

تأثیر دانش ذهنی و دانش عینی مالی بر تمایل به سرمایه‌گذاری با نقش تعدیل‌کننده خطرات ادراکی سهام‌داران بورس اوراق بهادار تهران

محمدحسین عبدالرحیمیان^۱

مرتضی محمودی^۲

سهیلا شهرستانی^۳

مینا طحانی پور^۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۱/۱۸ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۰۳/۲۴

چکیده

این مطالعه، به هدف تأثیر دانش ذهنی و دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری با نقش تعدیل‌کننده خطرات ادراکی سهام‌داران انجام شد. جامعه آماری، کلیه سهام‌داران بازار سرمایه ایران بودند و نمونه آماری نیز ۱۲۹ نفر مطابق با استاندارد نرم‌افزار تخصصی Power-G نسخه سوم را به روش نمونه‌گیری هدفمند شامل می‌شود. روش پژوهش، توصیفی - همبستگی از نوع علی و ابزار جمع‌آوری داده‌ها شامل چهار پرسش‌نامه تمایل به سرمایه‌گذاری (متزگر و فر، ۲۰۱۸)؛ دانش عینی (القطاونی، ۲۰۱۶)؛ دانش ذهنی (هیس‌میت، ۲۰۱۷) و خطرات درک شده (سیواراما کریشن و همکاران، ۲۰۱۷)؛ بود. روایی ابزار، در بخش مطالعه مقدماتی از طریق محتوایی (توسط استاد راهنما) و پایایی در بخش مطالعه مقدماتی از طریق آلفای کرونباخ برای ابزار فوق به ترتیب برابر با ۰/۸۱، ۰/۸۵، ۰/۷۹ و ۰/۷۷، محاسبه شد. یافته‌ها با استفاده از تحلیل نرم‌افزار Smart PLS نسخه سوم، نشان دادند دانش عینی و دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران تأثیر معنادار گذاشت و خطرات درک شده در اثرگذاری دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، نقش تعدیل‌کننده داشت (حداقل $P < ۰/۰۱$)؛ اما این اثرگذاری بین دانش ذهنی و تمایل به سرمایه‌گذاری معنادار نبود ($P > ۰/۰۱$). از این رو به نظر می‌رسد، استفاده از دانش عینی در مقام قیاس با دانش ذهنی حداقل مطابق با نتایج این مطالعه، می‌تواند هم ریسک سرمایه‌گذاری سهام‌داران را در بازار سرمایه کاهش دهد و هم به‌نوعی شدت و ضعف مدیریت مالی را تحت تأثیر قرار دهد.

واژگان کلیدی

دانش عینی، دانش ذهنی، خطرات درک شده، تمایل به سرمایه‌گذاری، سهام‌داران

۱. مربی، گروه مدیریت، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه میبد، میبد، ایران. mabdorahimian@yahoo.com

۲. استادیار، گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی امام جواد (ع)، یزد، یزد، ایران. Morteza.mahmoodi65@gmail.com

۳. استادیار، عضو هیات علمی گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی امام جواد (ع)، یزد، یزد، ایران. s.shahrestani@iju.ir

۴. دانشجوی کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی امام جواد (ع)، یزد، یزد، ایران. mina.tahanipour@gmail.com

مقدمه

یکی از بزرگ‌ترین عوامل رفتاری سوگیری آشنایی است. سرمایه‌گذاران تمایل ذاتی به انجام کاری دارند که خانواده، دوستان و همسالانشان انجام می‌دهند. اگر یکی از اطرافیانش از روش سرمایه‌گذاری او راضی باشد و سرمایه‌گذاران به‌عنوان سرمایه‌گذار قصد مشورت با او را داشته باشند، مطمئناً این احتمال وجود دارد که سرمایه‌گذاران متقاعد شوند که از روش سرمایه‌گذاری آن فرد پیروی کنند و به سایر روش‌های سرمایه‌گذاری توجه نکنند. اگر سرمایه‌گذاران معیارهای متفاوتی دارند، باید سرمایه‌گذاری کنند. یکی از مواردی که می‌تواند سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار دهد و تا حدودی به موفقیت آن‌ها در بازار سرمایه کمک کند، اطلاعات مالی در قالب اطلاعات عینی و درونی است. از سوی دیگر، زمانی که سرمایه‌گذاران از خطرات به‌اشتراک‌گذاری آگاه باشند، میل به‌اشتراک‌گذاری می‌تواند تا حدودی تعدیل یا کاهش یابد؛ بنابراین، تأثیرات مدیریت دانش در یک سازمان بر تمایل برخی سهام‌داران به سرمایه‌گذاری به معضلی جدی برای مدیران و فعالان بازار سرمایه تبدیل شده است. این وضعیت با توجه به عدم اطلاع برخی از سهام‌داران از شرایط فعلی بورس و یا ارائه اطلاعات ناقص بیشتر به چشم می‌خورد. مشخص نیست که کدام متغیرها می‌توانند به طور مستقیم یا غیرمستقیم بر تمایل به مشارکت در بازار سرمایه تأثیر بگذارند، اما مطالعات انجام شده در ده سال اخیر به نقش دانش سازمانی و دانش فردی در این موضوع اشاره دارد. به‌طوری‌که برخی از مهم‌ترین تحقیقات در این زمینه، دانش و انواع آن را محرکی برای تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه و سن و جنسیت، سوابق افراد و ... دانسته‌اند. نقش برخی ناظران مانند فوق‌الذکر. در این تحقیق ریسک‌های درک شده توسط سرمایه‌گذاران بسته به اندازه و نوع ریسکی که هنگام سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بورسی آن‌ها را تهدید می‌کند، تعدیل‌کننده مؤثر نامیده می‌شوند.

تمایل به سرمایه‌گذاری، تمایل رفتاری به نگرش نسبت به تصمیم‌گیری به دلیل عوامل مختلفی اطلاق می‌شود که سرمایه‌گذاران را برمی‌انگیزد تا بر اساس نیت و تصورات خود از تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری عمل کنند. زمانی که سرمایه‌گذاران سعی می‌کنند تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را برای سهام شرکت‌ها توضیح دهند، انتظارات عاطفی آن‌ها از این گونه ارزیابی‌ها اعمال می‌شود، بنابراین این تمایل به خرید سهام در بازار سرمایه ممکن است تابعی از چندین عامل، دو نوع هدف مدیریت دانش باشد؛ و اطلاعات ذهنی، از جمله اطلاعات مالی که شامل اطلاعات عینی و ذهنی است و بیانگر درک فرد از مفاهیم مهم مالی است. اطلاعات ذهنی به سطح دانش شخصی افراد در مورد مسائل مالی اشاره دارد. از سوی دیگر، اطلاعات عینی به اطلاعات مالی واقعی اطلاق می‌شود که با خلاصه کردن واکنش افراد به مفاهیم مالی؛ مانند تورم، نرخ بهره، بازار سهام، پس‌انداز، اعتبار و بیمه محاسبه می‌شود. با توجه به اینکه یافته‌های مطالعات قبلی نشان داده است که اطلاعات مالی نقش مهمی در تسهیل تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری ایفا می‌کند. (فدورووا و همکاران^۱، ۲۰۱۵) تأثیر دانش مالی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران در بازار سهام را مورد بررسی قرار دادند و ارتباط آن را تأیید نمودند.

علاوه بر اطلاعات مالی در قالب اطلاعات ذهنی و عینی؛ همچنین، طبق تحقیقات، ریسک سرمایه‌گذاری درک شده وجود دارد. نشان داده است که هم به‌عنوان یک نقش مستقل و هم به‌عنوان یک نقش نظارتی می‌تواند به‌نوعی مسیر سرمایه‌گذاران

را تغییر دهد. ریسک‌های درک شده عمدتاً ترس از داشتن همان مقدار در برخی موقعیت‌ها و فرصت‌های سرمایه‌گذاری، به‌ویژه در بازار سرمایه و هنگام خرید انواع سهام در این بازار است. براین اساس، نگرش‌ها و درک افراد مختلف از ریسک‌ها به مدل‌های مالی آن‌ها بستگی دارد که برای ترسیم ریسک‌های درک شده استفاده می‌شود (فریرا، ۲۰۱۸). این موضوع به‌وضوح نشان می‌دهد که از نظر تئوری و بر اساس مطالعات قبلی، اطلاعات مالی و ریسک‌های درک شده می‌تواند پیام تمایل سرمایه‌گذاران به مالکیت سهام را منتقل کند. در نهایت، این پژوهش از نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده برای تبیین مشارکت سرمایه‌گذاران در بورس تهران استفاده می‌کند. تئوری رفتار برنامه‌ریزی‌شده مدعی است که مدیریت دانش (دانش عینی و ذهنی) در بخش مالی تعیین می‌کند که سرمایه‌گذاران چگونه رفتار خود را در بازار سهام کنترل می‌کنند. یافته‌های این پژوهش نشان داد که اطلاعات عینی و ذهنی مالی تأثیرات مثبتی بر قصد سرمایه‌گذاری در بازار سهام دارد، درحالی‌که رفتار سرمایه‌گذار عمدتاً متأثر از اطلاعات عینی است. ازاین‌رو برای روشن شدن این مسئله که آیا در محل مورد مطالعه این پژوهش نیز امکان اثرات دانش مالی بر تمایل به سرمایه‌گذاری وجود دارد؟ پژوهشگر این مطالعه درصدد پاسخ به این پرسش در قالب سؤال اصلی مطالعه است که آیا دانش ذهنی و دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری با نقش

تعدیل‌کننده خطرات ادراکی سهام‌داران بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد؟

مبانی نظری

تمایل به سرمایه‌گذاری

ادبیات مالی رفتاری نشان می‌دهد که مردم همیشه منطقی عمل نمی‌کنند. ادبیات نشان می‌دهد که عوامل بسیاری بر تصمیمات مالی فرد تأثیر می‌گذارد و او را وادار می‌کند که رفتارهای شناختی و عاطفی از خود نشان دهد که منجر به انحراف از رفتار عقلانی می‌شود. متأسفانه، سرمایه‌گذاران کمتر احتمال دارد که موقعیت‌ها را برای ریسک‌ها و بازده‌های درک شده بررسی کنند و بیشتر بر تصمیمات تجاری خود تأثیر می‌گذارند که به نوبه خود بر نگرش آن‌ها تأثیر می‌گذارد (براکس^۲ و همکاران، ۲۰۱۶).

