

Article type: Research Article

Cite the article: Mohammadzade, Z., Ghayour Baghbani, S.M., Mazloun, B. (2025). The role of financial knowledge, financial confidence, and learning capacity in the financial behavior of Muslim shareholders of the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting, Auditing and Finance in islamic enviroments*, 2(6), 135-166.

## The role of financial knowledge, financial confidence, and learning capacity in the financial behavior of Muslim shareholders of the Tehran Stock Exchange

Zahra Mohamadzadeh<sup>1</sup>, Seyed Morteza Ghaypur Baghbani<sup>2</sup>, Bent al Hoda Mazloom<sup>3</sup>

1. Assistant Professor, Department of Management, Binaloud Institute of Higher Education, Mashhad, Iran. (Email: zmohamadzadeh@yahoo.com).
2. Assistant Professor, Department of Management, Faculty of Administrative Sciences, Imam Reza International University, Mashhad, Iran. (Email: s.ghayour@yahoo.com).
3. Master of Management, Imam Reza International University, Mashhad, Iran. (Email: mazloomh1362@gmail.com).

### ABSTRACT

Received: 30/11/2024 – Reviewed: 03/03/2025 Accepted: 04/03/2025

Today, with the observation of periods of fluctuation in financial and investment markets, there is a strong need for acquiring financial knowledge among the members of society. Real shareholders are sometimes inexperienced and uneducated people who suffer more from market fluctuations than other players. This shows the need for further studies among real Muslim shareholders in the stock market and securities. Therefore, the present study has examined the impact of the role of financial knowledge, financial confidence, and learning capacity on the financial behavior of Muslim shareholders in the Tehran Stock Exchange. The research method used is applied and descriptive, survey. The statistical population of the study includes all Muslim shareholders in the Tehran Stock Exchange, the exact number of whom was unknown to the researcher. The sample size was determined to be at least 200 people using a rule of thumb and according to the questionnaire items, which ultimately resulted in 270 usable questionnaires with the researcher's follow-up. A non-random sampling method is available, and data from the participants were collected through questionnaires with confirmed validity and reliability. In this study, 270 complete questionnaires were received and used as the basis for analysis. The collected data were analyzed using Smart PLS software. The results indicate that financial knowledge has a significant effect on the financial behavior of Muslim shareholders. In addition, financial confidence has a positive effect on the financial behavior of these shareholders. Also, learning capacity has a significant effect on the financial behavior of Muslim shareholders.

**Keywords:** Financial Knowledge, Financial Confidence, Learning Capacity, Financial Behavior of Muslim Shareholders.



DOI: 10.22034/AAFIE.2025.491120.1062



©Authors retain the copyright and full publishing rights

نوع مقاله: مقاله پژوهشی

استاد به مقاله: محمدرزاده، زهرا، غیورباغبانی، سید مرتضی، مظلوم، بنت الهدی. (۱۴۰۴). نقش دانش مالی، اطمینان مالی و ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری، حسابرسی و تأمین مالی در محیط های اسلامی*، ۲ (۶)، ۱۳۵-۱۶۶.

## نقش دانش مالی، اطمینان مالی و ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بورس اوراق بهادار تهران

زهرا محمدرزاده<sup>۱</sup>، سید مرتضی غیورباغبانی<sup>۲</sup>، بنت الهدی مظلوم<sup>۳</sup>

۱. استادیار گروه مدیریت، موسسه آموزش عالی بینالود، مشهد، ایران.
۲. استادیار گروه مدیریت، دانشکده علوم اداری، دانشگاه بین المللی امام رضا (ع)، مشهد، ایران.
۳. کارشناسی ارشد مدیریت، دانشگاه بین المللی امام رضا (ع)، مشهد، ایران.

### چکیده

امروزه با مشاهده دوره های نوسان در بازارهای مالی و سرمایه گذاری، نیاز شدیدی برای کسب دانش مالی در بین آحاد جامعه وجود دارد. سهامداران حقیقی گاهی افرادی بی تجربه و کم دانش هستند که در نوسان های بازار، بیشتر از سایر بازیگران متضرر می شوند. این امر، ضرورت انجام مطالعات بیشتر در میان سهامداران مسلمان حقیقی بازار بورس و اوراق بهادار را نشان می دهد. از این رو، پژوهش حاضر تأثیر نقش دانش مالی، اطمینان مالی و ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس اوراق بهادار تهران را بررسی است. روش تحقیق «توصیفی — پیمایشی» است و استفاده کاربردی دارد. جامعه آماری پژوهش شامل کلیه سهامداران مسلمان بازار بورس اوراق بهادار تهران است که تعداد دقیق آن ها برای محقق نامعلوم بوده است. حجم نمونه با استفاده از فرمول سرانگشتی و بر اساس پرسش های پرسش نامه، دست کم ۲۰۰ نفر تعیین گردید که در نهایت با پیگیری های پژوهشگر، ۲۷۰ پرسش نامه قابل استفاده به دست آمد. روش نمونه گیری، غیر تصادفی در دسترس است که از طریق پرسش نامه های با روایی و پایایی تأیید شده و داده های مشارکت کنندگان، جمع آوری شد. تعداد ۲۷۰ پرسش نامه کامل دریافت شد و مبنای تحلیل قرار گرفت. داده های جمع آوری شده با بهره گیری از نرم افزار «اسمارت پی ال اس» تجزیه و تحلیل گردید. نتایج حاکی از آن است، دانش مالی بر رفتار مالی سهامداران مسلمان تأثیر معناداری داشته است. به علاوه، اطمینان مالی بر رفتار مالی این سهامداران تأثیر مثبتی دارد. همچنین، ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی سهامداران مسلمان تأثیر معناداری داشته است.

تاریخ دریافت مقاله: ۱۴۰۳/۰۹/۱۰ تاریخ بازنگری: ۱۴۰۳/۱۲/۱۳ تاریخ پذیرش مقاله: ۱۴۰۳/۱۲/۱۴

**کلیدواژه ها:** دانش مالی، اطمینان مالی، ظرفیت یادگیری، رفتار مالی سهامداران، بورس اوراق بهادار



DOI: 10.22034/AAFIE.2025.491120.1062



© Authors retain the copyright and full publishing rights

## مقدمه

امروزه بهبود مستمر رفتار مالی سهامداران، نیروی عظیم هم‌افزایی ایجاد می‌کند که می‌تواند پشتیبان برنامه رشد، توسعه و ایجاد فرصت‌های تعالی اجتماعی شود. بنابراین، سازمان‌های ذی‌نفع تلاش مضاعفی در این زمینه اعمال می‌کنند (ژو و همکاران<sup>1</sup>، ۲۰۱۸؛ کیم و همکاران<sup>2</sup>، ۲۰۱۶). بدون بررسی و کسب آگاهی از میزان پیشرفت و دستیابی به هدف‌های مبتنی بر فرایندهای مالی و بدون شناسایی چالش‌های پیش‌روی سازمان و کسب بازخورد و اطلاع از میزان اجرای سیاست‌های تدوین‌شده و شناسایی مواردی که به بهبود جدی نیاز دارند، بهبود مستمر رفتار مالی سهامداران میسر نخواهد شد. تمامی این موارد بدون اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد مالی و تمرکز بر دانش مالی، امکان‌پذیر نیست (موریس و همکاران<sup>3</sup>، ۲۰۲۲).

بررسی نتایج دانش مالی، یک فرایند مهم راهبردی تلقی می‌شود. کیفیت و اثربخشی دانش مالی سهامداران، عامل تعیین‌کننده و حیاتی تحقق برنامه‌های توسعه است. ارائه خدمات مالی و تأمین هزینه‌ها از محل منابع سهامداران، سبب ایجاد حساسیت برای بررسی تحقق هدف‌ها، بهبود مستمر کیفیت، ارتقای اثربخشی و توسعه رفتار مطلوب مالی شده است (فان و همکاران<sup>4</sup>، ۲۰۱۹). در صورتی که ارزیابی و بهبود دانش مالی با دیدگاه فرایندی و به‌طور صحیح و مستمر انجام شود، موجب ارتقا و پاسخگویی سازمان‌ها، اعتماد عمومی به عملکرد مالی، کارایی و اثربخشی سازمان می‌شود. همچنین بررسی رفتارهای مالی سهامداران مسلمان در بورس ایران، سبب کاهش رفتارهای گله‌ای در بورس می‌شود و تصمیم‌های گرفته‌شده، کارایی و اثربخشی بیشتری برای سهامداران و برای بهره‌وری کلی اقتصاد خواهند داشت (موریس و همکاران، ۲۰۲۲).

در چندسال اخیر، تغییرات گسترده و شگرفی در سطح سازمان‌های خدمات مالی در

---

1. Zho et al  
2. Kim et al  
3. Morris et al  
4. Phan et al

جهان رخ داده است. با جهانی شدن بازارها و فشرده‌گی روزافزون رقابت در فضای اقتصادی جدید، سازمان‌ها ابتدا دریافتند برای بقا در این بازارها باید بتوانند همگام با تغییرات فناوری، پیشرفت و تغییر کنند. پس از مدتی، به این نتیجه رسیدند که برای موفق بودن در شرایط نبود اطمینان مالی، نه تنها باید سریع و با دانش مالی کافی باشند، بلکه باید تأمین‌کنندگان منابع مالی آن‌ها نیز دارای همسویی بالا و انعطاف مناسب باشد. مجموعه این طرز تفکرها سبب شکل‌گیری مفاهیم رفتار مالی در سال‌های قبل شده است (مورگان و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹). از این‌رو، یکی از راه‌های نوین پاسخگویی به عوامل تغییر و تحول سازمانی، ظرفیت یادگیری است. ظرفیت یادگیری در بازارهای مالی به‌عنوان پارادایم جدید برای مهندسی سازمان‌ها و بنگاه‌های رقابتی است. اساس و بنیان ظرفیت یادگیری در سازمان‌ها، یکپارچه‌سازی سیستم نوآوری و فناوری اطلاعات، کارکنان، فرایندهای تجاری و تجهیزات، تشکیلات همسو و انعطاف‌پذیر، برای پاسخگویی سریع به اتفاق‌ها و تغییرات محیط است. بنابراین، از ظرفیت یادگیری به‌عنوان پارادایم تجاری قرن بیست‌ویکم طرفداری شده است و یک راهبرد موفقیت‌آمیز دانشی و پاسخگویی سریع به اتفاق‌ها و تغییرات محیط شناخته شده است (رجبی و همکاران، ۱۳۹۹). بنابراین، از دانش مالی و ظرفیت یادگیری به‌عنوان پارادایم تجاری قرن بیست‌ویکم نام برده شده و به‌عنوان یک راهبرد موفقیت‌آمیز و برنده، مطرح است. اگر احیا و نوشوندگی به‌شکل فوق‌فعال رخ دهد، می‌تواند رفتارهای مالی مطلوب را بر مبنای چیزهای ناشناخته برای رقبا پی‌ریزی کند (قیصری، ۱۴۰۰). در حوزه فردی، قابلیت یادگیری شامل توان افراد سرمایه‌گذار در شناخت مستمر روندها و موضوعات سرمایه‌گذاری و تغییرات بازار است (موریس و همکاران، ۲۰۲۲).

