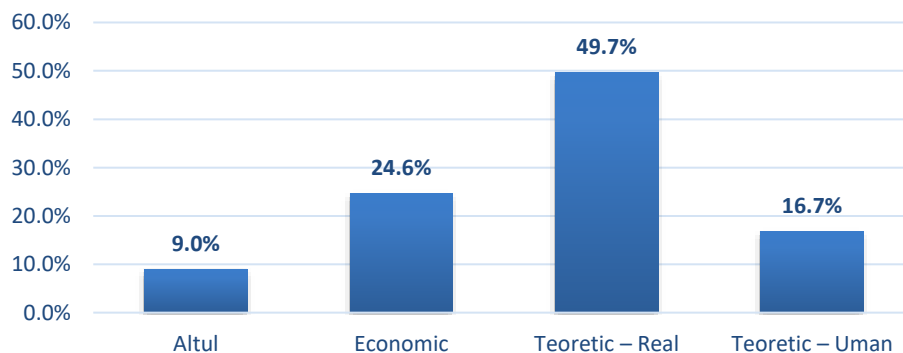
Analizând județul în care participanții au absolvit liceul (Q2), se observă faptul că majoritatea studenților sunt din regiunea București - Ilfov, respectiv 125 (26,1%). Pe locul al doilea, la o diferență semnificativă, se plasează județul Timiș unde au absolvit liceul 23 (4,8%) dintre studenții care au luat parte la chestionar, iar pe locul 3 în clasament, cu 21 (4,4%) de studenți se plasează județele Argeș și Buzău (vezi Figura 42). În județele Bistrița-Năsăud, Covasna, Iași și Vaslui a terminat liceul câte un student, în timp ce în județele Brașov, Satu Mare, Sibiu și Tulcea au terminat liceul câte 2 studenți. În Anexa 7 este prezentată distribuția studenților în funcție de județ și profilul studiilor liceale. Putem observa o mai mare diversificare a eșantionului de respondenți comparativ cu cel utilizat la faza I.

Figura 42: Distribuția numărului de studenți în funcție de județul în care au absolvit liceul



În ceea ce privește profilul studiilor liceale (Q3), 238 (49,7%) dintre studenți au absolvit liceul la profilul teoretic – real, 118 (24,6%) la profilul economic, 80 (16,7%) de respondenți au terminat liceul la profilul teoretic – uman, iar 43 (9,0%) dintre studenți au urmat un liceu cu un alt profil decât cele menționate anterior (vezi Figura 43).

Figura 43: Distribuția numărului de studenți în funcție de profilul studiilor liceale

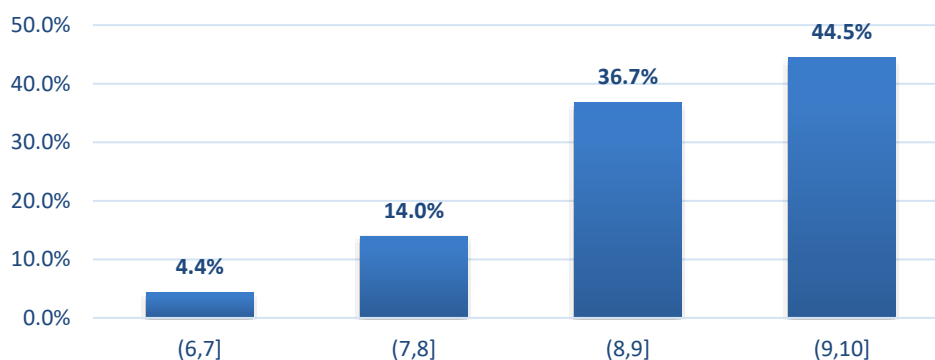


În *Tabelul 32* este redată distribuția numărului de studenți în funcție de profilul studiilor liceale și universitare. Cei mai mulți dintre respondenți au optat pentru cursurile facultății FABBV, indiferent de profilul avut la liceu.

Tabelul 32: Distribuția numărului de studenți în funcție de profilul studiilor liceale și universitare					
Profil facultate / Profil liceu	Altul	Economic	Teoretic – Real	Teoretic – Uman	Total
Altele	1		2	1	4
Economic	25	46	76	26	173
Finanțe	11	68	134	38	251
Socio-Uman	5	3	17	15	40
Tehnic	1	1	9		11
Total	43	118	238	80	479

Întrebarea nr. 4 (Q4) a chestionarului face referire la notele obținute la examenul de bacalaureat de către studenții care au participat la studiu. Astfel, 21 (4,4%) dintre respondenți au obținute note cuprinse între 6 și 7, 67 (14%) au terminat cu note cuprinse între 7 și 8, 176 (36,4%) dintre studenți au avut note între 8 și 9, 213 (44,5%) au obținute note în intervalul 9-10, iar 2 studenți nu au răspuns la această întrebare (vezi *Figura 44*). Cea mai mică notă înregistrată a fost 6,3, în timp ce cea mai mare a fost 9,98.

Figura 44: Distribuția notelor obținute la examenul de bacalaureat



Totodată, distribuția notelor, arată că, indiferent de profilul studiilor liceale, cele mai multe note obținute au fost cuprinse în intervalul 9-10, remarcându-se o diferență semnificativă între numărul studenților care au avut media de la examenul de bacalaureat cuprinsă în intervalul 7-8 și cei care au obținute note în intervalul 8-9 (vezi *Anexa 8*). Media tuturor notelor înregistrate a fost 8,75. Cea mai mare medie consemnată a fost la profilul teoretic uman (8,93), urmat de profilul teoretic real (8,80) și profilul economic (8,72). Cea mai mică medie înregistrată a fost la profilul tehnic (8,36). Din perspectiva județelor cele mai mari medii la examenul de bacalaureat au fost obținute în Bistrița-Năsăud (9,75), Satu Mare

(9,60) și Bihor (9,75), în timp ce la sfârșitul clasamentului s-au plasat județele Giurgiu (8,17), Timiș (8,18) și Tulcea (8,24).

Doar 188 dintre studenții participanți la chestionar au luat parte la cursuri, seminarii workshop-uri de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenariat etc în timpul studiilor liceale (Q5), în timp ce 291 dintre studenți nu au participat la astfel de activități. De asemenea, sunt foarte puține județele în care răspunsul majoritar a fost „Da”: Dâmbovița, Ialomița, Bacău, Vaslui (vezi *Anexa 9*). Din totalul studenților care au terminat liceul la profilul teoretic real, reprezentând și majoritatea eșantionului, doar 78 au răspuns afirmativ la întrebarea nr. 5 din chestionar. Pe de altă parte, majoritatea studenților care au terminat un liceu cu profil economic (73 din 118) au participat la activități de educație financiară (vezi *Tabelul 33*).

Tabelul 33: Numărul studenților care au participat la seminarii, workshop-uri de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenariat în funcție de profilul liceului					
	Altul	Economic	Teoretic – Real	Teoretic – Uman	Total
DA	14 (32,6%)	73 (61,9%)	78 (32,8%)	23 (28,8%)	188 (39,2%)
NU	29 (67,4%)	45 (38,1%)	160 (67,2%)	57 (71,2%)	291 (60,8%)
Total	43	118	238	80	479

Cei mai mulți participanți care au urmat astfel de cursuri în cadrul liceului au optat pentru cursurile unei facultăți din domeniul economic, cu precădere FABBV (114 studenți), iar cei mai puțin (2 studenți) se regăsesc în categoria „Altele” (vezi *Tabelul 34*).

Tabelul 34: Numărul studenților care au participat la seminarii, workshop-uri de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenariat în funcție de profilul facultății						
	Altele	Economic	Finanțe	Socio-Uman	Tehnic	Total
DA	2	61	114	7	4	188
NU	2	112	137	33	7	291
Total	4	173	251	40	11	479

La întrebarea nr. 6 (Q6) legată de implicarea în activități extra curriculare care au presupus gestionarea de fonduri, aproape jumătate (49,5%) dintre studenți au răspuns afirmativ și 50,5% au răspuns negativ. Analizând rezultatele din punct de vedere al studiilor liceale nu există niciun caz în care varianta afirmativă a primit mai multe răspunsuri decât cea negativă. În cazul distribuției pe județe sunt foarte rare situațiile în care numărul respondenților implicați în astfel de activități îl depășește pe cel al celor care nu luat parte la asemenea evenimente (vezi *Anexa 10*).

Tabelul 35 ne arată că 132 dintre cei care au participat la cursuri/seminarii de educație financiară, au fost implicați și în activități care presupun gestionarea banilor. Totodată se observă că cei mai mulți respondenți care au răspuns afirmativ la ambele întrebări au ales facultatea FABBV.

Tabelul 35: Legătura dintre participarea la cursuri și activități extra curriculare din zona financiară, implicarea în activități care presupun gestionarea de resurse financiare și profilul facultății			
	Răspuns Q5		
Răspuns Q6	Da	Nu	Total
Da	132	105	237
Altele	2	1	3
Economic	42	45	87
Finanțe	79	48	127
Socio-Uman	6	9	15
Tehnic	3	2	5
Nu	56	186	242
Altele		1	1
Economic	19	67	86
Finanțe	35	89	124
Socio-Uman	1	24	25
Tehnic	1	5	6
Total	188	291	479

În ceea ce privește întrebarea nr. 7 (Q7) referitoare la statutul profesional, 57,8% (277) dintre studenții participanți la studiu au fost sau sunt angajați, iar 42,2% (202) nu sunt angajați și nici nu au fost. Dacă analizăm legătura dintre participarea pe piața muncii și participarea la activități de educație financiară în timpul liceului, observăm că 61,2% dintre cei care au răspuns afirmativ la întrebarea nr. 5 au/au avut un loc de muncă, în timp ce 44,3% dintre studenții care au răspuns negativ nu au lucrat niciodată. De asemenea, 59,9% dintre studenții care au fost implicați în activități care au presupus gestionarea de fonduri financiare sunt/au fost activi pe piața muncii, iar 44,2% dintre cei care nu luat parte la astfel de situații nu au avut vreodată un loc de muncă (vezi *Tabelul 36*).

Tabelul 36: Legătura dintre statutul pe piața muncii și participarea la cursuri și activități extra curriculare din domeniul financiar		
Răspunsul la Q5	Ați fost/sunteți angajat	Nu ați fost/nu sunteți angajat
DA	115	73
NU	162	129
Răspunsul la Q6	Ați fost/sunteți angajat	Nu ați fost/nu sunteți angajat
DA	142	95
NU	135	107

Raportat la profilul facultății (vezi *Tabelul 37*) se remarcă faptul că cea mai mare pondere a studenților care au fost/sunt activi pe piața muncii este înregistrată la nivelul categoriei *finanțe* (51,6%), următoarea categorie cu cei mai mulți studenți angajați fiind cea aferentă profilului economic.

Tabelul 37: Legătura dintre statutul pe piața muncii și profilul facultății			
Profil facultate	Am fost/sunt angajat full-time/part-time	Nu am fost/nu sunt angajat	Total
Altele	1	3	4
Economic	86	87	173
Finanțe	143	108	251
Socio-Uman	36	4	40
Tehnic	11		11
Total	277	202	479

9.2. Evaluarea nivelului de alfabetizare financiară

9.2.1. Alfabetizarea financiară de bază

Întrebările prin care am evaluat nivelul alfabetizării financiare de bază (Q8-Q12) au avut în vedere testarea unor abilități precum: abilitățile numerice, conceptul de inflație, conceptul de dobândă compusă, valoarea în timp a banilor și efectul de iluzie monetară. Astfel, întrebarea nr. 8 testează abilitățile numerice. Din totalul respondenților, 88,1% au răspuns corect, restul de 11,9% oferind variante greșite sau răspunsul „*Nu știu*” (vezi *Tabelul 38*). Procentul ridicat de răspunsuri corecte pe total reflectă bune abilități numerice ale studenților chestionați. Cu o singură excepție (la categoria “Altele”, unde procentul de răspunsuri corecte este de 75%), în rest nu se constată diferențe semnificative în funcție de profilul de studii (procentul de răspunsuri corecte este cuprins între 86,85% pentru studenții de la Finanțe și 92,5% pentru cei ce studiază în aria Socio-uman). Dispersia redusă a rezultatelor indică faptul că abilitățile numerice sunt achiziții realizate cel mai probabil înainte de studiile universitare, iar disciplinele cu caracter financiar / economic nu au un rol hotărâtor în dezvoltarea acestora. Ponderea variantei „*Nu știu*” este foarte redusă (mai puțin de 2% din total și apare doar în cazul studenților la profilurile Finanțe sau Economic. Ponderea răspunsurilor greșite (peste 10%) depășește semnificativ, în toate cazurile, ponderea variantei „*Nu știu*”, indicând o înțelegere greșită a manierei de determinare a dobânzii la depozite bancare.

Tabelul 38: Distribuția răspunsurilor privind testarea abilităților numerice			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	88,10%	10,86%	1,04%
Finanțe	86,85%	12,35%	0,80%
Economic	89,02%	9,25%	1,73%
Tehnic	90,91%	9,09%	0,00%
Socio – Uman	92,50%	7,50%	0,00%
Altele	75,00%	25,00%	0,00%

Întrebarea nr. 9 (Q9) testează înțelegerea conceptului de inflație și impactul creșterii prețurilor asupra puterii de cumpărare. Răspunsurile furnizate pentru această întrebare reflectă o destul de bună înțelegere a acestui concept, având în vedere că 75,57% dintre respondenți au dat răspunsul corect. Ca și în cazul întrebării anterioare, și de această dată se constată că diferențele nu sunt foarte accentuate în funcție de profilul studiilor: procentul de răspunsuri corecte este cuprins între 70% pentru Socio-uman și 81,82% pentru studenții care studiază la universități cu profil tehnic (vezi *Tabelul 39*). Din nou, se remarcă ponderea redusă (50%) a răspunsurilor corecte pentru alte profiluri, însă interpretarea trebuie să fie prudentă în acest caz, deoarece eșantionul pe această subcategorie este foarte redus, incluzând doar 4 studenți. De această dată, ponderea răspunsurilor greșite este mult mai ridicată, pe total (17,54%) față de cea a răspunsului „Nu știu” (6,89%), ceea ce reflectă înțelegerea greșită a conceptului de inflație, mai degrabă decât necunoașterea acestuia. Comparativ cu întrebarea care testează abilitățile numerice, rezultatele indică performanțe mai slabe în ceea ce privește cunoașterea conceptului de inflație și a efectelor acesteia asupra puterii de cumpărare.

Tabelul 39: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de inflație			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	75,57%	17,54%	6,89%
Finanțe	76,10%	18,33%	5,58%
Economic	76,30%	16,76%	6,94%
Tehnic	81,82%	0,00%	18,18%
Socio – Uman	70,00%	17,50%	12,50%
Altele	50,00%	50,00%	0,00%

Întrebarea nr. 10 (Q10) evaluează înțelegerea conceptului de dobândă compusă. Din analiza răspunsurilor reiese că acest concept este și mai puțin înțeles decât cel de inflație, în condițiile în care doar puțin peste jumătate dintre participanții la sondaj (54,28%) au răspuns corect la această întrebare (vezi *Tabelul 40*). Comparativ cu întrebarea anterioară, ponderea răspunsurilor greșite este mult mai mare decât ponderea variantei „Nu știu” (43,84% față de numai 1,88%), ceea ce ilustrează de fapt o înțelegere greșită a conceptului de dobândă compusă într-o proporție semnificativă. Și de această dată, diferențele în funcție de profilul de studii sunt nesemnificative (procentul de răspunsuri corecte variază în jurul valorii de 50%), indicând o oarecare omogenitate a eșantionului testat din perspectiva înțelegerii / neînțelegerii principiului de aplicare a dobânzii compuse. În concluzie, în cazul

acestui concept, tratamentul de educație financiară, prin intermediul disciplinelor de specialitate studiate, la care sunt supuși respondenții din domeniul Finanțe sau Economic, nu pare să conducă la o mai bună înțelegere a acestuia.

Tabelul 40: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de dobândă compusă			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	54,28%	43,84%	1,88%
Finanțe	56,97%	41,43%	1,59%
Economic	49,71%	47,98%	2,31%
Tehnic	54,55%	45,45%	0,00%
Socio – Uman	57,50%	40,00%	2,50%
Altele	50,00%	50,00%	0,00%

Întrebarea nr. 11 (Q11) evaluează înțelegerea conceptului de valoare în timp a banilor. Dintre toate conceptele evaluate în secțiunea privind alfabetizarea de bază, conceptul de valoare în timp a banilor este cel mai puțin înțeles de către participanții la experiment, doar 47,81% dintre aceștia răspunzând corect la această întrebare, în timp ce aproape jumătate (48,43%) au răspuns greșit (vezi *Tabelul 41*). Din nou, se remarcă înțelegerea greșită a conceptului într-o proporție semnificativă față de necunoașterea acestuia. În funcție de profilul de studii, se remarcă faptul că ponderea cea mai ridicată a răspunsurilor corecte (63,64%) este înregistrată de studenții cu formație tehnică. Pe de o parte, acest lucru poate fi explicat prin faptul că studiile tehnice impun o rigoare matematică ce presupune atât abilități numerice foarte bune, dar și o înțelegere mai ușoară a conceptelor, inclusiv din sfera financiară. Pe de altă parte, performanțele mai bune ale acestora pot fi puse și pe seama faptului că studenții din eșantion care urmează profil tehnic sunt, într-o proporție ridicată, în an terminal sau studii de masterat.

Tabelul 41: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea conceptului de valoare în timp a banilor			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	47,81%	48,43%	3,76%
Finanțe	53,78%	43,43%	2,79%
Economic	42,20%	54,91%	2,89%
Tehnic	63,64%	27,27%	9,09%
Socio – Uman	32,50%	55,00%	12,50%
Altele	25,00%	75,00%	0,00%

Întrebarea nr. 12 (Q12) testează înțelegerea efectului de iluzie monetară. În cadrul secțiunii privind alfabetizarea financiară de bază, această întrebare care testează înțelegerea efectului de iluzie monetară s-a clasat prima (chiar înaintea întrebării care evaluează abilitățile numerice), în ceea ce privește ponderea răspunsurilor corecte din total (90,19%). Conceptul este înțeles în proporții sensibil apropiate de către respondenți, în special la profilurile de studii Finanțe, Economic și Socio-uman (vezi *Tabelul 42*). Se remarcă ponderea extrem de redusă, de sub 1%, a variantei de răspuns „Nu știu”. Din nou, rezultatele nu pot fi

puse pe seama efectului tratamentului de educație financiară la care participanții la sondaj din domeniile Finanțe și Economic sunt supuși pe parcursul studiilor, fiind necesară identificarea altor factori determinanți pentru rezultatele înregistrate. De această dată, studenții la profil Tehnic au înregistrat cea mai redusă pondere a răspunsurilor corecte (72,73%), mai redusă chiar și decât cei de la alte profiluri. Acest rezultat însă poate fi pus pe seama dimensiunii reduse a acestui subeșantion, răspunsuri greșite fiind oferite de fapt de doar 3 studenți.

Tabelul 42: Distribuția răspunsurilor privind înțelegerea efectului de iluzie monetară			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	90,19%	8,98%	0,84%
Finanțe	90,44%	8,37%	1,20%
Economic	91,33%	8,67%	0,00%
Tehnic	72,73%	27,27%	0,00%
Socio – Uman	90,00%	7,50%	2,50%
Altele	75,00%	25,00%	0,00%

Pe baza răspunsurilor înregistrate la cele cinci întrebări care evaluează gradul de alfabetizare financiară de bază, am realizat o analiză considerând numărul de răspunsuri corecte furnizate de către participanții la experiment, atât pe total, cât și pe fiecare profil de studii. Scorul fiecărui participant poate varia între minim 0 (niciun răspuns corect) și maxim 5 (toate răspunsurile corecte). Pe baza scorurilor individuale, am determinat un scor mediu ponderat pe total și pe fiecare profil de studii (vezi *Tabelul 43*).

Tabelul 43: Distribuție scor alfabetizare financiară de bază							
	Scor individual						
	0	1	2	3	4	5	
TOTAL	0,42%	4,18%	13,36%	27,77%	29,65%	24,63%	3,56
Finanțe	0,00%	4,38%	11,16%	28,29%	28,29%	27,89%	3,64
Economic	0,00%	4,05%	15,61%	29,48%	29,48%	21,39%	3,49
Tehnic	0,00%	9,09%	18,18%	0,00%	45,45%	27,27%	3,64
Socio – Uman	2,50%	2,50%	15,00%	27,50%	35,00%	17,50%	3,43
Altele	25,00%	0,00%	25,00%	0,00%	25,00%	25,00%	2,75

Din totalul participanților la sondaj, cei mai mulți (29,65%) au furnizat patru răspunsuri corecte, urmând îndeaproape cei care au răspuns corect la trei întrebări din cele cinci ale secțiunii (27,77%). Mai puțin de 5% dintre studenții participanți au răspuns la o singură întrebare sau la niciuna, iar 24,63% au răspuns corect la toate cele cinci întrebări. Analizând în funcție de profilul de studii, studenții de formație tehnică dovedesc cea mai ridicată polarizare a răspunsurilor: mai puțin de 10% au oferit niciunul sau un singur răspuns corect, în timp ce 72,73% au avut performanțe foarte bune, răspunzând corect la patru sau cinci întrebări. Considerând respondenții care au ca profil de studii Finanțe sau Economic, ponderea studenților care au răspuns corect la trei, patru sau cinci întrebări este aproximativ echilibrată, ilustrând o importantă asimetrie spre dreapta a distribuției

răspunsurilor. Aceste performanțe bune pot fi considerate efectul studierii unor discipline de specialitate, care să contribuie la înțelegerea mai bună a conceptelor testate, dar cu siguranță există și alți factori determinanți semnificativi. În ceea ce privește indicele alfabetizării financiare de bază, determinat pe baza scorurilor individuale, pe total eșantion acesta este de 3,56. Conform așteptărilor, cel mai ridicat scor este înregistrat de studenții înmatriculați la studii în domeniul Finanțelor (3,64). Un scor identic însă este înregistrat și de studenții cu specializare în domeniul Tehnic. Se confirmă așadar faptul că rigoarea matematică aferentă specializărilor tehnice este utilă în asimilarea și înțelegerea mai facilă a unor concepte din sfera alfabetizării financiare de bază. Scorurile înregistrate de studenții din domeniile Economic sau Socio-uman sunt ușor mai scăzute (3,49, respectiv 3,43), în timp ce pentru alte profiluri decât cele nominalizate, scorul scade semnificativ, atingând nivelul minim de 2,75.

9.2.2. Alfabetizarea financiară avansată

Întrebările de la nr. 13 la nr. 23 evaluează alfabetizarea financiară avansată a respondenților urmărind aspecte referitoare la piața de capital, activele tranzacționate pe aceasta (preponderent acțiuni și obligațiuni), fonduri mutuale și diversificarea portofoliului. Întrebarea nr. 13 (Q13), testează cunoașterea principalei funcții a pieței de capital, respectiv aceea de a facilita transferul de bani dinspre investitori către firmele care au nevoie de fonduri pentru dezvoltare. Procentajul răspunsurilor corecte (70,29%) este unul destul de ridicat și este determinat în principal de răspunsurile studenților de la profilurile Finanțe, Economic, Tehnic și altele, în timp ce studenții de la profilul Socio-Uman au înregistrat un procentaj al răspunsurilor corecte de doar 60%. Circa 25% dintre respondenți au răspuns greșit la această întrebare și doar 4,6% au indicat faptul că nu știu răspunsul, sugerând faptul că un număr destul de important de studenți apreciază în mod greșit cunoștințele pe care le dețin despre rolul pieței de capital (vezi *Tabelul 44*).

Tabelul 44: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea funcției pieței de capital			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	70,29%	25,10%	4,60%
Finanțe	72,51%	25,10%	2,39%
Economic	68,79%	24,86%	6,36%
Tehnic	72,73%	27,27%	0,00%
Socio – Uman	60,00%	27,50%	12,50%
Altele	100,00%	0,00%	0,00%

La întrebarea nr. 14 (Q14), care urmărește caracteristica acțiunilor de a conferi drept de proprietate asupra unei fracțiuni din firma emitentă, s-a consemnat cel mai ridicat procentaj al răspunsurilor corecte dintre cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată, respectiv 93,1%, coroborat cu cel mai redus procentaj al răspunsului „Nu știu” (0,63%). După cum se poate observa în tabelul de mai jos, studenții de la toate profilurile au

dovedit o bună cunoaștere a răspunsului la această întrebare, cel mai ridicat procentaj al răspunsurilor greșite (de doar 7,51%) fiind înregistrat de către studenții la profilul Economic (vezi *Tabelul 45*).

Tabelul 45: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici acțiuni			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	93,10%	6,28%	0,63%
Finanțe	93,63%	5,98%	0,40%
Economic	91,33%	7,51%	1,16%
Tehnic	100,00%	0,00%	0,00%
Socio – Uman	95,00%	5,00%	0,00%
Altele	100,00%	0,00%	0,00%

Întrebarea nr. 15 (Q15) testează în ce măsură respondenții cunosc caracteristicile fondurilor mutuale. Din răspunsurile date rezultă un procentaj al răspunsurilor corecte de 72,18%, acesta fiind coroborat cu un procentaj destul de ridicat al răspunsului „Nu știu” (11,72%), fapt ce reliefează recunoașterea existenței unor lacune în cunoștințele pe care studenții le dețin cu privire la fondurile mutuale. Procentaje peste medie ale răspunsurilor corecte au fost înregistrate de studenții de la profilurile Tehnic, Finanțe și altele, în timp ce studenții de la profilurile Economic și Socio-Uman s-au situat cu circa 5-6 pp sub medie. Răspunsurile greșite au reprezentat 16,11% din total, cel mai ridicat procentaj al acestora (22,5%) fiind consemnat în cazul profilului Socio-Uman, în timp ce procentajul cel mai ridicat al răspunsului „Nu știu” (15,61%) a fost înregistrat la profilul Economic (vezi *Tabelul 46*).