برخی از متفکران استدلال می‌کنند که این برای سرمایه‌گذاران عاقلانه است. قبل از سرمایه‌گذاری بازار را تماشا کنید؛ زیرا سرمایه‌گذار در معرض خطرات زیادی سرمایه‌گذاری در این بازار است (لیو^۳، ۲۰۰۶).

از آنجایی که اقتصاد برخی کشورها به شدت به نفت وابسته است، نوسانات قیمت نفت باعث نوسانات شدید در بازار سهام می‌شود. علاوه بر این، بازار سهام عربستان در دوره‌های مختلف به دلیل بحران‌های خارجی، نوسانات شدیدی را تجربه می‌کند. تصمیم سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری یا خودداری از سرمایه‌گذاری در بازار سهام عربستان سعودی به رفتار سرمایه‌گذاری آن‌ها بستگی دارد. این عوامل تحت تأثیر عوامل مختلفی از جمله اطلاعات مالی و ریسک‌های درک شده قرار دارند. (براکس و همکاران، ۲۰۱۶).

تکیه بر اطلاعات ناکافی در نهایت منجر به تصمیمات بد نامطلوب می‌شود. تصمیمات سرمایه‌گذاران تحت تأثیر عوامل متعددی است. اینها شامل داده‌های شرکت، بازپرداخت، ریسک و اطلاعات مالی است. به طور مشابه، یافته‌های هاو و

2 Brocks

3 Liu

همکاران (۲۰۲۰) نشان داد که اطلاعات مالی عامل مهمی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری است؛ بنابراین، نمی‌توان به ادبیات مالی برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران اعتماد کرد، زیرا ویژگی‌های شخصیتی در تأثیرگذاری بر فرایند تصمیم‌گیری نقش دارند. به‌ویژه، ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذار، نگرش نسبت به تصمیمات سرمایه‌گذاری بالقوه را تعیین می‌کند. (براکس و همکاران، ۲۰۱۶).

دانش عینی و دانش ذهنی

اطلاعات یک کالای عمومی است و نه دارایی برای حمایت از یکدیگر. اطلاعات باید تا حدی توسط حقوق مالکیت معنوی محافظت شود، اما انتشار آن اثرات مثبت بسیاری دارد. این در واقع اساس مدیریت دانش در سازمان را تشکیل می‌دهد. وی سپس نتیجه می‌گیرد که سیاست عمومی باید بر افزایش ظرفیت انسانی با سرمایه‌گذاری در آموزش و طراحی ابزارهایی برای پرورش خلاقیت و پیشرفت علم و فناوری تأکید کند؛ بنابراین، از محتوای استیگلیتز می‌توان نتیجه گرفت که در عصر جدید فناوری اطلاعات، توسعه از جمله توسعه صنعتی بدون مرکزیت اطلاعات امکان‌پذیر نیست. این دانش در سایه تجربه، آموزش و تعامل آن‌ها، افزایش خلاقیت کارکنان و بهبود استفاده از دانش ضمنی به دست می‌آید. حقوق مالکیت معنوی کارکنان باید حفظ شود، اما باید شرایطی فراهم شود تا اطلاعات در حوزه عمومی سرریز شده و در اختیار دیگران قرار گیرد. (داتا و سوکومر^۴، ۲۰۱۲).

اطلاعات عینی یا صریح اطلاعاتی هستند که به‌راحتی قابل بیان، ارائه، ذخیره، اشتراک‌گذاری و انتقال هستند؛ اما دانش ضمنی به دانشی اطلاق می‌شود که در ذهن مردم وجود دارد و به‌سادگی قابل ارائه و بیان نیست. دانش ضمنی، ضمنی یا ذهنی نیز نامیده می‌شود، به دانشی اطلاق می‌شود که در نتیجه تجربیات، مهارت‌ها و دانش‌های شخصی در ذهن افراد جامعه پدید می‌آید و برای نشان‌دادن و نمایش آسان خود مناسب نیست. اصطلاح دانش ضمنی نوعی دانش است که شخص دارد و شخصی است و تدوین آن بسیار دشوار است و نمی‌توان آن را به‌راحتی توضیح داد، انتقال داد یا رمزگذاری کرد. چالش اصلی مدیریت دانش در بحث دانش آشکار و ضمنی تبدیل دانش ضمنی به دانش آشکار است. دانش عینی معمولاً در حوزه دانش شخصی، شناختی و تجربی است. درحالی‌که دانش صریح به دانش عینی، عقلانی و فنی‌تر اشاره دارد، شامل داده‌ها، خط‌مشی‌ها، روش‌ها، نرم‌افزارها، اسناد و امثال آن است. (جرالداس^۵، ۲۰۰۸).

اطلاعات عینی معمولاً هم به‌خوبی مستند شده و هم در دسترس هستند. بیان دانش ضمنی با کلمات دشوار است. فناوری اطلاعات به طور سنتی بر استفاده مستقیم از اطلاعات متمرکز بوده است. بااین‌حال، سازمان‌ها اکنون متوجه شده‌اند که باید هر دو نوع اطلاعات را ترکیب کنند تا کار خود را به طور مؤثر انجام دهند؛ بنابراین، آن‌ها در حال ایجاد روش‌های موجود برای تبدیل دانش ضمنی به دانش صریح هستند که قابل‌ویرایش است تا توسط دیگران ثبت و ذخیره شود. هدف مدیریت دانش، انتشار مؤثر دانش و دانش سازمانی از طریق تبدیل انواع مختلف دانش است (ایوانز و مک‌کینلی، ۲۰۱۰).

4 Datta & Sukumar

5 Geraldas

دانش ذهنی را می‌توان مجموعه‌ای از تجربیات، مهارت‌ها، دیدگاه‌ها و ارزش‌های شغلی و سیستم ذهنی درون فرد دانست که نمی‌توان گفت و در هیچ پایگاه داده‌ای ذخیره کرد. جایگاه آن در ذهن و فعالیت‌های انسان است؛ به عبارت دیگر می‌توان گفت با گذشت زمان و ادامه حیات، نوعی دانش در انسان نهادینه می‌شود (ابطحی و صلواتی، ۱۳۹۵).

لنز، اطلاعات صریح یا صریح، متن، صدا، عکس، نرم‌افزار و غیره. به صورت حروف، اعداد و غیره اطلاعاتی است که با کمک مجموعه‌ای از نمادها به راحتی قابل انتقال و کدگذاری است. تسهیم دانش صریح دانش ضمنی شخصی است و تدوین آن بسیار دشوار است، اما چنین دانشی با به اشتراک گذاشتن تجربیات از طریق مشاهده و تقلید به دست می‌آید و قابل تدوین نیست. چالش اصلی مدیریت دانش تبدیل دانش ضمنی بیشتر و بهتر به دانش آشکار است. (یانگ و چیوسانگ، ۲۰۰۹).

دانش عینی دانش مستند است؛ مانند یک راهنما، می‌تواند توسط دیگران استفاده شود. با این حال، دانش ضمنی دانشی است که در ذهن است. مثل تشخیص عملکرد موتور از روی صدا است. یا تکنیک‌های نقاشی خوب که در عمل یاد گرفته‌اند. پس از اشتراک‌گذاری، دانش ضمنی می‌تواند توسط هر کسی استفاده شود. دانش ضمنی ممکن است قابل اشتراک‌گذاری نباشد؛ زیرا بیان تجربه در قالب خطوط و کلمات کار ساده‌ای نیست. یک سازمان در عصر محاصره نیز بیش از هر چیز دیگری اطلاعات دارد و موفقیت عملکرد سازمانی را می‌توان در کوتاه‌مدت و بلندمدت با تبدیل دانش ضمنی به دانش آشکار هدف قرارداد (واتسون، ۲۰۱۳).

بنابراین، باتوجه به مطالب بیان شده می‌توان نتیجه گرفت که دانش ضمنی به عنوان یک محرک مهم در فرایند خلاقیت و نوآوری، نقش مهمی به عنوان منبع سازمانی و عامل موفقیت در سازمان ایفا می‌کند. دانش ضمنی و آشکار مکمل یکدیگر هستند، به این معنی که هر دو باید در سازمان به اشتراک گذاشته شوند تا دانش جدید ایجاد شود. به این ترتیب ذخیره‌سازی اطلاعات در سازمان به نوعی بهبود می‌یابد. آگاهی و دانش کارکنان به راحتی به اشتراک گذاشته می‌شود و دانش مانند خون در رگ‌ها و اندام‌های حیاتی سازمان به گردش در می‌آید. (بات، ۲۰۱۶).

مفهوم خطرات ادراکی

هر فعالیتی در فرایند اجرا با احتمال وقوع حادثه یا خطر مواجه است که ممکن است از نتیجه مورد انتظار یا تحقق درخواست جلوگیری کند. به همین دلیل احتمالی که باعث می‌شود بازده موردنظر حاصل نشود ریسک نامیده می‌شود. این به وضعیت ناخوشایندی اشاره دارد که ممکن است یک فرد یا سازمان در معرض آن قرار گیرد و باعث آسیب شود. این وضعیت جدید ممکن است یک رویداد مضر یا یک عامل بازدارنده یا هر خطر یا اختلال یا بی‌ثباتی در جریان فعالیت باشد. به طور خلاصه، عدم اطمینان از وقوع خسارت و غیرقابل پیش‌بینی بودن وقوع رویدادها را ریسک می‌گویند (کیم و همکاران، ۲۰۱۶).