از طرفی، پژوهشگران پیشنهاد کرده‌اند افرادی که اعتماد مالی بالاتری از خود نشان می‌دهند، ممکن است بتوانند انتخاب‌های مالی سالم‌تری را عملی کنند (اطلس و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۹؛ ستولپر<sup>۳</sup>، ۲۰۱۸). ایجاد دانش مالی در عصر اقتصاد نوآوری، چالشی است که بیشتر

---

1. Morgan et al  
2. Atlas et al  
3. Stolper

شرکت‌ها و سازمان‌ها در انجام آن موفق نیستند. حتی برخی شرکت‌ها پس از کسب، قادر به حفظ آن نیستند و با گذشت زمان، به علت تمرکز بیش از اندازه بر روی رشد و موفقیت و فراموش کردن نیاز به اطمینان مالی، توانایی خود را ازدست می‌دهند. بنابراین، سازمان‌ها نیاز دارند به طور مستمر از قابلیت دانش مالی بازاریابی خود به عنوان یک قابلیت پویا از طریق سنجش آن آگاه شوند (یوسف‌نژاد و ملکیان، ۱۴۰۴). بر اساس رویکرد منبع‌مدار، یک منبع ارزشمند، نادر و جایگزین ناپذیر به شمار می‌آید و به یک شرکت برای کسب و حفظ مزیت رقابت یا در حوزه رفتار مالی، کمک می‌کند (حسین‌زاده و همکاران، ۱۴۰۱).

رفتار مالی سهامداران اثرهای تعیین‌کننده‌ای بر بازارهای مالی دارد. رفتار گله‌ای سهامداران در بازار بورس، به معنای عملکرد یک گروه از سهامداران است که به طور همزمان و هماهنگ، سهام خرید و فروش می‌کنند. این رفتار ممکن است به دلایل مختلفی اتفاق بیفتد، از جمله: تحلیل‌های مشترک بازار، اخبار مشابه یا تأثیر یک رویداد خاص بر بازار. رفتار گله‌ای سهامداران می‌تواند تأثیر قابل توجهی بر قیمت سهام‌ها و حجم معاملات بازار بورس داشته باشد.

با توجه به نوسان‌های زیاد بازار بورس در سال‌های اخیر و نظر به اینکه حتی سهام بسیاری از شرکت‌های موفق و سودآور نیز تحت تأثیر منفی رفتارهای مالی سهامداران قرار گرفته است، بررسی عوامل مؤثر بر رفتار مالی سهامداران، هم در تقویت بازار سرمایه و هم در جهت‌دهی به آموزش‌های عمومی و پیشرفته در حوزه دانش مالی به سهامداران، اثرگذار است. هرچند طرح این مباحث در ایران و جهان سابقه دارد، در ایران، در حوزه‌های فنی و سیاست‌گذاری، چندان به اهمیت و جایگاه این بخش پرداخته نشده است و شاهد روند پرنوسان و بحث‌برانگیز این بخش طی چندسال گذشته در بازار سرمایه بوده‌ایم. بنابراین، نبود راهکارهای مناسب برای ارتقای زیرساخت‌های لازم و عدم ظرفیت یادگیری و دانش مالی و فنی کافی در بازار مالی در ایران، مسئله‌ای است که باید توجه ویژه‌ای به آن داشت.

بنابراین، در بازارهای مالی، مطالعه ظرفیت یادگیری، دانش مالی، اطمینان مالی و توجه به شرایط عدم اطمینان، یک ضرورت تلقی می‌شود. انگیزه شناخت رفتارهای مالی

سهامداران در قالب دو دیدگاه در سازمان‌ها مطرح است: نخست، جهت‌دهی به مدیران مالی از طریق بررسی و مطالعه ساختار دانش مالی سهامداران و یادگیری سبک‌های آن‌ها بر مبنای ارتقای رفتار مالی سهامدار. دوم، یادگیری و همسویی با شرایط عدم اطمینان. با این حال، در بازار مالی و به‌ویژه بورس و اوراق بهادار، اثربخشی دانش مالی مبتنی بر توسعه اطمینان و ارتقای ظرفیت یادگیری، همواره یکی از دغدغه‌های فعالان حوزه مالی بوده است. بی‌تردید، از چنین پیشامدی بیشترین کسانی که متضرر خواهند شد، سهامداران در بازار مربوط خواهند بود. این مسئله هم از بُعد رفتاری و هم از بُعد اقتصادی، نوعی ضعف تلقی می‌شود. اکنون این پرسش مطرح می‌شود که «نقش دانش مالی، اطمینان مالی و ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی سهامداران مسلمان در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران چگونه است؟»

در پژوهش حاضر پس از مقدمات اولیه، نخست مبانی نظری و پیشینه پژوهش بررسی شده است تا مدل پژوهش ارائه شود. سپس، روش پژوهش به تفصیل توصیف شده است. در ادامه، نتایج آماری حاصل از تجزیه و تحلیل داده‌های به‌دست آمده، گزارش و در پایان، نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پژوهشگر ارائه گردیده است.

## ادبیات نظری و پیشینه پژوهش

### الف) دانش مالی

دانش مالی به مجموعه مفاهیم، اصول، نظریه‌ها و تکنیک‌هایی اطلاق می‌شود که درباره موضوعات مالی در صنعت، سرمایه‌گذاری، بانکداری، بیمه و بازار سرمایه استفاده می‌شوند. دانش مالی شامل مفاهیم متعددی است که در صنعت، سرمایه‌گذاری و بازار سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرند. این مفاهیم شامل ارزش، بازده، ریسک، دوره بازگشت سرمایه، سرمایه‌گذاری، تحلیل فنی، تحلیل بنیادی، جریان نقدینگی، بازار سرمایه و سرمایه‌گذاری اختیاری می‌شوند. درک این مفاهیم می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک کند تا با دانش و شناخت بهتری درباره بازار سرمایه، تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مناسب‌تری را اتخاذ کنند

(یائو و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹). دانش مالی، موضوعات متنوعی از جمله مدیریت مالی، سرمایه‌گذاری، امور مالی شخصی، مدیریت ریسک، مالیات، بازارهای مالی، تجارت بین‌المللی و... را شامل است.

دانش مالی شامل اطلاعات و راهکارهایی بسیار مهم و حیاتی در صنعت، سرمایه‌گذاری و بازار سرمایه است. این دانش به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا با تحلیل و ارزیابی دقیق دارایی‌ها و پروژه‌های مختلف، بهترین تصمیم‌ها را برای سرمایه‌گذاری خود بگیرند و به شرکت‌ها و افراد کمک می‌کند تا با تحلیل و بررسی عملکرد مالی، بهبود عملکرد خود را دنبال کنند و برای توسعه و رشد، بهترین تصمیم‌ها را بگیرند. همچنین، دانش مالی به تحلیل‌کنندگان بازار سرمایه کمک می‌کند تا با تحلیل و بررسی میزان ریسک و بازدهی مختلف، تحلیل دقیقی از بازار سرمایه داشته باشند و با توجه به این تحلیل، تصمیم‌گیری‌های مناسب‌تری را برای سرمایه‌گذاری در بازار سهام اتخاذ کنند. به‌علاوه، دانش مالی به شرکت‌ها کمک می‌کند تا با تحلیل و بررسی ریسک‌های مختلف، رویکردهای مناسبی برای مدیریت ریسک‌های مالی خود اتخاذ کنند. به‌همین دلیل، دانش مالی یکی از دانش‌های مهم در صنعت، سرمایه‌گذاری و بازار سرمایه است و هر کسی که قصد دارد در این حوزه فعالیت کند، باید این دانش را به‌خوبی یاد بگیرد (لوساردی و میچل<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱).

در کل، دانش مالی شامل ابعاد مختلفی است که هر کدام از آن‌ها به یک جنبه‌ی مختص بخش مالی از کسب‌وکارها می‌پردازد. به‌عنوان نمونه، مدیریت مالی به کسب‌وکارها کمک می‌کند تا به بهترین شکل ممکن، مدیریت مالی خود را انجام دهند و رشد و پیشرفت کنند، در حالی که بازار سرمایه به تحلیل‌کنندگان بازار سرمایه کمک می‌کند تا با تحلیل و بررسی میزان ریسک و بازدهی مختلف، تحلیل دقیقی از بازار سرمایه داشته باشند. به‌همین دلیل، دانش مالی برای هر کسب‌وکاری اساسی است و بدون آن، کسب‌وکارها نمی‌توانند به بهترین شکل ممکن عمل کنند. بازار کارا بیان می‌کند که هرگونه اخبار و اطلاعات درباره

---

1. Yao et al

2. Lusardi & Mitchell

یک سهم یا کالا در بازارهای مالی، به سرعت بر قیمت آن‌ها تأثیر می‌گذارد و قیمت‌ها را تعدیل می‌کند. به عبارت دیگر، در یک بازار کارا، همه اطلاعات در قیمت‌ها منعکس می‌شود. بنابراین، در صورتی که در بازار بورس، قیمت اوراق بهادار همراه با تمامی اطلاعات موجود و مرتبط تغییر کند، آن بازار را می‌توان کارا نامید. در بازار کارا، سرمایه‌گذاران نمی‌توانند از اطلاعات نهانی و اخبار مرتبط سود بیشتری کسب کنند، زیرا قیمت قبل از انتشار اطلاعات تغییر پیدا کرده و تعدیل شده است. در بازار کارا، فرض بر این است که همه سرمایه‌گذاران از اطلاعات مشابهی برخوردار هستند (هونگ و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹).

### ب) اطمینان مالی

اطمینان مالی به معنای اطمینان از قابلیت پرداخت بدهی‌ها و اجرای تعهدات مالی است. به عبارت دیگر، این به معنای قدرت و توانایی یک شرکت برای پرداخت بدهی‌های خود در زمان مقرر و اجرای تعهدات مالی خود است. از این رو، اطمینان مالی برای سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان شرکت، بسیار مهم است. اطمینان مالی برای هر شرکت بسیار مهم است و از عوامل مهم در جذب سرمایه‌گذاری و اعتماد سرمایه‌گذاران به شرکت، تلقی می‌شود (دادرس و همکاران، ۱۳۹۷).

اطمینان مالی یکی از مفاهیم مهم در حوزه حسابداری و مدیریت مالی است که به معنای اطمینان از صحت و سقم اطلاعات مالی و عملکرد یک شرکت یا سازمان است. تاریخچه اطمینان مالی به قدمتی بیش از یک قرن بازمی‌گردد. افراد حقوقی و حقیقی، از روش‌های مختلفی برای کسب اطمینان مالی استفاده می‌کنند. یکی از روش‌هایی که برای اطمینان مالی استفاده می‌شود، انجام حسابرسی است. در این روش، یک حسابرس مستقل برای بررسی و ارزیابی صحت و سقم اظهارنامه‌های مالی شرکت، استخدام می‌شود. روش دیگری که برای اطمینان مالی استفاده می‌شود، انجام تحلیل مالی است. در این روش، سازمان‌های مختلف و حرفه‌ای، اظهارنامه‌های مالی شرکت‌ها و توانایی آن‌ها را برای پرداخت بدهی‌های خود

بررسی و تحلیل می‌کنند. این تحلیل‌ها اغلب به‌عنوان یک ابزار برای سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان شرکت به‌کار می‌روند تا از اطمینان مالی شرکت مطمئن شوند (سونگ و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹).