Tabelul 46: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici fonduri mutuale			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	72,18%	16,11%	11,72%
Finanțe	75,70%	14,74%	9,56%
Economic	66,47%	17,92%	15,61%
Tehnic	90,91%	0,00%	9,09%
Socio – Uman	67,50%	22,50%	10,00%
Altele	100,00%	0,00%	0,00%

Întrebarea nr. 16 (Q16) evaluează cunoașterea caracteristicii de bază a obligațiunilor, iar din răspunsurile înregistrate s-a consemnat un procentaj al răspunsurilor corecte de 66,11%, coroborat cu o pondere de 26,99% a răspunsurilor greșite. Astfel, studenții de la profilurile Finanțe, Economic și Tehnic au înregistrat ponderi relativ apropiate ale răspunsurilor corecte, cel mai redus nivel (57,5%) fiind înregistrat la profilul Socio-Uman (dublat și de procentajul cel mai mare al răspunsurilor greșite – 35%). La nivelul întregului eșantion, ponderea destul de ridicată a răspunsurilor greșite și cea de doar 6,9% a răspunsurilor de tip „Nu știu” sugerează o capacitate mai redusă de auto-evaluare a studenților, aceștia considerând în mod eronat că știu răspunsul corect la această întrebare. Totodată, prin comparație cu răspunsurile primite la întrebarea 14, se constată că, spre

deosebire de acțiuni, studenții dețin mai puține cunoștințe despre obligațiuni (vezi *Tabelul 47*).

Tabelul 47: Distribuția răspunsurilor privind cunoaștere caracteristici obligațiuni			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	66,11%	26,99%	6,90%
Finanțe	68,53%	25,10%	6,37%
Economic	64,16%	28,32%	7,51%
Tehnic	63,64%	27,27%	9,09%
Socio - Uman	57,50%	35,00%	7,50%
Altele	100,00%	0,00%	0,00%

La întrebarea nr. 17 (Q17), care urmărește în ce măsură respondenții pot ordona acțiunile și obligațiunile în funcție de rentabilitatea acestora, s-a consemnat un procentaj al răspunsurilor corecte de 60,46%, răspunsurile greșite având o pondere de 34,73% în total, iar cele care indică necunoașterea răspunsului corect de doar 4,81%. Aceste rezultate sugerează ca peste o treime din respondenți evaluează în mod greșit cunoștințele pe care le dețin despre rentabilitatea acțiunilor și obligațiunilor. Analiza la nivelul profilurilor de studii indică o eterogenitate sporită, cea mai ridicată pondere a răspunsurilor corecte fiind înregistrată la profilul Economic (68,79%), iar cea mai redusă la profilul Tehnic (36,36%), respectiv la alte domenii (0%). O posibilă explicație a acestor rezultate este asocierea unui nivel ridicat al riscului cu o probabilitate mai mare de a înregistra pierderi (și, deci, cu o rentabilitate mai scăzută), rezultatele analizei de aversiune la risc putând oferi informații mai multe despre profilul de risc al respondenților (vezi *Tabelul 48*).

Tabelul 48: Distribuția răspunsurilor privind ierarhizarea acțiunilor și obligațiunilor în funcție de rentabilitatea acestora			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	60,46%	34,73%	4,81%
Finanțe	58,17%	36,25%	5,58%
Economic	68,79%	28,32%	2,89%
Tehnic	36,36%	63,64%	0,00%
Socio - Uman	50,00%	40,00%	10,00%
Altele	0,00%	100,00%	0,00%

Întrebarea nr. 18 (Q18) urmărește în ce măsură respondenții pot ordona principalele clase de active financiare în funcție de volatilitatea/riscul acestora. Având în vedere fundamentul teoretic comun cu întrebarea anterioară (pe baza corelației rentabilitate-risc), s-au consemnat rezultate foarte asemănătoare, procentajul răspunsurilor corecte (60,88%) fiind cu doar 0,42 pp mai mare față de cel consemnat la întrebarea 17. Și aici se constată o prevalență a răspunsurilor greșite (32,22%) în detrimentul celor de tipul „Nu știu” (6,9%), indicând o capacitate mai redusă de auto-evaluare a cunoștințelor deținute despre acest subiect. Analiza la nivelul domeniilor de studiu arată că cel mai redus procentaj al răspunsurilor corecte (53,18%) s-a consemnat la profilul Economic (dublat și de ponderea

cea mai mare a răspunsurilor greșite - 39,31%), în timp ce 15% din studenții de la profilul Socio-Uman au indicat că nu cunosc răspunsul corect la întrebare. Ponderea mai ridicată a răspunsurilor greșite la profilurile Economic și Finanțe poate sugera că acești studenți consideră că ar trebui să cunoască răspunsul corect (chiar și atunci când nu îl cunosc de fapt), în timp ce studenții care nu aparțin domeniului economic (profilul Socio-Uman, de exemplu) par mai dispuși să recunoască faptul că nu știu răspunsul corect (vezi *Tabelul 49*).

Tabelul 49: Distribuția răspunsurilor privind ordonarea claselor de active financiare în funcție de riscul acestora			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	60,88%	32,22%	6,90%
Finanțe	64,94%	29,88%	5,18%
Economic	53,18%	39,31%	7,51%
Tehnic	81,82%	9,09%	9,09%
Socio – Uman	60,00%	25,00%	15,00%
Altele	100,00%	0,00%	0,00%

La întrebarea nr. 19 (Q19), care urmărește verificarea conceptului de reducere a riscului prin diversificarea portofoliului, s-a consemnat un procentaj ridicat al răspunsurilor corecte (83,47%), acesta fiind al doilea cel mai ridicat consemnat la nivelul celor 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată. Cu excepția profilului Tehnic și a altor profiluri (acestea reprezentând însă o fracțiune foarte redusă la nivelul eșantionului de respondenți), rezultatele obținute prezintă un grad foarte ridicat de similaritate, fiind însă constatată aceeași tendință ca la întrebarea anterioară: studenții de la profilurile Finanțe și Economic au o tendință mai pregnantă de a evalua greșit cunoștințele deținute, în timp ce studenții de la profilul Socio-Uman au o tendință mai clară de a admite necunoașterea răspunsului corect (vezi *Tabelul 50*).

Tabelul 50: Distribuția răspunsurilor privind reducerea riscului prin diversificarea portofoliului			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	83,47%	14,85%	1,67%
Finanțe	84,06%	15,14%	0,80%
Economic	82,08%	16,76%	1,16%
Tehnic	100,00%	0,00%	0,00%
Socio – Uman	82,50%	7,50%	10,00%
Altele	66,67%	33,33%	0,00%

La întrebarea nr. 20 (Q20), care evaluează cunoștințele respondenților privind tranzacționarea obligațiunilor înainte de maturitate, s-a înregistrat un procentaj redus al răspunsurilor corecte de doar 33,26%, acesta fiind cel mai redus procentaj dintre cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată, coroborat cu o pondere destul de ridicată a răspunsurilor din categoria „Nu știu” (16,11%). Caracterul tehnic al întrebării a condus la o diferențiere mai clară între studenții profilurilor Finanțe și Economic (ponderi de peste 33%

ale răspunsurilor corecte), față de cei ai profilurilor Socio-Uman (22,5%) și Tehnic (18,18%). Peste jumătate din totalul respondenților au oferit răspunsuri greșite, în timp ce 25% din studenții profilului Socio-Uman au indicat că nu cunosc răspunsul corect (procentajele aferente celorlalte profiluri fiind situate sub 20%). Rezultatele consemnate la această întrebare confirmă un grad mai redus al cunoștințelor referitoare la obligațiuni (aspect evidențiat și la întrebarea nr. 16), precum și lacune importante privind procesul de tranzacționare a obligațiunilor (vezi *Tabelul 51*).

Tabelul 51: Distribuția răspunsurilor privind cunoașterea efectelor tranzacționării obligațiunilor înainte de maturitate			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	33,26%	50,63%	16,11%
Finanțe	33,47%	51,39%	15,14%
Economic	36,42%	47,98%	15,61%
Tehnic	18,18%	63,64%	18,18%
Socio - Uman	22,50%	52,50%	25,00%
Altele	33,33%	66,67%	0,00%

Întrebarea nr. 21 (Q21) urmărește să testeze cunoașterea modului în care acțiunile și obligațiunile se ierarhizează din perspectiva riscului asociat acestora, reluând parțial și sub o formă diferită întrebarea nr. 18 privind volatilitatea principalelor clase de active financiare. Procentajul răspunsurilor corecte este mai ridicat în acest caz (68,83% față de 60,88%), cel mai probabil și ca urmare a faptului că opțiunile de răspuns sunt mai restrânse: acțiuni sau obligațiuni. Analiza la nivelul profilurilor de studiu arată ponderi mai ridicate pentru domeniile Tehnic (81,82%) și Financiar (72,51%) comparativ cu domeniile Economic (65,32%) și Socio-Uman (55%). Și în acest caz se constată o pondere ridicată a răspunsurilor de tipul „Nu știu” în cazul profilului Socio-Uman (20%), în timp ce în cazul profilurilor Finanțe și Economic prevalează procentajul răspunsurilor greșite (vezi *Tabelul 52*).

Tabelul 52: Distribuția răspunsurilor privind ierarhizarea acțiunilor și obligațiunilor în funcție de riscul acestora			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	68,83%	24,27%	6,90%
Finanțe	72,51%	23,11%	4,38%
Economic	65,32%	27,17%	7,51%
Tehnic	81,82%	9,09%	9,09%
Socio - Uman	55,00%	25,00%	20,00%
Altele	100,00%	0,00%	0,00%

La întrebarea nr. 22 (Q22), care urmărește verificarea conceptului de diversificare în contextul investițiilor în fonduri mutuale, s-a consemnat un procentaj al răspunsurilor corecte de 81,59%, al treilea cel mai ridicat dintre cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată. Acest procentaj este foarte apropiat de cel consemnat la întrebarea nr. 19 (83,47%), care trata reducerea riscului prin diversificarea portofoliului, confirmând astfel o

bună cunoaștere a conceptului de diversificare a investițiilor în rândul respondenților. Rezultatele obținute indică o relativă omogenitate a răspunsurilor între profilurile de studiu ale respondenților, studenții de la domeniul Socio-Uman remarcându-se încă o dată printr-o pondere mai ridicată a răspunsurilor de tipul „Nu știu” (12,5%) în comparație cu studenții de la profiluri cu specific economic, în cazul acestora prevalând răspunsurile greșite (vezi *Tabelul 53*).

Tabelul 53: Distribuția răspunsurilor privind diversificarea prin investiții în fonduri mutuale			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	81,59%	13,39%	5,02%
Finanțe	82,87%	13,55%	3,59%
Economic	79,19%	15,61%	5,20%
Tehnic	90,91%	0,00%	9,09%
Socio – Uman	80,00%	7,50%	12,50%
Altele	100,00%	0,00%	0,00%

La întrebarea nr. 23 (Q23), care urmărește să evalueze cunoașterea sensibilității obligațiunilor la evoluția ratei dobânzii, s-a înregistrat un procentaj redus al răspunsurilor corecte de doar 35,36%, acesta fiind al doilea cel mai mic dintre cele 11 întrebări de alfabetizare financiară avansată. Caracterul preponderent tehnic al întrebării a condus la o diferențiere mai clară între profilul Finanțe (41,04%) și celelalte profiluri de studiu: Economic (30,64%), Socio-Uman (30%), Tehnic (9,09%) și altele (0%). Aproape jumătate dintre respondenți au răspuns greșit la întrebare, profilul Socio-Uman remarcându-se din nou printr-un procentaj mai redus al răspunsurilor greșite, coroborat cu un procentaj de 32,5% al răspunsurilor din categoria „Nu știu”. Rezultatele obținute certifică încă o dată un nivel general mai scăzut al cunoștințelor privind caracteristicile și tranzacționarea obligațiunilor, precum și tendința studenților (mai ales de la profilurile cu caracter economic) de a aprecia în mod greșit cunoștințele financiare pe care le dețin (vezi *Tabelul 54*).

Tabelul 54: Distribuția răspunsurilor privind sensibilitatea obligațiunilor la rata dobânzii			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	35,36%	48,33%	16,32%
Finanțe	41,04%	45,82%	13,15%
Economic	30,64%	52,60%	16,76%
Tehnic	9,09%	72,73%	18,18%
Socio – Uman	30,00%	37,50%	32,50%
Altele	0,00%	66,67%	33,33%

Pentru a oferi o imagine de ansamblu asupra performanței respondenților în cazul întrebărilor de alfabetizare financiară avansată, s-a procedat la calcularea unui scor total pentru fiecare respondent reprezentat de numărul de răspunsuri corecte furnizate la cele 11

întrebări (Q13-Q23). Astfel, scorul poate lua valori între 0 (niciun răspuns corect) și 11 (toate răspunsurile corecte). Pe baza scorurilor individuale, au fost determinate scoruri medii pe total și pe fiecare profil de studiu, distribuția scorurilor înregistrate fiind prezentată în tabelul următor (vezi *Tabelul 55*).

Tabelul 55: Distribuție scor alfabetizare financiară avansată							
		Finanțe	Economic	Tehnic	Socio-Uman	Altele	TOTAL
Scor mediu		7,47	7,06	7,45	6,60	8,00	7,26
	0	0,00%	0,00%	0,00%	2,50%	0,00%	0,21%
	1	0,00%	0,00%	0,00%	2,50%	0,00%	0,21%
	2	0,80%	0,58%	0,00%	2,50%	0,00%	0,84%
	3	1,99%	4,05%	9,09%	2,50%	0,00%	2,93%
	4	5,18%	6,36%	0,00%	5,00%	0,00%	5,44%
	5	7,97%	9,83%	0,00%	12,50%	0,00%	8,79%
	6	14,74%	12,72%	9,09%	10,00%	0,00%	13,39%
	7	16,33%	21,39%	18,18%	25,00%	0,00%	18,83%
	8	16,73%	20,81%	45,45%	20,00%	100,00%	19,67%
	9	23,11%	17,34%	9,09%	7,50%	0,00%	19,25%
	10	9,96%	6,36%	9,09%	10,00%	0,00%	8,58%
	11	3,19%	0,58%	0,00%	0,00%	0,00%	1,88%

Rezultatele prezentate mai sus sugerează existența unui impact al educației universitare în domeniul economic (mai ales în domeniul Finanțe) asupra alfabetizării financiare avansate, scorurile înregistrate în cazul profilului Tehnic și al altor profiluri de studii neavând o relevanță deosebită datorită numărului redus de respondenți din aceste categorii, raportat la mărimea întregului eșantion. Pe de altă parte, trebuie remarcat că scorurile medii obținute sunt destul de reduse, chiar și în cazul studenților din domeniul Finanțe (cu o medie a răspunsurilor corecte de circa 7,5 din 11 întrebări), fapt ce indică nevoia unei îmbunătățiri semnificative a alfabetizării financiare avansate. Această nevoie este cu atât mai evidentă în cazul studenților de la profilul Economic (scor mediu de 7,06), respectiv de la profilul Socio-Uman (scor mediu de 6,6). Distribuția generală a scorurilor individuale arată o concentrare în zona mediană a scalei, peste 71% din respondenți înregistrând scoruri situate în intervalul 6-9, în timp ce extremitățile distribuției prezintă un număr redus de observații. Distribuțiile obținute la nivelul fiecărui profil de studiu confirmă impactul educației economice asupra alfabetizării financiare avansate. Astfel, profilul Socio-Uman este singurul care înregistrează scoruri de 0 și 1, iar 27,5% dintre studenții aflați în această categorie au înregistrat scoruri de maxim 5 (față de 15,94% în cazul profilului Finanțe, respectiv 20,81% în cazul profilului Economic). Pe de altă parte, doar profilurile Finanțe (3,19% din studenți) și Economic (0,58% din studenți) au înregistrat scorul maxim de 11 răspunsuri corecte. În lumina acestor rezultate, se poate remarca rolul studiilor universitare de specialitate în dobândirea unei educații financiare avansate, dar și nevoia unei îmbunătățiri a alfabetizării financiare deoarece majoritatea studenților chestionați prezintă lacune în cunoștințele referitoare la piața de capital.

9.3. Evaluarea aversiunii la risc

Aversiunea la risc a respondenților a fost evaluată pe baza întrebărilor de la nr.24 la nr.26 (Q24-Q26). În mod special cu privire la aceste întrebări, au fost observate câteva limitări referitoare la datele colectate. Astfel, primul tip de observație este reprezentat de răspunsurile lipsă (non-răspunsuri) și răspunsurile egale cu zero la întrebările referitoare la prețul biletului de loterie (Q24). Lipsa răspunsului poate constitui o obiecție morală (de exemplu, anumiți indivizi intervievați datorită religiei sau ideologiei pot considera greșit din punct de vedere moral participarea la jocurile de noroc), precum și o varietatea obișnuită de motive pentru a nu răspunde (cum ar fi lipsa de interes pentru acest tip de întrebări). Deoarece, nu se poate stabili ce pot exprima răspunsurile lipsă, aceste răspunsuri nu au fost luate în considerare în estimarea aversiunii la risc. Răspunsurile egale cu zero pentru prețul biletului de loterie pot exprima o aversiune la risc ridicată sau pot exprima că întrebarea nu este potrivită pentru respondent pentru a obține informații despre aversiunea la risc. Deoarece, respondenții care au răspuns cu zero la întrebarea privind prețul biletului de loterie, cu o singură excepție (care a ales scor 1 la întrebarea de autoevaluare a profilului de risc) au ales să păstreze suma în numerar la întrebarea privind preferința de a participa la loterie, în estimarea aversiunii la risc aceste răspunsuri au fost considerate a exprima o aversiune la risc ridicată.

În tabelele din *Anexa 11* sunt prezentate distribuțiile complete a frecvenței răspunsurilor celor trei măsuri ale aversiunii la risc: cele două întrebări de loterie (Q24-Q25) și întrebarea de autoevaluare a profilului de risc (Q26). Distribuția răspunsurilor a fost împărțită în trei categorii în funcție de profilul la risc al respondentului: respondent cu aversiune la risc, respondent neutru la risc și respondent cu apetit pentru risc.

Pentru cele două întrebări de loterie, profilul la risc al respondentului a fost determinat în conformitate cu metodologia propusă de studiul lui Hartog, Ferrer-i-Carbonell și Jonker (2000). Neutralitatea la risc este echivalentă cu speranța matematică a valorii finale a câștigurilor (speranța așteptată a câștigului din loterie). Prin urmare, aversiunea la risc este definită ca fiind prețul biletului de loterie sub speranța așteptată a câștigului din loterie (100 RON).

Pentru întrebarea de autoevaluare a profilului de risc (Q26), neutralitatea este definită ca fiind mijlocul scalei (scor 3).

La întrebarea nr. 24 (Q24), din distribuția completă privind prețul biletului de loterie raportată în *Anexa 11*, se poate observa o concentrare a răspunsurilor în jurul anumitor valori. În toate seturile de date, distribuția răspunsurilor are două valori de concentrare la 10 RON și 100 RON. Aproximativ 70% din răspunsurile studenților intervievați sunt concentrate la aceste două valori, 35% din răspunsurile totale se înregistrează la valoarea

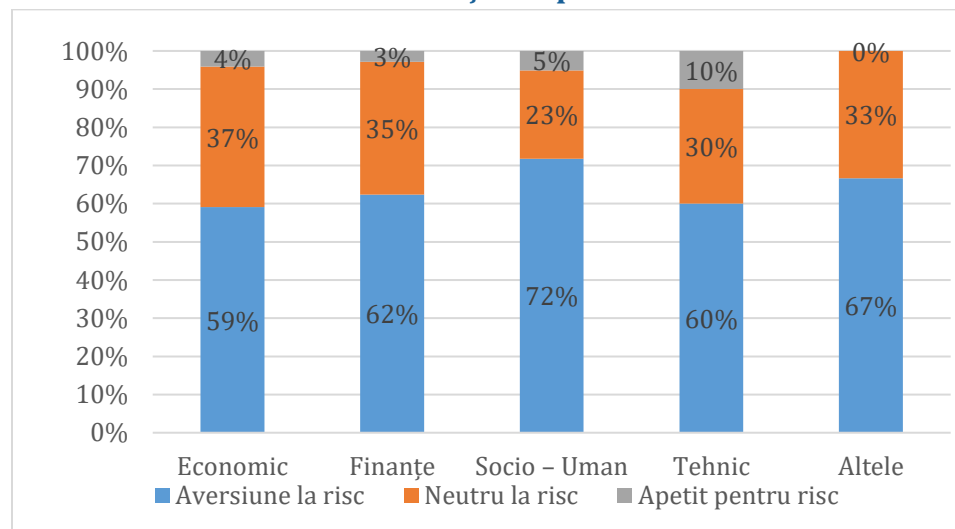
de 10 RON (care reprezintă doar 10% din speranța așteptată a câștigului din loterie) și aproximativ 34% din răspunsurile totale se înregistrează la valoarea de 100 RON. Rezultatele de ansamblu privind profilul de risc al studenților pe baza acestei întrebări arată că dintr-un total de 470 de respondenți care au răspuns la această întrebare, 291(61,91%) studenți au coeficientul de aversiune absolută la risc Arrow-Pratt (ρ) > 0 ceea ce înseamnă că au aversiune la risc, 162 (34,47%) studenți sunt neutri la risc și doar 17 (3,62%) studenți au apetit pentru risc (vezi *Tabelul 56*).

Tabelul 56: Măsurarea aversiunii la risc și caracteristicile eșantionului privind prețul biletului de loterie						
Set date	Total	Economic	Finanțe	Socio – Uman	Tehnic	Altele
Lipsă răspuns	1,91%	1,17%	1,62%	2,56%	10,00%	0,00%
$\lambda = 0$	1,28%	1,17%	1,62%	0,00%	0,00%	0,00%
Aversiune la risc	61,91%	59,06%	62,35%	71,79%	60,00%	66,67%
Neutru la risc	34,47%	36,84%	34,82%	23,08%	30,00%	33,33%
Apetit pentru risc	3,62%	4,09%	2,83%	5,13%	10,00%	0,00%
N	470	171	247	39	10	3

Notă: aversiunea la risc calculată fără răspunsuri lipsă

Analizând structura răspunsurilor primite privind prețul biletului de loterie în funcție de profilul studiilor se observă faptul că majoritatea studenților nu au apetit pentru risc, aversiunea la risc domină în toate cele șase seturi de date. De asemenea, se remarcă și procentul ridicat al studenților cu neutralitate la risc, pentru peste o treime din respondenți, prețul maxim pe care sunt dispuși să îl plătească pentru a participa la loterie este egal cu speranța câștigului, respectiv 100 RON. Concluziile rezultate din răspunsurile privind prețul biletului de loterie în funcție de profilul studiilor sugerează că studenții de la profilul Tehnic au un apetit pentru risc mai mare (10%), urmat de studenții de la profilul Socio – Uman (5%), studenții de la profilul Economic (4%) și studenții de la profilul Finanțe (3%) (vezi *Figura 45*).

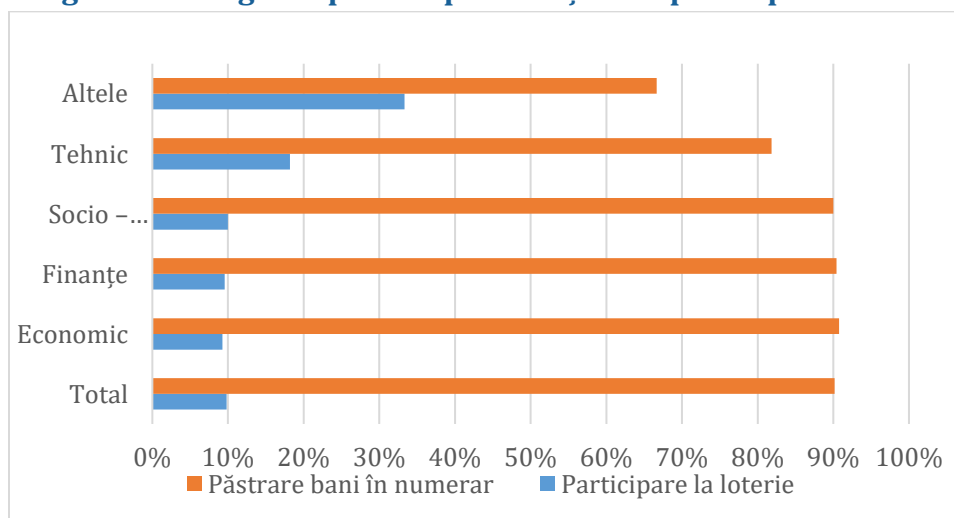
Figura 45: Profilul de risc al respondenților conform răspunsurilor privind prețul biletului de loterie în funcție de profilul studiilor



Notă: aversiunea la risc calculată fără răspunsuri lipsă

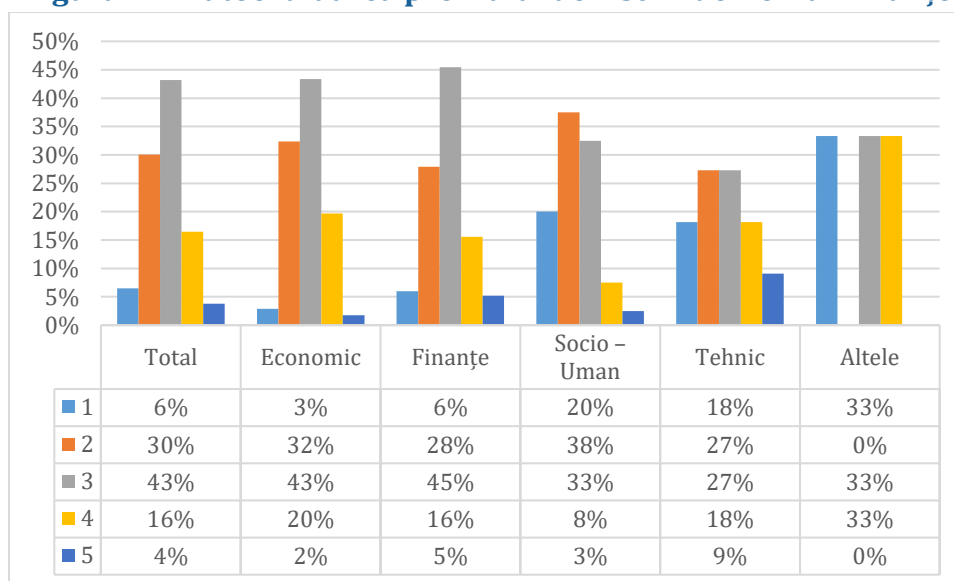
Ca și în cazul întrebării privind prețul biletului de loterie, rezultatele privind preferința de a participa la loterie (Q25) confirmă aversiunea la risc a respondenților. Aversiunea la risc este ridicată, 90% dintre studenți preferă să păstreze suma de bani în numerar în loc să participe la loterie. De asemenea, concluziile rezultate din răspunsurile privind preferința de a participa la loterie sunt similare cu concluziile rezultate din răspunsurile privind prețul biletului de loterie: aversiunea la risc domină în toate cele șase seturi de date și studenții de la profilul Tehnic și Altele au un apetitul pentru risc mai ridicat comparativ cu studenții de la specializările Socio - Uman, Economic și Finanțe (vezi *Figura 46*).

