

تأثیر مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۱۱/۰۱ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۰۴/۱۹

مقاله برای اصلاح به مدت ۴۲ روز نزد نویسنده (گان) بوده است.

میثم امیری*
مسلم پیمانی‌فروشانی**
یکتا پاک‌نیت***

چکیده

در این تحقیق به بررسی تأثیر مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها پرداخته شده است. به این منظور از پنج متغیر شفافیت، اجرای بانکداری بدون ربا، مشارکت در سودوزیان، ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار و اجرای صحیح عقود اسلامی به‌عنوان مؤلفه‌های اسلامی مؤثر بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها استفاده شده است. همچنین تعداد ۱۷۰ نفر از سهامداران حقیقی بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران به‌عنوان نمونه و به‌طور تصادفی انتخاب و اطلاعات و داده‌های موردنیاز با استفاده از روش تحقیق میدانی و با تهیه پرسشنامه جمع‌آوری شده است. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که از میان مؤلفه‌های اسلامی، اجرای بانکداری بدون ربا، شفافیت و مشارکت در سودوزیان بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها تأثیر مثبت و معنی‌داری دارند، اما ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار و اجرای صحیح عقود اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران بانک‌ها اثر معنی‌داری ندارند. همچنین متغیر شفافیت دارای سطح اثرگذاری بالا و مشارکت در سودوزیان و اجرای بانکداری بدون ربا دارای سطح اثرگذاری متوسط بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها می‌باشند.

واژگان کلیدی

بانکداری و مالی اسلامی، مشارکت در سودوزیان، شفافیت، سهامداران حقیقی بانک‌ها.

طبقه‌بندی JEL: B31, G21, Z12.

amiry82@yahoo.com

* استادیار مالی و بانکداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران

m.peymani@atu.ac.ir

** استادیار مالی و بانکداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران

*** دانش‌آموخته کارشناسی ارشد مالی و بانکداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)

yektapakniyat@gmail.com

مقدمه

بانک‌ها یکی از اجزای مهم نظام مالی کشور به‌شمار می‌آیند و به‌عنوان واسطه‌های مالی نقش تعیین‌کننده‌ای در حصول رشد و توسعه اقتصادی هر کشور به‌عهده دارند. با توجه به اینکه صنعت بانکداری یکی از صنایع مهم بورس اوراق بهادار است، توسعه این صنعت و عملکرد کارای آن، می‌تواند سبب رشد بلندمدت اقتصاد شده و در مقابل عدم توسعه‌یافتگی آن موجبات کاهش رشد اقتصادی را به همراه دارد.

از طرفی، سرمایه رکن مهمی از پشتوانه مالی هر بانک و یکی از عوامل ضروری و مؤثر در سودآوری بانک‌ها می‌باشد. همچنین سرمایه بانک‌ها یکی از موضوعات موردتوجه سهامداران و فعالان بازار سرمایه است. سهامداران بانک با آورده خود، سازندگان سرمایه بانک‌ها می‌باشند که ساختار پایدار و افزایش سرمایه بانک‌ها بر روند قیمت سهام بانک‌ها در بازار سرمایه و افزایش اقبال برای خرید سهام، تبعات مثبتی خواهد داشت و باعث ایمنی و امنیت بیشتر بانک‌ها و افزایش ارزش سهام بانک‌ها در بورس اوراق بهادار می‌شود. یکی از عوامل اصلی برای رشد بازار سرمایه، سرمایه‌گذاران هستند که تصمیمات آنها بر روند بازار تأثیر می‌گذارد. بنابراین نوع تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری آنها بسیار حائز اهمیت است و تصمیم‌سهمداران می‌تواند نقش مهمی در توسعه بانک‌ها و رشد بازار ایفا کند (امیری، پیمانی و پاک‌نیت، ۱۳۹۶، ص. ۴).

علاوه بر این، بانکداری اسلامی یکی از اجزای سازنده نظام مالی اسلامی می‌باشد که باید در راستای دستیابی به اهداف اقتصاد اسلامی حرکت کند، لذا در نظام بانکداری اسلامی، علاوه بر فعالیت‌های متداول، فعالیت‌های بانکی در امور چون، توزیع عادلانه تسهیلات و خدمات بانکی بین بخش‌ها و اقشار مختلف جامعه، تعیین عادلانه نرخ‌های سود سپرده و تسهیلات متناسب با شرایط اقتصادی جامعه و لزوم حذف ربا، لزوم رعایت موازین اخلاقی همچون صداقت، شفافیت، امانت‌داری، وفای به تعهدات و پیمان‌ها، مسئولیت‌پذیری، پاسخ‌گویی و قانون‌گرایی، رعایت حقوق مشتریان و حفظ احترام و کرامت آنان، رعایت حقوق کارمندان و مدیران بانکی و برقراری نظام عادلانه ارتقا و دستمزد و پاداش برای آنها، رعایت حقوق سهامداران بانکی، رعایت اخلاق در

مراودات بین‌بانکی، حمایت سیاست‌گذاری‌های بانکی از روند رشد، توسعه و ثبات اقتصادی و تقلیل اثرات شوک‌های مخرب اقتصادی، تقویت و حمایت از تولید ملی به‌منظور دستیابی به خوداتکایی و استقلال اقتصادی در برابر سلطه بیگانگان، تبلور می‌یابد (قلیچ، ۱۳۹۲، ص. ۴۲).

با توجه به رشد فزاینده سیستم مالی و بانکداری اسلامی در دنیا و با توجه به اینکه ایران، کشوری اسلامی است و اکثر جمعیت آن را افراد مسلمان تشکیل می‌دهند، بررسی مدل‌هایی که بتواند رفتار سرمایه‌گذاران مسلمان را نشان دهد نیز حائز اهمیت است. بنابراین در این تحقیق به بررسی این موضوع می‌پردازیم که مؤلفه‌های اسلامی چه اثری بر رفتار سرمایه‌گذاران در خرید و فروش سهام بانک‌ها خواهد داشت.

۱. مروری بر مؤلفه‌های اسلامی مؤثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاران

حال به توضیح مؤلفه‌های اسلامی که ممکن است بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران حقیقی تأثیر داشته باشند، می‌پردازیم.

۱-۱. مالی و بانکداری اسلامی

مالی و بانکداری اسلامی به‌عنوان مالی و بانکداری منطبق با ویژگی‌ها و نظام ارزشی اسلام در نظر گرفته می‌شود. نظام مالی اسلامی، شبکه‌ای از ابزارهای مالی، بازارهای مالی و نهادهای مالی است که چارچوب عملی انتقال وجوه را میان خانوارها، بنگاه‌ها و دولت براساس اصول اسلامی شکل می‌دهد و زمینه را برای نیل به پیشرفت اقتصادی فراهم می‌کند. بنابراین، نظام مالی اسلامی در کنار رعایت پارادایم‌های خاص برگرفته از فرامین الهی، رهنمودهای پیامبر و ائمه اطهار علیه‌السلام، سبب حمایت از بخش واقعی اقتصاد در قالب حمایت از تولید، سرمایه و نیروی کار شده و با پشتیبانی از بخش مالی اقتصاد در قالب جریان‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت مخاطرات، چرخه یک نظام مالی کارا را فراهم و تکمیل می‌سازد (صادقی‌شاهدانی و محسنی، ۱۳۹۲، ص. ۱۰).

مالی اسلامی در واقع به آن دسته از خدمات، عملیات و معاملات بازارهای مالی اطلاق می‌شود که با اصول، رویه‌ها و قوانین اسلامی مطابقت دارند (صالح‌آبادی، ۱۳۸۵، ص. ۳). بنابراین مالی اسلامی در سطوح بالایی از اخلاقیات است و استراتژی‌های

عملیاتی نظیر بانکداری، سرمایه‌گذاری، پوشش ریسک و... در آن دارای گرایش به اخلاق، مسئولیت اجتماعی، مشارکت و مهم‌تر از همه عدالت و انصاف است (وایسر^۱، ۱۳۹۰، ص. ۱۱). هدف نظام مالی اسلامی، کارایی در تسهیم ثروت و مهم‌تر از آن به‌کارگیری سرمایه برای رسیدن به بهره‌وری است و از احتکار منابع سرمایه‌ای اجتناب دارد (نجفی، ۱۳۸۳، ص. ۱). بنابراین تلفیق انگیزه‌های معنوی بانگیزه‌های اقتصادی در نظام مالی اسلامی می‌تواند سرمایه‌گذاری را در بخش‌های واقعی اقتصاد افزایش دهد. در واقع نظام مالی اسلامی مشارکت در سودوزیان را ترویج می‌نماید، کارآفرینی را ارتقا می‌بخشد و موجب کارایی در تسهیم ثروت می‌شود که این امر موجب رسیدن به بهره‌وری مطلوب و سوق سرمایه‌ها به بخش‌های مولد می‌شود (صادقی‌شاهدانی و محسنی، ۱۳۹۲، ص. ۱۰).

از طرفی، بانکداری اسلامی یکی از اجزای سازنده نظام مالی اسلامی است که در همه فعالیت‌های بانکی، در عین حال که باید موازین شرعی، مانند حرمت ربا (حذف بهره)، ممنوعیت غرر، منع سفته‌بازی قماری و مشروعیت قراردادها را مراعات کند، باید نگاهی عمیق به مقاصد شریعت داشته باشد، مانند:

الف) پیوستگی بازار حقیقی و بازار پولی (ریسک‌پذیری سرمایه)؛ هر نوع سفته‌بازی در بازار پول که منتهی به بهره شود، بی‌آنکه در چرخه حقیقی تولید به‌کار گرفته شده باشد، در بانکداری اسلامی ممنوع شمرده شده و باید از آن اجتناب شود. زیرا در نظام بانکداری اسلامی نرخ‌های سود صرفاً باید براساس عملکرد بخش حقیقی اقتصاد و بازدهی سرمایه در بخش‌ها (و نه نرخ تورم) تعیین شود.

ب) کارایی و بهره‌وری بالا؛ در بانکداری اسلامی از آنجایی که سپرده‌گذار و سرمایه‌گذار هر دو درگیر فعالیت‌های اقتصادی مشترک‌اند، سودوزیان به هر دو طرف ارتباط دارد. بنابراین نهایت دقت را به‌کار خواهند گرفت که لایق‌ترین مدیر و کاراترین شیوه را برای بهره‌وری پروژه‌های تولیدی و سرمایه‌گذاری به‌کارگیرند.