ریسک نوعی عدم اطمینان در مورد آینده است که می‌توان آن را محاسبه کرد؛ اما این فقط عدم قطعیت است؛ بنابراین باتوجه به محاسبه مقداری عدم قطعیت در قالب ریسک می‌توان آن را مدیریت و کنترل کرد. در زبان چینی ریسک نیز با دو علامت تعریف می‌شود. اولی یعنی خطر، دومی یعنی فرصت. (بردشاو و همکاران، ۲۰۱۰).

ریسک در سررسید، احتمال تفاوت (ریالی یا درصدی) بین بازده تحقق یافته و بازده مورد انتظار است، همچنین در مدیریت مالی، ریسک وضعیتی است که امکان وقوع رویدادها وجود دارد. مفهوم ریسک از ابتدای قرن حاضر وارد ادبیات مدیریت مالی شده است. چرخه حیات این مفهوم از سطح مبانی نظری آغاز شد و سپس به سطح ارائه الگوهای مختلف تفکر ریسک رسید. از سطوح تحلیل ذهنی تا تحلیل عینی، پس از این دو مرحله که در آن از آمار و ریاضیات استفاده شد، به اندازه گیری کمی ریسک منجر شد. (دوان و وی، ۲۰۰۹). تصمیمات مالی باید بر اساس ریسک و بازده باشد؛ به عبارت دیگر، کمترین ریسک در سطح بازده معین و بیشترین بازده در سطح ریسک معین به سرمایه گذار تعلق می گیرد. ریسک مورد انتظار برابر است با تفاوت بین نرخ بازده مورد انتظار شرکت و نرخ بازده واقعی، با در نظر گرفتن نرخ بازده واقعی به اضافه شبکه ریسک. (هاتن^۷ و همکاران، ۲۰۰۹).

ریسک های درک شده اساساً ریسک هایی هستند که سرمایه گذاران مختلف در فرایند سرمایه گذاری متحمل می شوند، گاهی موفق و گاهی ناموفق. یافته های کیم و همکاران (۲۰۱۶) نشان داد که تأثیر فرهنگ ملی بر رفتار گله سرمایه گذاران منجر به تصمیمات سرمایه گذاری ناراحت کننده آنها می شود. علاوه بر این، ریسک های درک شده و در نتیجه اثرات آنها، بر تصمیمات سرمایه گذاران تأثیر می گذارد.

از دیدگاه برادشاو و همکاران (۲۰۱۰)، نگرش ها و درک افراد مختلف از ریسک ها به مدل های مالی آنها بستگی دارد که برای ترسیم ریسک های درک شده استفاده می شود. جهت گیری ریسک عینی و ذهنی رفتار سرمایه گذاری را توضیح می دهد. باین حال، عوامل فرهنگی، مؤسسات و موقعیت جغرافیایی به طور قابل توجهی بر ترجیحات ریسک در سرمایه گذاری تأثیر می گذارد. در نهایت، فرهنگ ملی بر چگونگی درک سرمایه گذاران از ریسک ها در بازار بین المللی تأثیر می گذارد. استفاده از فرهنگ ملی نیاز فرد به یادگیری نحوه عملکرد بازار سهام در کشورهای خارجی و در نتیجه سطح بالای مشکلات رفتاری سرمایه گذاران در بازار بین المللی را به خطر می اندازد.

ریسک های درک شده بر توانایی سرمایه گذار برای استفاده از اطلاعات مالی خود برای تصمیم گیری بهینه تأثیر می گذارد. درک ریسک توصیف می کند که چگونه یک فرد تصویر اطلاعات دریافت شده را تفسیر و توسعه می دهد. اغلب با واقعیت، افکار و حدس ها متفاوت است. ادراک ریسک بخشی از سوگیری شناختی است و بر رفتار و تصمیم گیری انسان در موقعیت های نامطمئن تأثیر می گذارد (دوان و وی، ۲۰۰۹).

اگر از تئوری چشم انداز پیروی شود، سرمایه گذار وقتی مفاد تئوری مطلوبیت را نقض می کند، بعید است تصمیمی برای سرمایه گذاری پرخطر اتخاذ کند. به طور مشابه، گفته می شود که سرمایه گذاران تنها زمانی می توانند تصمیمات منطقی بگیرند که اطلاعات کامل در دسترس باشد. متأسفانه اطلاعات مالی سرمایه گذاران محدود است که باعث می شود فرصت ها را از دست بدهند و تصمیمات سرمایه گذاری رضایت بخشی بگیرند. علاوه بر این، عوامل شناختی و روانی، سرمایه گذاران را از تصمیم گیری منطقی سرمایه گذاری باز می دارد (چانگ و لین، ۲۰۱۵).

پیشینه‌ها

جعفری و همکاران (۱۴۰۰) در تحقیقی با عنوان «بررسی نقش عوامل روان‌شناختی و عملکردی بر تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار سهام با نقش میانجی رضایت سرمایه‌گذار و ریسک ادراک‌شده سرمایه‌گذاران» با استفاده از نظرسنجی ۳۸۴ نفر سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۷ نشان دادند ریسک ادراک‌شده و رضایت سرمایه‌گذاران نقش واسطه‌ای در رابطه بین عوامل روان‌شناختی و عملکردی بر تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار سهام داشتند.

شهرآبادی و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی با عنوان «تأثیر ویژگی‌های سهام بر تصمیم‌گیری تجاری سرمایه‌گذاران خرد» در بین ۹۲ شرکت در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۵، دو سود هر سهم و نرخ جاری را نشان دادند. بازده سهام‌داران به شرح زیر است: عوامل تأثیرگذار سرمایه‌گذاران کوچک در تصمیم‌گیری‌های تجاری بودند. باین‌حال، قیمت هر سهم و نسبت قیمت به سود هر سهم بر تصمیمات تجاری سرمایه‌گذاران خرد تأثیری نداشت.

میرفیضی فلاح و همکاران (۱۳۹۵)، در پژوهشی با عنوان «بررسی عوامل مؤثر بر قصد سرمایه‌گذاری افراد» در بین ۴۳ شرکت‌کننده در بازار سرمایه تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۴، دیدگاه‌های شخصیتی و ویژگی‌های رفتاری افراد (سرمایه‌گذاران) در مناطق جغرافیایی در محدوده پژوهش با یکدیگر متفاوت بوده و تأثیر معنی‌داری بر قصد سرمایه‌گذاری آن‌ها نداشته است.

شهااتا^۸ و همکاران (۲۰۲۲) در مطالعه‌ای با عنوان «ارزیابی نقش تعدیل‌کننده ریسک‌های درک شده و اثرات اطلاعات ذهنی و اطلاعات ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری» در بین ۴۰۰ شرکت‌کننده سعودی در بورس اوراق بهادار عربستان بین سال‌های ۲۰۱۵ و ۲۰۱۹، نشان داد؛ که اطلاعات مالی، ذهنی اثر کل اطلاعات بیشتر از اثر کل اطلاعات عینی بود و بین اطلاعات مالی و ریسک‌های درک شده و بین اطلاعات مالی و قصد سرمایه‌گذاری رابطه مثبت وجود داشت. علاوه بر این، ریسک‌های درک شده تأثیر منفی بر رابطه بین اطلاعات مالی و قصد سرمایه‌گذاری در بازار سهام عربستان سعودی داشته است.

گیزم کورکماز و همکاران (۲۰۲۱) در مطالعه‌ای با عنوان «تأثیر رفتار ریسک، ریسک‌پذیری و ترجیح ریسک بر تصمیم‌گیری مالی» در بین ۳۰۴ سرمایه‌گذار ترکیه‌ای بین سال‌های ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۸، نشان دادند که بین رفتار ریسک و ریسک تفاوت وجود دارد. اولویت‌ها. باین‌حال، اطلاعات مالی محتاطانه بود، زیرا به غلبه بر ناهماهنگی ریسک‌جویی کمک کرد و سطح ناهماهنگی ریسک‌گریزی را تشدید کرد. اطلاعات مالی سرمایه‌گذاران را تشویق به انجام رفتارهای پرخطر می‌کرد درحالی‌که اطلاعات اندک شانس درگیر شدن در رفتارهای مخاطره‌آمیز را کاهش می‌داد و در نهایت، درحالی‌که سرمایه‌گذاران از نظر مالی مهم بودند، سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز حداقل اطلاعات مالی را داشتند.

آنیا و لطفی^۹ (۲۰۱۹) در مطالعه‌ای با عنوان «نقش دانش مالی و شخصیت در سرمایه‌گذاری» بین ۶۱۴ شرکت‌کننده در بازار سرمایه مالزی بین سال‌های ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۷، مشخص شد که هر چه درک افراد از ریسک بیشتر باشد، سرمایه‌گذاری آن‌ها کاهش می‌یابد و بالعکس؛ بنابراین، نگرش ریسک بالا اثرات منفی داشت؛ زیرا فرصت‌های سرمایه‌گذار را برای تخصیص وجوه بیشتر به دارایی‌های بسیار پرخطر کاهش می‌داد.

8 Shahata

9 Anya & Volatfi

ترانگ و ثو^{۱۰} (۲۰۱۷) در مطالعه‌ای با عنوان «اثرات ریسک‌های درک شده بر قصد سرمایه‌گذاری از طریق مدیریت اطلاعات» در بازار سرمایه مجارستان برای دوره ۲۰۱۰-۲۰۱۵، نشان دادند که ریسک‌های درک شده تأثیر مثبت مستقیمی بر عملکرد و قصد سرمایه‌گذاری دارند. به طور غیرمستقیم بر عملکرد سرمایه‌گذاری و قصد سرمایه‌گذاری تأثیر گذاشت. همچنین هر چه ریسک درک شده بیشتر باشد، سرمایه‌گذاران از تصمیمات سرمایه‌گذاری خود رضایت بیشتری دارند. به همین ترتیب، بازده بالا به دست آمده، تمایل به سرمایه‌گذاری را در دوره‌های بعدی افزایش داد. علاوه بر این، مدیریت دانش به عنوان یک واسطه تأثیرات قابل توجهی بر قصد سرمایه‌گذاری داشته است.