Figura 46: Alegerea privind preferința de a participa la loterie



Întrebarea nr.26 (Q26) se referă la autoevaluarea profilului de risc al respondenților în ceea ce privește riscul pe care și l-ar asuma în gestionarea finanțelor personale. Dintr-un total de 479 de respondenți, 31 (6%) studenți au acordat nota 1, 144 (30%) studenți au acordat nota 2, 207 (43%) studenți au acordat nota 3, 79 (16%) studenți au acordat nota 4 și 18 (4%) studenți au acordat nota 5, (vezi *Figura 47*). Se observă procentul destul de mare al celor care au ales scorul 3 (mijlocul scalei de măsurare) ceea ce indică o indiferență la risc.

Figura 47: Autoevaluarea profilului de risc în domeniul Finanțe

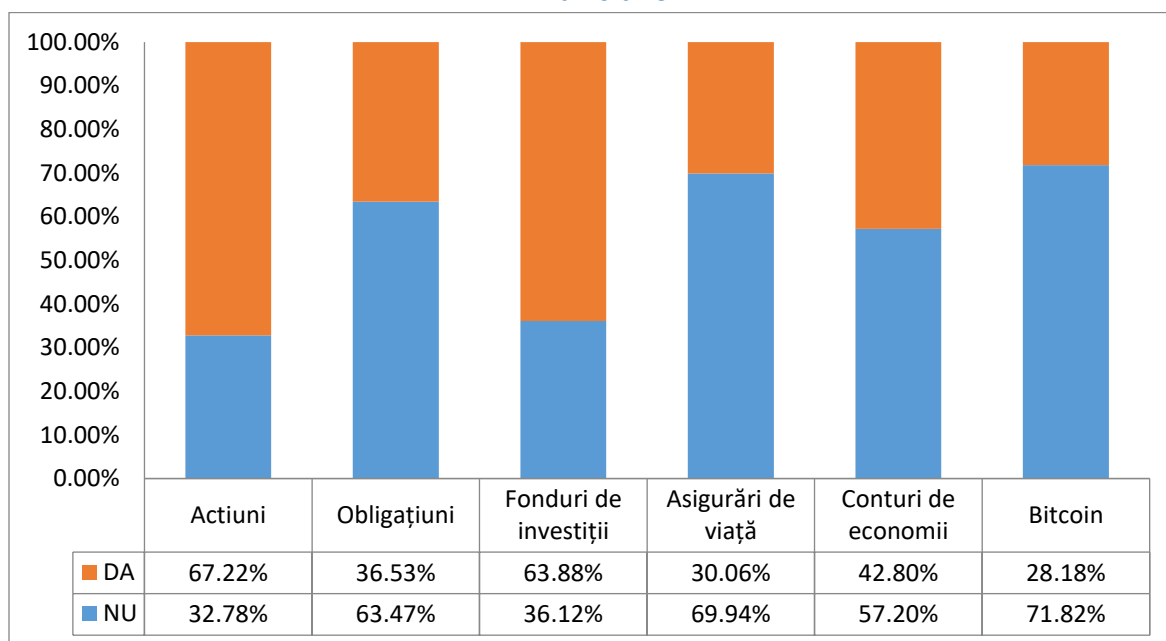


Rezultatele celor două metode de măsurare a aversiunii la risc indică diferențe în ceea ce privește profilul de risc al respondenților chestionați. Pe de o parte, rezultatele furnizate de metoda experimentală (cele două întrebări de loterie) relevă că majoritatea respondenților au apetit pentru risc scăzut și aversiunea la risc domină: 61,91% la întrebarea privind prețul biletului de loterie, respectiv 90% la întrebarea privind preferința de a participa la loterie. În schimb, în cazul autoevaluării profilului la risc pe baza unei scale aversiunea la risc este mai scăzută (doar 37% dintre studenți au ales scor sub 3), ceea ce confirmă ipoteza conform căreia în general, oamenii tind să nu aprecieze corect apetența pentru risc, considerându-se mult mai iubitori de risc decât sunt în realitate. Concluziile rezultate din cele două metode de măsurare a aversiunii la risc sunt similare în ceea ce privește profilul studiilor: studenții de la profilul Tehnic și Altele au un apetit pentru risc mai ridicat comparativ cu studenții de la specializările Socio – Uman, Economic și Finanțe. De asemenea, atât în cazul metodei experimentale cât și în cazul metodei de autoevaluare a riscului se remarcă procentul ridicat al studenților cu neutralitate la risc: 34,47% la întrebarea privind prețul biletului de loterie și 43% la întrebarea de autoevaluare a profilului de risc.

9.4. Evaluarea participării pe piața de capital

Întrebarea nr.27 (Q27) evaluează preferințe respondenților pentru diferite produse ale pieței financiare pentru care ar opta în cazul în care ar avea venituri suficiente pentru a economisi sau investi. Cei mai mulți, 67,22% au indicat că ar investi în Acțiuni, iar o pondere destul de apropiată, 63,88% a declarat că ar alege Fondurile de Investiții ca variantă pentru plasarea resurselor financiare. Un alt instrument financiar pentru care sesizăm o preferință ridicată (42,80%) este reprezentat de Conturile de economii, urmat de investiția în Obligațiuni cu 36,53%. La coada clasamentului sunt Asigurările de viață și Criptomonedele (Bitcoin) cu 30,06%, respectiv 28,18%. Un număr de 16 subiecți, reprezentând 3,34% din totalul respondenților a declarat că nu știe ce instrument financiar să aleagă sau nu au răspuns la această întrebare. Detalii suplimentare cu privire la distribuția răspunsurilor se găsesc în figura de mai jos.

Figura 48: Distribuția răspunsurilor privind preferința pentru produsele pieței financiare



9.5. Evaluarea nivelului de alfabetizarea fiscală

Întrebarea nr. 28 (Q28) evaluează nivelul de cunoaștere a reglementărilor / facilităților fiscale privind impozitarea veniturilor/câștigurilor din investiții financiare, care pot conduce la decizii financiare mai performante. Rezultatele evaluării privind nivelul de alfabetizare fiscală arată că doar 35,49% dintre cei chestionați au răspuns corect la această întrebare, în timp ce ponderea răspunsurilor greșite (aproximativ 40%) o devansează pe cea a răspunsurilor corecte. Se remarcă și ponderea semnificativă a răspunsului „Nu știu”, ceea ce reflectă extrem de clar necunoașterea, pe scară largă, a facilităților fiscale în acest domeniu. Procentul de răspunsuri corecte variază între un minim de 25% pentru alte

profiluri și aproximativ 39% pentru studenții având drept domeniu de studii Finanțele (vezi *Tabelul 57*). De menționat faptul că scorul cel mai ridicat realizat de studenții din subeșantionul pe profilul Finanțe poate fi explicat pe seama faptului că aceștia au prevăzută în planul de învățământ, în anul II de studiu, o disciplină specifică de tehnică fiscală. Faptul că un procent destul de redus al respondenților care cunosc faptul că dividendele sunt supuse unui tratament fiscal mai favorabil față de restul tipurilor de venituri din investiții poate avea drept consecință scăderea randamentelor post-impozitare ale portofoliilor de active financiare pe care aceștia le-ar putea deține, în calitate de potențiali investitori.

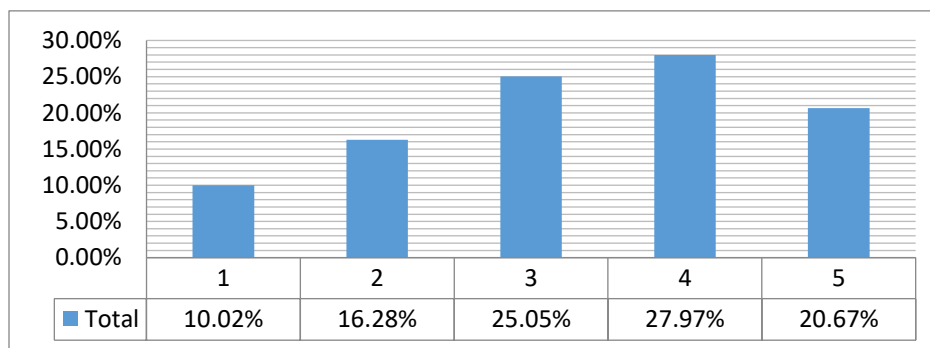
Tabelul 57: Distribuția răspunsurilor privind facilităților fiscale aplicabile investițiilor pe piața de capital			
	Corect	Greșit	Nu știu
TOTAL	35,49%	40,29%	24,22%
Finanțe	39,04%	41,43%	19,52%
Economic	31,79%	39,88%	28,32%
Tehnic	36,36%	27,27%	36,36%
Socio – Uman	30,00%	37,50%	32,50%
Altele	25,00%	50,00%	25,00%

9.6. Evaluarea comportamentului financiar

Întrebarea nr.29 (Q29) evaluează obiceiurile financiare ale gospodăriei (familiei) din care provin studenții și investighează modul în care sunt gestionate veniturile sau cheltuielile lunare, dacă acestea se încadrează în bugetul disponibil, dacă obișnuiesc să economisească sau să investească pe termen lung pe piețele financiare.

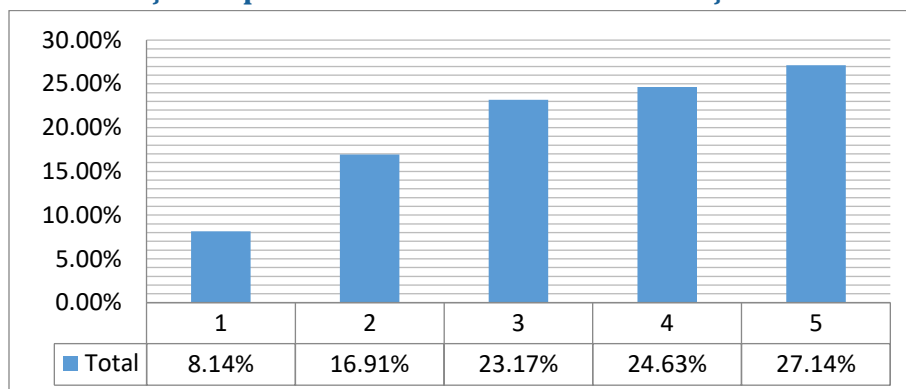
Astfel, în ceea ce privește planificarea lunară a veniturilor și cheltuielilor familiei (Q29.1), dintr-un total de 479 de respondenți, 10.02% au acordat nota 1, 16.28% au acordat nota 2, 25.02% au acordat nota 3, 27.97% au acordat nota 4, iar 20.67% au acordat nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că aproape jumătate din părinții respondenților au obiceiul de planifica lunar veniturile și cheltuielile des și foarte des (4+5), însă există un procent de aproximativ 26% (1+2) care neglijează acest aspect (vezi *Figura 49*).

Figura 49: Distribuția răspunsurilor referitoare la planificare lunară a veniturilor și cheltuielilor



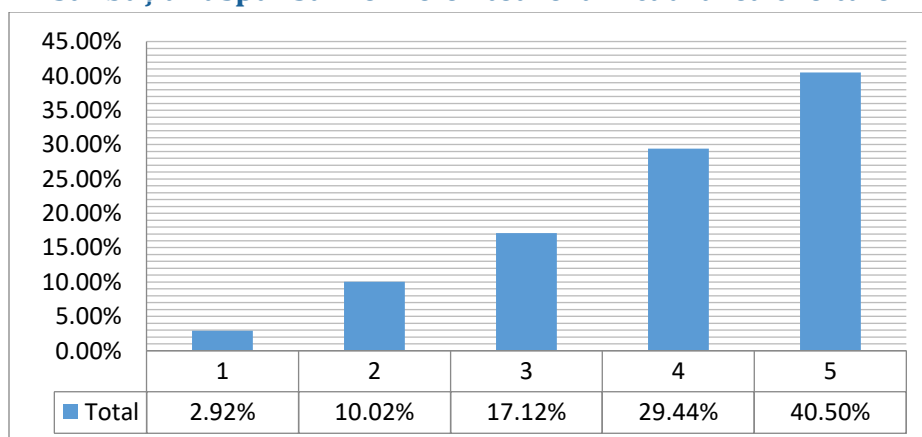
Referitor la evidența lunară a cheltuielilor familiei (Q29.2), dintr-un total de 479 de respondenți, 39 au acordat nota 1, 81 au acordat nota 2, 111 au acordat nota 3, 118 au acordat nota 4, iar 130 au acordat nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că mai mult de jumătate dintre părinții respondenților au obiceiul de a monitoriza lunar evidența cheltuielilor des și foarte des (4+5), însă există un procent de aproximativ 25% (1+2) care neglijează acest aspect (vezi *Figura 50*).

Figura 50: Distribuția răspunsurilor referitoare la evidența lunară a cheltuielilor



În ceea ce privește încadrarea cheltuielilor în bugetul disponibil (Q29.3), dintr-un total de 479 de respondenți, 14 au acordat nota 1, 48 au acordat nota 2, 82 au acordat nota 3, 141 au acordat nota 4, iar 194 au acordat nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că marea majoritate a părinților respondenților este cumpătată din perspectiva încadrării cheltuielilor în buget, însă un procent de aproximativ 13% (1+2) depășește bugetul des și foarte des (vezi *Figura 51*).

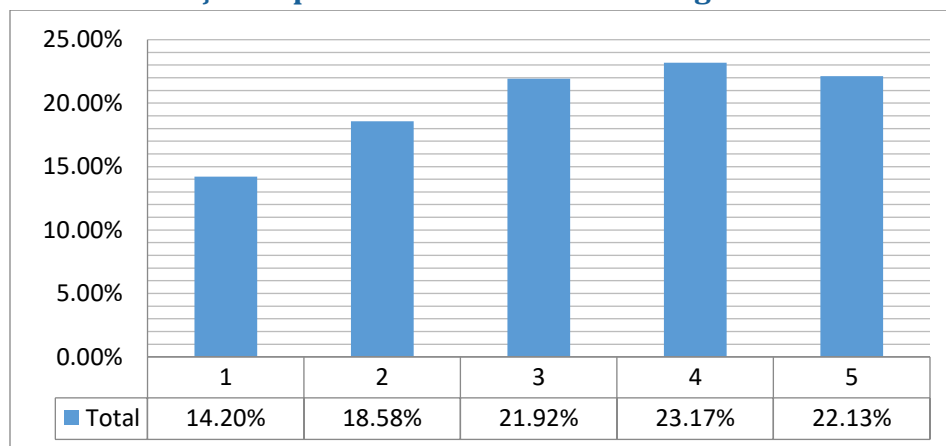
Figura 51: Distribuția răspunsurilor referitoare la încadrarea cheltuielilor în buget



Referitor la înclinația spre economisire (Q29.4), dintr-un total de 479 de respondenți, 68 au acordat nota 1, 89 au acordat nota 2, 105 au acordat nota 3, 111 au acordat nota 4, iar

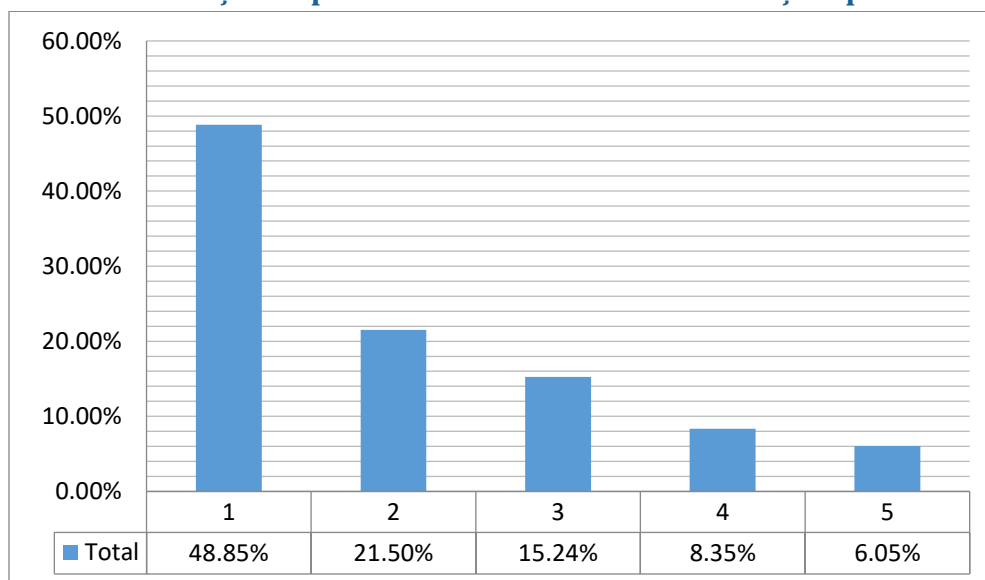
106 au acordat nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că aproape jumătate dintre părinții respondenților au obiceiul de pune deoparte o sumă de bani cu regularitate mare și foarte mare (4+5), însă un procent de aproximativ 23% (1+2) nu obișnuiește sau nu are această posibilitate (vezi *Figura 52*).

Figura 52: Distribuția răspunsurilor referitoare la regularitatea economisirii



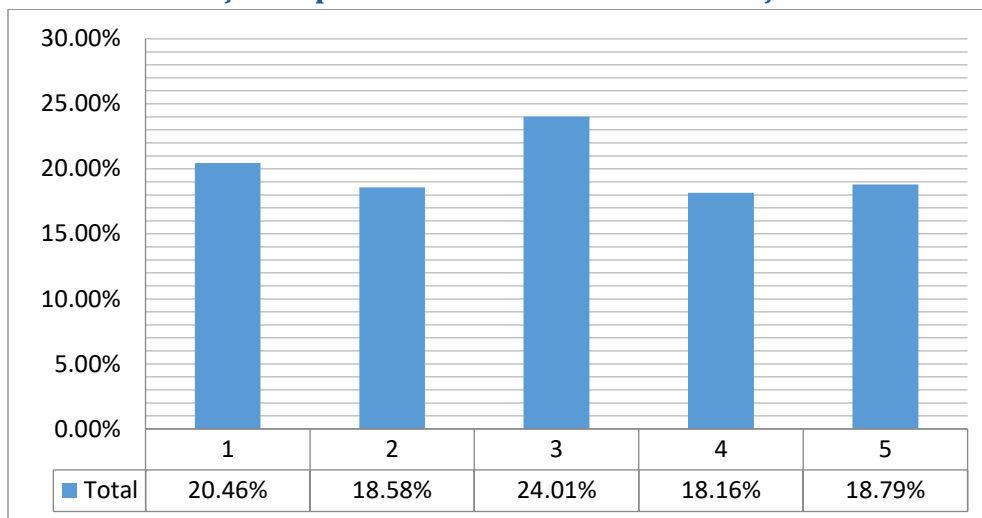
În ceea ce privește investițiile pe termen lung (Q29.5), dintr-un total de 479 de respondenți, 234 au acordat nota 1, 103 au acordat nota 2, 73 au acordat nota 3, 40 au acordat nota 4, iar 29 au acordat nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că marea majoritate a părinților respondenților nu are tendința de a face investiții pe termen lung, însă există un procent de aproximativ 14% (4+5) care ia în considerare plasarea excedentului de resurse în astfel de instrumente financiare (vezi *Figura 53*).

Figura 53: Distribuția răspunsurilor referitoare la investițiile pe termen lung



În ceea ce privește discuțiile de natură financiară purtate în cadrul familiei (Q29.6), dintr-un total de 479 de respondenți, 98 au acordat nota 1, 89 au acordat nota 2, 115 au acordat nota 3, 87 au acordat nota 4, iar 90 au acordat nota 5. Aceste rezultate indică o distribuție destul de simetrică între părinții care discută des și foarte des și cei care discută foarte rar sau niciodată aspectele financiare cu copii lor (vezi *Figura 54*).

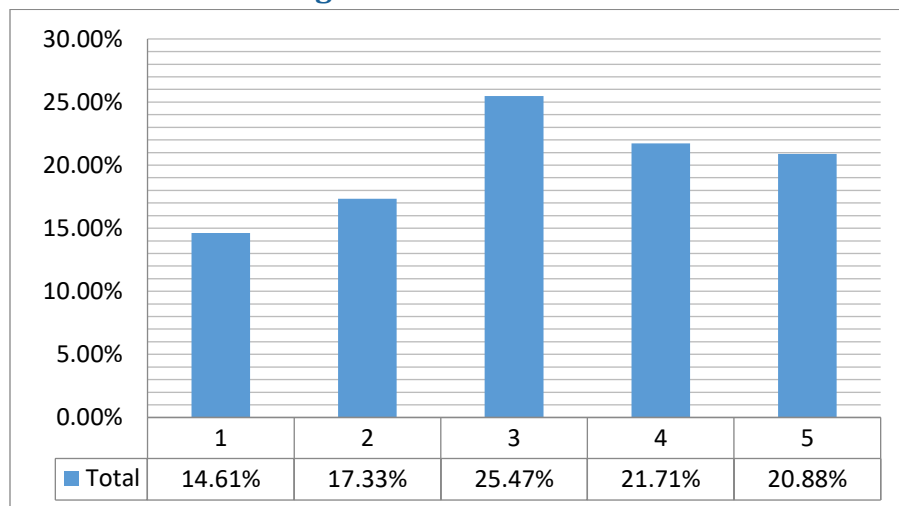
Figura 54: Distribuția răspunsurilor referitoare la discuțiile de natură financiară



Întrebarea nr. 30 (Q30) din chestionar urmărește să evalueze în ce măsură tinerii chestionați vor urma obiceiurile financiare ale părinților lor, respectiv să urmărească autoevaluarea subiecților cu privire la gestionarea banilor.

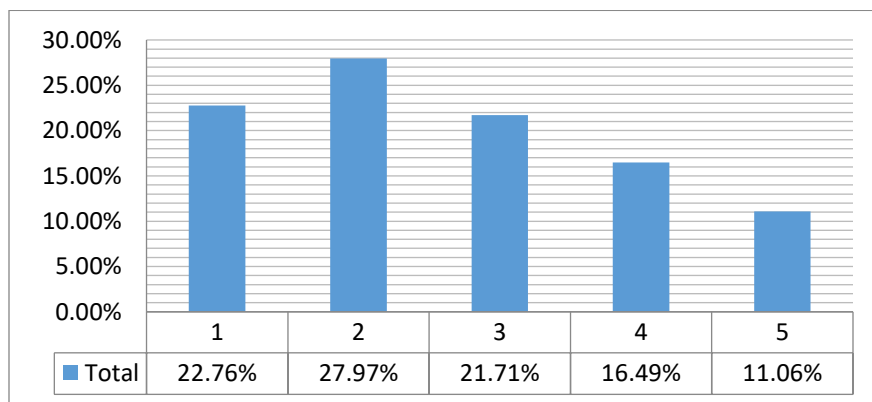
În ceea ce privește rolul de model al părinților în gestionarea banilor (Q30.1), dintr-un total de 479 de respondenți, 70 au fost în dezacord total cu această afirmație și au acordat nota 1, 83 au acordat nota 2, 122 au acordat nota 3, 104 au fost de acord cu afirmația formulată și au acordat nota 4, iar 100 au fost total de acord cu această afirmație acordând nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că aproximativ 42% dintre părinții respondenților reprezintă un model de încredere din perspectiva unei gestionări sănătoase a resurselor, însă există un procent de aproximativ 32% (1+2) care consideră că educația financiară primită în familie are multe neajunsuri (vezi *Figura 55*).

Figura 55: Distribuția răspunsurilor referitoare la rolul de model al părinților în gestionarea banilor



Referitor la transmiterea obiceiurilor financiare de la părinți la copii (Q30.2), dintr-un total de 479 de respondenți, 109 au fost în dezacord total cu această afirmație și au acordat nota 1, 134 au acordat nota 2, 104 au acordat nota 3, 79 au fost de acord cu afirmația formulată și au acordat nota 4, iar 53 au fost total de acord cu această afirmație acordând nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că jumătate dintre respondenți au un comportament financiar diferit sau foarte diferit de cel al părinților, iar numai 25% dintre studenți își bazează deciziile financiare pe ceea ce părinții lor au făcut în situații similare (vezi *Figura 56*).