ج) عدالت توزیعی؛ براساس دیدگاه اسلام تعاون از نخستین فعالیت‌های اقتصادی است. بانک باید به افراد ناتوان کمک کند تا همه بتوانند توانایی کسب درآمد داشته باشند. در ضمن اینکه در اسلام توصیه فراوان به کمک‌های بلاعوض شده است که در

توزیع ثروت بین اغنیا و فقرا نقش بسزایی دارد. در نتیجه بانکداری اسلامی باید در طول مقاصد شریعت اسلام حرکت کند و اهداف شریعت را برای جامعه انسانی فراهم سازد (محقق‌نیا، ۱۳۹۳، صص. ۴۴-۴۵).

در مجموع، با رعایت اصول اسلامی توسط بانک‌ها:

- مسلمانانی که به ارزش‌های اسلامی معتقدند به سرمایه‌گذاری در این بانک‌ها تشویق می‌شوند.
- با استقبال مسلمانان از خرید سهام بانک‌هایی که از مؤلفه‌های اسلامی بیشتر بهره می‌گیرند، قیمت سهام این بانک‌ها در بازار سرمایه افزایش خواهد یافت.
- سرمایه سهامداران برای رسیدن به بهره‌وری مطلوب و هدایت سرمایه‌ها به بخش‌های مولد به کار گرفته می‌شود.
- سهامداران با افزایش سرمایه‌گذاری در این بانک‌ها، سرمایه‌گذاری در بخش واقعی اقتصاد را افزایش داده و با حمایت از تولید، سرمایه و نیروی کار، چرخه یک نظام مالی کارا را فراهم می‌سازند.
- با لزوم رعایت موازین اخلاقی همچون صداقت، شفافیت، امانت‌داری، مسئولیت‌پذیری و رعایت حقوق سهامداران بانکی علاوه بر اینکه موجب تشویق مسلمانان به سرمایه‌گذاری در سهام این بانک‌ها می‌شود، موجب انگیزه و تشویق سرمایه‌گذاران غیرمسلمان در این بانک‌ها می‌شوند (امیری، پیمانی و پاک‌نیت، ۱۳۹۶، صص. ۴۳-۴۴).

۲-۱. مشارکت در سودوزیان (PLS)

یکی از مهم‌ترین مؤلفه‌های اسلامی، پارادایم به اشتراک گذاشتن سودوزیان (PLS) است که عمدتاً براساس تسهیم ریسک و پاداش قراردادهای اسلامی است. در بانک‌های اسلامی، رابطه بین سهامداران و صاحبان حساب‌های سرمایه‌گذاری بر مبنای اصل توزیع سودوزیان می‌باشد که پایه و اساس واسطه‌گری بانکداری اسلامی را تشکیل می‌دهد و به‌عنوان یک سرمایه‌گذاری میان‌مدت و بلندمدت در نظر گرفته می‌شود

(Archer, Karim, & Al-Deehani, 1998, p.5)

طرفداران بانکداری اسلامی معتقدند که بانک‌های اسلامی از لحاظ نظری برای جذب شوک‌های خارجی، بهتر از بانک‌های متعارف هستند، زیرا زیان‌های مالی بانک‌ها تا حدودی توسط سپرده‌گذاران جذب می‌شود (Khan & Mirakhor, 1989, p. 15; Iqbal, 1997, p. 12).

به‌طور مشابه، ویژگی اشتراک ریسک در پارادایم PLS، به بانک‌های اسلامی اجازه می‌دهد تا در بلندمدت به پروژه‌های با ریسک-بازده بالاتر وام داده و سپس رشد اقتصادی را افزایش دهند (Chapra, 1992, p. 8; Presley & Mills, 1999, p. 10). به‌همین ترتیب، اشتراک ریسک به‌وسیله PLS، پروژه‌های جدید را برای تولید بیشتر تشویق می‌کند تا رشد را افزایش دهد، زیرا معاملات مالی به‌وسیله یک فعالیت اقتصادی مولد صورت می‌گیرد. علاوه بر این، تأمین مالی PLS موجب پایداری اقتصاد کلان می‌شود (Chapra, 2000, p. 9; Iqbal, 1997, p. 10). بن آید^۲ و بن جدیدیا^۳ (۲۰۱۲) نیز معتقدند واسطه‌گری PLS بهترین هدایت‌کننده توسعه اقتصادی با توجه به پیشرفت پروژه‌های تولید از طریق استفاده کارآمد از بودجه و بهره‌وری منابع، می‌باشد.

علاوه بر این، خان^۴ (۱۹۸۶) معتقد است که پارادایم PLS بانک‌های اسلامی را به نظم بیشتر بازار تشویق می‌کند و در راستای دستیابی به اهداف اسلامی، منجر به تخصیص کارتر سرمایه می‌شود، زیرا بازده سرمایه و تخصیص آن به بهره‌وری و پایداری پروژه بستگی دارد نه به نرخ بهره. همچنین، بسیاری از اقتصاددانان مانند خان (۱۹۸۷) و احمد^۵ (۲۰۰۲) استدلال می‌کنند که در هنگام مواجهه با مشکلات اقتصادی، PLS از تضعیف ترازنامه بانک‌های اسلامی جلوگیری می‌کند. در واقع، PLS به بانک‌های اسلامی اجازه می‌دهد تا ریسک اعتباری را از سمت دارایی‌ها به سمت بدهی‌های خود یعنی سپرده سرمایه‌گذاری انتقال دهند و ارزش خالص خود را حفظ کرده و بدین ترتیب نقش مهمی در حفظ استحکام بانک بازی کنند. به‌طور مشابه، سعید^۶ (۲۰۱۲) ادعا می‌کند که مدیریت یک بانک در شیوه به اشتراک گذاشتن سودوزیان، در واقع ثبات سیستم بانکی را افزایش می‌دهد، زیرا بانک‌ها تشویق می‌شوند تا سرمایه‌گذاری خود را متنوع کنند و بدین ترتیب ریسک‌شان را به حداقل رسانده و سودشان را افزایش دهند. از این رو می‌توان گفت که مشارکت در سودوزیان به دلیل

اینکه بانک‌ها را از یک بنگاه اقتصادی مالی تبدیل به یک واسطه مالی می‌نماید عملاً می‌تواند بازارهای پس‌انداز و سرمایه‌گذاری را با واسطه‌گری بانک به سمت تعادل باثبات هدایت نماید. از طرف دیگر ریسک‌های ایجادشده در بازار تسهیلات از طریق این مشارکت به بخش سپرده‌گذاری منتقل شده و وام‌گیرنده و سپرده‌گذار در بازار همگام باهم سود یا زیان می‌برند. برخلاف نظام بانکداری متعارف که اگر سرمایه‌گذار سود یا زیان کند به‌طور قطع سپرده‌گذار سود می‌برد، در نظام مشارکت در سودوزیان، اگر سرمایه‌گذار سود ببرد سپرده‌گذار نیز سود می‌برد و اگر سرمایه‌گذار زیان کند سپرده‌گذار نیز زیان خواهد کرد (وحیدی‌تورچی و خاکی، ۱۳۹۲، ص. ۱۲). به‌عبارت‌دیگر شارع مقدس با منع ربا، بازار پولی بین سپرده‌گذار و سرمایه‌گذار را حذف نموده و دریافتی سپرده‌گذار را متناسب با سودوزیان سرمایه‌گذار قرار داده است (بیدآباد، ۱۳۹۰، ص. ۵). از طرفی دیگر، گسترش این شیوه بانکداری به دلیل مدیریت ذاتی ریسک آن عملاً باعث جذب منابع از سرمایه‌گذاران خارجی خواهد شد و انگیزه تسری این نوع بانکداری در باقی کشورها نیز پدید خواهد آمد، زیرا معضل اساسی در بانکداری متعارف جهان، ریسک‌های مالی هستند که بانک‌ها را دچار ورشکستگی نموده‌اند (وحیدی‌تورچی و خاکی، ۱۳۹۲، ص. ۱۵). با این نوع بانکداری می‌توان مشکل قرار گرفتن در بحران‌ها را حل نمود؛ لذا غلو نیست اگر بگوییم که راه‌حل جلوگیری از وقوع بحران‌های جهانی مشابه بحران بزرگ قرن گذشته، حذف ربا و مشارکت سرمایه‌گذار و سپرده‌گذار در سودوزیان سرمایه‌گذاری است، زیرا با تحقق این مشارکت، نرخ بهره به دلیل وابستگی به نرخ بازدهی بخش حقیقی، به دلیل ثبات نرخ بازدهی تولید، باثبات می‌شود و دچار تنزل شدید نمی‌گردد و در نتیجه، شرایطی همانند عدم هماهنگی سرمایه‌گذاری و پس‌انداز و همچنین تله نقدینگی در اقتصاد به وجود نخواهد آمد تا اقتصاد را به بحران بکشاند (بیدآباد، ۱۳۹۰، ص. ۸). علاوه بر این، حتی در شرایطی که احتمال ورشکستگی بانک وجود داشته باشد، رفتار انبوه‌وار افراد در هجوم به بانک کمتر رخ می‌دهد؛ چراکه با برقراری عقود مشارکتی در بازار مالی، برای سپرده‌گذار امکان بازپس‌گیری سرمایه در بازار اولیه محدود و اغلب این امکان در بازار ثانویه برای وی فراهم می‌شود. از این‌رو با اطلاع یافتن سپرده‌گذار از وقوع مشکل برای

مؤسسه تأمین مالی شده و پیش‌بینی وی مبنی بر ورشکستگی مؤسسه در آینده نزدیک، امکان هجوم به مؤسسه، کاهش یافته و مؤسسه مذکور بهتر می‌تواند با برنامه‌ریزی و مدیریت سرمایه، نسبت به گذر از مشکل اقدام نماید (ندری، قلیچ و میثمی، ۱۳۹۲، ص. ۱۱).

