



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة كربلاء

كلية الادارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية

مدخل المالية السلوكية لإدارة رأس المال العامل

دراسة تحليلية لعينة من متخذي القرار في الشركات العراقية

المدرجة في السوق المالي

رسالة مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد / جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية

تقدمت بها

مريم أمير جبار

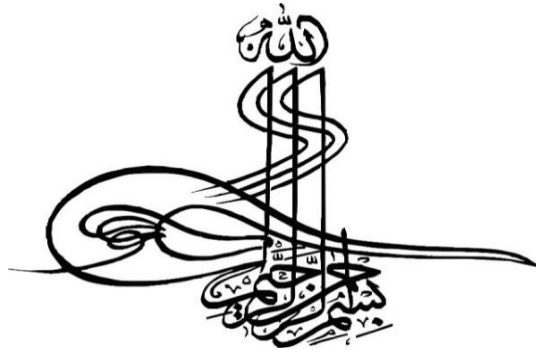
بإشراف

الاستاذ المساعد الدكتور

نور صباح الدهان

2022م

1443هـ



﴿فَبِمَا رَحْمَةٍ مِنَ اللَّهِ لِنْتَ لَهُمْ وَلَوْ كُنْتَ فَظًّا غَلِيظَ الْقَلْبِ لَانفَضُّوا مِنْ حَوْلِكَ فَاعْفُ عَنْهُمْ وَاسْتَغْفِرْ

لَهُمْ وَشَاوِرْهُمْ فِي الْأَمْرِ فَإِذَا عَزَمْتَ فَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الْمُتَوَكِّلِينَ﴾

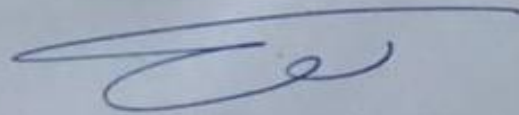
صِدْقِ
الْعَظِيمِ

سورة آل عمران

آية 15

اقرار المشرف

اشهد ان اعداد الرسالة الموسومة بـ (مدخل المالية السلوكية لادارة راس المال العامل- دراسة تحليلية لعينة من متخذي القرار في الشركات العراقية المدرجة في السوق المالي (والتي تقدمت بها الطالبة (مريم امير جبار رحمن) قد جرى تحت اشرافي في جامعة كربلاء /كلية الادارة والاقتصاد, وهي جزء من متطلبات نيل درجة ماجستير علوم في العلوم المالية والمصرفية .

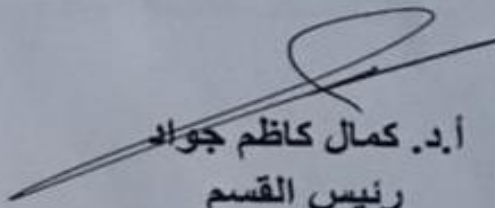


المشرف: أ.م.د. نور صباح الدهان

التاريخ: / / 2022

توصية السيد رئيس القسم

(بناء على توصية الاستاذ المشرف ارشح الرسالة للمناقشة)



أ.د. كمال كاظم جواد

رئيس القسم

2022/ /

اقرار الخبير اللغوي

اقر بان الرسالة الموسومة بـ (مدخل المالية السلوكية لادارة راس المال العامل دراسة تحليلية لعينة من متخذي القرار في الشركات العراقية المدرجة في السوق المالي) قد تم تقويمها لغوياً من قبلي وأصبحت ذات أسلوب لغوي سليم وخل من الأخطاء اللغوية ولأجله وقعت...

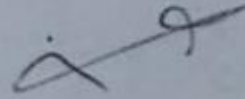
التوقيع:

الاسم الثلاثي واللقب العلمي: م.م سامرة عدنان الموسوي

مكان العمل: كلية الادارة والاقتصاد-جامعة كربلاء

اقرار الخبير العلمي

اقر بان الرسالة الموسومة بـ (مدخل المالية السلوكية لادارة راس المال العامل دراسة تحليلية لعينة من متخذي القرار في الشركات العراقية المدرجة في السوق المالي) قد تم تقويمها علمياً من قبلي ولأجله وقعت...