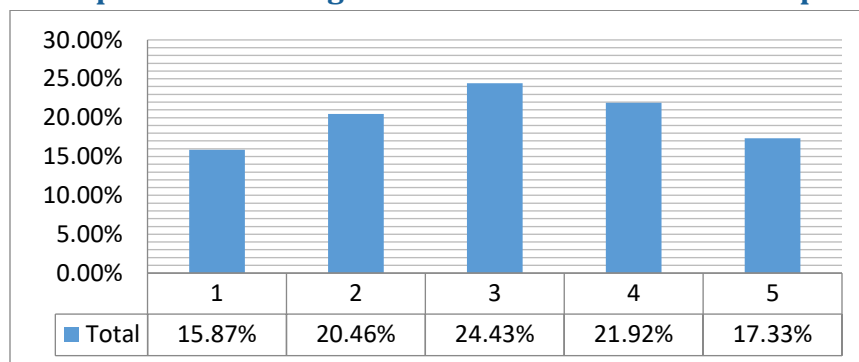
Figura 56: Distribuția răspunsurilor referitoare la rolul de model al părinților în fundamentarea deciziilor financiare



În ceea ce privește influența benefică a părinților asupra modului de gestionare al banilor de către copii (Q30.3), dintr-un total de 479 de respondenți, 76 au fost în dezacord total cu această afirmație și au acordat nota 1, 98 au acordat nota 2, 117 au acordat nota 3, 105 au fost de acord cu afirmația formulată și au acordat nota 4, iar 83 au fost total de acord cu

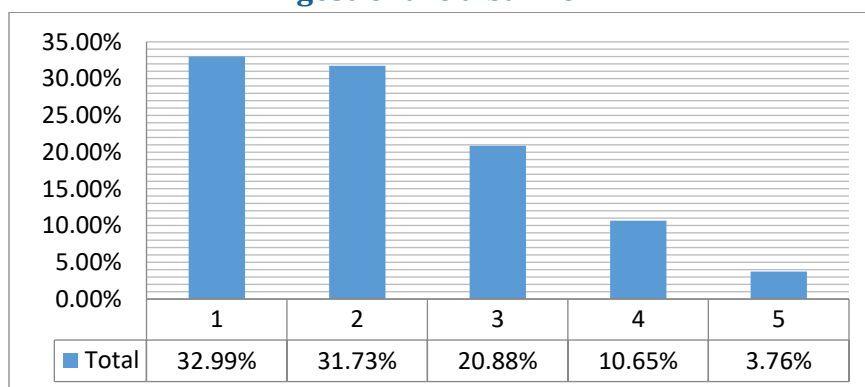
această afirmație acordând nota 5. Aceste rezultate indică o distribuție destul de simetrică între părinții cu o influență benefică și cei aflași la polul opus (vezi *Figura 57*).

Figura 57: Distribuția răspunsurilor referitoare la influența benefică a părinților asupra modului de gestionare al banilor de către copii



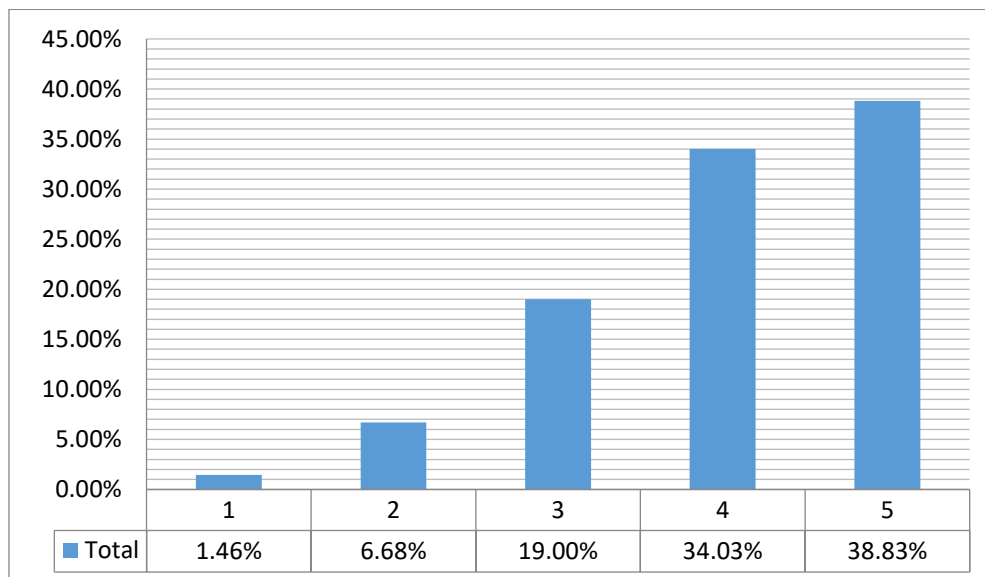
Referitor la finalizarea cu succes a planului de gestionare a banilor (Q30.4), dintr-un total de 479 de respondenți, 158 au fost în dezacord total cu această afirmație și au acordat nota 1, 152 au acordat nota 2, 100 au acordat nota 3, 51 au fost de acord cu afirmația formulată și au acordat nota 4, iar 18 au fost total de acord cu această afirmație acordând nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că aproximativ două treimi dintre respondenți eșuează în demersul lor de a avea o gestiune de succes a resurselor financiare (vezi *Figura 58*).

Figura 58: Distribuția răspunsurilor referitoare la finalizarea cu succes a planului de gestionare a banilor



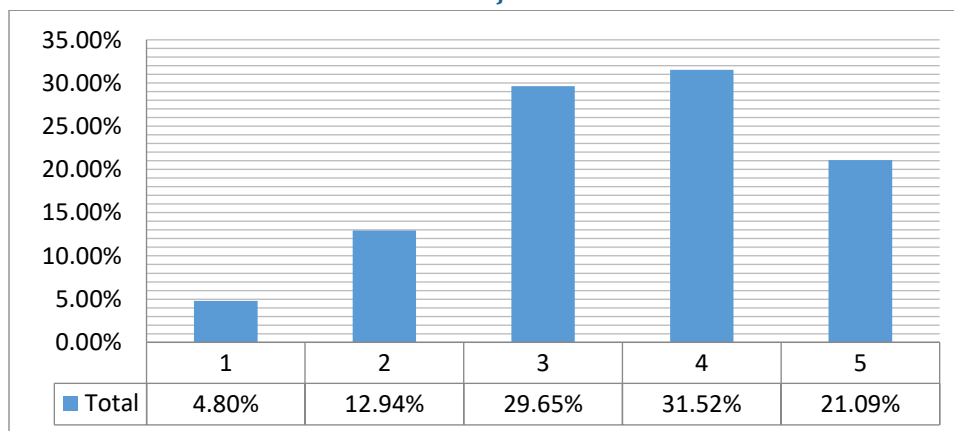
În ceea ce privește automulțumirea cu privire la satisfacerea nevoilor de bază (Q30.5), dintr-un total de 479 de respondenți, 7 (1,46%) au fost în dezacord total cu această afirmație și au acordat nota 1, 32 (6,68%) au acordat nota 2, 91 (19%) au acordat nota 3, 163 (34%) au fost de acord cu afirmația formulată și au acordat nota 4, iar 186 (38,83%) au fost total de acord cu această afirmație acordând nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că marea majoritate a respondenților este mulțumită de modul cum își satisface nevoile de bază (vezi *Figura 59*).

Figura 59: Distribuția răspunsurilor referitoare la automulțumirea satisfacerii nevoilor de bază



Referitor la automulțumirea cu privire la satisfacerea dorințelor (Q30.6), dintr-un total de 479 de respondenți, 23 au fost în dezacord total cu această afirmație și au acordat nota 1, 62 au acordat nota 2, 142 au acordat nota 3, 151 (31,52%) au fost de acord cu afirmația formulată și au acordat nota 4, iar 101 au fost total de acord cu această afirmație acordând nota 5. Aceste rezultate relevă faptul mai mult de jumătate din respondenți sunt mulțumiți de modul cum își satisfac dorințe precum achiziția unui telefon sau petrecerea unei vacanțe în străinătate (vezi *Figura 60*).

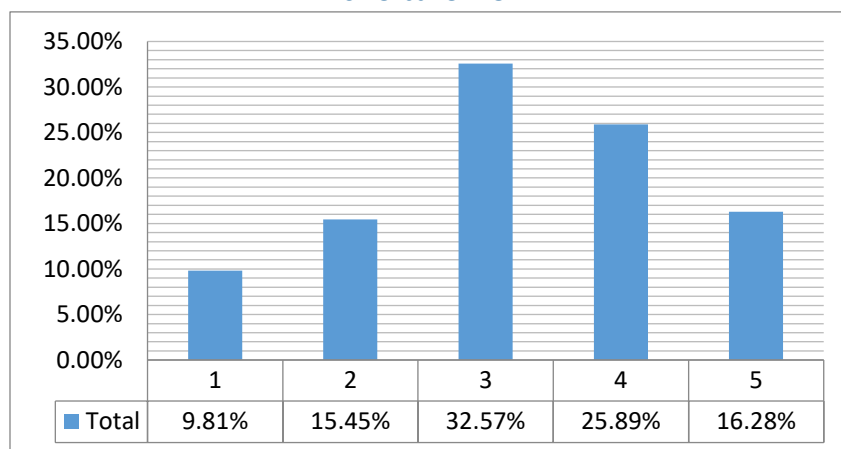
Figura 60: Distribuția răspunsurilor referitoare la automulțumirea satisfacerii dorințelor



Întrebarea nr.31 (Q31) evaluează comportamentele financiare sănătoase ale studenților cu privire la ținerea unei evidențe lunare a cheltuielilor, încadrarea cheltuielilor în bugetul disponibil, economisirea lunară a unei sume de bani și investirea cu regularitate pe piața financiară.

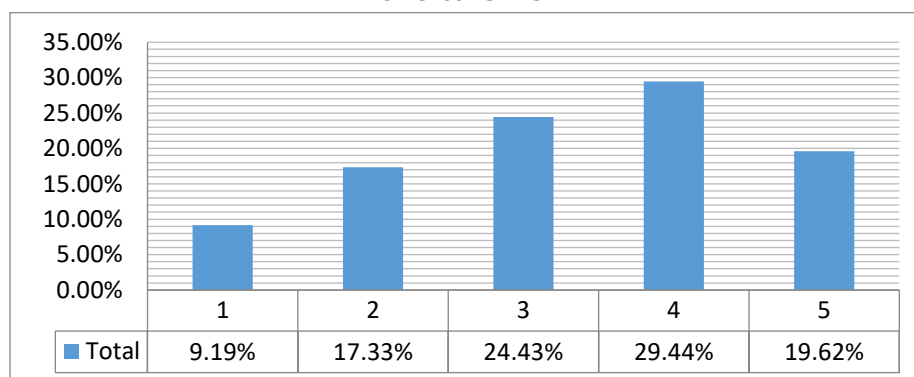
În ceea ce privește planificarea lunară a veniturilor și cheltuielilor (Q31.1), dintr-un total de 479 de respondenți, 47 au acordat nota 1, 74 au acordat nota 2, 156 au acordat nota 3, 124 au acordat nota 4, iar 78 au acordat nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că aproape 42% dintre respondenți au obiceiul de planifica lunar veniturile și cheltuielile des și foarte des (4+5), iar un procent de aproximativ 25% (1+2) nu planifică aceste aspecte niciodată sau o face foarte rar (vezi *Figura 61*).

Figura 61: Distribuția răspunsurilor referitoare la planificarea lunară a veniturilor și cheltuielilor



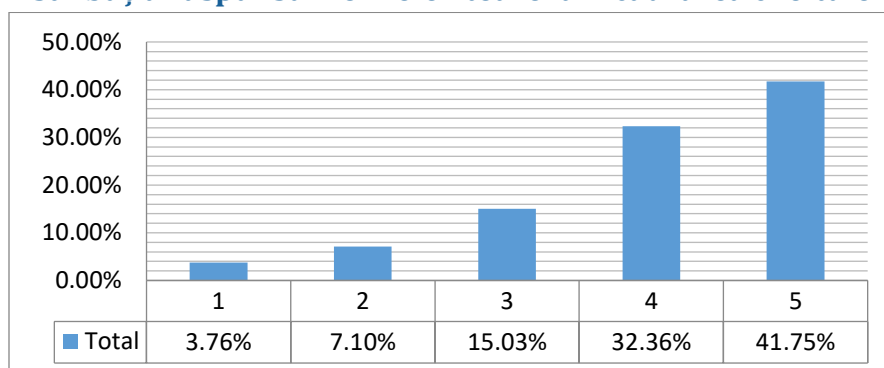
Referitor la evidența lunară a cheltuielilor (Q31.2), dintr-un total de 479 de respondenți, 44 au acordat nota 1, 83 au acordat nota 2, 117 au acordat nota 3, 141 au acordat nota 4, iar 94 au acordat nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că aproape jumătate dintre respondenți au obiceiul a ține evidența cheltuielilor des și foarte des (4+5), iar un procent de aproximativ 27% (1+2) nu ține această evidență niciodată sau o face foarte rar (vezi *Figura 62*).

Figura 62: Distribuția răspunsurilor referitoare la planificare lunară a veniturilor și cheltuielilor



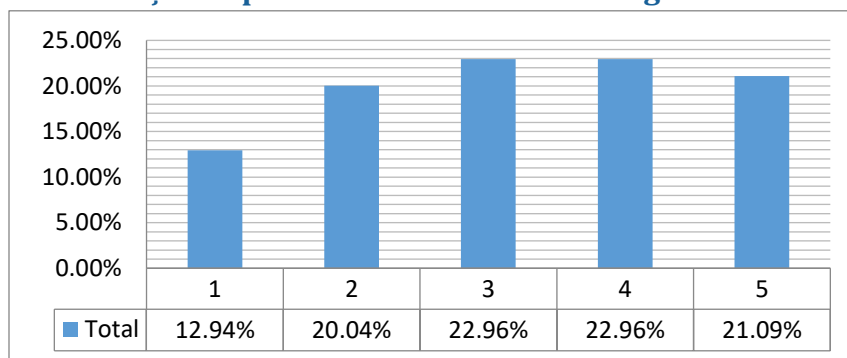
În ceea ce privește încadrarea cheltuielilor în bugetul disponibil (Q31.3), dintr-un total de 479 de respondenți, 18 au acordat nota 1, 34 au acordat nota 2, 72 au acordat nota 3, 155 au acordat nota 4, iar 200 au acordat nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că marea majoritate a respondenților își încadrează cheltuielile în bugetul disponibil des și foarte des (4+5), în timp ce doar 11% (1+2) nu se încadrează niciodată sau o fac foarte rar (vezi *Figura 63*).

Figura 63: Distribuția răspunsurilor referitoare la încadrarea cheltuielilor în buget



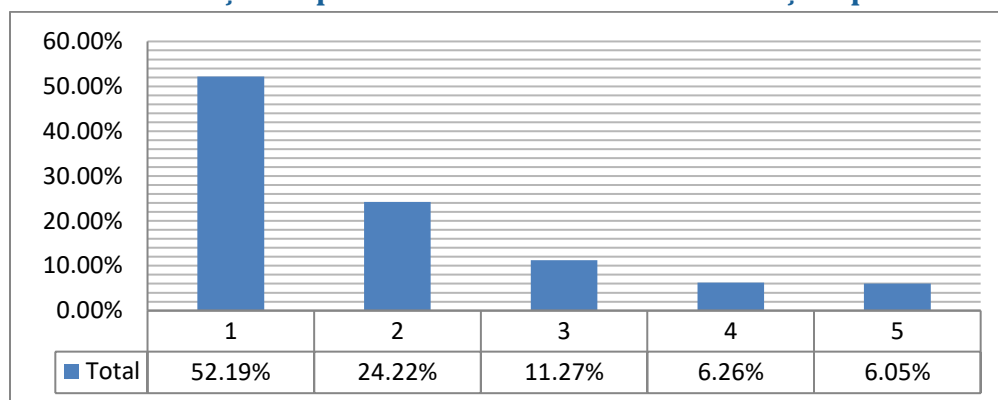
Referitor la înclinația spre economisire (Q31.4), dintr-un total de 479 de respondenți, 62 au acordat nota 1, 96 au acordat nota 2, 110 au acordat nota 3, 110 au acordat nota 4, iar 101 au acordat nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că mai puțin de jumătate dintre respondenți au obiceiul de pune deoparte o sumă de bani cu regularitate mare și foarte mare (4+5), în timp ce un procent de 34% (1+2) nu obișnuiește sau nu are această posibilitate. Detalii suplimentare se găsesc în figura de mai jos:

Figura 64: Distribuția răspunsurilor referitoare la regularitatea economisirii



În ceea ce privește investițiile pe termen lung (Q31.5), dintr-un total de 479 de respondenți, 250 au acordat nota 1, 116 au acordat nota 2, 54 au acordat nota 3, 30 au acordat nota 4, iar 29 au acordat nota 5. Aceste rezultate relevă faptul că marea majoritate a respondenților nu are tendința de a face investiții pe termen lung, însă există un procent de aproximativ 12% (4+5) care ia în considerare plasarea excedentului de resurse în astfel de instrumente financiare (vezi *Figura 65*)

Figura 65: Distribuția răspunsurilor referitoare la investițiile pe termen lung



Dacă analizăm caracteristicile comune privind gradul de asimetrie și de aplatizare a distribuțiilor răspunsurilor referitoare la obiceiurile financiare ale părinților și ale copiilor, putem să ne dăm seama de asemănarea dintre ele și de modul în care aceste obiceiuri au fost transmise de la părinți la copii. Astfel în ceea ce privește obiceiul privind planificarea cheltuielilor coeficientul de asimetrie arată ușoară asimetrie negativă atât la părinți (-0,31), cât și la copii (-0,22), însă, mai redusă în ceea ce privește distribuția răspunsurilor privind aceste obicei la respondenți. În ceea ce privește gradul de aplatizare, acesta este de 2,10 pentru părinți și 2,27 pentru copii. Rezultatele indică, în ambele cazuri, părinți și copii, distribuții asemănătoare ale răspunsurilor ceea ce sugerează faptul că obiceiul privind planificarea lunară a cheltuielilor văzut în familie a fost preluat și de copii cu ușoare modificări. Tot valorile celor doi coeficienți arată că modul în care se distribuie răspunsurile privind acest obicei la părinți și la copii, tind spre o distribuție normală, ușor platycurtică și cu o ușoară asimetrie negativă. Aceste evidențe sugerează o probabilitate mai scăzută decât în cazul unei distribuții normale de a întâlni situații extreme de tipul părinții/copii își planifică întotdeauna cheltuielile lunare, însă cu o probabilitate ceva mai ridicată în ceea ce privește neplanificarea.

Referitor la caracteristicile distribuțiilor privind obiceiul de a ține o evidență lunară a cheltuielilor la părinți și la copii, aici întâlnim o situație similară cu cea de dinainte. Distribuția răspunsurilor pentru părinți are o ușoară asimetrie negativă (-0,34) și este platycurtică (2,02) ceea ce indică probabilități mai mici decât în cazul unei distribuții normale în ceea ce privește o evidență regulată a cheltuielilor, cu o ușoară probabilitate pentru a nu ține aceasta evidență. În cazul răspunsurilor privind acest obicei la copii (respondenți), coeficientul de asimetrie (-0,30) și cel de aplatizare (2,11) indică o distribuție similară. Aceste rezultate sugerează că obiceiul privind evidența lunară a cheltuielilor a fost preluat și de copii cu foarte ușoare modificări.

În ceea ce privește distribuția răspunsurilor referitoare la încadrarea în buget, cei doi coeficienți indică diferențe între obiceiul observat la părinți și cel al respondenților. Astfel, coeficientul de asimetrie (-0,83) și cel de aplatizare (2,79) indică o distribuție cu o asimetrie negativă mai pronunțată decât în cazurile anterioare și o aplatizare care este mai apropiată

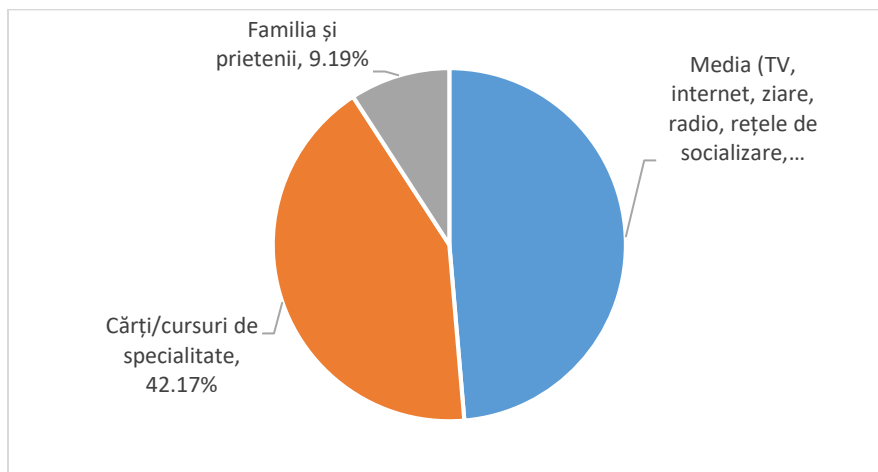
de cea a unei distribuții normale. Acest lucru sugerează o probabilitate mai ridicată decât în cazul unei distribuții normale ca părinții să nu se încadreze în bugetul disponibil. În ceea ce privește copii, asimetria negativă este și mai pronunțată (-1,04), iar coeficientul de aplatizare (3,40) indică o distribuție leptocurtică, ceea ce sugerează o probabilitate și mai mare în rândul tinerilor de a nu se adevca constrângerii bugetare.

Referitor la obiceiul de a economisi, în cazul răspunsurilor pentru părinți, coeficientul de asimetrie, deși negativ este foarte mic (-0,18), însă, gradul de aplatizare (1,83) indică o distribuție platycurtică cu o foarte ușoară asimetrie negativă. Aceste lucru sugerează că distribuția răspunsurilor este concentrată în jurul scorurilor 2, 3 și, respectiv 4. O distribuție similară (în acest caz diferențele sunt foarte mici) este indicată și în cazul distribuției răspunsurilor în ceea ce privește economisirea în rândul respondenților. Coeficientul de asimetrie este de -0,14, iar cel de aplatizare este de 1,86. Probabilitatea ca prinții și copii să economisească în mod regulat este mult diminuată comparativ cu probabilitatea în cazul unei distribuții normale.

Spre deosebire de obiceiul de economisire, în ceea ce privește obiceiul de a face investiții pe termen lung observăm o diferență semnificativă în distribuția răspunsurilor, atât pentru părinți, cât și pentru copii. În ceea ce privește părinții, coeficientul de asimetrie (1,01) indică o asimetrie pozitivă, de data aceasta, iar gradul de aplatizare (2,93) indică o tendință spre distribuția normală. În cazul copiilor, asimetria pozitivă este și mai pronunțată (1,27), iar gradul de aplatizare indică o distribuție leptocurtică. Aceste rezultate sugerează o concentrare a răspunsurilor ce indică o tendință de neinvestire cu o probabilitate mai mare decât normală pentru obiceiul de a investi care devine un caz extrem.

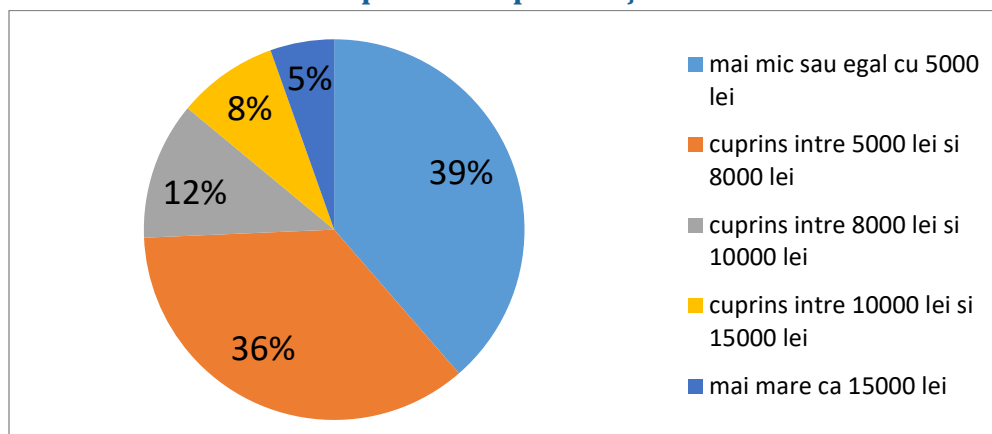
Întrebarea nr.32 (Q32) evaluează preferința pentru sursele din care respondenții obțin informațiile financiare. Cele trei surse vizate sunt: sursele media (TV, internet, ziare, radio, rețele de socializare, forum), cărți/cursuri de specialitate și familia/prietenii. Dintr-un total de 479 de respondenți, 233 (48,64%) dintre aceștia au plasat media pe locul 1, 202 (42,17%) se informează în principal din cărți și cursuri de specialitate și doar 44 (9,19%) au menționat faptul că familia și prietenii reprezintă principala sursă de informații financiare. Astfel, din răspunsurile celor chestionați rezultă că principala sursă de informare o reprezintă media, pe locul al doilea se plasează cărțile și studiile de specialitate și pe ultimul loc familia și prietenii (vezi *Figura 66*).

Figura 66: Distribuția răspunsurilor privind principala sursă de informații financiare



Întrebarea nr.33 (Q33) evaluează situația economică a familiilor din care provin cei chestionați. Din răspunsurile date, s-a constatat faptul că 185 (38,62%) dintre respondenți fac parte din familii al căror venit lunar este mai mic sau egal cu 5.000 lei, 171 (35,70%) dintre cei chestionați au încadrat venitul familiei lor între 5.000 și 8.000 lei, 56 (11,69%) dintre respondenți provin din familii al căror venit se încadrează între 8.000 și 10.000 lei, 41 (8,56%) au declarat venituri ale familiei încadrate între 10.000 și 15.000 lei și numai 26 (5,43%) au plasat veniturile familiilor lor ca fiind mai mare de 15.000 lei lunar. Prin urmare, se poate observa faptul că aproximativ 75% dintre respondenți au declarat că în venitul lunar al familiilor din care provin este sub 8.000 lei (vezi *Figura 67*).