در مجموع، بانک‌ها در شیوه به اشتراک گذاشتن سودوزیان، تشویق می‌شوند تا سرمایه‌گذاری خود را متنوع کنند و بدین ترتیب ریسکشان را به حداقل رسانده و سودشان را افزایش دهند و همچنین به دلیل ارتباط سودوزیان به هر دو طرف سپرده‌گذار و سرمایه‌گذار، نهایت دقت را برای به‌کار گرفتن لایق‌ترین مدیر و کاراترین شیوه برای بهره‌وری پروژه‌های تولیدی و سرمایه‌گذاری انجام می‌دهند که باعث افزایش کارایی و بهره‌وری در بانک می‌شود و به این ترتیب می‌تواند باعث تشویق سرمایه‌گذاران حقیقی برای سرمایه‌گذاری در سهام این بانک‌ها شده و تصمیم سهامداران را برای خرید سهام بانک‌ها تحت تأثیر قرار دهد.

۳-۱. شفافیت

شفافیت یعنی «افشای عمومی اطلاعات قابل‌اتکا و به‌موقع، به‌صورتی که استفاده‌کنندگان از آن بتوانند ارزیابی درستی از وضعیت مالی و عملکرد بانک، فعالیت‌های کسب‌وکار، نمایه ریسک و رویه‌های مدیریت ریسک به‌دست آورند» (نظارت بانکی کمیته بازل^۷، ۱۹۹۸، ص. ۳۵). ویژگی‌هایی همچون جامعیت، مرتبط و به‌موقع بودن، قابلیت اعتماد، قیاس‌پذیری و اهمیت از ویژگی‌های کیفی اطلاعات شفاف به‌حساب می‌آید (نظارت بانکی کمیته بازل، ۱۹۹۸، ص. ۳۵). ایمنی و سلامت نظام بانکی در اثر ارتقاء شفافیت، افزایش می‌یابد. همچنین دستیابی به انضباط مؤثر بازار، مستلزم بهبود شفافیت است و دستیابی به شفافیت، در گرو تمهید و استقرار سازوکارهای لازم برای افشای عمومی اطلاعات مناسبی است که به فعالان بازار در ارزیابی عملکرد بانک‌ها یاری می‌رساند. بنابراین کمبود شفافیت می‌تواند باعث تحمیل هزینه‌هایی شود که از تصمیم‌گیری‌های اشتباه، براساس اطلاعات ناقص یا نادرست ناشی می‌شود. کمبود شفافیت از دو منبع سرچشمه می‌گیرد: الف) استفاده از رویه‌های غیراستاندارد برای گزارش‌دهی

قراردادهای مالی اسلامی؛ ب) نبود استانداردهای یکسان گزارش‌دهی میان بانک‌ها (طالبی، کاوند و حسین‌پور، ۱۳۹۰، ص. ۶). همچنین عدم شفافیت عملیات بانکی می‌تواند به تدریج اعتماد سپرده‌گذاران و سهامداران و به‌طور کلی ذینفعان را نسبت به مسئولیت مدیریت بانک‌ها تضعیف کند.

یکی از تفاوت‌های بارز نظام مالی اسلامی با نظام مالی متعارف در جهان کنونی مقوله شفافیتی است که درون نظام اسلامی وجود دارد؛ در نظام استقراض برپایه نرخ بهره ثابت، رابطه فرد سپرده‌گذار با مؤسسه تأمین مالی شده، پس از وقوع قرارداد قطع می‌شود و فرد بر آن اساس نسبت به دریافت اصل و بهره پول خود اطمینان خاطر می‌یابد. در این نظام، فرد سپرده‌گذار فارغ از روند پیشرفت فرآیند تولیدی و جریان هزینه - درآمدی مؤسسه تأمین مالی شده و وضعیت واقعی اقتصاد (رونق یا رکود)، در سررسید مقرر، سود و بهره پول خود را مطالبه و بانک را مجبور به ایفای تعهدات خود می‌کند. از این‌رو انگیزه‌ای برای سپرده‌گذار جهت نظارت بر فعالیت مؤسسه مذکور وجود ندارد. از طرفی بانک نیز با توجه به وثایقی که از سرمایه‌گذاران دریافت کرده است، از دریافت اصل و بهره وجوه پرداختی به آنان اطمینان دارد و از این جهت دلیلی برای نظارت دائم بر پروژه‌های تأمین مالی شده نمی‌یابد؛ هرچند در رابطه با فرد دریافت‌کننده تأمین مالی و قدرت بازپرداخت وی نگران است. از این‌رو، در ضوابط و چارچوب‌های نظام بانکداری اسلامی محورهایی وجود دارد که خود به‌خود منجر به افزایش و تقویت نظارت بر نظام بانکی شده و شفافیت را نیز بهبود می‌بخشد. به‌عنوان نمونه «قاعده نفی غرر» که به‌عنوان یکی از مبانی تأمین مالی اسلامی مطرح است (عیوضلو و میثمی، ۱۳۸۷، ص. ۲۴). یا حقوقی که در ذیل انواع عقود مشارکتی و مبادله‌ای برای طرفین مطرح است، همانند آنکه در عقد وکالت در طرف بدهی، بانک به‌عنوان وکیل سپرده‌گذاران وجوه را جمع‌آوری کرده و طبیعتاً این حق برای سپرده‌گذاران باقی است که بر عملکرد وکیل خود نظارت کاملی داشته باشند (ندری، قلیچ و میثمی، ۱۳۹۲، ص. ۲۵). افزون بر این، هدف اصلی نظام متعارف دریافت بهره است و لزومی به منافع همسو در بین طرفین نمی‌باشد. حال آنکه در نظام مشارکتی، صاحبان سرمایه به موفقیت‌گیرنده تسهیلات به‌شدت علاقه‌مند هستند؛ چراکه سود

فعالیت‌های اقتصادی بین طرفین تقسیم می‌شود. از این رو همین همسویی منافع موجب نظارت و کنترل بیشتر در انتخاب پروژه‌ها و بازدهی بالاتر خواهد شد. تمامی این موارد این نتیجه طبیعی را به همراه دارند که سطح نظارت و شفافیت در نظام بانکداری اسلامی به طور داخلی و ذاتی بیش از نظام متعارف است؛ نظامی که شفافیت و نظارت را در خارج از رابطه اقتصادی و از نهادی که نسبت به طرفین عقد بیگانه است (مانند دولت یا نهاد قانون‌گذار) می‌طلبد (ندری، قلیچ و میثمی، ۱۳۹۲، ص. ۳۰). بنابراین، موضوع شفافیت در چهارچوب فعالیت بانکداری اسلامی از اهمیت بیشتری برخوردار است. وجود ابزارهای مبتنی بر مشارکت، مبادله، اجاره و قرض‌الحسنه با سازوکارهای مبتنی بر اصول اسلامی در حوزه ساختاری و کارکردی بازار سرمایه اسلامی و بیمه اسلامی منجر به شفافیت مالی در این نظام خواهد شد. شفافیت مالی موجب توسعه اعتماد اجتماعی، نظارت‌های اثربخش و ارزیابی‌های منصفانه می‌شود که این امر زمینه را برای برقراری عدالت اقتصادی- اجتماعی در جامعه فراهم می‌سازد. همچنین شفافیت مالی منجر به جلوگیری از بروز تخلفات مالی در سطوح مختلف اقتصادی و مصادیق متعدد معاملاتگری در جامعه می‌شود و این امر یکی از شاخص‌های ممتاز و متمایزکننده نظام مالی اسلامی در قبال نظام مالی متعارف است.

همان‌گونه که خداوند در قرآن کریم مؤمنان را به ثبت و ضبط رویدادهای مالی یا به عبارت دیگر شفافیت مالی امر نموده و این شیوه را استوارتر معرفی می‌کند. در آیه ۲۸۲ سوره بقره در خصوص شفافیت چنین می‌فرماید: «ای کسانی که ایمان آورده‌اید هرگاه به یکدیگر وامی تا مدت معین می‌دهید آن را بنویسید، نویسنده‌ای در بین شما آن را بنویسد و هیچ نویسنده‌ای نباید از آنچه خدایش آموخته دریغ کند، پس حتماً بنویسید و باید کسی که حق برعهده او است و بدهکار است، املا کند و باید از پروردگارش بترسد و از نوشتن وام تا تاریخ معین مسامحه نکنید چه معامله کوچک و چه بزرگ باشد که این نزد خدا درست‌تر و برای گواهی دادن استوارتر و برای تردید نکردن شما مناسب‌تر است» (صادقی و محسنی، ۱۳۹۲، ص. ۱۳). از این رو، شفاف‌سازی اطلاعات مالی و اصلاح ساختار مالی بانک‌ها قبل از خصوصی‌سازی از اهمیت بسیار بالایی در عرضه موفق سهام بانک‌ها برخوردار است. به‌طورکلی تهیه

صورت‌های مالی باهدف ارائه اطلاعاتی درباره وضعیت مالی برای طیفی گسترده از استفاده‌کنندگان در تصمیم‌گیری اقتصادی و ارزیابی مسئولیت پاسخ‌گویی مفید واقع می‌شود. بدین ترتیب در صورت‌های مالی اطلاعاتی درباره میزان دارایی‌ها، بدهی‌ها، ارزش خالص، درآمدها، هزینه‌ها و سایر تغییرات در ارزش خالص افشا می‌شود. در ارزیابی سهام بانک‌ها نیز اطلاعات از اهمیت بسیار بالایی برخوردار است؛ هرچه شفافیت گزارش‌های مالی افزایش یابد و از استانداردها و ضوابط معتبر در تهیه و حسابرسی گزارش‌ها استفاده شود، ریسک اطلاعاتی کاهش یافته و بر قیمت سهام تأثیر مثبت خواهد گذاشت. بنابراین شفافیت عملیات بانکی و اطلاعات مالی، اعتماد سهامداران را افزایش داده و از اهمیت بالایی در عرضه موفق سهام بانک‌ها برخوردار است از این رو در تصمیمات سهامداران حقیقی بانک‌ها نقش به‌سزایی ایفا می‌کند (امیری، پیمانی و پاک‌نیت، ۱۳۹۶، ص. ۴۹).

۴-۱. ابزارهای مالی اسلامی

ابزارهای مالی اسلامی طی ۲۰ سال گذشته به‌شدت رشد کرده‌اند. از یک‌سو این ابزارها به شرکت‌ها و دولت‌ها برای تأمین مالی پروژه‌های با مقیاس بزرگ کمک می‌نمایند و از سوی دیگر، سرمایه‌گذاران نیز می‌توانند در ابزارهایی سرمایه‌گذاری نمایند که سود حاصل از آن از فعالیت واقعی اقتصادی کسب‌شده و عاری از ربا است (کاوند، ۱۳۹۶، ص. ۵).