التوقيع:

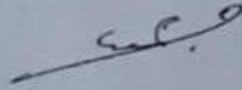
الاسم الثلاثي واللقب العلمي: أ.م.د رحيم شراد عامر

مكان العمل: كلية الادارة والاقتصاد-جامعة المستنصرية

التاريخ: 20 / 10 / 2021

اقرار الخبير العلمي

اقر بان الرسالة /الاطروحة الموسومة بـ (مدخل المالية السلوكية
لادارة راس المال العامل) قد تم تقويمها علمياً من قبلي ولأجله
وقعت...

 التوقيع:

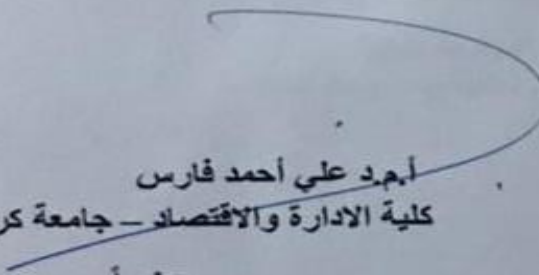
الاسم الثلاثي واللقب العلمي: أ.م.د صباح حسن عبد

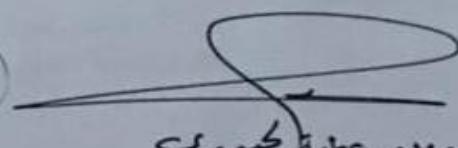
مكان العمل: كلية الامام الكاظم ع الجامعة

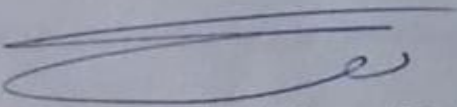
التاريخ: 2021/11/ 27


اقرار لجنة المناقشة

نشهد بأننا اعضاء لجنة المناقشة ، الموقعون ادناه ، اطلعنا على الرسالة الموسومة بـ (مدخل المالية السلوكية لإدارة رأس المال العامل دراسة تحليلية لعينة من متخذي القرار في الشركات العراقية المدرجة في السوق المالي) وقد ناقشنا الطالب (مريم امير جبار) في محتوياتها وفيما له علاقه بها ، وجدنا بانها جديرة لنيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية بتقدير (امتياز) .


أ.م.د علي أحمد فارس
كلية الادارة والاقتصاد - جامعة كربلاء
عضواً


أ.د مهدي عطية الجبوري
كلية الادارة والاقتصاد - جامعة بابل
رئيساً


أ.م.د نور صباح الدهان
كلية الادارة والاقتصاد - جامعة كربلاء
عضواً ومشرفاً


أ.م.د محمد فانز
كلية الادارة والاقتصاد - جامعة كربلاء
عضواً

اقرار رئيس لجنة الدراسات العليا

بناءً على اقرار المشرف العلمي والخبير اللغوي على رسالة الماجستير / قسم /
العلوم المالية والمصرفية للطالبة (مريم امير جبار) الموسومة بـ (مدخل
المالية السلوكية لادارة رأس المال العامل - دراسة تحليلية لعينة من متخذي القرار
في الشركات العراقية المدرجة في السوق المالي) ارشح هذا البحث للمناقشة.

أ. د. محمد حسين كاظم الجبوري

رئيس لجنة الدراسات العليا
معاون العميد للشؤون العلمية والدراسات العليا

مصادقة مجلس الكلية

صادق مجلس كلية الادارة والاقتصاد/جامعة كربلاء على توصية لجنة المناقشة

أ. د. علاء فرحان طالب

عميد كلية الادارة والاقتصاد

الاهراء

الى صاحب الجميد الذي لا يره الذي قدم الكثير دون انتظار المقابل.. الى من
كانت ثفته اول خطوات نجاحي.. الذي افنى عمره يُعلمني، الى من غادر جسده
الأرض ولم تغادر روحه قلبي الى ذلك الرجل الكريم الذي احمد اسمه بكل فخر واعتزاز
الى روح أبي..

الى من غرست حبها في قلبي.. وكان دعائها سر نجاحي.. الى سيدة الكون.

. لست أهديكِ بل اتواضع مقبلته يدكِ.. اليكِ يا أمي

الى عزوتي الذين استمد منهم قوتي.. الى من تشاركت معهم ذكريات الطفولة..