اهداف پژوهش

هدف اصلی

تعیین تأثیر دانش ذهنی و دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری با نقش تعدیل کننده خطرات ادارکی سهام‌داران بورس اوراق بهادار تهران.

هدف‌های ویژه

- تعیین تأثیر دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران.
- تعیین تأثیر دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران.
- تعیین نقش تعدیل کننده خطرات ادارکی در تأثیر دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران.
- تعیین نقش تعدیل کننده خطرات ادارکی در تأثیر دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اصلی

دانش ذهنی و دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری با نقش تعدیل کننده خطرات ادارکی سهام‌داران بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد

فرضیه‌های ویژه

- دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، تأثیر معنادار دارد.
- دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، تأثیر معنادار دارد.
- خطرات ادارکی در اثرگذاری دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، نقش تعدیل کننده دارد.
- خطرات ادارکی در اثرگذاری دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، نقش تعدیل کننده دارد.

روش پژوهش

این پژوهش با توجه به ماهیت روش تحقیق از نوع توصیفی - پیمایشی و از نظر روابط بین متغیرها از نوع علی است؛ زیرا به بررسی هم‌زمان روابط بین متغیرها و از طرفی رابطه علت و معلولی می‌پردازد تا متغیر وابسته را از روی متغیرهای مستقل و واسطه‌ای پیش‌بینی کند و در نهایت تغییر واریانس متغیرهای درون‌زا را تخمین بزند. متغیرهای برون‌زا در مدل مفهومی علاوه

بر این، این تحقیق از نظر هدف کاربردی است؛ زیرا نتایج تحلیل‌های آماری او. به‌نوعی می‌توان از آن برای تحقیقات دیگر یا سازمان‌های دیگر استفاده کرد. علاوه بر این، از نظر ماهیت داده‌ها و روش جمع‌آوری داده‌ها کمی، کتابخانه میدانی از نظر روش جمع‌آوری داده‌ها کمی و از نظر زمان جمع‌آوری داده‌ها مقطعی است.

یافته‌ها تحقیق

بررسی و تحلیل آمار توصیفی

مطابق با جدول ۱- در این بخش به تحلیل آمار توصیفی پرداخته شده است:

جدول ۱- نتایج خروجی آمار توصیفی بر حسب خصوصیات جمعیت‌شناختی

جنسیت	فراوانی	درصد	سابقه سهام‌داری در بورس	فراوانی	درصد
مرد	۱۰۰	۷۷/۵	تا ۵ سال	۲۷	۲۰/۹
زن	۲۹	۲۲/۵	۶ تا ۱۵ سال	۵۴	۴۱/۹
سن			۱۶ تا ۲۵ سال	۴۸	۳۷/۲
۱۸ تا ۲۵ سال	۴۵	۳۴/۹	بالاتر از ۲۵ سال	۰	۰
۲۶ تا ۳۵ سال	۳۱	۲۴	مدارج تحصیلی		
۳۶ تا ۴۵ سال	۵۱	۳۹/۵	دیپلم	۵۱	۳۹/۵
۴۶ تا ۶۰ سال	۲	۱/۶	کاردانی	۲۲	۱۷/۱
			کارشناسی	۵۱	۳۹/۵
			کارشناسی ارشد	۴	۳/۱
			دکتر	۱	۰/۸

بررسی و تحلیل آمار استنباطی

دلایل استفاده از مدل سازی

بررسی هم‌زمان روابط بین متغیرها در یک مطالعه پژوهشی و همچنین کاهش خطاهای واریانسی در تبیین متغیرهای درون‌زا از سوی برون‌زا، باعث استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری در قیاس با سایر روش‌های قدیمی‌تر همچون رگرسیون و تحلیل مسیر می‌شود. در رگرسیون حتی رگرسیون چندگانه برخلاف نام این رگرسیون، به بررسی هم‌زمان اثرات متقابل متغیرهای برون‌زا بر درون‌زا، پرداخته نمی‌شود. از سوی دیگر روش تحلیل مسیر به‌عنوان زیرشاخه مدل‌سازی معادلات ساختاری نیز نواقص بسیار دارد و با تعداد بالای متغیرهای مکنون برون‌زا و درون‌زا به مشکل برمی‌خورد؛ از این رو مدل‌سازی معادلات ساختاری، بهترین گزینه است (هیر و همکاران، ۲۰۱۶). روش جدید مدل‌سازی معادلات ساختاری موسوم به حداقل و یا کمترین مربعات جزئی با یک شیوه ناپارامتریک و بدون نیاز به داده‌های نرمال؛ البته داده‌ها تا حدی می‌توانند نرمال نباشند و در صورتی که چولگی و کشیدگی در دامنه ۱- و ۱ نباشد، داده‌ها در این روش نیز باید بازبینی شوند و سپس زمانی

که دو شاخص در بازه خود قرار گرفتند، انجام مدل سازی معادلات ساختاری حتی با وجود عدم تأیید نرمال بودن قابل قبول و امکان پذیر است (نیت زل و چین، ۲۰۱۷).

بررسی میزان چولگی و کشیدگی

جدول ۲، به وضوح نشان می دهد از بین ۱۹ گویه موجود در پرسش نامه این مطالعه از منظر شاخص چولگی اکثریت گویه ها در بازه ۱- و ۱ است از این رو می توان از روش مدل سازی معادلات ساختاری استفاده کرد.

جدول ۲- بررسی شاخص چولگی و کشیدگی گویه ها

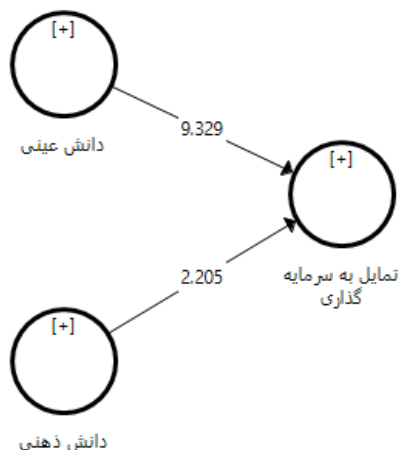
چولگی	گویه ها	چولگی	گویه ها	چولگی	گویه ها	چولگی	گویه ها	چولگی	گویه ها
۰/۳۰۰	Q5	۰/۰۵۶	Q4	۰/۰۳۱	Q3	۰/۳۳۰	Q2	-۱/۰۸	Q1
۰/۱۸۱	Q10	-۰/۰۶۵	Q9	۰/۱۵۴	Q8	۰/۹۸۸	Q7	-۱/۵۶	Q6
۰/۱۸۱	Q15	-۰/۰۶۵	Q14	-۰/۰۰۵	Q13	۰/۲۱۰	Q12	-۲/۷۹	Q11
		۰/۱۸۱	Q19	-۰/۰۰۵	Q18	-۰/۰۹۶	Q17	۰/۰۲۵	Q16

منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

معناداری روابط متغیرهای مستقل و وابسته

قبل از بررسی انواع سازگاری درونی می بایست مشخص شود، ارتباط معناداری بین متغیرها وجود دارد یا خیر. به این دلیل که هر تغییری که ارتباط معناداری با سایر متغیرها نداشته باشد در سازگاری نباید به عنوان متغیر مانده در مدل معرفی شود. مطابق با شکل ۱- و انعکاس نتایج در جدول ۳، یافته های استهای ویژه به صورت زیر تحلیل شده است:

- تأیید معناداری تأثیر دانش عینی بر تمایل به سرمایه گذاری
- تأیید معناداری تأثیر دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه گذاری



شکل ۱- ضرایب معناداری Z در مدل-منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

جدول ۲- میزان روابط معنادار بین متغیرها

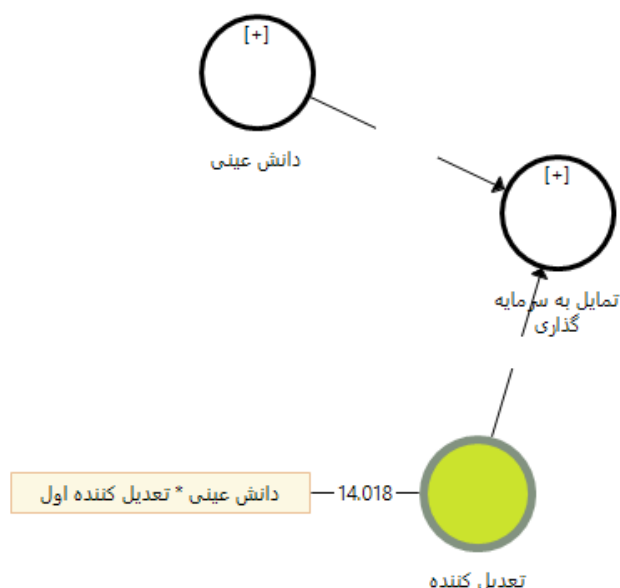
وضعیت روابط	سطح اطمینان	خطای مجاز	تأثیر	روابط بین متغیرها	رتبه
تأیید	۹۹/۹۹	۰/۰۰۱	$9/329 > 3/27$	دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، تأثیر معنادار دارد.	اول
	۹۵	۰/۰۵	$2/205 > 1/96$	دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، تأثیر معنادار دارد.	دوم

منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

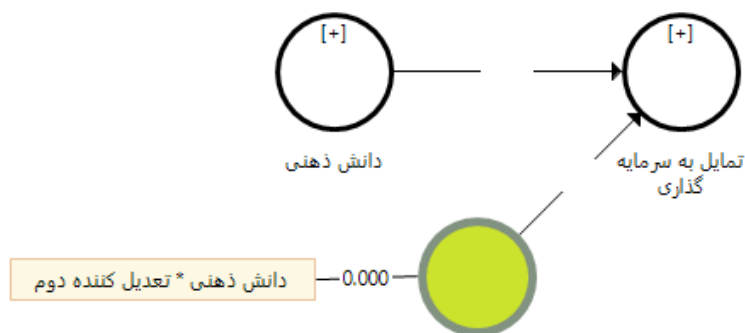
این خروجی موسوم به خروجی ضرایب معنادار Z و یا همان خروجی t در قالب جدول ۳، نشان‌دهنده ارتباط کامل بین متغیرهای پژوهش در مدل است. مبنی بر این که آیا بین تک‌تک متغیرها متناسب با است پژوهش ارتباط معناداری وجود دارد یا خیر؟ از سال ۲۰۱۹ تا کنون؛ مؤلفین روش حداقل مربعات جزئی بر این عقیده هستند که ضرایب معناداری Z می‌بایست قبل از بررسی سازگاری درونی تعریف شود تا قبل از بررسی جزئیات در ابتدا مشخص شود که آیا ارتباط معنادار بین آن‌ها برقرار هست یا خیر؟ (هیر و همکاران، ۲۰۱۹).