امروزه شاهد آن هستیم که نظام مالی اسلامی در دنیا با سرعت شگرفی در حال رشد و توسعه است و نه تنها کشورهای اسلامی به‌ضرورت به‌کارگیری ابزارهای اسلامی در بازارهای مالی تأکید دارند، بلکه در دیگر کشورهای دنیا هم این روند کاملاً مشهود است. بازار سرمایه و محصولات مالی بدون بهره، بخش جدایی‌ناپذیر نظام مالی اسلامی هستند. در این راستا متفکران مسلمان توانستند با رعایت ضوابط و مقررات شرعی و متناسب با نیازهای واقعی جوامع اسلامی، انواعی از ابزارهای مالی را طراحی نمایند و با نوآوری‌های خود به تنوع ابزارهای مالی بیفزایند. طراحی ابزارهای مالی اسلامی برای

تجمیع پس اندازهای موجود در جامعه و سوق دادن آنها به سمت سرمایه‌گذاری‌های توسعه‌ای، از اولویت‌های بازسازی ساختار مالی اقتصاد اسلامی است.

در نظام مالی اسلامی وجود ابزارهای مالی مناسب سبب افزایش کارایی سرمایه و تخصیص بهینه منابع خواهد شد. در این میان، اوراق بهادار اسلامی نوعی از ابزارهای مالی محسوب می‌شوند که می‌توانند این امر را محقق نمایند. انتشار اوراق بهادار اسلامی (صکوک) براساس احکام شریعت اسلامی یکی از مهم‌ترین اهداف مالی اسلامی و از جمله برجسته‌ترین ابزار توسعه اقتصاد اسلامی در جامعه است، مشروط بر اینکه در سازوکار آن، تمام اصول بنیادی که اقتصاد اسلامی را از دیگر اقتصادها متمایز می‌سازد، رعایت شود (میرزاخانی، ۱۳۹۴، ص. ۴).

صکوک از مهم‌ترین ابزارهای مالی اسلامی است که در چند سال اخیر منتشر و در میان کشورهای اسلامی و نیز در سطح بین‌المللی از مقبولیت و پذیرش قابل توجهی برخوردار شده است. استاندارد شماره ۱۷ سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی^۱، صکوک را این‌گونه تعریف کرده است: «گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان که پس از اتمام عملیات پذیره‌نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن توسط خریدار به ناشر است و دارنده آن مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، منافع حاصل از دارایی و یا ذینفع یک پروژه یا یک فعالیت سرمایه‌گذاری خاص می‌شود».

انتشار این اوراق از یک طرف موجب گسترده شدن و افزایش حجم بازار سرمایه می‌گردد و از طرف دیگر بانک را در تجدید سرمایه و افزایش قدرت وام‌دهی به تعداد بیشتری از بنگاه‌های اقتصادی یاری می‌نماید. بنابراین یک هم‌افزایی در بازارهای پول و سرمایه جهت به‌کارگیری وجوه مازاد و سرگردان به سمت بخش واقعی اقتصاد ایجاد خواهد شد (مصباحی‌مقدم، صالح‌آبادی و اعتصامی، ۱۳۹۲، ص. ۱۸۳). از طرفی در زمینه استقبال سهامداران شرکت‌ها و بانک‌های بورسی برای انتشار اوراق صکوک می‌توان گفت: تا زمانی که نرخ سودآوری شرکت در مقابل سرمایه مورد استفاده آن از نرخ بهره اوراق صکوک بیشتر باشد، استفاده از رویه انتشار اوراق صکوک برای تأمین مالی، سود شرکت را افزایش می‌دهد. بنابراین در صورتی که از دیدگاه سهامداران، انتشار اوراق صکوک با شرایط یادشده خطری را برای شرکت در برداشته باشد، ارزش سهام

شرکت در بازار رو به فزونی می‌گذارد و در پی آن ارزش بازاری شرکت افزایش می‌یابد. این موضوع، موردعلاقه و خواست سهامداران می‌باشد (سلمان‌پورزنوز، رحیم‌زاده و شکوهی‌فرد، ۱۳۹۵، ص. ۸۸).

۲. پیشینه پژوهش

در زمینه تأثیر مؤلفه‌های اسلامی بر رفتار سرمایه‌گذاران حقیقی، تحقیق خاصی در کشور ما صورت نگرفته است، ولی به موضوع‌های مرتبط انجام‌شده در خصوص رفتار سرمایه‌گذاران مسلمان در کشورهای مختلف اشاره می‌شود.

متاوا و الموسوی^۹ (۱۹۹۸) در مطالعه‌شان در بحرین به این نتیجه رسیدند که مهم‌ترین انگیزه برای مشتریانی که با بانک‌های اسلامی دادوستد می‌کنند، اعتقادات مذهبی سپس سودآوری بانک می‌باشد.

السلطان^{۱۰} (۱۹۹۹) در مطالعه‌ای مشابه به این نتیجه رسید که شرط اصلی برای دادوستد با بانک‌های اسلامی، کیفیت خدمات است که توسط انگیزه‌های مذهبی پشتیبانی می‌شود.

عمر^{۱۱} (۱۹۹۲) نشان داد که اعتقادات دینی انگیزه اصلی برای آن دسته از مسلمانانی است که با بانکداری اسلامی دادوستد می‌کنند. وی همچنین دریافت که حتی اگر مسلمانان بانکداری اسلامی را ترجیح دهند، اما آنها نرخ ناآگاهی بالایی در مورد قراردادها و مفاهیم اسلامی در کشورهای غیرمسلمان دارند. عبدالرحیم و رابسون^{۱۲} (۲۰۱۷) با انجام مطالعه‌ای با حجم نمونه دقیق‌تر از نمونه استفاده‌شده توسط عمر دریافتند که پاسخ‌گویی، مهم‌ترین عامل برای مشتریان بانک‌های اسلامی می‌باشد و مشتریان این بانک‌ها از اعتقادات صرفاً مذهبی به سمت تمایل برای کیفیت بهتر خدمات حرکت کرده‌اند.

بیلکوسکی، اتبری و ویسنوسکی^{۱۳} (۲۰۱۲) بازده سهام را برای ۱۴ کشور مسلمان: بحرین، اردن، اندونزی، مصر، کویت، مالزی، مراکش، عمان، پاکستان، قطر، عربستان، تونس، ترکیه و امارات متحده در طی سال‌های ۱۹۸۹-۲۰۰۷ بررسی کردند. آنها نتیجه گرفتند که بازدهی سهام در طول ماه مبارک رمضان در مقایسه با بازدهی سهام در بقیه

سال به طور قابل توجهی بالاتر و بی ثباتی کمتر است. علاوه بر این، آنها تأکید کردند که ماه رمضان به طور مثبت روانشناسی سرمایه گذاران را تحت تأثیر قرار می دهد و احساس اتحاد و هویت اجتماعی را در میان مسلمانان در سراسر جهان گسترش داده و منجر به اعتقادات خوش بینانه می شود که تصمیمات سرمایه گذاری ناشی از تغییرات روان شناسی سرمایه گذاران را بسط می دهد.

کانپا و اینزبایان^{۱۴} (۲۰۱۴) اثر اعتقادات دینی بر تکانه های قیمت سهام در بازار سهام عربستان را بررسی کردند و نشان دادند که اعتقادات دینی رفتار سرمایه گذاران را نسبت به سبد سرمایه گذاری انتخابی آنها تحت تأثیر قرار می دهد.

عزیز^{۱۵} (۲۰۰۹) نشان داد که اگر اکثر سهامداران یک شرکت مسلمان باشند تحت تأثیر قرار می دهند شرکت را تا با اصول شریعت مطابقت کند و باعث رضایت بیشتر مشتریان خود شود.

یافته های کلین، ترک و ویلی^{۱۶} (۲۰۱۷) این دیدگاه را مطرح می کند که اعتقادات مذهبی بر رفتار سرمایه گذاران در کشور مالزی تأثیر می گذارد به گونه ای که انتشار صکوک در ماه رمضان دارای ارزش مثبت تری از انتشار اوراق قرضه برای سرمایه گذاران می باشد و پیشنهاد می کند که عامل دینداری در تحلیل بازارهای مالی مورد توجه قرار گیرد.

طهیر و بریمبل^{۱۷} (۲۰۱۱) نیز در مطالعه خود به بررسی رفتار سرمایه گذاری گروهی از مسلمانان پرداخته و نشان دادند که اعتقادات مذهبی بر رفتار سرمایه گذاری مسلمانان تأثیر می گذارد، با این حال میزان تأثیر گذاری، تحت تأثیر درجه دینداری فرد قرار دارد.

لئون و پفیفر^{۱۸} (۲۰۱۳) در مطالعه خود نشان دادند که اعتقادات مذهبی و مشارکت مذهبی تصمیم گیری های سرمایه گذاری حقیقی مسلمانان در کشور آلمان را تحت تأثیر قرار می دهد و مذهبی بودن با زیان گریزی بالاتری مرتبط است.

گیت و ورتینگتن^{۱۹} (۲۰۰۸) نشان دادند که سطح درک اعتقادات مذهبی تصمیم گیری سهامداران را تحت تأثیر قرار می دهد و کمبود آگاهی از سازوکار مالی اسلامی و قراردادهای در بین سهامداران وجود دارد.

ازمات، جلیل، اسکولی و برون^{۲۰} (۲۰۱۶) نشان دادند که قبل از اسلامی کردن ابزارهای مالی متعارف مانند اوراق قرضه بدهی اسلامی و سهام اسلامی، انتخاب سرمایه‌گذاران صرفاً بین ابزارهای اسلامی و غیر اسلامی بود و ابزارهای مشارکت در سودوزیان که مطابق با اصول شریعت است، بخش مهمی از ابزار سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران را تشکیل می‌داد. یافته‌های آنها نشان می‌دهد هنگامی که سرمایه‌گذار به دنبال ابزار منطبق با شریعت است، مشارکت در سودوزیان، ابزار مهم‌تری برای او می‌باشد. بنابراین برای گریز از زیان در دوره‌های کوتاه‌مدت، برای سرمایه‌گذاران ابزارهای ریسک و بازده اسلامی (مشارکت) جذاب‌تر از اوراق قرضه بدهی است. همچنین یافته‌های پژوهش آنها نشان می‌دهد که اوراق قرضه بدهی اسلامی و سهام اسلامی به‌طور مشترک، ابزار مشارکت را از بین می‌برند.