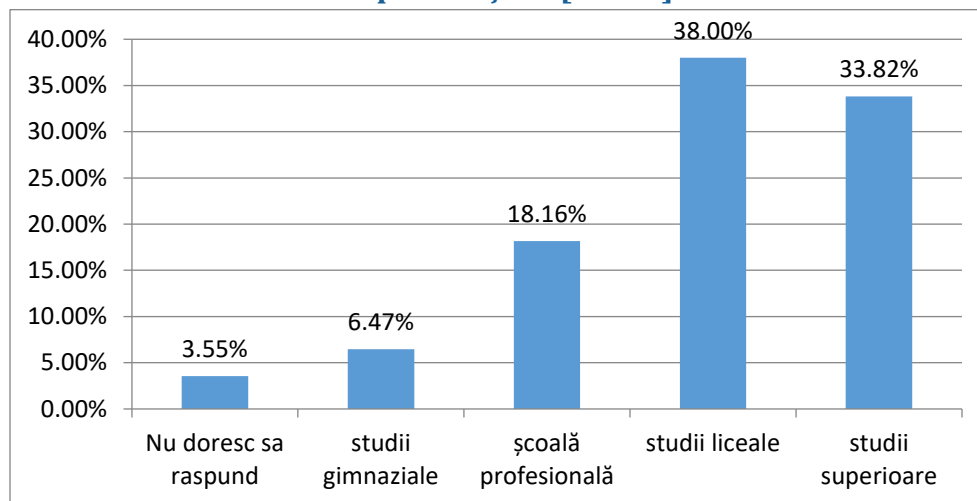
Figura 67: Distribuția răspunsurilor privind venitul lunar al familiei din care provin respondenții



Întrebarea nr.34 (Q34) evaluează ultimul nivel al studiilor finalizat de părinți. Observăm că în ceea ce privește nivelul de educație al mamei, aproximativ 38% dintre respondenți au declarat că ultimul nivel finalizat este cel al studiilor liceale, iar 34% au indicat studiile superioare. Restul respondenților au menționat fie studii gimnaziale, școală

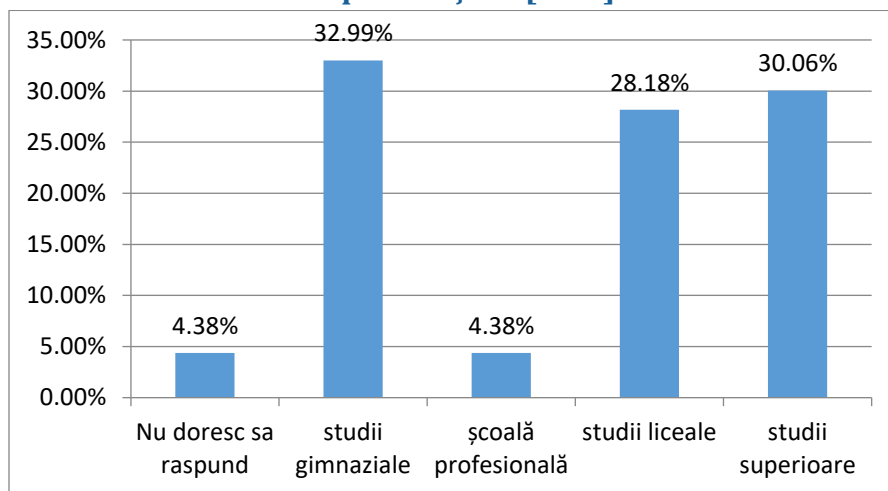
profesională, sau nu au vrut să ofere un răspuns (vezi *Figura 68*). Detalii suplimentare se găsesc în figura de mai jos:

Figura 68: Distribuția răspunsurilor privind ultimul nivel de studii urmat de părinții respondenților [Mama]



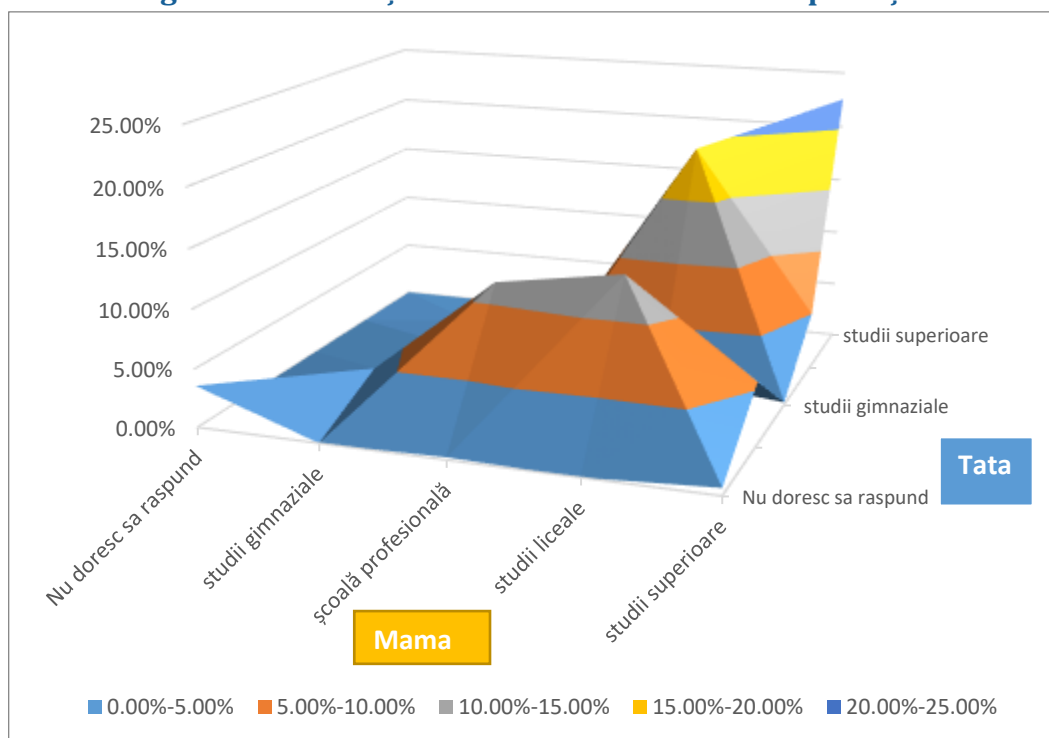
Referitor la studiile tatălui, aproximativ 33% dintre respondenți au declarat că ultimul nivel finalizat este cel al studiilor gimnaziale, 30% au menționat studii superioare și 28% studii liceale. Restul respondenților au menționat fie școală profesională, sau nu au vrut să ofere un răspuns dar tot același procent indică studiile superioare (vezi *Figura 69*).

Figura 69: Distribuția răspunsurilor privind ultimul nivel de studii urmat de părinții respondenților [Tata]



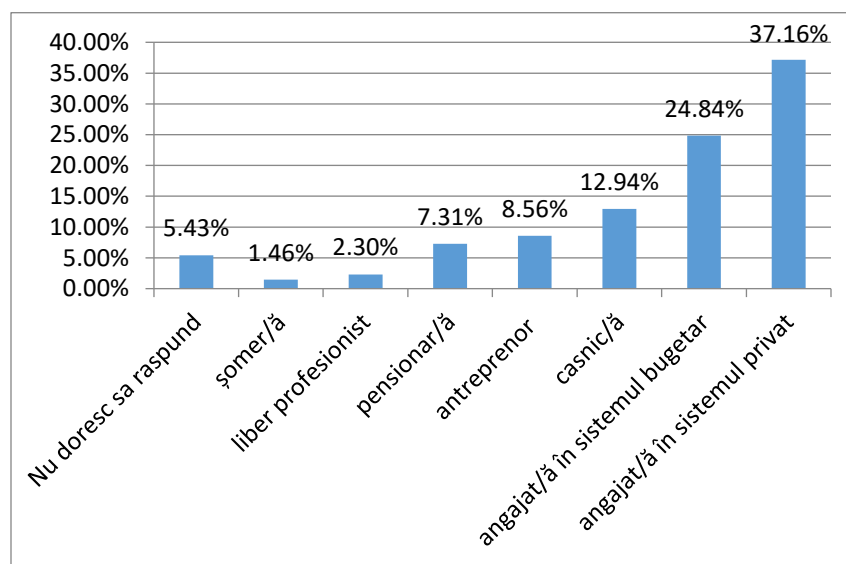
Distribuția comună privind răspunsurile la această întrebare arată că pentru aproximativ 22% dintre respondenți ambii părinți au absolvit studii superioare, iar pentru 19% dintre aceștia ambii părinți au finalizat doar studiile liceale. Tabloul complet al corelațiilor dintre ultimul nivel al studiilor urmat de părinți conform celor menționate de respondenți este prezentat în *Figura 70*.

Figura 70: Corelația dintre nivelul de studii al părinților



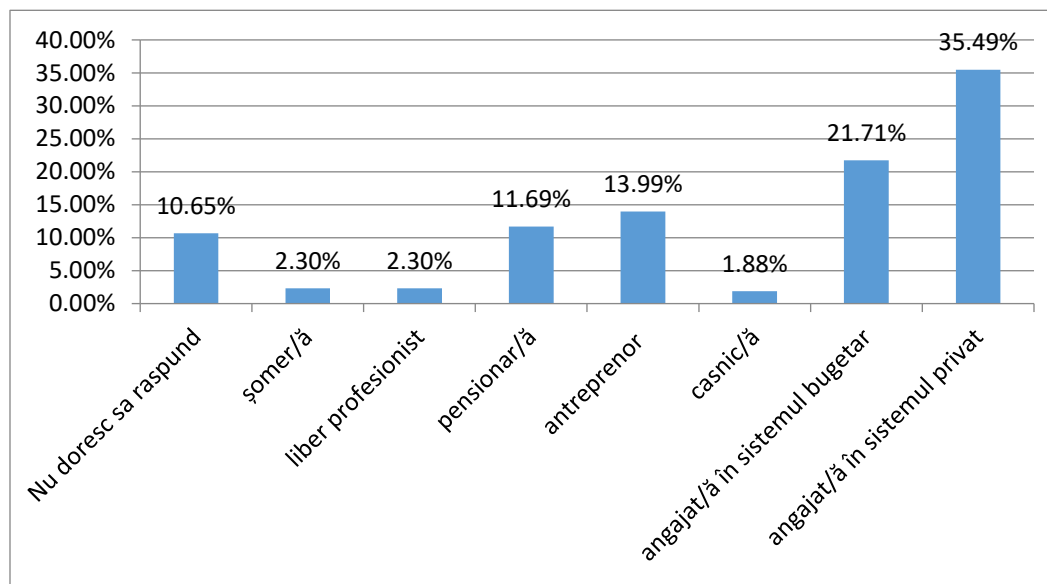
Întrebarea nr.35 (Q35) evaluează statutul profesional actual al părinților. Din răspunsurile date, observăm că în ceea ce privește statutul profesional al mamei, în 37% din cazuri, vorbim de un angajat în sistemul privat și în 25% de un angajat în sectorul bugetar. În celelalte situații, respondenții au indicat ca statul profesional: antreprenor, casnică, pensionară, șomeră sau nu au dorit să ofere un răspuns (vezi *Figura 71*).

Figura 71: Distribuția răspunsurilor privind statutul profesional actual al părinților respondenților [Mama]



În cazul tatălui, aproximativ 37% dintre respondenți au indicat ca fiind angajat în sectorul privat și aproximativ 25% au indicat ca fiind angajat în sectorul bugetar. În celelalte situații, respondenții au indicat ca statutul profesional: antreprenor, casnic, pensionar, șomer sau nu au dorit să ofere un răspuns (vezi *Figura 72*).

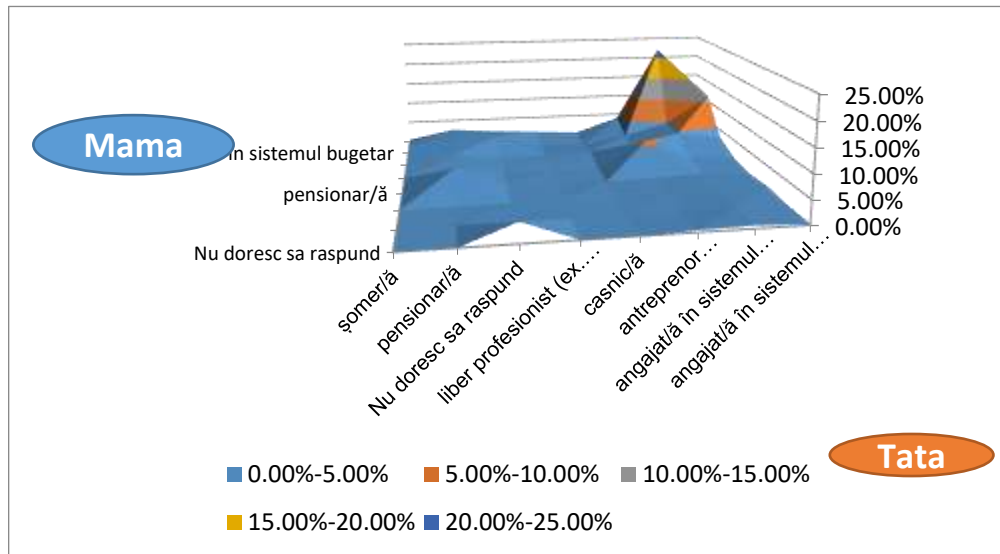
Figura 72: Distribuția răspunsurilor privind statutul profesional actual al părinților respondenților [Tata]



Distribuția comună privind răspunsurile la această întrebare arată că cei mai mulți dintre respondenți (21,92%) indică faptul că ambii părinții sunt angajați în sectorul privat, iar 11,27% declară ambii părinți angajați în sistemul bugetar. Pentru a avea o imagine completă, menționăm că 43% dintre respondenți au indicat că ambii părinți au statutul de angajat și numai 5,85% au afirmat că ambii părinți sunt antreprenori. Tabloul complet al corelațiilor dintre statutul profesional al părinților conform celor menționate de respondenți este prezentat în *Figura 73*.

Figura 73: Corelația dintre statutul profesional al părinților

10.



10. Factorii determinanți ai înclinației privind investițiile pe piața de capital în rândul studenților cu profil financiar și non-financiar

10.1. Metodologie

În vederea identificării factorilor care pot să influențeze preferința tinerilor cu studii universitare cu profil financiar și non-financiar pentru investirea banilor în instrumentele clasice ale pieței de capital, acțiuni și obligațiuni, am utilizat aceeași metodologie descrisă în secțiunea 7.1. În modelul de regresie logistică descris de ecuația (4), variabila dependentă este o variabilă de tip dummy care lua valoarea 1 dacă respondenții au selectat acțiunile sau obligațiunile ca instrumente financiare în care ar investi și zero în rest. În modelul de regresie logistică ordinală descris de ecuația (5), variabila dependentă este o variabilă categorială care ia valorile 2, dacă respondentul a selectat atât acțiunile cât și obligațiunile, 1, dacă respondentul a selectat doar acțiunile sau doar obligațiunile și zero în rest. Cu ajutorul acestei variabile putem analiza preferința respondenților pentru investiții pe piața de capital nu doar într-un instrument distinct.

Variabilele explicative principale vor fi nivelul de alfabetizare financiară total, de bază și avansat. Deoarece scorurile sunt puternic corelate între ele, le vom utiliza în regresii separate. Alături de alfabetizarea financiară, vom mai lua în considerare aversiunea la risc măsurată cu ajutorul primei de risc.

În ceea ce privește restul variabilelor de control, selecția o vom face în funcție de rezultatele matricei de corelație. Vom selecta acele variabile care sunt corelate cu variabila dependentă, dar al căror coeficient de corelație cu variabilele explicative principale este redus. În *Tabelul 58* sunt raportați coeficienții de corelație.

Tabelul 58: Matricea de corelație			
Variabile control	Acțiuni	Obligațiuni	Piața de capital
Anul	-0.0627	0.1574*	0.0719
Nota_bac	-0.0244	0.1371*	0.0844*
Părinți_planificare_cheltuieli	-0.1360*	-0.0337	-0.1242*
Părinți_evidență_echeltuieli	-0.1197*	-0.0137	-0.0973*
Părinți_investire	-0.0542	-0.0675	-0.0899*
Părinți_model	-0.0948*	-0.1384*	-0.1723*
Părinți_transmitere	-0.0953*	-0.0904*	-0.1368*
Părinți_influență	-0.0676	-0.0874*	-0.1145*
Respondenți_planuri	-0.0391	-0.0880*	-0.0942*
Respondenți_dorințe	0.0455	0.0805*	0.0932*
Respondenți_planificare_cheltuieli	-0.0386	0.0845*	0.0350
Sursă_informare	-0.0133	-0.1200*	-0.0993*
Venit_gospodrie	0.1549*	0.0890*	0.1791*
Studii_mama	0.0960*	0.0701	0.1221*
Studii_tata	0.1125*	0.0426	0.1136*
Profesie_mama	0.1313*	-0.0289	0.0740
Profesie_tata	0.0983*	0.0791*	0.0910*
Profil_studii	0.0983*	0.0791*	0.1306*

*semnificativ statistic la 1%, 5 și 10%.

Din rezultatele înregistrate observăm următoarele posibile corelații:

- O corelația directă între anul de studii și preferința pentru obligațiuni. Această legătură poate fi explicată prin prisma faptului că o parte semnificativă a respondenților sunt studenți ai FABBV, iar un nivel avansat de cunoștințe financiare este dobândit în anii superiori. Mai mult decât atât, dacă considerăm anul ca fiind un aproximativ la vârstei, putem afirma că preferința pentru acest instrument al pieței de capital poate deveni mai pregnantă odată cu maturizarea tânărului, când aceste capătă o experiență de viață mai bogată sau are o expunere la un volum mai mare de informații.
- Nota de la bacalaureat este corelată pozitiv cu preferința pentru obligațiuni și pentru investițiile pe piețele de capital. Probabilitatea ca respondenții să aleagă obligațiunile sau să aleagă să investească în ambele instrumente ale pieței de capital, acțiuni și obligațiuni este mai mare dacă aceștia au obținut o notă mai mare la bacalaureat. Dacă nota de la bacalaureat este privită ca un aproximativ al performanțelor școlare, cu cât tinerii au performanțe mai bune și sunt mai dedicați studiului cu atât înclinația acestora spre investiții crește.
- Cu cât părinții își planifică mai bine cheltuielile sau țin o evidență regulată a acestora, cu atât înclinația spre investiții în acțiuni sau în ambele instrumente ale pieței de capital este mai redusă. Acest lucru sugerează că dacă tinerii au observat în familiile lor o preocupare sporită a părinților pentru cheltuielile cotidiene,

comportament preluat ulterior și de ei, atunci acest comportament nu va stimula înclinația spre investiții pe piața de capital.

- Înclinația părinților spre investire este indirect corelată cu înclinația copiilor pentru investițiile pe piața de capital. Acest rezultat poate sugera că respondenții care au observat acest obicei la părinții lor au înclinație spre alte instrumente ale pieței financiare, în general, și nu dovedesc o preferință pentru instrumentele pieței de capital în particular.
- Modelul financiar al părinților, modul în care aceștia au discutat cu copiii lor despre aspectele financiare și modul în care părinții influențează deciziile financiare curente ale copiilor conduc la reducerea probabilității ca aceștia să devină, în viitor, investitori pe piața de capital.
- În ceea ce îi privește pe respondenți, dificultățile pe care le au aceștia în finalizarea planurilor, în general, diminuează probabilitatea ca ei să devină investitori în obligațiuni sau pe piața de capital.
- Dacă tinerii reușesc să își îndeplinească dorințele, altele decât nevoile de bază, înclinația spre investiții în obligațiuni sau pe piața de capital crește.
- Dacă tinerii își planifică cheltuielile cu mai multă rigurozitate, înclinația acestora spre investiții în obligațiuni este mai mare.
- Dacă sursa de informare principală a tinerilor o constituie media în care am inclus televiziune, radio, social media etc. , înclinația acestora spre investiții în obligațiuni sau pe piața de capital scade.
- Venitul gospodăriei poate constitui un aproximativ pentru nivelul viitor al veniturilor realizate de respondenți. Cu cât acesta este mai mare cu atât probabilitatea ca ei să investească în acțiuni, obligațiuni sau să într-un portofoliu mai diversificat care să conțină ambele instrumente financiare este mai ridicată.
 - Cu cât nivelul de studii al părinților este mai ridicat, cu atât crește înclinația tinerilor spre instrumentele pieței de capital.
 - Profesia mamei influențează favorabil preferința tinerilor pentru investițiile în acțiuni, în timp ce profesia tatălui contribuie la creșterea probabilității ca aceștia să investească în instrumentele pieței de capital și pe piața de capital. Dacă părinții desfășoară activități antreprenoriale, sunt liberi profesioniști sau sunt angajați în sectorul privat, copii acestora vor fi mai înclinați să investească pe piața de capital.
 - Profilul studiilor universitare poate, de asemenea, să influențeze înclinația tinerilor pentru investițiile pe piața de capital. Un profil cât mai apropiat de cel al studiilor economice sau financiare contribuie la creșterea probabilității de a deveni investitor pe piața de capital.

10.2. Rezultate și discuții

Primul model pe care îl rulăm este cel care analizează factorii determinanți ai probabilității ca tinerii să investească în acțiuni. *Tabelul 59 (a), (b), (c)* raportează rezultatele regresiei logistice care are ca variabilă dependentă preferința tinerilor pentru investiții în acțiuni.

Tabelul 59: Rezultatele regresiei logistice – acțiuni
(a) Alfabetizare de bază

Logistic regression	Number of obs	=	470
	Wald chi2(13)	=	36.12
	Prob > chi2	=	0.0006
Log pseudolikelihood = -277.09937	Pseudo R2	=	0.0609

actiuni	Robust		z	P> z	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
alfabetizare_baza	.032809	.0933078	0.35	0.725	-.150071	.2156889
prima_risc	.0011883	.001189	1.00	0.318	-.0011421	.0035187
parinti_planificare_cheltuieli	-.1613464	.1223425	-1.32	0.187	-.4011333	.0784405
parinti_evidenta_cheltuieli	-.1002285	.1164016	-0.86	0.389	-.3283714	.1279145
parinti_discutii	-.0001074	.0923656	-0.00	0.999	-.1811407	.1809258
parinti_model	-.016944	.12479	-0.14	0.892	-.2615279	.22764
parinti_transmitere_model	-.0824364	.1194909	-0.69	0.490	-.3166342	.1517615
venit_gospodarie	.2435161	.1049032	2.32	0.020	.0379097	.4491226
studii_mama	.0262425	.1256096	0.21	0.835	-.2199477	.2724327
studii_tata	.0772982	.1255684	0.62	0.538	-.1688113	.3234076
profesie_mama	.2004828	.1001105	2.00	0.045	.0042697	.3966958
profesie_tata	-.0420142	.0830754	-0.51	0.613	-.2048389	.1208105
profil_studii_superioare	.3236122	.1159584	2.79	0.005	.0963379	.5508865
_cons	-.3248365	.6906391	-0.47	0.638	-1.678464	1.028791

(b) Alfabetizare avansată

Logistic regression	Number of obs	=	470
	Wald chi2(13)	=	36.07
	Prob > chi2	=	0.0006
Log pseudolikelihood = -277.0929	Pseudo R2	=	0.0610

actiuni	Robust		z	P> z	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
alfabetizare_avansata	.0200396	.0554335	0.36	0.718	-.0886082	.1286873
prima_risc	.001165	.0011873	0.98	0.326	-.0011621	.0034921
parinti_planificare_cheltuieli	-.1640691	.1215998	-1.35	0.177	-.4024003	.074262
parinti_evidenta_cheltuieli	-.0979122	.1158571	-0.85	0.398	-.3249879	.1291635
parinti_discutii	.0008335	.0914641	0.01	0.993	-.1784329	.1800998
parinti_model	-.0157462	.1256445	-0.13	0.900	-.262005	.2305125
parinti_transmitere_model	-.0847787	.118303	-0.72	0.474	-.3166483	.147091
venit_gospodarie	.2402393	.105235	2.28	0.022	.0339825	.4464962
studii_mama	.025551	.1267211	0.20	0.840	-.2228179	.2739198
studii_tata	.0793697	.1256659	0.63	0.528	-.166931	.3256704
profesie_mama	.201948	.1000397	2.02	0.044	.0058738	.3980223
profesie_tata	-.0429267	.0828728	-0.52	0.604	-.2053544	.1195011
profil_studii_superioare	.3205722	.1170738	2.74	0.006	.0911118	.5500325
_cons	-.3438661	.713636	-0.48	0.630	-1.742567	1.054835

(c) Alfabetizare totală

Logistic regression	Number of obs	=	470
	Wald chi2(13)	=	36.24
	Prob > chi2	=	0.0005
Log pseudolikelihood = -277.06992	Pseudo R2	=	0.0610

actiuni	Robust		z	P> z	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
alfabetizare_totala	.0173712	.0411585	0.42	0.673	-.063298	.0980404
prima_risc	.0011917	.0011895	1.00	0.316	-.0011397	.0035232
parinti_planificare_cheltuieli	-.1630558	.1216606	-1.34	0.180	-.4015062	.0753946
parinti_evidenta_cheltuieli	-.0993277	.1160831	-0.86	0.392	-.3268464	.1281909
parinti_discutii	-.000351	.0918973	-0.00	0.997	-.1804664	.1797644
parinti_model	-.014778	.1252941	-0.12	0.906	-.2603499	.230794
parinti_transmitere_model	-.0826383	.1189301	-0.69	0.487	-.315737	.1504603
venit_gospodarie	.2398451	.1053191	2.28	0.023	.0334235	.4462667
studii_mama	.0244309	.1263095	0.19	0.847	-.2231312	.271993
studii_tata	.0785587	.1254811	0.63	0.531	-.1673797	.3244972
profesie_mama	.2019427	.1001722	2.02	0.044	.0056089	.3982766
profesie_tata	-.0426316	.0829578	-0.51	0.607	-.205226	.1199627
profil_studii_superioare	.3199262	.1171105	2.73	0.006	.0903938	.5494587
_cons	-.3839585	.7375508	-0.52	0.603	-1.829531	1.061614

Ce putem observa este că preferința tinerilor pentru investiții în acțiuni nu este influențată nici de nivelul de alfabetizare (de bază, avansată sau total) și nici de aversiunea la risc. Factorii care contribuie la creșterea probabilității ca tinerii să investească în acțiuni sunt reprezentați de venitul gospodăriei, profesia mamei și profilul studiilor universitare. Dacă în viitor tinerii vor realiza venituri mari, dacă mama este antreprenor, liber profesionist sau lucrează în sectorul privat și dacă finalizează o facultate cu profil economic sau financiar, probabilitatea ca aceștia să investească în acțiuni este mai mare.