نقش معنادار تعدیل‌کننده‌ها

تعدیل‌کننده اول



شکل ۲- معناداری تعدیل‌کننده اول- منبع: خروجی مطالعات پژوهشی



شکل ۳- معناداری تعدیل کننده دوم-منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

مطابق با شکل ۳ ضریب خروجی بالاتر از ۳/۲۷ است؛ بنابراین نشان از تأیید نقش تعدیل کننده خطرات درک شده در اثرگذاری دانش عینی بر تمایل به سرمایه گذاری در سطح ۰/۰۰۱ با سطح اطمینان ۹۹/۹۹ درصد داشته است؛ اما در نقطه مقابل؛ در شکل ۴ ضریب خروجی نشان از عدم تعدیل کنندگی خطرات درک شده در اثرگذاری دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه گذاری است که حتی در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای مجاز ۰/۰۵ نیز قابل قبول نبوده و رد می گردد که جدول زیر نتایج آن را به تصویر کشیده است:

جدول ۳- میزان اثرات تعدیل کننده های اول و دوم

فرضیه	روابط بین متغیرها	ضرایب	خطای مجاز	سطح اطمینان	وضعیت روابط
اول	تأیید نقش تعدیل کننده خطرات درک شده در اثرگذاری دانش عینی بر تمایل به سرمایه گذاری	$> 3/27$ ۱۴/۰۱۸	۰/۰۰۱	۹۹/۹۹	تأیید
دوم	رد نقش تعدیل کننده خطرات درک شده در اثرگذاری دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه گذاری	$< 1/96$ ۰/۰۰۰	۰/۰۵	۹۵	رد

منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

سازگاری درونی (پایایی به روش کرونباخ و پایایی به صورت مرکب/ ترکیبی)

جدول ۴- مقادیر سازگاری درونی در مطالعه نهایی

متغیرها	تعداد گویه	تجمع گویه ها	پایایی کرونباخ	پایایی مرکب
تمایل به سرمایه گذاری	۳	۱-۳	۰/۷۲۷	۰/۷۴۸
دانش ذهنی	۵	۴-۸	۰/۷۰۴	۰/۷۴۱
دانش عینی	۵	۹-۱۳	۰/۷۱۰	۰/۷۹۳

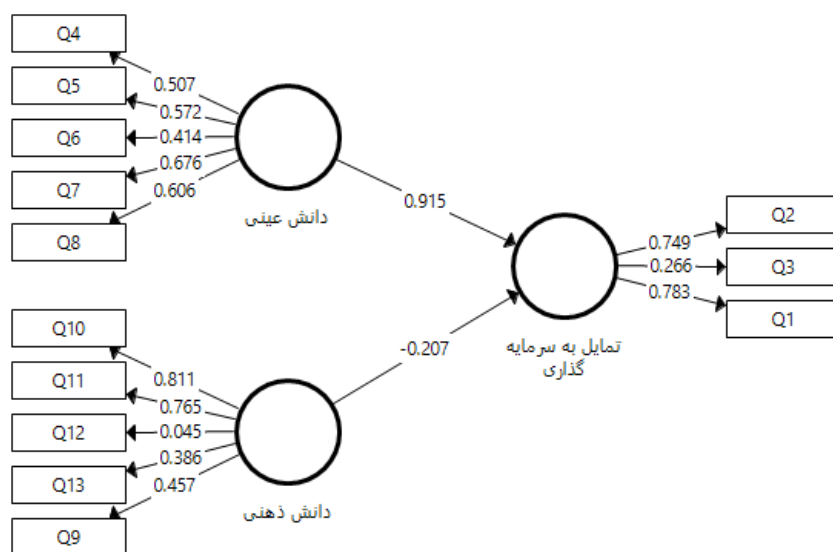
منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

جدول ۵؛ جدول مقادیر سازگاری داخلی شامل مقادیر آلفای کرونباخ و قابلیت اطمینان ترکیبی است. از آنجایی که تمام ابعاد در حالت کرونباخ و ترکیبی بزرگ تر از ۰,۷ بود، پس از حذف موارد ضعیف. این مدل برای ادامه مسیر مشکلی نخواهد

داشت. البته لازم به ذکر است که ضرایب حداقل ۰,۶ نیز برای همسانی درونی برای مطالعات اکتشافی زیرمجموعه کیفی قابل قبول است. البته همان طور که در این تحقیق مشاهده شد، تمامی ضرایب ممکن است و نیازی به تفریق نیست.

پایایی معرف یا بار عاملی

شکل ۴، قابلیت اطمینان شاخص ها که به عنوان ارقام قابلیت اطمینان نماینده یا بار عاملی شناخته می شوند، به عنوان مهم ترین ویژگی قابلیت اطمینان پس از سازگاری داخلی دیده می شود. یک عامل بسیار خوب برای بارگذاری عاملی؛ از نظر نویسندگان روش حداقل مربعات جزئی، حداقل برابر با ۰,۷۰۸ است. با این حال، ضرایب حداقل ۰,۴ تا ۰,۷ نیز قابل قبول است و حذف آن ها تنها زمانی صحیح است که هر کدام را از آیت حذف کنید. دارای قابلیت اطمینان معرف ضعیف (بین ۰,۴ و ۰,۶)؛ ممکن است در متغیر ردیف دوم شاخص ها باشد. افزایش قابلیت اطمینان معرف به وضوح در خروجی قابل مشاهده است (هیر و همکاران، ۲۰۱۶). باتوجه به ضرایب قابل قبول برای پایایی معرف، تقریباً برای همه شاخص ها، مدل در مرحله بعد ادامه می یابد.



شکل ۴- مقادیر بار عاملی / پایایی معرف

باتوجه به شکل خروجی ۴، کلیه سازه های دارای رقم پائین تر از ۰,۴؛ البته با احتیاط برای مراحل بعدی از متغیرهای مرتبه اول حذف خواهند شد.

روایی سازه: همگرا و یا میانگین واریانس استخراج شده

جدول ۶- مقادیر روایی همگرا

متغیرها	تعداد گویه	تجمیع گویه ها	مقادیر روایی همگرا
تمایل به سرمایه گذاری	۳	۱-۳	۰/۶۱۵
دانش عینی	۵	۴-۸	۰/۶۱۶
دانش ذهنی	۵	۹-۱۳	۰/۶۲۰

منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

پس از مشخص شدن خروجی نرم افزار در شاخص روایی همگرایی جدول ۶، چون ضریب روایی همگرا با اغماض، برای اکثریت متغیرهای مرتبه اول بالاتر از ۰/۵ است؛ این ضرایب نیز قابل قبول است.

روایی افتراقی (واگرا)

باتوجه به این که جذر روایی واگرا در ستون دوم جدول ۷ بزرگتر از روایی همگرا است، لذا همبستگی بین روایی همگرای ابعاد جدول بالاتر از روایی واگرای آنها است و روایی افتراقی و یا همان واگرا؛ مورد تأیید است.

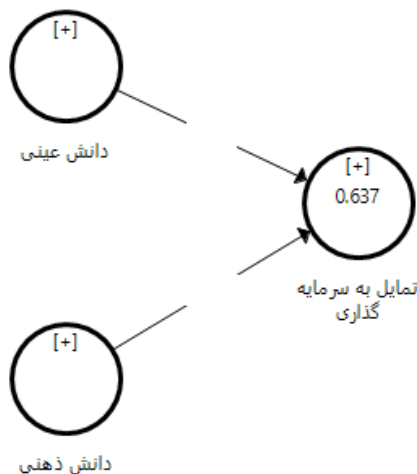
جدول ۷-مقادیر روایی افتراقی از طریق ماتریس فورنل و لارکر

متغیرها		۱	۲	۳
۱	تمایل به سرمایه گذاری	۰/۶۴۴		
۲	دانش ذهنی	۰/۳۸۲	۰/۵۶۶	
۳	دانش عینی	۰/۶۰۲	۰/۵۴۳	۰/۵۶۲

منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

بررسی ضریب R2

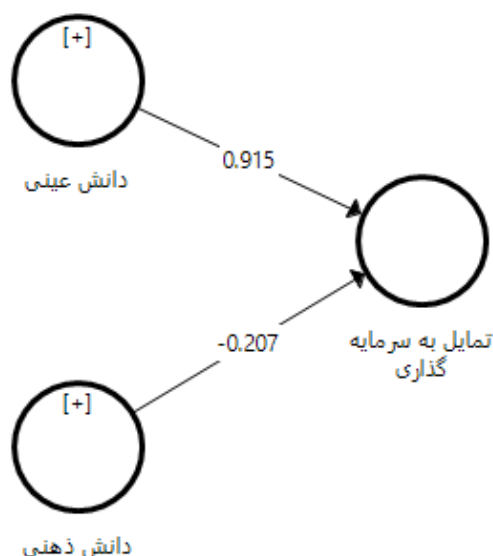
دومین معیار برای بررسی برازش مدل ساختاری بررسی روابط بین متغیرهای پژوهش و روابط بین سازه با شاخص ها، می باشد.



شکل ۵-ضرایب R2 ویژه متغیرهای درون زای مدل-منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

باتوجه به این که عدد درون دایره متغیرهای درون زای مدل در شکل نمایش داده شده ۵، بالاتر از رقم ۰/۳۳ یعنی ۰/۶۳۷ است، این معیار نیز قابل قبول خواهد بود.