ارزیابی ریسک به‌عنوان یکی از روش‌های مهم برای اطمینان مالی، به کمک شناسایی و ارزیابی ریسک‌های موجود در شرکت، به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا از اطمینان مالی شرکت مطمئن شوند. برخی از عواملی که ممکن است ریسک‌هایی را برای یک شرکت ایجاد کنند، شامل بدهی‌های بلندمدت، زمان بازپرداخت بلندمدت، سود ناخالص، وضعیت جریان نقدی و مواردی از این دست است (رحمان و میا<sup>۲</sup>، ۲۰۲۴). روش بعدی، ارزیابی مدیریت به کمک بررسی تجربه و مهارت مدیران شرکت، نحوه اجرای رویه‌های مدیریتی و تصمیم‌گیری‌های مدیران، به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا از اطمینان مالی شرکت مطمئن شوند. برخی از عواملی که ممکن است رویه‌های مدیریتی شرکت را به‌چالش بکشند، شامل وجود تضاد منافع، نقص در فرهنگ سازمانی، اشکال در ساختار سازمانی و مواردی از این دست است. بررسی بازار، روش دیگر برای کسب اطمینان مالی است. بررسی رقابت‌های موجود در بازار، نحوه واکنش مشتریان و تحلیل روند فروش و بهره‌وری شرکت، به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا از وضعیت مالی شرکت‌های بورسی مطمئن شوند (علیخانی و همکاران، ۱۳۹۹).

روش‌هایی که افراد حقیقی یا حقوقی برای اطمینان مالی استفاده می‌کنند، ممکن است بسته به نوع فعالیت، اندازه و نوع سازمان، متفاوت باشد. به‌عنوان مثال، شرکت‌های بزرگ‌تر و با سرمایه‌گذاری بیشتر اغلب برای اطمینان مالی، از حسابرسی خارجی استفاده می‌کنند، در حالی که شرکت‌های کوچک‌تر ممکن است برای اطمینان مالی، از حسابرسی داخلی استفاده کنند. علاوه بر این، برخی شرکت‌ها ممکن است برای اطمینان مالی از روش‌های دیگری مانند بررسی اطلاعات عمومی و تحلیل مالی خود استفاده کنند. همچنین، شرکت‌هایی که

در صنایع خاصی مانند صنعت بیمه، بانکداری و مالی فعالیت می‌کنند، ممکن است از روش‌های خاصی برای اطمینان مالی استفاده کنند. در کل، روش‌های مختلفی برای اطمینان مالی وجود دارد و شرکت‌ها باید بر اساس شرایط خود، روش مناسب برای اطمینان مالی را انتخاب کنند. حوزه نبود اطمینان در مدیریت مالی، سال‌هاست به رسمیت شناخته شده و مورد توجه قرار گرفته است. نبود اطمینان موضوعی اساسی برای تصمیم‌گیرندگان راهبردی است و هنگامی به وجود می‌آید که اشخاص اطمینان کاملی به ادراک خود نسبت به رویدادها و تغییرات محیط ندارند و خود را از پیش‌بینی صحیح آینده ناتوان می‌بینند. نبود اطمینان، از عوامل، موضوعات و احتمال‌های محیطی‌ای نشأت می‌گیرد که به هیچ روی قابل ارزیابی نیستند؛ مانند: جنگ، رویدادها و تصمیم‌های سیاسی، رکود اقتصادی و... . اطمینان مالی یکی از جدیدترین مفاهیم مالی رفتاری است که هم در نظریه‌های مالی و هم روان‌شناسی به جایگاه ویژه‌ای دست یافته است. اطمینان بیش از حد، سبب می‌شود انسان توانایی‌های خود را بیشتر از حد معمول و ریسک‌ها را کمتر از حد معمول تخمین بزند و این احساس در وی بوجود آید که قادر به کنترل مسائل و رویدادهاست، در حالی که ممکن است این‌گونه نباشد (علوی و جهانفر، ۱۴۰۰).

### پ) ظرفیت یادگیری

یادگیری از منظر روان‌شناسی، فرایندی است که در نهایت به تغییر رفتار منجر می‌شود. یادگیری به معنای کسب و انباشتن مقادیر زیادی اطلاعات نیست، بلکه گسترش توانایی‌هایی است که ما را قادر می‌سازد نتایجی را فراهم آوریم که در زندگی حقیقی به آن‌ها نیازمندیم (چانگ و همکاران ۱، ۲۰۱۵). قابلیت یادگیری سازمانی، مجموعه‌ای از اقدام‌های سازمانی مانند کسب دانش، توزیع اطلاعات، تفسیر اطلاعات و حافظه است که به صورت آگاهانه و یا ناآگاهانه بر تحول مثبت سازمانی اثر می‌گذارد (تمپلتون و همکاران ۲، ۲۰۰۹). به عبارت دیگر، قابلیت یادگیری سازمانی را فرایندی تعریف می‌کنند که سازمان از طریق آن یاد

می‌گیرد و این یادگیری به معنای هرگونه تغییر در مدل‌های سازمانی است که به بهبود یا حفظ عملکرد سازمان منجر شود (راپکیپ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹).

با توسعه دانش، فناوری و گسترش حیطه‌های کسب و کار، بنگاه‌های اقتصادی گسترش یافته و به محیطی رقابتی و پرچالش تبدیل شده است. در این اثنا، پارادایم‌های جدیدی ظاهر شده که بقا را برای بسیاری از بنگاه‌ها، شرکت‌ها و سازمان‌ها دشوار کرده است. در چنین محیطی، طبیعی است که امتیازهای رقابتی در جریان یادگیری و آموزش، در سطح کارکنان و سازمان مطرح شود. به عبارتی، محوریت پارادایم‌های جدید، یادگیری است. بنابراین، سازمان‌هایی موفق‌ترند که سریع‌تر و بهتر از رقبای یاد بگیرند و این یادگیری و آموخته‌ها را در فرایندهای کاری خود نشان دهند. «آرجریس و شون»<sup>۲</sup> (۱۹۹۷) بیان داشته‌اند که «یادگیری فردی ضروری است، اما برای یادگیری سازمانی کافی نیست». طبق نظر «جان ردینگ»، «یادگیری فردی برای تحول مستمر سازمان، گسترش و توسعه قابلیت‌های محوری و آماده‌سازی همگان بر روی آینده نامشخص ضروری است.» و در نهایت اینکه، تعهد هر فرد به یادگیری و همچنین توانایی یادگیری او، برای سازمان حیاتی است.

مفهوم ظرفیت یادگیری به سال ۱۹۰۰ میلادی برمی‌گردد؛ زمانی که «تیلور» موضوع انتقال یادگیری به دیگر کارکنان را برای افزایش کارایی و بهبود سازمان مطرح کرد (دورفلر<sup>۳</sup>، ۲۰۱۰). برخی بر این باورند که توجه محافل دانشگاهی به چگونگی یادگیری سازمان‌ها، به دهه ۱۹۵۰ بازمی‌گردد (گرین وود<sup>۴</sup>، ۱۹۹۳). صرف‌نظر از تاریخ دقیق شروع بحث یادگیری سازمانی، این موضوع تا اواخر دهه ۱۹۷۰ توجه چندانی را به خود جلب نکرد. در این هنگام بود که تعدادی از نظریه‌پردازان، فعالیت‌های خود را بر ظرفیت یادگیری متمرکز کردند. اگرچه فعالیت‌های تحقیقاتی در دهه ۱۹۸۰ نیز روی موضوع ادامه داشت، در دهه ۱۹۹۰، موضوع ظرفیت یادگیری تنها یکی از موضوعات مطرح در گرایش‌های مختلف رشته مدیریت، مثل مدیریت راهبردی و مدیریت تولید، بود. از آن تاریخ به بعد،

---

1. Rapckip  
2. Argyris & Schon  
3. Dorgler  
4. Greenwood

بحث ظرفیت یادگیری تحت تأثیر مباحث جدید مدیریتی، از جمله موضوع سازمان‌های یادگیرنده، قرار گرفت (سونگ و همکاران، ۲۰۱۹).

با توجه به تعریف‌های بالا، می‌توان گفت ظرفیت یادگیری یک وضعیت ثابت یا هدف محدود نیست، بلکه فرایند مستمری است که با شرایط محیطی و تکامل است که طی آن، گروه‌های درون سازمان تشویق می‌شوند تا مهارت‌ها، دانش و اجماع درباره مقصد را توسعه دهند (جرزگومز و همکاران، ۲۰۰۵). ظرفیت یادگیری به میزانی اشاره دارد که چقدر یک فرد قابلیت فراگیری دارد. این مفهوم بیشتر در رابطه با یادگیری ماشینی و هوش مصنوعی استفاده می‌شود و به این معناست که چقدر یک الگوریتم یادگیری ماشینی قادر به یادگیری الگوها و روابط در داده‌هاست. ظرفیت یادگیری، به انواع مختلفی از الگوریتم‌های یادگیری ماشینی بستگی دارد. برخی الگوریتم‌ها، مانند درخت تصمیم و شبکه‌های عصبی، ظرفیت بالاتری دارند و قادر به یادگیری الگوهای پیچیده‌تر هستند. به عبارت دیگر، این الگوریتم‌ها می‌توانند به داده‌های بزرگ‌تر و پیچیده‌تر، بدون ایجاد تعریف‌های دستی، پاسخ دهند (علیخانی و همکاران، ۱۳۹۹).

ظرفیت یادگیری، مخاطبان را تشویق می‌کند تا از طریق روش‌های متنوعی به یادگیری بپردازند. ممکن است این شیوه یادگیری برای یادگیرندگان تازه‌گی داشته باشد. بنابراین، باید چگونگی یادگیری و فعالیت در این نوع آموزش و انتظاراتی که طراح از مخاطبان دارد، به‌طور واضح به اطلاع آن‌ها برسد. چگونگی ترکیب و تلفیق فناوری‌ها، ابزارها و دیدگاه‌های مختلف، شکل‌های متنوعی از ظرفیت یادگیری را به‌وجود می‌آورد. بنابراین برای راه‌اندازی دوره‌های ظرفیت یادگیری، باید در حین مراحل طراحی، تدوین و اجرای آن، برای ترکیب و تلفیق مناسب فناوری‌ها، روش‌ها و دیدگاه‌ها، تصمیم‌های مشخصی گرفته شود. در این شیوه، در مرحله طراحی و تدوین دوره آموزشی باید تصمیم‌های لازم در مواردی چون شناسایی ویژگی‌های سامانه مدیریت یادگیری اجزای آن، تهیه و ارائه محتوای الکترونیکی، نقش معلم در محیط یادگیری الکترونیکی و کلاس حضوری، شیوه انجام فعالیت‌های

یادگیری و تعامل بین یادگیرندگان و شیوه‌های ارزشیابی، مدّ نظر قرار بگیرد و عملیاتی شوند. سپس، نقشه مورد نیاز برای نحوه اجرای آن‌ها با استفاده از امکانات دو محیط حضوری و الکترونیکی - نظیر نحوه و زمان تشکیل کلاس‌های حضوری، شیوه تعامل بین یادگیرندگان، نحوه تدریس معلم و نحوه ارزشیابی زمان تشکیل کلاس‌های حضوری، شیوه تعامل بین یادگیرندگان، نحوه تدریس معلم و نحوه ارزشیابی مناسب با آن تصمیم‌ها - تدارک دیده شود (سراجی و عطاران، ۱۳۹۸).