Tabelul 60 (a), (b), (c) raportează rezultatele regresiei logistice pentru modelul în care variabila dependentă este preferința pentru acțiuni.

Tabelul 60: Rezultatele regresiei logistice –obligatiuni

(a)Alfabetizare de bază

Logistic regression		Number of obs	=	468		
		Wald chi2(14)	=	64.66		
		Prob > chi2	=	0.0000		
Log pseudolikelihood = -272.72425		Pseudo R2	=	0.1154		
	obligatiuni	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
	alfabetizare_baza	.4679163	.1038895	4.50	0.000	.2642966 .6715359
	prima_risc	-.0003514	.0012722	-0.28	0.782	-.0028447 .002142
	anul	.1181506	.0694888	1.70	0.089	-.0180448 .2543461
	nota_bac	.183938	.1456943	1.26	0.207	-.1016176 .4694936
	parinti_model	-.3086046	.1268503	-2.43	0.015	-.5572266 -.059826
	parinti_transmitere_model	.0970921	.1263818	0.77	0.442	-.1506117 .344796
	parinti_influenta	-.0705247	.1163076	-0.61	0.544	-.2984834 .1574341
	respondenti_planuri	.0442878	.1054718	0.42	0.675	-.1624331 .2510087
	respondenti_dorinte	.2057038	.1082367	1.90	0.057	-.0064364 .4178439
	respondenti_planificare_cheltui	.115393	.095931	1.20	0.229	-.0726283 .3034143
	sursa_informare	-.2615854	.1095943	-2.39	0.017	-.4763862 -.0467845
	venit_gospodarie	.0746335	.1024476	0.73	0.466	-.1261601 .2754272
	profesie_tata	.0845492	.0760286	1.11	0.266	-.0644641 .2335625
	profil_studii_superioare	.1552822	.1300292	1.19	0.232	-.0995703 .4101347
	_cons	-5.06164	1.408619	-3.59	0.000	-7.822483 -2.300798

(b)Alfabetizare avansată

Logistic regression		Number of obs	=	468		
		Wald chi2(14)	=	65.32		
		Prob > chi2	=	0.0000		
Log pseudolikelihood = -269.61142		Pseudo R2	=	0.1255		
	obligatiuni	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
	alfabetizare_avansata	.3285119	.0683642	4.81	0.000	.1945205 .4625033
	prima_risc	-.0007145	.0014171	-0.50	0.614	-.0034921 .002063
	anul	.0894518	.0725227	1.23	0.217	-.0526901 .2315937
	nota_bac	.2301615	.1437096	1.60	0.109	-.051504 .5118271
	parinti_model	-.2482337	.1319104	-1.88	0.060	-.5067733 .0103058
	parinti_transmitere_model	.0952251	.1272849	0.75	0.454	-.1542486 .3446988
	parinti_influenta	-.1043016	.1197821	-0.87	0.384	-.3390703 .130467
	respondenti_planuri	.0416975	.1042967	0.40	0.689	-.1627204 .2461153
	respondenti_dorinte	.1211747	.1064681	1.14	0.255	-.087499 .3298483
respondenti_planificare_cheltui		.1166694	.0983186	1.19	0.235	-.0760314 .3093703
	sursa_informare	-.2690445	.110596	-2.43	0.015	-.4858087 -.0522804
	venit_gospodarie	.0534936	.1022032	0.52	0.601	-.146821 .2538083
	profesie_tata	.0788226	.0773709	1.02	0.308	-.0728215 .2304668
	profil_studii_superioare	.1065279	.1311181	0.81	0.417	-.1504589 .3635147
	_cons	-5.690053	1.474431	-3.86	0.000	-8.579884 -2.800222

(c) Alfabetizare totală

Logistic regression	Number of obs	=	468
	Wald chi2(14)	=	74.16
	Prob > chi2	=	0.0000
Log pseudolikelihood = -264.86512	Pseudo R2	=	0.1409

obligatiuni	Robust				
	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
alfabetizare_totala	.2914514	.0513651	5.67	0.000	.1907778 .3921251
prima_risc	-.0003887	.0013666	-0.28	0.776	-.0030671 .0022898
anul	.0694905	.0728605	0.95	0.340	-.0733135 .2122945
nota_bac	.180901	.1466426	1.23	0.217	-.1065132 .4683153
parinti_model	-.2438534	.1239189	-1.83	0.067	-.0543697 .0166623
parinti_transmitere_model	.1233687	.1288813	0.96	0.338	-.1292339 .3759714
parinti_influenta	-.110629	.1240588	-0.89	0.373	-.3537798 .1325217
respondenti_planuri	.0603887	.1062123	0.57	0.570	-.1477836 .2685611
respondenti_dorinte	.1380503	.1090405	1.27	0.205	-.0756651 .3137657
respondenti_planificare_cheltuie	.0952721	.0997546	0.96	0.340	-.1002433 .2907875
sursa_incareta	-.2543772	.1116154	-2.28	0.023	-.4731393 -.0356151
venit_gospodarie	.0347338	.105357	0.33	0.742	-.1717621 .2412297
profesie_tata	.0843014	.0771406	1.09	0.274	-.0668914 .2354941
profil_studii_superioare	.1035344	.1322645	0.78	0.434	-.1556992 .3627768
_cons	-6.114256	1.507532	-4.06	0.000	-.068964 -3.159548

După cum se poate observa, alfabetizarea financiară este semnificativă statistic și influențează pozitiv preferința pentru investițiile în obligațiuni. Așa cum sugerau rezultatele privind nivelul de alfabetizare financiară avansată, obligațiunile sunt instrumente mai puțin cunoscute și populare, iar deciziile în ce privește includerea lor în portofoliu necesită un nivel mai ridicat de cunoștințe financiare. Dintre ceilalți factori care și-au dovedit consistența în sensul că și-au păstrat semnificația statistică și semnul coeficientului indiferent dacă variabila explicativă a fost alfabetizarea financiară de bază, avansată sau totală, menționăm rolul de model al părinților în gestionarea banilor și sursa de informare, ambii influențând negativ probabilitatea ca tinerii să prefere investițiile în obligațiuni. Astfel, dacă tinerii preiau modelul de gestiune a banilor observat la părinți, acesta nu stimulează înclinația lor spre investiții în obligațiuni. De asemenea, dacă tinerii preferă să se informeze despre piața financiară cu preponderență din media decât să citească cărți sau cursuri de specialitate, probabilitatea ca aceștia să investească în obligațiuni scade. Pe lângă acești factori robuști, rezultatele indică în cazul modelului cu alfabetizare financiară de bază alți doi factori care pot influența pozitiv preferința pentru investire: anul de studiu și abilitatea respondenților de a-și satisface dorințele. Anul de studiu poate să marcheze vârsta respondenților. Cu cât aceștia capătă mai multă experiență de viață sau cunoștințe, cu atât preferința lor pentru obligațiuni poate să crească. De asemenea, cu cât tinerii dovedesc o abilitate mai mare de a-și satisface dorințele, cu atât probabilitatea ca ei să investească în obligațiuni crește, fapt ce poate sugera o manieră mai eficientă de gestionare a banilor. Remarcăm faptul că aversiunea la risc nu constituie un factor care să influențeze înclinația spre investire în obligațiuni.

Tabelul 61 (a), (b), (c) raportează rezultatele regresiei logistice ordinale pentru modelul în care variabila dependentă indică preferința pentru piața de capital.

**Tabelul 61: Rezultatele regresiei logistice –obligățiuni
(a)Alfabetizare de bază**

Ordered logistic regression		Number of obs	=	468
		Wald chi2(17)	=	79.99
		Prob > chi2	=	0.0000
Log pseudolikelihood = -411.75217		Pseudo R2	=	0.0865

(b)Alfabetizare avansată

Ordered logistic regression		Number of obs	=	468		
		Wald chi2(17)	=	77.82		
		Prob > chi2	=	0.0000		
Log pseudolikelihood = -410.54666		Pseudo R2	=	0.0892		
piata_capital		Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
alfabetizare_avansata		.2339378	.0539008	4.34	0.000	.1282943 .3395813
prima_risc		.0005587	.0011545	0.48	0.628	-.0017041 .0028214
nota_bac		.0535328	.124141	0.43	0.666	-.1897791 .2968446
parinti_planificare_cheltuieli		-.1024578	.1325966	-0.77	0.440	-.3623424 .1574268
parinti_evidenta_cheltuieli		-.0101504	.1212994	-0.08	0.933	-.2478929 .2275921
parinti_investire		-.0383083	.0889309	-0.43	0.667	-.2126096 .135993
parinti_model		-.1998342	.1105469	-1.81	0.071	-.4165021 .0168337
parinti_transmitere_model		-.0479572	.1084879	-0.44	0.658	-.2605895 .1646751
parinti_influenta		-.0313351	.0980177	-0.32	0.749	-.2234463 .1607761
respondenti_planuri		.041596	.0912843	0.46	0.649	-.1373179 .2205099
respondenti_dorinte		.1983601	.1018458	1.95	0.051	-.001254 .3979742
sursa_informare		-.2008992	.1028342	-1.95	0.051	-.4024505 .0006521
venit_gospodarie		.1943657	.0908046	2.14	0.032	.016392 .3723395
studii_mama		.0931576	.118325	0.79	0.431	-.138755 .3250703
studii_tata		.006062	.113179	0.05	0.957	-.2157648 .2278888
profesie_tata		.0670481	.0836229	0.80	0.423	-.0968498 .230946
profil_studii_superioare		.3270994	.1138418	2.87	0.004	.1039737 .5502252
/cut1		1.543145	1.23697			-.881271 3.967562
/cut2		4.645876	1.265836			2.164884 7.126868

(c)Alfabetizare totală

Ordered logistic regression		Number of obs	=	468
		Wald chi2(17)	=	87.07
		Prob > chi2	=	0.0000
Log pseudolikelihood = -407.24327		Pseudo R2	=	0.0965

Acest model relevă faptul că alfabetizarea financiară constituie un factor semnificativ statistic care influențează probabilitatea ca tinerii să devină investitori pe piața de capital. Cu cât nivelul de alfabetizare este mai ridicat cu atât probabilitatea ca ei sa aleagă mai multe instrumente ale pieței de capital (și acțiuni și obligațiuni) crește. Un alt factor semnificativ și cu un impact pozitiv asupra probabilității de a investi pe piața de capital îl constituie nivelul

venitului. Factorii care au o influență negativă asupra înclinației de investire pe piața de capital sunt rolul model al părinților în gestionarea banilor și sursa de informare. Dacă tinerii preiau modelul de gestiune a banilor observat la părinți, care, așa cum reiese din rezultatele chestionarului, este bazat preponderent de preocuparea cu privire la planificarea cheltuielilor, evidența regulată a acestora și încadrarea în buget și mai puțin pe componenta de economisire și investire, atunci probabilitatea ca aceștia să investească pe piața de capital scade. De asemenea, dacă tinerii se informează cu precădere din surse media și nu se îndreaptă către sursele care furnizează informații financiare, atunci probabilitatea ca aceștia să investească pe piața de capital scade.

11. Concluzii finale și recomandări

Cercetarea noastră a urmărit să releve modul în care educația financiară poate contribui la stimularea persoanelor fizice de a deveni investitori individuali pe piața de capital din România. Cercetarea s-a derulat în două etape.

Prima etapă a urmărit examinarea modului în care educația financiară, alături de aversiunea la risc și de alți factori, precum, obiceiurile financiare observate în gospodărie și, ulterior, preluate și de copii influențează înclinația tinerilor cu vârste cuprinse între 18 și 23 de ani spre investire în instrumentele tradiționale ale pieței de capital, acțiuni și obligațiuni. În această etapă, ne-am adresat studenților înmatriculați la FABBV atât la programul de studii de licență, cât și la programele de master, pentru a vedea dacă în afara educației financiare, mai sunt și alți factori care contribuie la stimularea sau inhibarea înclinației spre investire pe piața de capital din România. În acest sens, am elaborat un chestionar cu ajutorul căruia am evaluat nivelul de alfabetizare financiară de bază, avansat și mediu ca aproximator pentru educația financiară, aversiunea la risc și obiceiurile financiare observate la părinți și cele relevate de respondenți (copii). Eșantionul a cuprins un număr de 416 de respondenți. Rezultatele obținute relevă faptul că:

- Deși eșantionul a fost alcătuit din studenți înmatriculați la FABBV care beneficiază de un nivel superior de educație financiară, totuși, nivelul de alfabetizare financiară este unul destul de redus în comparație cu așteptările noastre. Acesta se îmbunătățește pe măsură ce studenții avansează în anii de facultate. Explicația poate consta în faptul că deși studenții acumulează cunoștințe teoretice cu caracter financiar, abilitatea de ale aplica în viața de zi cu zi nu este formată în totalitate.
- Aversiunea la risc pare să scadă pe măsură ce crește nivelul de alfabetizare financiară, ceea ce sugerează că pentru viitori investitori individuali, educația

financiară poate contribui la stimularea apetitului pentru risc și, prin urmare, a deciziei acestora de a investi în active mai riscante.

- Există o legătură puternică între comportamentul financiar observat la părinți și cel al copiilor, fapt ce indică preluarea de către tineri a unor importante obiceiuri financiare, precum preocuparea pentru o anumită disciplină bugetară și menținerea unui buget echilibrat (adecvarea nivelului cheltuielilor cu volumul veniturilor), ținerea unei evidențe lunare a cheltuielilor, preocuparea într-o oarecare măsură pentru economisire și înclinația foarte scăzută în ceea ce privește investirea cu regularitate pe termen lung.
- Sursa principală din care tinerii colectează informațiile de natură financiară este media, urmată de părinți sau semenii lor și, pe ultimul loc se situează consultanții financiari.
- Există o ușoară preferință a subiecților de a investi în acțiuni, într-o proporție aproximativ egală cu păstrarea banilor în conturile de economii.
- Educația financiară contribuie la stimularea înclinației tinerilor spre investirea în instrumentele pieței de capital.
- Aversiunea la risc devine semnificativă statistic în cazul preferinței pentru obligațiuni și contribuie la reducerea probabilității ca tinerii cu aversiune ridicată la risc să investească în aceste active. Acest rezultat poate fi explicat de faptul că respondenții au arătat o cunoaștere mai deficitară a acestui instrument financiar sau un grad mai redus de familiarizare cu acest activ.
- Dacă tinerii întâmpină dificultăți în achiziționarea bunurilor dorite sau necesare pentru satisfacerea nevoilor de bază, atunci înclinația acestora spre investiții pe piața de capital descrește. Acest rezultat arată că dacă în viitor indivizii vor reuși să își satisfacă cu ușurință nevoile de bază și dorințele, vor fi mai deschiși la posibilitatea de a deveni investitori pe piața de capital. Atâta timp, însă, cât aceștia vor fi preocupați cu satisfacerea nevoilor de bază, nu vor manifesta preferințe pentru investițiile pe piața de capital.

A doua etapă a cercetării a avut ca scop evaluarea robusteții rezultatelor din prima etapă prin diversificarea eșantionului de respondenți realizată prin adresarea chestionarului și studenților care urmează cursurile unei facultăți cu alt profil decât cel financiar. Noul eșantion a fost reprezentat de un număr de 470 de respondenți, studenți cu vârste cuprinse între 18 și 25 de ani care urmează cursurile unei facultăți cu profil financiar, economic (non-financiar), tehnic sau socio-uman. Având în vedere noua abordare, chestionarul adresat a fost modificat în sensul reformulării întrebărilor astfel încât exprimarea și înțelegerea conținutului întrebărilor să fie cât mai facilă. Rezultatele analizei relevă că:

- Și în acest caz, obiceiurile financiare observate la părinți sunt preluate de copii (respondenți) cu ușoare modificări. Este vorba despre planificarea cheltuielilor,

evidența regulată a cheltuielilor și preocuparea pentru disciplina bugetară. Pentru ultima s-a observat faptul că tinerii au tendința să fie mai relaxați în privința disciplinei bugetare. Probabilitatea ca prinții și copii să economisească în mod regulat este mult diminuată comparativ cu probabilitatea în cazul unei distribuții normale, iar în ceea ce privește obiceiul de a face investiții pe termen lung observăm că a investi regulat constituie un obicei care are caracter extrem, în sensul că rezultatele indică un procent foarte mic al celor care au declarat că au observat acest obicei la părinți sau că fac chiar ei astfel de investiții.

- Părinții nu obișnuiesc să discute aspecte de natură financiară cu copii lor. Având în vedere că ei sunt primii care le pot transmite copiilor cunoștințe cu caracter financiar care să contribuie la educația lor ulterioară, din răspunsurile date observăm un comportament deficitar în această privință.
- Deși copii îi consideră pe părinți un model în ceea ce privește modul de gestionare a banilor, totuși, aceștia relevă că nu își bazează deciziile financiare pe ceea ce au făcut în trecut părinții lor. În ceea ce privește influența părinților asupra deciziilor curente cu caracter financiar ale copiilor, rezultatele chestionarului relevă că procentul celor care au confirmat influența benefică a părinților este aproximativ cu cel al celor care au genat-o. Deși, respondenții încearcă să se delimiteze de comportamentul financiar al părinților, totuși obiceiurile financiare ale acestora au fost preluate cu ușoare modificări.
- De data aceasta, preferința tinerilor pentru investiții în acțiuni nu este influențată de nivelul de alfabetizare (de bază, avansată sau total). Aceasta deoarece, din evaluarea nivelului de alfabetizare financiară avansată, rezultă că acțiunile reprezintă cel mai cunoscut/înțeles instrument al pieței de capital. Factorii care contribuie la creșterea probabilității ca tinerii să investească în acțiuni sunt reprezentați de venitul gospodăriei, profesia mamei și profilul studiilor universitare. Dacă în viitor tinerii vor realiza venituri mari, dacă mama este antreprenor, liber profesionist sau lucrează în sectorul privat și dacă finalizează o facultate cu profil economic sau financiar, probabilitatea ca aceștia să investească în acțiuni este mai mare.
- Educația financiară devine relevantă în cazul în care tinerii înclină să investească în obligațiuni. Totodată, dacă tinerii preiau modelul de gestiune a banilor observat la părinți, acesta nu stimulează înclinația lor spre investiții în obligațiuni. De asemenea, dacă tinerii preferă să se informeze despre piața financiară cu preponderență din media decât să citească cărți sau cursuri de specialitate, probabilitatea ca aceștia să investească în obligațiuni scade.
- Aversiunea la risc nu joacă un rol semnificativ care să influențeze stimularea înclinației spre investiții pe piața de capital.

În concluzie, putem afirma că dacă în viitor, tineri vor deveni investitori pe piața de capital, educația financiară va contribui la stimularea gradului de sofisticare a acestora, în sensul preferinței pentru un portofoliu mai diversificat din punct de vedere al activelor care vor fi incluse. Acest lucru, depinde, însă, și de nivelul venitului pe care îl vor realiza în viitor aceștia. Totodată, dacă tinerii preiau modelul de gestiune a banilor observat la părinți, care, așa cum reiese din rezultatele chestionarului, este bazat preponderent pe preocuparea cu privire la planificarea cheltuielilor, evidența regulată a acestora și disciplina bugetară și mai puțin pe componenta de economisire și investire, atunci probabilitatea ca aceștia să investească pe piața de capital scade. De asemenea, dacă tinerii se informează cu precădere din surse media și nu se îndreaptă către sursele specializate care furnizează informații financiare, atunci probabilitatea ca aceștia să investească pe piața de capital scade.

Programele de educație financiară pot contribui la schimbarea mentalităților și a comportamentelor financiare, la reducerea fragilității și creșterea rezilienței financiare, a capacității de adaptare la șocuri. Perioada pe care o traversăm ne demonstrează că atât persoanele fizice, cât și persoanele juridice nu sunt pregătite să facă față consecințelor unor șocuri fără precedent și relevă deficiențele managementului financiar. Concentrarea pe consum și mai puțin pe economisire ne face vulnerabili. Întrebarea la care ar trebui să răspundem noi, indivizii, este următoarea: "Dacă ne-am pierde locul de muncă, câte luni am rezista fără o sursă de venit?" Răspunsurile pe care le vom da ne vor arată cât de fragili financiar suntem. Una din cauze o poate constitui, într-adevăr, o educație financiară precară, preocupările reduse în acest sens sau lipsa programelor de educație financiară. Alte cauze țin de comportamentul financiar pe care l-am moștenit sau ne-a fost transmis din familie, comportament care încă nu s-a adecvat vremurilor, respectiv condițiilor unei economii de piață. Ale cauze pot ține de o mentalitate colectivă care se bazează foarte mult pe intervenția guvernului, considerând că datoria acestuia este să se preocupe de starea de bine a fiecăruia dintre noi. Statul poate asigura protecție socială, însă, nu este responsabil cu modul în care ne gestionăm banii. Statul poate promova și implementa programe de educație financiară la nivel național care să contribuie la dezvoltarea abilităților necesare care să asigure cel puțin un nivel minim de alfabetizare financiară. Conform datelor furnizate de Comisia Europeană, în România, singurul program de educația financiară implementat la inițiativă Guvernului, al societății civile și al sectorului privat în anul 2013 este cel care se adresează învățământului primar și are caracter opțional în planul de învățământ. Este nevoie de crearea unei mase critice de tineri care să fie responsabili din punct de vedere financiar, care să practice un management financiar eficient și care să aibă o viziune pe termen mediu și lung a modului în care își gestionează banii. Pentru aceasta, eforturile trebuie intensificate, iar schimbarea poate să înceapă chiar cu noi!