ضرایب استاندارد مسیر (تبیین مسیر)



شکل ۶- خروجی ضرایب استاندارد مسیر-منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

جدول ۵- خروجی ضرایب استاندارد مسیر

فرضیه	روابط بین متغیرها	ضرایب استاندارد
اول	میزان پیش‌بینی تمایل به سرمایه گذاری، از سوی دانش عینی	۹۱/۵ درصد
دوم	میزان پیش‌بینی تمایل به سرمایه گذاری، از سوی دانش ذهنی	۲۱ درصد

منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

مطابق با شکل ۶ و جدول ۸، مشخص می‌شود که تأثیرپذیری و یا همان تغییرات واریانسی و قدرت پیش‌بینی متغیرهای برون‌زا بر درون‌زا به چه میزانی بوده است. بدین ترتیب که:

میزان پیش‌بینی تمایل به سرمایه گذاری از سوی دانش عینی برابر با ۹۱/۵ درصد؛

میزان پیش‌بینی تمایل به سرمایه گذاری از سوی دانش ذهنی برابر با ۲۱ درصد؛

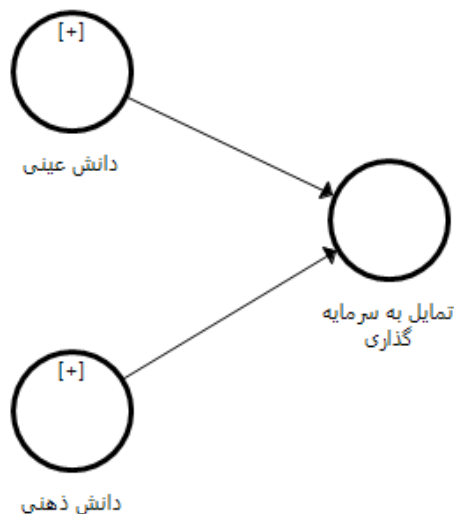
برازش مدل

خروجی ضرایب جدول ۹، دقیقاً در حالت مدل اشباع و مدل تخمین است؛ بنابراین برازش مدل با تأیید انطباق مدل پژوهشی با مدل نهایی وارد در شکل ۱، تأیید می‌شود.

جدول ۹- شاخص برازش مدل

شاخص‌های برازش مدل	مدل اشباع شده	مدل تخمین زده شده
SRMR	۰/۱۶۸	۰/۱۶۸
d-ULS	۲/۵۶۷	۲/۵۶۷

منبع: خروجی مطالعات پژوهشی



شکل ۲- مدل برازش شده-منبع: خروجی مطالعات پژوهشی

نتایج آزمون فرضیه ها

تأیید فرضیه اصلی اول: دانش ذهنی و دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری با نقش تعدیل‌کننده خطرات اداری سهام‌داران بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

مطابق با نتایج جدول ۳ که به شرح زیر بیان شده است؛ دانش عینی و دانش ذهنی با نقش تعدیل‌کننده خطرات درک شده، بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران بورس اوراق بهادار تهران در تمامی ارتباطها به‌غیر از تعدیل‌کننده خطرات درک شده در اثرگذاری دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأیید نشد که خود باعث رد این فرضیه می‌شود.

- تأیید اثرات دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران
 - تأیید اثرات دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران
 - تأیید نقش تعدیل‌کننده خطرات درک شده در اثرگذاری دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری
 - رد نقش تعدیل‌کننده خطرات درک شده در اثرگذاری دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری
- ضمناً؛ مطابق با نتایج جدول ۳ مشخص می‌شود که تأثیرپذیری و یا همان تغییرات واریاسی و قدرت پیش‌بینی متغیرهای برون‌زا بر درون‌زای مدل باقیمانده (فرضیه‌های تأییدشده) به چه میزانی بوده است. بدین ترتیب که:
- میزان پیش‌بینی تمایل به سرمایه‌گذاری از سوی دانش عینی برابر با ۹۱/۵ درصد؛
 - میزان پیش‌بینی تمایل به سرمایه‌گذاری از سوی دانش ذهنی برابر با ۲۱ درصد؛

تأیید فرضیه اول: دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، تأثیر معنادار دارد.

باتوجه به روابط معنادار بین دو متغیر، مطابق با شکل ۲ و جدول ۳، فرضیه اول با این عنوان که دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران تأثیر معنادار دارد، در سطح اطمینان ۹۹/۹۹ درصد با خطای مجاز ۰/۰۰۱ درصد مورد تأیید قرار می‌گیرد. همچنین مطابق با شکل ۶ و جدول ۸، میزان پیش‌بینی میزان پیش‌بینی تمایل به سرمایه‌گذاری از سوی دانش عینی برابر با ۹۱/۵ درصد است که نشان می‌دهد دانش عینی تا ۹۱/۵ درصد توانسته متغیر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران بازار سرمایه در شهر یزد را پیش‌بینی نماید که رقم بسیار قابل توجهی است.

فرضیه	فرضیه	خطای مجاز	اطمینان سطح	روابط وضعیت
اول	دانش عینی بر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران، تأثیر معنادار دارد	$9/329 > 3/27$	۰/۰۰۱	۹۹/۹۹ تأیید

تأیید فرضیه دوم: دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران، تأثیر معنادار دارد

باتوجه به روابط معنادار بین دو متغیر، مطابق با پاسخگویی بر اساس مدارج تحصیلی و جدول ۳، فرضیه دوم با این عنوان که دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران تأثیر معنادار دارد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد با خطای مجاز ۰/۰۵ درصد مورد تأیید قرار می گیرد. همچنین مطابق با شکل ۶ و جدول ۸، میزان پیش بینی تمایل به سرمایه گذاری از سوی دانش عینی برابر با ۲۱ درصد است که نشان می دهد دانش ذهنی تا ۲۱ درصد توانسته متغیر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران بازار سرمایه در شهر یزد را پیش بینی نماید.

فرضیه	فرضیه	خطای مجاز	اطمینان سطح	روابط وضعیت
دوم	دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران، تأثیر معنادار دارد.	$2/205 > 1/96$	۰/۰۵	۹۵ تأیید

تأیید فرضیه سوم: خطرات درک شده در اثرگذاری دانش عینی بر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران، نقش تعدیل کننده دارد.

باتوجه به روابط معنادار بین دو متغیر، مطابق با پاسخگویی بر اساس مدارج تحصیلی و جدول ۳، فرضیه سوم با این عنوان که خطرات درک شده در اثرگذاری دانش عینی بر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران، نقش تعدیل کننده دارد، در سطح اطمینان ۹۹/۹۹ درصد با خطای مجاز ۰/۰۰۱ درصد مورد تأیید قرار می گیرد.

فرضیه	فرضیه	خطای مجاز	اطمینان سطح	روابط وضعیت
سوم	نقش تعدیل کننده خطرات درک شده در اثرگذاری دانش عینی بر تمایل به سرمایه گذاری	$3/27 > 14/018$	۰/۰۰۱	۹۹/۹۹ تأیید

تأیید فرضیه چهارم: خطرات درک شده در اثرگذاری دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران، نقش تعدیل کننده دارد.

باتوجه به عدم روابط معنادار بین دو متغیر، مطابق با پاسخگویی بر اساس مدارج تحصیلی و جدول ۳، فرضیه چهارم با این عنوان که خطرات درک شده در اثرگذاری دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران، نقش تعدیل کننده دارد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد با خطای مجاز ۰/۰۵ درصد رد می شود.

فرضیه	رتبه	خطای مجاز	اطمینان سطح	روابط	وضعیت
چهارم نقش تعدیل کننده خطرات درک شده در اثرگذاری دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه گذاری	$\frac{1}{96} < \frac{1}{1000}$	۰/۰۵	۹۵	رد	

نتیجه گیری

رد فرضیه اصلی: دانش عینی و دانش ذهنی با نقش تعدیل کننده خطرات درک شده، بر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

باتوجه به اهمیت تمامی متغیرهای مستقل و وابسته و تأیید تأثیر متغیرهای مستقل بر متغیرهای وابسته، فرضیه اصلی این پژوهش این است که دانش عینی و دانش ذهنی که نقش تعدیل ریسک های ادراک شده را دارد، بر ریسک ها نیز مؤثر است. تمایل سهام داران بورس اوراق بهادار تهران به سرمایه گذاری به دلیل فقدان دومین تأثیر نظارتی، یعنی ریسک های درک شده بین دانش ذهنی و تمایل به سرمایه گذاری، از اهمیت برخوردار نیست. متغیرهای مستقل این پژوهش که شامل اطلاعات عینی و اطلاعات ذهنی بودند، توانستند متغیرهای تمایل به سرمایه گذاری هم زمان در سهام داران بورس تهران را تبیین کنند که رقم قابل قبولی است. با این حال، ناظم دوم این فرضیه را رد کرد.

تأیید فرضیه اول: دانش عینی بر تمایل به سرمایه گذاری سهام داران، تأثیر معنادار دارد.