### ت) رفتار مالی سهامداران

رفتار مالی سهامداران، یک حوزه تحقیقاتی نسبتاً جدید است. در گذشته، بیشتر پژوهش‌ها در زمینه رفتار مالی، به شکل کلی و درباره تصمیم‌های سرمایه‌گذاری افراد انجام می‌شد. اما، با پیشرفت پژوهش‌ها و توجه به اهمیت سهامداران در بازار سرمایه، پژوهش‌ها در زمینه رفتار مالی سهامداران به‌عنوان یک حوزه پژوهشی جدید در دهه‌های اخیر آغاز شده است (تسی<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱).

شرکت‌های بیمه آمریکایی در دهه ۱۹۷۰، امنیت‌های سرمایه‌گذاری را به شکلی منحصر به فرد ارائه کردند. با توجه به اینکه این امنیت‌ها با کاهش ریسک سرمایه‌گذاری همراه بود، سرمایه‌گذاران به شدت جذب شدند. همچنین، در دهه ۱۹۸۰، نظریه‌هایی مانند «نظریه بازی‌های تکاملی» و «نظریه پرداخت» با توجه به تلاش‌های انسانی در تصمیم‌گیری‌های مالی، توسط دانشمندان مطرح شد. در دهه ۱۹۹۰، دانشمندان بیشتر به تحلیل رفتارهای سهامداران پرداختند؛ از جمله، شیوه‌هایی که سهامداران برای انتخاب سهام و تصمیم‌گیری‌های مالی خود استفاده می‌کنند. همچنین، در این دهه مفهوم «ریسک‌پذیری» به‌عنوان یکی از عوامل مهم در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، مطرح شد. در دهه ۲۰۰۰، با پیشرفت فناوری و افزایش دسترسی به اطلاعات، دانشمندان بیشتر به تحلیل رفتار سهامداران در بازار سهام با توجه به اطلاعات در دسترس پرداختند. همچنین، در این دهه برخی مفاهیم جدید مانند «نظریه

انتخاب بین فردی» و «نظریه انتخاب بین گروهی» در تحلیل رفتار سهامداران مطرح شد. در دهه‌های اخیر، با توجه به رشد فناوری و افزایش دسترسی به اطلاعات، پژوهش‌ها در زمینه رفتار مالی سهامداران روزافزون بوده است و این حوزه پژوهشی، یک حوزه مهم در علم اقتصاد شناخته شده است (خاورنوک<sup>۱</sup>، ۲۰۲۲).

تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سهامداران شامل انتخاب سهام، زمان ورود و خروج از بازار و رفتار در شرایط نوسان‌های بازار می‌شود. ریسک‌پذیری سهامداران نیز به‌میزانی اشاره دارد که سهامداران درباره ریسک معامله خود، چقدر پذیرش دارند. انحراف‌های رفتاری نیز به تأثیر عوامل انسانی مانند انفعال، افراط یا تحریف در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری اشاره دارد. همچنین، توجه به اخبار و رویدادهای بازار نیز در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سهامداران تأثیرگذار است. برای مثال، اخبار مثبت (مانند اعلام سود شرکت‌ها) مشوق افزایش خرید سهام می‌شود و اخبار منفی (مانند اخبار پرقرارگی، سود پایین یا افشای اطلاعات نامطلوب) عامل کاهش خرید سهام می‌شود (ماندل و هانسون<sup>۲</sup>، ۲۰۰۹).

در گذشته، نظریه‌های مالی فرض می‌کردند سرمایه‌گذاران در زمان تصمیم‌گیری، به‌صورت کاملاً عقلایی و بر اساس اصول اقتصادی، عمل می‌کنند. با این فرض، افراد در هنگام انتخاب‌های خود تمامی جوانب را در نظر می‌گیرند و عقلانی‌ترین تصمیم را اتخاذ می‌کنند. اما در واقعیت، رخدادهایی وجود دارد که سبب تصمیم‌گیری‌های غیرعقلایی می‌شود و بر تصمیم‌گیری افراد تأثیرگذار است و سبب ناکارایی بازارهای مالی و بروز بی‌نظمی‌هایی می‌شود. با توجه به این شرایط، می‌توان نتیجه گرفت که سرمایه‌گذاران همواره منطقی تصمیم نمی‌گیرند و گاه احساسی و تحت تأثیر شرایط موجود عمل می‌کنند. گرایش‌های احساسی و طبیعی افراد سبب می‌شود واکنش‌های کم یا زیاد رخ دهد. دانش مالی این تفکر را به چالش می‌کشد و بیان می‌کند که سوگیری‌های رفتاری، در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری افراد تأثیرگذار است (مورگان و همکاران، ۲۰۱۴). رفتار مالی نشان می‌دهد

---

1. Zhavoronok

2. Mandell & Haunsen

نگاه سرمایه‌گذار به بازار سرمایه و تصمیم‌های او ناشی از روان‌شناسی سرمایه‌گذار، نظرها و میزان ریسک‌پذیری اوست. همچنین، عوامل خرد و کلان کمی و کیفی، در الگوهای رفتاری سرمایه‌گذار تأثیرگذار است (موریس و همکاران، ۲۰۲۰).

رفتار مالی سهامداران به‌عنوان یک حوزه مهم در علوم اقتصاد و مالی، اهمیت بسیاری دارد. برخی از دلایل اهمیت رفتار مالی سهامداران، عبارت است از:

۱. **تأثیر بر بازار سهام:** رفتار مالی سهامداران تأثیر بسیاری بر بازار سهام دارد. تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سهامداران می‌تواند تأثیر مستقیم بر بازار سهام داشته باشد و بازدهی شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهد.

۲. **تأثیر بر شرکت‌ها:** رفتار مالی سهامداران می‌تواند تأثیر مستقیم بر شرکت‌ها داشته باشد. انتخاب سهامداران، تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و پشتیبانی مالی، می‌تواند به شرکت‌ها در رشد و توسعه کمک کند.

۳. **تأثیر بر اقتصاد:** رفتار مالی سهامداران می‌تواند تأثیر مستقیم بر اقتصاد داشته باشد. بازار سهام یکی از مهم‌ترین اجزای اقتصاد است و رفتار مالی سهامداران می‌تواند تأثیر بسیاری بر روند رشد و توسعه اقتصاد داشته باشد.

۴. **پژوهش و توسعه:** رفتار مالی سهامداران می‌تواند به روند پژوهش و توسعه کمک کند. پژوهش در زمینه رفتار مالی سهامداران می‌تواند به کشف الگوهای بازار، درک بهتر رفتار بازار و مدیریت ریسک کمک کند. در کل، رفتار مالی سهامداران به‌عنوان یک حوزه مهم در علوم اقتصاد و مالی، تأثیر بسیاری بر بازار سهام، شرکت‌ها، اقتصاد و پژوهش و توسعه دارد (قیصری، ۱۴۰۰).

رفتار مالی سهامداران تحت تأثیر عوامل مختلفی می‌تواند قرار بگیرد. در ادامه، برخی از این عوامل آورده شده است (سونگ و همکاران، ۲۰۱۹):

الف) وضعیت اقتصادی کلی کشور و شرایط بازار می‌تواند به شدت بر رفتار مالی سهامداران تأثیر بگذارد. در شرایط رکود اقتصادی، بسیاری از سهامداران تمایل دارند به سمت سرمایه‌گذاری‌های کم‌ریسک‌تر و در شرایط رشد اقتصادی، سهامداران بیشتر به سمت

سرمایه‌گذاری‌های بالاریسک‌تر روی می‌آورند.

ب) نوسان‌های بازار می‌تواند تأثیر بسیاری بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سهامداران داشته باشد. در شرایط نوسان‌های بالا، بسیاری از سهامداران به سمت خرید سهام می‌روند، در حالی که در شرایط نوسان‌های پایین، بسیاری از سهامداران، سهام خود را می‌فروشند.

پ) فرهنگ و رفتار سرمایه‌گذاری در یک کشور و یا منطقه می‌تواند تأثیر بسیاری بر رفتار مالی سهامداران داشته باشد. در برخی کشورها، سرمایه‌گذاری در بازار سهام، یک فرهنگ اجتماعی شناخته می‌شود و در برخی دیگر، فعالیت مالی تلقی می‌شود.

ت) اخبار و رویدادها می‌توانند تأثیر بسیاری بر رفتار مالی سهامداران داشته باشند. اعلام سود شرکت‌ها، رویدادهای سیاسی و اقتصادی، تحریم‌ها و تغییرات قوانین می‌توانند به‌طور غیرمستقیم تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سهامداران را بر روی یک شرکت و یا بازار سهام، تحت تأثیر قرار دهند (رجبی و همکاران، ۱۳۹۴).

ث) تحلیل فنی و بنیادی می‌تواند بر رفتار مالی سهامداران تأثیر بگذارد. در تحلیل فنی، سهامداران بر اساس الگوهای قیمتی و نمودارهای بازار، تصمیم می‌گیرند، در حالی که در تحلیل بنیادی، بر اساس اطلاعات مالی و عملکرد شرکت‌ها تصمیم‌گیری می‌شود. در کل، رفتار مالی سهامداران تحت تأثیر عوامل متعددی قرار می‌گیرد که شامل شرایط اقتصادی، نوسان‌های بازار، فرهنگ و رفتار سرمایه‌گذاری، اخبار و رویدادها و تحلیل فنی و بنیادی است. درک این عوامل و تأثیر آن‌ها بر رفتار سهامداران می‌تواند به شرکت‌ها و بازار سهام کمک کند تا تصمیم‌های موفق‌تری را در زمینه سرمایه‌گذاری بگیرند (وانگ و همکاران، ۲۰۱۹).