هکیری، هموده، الوئی و یاروایا^{۲۱} (۲۰۱۷) نشان دادند که شاخص‌های مالی اسلامی یک پناهگاه امن برای سرمایه‌گذاران در طول بحران‌های مالی است و استرس آنها را در مواجهه با بحران کم می‌کند. بنابراین شاخص‌های اسلامی نقش به‌سزایی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ایفا می‌کند.

هارون^{۲۲} (۲۰۱۶) نشان دادند که برای دستیابی متخصصان مالی و بانکداری اسلامی به‌کارایی عملیاتی و عدالت و انصاف، آنها باید تورش‌های شناختی مذهبی که شکل می‌دهد تصمیمات سرمایه‌گذاری، مالی و بانکی‌شان را بشناسند.

احمد، اقبال و میرآخور^{۲۳} (۲۰۱۳) رابطه بین شبهات و درصد سهامداران مسلمان را در بانک‌های اسلامی بررسی کردند و دریافتند که در تعدادی از بانک‌های اسلامی شبهات وجود دارد و در درصد بالاتری از سهامداران مسلمان شبهات کمتری وجود دارد.

دوسوکی^{۲۴} (۲۰۰۸) در یک مطالعه شامل ۱۵۰۰ سهامدار بانک‌های اسلامی نشان می‌دهد که سهامداران این بانک‌ها معتقدند بانک‌های اسلامی باید به‌عنوان سازمانی عمل کنند که اهداف اجتماعی را ارتقا دهد و رفتار اسلامی و ارزش‌های سهامداران خود را تشویق کند. همچنین این بانک‌ها باید پروژه‌های توسعه‌ای را افزایش داده و با فقر مبارزه کند و بدین ترتیب رفاه اجتماعی جامعه را بهبود دهد.

سکرتر^{۲۵} (۲۰۱۳) اهمیت شفافیت را برای مؤسسات مالی اسلامی و سهامداران/ سپرده‌گذاران در بازار مالی اسلامی از جنبه‌های مختلف مورد بررسی قرار داده است. این مطالعه راهکارهایی را برای ایجاد شفافیت در بازار مالی اسلامی پیشنهاد می‌دهد و همچنین تأکید شده که ایجاد جنبه‌های شفافیت اعتماد سهامداران/سپرده‌گذاران در بازار مالی اسلامی تقویت خواهد کرد درحالی‌که برخی کمک‌های جدید برای مؤسسات مالی اسلامی را نیز به همراه خواهد داشت.

با توجه به تحقیقات انجام‌شده در خصوص رفتار سرمایه‌گذاری و تعامل با بانک‌های اسلامی تحقیق حاضر به بررسی تأثیر مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها می‌پردازد.

۳. روش تحقیق

پژوهش حاضر، پژوهشی کاربردی محسوب می‌شود. از طرفی، تحقیق توصیفی پیمایشی مناسب‌ترین انتخاب، با توجه به هدف بررسی مؤلفه‌های اسلامی اثرگذار بر تصمیم‌گیری سهامداران بانک‌ها می‌باشد، زیرا به توصیف و مطالعه آنچه هست می‌پردازد و ویژگی‌های جامعه مورد مطالعه از طریق پیمایش مورد بررسی و آزمون قرار گرفته است. جامعه آماری این پژوهش، سهامداران بانک‌هایی می‌باشد که سهام آنها در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس مبادله می‌شود. روش نمونه‌گیری در این تحقیق به صورت نمونه‌گیری تصادفی ساده می‌باشد و اندازه نمونه با توجه به اینکه حجم جامعه مشخص نیست و اطلاعی از واریانس جامعه در دسترس نیست، با استفاده از فرمول زیر محاسبه می‌گردد:

$$n = \left(\frac{z_{\alpha}^2 \sigma}{\varepsilon} \right)^2 \quad \text{رابطه (۱)}$$

n: اندازه نمونه، ε^2 : تقریب در برآورد مورد مطالعه (دقت برآورد)، z: مقدار متغیر نرمال واحد استاندارد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد برابر ۱,۹۶ می‌باشد. چون در پرسشنامه از طیف لیکرت ۵ امتیاز استفاده شده است، بزرگ‌ترین مقدار ۵ و کوچک‌ترین مقدار ۱ خواهد بود بنابراین انحراف معیار آن برابر است با ۰,۶۶ می‌باشد

که از فرمول $\sigma = \frac{\max(x_i) - \min(x_i)}{6}$ محاسبه شده است، این مقدار بیشینه انحراف معیار است (مؤمنی، ۱۳۸۷، ص. ۴۰). همچنین سطح اطمینان ۹۵ درصد و دقت برآورد ۰,۰۱ در نظر گرفته شده است بنابراین حجم نمونه برابر است با ۱۷۰ نفر از سهامداران حقیقی بانک‌ها.

از میان انواع روش‌های جمع‌آوری داده‌ها، پژوهشگر، پرسشنامه را که یکی از روش‌های رایج جمع‌آوری داده‌ها است، انتخاب کرده است. بر اساس اهداف ویژه این پژوهش، سؤالات پنج گزینه‌ای طرح شده است که نمره‌گذاری آن به روش لیکرت است. سپس اقداماتی برای افزایش میزان روایی پرسشنامه انجام شده است بدین ترتیب که ابتدا مطالعات زیادی از طریق مطالعه کتاب‌ها، مقالات و پایان‌نامه‌ها انجام شد تا به‌طور کامل مفاهیم و متغیرهای مهم مورد استفاده در تحقیق و چگونگی اندازه‌گیری آنها روشن شود و بتوانیم سؤالات مناسبی را برای پاسخ به سؤالات تحقیق مشخص نماییم. بعد از طراحی سؤالات، پرسشنامه ابتدایی در اختیار اساتید محترم و برخی خبرگان و صاحب‌نظران در حوزه بازار سرمایه و بانک قرار گرفت تا اصلاح و تأیید شود. همچنین روش آلفای کرونباخ جهت سنجش پایایی پرسشنامه مورد استفاده قرار گرفته است که ضریب آلفای کرونباخ در این تحقیق ۰,۸۰۵ و بالاتر از ۰,۷ می‌باشد که نشان می‌دهد پرسشنامه از پایایی مطلوبی برخوردار است و می‌توان از همبستگی درونی سؤالات مطمئن بود.

داده‌های جمع‌آوری شده توسط نرم‌افزار SPSS مورد پردازش و تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند. ابتدا پرسشنامه‌هایی که دارای کیفیت پایین بودند مانند پرسشنامه‌هایی که شامل سؤالات بی‌پاسخ زیادی بودند، کنار گذاشته شدند، سپس تکنیک‌های آماری لازم برای دستیابی به اهداف پژوهش به‌کاربرده شد. در این تحقیق، برای سنجش تأثیرگذاری مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیمات سهامداران حقیقی بانک‌ها از آزمون اسپیرمن، برای سنجش سطح اثرگذاری مؤلفه‌های اسلامی از آمار توصیفی و از آنالیز واریانس یک‌طرفه برای بررسی معنی‌داری اختلاف سطوح اثرگذاری، استفاده شده است.

۳-۱. متغیرهای تحقیق

در این تحقیق، اثر مؤلفه‌های عملکرد اسلامی در بانک‌ها بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مورد بررسی قرار می‌گیرد که شامل اجرای ساختار بانکداری بدون ربا، مشارکت در سودوزیان، شفافیت، ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار، اجرای صحیح عقود اسلامی می‌باشد. متغیرهایی که در این پژوهش به کار برده شده است با استفاده از نظرات خبرگان و با توجه به تحقیقات انجام شده، هر کدام از چندین متغیر جزئی‌تر به دست آمده که به شرح زیر می‌باشد:

مؤلفه بانکداری بدون ربا یک شاخص ترکیبی است که از مؤلفه‌های تطابق نظام بانکداری کشور با شریعت اسلام، منفعت بانکداری بدون ربا برای سهامداران نسب به بانکداری ربوی، ترجیح سرمایه‌گذاری سهامداران در بانک‌های اسلامی نسبت به بانک‌های ربوی و تلاش دولت برای اجرای بانکداری اسلامی در ایران، به دست آمده است. همچنین متغیر مشارکت در سودوزیان از مؤلفه‌های شناخت و آگاهی سهامداران بانک‌ها، تبلیغات مناسب و کافی در معرفی عقود مشارکتی، آموزش‌های لازم و کافی سهامداران در این زمینه و شیوه‌های استفاده آن و ترجیح سهامداران به استفاده از الگوی بانکداری بر اساس مشارکت در سودوزیان نسبت به بانکداری ربوی، به دست آمده است. متغیر شفافیت از مؤلفه‌های سهولت دسترسی به صورت‌های مالی حسابرسی شده برای سهامداران، انتشار صورت‌های مالی بانک‌ها بر اساس استانداردهای حسابداری در سطح ملی و بین‌الملل و شفافیت مالی در بانک‌های اسلامی نسبت به بانک‌های ربوی حاصل شده است. متغیر ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار نیز از مؤلفه‌های شناخت عقود و ابزارهای مالی اسلامی توسط سهامداران بانکی، اعتقادات دینی در سرمایه‌گذاری، ترجیح ابزارهای اسلامی به ابزارهای مالی متعارف و ترجیح سود بیشتر به اسلامی یا غیراسلامی بودن ابزارهای مالی به دست آمده است و به همین ترتیب متغیر اجرای صحیح عقود اسلامی شاخص ترکیبی از مؤلفه‌های رعایت اصول و احکام شریعت اسلامی در بانک‌ها، بازده مثبت بانک‌ها در صورت جلوگیری از قراردادهای صوری و تأثیر مثبت اجرای صحیح عقود اسلامی و گستردگی آنها در نظام بانکی بر قیمت سهام بانک‌ها می‌باشد. بنابراین متغیرهای مستقل تحقیق، اجرای ساختار بانکداری بدون ربا، مشارکت

در سودوزیان، شفافیت، ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار، اجرای صحیح عقود اسلامی و متغیر وابسته، تصمیمات سرمایه‌گذاری سهامداران حقیقی بانک‌ها است که تصمیمات سرمایه‌گذاران شامل خرید و فروش سهام بانک‌ها می‌باشد.