اهمیت این فرضیه باتوجه به اهمیت تمامی شاخص های مرتبط با فرضیه اول از جمله دانش عینی و تمایل سهام داران به سرمایه گذاری تأیید می شود. این بدان معناست که تأثیر متغیرهای مستقل بر متغیرهای وابسته در قالب یک مدل اعتبارسنجی می شود. همچنین از آنجایی که هیچ یک از ضرایب ایستا به طور هم زمان صفر نیستند، بین متغیر مستقل و شاخص های احتمالی آن هم زمان با متغیر وابسته رابطه معناداری وجود دارد. سطح معنی داری متغیر مستقل (اطلاعات عینی) این فرضیه زیر نشان می دهد که این فرضیه (فرضیه اول) تأیید می شود و با تحلیل پیشینه مطالعات داخلی و بین المللی، تعدادی از پژوهش ها به طور مستقیم یا غیرمستقیم این رابطه را گزارش و تأیید می کنند. نتایج این پژوهش جعفری (۱۳۹۸)، شحاتا و همکاران (۲۰۲۱)، خان و همکاران (۱۳۹۶) که به طور مستقیم یا غیرمستقیم بر نقش دانش عینی تأکید دارند. تمایل سهام داران به سرمایه گذاری در این زمینه جعفری و همکاران (۲۰۱۹) گزارش کردند که ریسک درک شده و رضایت سرمایه گذار نقش واسطه ای در رابطه بین عوامل روانی و عملکردی بر تمایل به سرمایه گذاری در بازار سهام ایفا می کند. شاهاتا و همکاران (۲۰۲۱) بیان کردند که اثر کل اطلاعات مالی، اطلاعات ذهنی بیشتر از اثر کل اطلاعات عینی است و بین اطلاعات مالی و ریسک های درک شده و بین اطلاعات مالی و اطلاعات مالی و درک شده رابطه مثبت وجود دارد. خطرات قصد سرمایه گذاری علاوه بر این، ریسک های درک شده تأثیر منفی بر رابطه بین اطلاعات مالی و قصد سرمایه گذاری در بازار سهام عربستان سعودی داشته است. خان و همکاران (۲۰۱۷) نیز گزارش دادند که رابطه بین دانش ذهنی و عینی افراد به درک رفتار مالی آنها کمک می کند. علاوه بر این، برآورد بیش از حد اطلاعات مالی افراد، آنها را به سمت تصمیم گیری های ریسک

سرمایه‌گذاری سوق داده است. علاوه بر این، نتایج نشان داد که سالمندان با تحصیلات پایین، درک بالایی از اطلاعات مالی خود ندارند که منجر به تصمیمات سرمایه‌گذاری ضعیف می‌شود. با این حال ضمن تبیین تا این فرضیه می‌توان گفت که عینیت‌بخشیدن به اطلاعات مالی می‌تواند سرمایه‌گذاران را با انگیزه سرمایه‌گذاری و قاطعیت در تصمیم‌گیری یاری دهد. به این ترتیب سرمایه‌گذاران در بورس می‌توانند نرخ بهره، وام مسکن، تورم و غیره را مشاهده کنند. دانش آن‌ها را در مورد مسائل مختلف مالی افزایش می‌دهد و به آن‌ها کمک می‌کند تا تصمیمات مالی خود را عاری از تعصب و احساسات نگه دارند.

تأیید فرضیه دوم: دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، تأثیر معنادار دارد.

باتوجه به اهمیت تمامی شاخص‌های مربوط به فرضیه دوم از جمله آگاهی ذهنی سهام‌داران و تمایل آن‌ها به سرمایه‌گذاری، اهمیت فرضیه این فرضیه تأیید می‌شود. این بدان معناست که تأثیر متغیرهای مستقل بر متغیرهای وابسته در قالب یک مدل اعتبارسنجی می‌شود. همچنین از آنجایی که هیچ یک از ضرایب ایستا به طور هم‌زمان صفر نیستند، بین متغیر مستقل و شاخص‌های احتمالی آن هم‌زمان با متغیر وابسته رابطه معناداری وجود دارد. سپس سطح معناداری متغیر مستقل این فرضیه (دانش ذهنی) نشان‌دهنده تأیید این فرضیه (فرضیه دوم) است. هنگامی که پیشینه مطالعات داخلی و خارجی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت، مشخص شد که تعدادی از مطالعات به طور مستقیم یا غیرمستقیم این رابطه را گزارش و تأیید می‌کنند. نتایج این پژوهش با نتایج مطالعه سیوراما کریشن و همکاران (۱۳۹۶) همسو است که به طور مستقیم یا غیرمستقیم بر نقش مؤثر اطلاعات ذهنی بر تمایل سهام‌داران به سرمایه‌گذاری تأکید دارند. در این زمینه، چهارم‌حالی (۱۳۹۳) بیان می‌کند که هنجارهای ذهنی تأثیری بر قصد رفتاری برای سرمایه‌گذاری در بازار سهام ندارد. با این حال، کنترل رفتاری ادراک شده و نگرش شناختی و عاطفی همگی تأثیر مثبتی بر قصد رفتاری برای سرمایه‌گذاری در بورس داشتند. همچنین نگرش و کنترل رفتاری ادراک شده بر قصد سرمایه‌گذاری در بازار سهام مؤثر بود. در مطالعه دیگری، سیوراما کریشن و همکاران (۲۰۱۷) همچنین گزارش دادند که اطلاعات مالی سرمایه‌گذاران تعیین می‌کند که چگونه رفتار خود را در سهام کنترل می‌کنند. بازار. علاوه بر این، اطلاعات مالی عینی و ذهنی تأثیرات مثبتی بر قصد سرمایه‌گذاری در بورس داشت، در حالی که رفتار سرمایه‌گذاران عمدتاً متأثر از اطلاعات عینی بود. علاوه بر این، رفاه مالی تأثیر مثبتی بر رفتار سرمایه‌گذاران و تصمیمات سرمایه‌گذاری داشته است؛ اما ضمن تبیین تأیید این فرضیه، می‌توان گفت که اگرچه اطلاعات ذهنی قدرت اطلاعات عینی را ندارد، اما می‌تواند به عنوان افزوده‌ای به اطلاعات مالی؛ مانند اطلاعات عینی، به سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری عاقلانه و سرمایه‌گذاری کمک کند. گرایش به سمت مالکیت سهام علاوه بر این، اطلاعات ذهنی به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا ریسک‌های شرکت‌هایی را که در بازار سهام معامله می‌کنند، بررسی کنند تا زیان‌های آتی را که در قیمت سهام یا سودی که شرکت‌ها انتظار دارند متحمل خواهند شد، درک کنند.

تأیید فرضیه سوم: خطرات درک شده در اثرگذاری دانش عینی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، نقش تعدیل‌کننده دارد.

اهمیت این فرضیه باتوجه به اهمیت تمامی شاخص‌های مرتبط با فرضیه سوم از جمله ریسک‌های درک شده در تأثیر اطلاعات عینی بر تمایل سهام‌داران به سرمایه‌گذاری تأیید می‌شود. این بدان معناست که اثرات متغیر تعدیل‌کننده بین دو متغیر مستقل و مستقل به‌عنوان یک مدل اعتبارسنجی می‌شود. همچنین از آنجایی که هیچ یک از ضرایب ایستا به طور هم‌زمان صفر نیستند، بین متغیر تعدیل‌کننده و رابطه هم‌زمان آن با متغیر مستقل و وابسته رابطه معناداری وجود دارد. در زیرسطح معناداری متغیر تعدیل‌کننده این فرضیه (ریسک‌های درک شده) نشان‌دهنده تأیید این فرضیه (فرضیه سوم) است. هنگامی که پیشینه مطالعات داخلی و خارجی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت، مشخص شد که تعدادی از مطالعات به طور مستقیم یا غیرمستقیم این رابطه را گزارش و تأیید می‌کنند. نتایج این مطالعه توسط دهقان (۱۳۸۷)، نگوین و نگوین (۲۰۲۰)، آنیا و لطفی (۲۰۱۹)، حمزه و عارف (۲۰۱۹)، چانگ و لین (۲۰۱۵)، فدورووا و همکاران (۲۰۱۵) گزارش شده است. به طور مستقیم یا غیرمستقیم بر نقش تأثیرگذار اطلاعات ذهنی بر تمایل سهام‌داران به سرمایه‌گذاری تأکید کرد. با این حال، ضمن تبیین تا این فرضیه، می‌توان گفت سهام‌دارانی که از تأثیر رابطه اطلاعات مالی و ریسک‌های درک شده بر تمایل به سرمایه‌گذاری در بورس آگاهی دارند، به اثرات نظارتی ریسک‌های درک شده بر بازار سهام پی می‌برند. میزان دانش عینی آن‌ها به دلیل تمایل به سرمایه‌گذاری، کار را دشوار و ضعیف کرد.

رد فرضیه چهارم: خطرات درک شده در اثرگذاری دانش ذهنی بر تمایل به سرمایه‌گذاری سهام‌داران، نقش تعدیل‌کننده دارد.

باتوجه به بی‌اهمیت بودن تمامی شاخص‌های مربوط به فرضیه چهارم، از جمله ریسک‌های درک شده در تأثیر اطلاعات ذهنی بر تمایل سهام‌داران به سرمایه‌گذاری، اهمیت این فرضیه نفی می‌شود. به این معنی که تأثیر متغیر تعدیل‌کننده بین دو متغیر مستقل و وابسته در قالب مدل تا نمی‌شود. همچنین از آنجایی که تمامی ضرایب استاتیکی به طور هم‌زمان صفر هستند، بین متغیر تعدیل‌کننده و رابطه هم‌زمان آن با متغیرهای مستقل و وابسته رابطه معناداری وجود ندارد. در زیرسطح معناداری متغیر تعدیل‌کننده این فرضیه (ریسک‌های درک شده) نشان می‌دهد که این فرضیه (فرضیه چهارم) رد شده است. با بررسی تاریخچه مطالعات داخلی و خارجی نیز مشخص شد که تعدادی از مطالعات به طور مستقیم یا غیرمستقیم این رابطه را به طور متناقض گزارش و تا کرده‌اند. نتایج این مطالعه توسط دهقان (۱۳۸۷)، نگوین و نگوین (۲۰۲۰)، آنیا و لطفی (۲۰۱۹)، حمزه و عارف (۲۰۱۹)، چانگ و لین (۲۰۱۵)، فدورووا و همکاران گزارش شده است. (۲۰۱۵) به طور مستقیم یا غیرمستقیم بر نقش تأثیرگذار اطلاعات ذهنی بر تمایل سهام‌داران به سرمایه‌گذاری تأکید کرد. با این حال، ضمن توضیح تا این فرضیه، می‌توان این فرضیه را رد کرد؛ زیرا سرمایه‌گذاران به قدرت نظارتی ریسک‌های درک شده بین اطلاعات ذهنی و ریسک‌های درک شده اعتقاد ندارند. اگرچه سرمایه‌گذاران به اطلاعات ذهنی برای تغییر رفتار پرخطر خود در خرید سهام اعتقاد دارند، اما ریسک‌های درک شده را به‌عنوان یک نقش تعدیل‌کننده از نظر شدت یا ضعف اثرات اطلاعات عینی بر تمایل ندیده‌اند؛ بنابراین به سرمایه‌گذاران برای کاهش خطرات سرمایه‌گذاران و تأثیرات آن پیشنهادها زیر ارائه می‌گردد:

باتوجه به اینکه سرمایه‌گذاران همیشه منطقی عمل نمی‌کنند و عوامل زیادی بر تصمیمات مالی فرد تأثیر می‌گذارد. در بازار سرمایه باید برخی رفتارهای عجولانه و نابهنجار سهام‌داران جای خود را به رفتارهای منطقی و منطقی‌تری داد. اجتناب از

رفتارهای احساسی و غیرمنطقی در برخی موارد به دلیل داشتن سهام شرکتی که به نظر نمی‌رسد برآورد آن از سایر برندها جدا باشد و عدم انجام تحقیقات اساسی در این زمینه، باید رفتارهای هیجانی توصیه شده را برای خرید بزرگ بررسی کرد. به دنبال مارک‌هایی هستند که ممکن است به سهام‌داران آسیب برساند.