«غلامحسینی» (۱۴۰۲) تأثیر ریسک سیاسی و نااطمینانی سیاست اقتصادی بر رفتار تأمین مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کرده است. نتایج نشان داد عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تأمین مالی بدهی و تأمین مالی سهام تأثیر معناداری دارد، ولی شاخص‌های ریسک سیاسی بر تأمین مالی بدهی و تأمین مالی سهام تأثیری ندارد. «کچوییان و همکاران» (۱۴۰۱) تأثیر شوک مالی، رفتار و دانش بر شکندگی مالی

سرمایه‌گذاران را بررسی کرده‌اند. نتایج نشان داد عواملی چون صرف دانش، ذخیره دانش، دانش بدهی، رفتار بدهکاری، شوک مالی، دانش مالی، رفتار مالی و رفتار خرید، عوامل پیش‌بینی‌کننده شکندگی مالی سرمایه‌گذاران هستند. «قیصری و همکاران» (۱۴۰۰) نقش دانش مالی سرمایه‌گذاران بر رفتار مالی در بازار سرمایه ایران را بررسی کردند. یافته‌ها نشان می‌دهد رفتار مالی سرمایه‌گذاران در قالب این مدل، روند تصمیم‌های آنان در بازار سرمایه را پیش‌بینی‌پذیر کرده است. به نظر آنان، به کارگیری مدل ویژگی‌های رفتاری و دانش مالی سرمایه‌گذاران حقیقی بر شناخت رفتار مالی در بازار سرمایه ایران، بسیار مهم است. «رجبی فرجاد» (۱۳۹۹) تأثیر نگرش مالی و دانش مالی بر ظرفیت مالی افراد با در نظر گرفتن نقش خودکارآمدی مالی مشتریان بانک ملت را بررسی کردند. نتایج نشان داد سواد مالی و نگرش مالی افراد، بر خودکارآمدی مالی افراد تأثیر مثبت دارد. همچنین خودکارآمدی مالی افراد و نگرش مالی، بر ظرفیت مالی افراد تأثیر مثبت و معناداری دارد. «سلیمانی و همکاران» (۱۳۹۹) رابطه اطمینان بیش از حد مدیریت و کارایی سرمایه‌گذاری با تأکید بر نقش میانجی تأمین مالی داخلی را بررسی کردند. این پژوهش در ۱۰۱ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ به اجرا درآمد. طبق نتایج، بیش اطمینانی مدیریت رابطه مثبت و معناداری با تأمین مالی داخلی دارد و تأمین مالی داخلی رابطه مثبت و معناداری با سرمایه‌گذاری بیش از حد و رابطه منفی و معناداری با سرمایه‌گذاری کمتر از حد داشته است، اما متغیر تأمین مالی داخلی تأثیر میانجی بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیریت و کارایی سرمایه‌گذاری ندارد. با افزایش بیش اطمینانی مدیریت، تمایل مدیران به استفاده از منابع داخلی افزایش یافته است و با افزایش تأمین مالی داخلی توسط مدیران، تمایل مدیران به سمت بیش سرمایه‌گذاری افزایش پیدا می‌کند. بیش اعتمادی مدیران تأثیری مثبت در انتخاب تأمین مالی داخلی شرکت‌ها داشته است و تصمیم‌های تأمین مالی با توجه به تمایلات مدیران بیش اعتماد، گرفته شده‌اند.

در میان پژوهشگران خارجی، «راهایو و همکاران»<sup>۱</sup> (۲۰۲۳) تأثیر سواد مالی و رفتار مالی

در انگیزه کارآفرینی - شواهدی از اندونزی را بررسی کرده‌اند. این مطالعه ارتباط مثبت معناداری بین سواد مالی و رفتار مالی دانشجویان حسابداری و تمایل آن‌ها برای راه‌اندازی کسب‌وکار خود را تأیید کرد. همچنین، میزان سواد مالی و رفتار مالی را در میان شرکت‌کنندگانی که به یک نتیجه کلی نسبتاً قوی دست یافته‌اند، همراه با سطح انگیزه کارآفرینی در میان پاسخ‌دهندگان با میانگین عملکرد بالا ارزیابی کرد. «موریس و همکاران» (۲۰۲۲) دانش مالی، اعتماد مالی و ظرفیت یادگیری درباره رفتار مالی را بررسی کرده‌اند است. یافته‌ها نشان داد اعتماد مالی نقش مهمی در توضیح رفتار مالی ایفا می‌کند و ظرفیت یادگیری، اطمینان مالی را توضیح می‌دهد. آموزش مالی باید به میزان قابل توجهی بهبود یابد و تمرکز بیشتری بر اعتماد مالی به ظرفیت یادگیری افراد به منظور کاهش مشکلات مالی موجود، جلوگیری از بروز مشکلات جدید و توسعه و اجرای راهبردهای سازنده برای دستیابی به آن، معطوف شود.

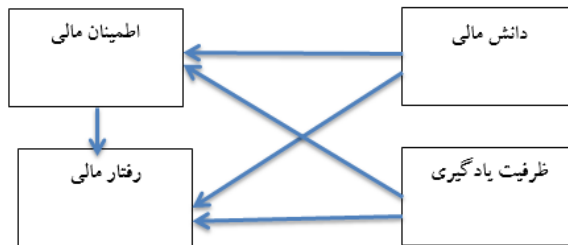
«خاوار و سرور»<sup>۱</sup> (۲۰۲۱) دانش مالی و رفتار مالی با تأثیر میانجی اجتماعی شدن مالی خانواده در مؤسسه‌های مالی لاهور پاکستان را بررسی کردند. طبق نتایج، هیچ تفاوتی در رفتار مالی نمایندگان گردهمایی‌های مختلف اجتماعی - اقتصادی وجود نداشت. آموزش مالی رابطه مثبت و انتقادی با رفتار مالی دارد. اجتماعی شدن مالی خانواده، علاوه بر این، رابطه مثبت زیادی با آموزش مالی و رفتار مالی نشان می‌دهد. آموزش مالی تأثیر غیرعادی قابل توجهی بر رفتار مالی از طریق اجتماعی شدن مالی خانواده نشان داد. جامعه‌پذیری مالی خانواده، میانجیگری جزئی بین سواد مالی و رفتار مالی را نشان می‌دهد. ما می‌توانیم نشان دهیم که آموزش رسمی و همچنین غیررسمی مالی، رفتار مالی افراد را تعیین می‌کند. «فان و همکاران» (۲۰۱۹) نیز عدم اطمینان در سیاست و دارایی‌های نقدی شرکت را بررسی کرده‌اند. نتایج نشان داد عدم اطمینان در خط‌مشی به دلیل انگیزه‌های پیشگیرانه شرکت و میزان کمتر تأخیر در سرمایه‌گذاری با دارایی‌های نقدی شرکت رابطه مثبتی دارد. رابطه بین عدم اطمینان در خط‌مشی و دارایی‌های نقدی در شرکت‌ها بسته به مخارج دولت، عمیق‌تر و

فراتر از چرخه کسب و کار است.

برای نشان دادن هرچه بهتر نقش متغیرها و نوع رابطه آن‌ها با یکدیگر، مدل مفهومی پژوهش ارائه شده است که در آن چگونگی ارتباط متغیرها با یکدیگر مشخص شده است. دانش مالی، بر رفتار سهامداران و نحوه تصمیم‌گیری آن‌ها تأثیر قابل توجهی دارد. اگر سهامداران دانش کافی در زمینه مالی داشته باشند، درباره سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها بهتر تصمیم خواهند گرفت، زیرا می‌توانند بر اساس تحلیل‌های دقیق و صحیح، تصمیم و ریسک‌های مختلف را در نظر بگیرند (هان و همکاران، ۲۰۱۷). لذا، فرضیه اول تدوین می‌شود که دانش مالی بر اطمینان مالی سهامداران بازار بورس تأثیر مثبت دارد. همچنین، دانش مالی می‌تواند به سهامداران کمک کند تا برای سودآوری بهتر، بهترین راهکارهای سرمایه‌گذاری را انتخاب کنند. سهامداران با دانش مالی بهتر می‌توانند مفاهیمی چون نرخ بازدهی، ریسک، نرخ سود و زیان و... را بهتر درک کنند و در نتیجه، انتخاب‌های سرمایه‌گذاری دقیق‌تری داشته باشند (یائو و همکاران، ۲۰۱۹؛ قیصری و همکاران، ۱۴۰۰). لذا، فرضیه سوم بیان می‌کند که دانش مالی بر رفتار مالی سهامدار اثر مثبت دارد. ظرفیت یادگیری نشان از قابلیت آموختن از تجربه‌های شخصی و آموخته‌های دیگران است که سبب می‌شود افراد اشتباهات خود یا دیگران را تکرار نکنند (چانگ و همکاران، ۲۰۱۵). لذا، انتظار می‌رود ظرفیت یادگیری، بر اطمینان مالی سهامداران اثرگذار باشد (فرضیه دوم). از سوی دیگر، ظرفیت یادگیری موجب می‌شود فرد با به‌روزرسانی دانسته‌های خود، در هر زمان تصمیم مقتضی با شرایط اتخاذ کند. در نتیجه، با توجه به ماهیت پویای بازارهای مالی، رفتار مالی بهبود می‌یابد و فرضیه ۵ به این صورت تدوین می‌شود که ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی اثرگذار است. همچنین، می‌توان فرضیه ۴ را تنظیم کرد که اطمینان مالی بر رفتار مالی سهامداران بازار بورس تأثیر مثبت دارد، زیرا اطمینان مالی نوعی نگرش قدرتمند است که رفتار مالی فرد را تحت الشعاع خود قرار خواهد داد (دادرس، ۱۳۹۷). به این ترتیب، فرضیه‌ها به شرح زیر تنظیم شدند:

۱. دانش مالی بر اطمینان مالی سهامداران بازار بورس تأثیر مثبت دارد

۲. ظرفیت یادگیری بر اطمینان مالی سهامداران بازار بورس تأثیر مثبت دارد.
۳. دانش مالی بر رفتار مالی سهامداران بازار بورس تأثیر مثبت دارد.
۴. اطمینان مالی بر رفتار مالی سهامداران بازار بورس تأثیر مثبت دارد.
۵. ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی سهامداران بازار بورس تأثیر مثبت دارد.



شکل ۱- مدل مفهومی: موریس و همکاران (۲۰۲۲)

## روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نوع کاربردی، توصیفی - پیمایشی و به‌لحاظ زمانی، مقطعی است. جامعه آماری پژوهش را سهامداران مسلمان بورس اوراق بهادار تهران تشکیل داده‌اند. یکی از روش‌های آماری که برای برآورد حجم نمونه به کار می‌رود، روش سرانگشتی<sup>۱</sup> کلاین است (کلاین<sup>۲</sup>، ۲۰۱۲). این روش بیان می‌کند که تعداد نمونه مورد نیاز برای تجزیه و تحلیل داده‌ها در روش مدل‌سازی معادلات ساختاری، باید دست کم ۱۰ تا ۱۵ برابر تعداد گویه‌های پرسش‌نامه باشد. برای این منظور، با توجه به تعداد پرسش‌های پرسش‌نامه در پژوهش جاری (۲۰ پرسش) دست کم باید ۲۰۰ نمونه جمع‌آوری شود که با توجه به پیگیری‌های پژوهش، در مجموع ۲۷۰ پرسش‌نامه قابل استفاده جمع‌آوری شد. روش نمونه‌گیری در این پژوهش، غیرتصادفی در دسترس است. پرسش‌نامه‌ها در زمستان ۱۴۰۲ میان سهامداران مسلمان در گروه‌های بورسی در فضای مجازی توزیع شد تا حجم نمونه به تعداد مورد نظر رسید.