اعواني على الحلم الجميد

ايكم اخوتي واخواتي

- الباحثة -

الشكر والامتنان



الحمد لله الذي نظن به خيرًا، فيكرمنا بأفضل مما ظننا به، اللهم لك الحمد كما أنته أهله وولَّيَّه.. بعد ان وفقني الله لإتمام هذا البحث ومن منطلق قول النبي محمد (صل الله عليه وآله وسلم) ((مَنْ لَا يَشْكُرُ الْقَلِيلَ لَا يَشْكُرُ الْكَثِيرَ، وَمَنْ لَا يَشْكُرُ النَّاسَ لَا يَشْكُرُ اللَّهَ)) أتقدم بجزيل شكري وامتناني الى استاذتي الفاضلة الاستاذ المساعد الدكتورة **نور صباح الدهان** بقبول الاشراف على هذا البحث ولجهودها المبذولة في تقويمه واخراجه بشكله الحالي من خلال ملاحظاتها وتوجيهاتها التي كانت لها الفضل الاكبر لإتمام هذه الدراسة.

واتقدم بالشكر الجزيل لعميد كلية الإدارة والاقتصاد الأستاذ الدكتور علاء فرحان وكذلك أتقدم بجزيل شكري لمعاون العميد الأستاذ الدكتور محمد الجبوري..

كما يسعدني أن اشكر رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية الأستاذ الدكتور المساعد كمال جواد الشمري.

لكذلك أتقدم بشكري وامتناني للسادة رئيس واعضاء لجنة المناقشة الافاضل لقبولهم مناقشة رسالتي وتحملهم هذا العبء من مراجعة وتمهيس لإخراج بحثي بأتم صورة علمية.

وشكري وامتناني للمقوم العلمي والمدقق اللغوي علي بصودهم في اظهار الرسالة بأبهي صورة علمية وبشكل لائق لغوياً.

ويطيب لي ان اتقدم بالشكر الجزيل لأساتذتي الافاضل في قسم العلوم المالية والمصرفية وخص بالذكر الاستاذ المساعد الدكتور **امير علي** الذي كان اول الداعمين لي لإكمال رسالتي والاستاذ المساعد الدكتور **علي احمد فارس**.

ولا أنسى ان اتقدم بشكري الى جميع زملائي وزميلاتي في مرحلة دراسة الماجستير قسم العلوم المالية والمصرفية والى كل من مد يد العون لمساعدتي طيلة فترة الدراسة، واتقدم بوافر الشكر لكل من ساندني ولو بكلمة لأتم دراستي.

وختاماً اقدم خالص شكري و عظيم امتناني الى من تحمل معي مشاق ايام الدراسة من سهر وتعجب ووفر لي كل مطلب **عائلتي**.

المستخلص

تهدف هذه الدراسة الى فهم وتوضيح سلوك متخذي القرار في الشركات الذين يشاركون في عملية صنع القرار المالي والاداري لإدارة رأس المال العامل ومكوناته، اذ نحاول في دراستنا هذه معرفة ما إذا كان مديروا رأس المال العامل عرضة لبعض التحيزات الادراكية المرتبطة بالموجهات، مثل الثقة المفرطة، والتمثيلية والعزو الذاتي والمحاسبة الذهنية والتحيزات العاطفية المرتبطة بنظرية الاحتمال، مثل تجنب الخسارة وضبط النفس والوضع الراهن وكيف يمكن ان تؤثر هذه التحيزات في قرارات إدارة رأس المال العامل.

وقد جُمعت البيانات عن طريق استبانة تتكون من (37) سؤال طُرحت على (103) من المدراء الذين جرى اختيارهم من (22) شركة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بالاعتماد على الاسلوب الوصفي والاستدلالي لعينة وفرضيات الدراسة عن طريق استخدام اداتين احصائية تمثلت بمصفوفة الارتباط (معاملات ارتباط بيرسون) لغرض التحقق من قوة علاقات الارتباط الموجودة ما بين أبعاد متغيرات الدراسة وتحليل الانحدار البسيط لاختبار علاقات الأثر بين أبعاد متغيرات الدراسة الرئيسية.

وتظهر النتائج إنّ المالية السلوكية هي نظرية مكملة للمالية التقليدية بهدف فهم سلوك الافراد بصورة افضل لتفسير الحالات الشاذة عند اتخاذ القرارات المالية وإنّ مديري الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية يعانون من العديد من التحيزات السلوكية التي تؤثر في طريقة تفكيرهم وبالتالي قراراتهم المالية الخاصة بالشركة لذلك يجب عليهم عدم الاعتماد بشكل تام على الدوافع النفسية والعاطفية لهم في عملية اتخاذ القرارات وهذا لا يلغي الدور المهم للمالية السلوكية بل يجب العمل وفق نظام عمل مزدوج وعدم الاعتماد على احدهما دون الآخر.