■ توصیه دیگر، تعیین کمیت و پیش‌بینی ریسک‌ها در بلندمدت و همچنین جستجوی راه‌هایی برای کاهش احتمالات و زیان‌های وارده به سهام‌داران در بازار سرمایه است که با تحقیق در مورد شرکت‌هایی که ریسک سرمایه‌گذاری کمتری دارند، قابل انجام است.

■ اگرچه بازار سهام دارای اهمیت است، اما برخی از سرمایه‌گذاران به دلیل ترس از ریسک یا نبود اطلاعات مالی که موجب ضرر سهام‌داران می‌شود از سرمایه‌گذاری خودداری کرده‌اند و توصیه می‌شود پس از تصمیم عاقلانه دریغ نکنند. برای سرمایه‌گذاری خرید نکنید.

■ یافته‌های این مطالعه نشان داد که هر چه سرمایه‌گذاران بیشتر در مورد ریسک‌های سرمایه‌گذاری اطلاعات داشته باشند، بیشتر به سرمایه‌گذاری در بازار سهام فکر می‌کنند؛ زیرا به شرکت‌هایی که با ریسک‌های کمتر درک شده احاطه شده‌اند اعتماد دارند؛ بنابراین، آگاهی از مسیرهای ریسک درک شده به عنوان توصیه‌ای برای خرید سهام موفق‌تر به سرمایه‌گذاران ارائه می‌شود.

■ درک ریسک ناآگاه سرمایه‌گذار بر این رابطه تأثیر منفی می‌گذارد در چنین حالتی سطح ریسک درک شده ممکن است باعث شود که سرمایه‌گذار هنگام تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری در بورس به دانش مالی خود متکی نباشد؛ بنابراین آموزش مقدماتی به عنوان مهم‌ترین راه موفقیت توصیه می‌شود.

تشکر و قدردانی

بدین وسیله مراتب قدردانی و سپاس خود را از تمامی افرادی که خالصانه در انجام پژوهش حاضر یاری رسانده و پرسشنامه تحقیق را تکمیل نموده‌اند، ابراز می‌نمایم.

منابع

- ابطحی، س.ح. صلواتی، ع. (۱۳۹۶). مدیریت دانش در سازمان. تهران: پیوند نو.
- ابطحی، س.ح.؛ و خیراندیش، م. (۱۳۹۸). مدیریت دانش با رویکرد سازمانی. تهران: مدیران امروز.
- جعفری، سلیل، گرکز، منصور، سعیدی، پرویز و معطوفی، علیرضا. (۱۴۰۰). بررسی نقش عوامل روان‌شناختی و عملکردی بر تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار سهام با نقش میانجی رضایت سرمایه‌گذار و ریسک ادراک شده سرمایه‌گذاران. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار. ۱۵-۱.
- شهرآبادی، ابوالفضل، شعبانی، آسیه و جواد، فرشته. (۱۳۹۶). تأثیر ویژگی‌های سهام در تصمیم‌گیری تجاری سرمایه‌گذاران خرد.
- میرفیضی فلاح، شمس و شهریار، عزیزی. (۱۳۹۶). بررسی عوامل تأثیرگذار بر قصد سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های اقتصادی (پژوهش‌های رشد و توسعه پایدار)، سال هشتم (۴)، ۱-۲۰.

- Abtahi, S. H. Salawat, A. (۲۰۱۶). Knowledge management in the organization. Tehran: New Link.in persian.
- Abtah ,Sah; and Khairandish, M. (2018). Knowledge management with an organization face Tehran: Today's tren in persia.
- Jafari ,Saleil, Gerkaz, Mansour, Saeedi, Pervez and Matoufyi, Ali Reza .(۱۴۰۰). Examining the role of psychological factors and performance on the tendency to invest in the stock market with the mediating role of investor satisfaction and perceived risk of investors. Financial knowledge of securities analysis. 1-15. in persian.
- Shahrabad ,Abulfazl, Shaban, Asiyeh and Javad, Fereshte. (2016). The influence of stock characteristics on the decision making of retail investors in persian.
- Mirfizi Falah, Shams and Shahryar, Azizi. (2016). Examining the influencing factors on the investment intention of equity investors in the Tehran Stock Exchange. Economic researches (researches on sustainable growth and development), eighth year (4), 1-20. in persian.
- Ainia, N. S. N., & Lutfi, L. (2019). The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making. Journal of Economics,Business,&AccountancyVentura,21(3),401-413.
- Bradshaw, M. T., Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. J. A. a. S. (2010). Opacity, crash risk, and the option smirk curve.
- Brooks, P. P. Jr., Russell, D. W., & Price, J. L. (2016). Discriminant validation of measures of job satisfaction, job involvement, and organizational commitment. Journal of Applied Psychology, 73(2), 139–145. doi:10.1037/0021-9010.73.2.139.
- Bhatt, F. (2008). Knowledge Management in Organizations, Examinzing the Interaction Between Technologies Techniques and People. Journal of knowledge management, No(27),pp.23-37.
- Chang, C.-H., & Lin, S.-J. (2015). The effects of national culture and behavioral pitfalls on investors' decision-making: Herding behavior in international stock markets. International Review of Economics & Finance, 37, 380-392.
- Duan, J.-C., & Wei, J. J. T. R. o. F. s. (2009). Systematic risk and the price structure of individual equity options. 22(5), 1981-2006.
- Fedorova, E. A. e., Nekhaenko, V. V., & Dovzhenko, S. E. e. (2015). Impact of financial literacy of the population of the Russian Federation on behavior on financial market: Empirical evaluation. Studies on Russian Economic Development, 26(4), 394-402.
- Ferreira, M. (2018). Cross-country differences in risk attitudes towards financial investment. VoxEU. Org.
- Hutton, T., Gibson, M., & Zhou, H. J. J. o. e. (2009). Dynamic estimation of volatility risk premia and investor risk aversion from option-implied and realized volatilities. 160(1), 235-245.
- Korkmaz, G., Aslihan, Z. Y., Yue, P., & Zhou, H. (2021). Does Financial Knowledge Alleviate Risk Attitude and Risk Behavior Inconsistency. pengpengyue. com. Available online: <https://www.Pengpengyue.com>.
- Liu, M. H. C., Tiras, S. L., & Zhuang, Z. (2014). Audit committee accounting expertise, expectations management, and nonnegative earnings surprises. J. Account. Public Policy, 33(2), 145–166.
- Pan, J. J. J. o. f. e. (2002). The jump-risk premia implicit in options: Evidence from an integrated time-series study. 63(1), 3-50.
- Shehata, S. M., Abdeljawad, A. M., Mazouz, L. A., Aldossary, L. Y. K., Alsaeed, M. Y., & Noureldin Sayed, M. (2022). The Moderating Role of Perceived Risks in the Relationship

between Financial Knowledge and the Intention to Invest in the Saudi Arabian Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 9(1), 9.

Trang, P. T. M., & Tho, N. H. (2017). Perceived risk, investment performance and intentions in emerging stock markets. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7. (۱)

Watson L., (2003). "Applying Knowledge Mnagement (e-book): Techniques for Building Corporate Memories"; Morgan Kaufmann publishers, pp.5-9.

Yang, Seung-Bum and Ok, Choi Sang. (2009). "Employee Empowerment Team Performance", *Team Performance Management*, Vol. 15, No. (5/6), pp 75.

MohammadHossein Abdolrahimian
Morteza Mahmoudi Meymand
Soheila Shahrestani
Mina TahaniPour

Abstract

The aim of this study was to evaluate the effects of objective knowledge and subjective knowledge with a moderating role of perceived risks. The statistical population is all shareholders of Tehran Capital Market and the statistical sample includes 129 people in accordance with the Power-G specialized software standard of the third version by targeted sampling method. Research method: descriptive-causal correlation and data collection tools including four questionnaires of investment (Metzger & Fehr, 2018); Objective knowledge (Alqatawni, 2016); Mental knowledge (Hysmith, 2017) and perceived dangers (Sivaramakrishna et al, 2017); Was. The validity of the instrument in the introductory study through content (by the tutor) and the reliability in the introductory study through Cronbach's alpha for the above instrument were calculated to be 0.81, 0.85, 0.79 and 0.77, respectively. Findings using analysis of Smart PLS software version 3, showed that objective knowledge and subjective knowledge had a significant effect on shareholders' willingness to invest and perceived risks in the effect of objective knowledge on shareholders' willingness to invest, had a moderating role (at least $P < 0.01$); But this effect was not significant between subjective knowledge and willingness to invest ($P < 0.01$). Therefore, it seems that the use of objective knowledge in comparison with subjective knowledge, at least according to the results of this study, can both reduce the risk of shareholders investing in the capital market and in some way affect the strength and weakness of financial management.

Keywords

objective knowledge, subjective knowledge, perceived risks, willingness to invest, shareholder