Referințe bibliografice:

1. Adam S, Shaw J (2016) The Effects of Taxes and Charges on Saving Incentives in the UK. The Institute for Fiscal Studies, IFS Report R113, <https://www.ifs.org.uk/uploads/publications/Charges%20on%20saving.pdf>
2. Alan S, Leth-Petersen S (2006) Tax Incentives and Household Portfolios: A Panel Data Analysis. Social and Economic Dimensions of an Aging Population Research Papers 163, McMaster University
3. Attanasio OP, Banks J, Wakefield M (2003) Effectiveness of Tax Incentives to Boost (Retirement) Saving: Theoretical Motivation and Empirical Evidence. The Institute for Fiscal Studies, WP04/33
4. Bayer P, Bernheim D, Scholz J (1996) The Effects of Financial Education in the Workplace: Evidence from a Survey of Employers. NBER Working Papers 5655, National Bureau of Economic Research, Inc.
5. Beckmann E (2013) Financial Literacy and Household Savings in Romania. Numeracy, Advancing Education in Quantitative Literacy. 6(2): Article 9
6. Behrman J, Mitchell O, Soo C, Bravo D (2012) Financial Literacy, Schooling, and Wealth Accumulation. American Economic Review P&P. 102(3): 300–304
7. Bernheim D, Garrett D, Maki D (2001) Education and saving: The long-term effects of high school financial curriculum mandates. Journal of Public Economics. 80(3): 435-465
8. Brackin, T (2007) Overcoming tax complexity through tax literacy – an analysis of financial literacy research in the context of the taxation system. In: 2007 Australasian Taxation Teachers Association Conference, 22-24 Jan 2007, Brisbane, Australia, <http://eprints.usq.edu.au>, doi:10.1094/PDIS-91-4-0467B
9. Brandes P, Dharwadkar R, Lemesis GV (2003) Effective employee stock option design: Reconciling stakeholder, strategic, and motivational factors. Academy of Management Perspectives. 17(1): 77-95. <https://doi.org/10.5465/ame.2003.9474813>
10. Bruhn M, Ibarra G, McKenzie D (2013) Why Is Voluntary Financial Education So Unpopular? Experimental Evidence from Mexico. Policy Research Working Paper 6439, The World Bank
11. Carpena F, Cole S, Shapiro J, Zia B (2019). The ABCs of financial education: experimental evidence on attitudes, behavior, and cognitive biases. Management Science, 65(1), 346-369.
12. Carpena F, Zia B (2018) The Causal Mechanism of Financial Education: Evidence from Mediation Analysis. Policy Research Working Paper 8619, The World Bank
13. Cole S, Shastry G (2009) Smart Money: The Effect of Education, Cognitive Ability, and Financial Literacy on Financial Market Participation. Harvard Business School Working Paper 09-071

13. Cramer JS, Hartog J, Jonker N, van Praag CM (2002) Low risk aversion encourages the choice for entrepreneurship: an empirical test of a truism. *Journal of Economic Behavior and Organization*. 48 (1): 29–36
14. Demirguc-Kunt A, Hu B, Klapper L (2019) Financial Inclusion in the Europe and Central Asia Region: Recent Trends and a Research Agenda. Policy Research Working Paper 8830, The World Bank
15. Ding X, Hartog J, Sun Y (2010) Can We Measure Individual Risk Attitudes in a Survey? IZA Discussion Paper No. 4807, <http://ftp.iza.org/dp4807.pdf>
16. Dohmen T, Falk A, Huffman D, Sunde U, Schupp J, Wagner G (2005). Individual Risk Attitudes: New Evidence from a Large, Representative, Experimentally-Validated Survey, IZA Discussion Paper No. 1730
17. Donkers B, Melenberg B, Soest AV (2001). Estimating Risk Attitudes Using Lotteries: A Large Sample Approach. *Journal of Risk and Uncertainty*. 22(2): 165–195
18. European Commission (2016) Education and Training Monitor
19. Fernandes D, Lynch Jr J, Netemeyer R (2014) Financial Literacy, Financial Education and Downstream Financial Behaviors. *Management Science*. 60(8): 1861-1883
20. Fondul de Compensare a Investitorilor (2018) Raportul Anual, <http://www.fond-fci.ro/docs/Raport%20anual%202018.pdf>
21. Gao (2019) No pain, no gain? Household beliefs and stock market participation. *Economics Letters*. 181: 81–84
22. Garman E et al (1999) Workplace Financial Education Improves Personal Financial Wellness. *Financial Counseling and Planning*. 10 (1): 79-88
23. Georgarakos D, Pasini G (2011) Trust, sociability and stock market participation. *Review of Finance*. 15(4): 693-725
24. Grifoni A, Messy F (2012) Current Status of National Strategies for Financial Education: A Comparative Analysis and Relevant Practices. OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 16, OECD Publishing
25. Guiso L, Paiella M (2008) Risk Aversion, Wealth, and Background Risk. *Journal of the European Economic Association*. 6(6): 1109-1150
26. Guiso L, Paiella M (2005) The Role of Risk Aversion in Predicting Individual Behavior. Bank of Italy Economic Working Paper No. 546
27. 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): 43-60
28. Hartog J, Ferrer-i-Carbonell A, Jonker N (2002) Linking Measured Risk Aversion to Individual Characteristics. *Kyklos*. 55(1): 3–26
29. Hartog J, Ferrer-i-Carbonell A, Jonker N (2000) On a Simple Survey Measure of Individual Risk Aversion. CESifo Working Paper Series 363, CESifo Group Munich

30. Hastings J, Madrian B, Skimmyhorn W (2013) Financial Literacy, Financial Education, and Economic Outcomes. *Annual Review of Economics*, Annual Reviews. 5(1): 347-373
31. Horioka C, Niimi Y (2019) Financial Literacy, Incentives, and Innovation to Deal with Population Aging. T20, Aging Population and its Economic Impact + Immigration, <https://t20japan.org/wp-content/uploads/2019/03/t20-japan-tf10-10-financial-literacy-incentives-innovation-aging.pdf>
32. Hubbard RG, Skinner JS (1996) Assessing the Effectiveness of Saving Incentives. *Journal of Economic Perspectives*. 10(4): 73-90
33. Hung A, Parker A, Yoong J (2009) Defining and Measuring Financial Literacy. Working Papers WR-708, RAND Corporation
34. Jappelli T, Pistaferri L (2007) Do people respond to tax incentives? An analysis of the Italian reform of the deductibility of home mortgage interests. *European Economic Review*. 51(2): 247-271, <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2006.04.003>
35. Lusardi A (2008) Household Saving Behavior: The Role of Financial Literacy, Information, and Financial Education Programs. NBER Working Papers 13824, National Bureau of Economic Research, Inc.
36. Lusardi A, Mitchell O (2014) The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*. 52(1): 1-40
37. Lusardi A, Mitchell O (2011) Financial literacy and planning: Implications for retirement wellbeing in *Financial Literacy: Implications for Retirement Security and the Financial Marketplace*. Oxford Scholarship Online. <http://dx.doi.org/10.1093/acprof:oso/9780199696819.001.0001>
38. Lusardi A (2008) Household Saving Behavior: The Role of Financial Literacy, Information, and Financial Education Programs. NBER Working Papers 13824, National Bureau of Economic Research, Inc.
39. Lusardi A, Mitchell O (2007) Financial Literacy and Retirement Preparedness. Evidence and Implications for Financial Education. *Business Economics*. 42(1): 35-44
40. Lusardi A, Mitchell O (2007b) Financial literacy and retirement planning: New evidence from the Rand American Life Panel. Michigan Retirement Research Center Research Paper No. WP, 157.
41. Mandell L, Schmid Klein L (2009) The Impact of Financial Literacy Education on Subsequent Financial Behavior. *Journal of Financial Counseling and Planning*. 20(1): 15-24
42. Mitchell OS, Utkus SP, Yang T (2005) Turning Workers into Savers? Incentives, Liquidity, and Choice in 401(K) Plan Design. National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper 11725, <http://www.nber.org/papers/w11725>

43. OECD (2017), G20/OECD INFE report on adult financial literacy in G20 countries, <https://www.oecd.org/finance/g20-oecd-infe-report-adult-financial-literacy-in-g20-countries.htm>
44. OECD (2016) OECD/INFE International Survey of Adult Financial Literacy Competencies. OECD, Paris, www.oecd.org/finance/OECD-INFE-International-Survey-of-Adult-Financial-Literacy-Competencies.pdf
45. OECD (2005). Improving financial literacy: Analysis of issues and policies. Financial Market Trends, vol. 2005/2, <https://doi.org/10.1787/fmt-v2005-art11-en>.
46. Rosenbaum PR, Rubin DB (1983) The central role of the propensity score in observational studies for causal effects. *Biometrika* 70 (1): 41–55
47. Sabri M, Aw E (2019) Financial Literacy and related outcomes: the role of financial information sources. *International Journal of Business and Society*. 20(1): 286-298
48. Shim S. et al (2010) Financial Socialization of First-year College Students: The Roles of Parents, Work, and Education. *Journal of Youth and Adolescence*. 39(12): 1457-70
49. Stănculescu M (2010) Analysis of the Financial Literacy Survey in Romania and Recommendations. Institute for the Study of the Quality of Life, Bucharest, Romania. Comprehensive Report Prepared For The World Bank, Consumer Protection and Financial Literacy Program Europe and Central Asia Region, http://siteresources.worldbank.org/INTECAREGTOPPRVSECDEV/Resources/Romania_Financial_Literacy_June_2010.pdf
50. van Rooij M, Lusardi A, Alessie R (2011) Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*. 101(2): 449–472
51. Yoong J (2011) Financial Illiteracy and Stock Market Participation: Evidence from the RAND American Life Panel. (în Mitchell O, Lusardi A (edit.). *Financial Literacy: Implications for Retirement Security and the Financial Marketplace*). Oxford University Press
52. Zattoni A (2007) Stock Incentives Plans in Europe: Empirical Evidence and Design Implications. *Corporate Ownership & Control*. 4(4): 70-79, <http://doi.org/10.22495/cocv4i4p5>
53. Zhou J (2019) Household stock market participation during the great financial crisis. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. Article in Press, <https://doi.org/10.1016/j.qref.2019.04.008>
54. Zou J, Deng X (2019) Financial literacy, housing value and household financial market participation: Evidence from urban China. *China Economic Review*. 55: 52–66

Anexe

Anexa 1

Numărul studenților care au participat la cursuri, seminarii workshop-uri de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenoriat etc. în funcție de județ				
Județ	DA	NU	Necompletat	Total
Arad	2			2
Argeș	8	9	1	18
Bacău	6	10		16
Botoșani		1		1
Brăila	1	7		8
Brașov	1	1		2
Buzău	6	12		18
Călărași	1	6		7
Constanța	2	5		7
Covasna	2	1		3
Dâmbovița	13	9		22
Dolj	1	8		9
Galați	4	9		13
Giurgiu	1	3		4
Gorj	1	6		7
Harghita	2			2
Ialomița	4	13		17
Iași	1	1		2
București - Ilfov	75	72	1	148
Mehedinti		4		4
Mureș		1		1
Neamț	2	6		8
Olt	3	7		10
Prahova	9	21		30
Suceava	3	5		8
Teleorman	3	13		16
Timiș	1			1
Tulcea	2	5		7
Vâlcea	1	4		5
Vaslui	2	1		3
Vrancea	8	9		17
Total	165	249	2	416

Anexa 2

Distribuția numărului de studenți în funcție de județ și profilul studiilor liceale								
Județ	Altele	Arte	Economic	Humanities/Economics	Tehnic	Teoretic – Real	Teoretic – Uman	Total
Arad			1			1		2
Argeș			2		1	11	4	18
Bacău			4			10	2	16
Botoșani							1	1
Brăila						6	2	8
Brașov						2		2
Buzău			3		1	9	5	18
Călărași			1			4	2	7
Constanța						6	1	7
Covasna	1					2		3
Dâmbovița	1		9			9	3	22
Dolj			1			5	3	9
Galați			6			6	1	13
Giurgiu			3				1	4
Gorj			1			4	2	7
Harghita						1	1	2
Ialomița			1			13	3	17
Iași			1			1		2
București - Ilfov	4	1	46	1	1	75	20	148
Mehedinti						3	1	4
Mureș						1		1
Neamț	1		1		1	4	1	8
Olt			1			8	1	10
Prahova	2		6		1	15	6	30
Suceava			3			5		8
Teleorman						13	3	16
Timiș	1							1
Tulcea			1			4	2	7
Vâlcea						4	1	5
Vaslui			1			1	1	3
Vrancea			6			8	3	17
Total	10	1	98	1	5	231	70	416

Anexa 3

Distribuția notelor la examenul de bacalaureat în funcție de profilul studiilor liceale					
Profil liceal	(6,7]	(7,8]	(8,9]	(9,10]	Total
Altele	1	3	4	4	12
Arte	0	0	1	0	1
Economic	3	15	48	36	102
Humanities/Economics	0	0	0	0	0
Scientific	1	0	0	1	2
Tehnic	1	1	1	2	5
Teoretic – Real	11	28	93	107	239
Teoretic – Uman	1	7	32	32	72
Profil necompletat	0	1	0	0	1
Total	18	55	179	182	434
Distribuția notelor la examenul de bacalaureat în funcție de județ					
Județ	(6,7]	(7,8]	(8,9]	(9,10]	Total
Arad	0	1	0	1	2
Argeș	1	1	8	8	18
Bacău	0	2	5	9	16
Botoșani	0	0	1	0	1
Brăila	0	0	6	2	8
Brașov	0	0	2	0	2
Buzău	1	1	10	6	18
Călărași	0	1	4	2	7
Constanța	0	2	0	5	7
Covasna	0	0	0	3	3
Dâmbovița	0	3	7	12	22
Dolj	0	0	4	4	8
Galați	0	1	7	5	13
Giurgiu	0	1	3	0	4
Gorj	0	1	1	5	7
Harghita	0	1	1	0	2
Ialomița	1	0	8	7	16
Iași	0	0	2	0	2
București - Ilfov	9	25	60	52	146
Mehedinti	0	0	2	2	4
Mureș	0	0	0	1	1
Neamț	1	0	4	3	8
Olt	0	2	3	5	10
Prahova	1	1	9	19	30
Suceava	0	2	4	2	8
Teleorman	0	4	9	3	16
Timiș	0	0	0	1	1
Tulcea	0	0	3	4	7
Vâlcea	0	1	1	3	5
Vaslui	1	1	0	1	3
Vrancea	0	0	8	9	17
Total	15	51	172	174	412

Anexa 4

Numărul studenților care au fost implicați în activități care au presupus gestionarea de fonduri financiare în funcție de profilul liceal			
Profil liceal	DA	NU	Total
Altele	6	6	12
Arte	1		1
Economic	32	70	102
Humanities/Economics	1		1
Scientific		2	2
Tehnic	2	3	5
Teoretic – Real	96	144	240
Teoretic – Uman	30	43	73
Profil necompletat	1		1
Total	169	268	437
Numărul studenților care au fost implicați în activități care au presupus gestionarea de fonduri financiare în funcție de județ			
Județ	DA	NU	Total
Arad	1	1	2
Argeș	5	13	18
Bacău	6	10	16
Botoșani		1	1
Brăila	2	6	8
Brașov	1	1	2
Buzău	4	14	18
Călărași	2	4	6
Constanța	1	6	7
Covasna	3		3
Dâmbovița	5	17	22
Dolj	4	5	9
Galați	5	8	13
Giurgiu	4		4
Gorj	3	4	7
Harghita	2		2
Ialomița	6	11	17
Iași	2		2
București - Ilfov	51	97	148
Mehedinti	1	3	4
Mureș	1		1
Neamț	4	4	8
Olt	5	5	10
Prahova	10	20	30
Suceava	7	1	8
Teleorman	5	11	16
Timiș	1		1
Tulcea	4	3	7
Vâlcea	1	4	5
Vaslui	2	1	3
Vrancea	8	9	17
Total	156	259	415

Anexa 5

Distribuția răspunsurilor privind prețul biletului de loterie					
Prețul biletului de loterie (λ)	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
	23	1	13	5	4
1	14	2	3	5	4
2	5	2	2	1	
3	1		1		
4	1				1
5	36	12	9	14	1
6	1		1		
7	3	3			
9	2		1	1	
10	144	23	60	33	28
15	4	1	2	1	
18	1		1		
20	26	3	14	8	1
25	2		2		
30	4	1	1	1	1
40	1		1		
50	32	5	16	7	4
60	1		1		
70	1				1
90	3		1	2	
99	1				1
99,9	1		1		
100	69	7	25	19	18
105	1		1		
150	2		1	1	
200	5		1	2	2
300	1			1	
500	1	1			
1000	5			2	3
2000	1			1	
Raspuns lipsă	24	11	8	4	1
Total	416	72	166	108	70

Distribuția răspunsurilor privind preferința de a participa la loterie					
Frecvența	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
Participare la loterie	78	11	25	21	21
Păstrare bani în numerar	332	57	139	87	49
Răspuns lipsă	6	4	2		
Total	416	72	166	108	70

Distribuția răspunsurilor privind probabilitatea de câștig la loterie					
Probabilitatea de câștig la loterie (α)	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
1%	2	1	1		
2%	1	1			
5%	4		1		3
10%	9	3	3	2	1
15%	3	1		1	1
20%	13		6	3	4
25%	1			1	
30%	6		3	1	2
35%	1		1		
40%	4		1	1	2
50%	12		4	5	3
60%	4		1	2	1
65%	1			1	
70%	5		1	1	3
80%	3	1		1	1
90%	3	1	2		
100%	1			1	
Răspuns lipsă	5	3	1	1	
Total	78	8	24	20	21

Distribuția răspunsurilor privind aversiunea la risc în finanțe					
Scala de măsurare	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
0	36	1	18	12	5
1	14	2	5	3	4
2	25	4	9	8	4
3	27	7	10	6	4
4	18	3	3	7	5
5	79	6	39	20	14
6	32	4	16	7	5
7	51	9	15	16	11
8	58	5	28	15	10
9	18	2	7	4	5
10	38	14	14	8	2
Răspuns lipsă	20	15	2	2	1
Total	416	72	166	108	70

Distribuția răspunsurilor privind aversiunea la risc aferentă timpului liber					
Scala de măsurare	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
	20	6	9	2	3
1	3	1	1	1	
2	15	1	3	4	7
3	14		6	5	3
4	8	2	2	2	2
5	73	10	26	24	13
6	28	5	12	8	3
7	45	6	12	13	14
8	50	4	28	12	6
9	36	4	12	13	7
10	102	18	53	20	11
Răspuns lipsă	22	15	2	4	1
Total	416	72	166	108	70

Distribuția răspunsurilor privind aversiunea la risc în carieră					
Scala de măsurare	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
	15		7	5	3
1	10	4	3	2	1
2	16	3	5	6	2
3	20	2	9	5	4
4	20	7	5	4	4
5	48	2	20	13	13
6	26	2	13	7	4
7	44	5	15	11	13
8	49	5	23	13	8

Distribuția răspunsurilor privind aversiunea la risc în carieră					
Scala de măsurare	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
9	40	4	19	11	6
10	107	23	45	28	11
Răspuns lipsă	21	15	2	3	1
Total	416	72	166	108	70

Distribuția răspunsurilor privind aversiunea la risc în sănătate					
Scala de măsurare	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
	116	12	46	36	22
1	32	7	9	7	9
2	41	4	17	11	9
3	25	4	7	9	5
4	15		6	6	3
5	42	5	19	9	9
6	8	2	2	1	3
7	9	1	5	3	
8	21	1	11	6	3
9	11	1	5	1	4
10	75	20	37	16	2
Răspuns lipsă	21	15	2	3	1
Total	416	72	166	108	70

Distribuția răspunsurilor privind aversiunea la risc în educație					
Scala de măsurare	Total	Anul I licență	Anul II licență	Anul III licență	Master
0	45	8	20	11	6
1	15	3	3	7	2
2	25	1	9	6	9
3	25	4	8	8	5
4	18		6	9	3
5	62	10	22	15	15
6	15	2	4	4	5
7	24	2	10	7	5
8	34	5	18	6	5
9	26	2	13	8	3
10	105	20	51	24	10
Răspuns lipsă	22	15	2	3	2
Total	416	72	166	108	70

Anexa 6

Matricea de corelație							
Variabile de control	Acțiuni	Obligațiuni	Piața de capital	Alfabetizare	De bază	Avansată	Risc
Educație financiară extrașcolară	0.1408*	0.0356	0.1220**	0.0948***	0.0621	0.0938***	0.0026
Statutul de angajat	0.1491*	0.2172*	0.2324*	0.3168*	0.3183*	0.1985*	0.0763
Discuții cu părinții despre probleme financiare	0.0744	0.1459*	0.1375*	0.2410*	0.1965*	0.2333*	0.0376
Respondenții își bazează deciziile financiare pe ceea ce părinții au făcut în trecut în situații similare	- 0.0858***	-0.0572	-0.0947***	-0.1219**	-0.0934***	-0.1131**	0.0742
Respondenții au dificultăți în a plăti pentru lucrurile pe care le doresc	- 0.0848***	-0.0754	-0.1045**	0.0245	-0.0151	0.0414	0.0950***
Respondenții fac regulat investiții financiare pe termen lung	0.0827***	0.0232	0.0730	0.0792	0.0638	0.0717	0.0045
Familia și colegii reprezintă principala sursă de informații financiare	0.0955***	0.0516	0.0985**	0.1629*	0.1585*	0.1115**	-0.0791
Venitul gospodăriei	0.1211**	0.0642	0.1241**	0.1022**	0.0944***	0.0790	-0.0704
Nivelul de studii al mamei	0.0983**	0.0732	0.1130**	0.1260**	0.1030**	0.1215**	0.0490
Nivelul de studii al tatălui	0.1110**	0.0862***	0.1295*	0.1541*	0.1622*	0.0832***	0.0458
Mama este antreprenor	-0.0136	0.0818***	0.0372	0.0843***	0.0533	0.0844***	0.0320
Tata este funcționar public	-0.0654	-0.2089*	-0.1674*	-0.1663*	-0.1621*	-0.1131**	0.0872***
Tata este angajat în sectorul privat	0.0825***	-0.0221	0.0467	0.0598	0.0290	0.0648	-0.1081**
Tata este antreprenor	-0.0153	0.0919***	0.0419	0.0271	0.0258	0.0196	0.0579
Alfabetizare fiscală	0.0873***	0.0536	0.0937***	0.2781*	0.1952*	0.2678*	-0.0647

*p<0.01; **p<0.05; ***p<0.1

Anexa 7

Distribuția numărului de studenți în funcție de județ și profilul studiilor liceale					
Județ	Altul	Economic	Teoretic – Real	Teoretic – Uman	Total
Alba	1	3		1	5
Altă țară	2	2	9	4	17
Arad	3	3	3	4	13
Argeș	3	2	8	8	21
Bacău		2	8	6	16
Bihor			2	1	3
Bistrița-Năsăud			1		1
Botoșani		2	2		4
Brașov			2		2
Brăila			6		6
București	9	37	61	16	123
Buzău	1	8	7	5	21
Caraș-Severin	1		6	5	12
Călărași			4	2	6
Cluj	1	1	2		4
Constanța		1	4		5
Covasna			1		1
Dâmbovița		9	4		13
Dolj	1	2	7	5	15
Galați	2	1	3		6
Giurgiu	1	3	2		6
Gorj	1	6	3	4	14
Harghita			3		3
Hunedoara	3	5	9		17
Ialomița	1	2	9		12
Iași			1		1
Ilfov			2		2
Maramureș	1	4	4		9
Mehedinți		2	9	1	12
Mureș			3		3
Neamț	1	2	1	1	5
Olt		2	9	1	12
Prahova	1	6	6	4	17
Satu Mare			2		2
Sibiu			1	1	2
Suceava	1	1	2	3	7
Teleorman			12	3	15
Timiș	8	5	7	3	23
Tulcea			1	1	2
Vaslui			1		1
Vâlcea	1	1	6	1	9
Vrancea		6	5		11
Total	43	118	238	80	479

Anexa 8

Distribuția notelor la examenul de bacalaureat în funcție de profilul studiilor liceale					
	[6,7]	[7,8]	[8,9]	[9,10]	Total
Altul	5	15	15	8	43
Teoretic – Uman	0	8	32	40	80
Teoretic – Real	9	34	79	115	237
Economic	7	10	50	50	117
Distribuția notelor la examenul de bacalaureat în funcție de județ					
Alba	0	0	1	4	5
Altă țară	3	3	6	4	16
Arad	0	6	4	3	13
Argeș	0	2	7	12	21
Bacău	0	2	3	11	16
Bihor	0	0	0	3	3
Bistrița-Năsăud	0	0	0	1	1
Botoșani	0	1	0	3	4
Brașov	0	0	1	1	2
Brăila	2	0	1	3	6
București	7	20	48	48	123
Buzău	0	3	10	8	21
Caras-Severin	0	3	5	4	12
Călărași	0	0	2	4	6
Cluj	0	1	1	2	4
Constanța	0	1	2	2	5
Covasna	0	0	0	1	1
Dâmbovița	0	1	3	9	13
Dolj	0	1	3	11	15
Galati	0	1	1	4	6
Giurgiu	1	2	1	2	6
Gorj	0	2	8	4	14
Harghita	0	0	1	2	3
Hunedoara	1	5	5	6	17
Ialomița	1	1	4	6	12
Iași	0	0	0	1	1
Ilfov	0	0	1	1	2
Maramureș	0	1	4	4	9
Mehedinți	1	1	5	5	12
Mureș	0	0	1	2	3
Neamț	0	0	2	3	5
Olt	2	1	4	5	12
Prahova	0	1	6	10	17
Satu Mare	0	0	0	2	2
Sibiu	0	0	2	0	2
Suceava	0	0	5	2	7
Teleorman	0	1	11	3	15
Timiș	3	5	7	7	22
Tulcea	0	1	1	0	2
Vaslui	0	0	1	0	1
Vâlcea	0	1	3	5	9
Vrancea	0	0	6	5	11
Total	21	67	176	213	477

Anexa 9

Numărul studenților care au participat la cursuri, seminarii workshop-uri de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenoriat etc. în funcție de județ			
Județ	Da	Nu	Total
Alba	2	3	5
Altă țară	7	10	17
Arad	4	9	13
Argeș	8	13	21
Bacău	9	7	16
Bihor	1	2	3
Bistrița-Năsăud		1	1
Botoșani	2	2	4
Brașov	1	1	2
Brăila	2	4	6
București	53	70	123
Buzău	10	11	21
Caraș-Severin	2	10	12
Călărași	1	5	6
Cluj	2	2	4
Constanța	2	3	5
Covasna	1		1
Dâmbovița	10	3	13
Dolj	8	7	15
Galați	2	4	6
Giurgiu	3	3	6
Gorj	7	7	14
Harghita	1	2	3
Hunedoara	5	12	17
Ialomița	7	5	12
Iași	1		1
Ilfov		2	2
Maramureș	5	4	9
Mehedinți	2	10	12
Mureș	1	2	3
Neamț	1	4	5
Olt	6	6	12
Prahova	5	12	17
Satu Mare		2	2
Sibiu	1	1	2
Suceava	2	5	7
Teleorman	3	12	15
Timiș	7	16	23
Tulcea		2	2
Vaslui	1		1
Vâlcea	1	8	9
Vrancea	2	9	11
Total	188	291	479

Anexa 10

Numărul studenților care au fost implicați în activități care au presupus gestionarea de fonduri financiare în funcție de profilul liceal			
	Da	Nu	Total
Altul	21	22	43
Economic	64	54	118
Teoretic – Real	105	133	238
Teoretic – Uman	47	33	80
Total general	237	242	479
Numărul studenților care au fost implicați în activități care au presupus gestionarea de fonduri financiare în funcție de județ			
Alba	4	1	5
Altă țară	10	7	17
Arad	6	7	13
Argeș	4	17	21
Bacău	11	5	16
Bihor	3		3
Bistrița-Năsăud	1		1
Botoșani	2	2	4
Brașov	2		2
Brăila	3	3	6
București	50	73	123
Buzău	13	8	21
Caraș-Severin	7	5	12
Călărași	3	3	6
Cluj	3	1	4
Constanța	1	4	5
Covasna	1		1
Dâmbovița	9	4	13
Dolj	8	7	15
Galați	5	1	6
Giurgiu	2	4	6
Gorj	8	6	14
Harghita	1	2	3
Hunedoara	7	10	17
Ialomița	6	6	12
Iași	1		1
Ilfov		2	2
Maramureș	8	1	9
Mehedinți	5	7	12
Mureș	2	1	3
Neamț	3	2	5
Olt	6	6	12
Prahova	12	5	17
Satu Mare	2		2
Sibiu	2		2
Suceava	3	4	7
Teleorman	6	9	15
Timiș	7	16	23
Tulcea		2	2
Vaslui	1		1

Vâlcea	2	7	9
Vrancea	7	4	11
Total general	237	242	479

Anexa 11

Distribuția răspunsurilor privind prețul biletului de loterie							
Prețul biletului de loterie (λ)	Total	Economic	Finanțe	Socio - Uman	Tehnic	Altele	Necompletat
0	6	2	4				
0,1	1		1				
0,5	1	1					
1	18	8	8	1		1	
2	4	2	1	1			
4	1			1			
4,5	1		1				
5	24	8	10	6			
6	1		1				
7	1		1				
8	1		1				
9,9	1		1				
10	164	58	86	15	5		
15	8	1	7				
20	12	4	6	1		1	
25	2	1	1				
30	5	2	3				
35	1		1				
50	31	12	15	3	1		
90	1		1				
99	6	1	5				
99,99	1	1					
100	162	63	86	9	3	1	
200	3	2		1			
250	1				1		
300	1	1					
500	1		1				
900	2	1		1			
990	1		1				
1000	8	3	5				
Raspuns lipsă	9	2	4	1	1		1
Total	479	173	251	40	11	3	1

Distribuția răspunsurilor privind preferința de a participa la loterie							
Frecvența	Total	Economic	Finanțe	Socio – Uman	Tehnic	Altele	Necompletat
Participare la loterie	47	16	24	4	2	1	
Păstrare bani în numerar	432	157	227	36	9	2	1
Total	479	173	251	40	11	3	1

Distribuția răspunsurilor privind autoevaluarea profilului de risc							
Scala de măsurare	Total	Economic	Finanțe	Socio – Uman	Tehnic	Altele	Necompletat
1	31	5	15	8	2	1	
2	144	56	70	15	3		
3	207	75	114	13	3	1	1
4	79	34	39	3	2	1	
5	18	3	13	1	1		
Total	479	173	251	40	11	3	1

CHESTIONAR (Faza I)

- Q1** Care este profilul studiilor liceale pe care le-ați urmat?
- ☐ Teoretic – Real
 - ☐ Teoretic – Uman
 - ☐ Economic
 - ☐ Tehnic
 - ☐ Arte
 - ☐ Altele _____
- Q2** În perioada studiilor liceale, câte discipline având conținut economic ați urmat?