1. Fingertip  
2. Klain

متغیر دانش مالی به وسیله پرسش نامه ۵ سؤالی «موریس و همکاران» (۲۰۲۲)، اطمینان مالی به وسیله پرسش نامه ۶ سؤالی «لیائو و وو» (۲۰۱۷)، ظرفیت یادگیری به وسیله پرسش نامه ۴ سؤالی «لیائو و وو» (۲۰۱۷) و رفتار مالی به وسیله پرسش نامه «لیائو و وو» (۲۰۱۷) بر مبنای طیف ۵ گزینه‌ای لیکرت، اندازه‌گیری شد. برای تعیین پایانی پرسش‌نامه، از روش آلفای کرونباخ استفاده شد. روایی پژوهش نیز با روش تحلیل عاملی سنجیده شد. برای برازش مدل پژوهش، از الگویابی معادلات ساختاری (نرم‌افزار PLS) استفاده شد.

### تجزیه و تحلیل پژوهش

نمونه آماری در این پژوهش، ۲۷۰ نفر از سهامداران مسلمان بورس تهران هستند که ۱۸۳ نفر آن‌ها مرد و ۸۷ نفر زن بودند. توزیع سنی نمونه آماری نشان می‌دهد ۴٪ افراد کمتر از ۳۰ سال، ۴۹٪ بین ۳۱ تا ۴۰ سال، ۳۶٪ بین ۴۱ تا ۵۰ و ۱۱٪ افراد بالاتر از ۵۰ سال دارند. از نظر سابقه سهامداری، ۱۴٪ کمتر از یک سال سهامدار بوده‌اند؛ ۴۷٪ بین ۱ تا ۵ سال، ۲۸٪ بین ۵ تا ۱۰ سال و در نهایت، ۲۰٪ بیش از ۱۰ سال سابقه سهامداری داشتند. از نظر تحصیلات نیز نزدیک به نیمی از پاسخ‌دهندگان تحصیلات کارشناسی داشتند (۴۷٪)، ۳۱٪ تحصیلات تکمیلی و ۲۲٪ نیز تحصیلات دیپلم یا کمتر داشتند. از این رو، می‌توان گفت بیشتر پاسخ‌دهندگان تحصیلات دانشگاهی داشتند.

جدول ۱- توزیع ویژگی‌های جمعیت‌شناختی نمونه آماری

سابقه سهامداری		جنسیت	
۱۴٪	کمتر از ۱ سال	۶۷٪	زن
۴۷٪	۱ تا ۵ سال	۳۳٪	مرد
۲۸٪	۵ تا ۱۰ سال	سن	
۲۰٪	بیشتر از ۱۰ سال		
تحصیلات		۴٪	کمتر از ۳۰
۲۲٪	کمتر از دیپلم یا دیپلم	۴۹٪	۳۱ تا ۴۰ سال

۴۷٪	کاردانی و کارشناسی	۳۶٪	۴۱ تا ۵۰ سال
۳۱٪	تحصیلات تکمیلی	۱۱٪	بالتر از ۵۰ سال

در انجام تحلیل عاملی، ابتدا باید از این مسئله اطمینان حاصل شود که می‌توان داده‌های موجود را برای تحلیل، مورد استفاده قرار داد. برای اطمینان از این امر، از شاخص KMO استفاده می‌شود. با استفاده از این آزمون، می‌توان از کفایت نمونه‌گیری اطمینان حاصل کرد. این شاخص در دامنه صفر تا یک قرار دارد. اگر مقدار شاخص نزدیک به یک باشد، داده‌های مورد نظر برای تحلیل عاملی مناسب هستند. در غیر این صورت، نتایج تحلیل عاملی برای داده‌های مورد نظر چندان مناسب نیست (مومنی، ۱۳۹۰). از سوی دیگر، برای اطمینان از مناسب بودن داده‌ها مبنی بر اینکه ماتریس همبستگی‌هایی که پایه تحلیل قرار می‌گیرد در جامعه برابر با صفر نیست، از آزمون بارتلت<sup>۱</sup> استفاده شد. با توجه به مقدار بالای شاخص KMO و معناداری آزمون بارتلت، تعداد نمونه برای انجام تحلیل عاملی کافی و همبستگی بین مشاهدات مناسب است.

**جدول ۲: آزمون بارتلت و شاخص KMO تحلیل عاملی**

آزمون بارتلت			مقدار آماره KMO
سطح معناداری	درجه آزادی	آماره کای دو	
۰۰۰/۰	۲۰۵	۳۱۴/۰۲	۸۱۲/۰

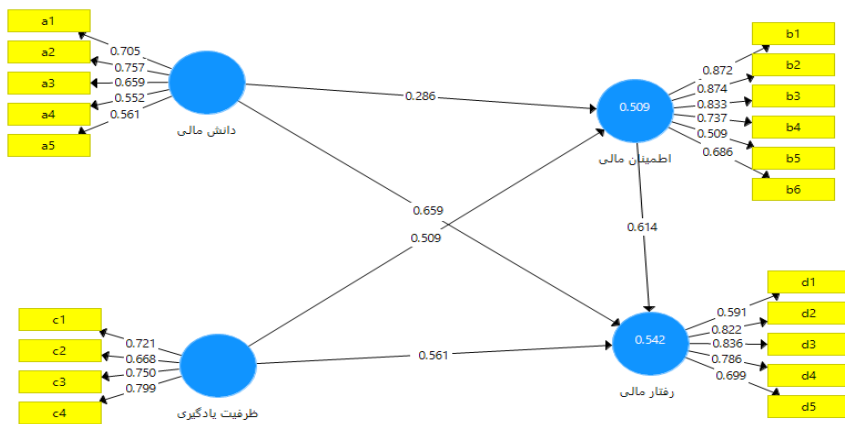
مدل‌سازی معادلات ساختاری، یکی از انواع روش‌های پیشرفته آماری است که امکان بررسی ارتباط‌های میان چندین متغیر در یک مدل را ایجاد می‌کند. تحلیل به روش مدل‌سازی معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی<sup>۲</sup> دارای سه مرحله اصلی شامل برازش مدل اندازه‌گیری (روابط بین پرسش‌ها و متغیر مکنون)، برازش مدل ساختاری (روابط

1. Bartlett Test

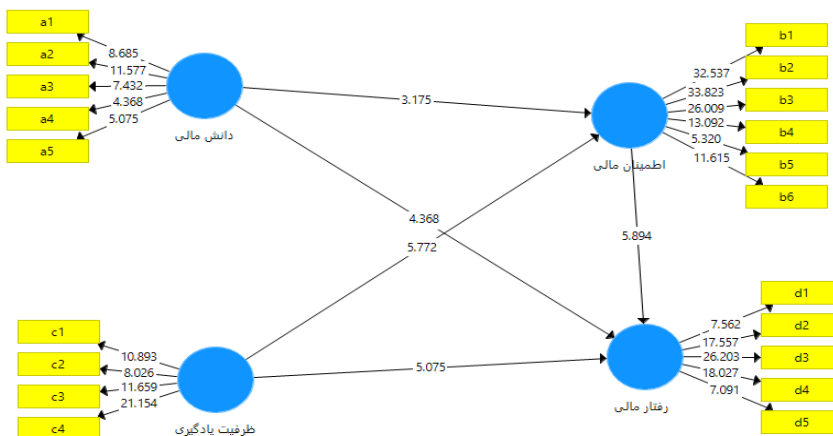
2. Partial Least Squares

بین متغیرهای مکنون) و برآزش مدل کلی است و پس از تأیید مدل‌های مذکور، پژوهشگر قادر خواهد بود به آزمون فرضیه‌ها بپردازد.

پس از تعیین مدل‌های اندازه‌گیری به منظور ارزیابی مدل مفهومی پژوهش و اطمینان یافتن از وجود یا نبود رابطه علی میان متغیرهای پژوهش و بررسی تناسب داده‌های مشاهده با مدل مفهومی پژوهش، فرضیه‌های پژوهش با استفاده از مدل‌یابی معادلات ساختاری نیز آزمون شدند. نتایج آزمون فرضیه‌ها در شکل‌های پیش رو نشان داده شده‌اند.



شکل ۲- مدل معادلات ساختاری فرضیه‌های پژوهش در حالت تخمین استاندارد



### شکل ۳: مدل معادلات ساختاری فرضیه‌های پژوهش در حالت معناداری ضریب‌ها

برای ارزیابی روایی همگرایی، مقادیر زیر را محاسبه و در صورت برآورده شدن شرایط مندرج در جدول ۴-۱۲، می‌توانیم ادعا کنیم که روایی سازه‌ای برقرار است: پایایی ترکیبی، میانگین واریانس استخراج و حداکثر مجذور واریانس مشترک<sup>۱</sup>:

جدول زیر، علاوه بر بررسی ضریب‌های همبستگی، به روایی و اگرانیز می‌پردازد. ستون آخر این جدول ریشه دوم میانگین واریانس تبیین شده<sup>۲</sup> را نشان می‌دهد. لازمه تأیید روایی و اگرانیز، بیشتر بودن مقدار ریشه دوم میانگین واریانس تبیین شده از تمامی ضریب‌های همبستگی متغیر مربوط با سایر متغیرهاست. به‌عنوان مثال، ریشه دوم میانگین واریانس تبیین شده برای متغیر دانش مالی، ۹۰٪ شده است که از مقدار همبستگی این متغیر با سایر متغیرها بیشتر است. چنان‌که در جدول مشخص است، مقدار ریشه دوم شاخص میانگین واریانس تبیین شده، برای تمامی متغیرها، از همبستگی آن متغیر با سایر متغیرهاست.

1. (MSV) Maximum Shared Squared Variance  
2. AVE

جدول ۳: شاخص‌های روایی، پایایی و برازش مدل

GOF	$\sqrt{R^2}$	$\sqrt{AVE}$	آلفای کرونباخ	R <sup>2</sup>	CR	ASV	MSV	AVE	متغیرهای تحقیق
			۸۵۵/۰	-	۸۱۸/۰	۱۹۶/۰	۳۳۴/۰	۶۹۲/۰	دانش مالی
			۸۹۱/۰	-	۵۳۴/۰	۲۱۰/۰	۳۳۴/۰	۵۳۰/۰	ظرفیت یادگیری
۵۹۶/۰	۷۳۱/۰	۸۱۵/۰	۸۵۹/۰	-	۸۵۶/۰	۲۱۰/۰	۳۱۲/۰	۶۶۶/۰	اطمینان مالی
			۸۱۷/۰	۲۸۸/۰	۸۷۳/۰	۲۵۲/۰	۴۳۳/۰	۷۷۴/۰	رفتار مالی

شاخص GOF در مدل PLS راه‌حلی عملی برای مشکل بررسی برازش کلی مدل بوده و همانند شاخص‌های برازش در روش‌های مبتنی بر کوواریانس عمل می‌کند و از آن می‌توان برای بررسی اعتبار یا کیفیت مدل PLS به صورت کلی استفاده کرد. این شاخص نیز همانند شاخص‌های برازش مدل لیزرل عمل می‌کند و بین صفر تا یک قرار دارد و مقادیر نزدیک به یک، نشانگر کیفیت مناسب مدل هستند. مقدار شاخص برازش برابر ۰/۵۹۶ و از مقدار ۰/۴ بزرگ‌تر شده است و نشان از برازش مناسب مدل دارد. به بیان ساده‌تر، داده‌های این پژوهش با ساختار عاملی و زیربنای نظری پژوهش برازش مناسبی دارد و این بیانگر همسو بودن پرسش‌ها با سازه‌های نظری است.