۴. سؤالات تحقیق

۱. آیا مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها تأثیر دارد؟
۲. کدام مؤلفه اسلامی سطح اثرگذاری بیشتری بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها دارد؟

۵. یافته‌های تحقیق

در این قسمت با توجه به غیرنرمال بودن داده‌های تحقیق، ابتدا آزمون اسپیرمن برای سنجش تأثیر مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری انجام شده است و سپس، آمار توصیفی برای سطح اثرگذاری مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها، استفاده شده است.

۵-۱. سنجش تأثیر مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها

در این بخش به سؤال اول تحقیق پاسخ داده خواهد شد که بیان می‌کند: آیا مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها تأثیر دارد؟ به عبارت دیگر تأثیر مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها در این بخش بررسی می‌شود.

ابتدا نرمال بودن توزیع داده‌ها با استفاده از آزمون کولموگروف-اسمیرنوف^{۲۶} بررسی شد که سطح معنی‌داری برای همه متغیرها ۰,۰۰۰ به دست آمد که نشان می‌دهد فرضیه صفر در سطح خطای ۰,۰۵ رد شده و توزیع داده‌ها نرمال نمی‌باشد.

H_0 : توزیع داده‌ها نرمال می‌باشد.

H_1 : توزیع داده‌ها نرمال نمی‌باشد.

بنابراین توزیع داده‌ها غیرنرمال بوده و در نتیجه برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از آزمون ناپارامتریک اسپیرمن^{۲۷} بهره گرفته خواهد شد. از آزمون اسپیرمن به منظور بررسی

اثرگذاری یا عدم اثرگذاری مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها استفاده می‌شود. در این حالت فرضیه‌های صفر و مقابل به صورت زیر است:

H_0 : مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها اثرگذار نمی‌باشد.

H_1 : مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها اثرگذار می‌باشد.

نتایج تأثیر مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها در جدول زیر آورده شده است.

جدول (۱): سنجش تأثیر مؤلفه‌های اسلامی

تصمیمات سهامداران حقیقی	مؤلفه‌های اسلامی	
۰,۱۳۶	ضریب همبستگی	اجرای بانکداری بدون ربا
۰,۰۷۸	Sig	
۰,۱۶۵	ضریب همبستگی	مشارکت در سودوزیان
۰,۰۳۱	Sig	
۰,۲۰۴	ضریب همبستگی	شفافیت
۰,۰۰۸	Sig	
-۰,۰۳۰	ضریب همبستگی	ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار
۰,۶۹۴	Sig	
۰,۰۳۸	ضریب همبستگی	اجرای صحیح عقود اسلامی
۰,۶۲۰	Sig	

منبع: یافته‌های تحقیق

با توجه به جدول فوق، در میان مؤلفه‌های اسلامی، مشارکت در سود و زیان و شفافیت و اجرای بانکداری بدون ربا در سطح معنی‌داری ۰,۱ بر تصمیمات سهامداران حقیقی بانک‌ها تأثیر مثبت دارد، اما ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار و اجرای صحیح عقود اسلامی بر تصمیم‌گیری آنها تأثیری ندارد. بنابراین شفاف‌سازی عملکرد بانک‌ها در حوزه‌های مختلف بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها مؤثر می‌باشد و افزایش مشارکت در سودوزیان بر تمایل سهامداران به خرید سهام اثرگذار است.

۲-۵. سطح اثرگذاری مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها در این بخش از تجزیه و تحلیل داده‌ها، به سؤال دوم تحقیق پاسخ داده خواهد شد که بیان می‌کند: کدام مؤلفه اسلامی، تصمیمات سهامداران حقیقی در بانک‌ها را بیشتر تحت تأثیر قرار می‌دهد؟ به عبارت دیگر سطح اثرگذاری مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیمات سهامداران حقیقی بانک‌ها در این بخش بررسی می‌شود. برای بررسی سطح اثرگذاری، از مدل‌های محققان دیگر از جمله داگلاس^{۲۸} (۲۰۱۱)، پاوک و دوان^{۲۹} (۲۰۱۱)، ویجایا^{۳۰} (۲۰۱۴)، تاکریشنان^{۳۱} (۲۰۱۴) و تادسه^{۳۲} (۲۰۱۷) استفاده می‌کنیم. با توجه به استفاده از طیف پنج امتیازی لیکرت در پرسشنامه، سطح اثرگذاری متغیرها به صورت زیر طبقه‌بندی می‌شود (داگلاس، ۲۰۱۱؛ تاکریشنان، ۲۰۱۴؛ پاوک و دوان، ۲۰۱۱):

جدول (۲): محدوده مقادیر میانگین متغیرها و تفسیر آنها

شماره	محدوده مقادیر میانگین	تفسیر
A	< ۲	نشان‌دهنده سطح اثرگذاری خیلی پایین است.
B	۲ تا ۳	نشان‌دهنده سطح اثرگذاری پایین است.
C	۳ تا ۴	نشان‌دهنده سطح اثرگذاری متوسط است.
D	۴ تا ۵	نشان‌دهنده سطح اثرگذاری بالا است.

منبع: یافته‌های تحقیق

سطح اثرگذاری متغیرهای مؤلفه اسلامی که شامل اجرای بانکداری بدون ربا، مشارکت در سودوزیان، شفافیت، ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار و اجرای صحیح عقود اسلامی، می‌باشد، در ادامه آورده شده است.

جدول (۳): سطح اثرگذاری متغیرهای مؤلفه اسلامی بر تصمیم‌گیری

سهامداران حقیقی بانک‌ها

متغیر	میانگین	انحراف معیار
اجرای بانکداری بدون ربا	۳,۰۴	۱,۲۸
مشارکت در سودوزیان	۳,۴۴	۱,۰۱
شفافیت	۴,۰۸	۰,۷۰
ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار بر سود بیشتر	۲,۹۴	۱,۳۵

متغیر	میانگین	انحراف معیار
اجرای صحیح عقود اسلامی	۳,۲۱	۱,۲۴

منبع: یافته‌های تحقیق

همان‌طور که در جدول (۳) نشان داده شده است، در میان متغیرهای مؤلفه اسلامی، متغیر شفافیت با میانگین ۴,۰۸ دارای سطح اثرگذاری بالا بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها می‌باشد و متغیر مشارکت در سودوزیان و اجرای بانکداری بدون ربا نیز سطح اثرگذاری متوسط بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها دارند. همان‌طور که مشاهده می‌کنید با یک نگاه کلی می‌توان گفت بین میانگین متغیرها تفاوت وجود دارد اما به این نمی‌توان اکتفا کرد و باید بررسی کنیم که آیا اختلاف بین میانگین متغیرها معنی‌دار است یا خیر؟ بنابراین از آزمون آنالیز واریانس یک‌طرفه^{۳۳} استفاده می‌کنیم که فرض اولیه آن است که اختلافی بین میانگین متغیرها وجود ندارد و فرض مقابل آن است که حداقل بین میانگین دو متغیر اختلاف معنی‌داری وجود دارد. در جدول زیر نتایج این آزمون آورده شده است.

جدول (۴): ANOVA برای مؤلفه‌های اسلامی

	Sum of squares	Df	Mean squares	F	Sig.
Between Groups	۱۴۱,۵۰۶	۴	۳۵,۳۷۶	۲۷,۰۳۹	۰,۰۰۰
Whitin Groups	۱۱۰۵,۵۵۳	۸۴۵	۱,۳۰۸	-	-
Total	۱۲۴۷,۰۵۹	۸۴۹		-	-

منبع: یافته‌های تحقیق

با توجه به جدول فوق، فرض صفر رد شده ($Sig=0.000$) و حداقل بین میانگین دو متغیر F از مؤلفه‌های اسلامی اختلاف معنی‌داری وجود دارد. با توجه به جدول (۵) متغیرهایی که میانگین آنها باهم اختلاف معنی‌داری دارند را مشخص می‌کنیم.

جدول (۵): نتایج آزمون اختلاف بین میانگین متغیرهای مؤلفه اسلامی

متغیر	شفافیت		مشارکت در سودوزیان			بانکداری بدون‌ربا		
	ترجیح اسلامی بودن	اجرای صحیح عقود اسلامی	اجرای صحیح عقود اسلامی	ترجیح اسلامی بودن	شفافیت	اجرای صحیح عقود اسلامی	ترجیح اسلامی بودن	شفافیت
Sig.	۰,۳۱	۰,۰۰	۰,۴۶	۰,۰۰	۰,۰۰	۰,۷۷	۰,۹۴	۰,۰۰

منبع: یافته‌های تحقیق

با توجه به جدول فوق، میانگین شفافیت با سایر متغیرها دارای تفاوت معنی‌داری می‌باشد (sig پایین‌تر از ۰,۰۵). بنابراین متغیر شفافیت دارای اثر بالاتری بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی می‌باشد. تأثیر متغیرهای ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار و اجرای صحیح عقود اسلامی را به دلیل عدم تأثیرشان بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی نادیده می‌گیریم و نتیجه می‌گیریم که متغیرهای مشارکت در سودوزیان و بانکداری اسلامی دارای سطح اثرگذاری متوسطی بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها می‌باشند که اثرگذاری مشارکت در سودوزیان بیشتر از اجرای بانکداری بدون‌ربا می‌باشد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

با توجه به اینکه ایران کشوری اسلامی است و اکثر جمعیت آن را افراد مسلمان تشکیل می‌دهند اما بررسی رفتار اسلامی در سرمایه‌گذارانی که اکثراً مسلمان هستند در کشور صورت نگرفته است. به طوری که رفتار سرمایه‌گذاران مسلمان با مدل‌های متعارف می‌تواند کاملاً متفاوت باشد. بر این اساس بررسی مدل‌هایی که بتواند رفتار سرمایه‌گذاران مسلمان را نشان دهد حائز اهمیت است.

این مطالعه، با بررسی نظرات ۱۷۰ نفر از سهامداران حقیقی بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس انجام شده است. برای جمع‌آوری داده‌ها از پرسشنامه استفاده شده است. همچنین برای ارزیابی کیفیت داده‌ها از آزمون آلفای کرونباخ استفاده شده است و برای پاسخ به پرسش‌های تحقیق از آمار توصیفی و تحلیل ضریب همبستگی اسپیرمن بهره گرفته شده است.