- Q3** În perioada studiilor liceale, ați participat la cursuri, seminarii, workshop-uri etc. de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenoriat, afaceri etc. altele decât cele prevăzute în planul de învățământ?
- ☐ Da
 - ☐ Nu
- Q4** Unde ați absolvit liceul?
- ☐ Orașul _____
 - ☐ Județul _____
- Q5** Care este cu aproximație media pe care ai obținut-o la examenul de bacalaureat?

- Q6** Ați fost implicat până în prezent în activități extrașcolare/extracuriculare (ex. organizare de baluri, evenimente caritabile etc.) care au presupus gestionarea de fonduri financiare de către dvs.?
- ☐ Da
 - ☐ Nu
- Q7** Până la acest moment:
- ☐ Ați fost/sunteți angajat full-time
 - ☐ Ați fost/sunteți angajat part-time
 - ☐ Nu ați fost/nu sunteți angajat
- Q8** Acordați o notă de la 1 (*niciodată*) la 5 (*întotdeauna*) pentru a evalua dacă părinții dvs.:
- ☐ Țin o evidență a cheltuielilor lunare ____
 - ☐ Cheltuielile pe care le fac se încadrează în bugetul de care dispun ____
 - ☐ Economisesc în fiecare lună o sumă de bani ____
 - ☐ Fac investiții pe financiare pe termen lung cu regularitate ____
- Q9** Acordați o notă de la 1 (*dezacord total*) la 5 (*acord total*) pentru următoarele afirmații: Părinții dvs.
- ☐ Discută cu dvs. aspectele de natură financiară ____
 - ☐ Discută cu dvs. despre importanța economisirii ____
 - ☐ V-au învățat să fiți un cumpărător inteligent ____
 - ☐ V-au învățat cum să folosiți cardul bancar ____
- Q10** Acordați o notă de la 1 (*dezacord total*) la 5 (*acord total*) pentru următoarele afirmații:
- ☐ Vă bazați deciziile financiare pe ceea ce părinții dvs. au făcut în trecut în situații similare ____

- ☐ În ceea ce privește gestionarea banilor de care dispuneți, îi considerați pe părinții dvs. un model în această privință ____
- ☐ Părinții dvs. au influență benefică asupra dvs. când este vorba despre modul cum vă gestionați banii ____
- Q11** Când vine vorba despre gestionarea banilor de care dispuneți cât de ușor sau dificil este pentru dvs. să vă îndepliniți planurile pe care vi le-ați propus? Acordați o notă de la 1 (*foarte dificil*) la 7 (*foarte ușor*).

- Q12** Acordați o notă de la 1 (*dezacord total*) la 5 (*acord total*) pentru următoarele afirmații:
- ☐ Sunteți mulțumit de modul în care vă gestionați banii pentru plata facturilor ____
- ☐ Aveți dificultăți în a plăti pentru lucrurile pe care doriți să le achiziționați ____
- ☐ Sunteți în permanență îngrijorat cu privire la bani ____
- Q13** Acordați o notă de la 1 (*total împotrivă*) la 5 (*total pentru*) pentru următoarele practici financiare pe care le aplicați în viața de zi cu zi:
- ☐ Țineți o evidență a cheltuielilor lunare ____
- ☐ Cheltuielile pe care le faceți se încadrează în bugetul de care dispuneți ____
- ☐ Economisiți în fiecare lună o sumă de bani ____
- ☐ Faceți investiții financiare pe termen lung cu regularitate ____
- Q14** Faceți o ierarhizare acordând note de la 1 (*cea mai importantă sursă*) la 3 (*cea mai puțin importantă sursă*) a surselor de unde obțineți informațiile financiare:
- ☐ surse media (TV, internet, ziare, radio, rețele de socializare) ____
- ☐ consultanți financiari ____
- ☐ familie și semenii dvs. ____
- Q15** Estimați că venitul lunar al gospodăriei din care faceți parte este:
- ☐ mai mic sau egal cu 5000 lei
- ☐ cuprins între 5000 lei și 8000 lei
- ☐ cuprins între 8000 lei și 10000 lei
- ☐ cuprins între 10000 lei și 15000 lei
- ☐ mai mare ca 15000 lei
- Q16** Care este ultimul nivel de studii urmat de părinții dvs.?
- | | |
|--|--|
| Mama | Tata |
| ☐ studii gimnaziale | ☐ studii gimnaziale |
| ☐ studii liceale | ☐ studii liceale |
| ☐ școală profesională | ☐ școală profesională |
| ☐ studii superioare | ☐ studii superioare |
- Q17** Care este statutul profesional actual al părinților dvs.?
- | | |
|---|---|
| Mama | Tata |
| ☐ șomeră | ☐ șomer |
| ☐ casnică | ☐ casnic |
| ☐ pensionară | ☐ pensionar |
| ☐ angajată în sistemul bugetar | ☐ angajat în sistemul bugetar |
| ☐ angajată în sistemul privat | ☐ angajat în sistemul privat |
| ☐ liber profesionist (ex. avocat, contabil etc.) | ☐ liber profesionist (ex. avocat, contabil etc.) |
| ☐ antreprenor (gestionează propria afacere) | ☐ antreprenor (gestionează propria afacere) |

- Q18** Acordați o notă: 1 (*Nu*), 2 (*Nu știu*), 3 (*Da*) pentru următoarele afirmații:
- ☐ În gospodăria din care faceți parte sunt în plată curentă rate la credite bancare ____
 - ☐ În gospodăria din care faceți parte sunt în plată curentă prime de asigurare la produse de asigurare facultative ____
- Q19** Să presupunem că depuneți 100 de lei într-un cont de economii la o rată a dobânzii de 2% pe an. După 5 ani, ce sumă de bani credeți că veți avea în contul de economii dacă nu faceți retrageri pe toată perioada?
- ☐ **Mai mult de 102 lei**
 - ☐ 102 lei
 - ☐ Mai puțin de 102 lei
 - ☐ Nu știu
- Q20** Imaginați-vă că rata dobânzii la contul de economii pe care îl aveți este de 1% pe an, iar rata inflației este de 2% pe an. După un an, cu banii din contul de economii puteți să cumpărați:
- ☐ Mai mult ca azi
 - ☐ Exact cât cumpărați și azi
 - ☐ **Mai puțin ca azi**
 - ☐ Nu știu
- Q21** Să presupunem că depuneți 100 de lei într-un cont de economii la o rată a dobânzii de 20% pe an. După 5 ani, ce sumă de bani veți avea în total în contul bancar?
- ☐ **Mai mult de 200 lei**
 - ☐ 200 lei
 - ☐ Mai puțin de 200 lei
 - ☐ Nu știu
- Q22** Presupuneți că un prieten al dvs. moștenește acum 50000 de lei, iar fratele lui, moștenește aceeași sumă de bani peste 3 ani. Care dintre ei este mai bogat ca urmare a moștenirii dobândite?
- ☐ **Prietenul dvs.**
 - ☐ Fratele lui
 - ☐ Amândoi sunt la fel de bogați
 - ☐ Nu știu
- Q23** Să presupunem că veniturile dvs. nete sunt de 1000 de lei/lună. Peste 3 ani, veniturile dvs. nete lunare se vor dubla, dar și prețurile produselor se vor dubla. Peste 3 ani, cât de mult veți putea cumpăra cu veniturile de care dispuneți?
- ☐ Mai mult ca azi
 - ☐ **La fel ca azi**
 - ☐ Mai puțin ca azi
 - ☐ Nu știu
- Q24** Care dintre următoarele afirmații descriu cel mai corect principală funcție a pieței de capital?
- ☐ Piața de capital ajută la previzionarea câștigurilor generate de acțiuni
 - ☐ Piața de capital are ca rezultat creșterea prețului acțiunilor
 - ☐ **Piața de capital aduce împreună pe cei care doresc să cumpere acțiuni și pe cei care doresc să vândă acțiuni**
 - ☐ Niciuna dintre afirmațiile de mai sus
 - ☐ Nu știu

- Q25** Care dintre următoarele afirmații este corectă? "Dacă cineva cumpără acțiuni ale companiei EduFin pe piața de capital, atunci":
- ☐ **Deține o parte a companiei EduFin**
 - ☐ A împrumutat bani companiei EduFin
 - ☐ Este răspunzător pentru datoriile companiei EduFin
 - ☐ Niciuna dintre afirmații nu este corectă
 - ☐ Nu știu
- Q26** Care dintre următoarele afirmații este corectă:
- ☐ Cineva care a investit bani într-un fond mutual, nu își poate retrage banii în cursul primului an
 - ☐ **Fondurile mutuale pot investi în mai multe active financiare, ca de exemplu atât în acțiuni, cât și în obligațiuni**
 - ☐ Fondurile mutuale asigură o rată de rentabilitate certă pe baza performanțelor istorice
 - ☐ Niciuna dintre afirmații nu este corectă
 - ☐ Nu știu
- Q27** Care dintre următoarele afirmații este corectă? "Dacă cineva cumpără obligațiuni ale companiei EduFin pe piața de capital, atunci":
- ☐ Deține o parte a companiei EduFin
 - ☐ **A împrumutat bani companiei EduFin**
 - ☐ Este răspunzător pentru datoriile companiei EduFin
 - ☐ Niciuna dintre afirmații nu este corectă
 - ☐ Nu știu
- Q28** Având în vedere o perioadă lungă de timp (10-20 de ani), care dintre următoarele active financiare oferă cea mai mare rentabilitate?
- ☐ Obligațiuni
 - ☐ **Acțiuni**
 - ☐ Nu știu
- Q29** În mod normal, care dintre următoarele active financiare are cele mai mari fluctuații ale prețului, dobânzii, rentabilității în general de-a lungul timpului?
- ☐ Conturile de economii (depozite bancare)
 - ☐ Obligațiunile
 - ☐ **Acțiunile**
 - ☐ Nu știu
- Q30** Când un investitor alocă bani pentru a cumpăra mai multe active financiare, riscul de a pierde bani:
- ☐ Crește
 - ☐ **Descrește**
 - ☐ Rămâne același
 - ☐ Nu știu
- Q31** Investiția în acțiunile unei singure companii oferă, de regula, o rentabilitate mai sigură decât investiția într-un fond mutual de acțiuni:
- ☐ Adevărat
 - ☐ **Fals**
 - ☐ Nu știu

Q32 Dacă cumpărați o obligațiune cu maturitatea de 10 ani, înseamnă că nu o puteți vinde după 5 ani fără a suferi o penalizare majoră.

- ☐ Adevărat
- ☐ **Fals**
- ☐ Nu știu

Q33 Acțiunile sunt mai riscante decât obligațiunile:

- ☐ **Adevărat**
- ☐ Fals
- ☐ Nu știu

Q34 Dacă rata dobânzii scade, ce se întâmplă cu prețul obligațiunilor?

- ☐ **Crește**
- ☐ Scade
- ☐ Rămâne același
- ☐ Niciuna din afirmațiile de mai sus
- ☐ Nu știu

Q35 Presupunând că jucați la loterie și aveți 10% șanse să câștigați 1000 de lei, care ar fi prețul maxim pe care ați fi dispus să îl plătiți pe biletul de loterie?

Q36 Presupunând că vi se oferă 100 lei în numerar, dar că puteți alege să cumpărați și un bile de loterie cu un premiu de 2000 de lei a cărui probabilitate este nedeterminată, ce ați prefera?

- ☐ Să păstrați banii în numerar
- ☐ Să jucați la loterie

Q37 Dacă ați ales să jucați la loterie, vă rugăm să precizați cât de mare ar trebui să fie probabilitatea de câștig (exprimată în %), astfel încât să alegeți să participați la loterie în loc să păstrați cei 100 de lei.

Q38 Sunteți în general o persoană căreia îi place riscul sau încercați să îl evitați? Acordați o notă de la 0 (nu sunt pregătit să îmi asum niciun risc) la 10 (sunt foarte pregătit să îmi asum riscuri)!

Finanțe

Timp liber

Carieră

Sănătate

Educație

Q39 În viitor, dacă ați avea venituri suficiente pentru a economisi/investi care sunt produsele financiare pe care le-ați alege?

- ☐ Numerar
- ☐ Conturi de economii
- ☐ Asigurări de viață
- ☐ Fonduri mutuale
- ☐ Acțiuni
- ☐ Fonduri de pensii
- ☐ Obligațiuni
- ☐ Conturi curente
- ☐ Altele_____
- ☐ Nu știu

Q40 Care dintre următoarele forme de câștig generat de investiții are cel mai favorabil tratament fiscal?

- ☐ Dobânzile
- ☐ Dividendele
- ☐ Câștigul de capital
- ☐ Nu știu

CHESTIONAR (Faza a II-a)

SECȚIUNEA 1: INFORMAȚII GENERALE

- Q1** Sunt student/ă la:
Universitatea: _____
Facultatea: _____
☐ În anul I
☐ În anul II
☐ În anul III
☐ La programul de master
- Q2** Am absolvit liceul în:
☐ Orașul _____
☐ Județul _____
- Q3** Liceul pe care l-am urmat a avut profil:
☐ Teoretic – Real
☐ Teoretic – Uman
☐ Economic
☐ Tehnic
☐ Arte
☐ Altele _____
- Q4** La examenul de bacalaureat, media pe care am obținut-o a fost de:

- Q5** În timpul liceului, am participat la cursuri, seminarii, workshop-uri etc. de educație financiară, educație a consumatorului, antreprenoriat, afaceri etc., altele decât cele obligatorii predate la școală:
☐ Da
☐ Nu
- Q6** M-am implicat în activități extrașcolare/extracuriculare (ex. activități ONG, activități asociație/asociații studentesti/elevi, organizare de baluri, evenimente caritabile etc.) care au presupus gestionarea de bani:
☐ Da
☐ Nu
- Q7** Până la acest moment:
☐ Am fost/sunt angajat full-time/part-time
☐ Nu am fost/nu sunt angajat

SECȚIUNEA 2: ALFABETIZARE FINANCIARĂ DE BAZĂ

- Q8** Gogu depune 100 de lei într-un depozit bancar la o rată a dobânzii de 2% pe an, fără a face retrageri. După 5 ani, Gogu va avea în contul de economii:
☐ Mai mult de 102 lei
☐ 102 lei
☐ Mai puțin de 102 lei
☐ Nu știu

- Q9** Imaginează-ți că ai depus o sumă de bani la bancă, la o rată a dobânzii de 1% pe an, iar rata inflației este de 2% pe an. După un an, cu suma din depozit poți cumpăra:
- ☐ Mai mult ca azi
 - ☐ Exact cât ai cumpăra și azi
 - ☐ Mai puțin ca azi
 - ☐ Nu știu
- Q10** Să presupunem că ai 100 de lei într-un depozit bancar la o rată a dobânzii de 20% pe an. După 5 ani, vei avea în total în depozit:
- ☐ Mai mult de 200 lei
 - ☐ 200 lei
 - ☐ Mai puțin de 200 lei
 - ☐ Nu știu
- Q11** Gogu este prietenul tău și moștenește acum 50000 de lei, iar fratele lui, Gigel, moștenește aceeași sumă de bani peste 3 ani. Care dintre ei este mai bogat ca urmare a moștenirii dobândite?
- ☐ Gogu
 - ☐ Gigel
 - ☐ Amândoi sunt la fel de bogați
 - ☐ Nu știu
- Q12** Să presupunem că veniturile tale sunt acum de 1000 de lei. Dacă peste un an, veniturile tale se dublează, dar și prețurile produselor se dublează, cu veniturile de care dispui vei putea cumpăra:
- ☐ Mai mult ca azi
 - ☐ La fel ca azi
 - ☐ Mai puțin ca azi
 - ☐ Nu știu

SECȚIUNEA 3: ALFABETIZARE FINANCIARĂ AVANSATĂ

- Q13** Care crezi că este principalul rol al bursei de valori?
- ☐ Previzionează evoluția prețurilor acțiunilor
 - ☐ Asigură creșterea prețului acțiunilor
 - ☐ Facilitează transferul de bani dinspre investitori (care dețin capitaluri) către firmele care au nevoie de fonduri pentru dezvoltare
 - ☐ Niciuna dintre afirmațiile de mai sus
 - ☐ Nu știu
- Q14** Să presupunem că ai cumpărat **acțiuni** ale firmei EduFin. În acest caz:
- ☐ Deții o parte a firmei EduFin
 - ☐ Ai împrumutat bani firmei EduFin
 - ☐ Niciuna dintre afirmații nu este corectă
 - ☐ Nu știu
- Q15** Dacă plasezi bani într-un fond de investiții:
- ☐ Nu îți poți retrage banii în cursul primului an
 - ☐ Fondul poate investi în mai multe active financiare (acțiuni, obligațiuni, etc.)
 - ☐ Fondul îți garantează un câștig cert
 - ☐ Niciuna dintre afirmații nu este corectă
 - ☐ Nu știu
- Q16** Să presupunem că ai cumpărat **obligațiuni** ale firmei EduFin. În acest caz:

- ☐ Deții o parte a firmei EduFin
- ☐ Ai împrumutat bani firmei EduFin
- ☐ Niciuna dintre afirmații nu este corectă
- ☐ Nu știu

Q17 Dacă ai investi o sumă de bani pe termen lung (10-20 de ani), pentru a obține cea mai mare rentabilitate ar trebui să investești în:

- ☐ Obligațiuni
- ☐ Acțiuni
- ☐ Nu știu

Q18 În opinia ta, cea mai mare incertitudine a câștigurilor financiare o au:

- ☐ Conturile de economii (depozite bancare la termen)
- ☐ Obligațiunile
- ☐ Acțiunile
- ☐ Nu știu

Q19 Ce crezi că este mai riscant?

- ☐ Să cumperi acțiuni la mai multe firme
- ☐ Să cumperi acțiuni doar la o singură firmă
- ☐ Nu știu

Q20 Dacă cumperi astăzi o obligațiune scadentă peste 10 ani, și dacă o vinzi peste 5 ani, înseamnă că vei câștiga mai puțin decât la scadență:

- ☐ Adevărat
- ☐ Fals
- ☐ Nu știu

Q21 Este mai riscant să investești în:

- ☐ Acțiuni
- ☐ Obligațiuni
- ☐ Nu știu

Q22 În opinia ta, este mai sigur să-și investești banii:

- ☐ În acțiunile unei singure firme
- ☐ Într-un fond de investiții
- ☐ Nu știu

Q23 Dacă rata dobânzii pe piață scade, prețul obligațiunilor:

- ☐ Crește
- ☐ Scade
- ☐ Rămâne același
- ☐ Niciuna din afirmațiile de mai sus
- ☐ Nu știu

SECȚIUNEA 4: AVERSIUNEA LA RISC

Q24 Presupunem că joci la o loterie și ai 10% șanse să câștigi 1000 de lei, prețul maxim pe care l-ai plăti pentru biletul de loterie este:

- Q25** Presupunem că cineva îți oferă 500 lei în numerar având două alternative: să păstrezi banii în numerar sau cu banii oferți să cumperi și un bilet de loterie cu un premiu de 2000 de lei a cărui probabilitate de câștig este necunoscută, atunci ai prefera să:
- ☐ Păstrezi banii în numerar
 - ☐ Joci la loterie
- Q26** Ești în general o persoană căreia îi place riscul sau încerci să îl eviți? Acordă-ți o notă de la 0 (*nu îmi asum niciun risc*) la 5 (*iubesc riscul*) pentru riscul pe care ți l-ai asuma în gestionarea finanțelor personale!

SECȚIUNEA 5: PARTICIPAREA PE PIAȚA FINANCIARĂ

- Q27** În viitor, dacă ai avea suficienți bani pentru a investi, selectează 3 dintre produsele în care ai investi cei mai mulți bani:
- | | |
|---|--|
| ☐ Conturi curente/Depozite bancare la vedere | ☐ Acțiuni |
| ☐ Conturi de economii/Depozite bancare la termen | ☐ Obligațiuni |
| ☐ Asigurări de viață | ☐ Fonduri de investiții |
| | ☐ Bitcoin |
| | ☐ Nu știu |

SECȚIUNEA 6: ALFABETIZARE FISCALĂ

- Q28** În urma investițiilor realizate, Gogu plătește cele mai mici impozite pentru veniturile din:
- ☐ Dobânzi
 - ☐ Dividende
 - ☐ Câștiguri de capital din vânzarea de acțiuni
 - ☐ Nu știu
 - ☐

SECȚIUNEA 7: COMPORTAMENT FINANCIAR

- Q29** Acordă o notă de la 1 (*niciodată*) la 5 (*întotdeauna*) pentru următoarele afirmații legate de părinții tăi:
- ☐ Planifică lunar veniturile și cheltuielile familiei ____
 - ☐ Țin o evidență a cheltuielilor lunare ____
 - ☐ Cheltuielile pe care le fac se încadrează în bugetul de care dispun ____
 - ☐ Pun deoparte cu regularitate o sumă de bani ____
 - ☐ Investesc pe termen lung cu regularitate (ex. depozite bancare la termen, asigurări de viață, fonduri de investiții, acțiuni, obligațiuni) ____
 - ☐ Discută cu voi aspecte de natură financiară (ex. despre consum, economisire, investire) ____
- Q30** Acordă o notă de la 1 (*niciodată*) la 5 (*întotdeauna*) pentru următoarele afirmații:
- ☐ Îi consider pe părinții mei un model în ceea ce privește modul cum își gestionează banii ____
 - ☐ Îmi bazez deciziile financiare pe ceea ce părinții mei au făcut în trecut în situații similare ____
 - ☐ Părinții mei au influență benefică asupra mea când este vorba despre modul cum îmi gestionez eu banii ____
 - ☐ Este dificil pentru mine să îmi duc bun sfârșit planurile privind gestionarea banilor
 - ☐ Sunt mulțumit de modul în care îmi satisfac nevoile de bază (ex. hrană, plata facturilor la utilități) ____
 - ☐ Sunt mulțumit de felul în care îmi satisfac dorințele (ex. un nou telefon mobil, o vacanță în străinătate) ____

- Q31** Acordă o notă de la 1 (*niciodată*) la 5 (*întotdeauna*) pentru următoarele afirmații:
- ☐ Planific lunar veniturile și cheltuielile personale ____
 - ☐ Țin o evidență a cheltuielilor lunare ____
 - ☐ Cheltuielile pe care le fac se încadrează în bugetul de care dispun ____
 - ☐ Pun deoparte cu regularitate o sumă de bani ____
 - ☐ Investesc pe termen lung cu regularitate (ex. depozite bancare la termen, asigurări de viață, fonduri de investiții, acțiuni, obligațiuni) ____
- Q32** Principala sursă de unde obțin informații financiare este:
- ☐ cărți/cursuri de specialitate
 - ☐ media (TV, internet, ziare, radio, rețele de socializare, forum)
 - ☐ familia și prietenii mei
- Q33** Venitul lunar al familiei din care fac parte este:
- ☐ mai mic sau egal cu 5000 lei
 - ☐ cuprins între 5000 lei și 8000 lei
 - ☐ cuprins între 8000 lei și 10000 lei
 - ☐ cuprins între 10000 lei și 15000 lei
 - ☐ mai mare ca 15000 lei
- Q34** Ultimul nivel de studii urmat de părinții mei este:
- | | |
|--|--|
| Mama | Tata |
| ☐ studii gimnaziale | ☐ studii gimnaziale |
| ☐ studii liceale | ☐ studii liceale |
| ☐ școală profesională | ☐ școală profesională |
| ☐ studii superioare | ☐ studii superioare |
- Q35** Statutul profesional actual al părinților mei este:
- | | |
|---|---|
| Mama | Tata |
| ☐ șomeră | ☐ șomer |
| ☐ casnică | ☐ casnic |
| ☐ pensionară | ☐ pensionar |
| ☐ angajată în sistemul bugetar | ☐ angajat în sistemul bugetar |
| ☐ angajată în sistemul privat | ☐ angajat în sistemul privat |
| ☐ liber profesionist (ex. avocat, contabil etc.) | ☐ liber profesionist (ex. avocat, contabil etc.) |
| ☐ antreprenor (gestionează propria afacere) | ☐ antreprenor (gestionează propria afacere) |