برای بررسی رابطه علی بین متغیرهای مستقل و وابسته و تأیید کل مدل پژوهش، از مدل‌یابی معادلات ساختاری (دست‌کم مربعات جزئی) استفاده شده است. در ادامه، فرضیه‌های پژوهش آزمون شدند:

## جدول ۴: نتایج حاصل از ضریب‌های مسیر، مقدار آماره t-value برای مدل معادلات ساختاری

## فرضیه‌های پژوهش

نتیجه	مقدار معناداری	ضریب استاندارد (مسیر)	فرضیه‌های پژوهش
تایید H <sub>1</sub>	3.175	0.286	فرضیه ۱. دانش مالی بر ظرفیت یادگیری تأثیر مثبت دارد.
تایید H <sub>1</sub>	5.772	0.509	فرضیه ۲. اطمینان مالی بر ظرفیت یادگیری تأثیر مثبت دارد.
تایید H <sub>1</sub>	4.368	0.659	فرضیه ۳. دانش مالی بر رفتار مالی تأثیر مثبت دارد
تایید H <sub>1</sub>	5.075	0.561	فرضیه ۴. اطمینان مالی بر رفتار مالی تأثیر مثبت دارد.
تایید H <sub>1</sub>	5.894	0.614	فرضیه ۵. ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی تأثیر مثبت دارد.

## نتایج و پیشنهادها

امروزه با مشاهده دوره‌های نوسان در بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری، نیاز شدیدی برای کسب دانش مالی در بین آحاد جامعه وجود دارد. سهامداران حقیقی در بسیاری اوقات، افراد بی‌تجربه و کم‌دانشی هستند که در نوسان‌های بازار، بیشتر از سایر بازیگران متضرر می‌شوند. این امر، ضرورت انجام مطالعات بیشتر در میان سهامداران حقیقی مسلمان بازار بورس و اوراق بهادار را نشان می‌دهد. لذا، پژوهش حاضر به تأثیر نقش دانش مالی، اطمینان مالی و ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. طبق فرضیه اول، دانش مالی بر ظرفیت یادگیری تأثیر مثبت دارد. نتایج این پژوهش با مطالعات «موریس و همکاران» (۲۰۲۴) و «رحمان و میا» (۲۰۲۴) مطابقت دارد. بنابراین، به سهامداران مسلمان توصیه می‌شود از دانش مالی در فضای رقابت مالی استفاده کنند، زیرا آثار و نتایج سودمند و بلندمدتی در توسعه یادگیری می‌تواند ایجاد کند. به عبارت دیگر، هرچه میزان یادگیری به کارگیری اطلاعات بر مبنای دانش مالی افزایش یابد، عملکرد بهبود

می‌یابد. سهامداران و فعالان حرفه‌ای بازار سرمایه نخست باید داده‌های خود را از بازار به روزرسانی کنند و سپس با مطالعه اسناد و مطالب مرتبط با بازارهای مالی، همواره بر دانش خود بیفزایند. طبق فرضیه دوم، ظرفیت یادگیری بر اطمینان مالی سهامداران مسلمان بازار بورس تأثیر مثبت دارد. بر اساس نتایج به دست آمده از ضریب‌های معادلات ساختاری، اثر ظرفیت یادگیری بر اطمینان مالی سهامداران بازار بورس دارای مقدار  $t = 5/772$  است. نتایج این پژوهش با مطالعات «حسن پور و همکاران» (۱۴۰۱)، «ژو و همکاران» (۲۰۲۳)، «موریس و همکاران» (۲۰۲۲) مطابقت دارد. این موضوع نشان می‌دهد در صورت به کارگیری ظرفیت یادگیری، باید فرایندی را انتخاب کنند که به توسعه اطمینان مالی سهامداران مسلمان منجر شود. به هر میزان که ظرفیت یادگیری نوآوری به وسیله مدیریت متعهدانه و مؤثر صورت گیرد، اطمینان مالی افزایش می‌یابد. بر اساس نتایج فرضیه سوم، دانش مالی بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس تأثیر مثبت دارد. بر اساس نتایج به دست آمده از ضریب‌های معادلات ساختاری، اثر دانش مالی بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس دارای مقدار  $t = 4/368$  است. به عبارت دیگر، دانش مالی بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس دارای اثر معناداری به لحاظ آماری است و با توجه به مثبت بودن ضریب مسیر، می‌توان گفت نوع رابطه، مثبت و معنادار است. نتایج این پژوهش با مطالعات «رحمان و میا» (۲۰۲۴)، «موریس و همکاران» (۲۰۲۲) و «ژو و همکاران» (۲۰۲۳) مطابقت دارد. دانش مالی سبب می‌شود نگرش‌های مثبتی نسبت به رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس ایجاد شود. دانش مالی نه تنها سبب افزایش رفتار مثبت می‌شود، بلکه درک بیشتری را در این زمینه پدید می‌آورد. بر اساس یافته‌های فرضیه چهارم، اطمینان مالی بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس تأثیر دارد. بر اساس نتایج به دست آمده از ضریب‌های معادلات ساختاری، اثر اطمینان مالی بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس دارای مقدار  $t = 5/075$  است. نتایج این پژوهش با مطالعات «موریس و همکاران» (۲۰۲۲) و نیز «ژو و همکاران» (۲۰۲۳) مطابقت دارد. این امر نشان می‌دهد سرمایه‌گذاری در بخش رفتاری سهامداران و به کارگیری این بخش به صورت کارا و مؤثر، به ایجاد رفتار مالی مطلوب منجر می‌شود و عملکرد را بهبود

می‌بخشد. و سرانجام، فرضیه ۵ نشان داد ظرفیت یادگیری، بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس تأثیر دارد. بر اساس نتایج به‌دست آمده از ضریب‌های معادلات ساختاری، اثر ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس، دارای مقدار  $t = 5/894$  است. نتایج این پژوهش با مطالعات «موریس و همکاران» (۲۰۲۲) و «ژو و همکاران» (۲۰۲۳) مطابقت دارد. بنابراین، بر اساس مطالعات پیشین، سازمان‌های مالی شبیه بورس‌ها، برای اینکه به عملکرد بالا دست یابند، باید به‌طور متعادل منابع خود را بر مبنای ظرفیت یادگیری مبتنی بر رفتار مالی سهامداران تخصیص دهند، زیرا موضوعات رفتاری اجازه می‌دهد که افراد از فرصت‌ها بهره ببرند و تهدیدها را در عملکرد خود خنثی کنند (رحمان و میا، ۲۰۲۴).

بر اساس نتایج حاصل از تأثیر دانش مالی بر ظرفیت یادگیری سهامداران بازار بورس، پیشنهاد می‌شود آموزش و کارگاه‌های مالی در دستور کار قرار گیرد. برگزاری دوره‌های آموزشی و کارگاه‌های تخصصی که به افراد کمک می‌کند تا مهارت‌های اساسی مدیریت مالی شخصی، سرمایه‌گذاری، و برنامه‌ریزی مالی را یاد بگیرند، توصیه می‌شود. استفاده از منابع آموزشی آنلاین، از جمله وبسایت‌ها، وبلاگ‌ها، دوره‌های آنلاین و پادکست‌ها برای یادگیری موضوعات مرتبط با سرمایه‌گذاری و مدیریت منابع، می‌تواند به تقویت دانش مالی کمک کند. همچنین، خواندن کتاب‌های معتبر در زمینه مدیریت مالی و سرمایه‌گذاری که می‌تواند دانش عمیق‌تری از بازارهای مالی و راهبردهای سرمایه‌گذاری فراهم آورد. بر اساس نتایج حاصل از تأثیر ظرفیت یادگیری بر اطمینان مالی سهامداران مسلمان بازار بورس، استفاده از مشاوره مالی حرفه‌ای پیشنهاد می‌شود. استفاده از خدمات مشاوره مالی برای دریافت راهنمایی‌های شخصی‌سازی شده و برنامه‌ریزی مالی راهبردی در این راستا، مفید است. همچنین، شرکت در بازی‌ها و شبیه‌سازی‌های سرمایه‌گذاری که می‌تواند تجربه عملی در مدیریت پورتفولیو و تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری بدون ریسک واقعی فراهم آورد. عضویت در گروه‌ها و انجمن‌های مالی، فرصت‌هایی برای تبادل اطلاعات، تجربیات و ایده‌ها با دیگر علاقه‌مندان به مالی ارائه می‌دهد.

بر اساس نتایج حاصل از تأثیر دانش مالی بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس،

پیشنهاد می‌شود مدیریت ریسک و تنوع‌بخشی پورتنفوی در دستور کار قرار گیرد. آموزش در زمینه مدیریت ریسک و اهمیت تنوع‌بخشی پورتنفوی می‌تواند به سهامداران مسلمان کمک کند تا از تأثیرهای منفی نوسان‌های بازار بر اطمینان مالی خود جلوگیری کنند. ارائه اطلاعات دقیق و به‌موقع به سهامداران مسلمان، می‌تواند اطمینان آن‌ها را به بازار بورس افزایش دهد و به آنان کمک کند تا تصمیم‌های مبتنی بر اطلاعات بهتری بگیرند. همچنین، بهره‌گیری از تجربه و دانش مشاوران مالی می‌تواند به سهامداران مسلمان کمک کند تا تصمیم‌های مالی پخته‌تری بگیرند و اطمینان بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری‌های خود داشته باشند. بر اساس نتایج حاصل از تأثیر اطمینان مالی بر رفتار مالی سهامداران مسلمان بازار بورس، افزایش دانش مالی می‌تواند به این سهامداران کمک کند تا تصمیم‌های مالی آگاهانه‌تری بگیرند و اطمینان بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری‌های خود داشته باشند. آموزش در زمینه مدیریت ریسک و اهمیت تنوع‌بخشی پورتنفوی می‌تواند به سهامداران مسلمان کمک کند تا از تأثیرهای منفی نوسان‌های بازار بر اطمینان مالی خود جلوگیری کنند. همچنین، ارائه اطلاعات دقیق و به‌موقع به سهامداران، می‌تواند اطمینان آن‌ها را به بازار بورس افزایش دهد و به آن‌ها کمک کند تا تصمیم‌های مبتنی بر اطلاعات بهتری بگیرند. بر اساس نتایج حاصل از تأثیر ظرفیت یادگیری بر رفتار مالی سهامداران بازار بورس، ظرفیت بالای یادگیری به سهامداران این امکان را می‌دهد که اطلاعات مرتبط با بازار و شرکت‌ها را بهتر بفهمند و در نتیجه، تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آگاهانه‌تری بگیرند. به‌علاوه، انطباق با تغییرات بازار باید حتماً مورد توجه سهامداران قرار گیرد. بازارهای مالی مدام در حال تغییر هستند و داشتن ظرفیت یادگیری بالا، به سهامداران کمک می‌کند تا به‌سرعت با شرایط جدید بازار تطبیق یابند. سهامدارانی که قادر به یادگیری سریع هستند، می‌توانند پیچیدگی‌های مالی و ریسک‌های مرتبط با سرمایه‌گذاری‌های خاص را بهتر درک کنند و در نتیجه از تصمیم‌های خطرناک جلوگیری کنند. در نهایت، درک اینکه چگونه عوامل روان‌شناختی می‌توانند بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری تأثیر بگذارند، می‌تواند به سهامداران کمک کند تا از تصمیم‌های عجولانه یا هیجانی پرهیز کنند.