تحلیل ضرایب همبستگی اسپیرمن به منظور تعیین رابطه بین مؤلفه‌های اسلامی و تصمیمات سهامداران حقیقی بانک‌ها استفاده شده است. نتایج نشان داد که در بین متغیرهای اسلامی، مشارکت در سودوزیان و شفافیت و اجرای بانکداری بدون ربا رابطه معنی‌داری را با تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی داشته و ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار و اجرای صحیح عقود اسلامی رابطه معنی‌داری را با تصمیمات سهامداران حقیقی بانک‌ها ندارند. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که شفاف‌سازی عملکرد بانک‌ها در حوزه‌های مختلف بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها از اهمیت به‌سزایی برخوردار است و افزایش مشارکت در سودوزیان، تمایل سهامداران را برای خرید سهام بیشتر می‌کند. متغیر شفافیت با دارا بودن میانگین ۴,۰۸ و قرار گرفتن در رده اول مؤلفه‌های اسلامی، دارای سطح اثرگذاری بسیار بالا و قابل قبولی بر تصمیمات سهامداران حقیقی بانک‌ها می‌باشد. همچنین متغیر مشارکت در سودوزیان با میانگین ۳,۴۴ و اجرای بانکداری بدون ربا با میانگین ۳,۰۴ دارای سطح اثرگذاری متوسط بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها می‌باشند و این بدین معناست که افزایش مشارکت در سودوزیان برای سهامداران در تمایل آنها برای خرید سهام بانک موردنظرشان از اولویت متوسطی برخوردار است و اجرای ساختار بانکداری بدون ربا در تصمیم‌گیری آنها برای خرید سهام بانک موردنظرشان از اولویت متوسطی برخوردار می‌باشد. با توجه به عدم تأثیرگذاری دو متغیر اجرای صحیح عقود اسلامی و ترجیح اسلامی بودن اوراق بهادار بر تصمیمات سهامداران حقیقی بانک‌ها می‌توان چنین استنتاج کرد که سهامداران حقیقی بانک‌ها سود بیشتر در سایر ابزارهای مالی متعارف را بر اسلامی بودن اوراق بهادار ترجیح می‌دهند و همچنین اجرای صحیح عقود اسلامی و جلوگیری از قراردادهای صوری بر تصمیم‌گیری آنها تأثیری نخواهد داشت. بنابراین

برای سرمایه‌گذاران حقیقی، اعتقادات دینی از جایگاه ویژه‌ای برای سرمایه‌گذاری در بانک‌های اسلامی برخوردار می‌باشد ولی تنها معیار برای تصمیم‌گیری آنها نیست و سودآوری و شفافیت از عوامل مهم برای تصمیم‌گیری آنها می‌باشد.

در نهایت با توجه به نتایج حاصل شده پیشنهاداتی به شرح زیر ارائه می‌شود:
به دلیل اهمیت بالای شفافیت در تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها، در گام نخست به نظر می‌رسد بانک‌ها باید صورت‌های مالی خود را مطابق با استانداردهای مطرح شده ارائه کرده و سازوکار انتشار اطلاعات سهام آن‌ها و نحوه نظارت و ارزیابی این اطلاعات توسط اداره نظارت بانک مرکزی و سازمان بورس اوراق بهادار با دقت بالایی انجام گیرد و افشای این اطلاعات در بازه‌های زمانی مشخص و بدون وقفه‌های طولانی از طریق سایت کدال در اختیار عموم سهامداران قرار گیرد. همچنین، با توجه به تأثیر مشارکت در سود و زیان بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها، باید آگاهی بیشتری در مورد سازوکار مشارکت در سود و زیان در اختیار سهامداران بانک‌ها قرار داده شود تا سهامداران در تصمیمات خود فقط به نوسانات کوتاه‌مدت توجه نکرده و به سودهای بلندمدت‌تر و پایدارتری نیز توجه داشته باشند.

علاوه بر این، سهامداران بانک‌ها باید دانش و آگاهی نظری و عملی خود را در حوزه مالی اسلامی و کاربرد روش‌های آن تقویت نمایند و بانک‌ها نیز به سمت اجرای کامل چارچوب بانکداری اسلامی و هرچه بهتر شدن کیفیت خدمات حرکت کنند.

همچنین پیشنهاداتی برای تحقیقات آتی به شرح زیر ارائه می‌گردد:

- مطالعات تطبیقی برای رفتار سهامداران حقیقی و حقوقی بانک‌ها انجام شود.
- مطالعات تطبیقی تأثیر مؤلفه‌های اسلامی بر تصمیمات سهامداران حقیقی در ایران و سایر کشورها که از سیستم بانکداری اسلامی استفاده می‌کنند؛ انجام شود.

یادداشت‌ها

1. Vayser
2. Ben Ayed
3. Ben Jedidia
4. Khan
5. Ahmed
6. Saeed

7. Basel Committee on Banking Supervision
8. Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions
9. Metawa & Almosawi
10. Al-Sultan
11. Omer
12. Abdulrahim & Robson
13. Bialkowski, Etebeari & Wisniewski
14. Canepa & Ibnrubbian
15. Aziz
16. Klein, Turk & Weill
17. Tahir & Brimble
18. Leon & Pfeifer
19. Gait & Worthington
20. Azmat, Jalil, Skully & Brown
21. Hkiri, Hammoudeh, Aloui & Yarovaya
22. Haron
23. Ahmed, Iqbal & Mirakhor
24. Dusuki
25. Sekreter
26. Kolmogorov-Smirnov Test
27. Spearman
28. Douglas
29. Phuoc Luong & Doan
30. Vijaya
31. Takrishnan
32. Taddse
33. Anova

کتابنامه

- امیری، میثم؛ پیمانی‌فروشان، مسلم؛ و پاک نیت، یکتا (۱۳۹۶). *تأثیر عوامل رفتاری بر تصمیم‌گیری سهامداران حقیقی بانک‌ها* (پایان‌نامه کارشناسی ارشد). دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران.
- بیدآباد، بیژن (۱۳۹۰). *بانکداری مشارکت در سودوزیان و زیر سیستم‌های مشارکت مالی مضاربه و مشارکت مالی جعاله*. ماهنامه بانک و اقتصاد، ۱۳(۱۱۴)، ۲۰-۲۶.
- سروش، ابوذر (۱۳۸۷). *اوراق مشارکت رهنی ابزاری نوین در تأمین مالی بانک‌ها*. فصلنامه اقتصاد اسلامی، ۸(۲۹)، ۱۶۳-۱۸۳.
- سلمان‌پورزنوز، علی؛ رحیم‌زاده، فرزاد؛ و شکوهی‌فرد، سیامک (۱۳۹۵). *نقد و بررسی ابزارهای مالی کاربردپذیر (صکوک) در بانکداری و مالیه اسلامی*. فصلنامه اقتصادی، ۱، ص ۷۳.

- صالح‌آبادی، علی (۱۳۸۵). *بازارهای مالی اسلامی*. تهران: دانشگاه امام صادق علیه‌السلام.
- صادقی‌شاهدانی، مهدی؛ و محسنی، حسین (۱۳۹۲). *بایسته‌های نظام مالی اسلامی در الگوی اسلامی- ایرانی پیشرفت*. دو فصلنامه *مطالعات اقتصاد اسلامی*، ۵(۱۰)، ۷-۳۸.
- عیوضلو، حسین؛ و میثمی، حسین (۱۳۸۷). *ثبات و کارایی در نظام بانکداری اسلامی در مقایسه با نظام بانکداری متعارف*. فصلنامه *اقتصاد اسلامی*، ۸(۳۱)، ۱۶۱-۱۹۰.
- قلیچ، وهاب (۱۳۹۳). *تحلیل قابلیت ابزارهای مالی اسلامی در اثرگذاری بر چرخه‌های تجاری اقتصاد (رساله دکتری)*. دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران.
- کاوند، مجتبی (۱۳۹۶). *طبقه‌بندی ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)*. تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار.
- محقق‌نیا، محمدجواد (۱۳۹۳). *الگوی بانکداری اسلامی، قم: مرکز بین‌المللی ترجمه و نشر المصطفی*.
- مصباحی‌مقدم، غلامرضا؛ صالح‌آبادی، علی؛ و اعتصامی، امیرحسین (۱۳۹۴). *امکان‌سنجی طراحی صکوک بانکی تبدیل‌شونده به سهام*. دو فصلنامه *مطالعات اقتصاد اسلامی*، ۷(۱)، ۱۷۳-۲۰۹.
- میرزاخانی، رضا (۱۳۹۴). *بررسی فقهی اوراق مرابحه مبتنی بر سهام برای تأمین مالی شرکت‌های زیر مجموعه هلدینگ*. تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار.
- نجفی، مهدی (۱۳۸۳). *تجربه بازارهای مالی اسلامی در مالزی*. تهران: دانشگاه امام صادق علیه‌السلام.
- ندری، کامران؛ قلیچ، وهاب؛ و میثمی، حسین (۱۳۹۲). *نقش نظام بانکداری اسلامی در کاهش زمینه‌های ایجاد بحران‌های مالی*. دو فصلنامه *جستارهای اقتصادی ایران*، ۱۰(۱۹)، ۹-۴۰.
- وایسر، هانس (۱۳۹۰). *مدیریت مالی اسلامی (اصول و کارکردها)* (مهدی صادقی‌شاهدانی و حسین محسنی، مترجمان)، تهران: دانشگاه امام صادق علیه‌السلام (نشر اصلی اثر ۲۰۰۶).
- وحیدی‌تورچی، مریم؛ و خاکی، فرشته (۱۳۹۲). *الزامات تحول از بانکداری بدون‌ریا به بانکداری اسلامی*. نخستین کنفرانس ملی توسعه مدیریت پولی و بانکی، تهران: دانشگاه شهید بهشتی.