به دلیل محدودیت زمانی و استفاده نکردن از ابزارهای دیگری چون مشاهده و مصاحبه، پیشنهاد می‌شود از این ابزارها نیز برای جمع‌آوری اطلاعات درباره متغیرهای پژوهش همراه با پرسش‌نامه استفاده شود تا نتایج جامع‌تری به دست آید. همچنین، پژوهشگران آتی می‌توانند از مدل مورد استفاده در این پژوهش در سهامداران حقیقی مسلمان بازار بورس و اوراق بهادار استفاده و نتایج را با نتایج به دست آمده در این پژوهش مقایسه کنند. پیشنهاد می‌شود تأثیر دانش مالی بر ظرفیت یادگیری از طریق متغیرهای توصیفی و با بررسی مطالعات انجام شده متغیرهای مؤثرتر، شناسایی و برای جامعه آماری پژوهش بررسی شوند. در پژوهش جاری، اثر نوع تحصیلات بر متغیرهای وابسته مطالعه نشد، اما پیشنهاد می‌شود اثر تحصیلات و رشته تحصیلی سهامدار نیز بر دانش مالی و ظرفیت یادگیری و رفتار سهامداری وی مطالعه شود. در این پژوهش، جمع‌آوری داده‌ها در یک محدوده زمانی کوتاه و به صورت مقطعی انجام شد. به همین دلیل، ممکن است رابطه علت و معلولی بین متغیرهای پژوهش در این محدوده زمانی واقعی نباشد و با توجه به عوامل زمینه‌ای دیگر نیز تحت تأثیر قرار گیرد.

## منابع

- حسین زاده، محمد، ولیان، حسن، عبدلی، محمدرضا. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر قابلیت‌های رقابتی پویا بر کیفیت گزارشگری مالی: آزمون رویکرد منبع محور. *مطالعات مدیریت*، ۱۴(۳)، ۵۲۷-۵۴۵.
- دادرس، کیوان، طلوعی اشلقی، عباس، رادفر، رضا. (۱۳۹۷). نقش مالی رفتاری در درک رفتار سرمایه‌گذاران فردی (مرور شواهد تجربی از بورس اوراق بهادار تهران). *دانش سرمایه‌گذاری*، ۷(۲۸)، ۸۳-۱۰۲.
- رجبی، حاجیه، رمضان‌زاده، محمدمهدی. (۱۳۹۴). تأثیر نگرش مالی و دانش مالی بر ظرفیت مالی افراد با در نظر گرفتن نقش خودکارآمدی مالی مشتریان بانک ملت. *مجله اقتصاد و بانکداری اسلامی*، ۹(۳۳)، ۳۳-۵۸.
- شمس‌اللهی، محسن. (۱۳۹۸). تحلیل حقوقی و اقتصادی مسئولیت مدنی ناشی از نقض الزامات قانونی مربوط به افشای اطلاعات در بازار اوراق بهادار. *دانشنامه حقوق اقتصادی*، ۲۶(۱۶)، ۱۴۵-۱۶۸.
- عباس‌پور، عباس، میرکمالی، سیدمحمد، مرادی، کیوان. (۱۳۹۳). تبیین نقش چابکی سرمایه‌مالی در توسعه چابکی استراتژیک. *توسعه مدیریت پولی*، ۲(۴)، ۱-۲۴.
- علوی، سیدمصطفی، جهانفر، سهیل. (۱۴۰۰). نقش گزارشگری مالی در رفع عدم اطمینان فرصت‌های سرمایه‌گذاری. *پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی*، ۱۰(۲)، ۲۳۳-۲۵۷.
- علیخانی دهقی، حسین، ایزدی‌نیا، ناصر، کیانی، غلامحسین. (۱۳۹۹). نقش مدیریت سود در شناسایی صورت‌های مالی متقلبانه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مدیریت‌داری و تأمین مالی*، ۸(۴)، ۲۱-۳۸.

- قیصری، روح‌الله، صالحی، الله‌کرم، قبادی، صغری. (۱۴۰۰). بررسی نقش دانش مالی سرمایه‌گذاران بر رفتار مالی در بازار سرمایه ایران. *اقتصاد مالی*، ۱۵(۵۴): ۳۲۵-۳۵۵.
- مؤمنی، منصور، آذر، عادل. (۱۳۹۰). *آمار و کاربرد آن در مدیریت*، چاپ اول، تهران: نشر اوقاف.
- یوسف‌نژاد، ربابه، ملکیان کله‌بستی، اسفندیار. (۱۴۰۴). تأثیر رفتار مالی، دانش مالی، نگرش مالی و عوامل فردی - اجتماعی بر رفتار سرمایه‌گذاران. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۱۴(۵۵): ۲۲۷-۲۴۲.
- Argyris, C., Schön, D. A. (1997). Organizational learning: A theory of action perspective. *Reis*, (77/78), 345-348.
- Atlas, S. A., Lu, J., Micu, P. D., Porto, N. (2019). Financial Knowledge, Confidence, Credit Use, and Financial Satisfaction. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 30(2), 175-190.
- Chung, Y., Park, Y. (2014). The effects of financial education and networks on business students' financial literacy. *American Journal of Business Education*, 7(3), 229-236. <https://doi.org/10.19030/ajbe.v7i3.8632>.
- Dörfler, V. (2010). Learning capability: the effect of existing knowledge on learning. *Knowledge Management Research & Practice*, 8(4), 369-379.
- Greenwood, J. (1993). Reflective practice: a critique of the work of Argyris and Schön. *Journal of advanced nursing*, 18(8), 1183-1187.
- Hung, A., Parker, A. M., Yoong, J. (2009). Defining and Measuring Financial Literacy. RAND Working Paper Series WR-708, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1498674>
- Jerez-Gomez, P., Céspedes-Lorente, J., Valle-Cabrera, R. (2005). Organizational learning capability: a proposal of measurement. *Journal of business research*, 58(6), 715-725.
- Khawar, S., Sarwar, A. (2021). Financial literacy and financial behavior with the mediating effect of family financial socialization in the financial institutions of Lahore, Pakistan. *Future Business Journal*, 7, 1-11.
- Kim, J., Song, H., Luo, W. (2016). Broadening the understanding of social presence: Implications and contributions to the mediated communication and online education. *Computers in Human Behavior*, 65, 672-679.
- Klein, H. A. (2012). *The science of measurement: A historical survey*. North Chelmsford: Courier Corporation.
- Lusardi, A., Mitchell, O. S. (2011). Financial literacy around the world: an overview. *Journal of pension economics & finance*, 10(4), 497-508.
- Mandell, L., Hanson, K. O. (2009). *The impact of financial education in high school and college on financial literacy and subsequent financial decision making*. In American Economic Association Meetings, San Francisco.
- Morgan, Neil A., Katsikeas, Constantine S., Vorhies, Douglas W. (2016). Export marketing strategy implementation, export marketing capabilities, and export venture performance. *Journal. of the Acad. Mark. Sci.*, 40, 271- 289.
- Morgan, R. E., Page, K. (2019). Managing business transformation to deliver strategic agility. *Strategic Change*, 17(5/6), 155-168.
- Norli, Ø., Ostergaard, C., Schindele, I., (2014). Liquidity and shareholder activism. *Rev. Financ. Stud.* 28, 486-520.

- Phan, Nam. H., Nguyen, A. H., Richard, M. O. (2019). A social commerce investigation of the role of trust in a social networking site on purchase intentions. *Journal of Business Research*, 71, 133–141.
- Rahayu, F. S., Risman, A., Firdaus, I., Haningsih, L. (2023). The Behavioral Finance of MSME in Indonesia: Financial Literacy, Financial Technology (Fintech), and Financial Attitudes. *International Journal of Digital Entrepreneurship and Business*, 4(2), 95-107.
- Rehman, K., Mia, M. A. (2024). Determinants of financial literacy: a systematic review and future research directions. *Future Business Journal*, 10(1), 75.
- Rupcic, N. (2019). Organizational learning in stakeholder relations. *The learning organization*, 26(2), 219-231.
- Song, M., Fisher, R., Kwoh, Y., (2019). Technological challenges of green innovation and sustainable resource management with large scale data. *Technol. Forecast. Soc. Change*, 144, 361–368.
- Stolper, O. (2018). It takes two to Tango: Households' response to financial advice and the role of financial literacy. *Journal of Banking & Finance*, 92, 295–310.
- Morris, T., Maillet, S., Koffi, V. (2022) Financial knowledge, financial confidence and learning capacity on financial behavior: A Canadian study: An Empirical Investigation, *Cogent Social Sciences*, 8(1), 1996919.
- Templeton, G. F., Schmidt, M. B., Taylor, G. S. (2009). Managing the diffusion of organizational learning behavior. *Information systems frontiers*, 11, 189-200.
- Tse, T. (2011). Shareholder and stakeholder theory: After the financial crisis. *Qualitative Research in Financial Markets*, 3(1), 51-63.
- Wang, S., Wang, H., Wang, J., (2019). Exploring the effects of institutional pressures on the implementation of environmental management accounting: do top management support and perceived benefit work?. *Bus. Strateg. Environ.* 28, 233–243.
- Wang, T., Bansal, P. (2012). Social responsibility in new ventures: profiting from a longterm orientation. *Strateg. Manag. Journal*. 33, 1135–1153.
- Wang, Z. (2017). Firm visibility and voluntary environmental behavior: evidence from hydraulic fracturing. *Land Econ.* 93, 654–666
- Yao, X., Huang, R., Song, M., (2019). How to reduce carbon emissions of small and medium enterprises (SMEs) by knowledge sharing in China. *Prod. Plan. Control*, 30, 881–892.2012
- Zhavoronok, A., Popelo, O., Shchur, R., Ostrovska, N., Kordzaia, N. (2022). The role of digital technologies in the transformation of regional models of households' financial behavior in the conditions of the national innovative economy development. Available at: <https://archer.chnu.edu.ua/xmlui/handle/123456789/4735>.
- Zhou, J, Mavondoa, F.T., Saunders, S.G. (2018). The relationship between marketing agility and financial performance under different levels of market turbulence. *Industrial Marketing Management*, <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2018.11.008>.