- Abdulrahim, N; & Robson, J. (2017). The Importance of Service Quality in British Muslim's Choice of an Islamic or non-Islamic Bank Account. *Journal of Financial Services Marketing*, 22(2), 54-63.
- Ahmet, K. (2002). On the Efficiency of the Financial Institutions of Profit and Loss Sharing, *Journal of Economic and Social Research*, 3: 99-104.
- Ahmed, H; Iqbal, Z; & Mirakhor, A. (2013). Financial Inclusion and Islamic Finance: Organizational Formats, Products, Outreach and Sustainability in Economic Development and Islamic Finance, The World Bank, Washington DC, 203-229.
- Al-Jarhi, M. A; & Iqbal, M. (2001). Islamic Banking: Answers to Some Frequently Asked Questions. *Occasional Paper*, 4.
- Al-Sultan, W. (1999). Financial Characteristics of Interest-Free Banks and Conventional Banks (Chapter 8 of Doctoral Dissertation), University of Wollongong.
- Amiry, M; Peymany, M; & Pakniyat, Y. (2018). The Impact of Behavioral Factors on Individual Shareholders Decisions Making of Bank, Thesis of M.A Degree, Allameh Tabatabai University, Tehran. (In Persian).
- Archer, S; Karim, R. A. A; & Al-Deehani, T. (1998). Financial Contracting, Governance Structures and the Accounting Regulation of Islamic Banks: an Analysis in Terms of Agency Theory and Transaction Cost Economics. *Journal of Management and Governance*, 2(2), 149-170. (In Persian).
- Ariffin, N. M; Archer, S; & Karim, R. A. A. (2007). Transparency and Market Discipline in Islamic Banks. *Islamic Economics and Finance*, 153. (In Persian).
- Aziz, Z. A. (2009). Legal and Shariah Issues in the Islamic Financial Services Industry, Central Bank Articles and Speeches.
- Azmat, S., Jalil, M. N., Skully, M., & Brown, K. (2016). Investor's Choice of Shariah Compliant 'Replicas' and Original Islamic Instruments. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 132, 4-22.
- Bialkowski, J, Etebari, A, & Wisniewski, T. (2012). Fast Profits: Investor Sentiment and Stock Returns during Ramadan. *Journal of Banking & Finance*, 36, 835- 845.
- Bidabad, B. (2011). Bankdari Mosharekat Dar Sud va Zian va Zirsystemhaye Mosharekat Mali Mozarebeh Vamosharekate Mali Joaleh, *Mahname Bank va Eghtesad*, 13(114),20- 26. (In Persian).
- Bossuyt, G. (2007). Recent Development in Islam Finance, Deutsche Bank, Germany.
- Canepa, A, & Ibnrubbian, A. (2014). Does Faith move Stock Markets? Evidence from Saudi Arabia. *Journal of Economics and Finance*, 155- 169.
- Chapra, M. U. (1985). *Towards a Just Monetary System* (Vol. 8). International Institute of Islamic Thought.

- Chapra, M. U. (2000). Is it Necessary to Have Islamic Economics?. *The Journal of Socio-Economics*, 29(1), 21-37.
- Chapra, M. U. (2016). *The Future of Economics: An Islamic Perspective* (Vol. 21). Kube Publishing Ltd.
- Douglas I. Ndungu. (2012). Determinants of Individual Investors Behavior in the Nairobi Securities Exchange. A Research Project Submitted to the School of Business, University of Nairobi.
- Dusuki, A. W. (2008). Understanding the Objectives of Islamic Banking: a Survey of Stakeholders' Perspectives. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*.
- El-Quqa, O. M., Hasan, F., Rout, B., & Joubaili, A. (2008). Sukuks—A new Dawn of Islamic Finance era, *Global Investment House*, 1-36.
- Enhancing Bank Transparency, Basel Committee on Banking Supervision, Basel, 1998.
- Eyvazlu, H., & Meysami, H. (2009). Stability and Efficiency in the Islamic Banking System Compared to the Conventional Banking System, *Journal of Islamic Economic*, 8(31), 161- 190. (In Persian).
- Gait, A., & Worthington, A. (2008). An Empirical Survey of Individual Consumer, Business Firm and Financial Institution Attitudes Towards Islamic Methods of Finance. *International Journal of Social Economics*. (In Persian).
- Ghelich, V. (2014). Tahlil Qabeliyate Abzarhaye Mali Eslami Dar Asargozari bar Charkhehaye Tejarie Eqtesad (Resaleye Doctora). Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran. (In Persian).
- Haron, R. (2016). The Behavior Biases of Muslims in Islamic Banking and Finance: A Second- Order Self- Reported Religiosity Measurement Invariance, *Journal of Al-Shajarah*, 87-114.
- Hkiri, B., Hammoudeh, S., Aloui, C., & Yarovaya, L. (2017). Are Islamic Indexes a Safe Haven for Investors? An Analysis of Total, Directional and net Volatility Spillovers between Conventional and Islamic Indexes and Importance of Crisis Periods. *Pacific-Basin Finance Journal*, 43, 124-150.
- Iqbal, Z. (1997). Islamic Financial Systems. *Finance and Development*, 34, 42-45.
- Kara, A. (2002). On the Efficiency of the Financial Institutions of Profit-and-Loss-Sharing. *Journal of Economic and Social Research*, 3(2), 99-104.
- Kavand, M. (2017). Classification of Islamic Financial Instruments (Sukuk), Stock Exchange Organization, Tehran. (In Persian).
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1.

- Khan, M. S. (1986). Islamic Interest-Free Banking: a Theoretical Analysis. *Staff Papers*, 33(1), 1-27.
- Khan, M. S., & Mirakhor, A. (1987), "Islamic Interest-Free Banking: A Theoretical Analysis", *Theoretical Studies in Islamic Banking and Finance*, Institute of Islamic Studies, 15-36.
- Khan, M. S., & Mirakhor, A. (1990). Islamic Banking: Experiences in the Islamic Republic of Iran and in Pakistan. *Economic Development and Cultural Change*, 38(2), 353-375.
- Klein, P. O., Turk, R., & Weill, L. (2017). Religiosity vs. Well-Being Effects on Investor Behavior. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 138, 50-62.
- Leon, A. K., & Pfeifer, C. (2013). *Religious Activity, Risk Taking Preferences, and Financial Behaviour: Empirical Evidence from German Survey Data*. Inst. für Volkswirtschaftslehre.
- Mesbahi Moghadam, G, Salehabadi, A, Etesami, A. (2015). Feasibility Study of Designing the Banking Convertible Sukuk, *Journal of Islamic Economic Studies*, 173-209. (In Persian).
- Metawa, S, & Almossawi, M. (1998). Banking Behavior of Islamic Bank Customers: Perspectives and Implications, 16(7): 299- 313.
- Mirzakhani, R. (2015). Barresi Feqhi Oraghe Morabehe Mobtani bar Saham Baraye Tamine Mali Sherkathaye Zirmajmue Holding, Tehran: Sazmane Bours va Oraghe Bahadar.
- Mohagheqnia, M. (2013). Olguye Bankdarie Eslami, Qom: Markaze Beynolmelali Tarjomeh va Nashre Almostafa. (In Persian).
- Nadori, K, Ghelich, V, & Meysami, H. (2013). Naghshe Nezame Bankdarie Eslami dar Kaheshe Zainehaye Ijade Bohranhaye Mali, Faslnameh Jastarhaye Egtesadie Iran, 10(19), 9- 40. (In Persian).
- Najafi, M. (2003). Experience of Islamic Financial Markets in Maleziya, Imam Sadeq University, Tehran. (In Persian).
- Nedra, B. A., & Khoutem, B. J. (2012). Islamic Participative Financial Intermediation and Economic Growth. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 113(467), 1-16. (In Persian).
- Omer, H. (1992). *The Implication of Islamic Beliefs and Practice on Islamic Financial Institutions in the UK* (Doctoral Dissertation, PhD Dissertation, Loughborough University, Loughborough).
- Phuoc Luong & Doan Thi Thu Ha (2011). Behavioral Factors Influencing Individual Investors' Decision-Making and Performance: Research Project - to Umea School of Business.
- Sadeqi Shahdani, M, & Mohseni, H. (2013). Islamic Financial System Necessitous in Islamic- Iranian Progress Model, *Journal of Islamic Economic Studies*, 7-38. (In Persian).

- Said, A. (2012). Efficiency in Islamic Banking During a Financial Crisis-an Empirical Analysis of Forty-Seven Banks. *Journal of Applied Finance & Banking*, 2(3), 163-197.
- Salmanpur, A, Rahimzadeh, F, & Shokuhifard, S. (2016). Naqd va Barresi Abzarhaye Mali Karbordpazir (Sokuk) Dar Bankdari va Maliye Eslami, *Faslnameye Eghtesadi*, 1(73). (In Persian).
- Salehabadi, A. (2005). *Islamic Finance Markets*, Imam Sadeq University, Tehran. (In Persian).
- Sekreter, A. (2013). Sharing of Risks in Islamic Finance. *IBSU Scientific Journal*, 5(2): 13-20.
- Sorush, A. (2008). Mortgage Musharakah Securities New Intruments for Banking Finance, *Journal of Islamic Economics*, 163-188. (In Persian).
- Tadesse, Y. (2015). *Determinants of Behavioral Factors Influencing Individual Investors Decisions Making in Addis Ababa at Ethiopian Private Commercial Banks*. Addis Ababa University.
- Tahir, I., & Brimble, M. (2011). Islamic Investment Behaviour. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*.
- Talebi, M, Kavand, M, Hoseinpur, M. (2012). Analysis and Rating of Operational Risks in Islamic Banking, *Journal of Islamic Economics*, 11(44): 157- 184. (In Persian).
- Thakrishnan, K. (2014). The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1): 340- 356.
- Transparency, E. B. (1998). Basel Committee on Banking Supervision. *Basel: Bank for International Settlements*, (41).
- Vahidi Turchi, M, Khaki, F. (2013). Elzamate tahavol az Bankdarie Bedune Reba be Bankdarie Eslami. Nakhostin Konferanse Mellie Tosee Modiriate Pooli va Banki, Tehran: Dabirxaneh Daemi Konferanse Tosee Modiriate Pooli va Banki. (In Persian).
- Vayser, H. (2006). *Islamic Financial Management*, (Sadeqi Shahdani, Mahdi & Mohseni, Hosin, Translators), Imam Sadeq University, Tehran. (In Persian).
- Vijaya, E. (2014). An Empirical Analalysis of Influential Factors on Investment Behavior of Retail Investors in Indian Stock Market: A Behavioral Perspective, 2(12): 123-134. (In Persian).
- <http://www.codal.ir>