الكلمات المفتاحية : المالية السلوكية ، التحيزات الادراكية ، التحيزات العاطفية ، إدارة رأس المال العامل

قائمة المحتويات

| رقم الصفحة | الموضوع | ت |
|------------|--|----|
| أ | الاهداء | 2 |
| ب-ج | الشكر والامتنان | 3 |
| د | المستخلص | 4 |
| هـ - ح | قائمة المحتويات | 5 |
| ي | قائمة الجداول | 6 |
| ك | قائمة الاشكال | 7 |
| 2-1 | المقدمة | 8 |
| 3 | الفصل الاول (منهجية الدراسة ، الدراسات السابقة) | |
| 6-4 | المبحث الاول : منهجية الدراسة | 9 |
| 4 | مشكلة الدراسة | 10 |
| 4 | اهمية الدراسة | 11 |
| 5 | اهداف الدراسة | 12 |
| 5 | فرضيات الدراسة | 13 |
| 6 | وسائل جمع المعلومات والبيانات | 14 |
| 6 | مجتمع وعينة الدراسة | 15 |
| 11-7 | المبحث الثاني (بعض الدراسات السابقة) | 16 |
| 9-7 | الدراسات السابقة الخاصة بالمتغير الاول (المالية السلوكية) | 17 |
| 7 | الدراسات العربية | 18 |
| 9-8 | الدراسات الاجنبية | 19 |

| | | |
|-------|--|----|
| 10-9 | الدراسات السابقة الخاصة بالمتغير الثاني (رأس المال العامل) | 20 |
| 11 | الدراسة الحالية | 21 |
| 58-13 | الفصل الثاني (الاطار النظري لمتغيرات الدراسة) | 22 |
| 38-13 | المبحث الاول : (المالية السلوكية) | 23 |
| 18-13 | المالية التقليدية مقابل المالية السلوكية | 24 |
| 19 | مفهوم المالية السلوكية | 25 |
| 20 | عناصر المالية السلوكية | |
| 20 | علم النفس الادراكي | 26 |
| 20 | محدودية المراجعة | 27 |
| 34-21 | التحيزات والموجهات السلوكية | 28 |
| 30-23 | التحيزات الادراكية المرتبطة بالموجهات | 29 |
| 34-31 | التحيزات العاطفية المرتبطة بنظرية الاحتمالات | 30 |
| 38-34 | المالية السوكية واتخاذ القرار | 31 |
| 58-39 | المبحث الثاني (إدارة رأس المال العامل) | 32 |
| 40-39 | مفهوم رأس المال العامل | 33 |
| 43-42 | انواع رأس المال العامل | 34 |
| 45-43 | ادارة رأس المال العامل | 35 |

| | | |
|--------|--|----|
| 45 | اهمية ادارة رأس المال العامل | 36 |
| 48-46 | مكونات ادارة رأس المال العامل | 37 |
| 50-48 | نسب رأس المال العامل | 38 |
| 52-50 | دورة التحويل النقدي ومكوناتها | 39 |
| 54-52 | استراتيجيات ادارة رأس المال العامل | 40 |
| 58-54 | التحيزات السلوكية وعلاقتها بإدارة رأس المال العامل | 41 |
| 59 | الفصل الثالث (الاطار العملي للدراسة) | 42 |
| 65-60 | المبحث الاول : (ترميز و تحليل البيانات الأولي) | 43 |
| 61-60 | ترميز متغيرات الدراسة | 44 |
| 62 | تحليل البيانات الديموغرافية للعينة المبحوثة | 45 |
| 65-62 | الصدق والثبات | 46 |
| 76-66 | المبحث الثاني : الاحصاء الوصفي لأبعاد الدراسة | 46 |
| 71-66 | التحيزات السلوكية | 47 |
| 76-71 | ادارة رأس المال العامل | 48 |
| 117-77 | المبحث الثالث: (اختبار فرضيات الدراسة) | 49 |
| 93-77 | اختبار فرضيات الارتباط | 50 |
| 85-77 | الفرضية الرئيسية الاولى | 51 |

| | | |
|----------|--------------------------------------|----|
| 93-85 | الفرضية الرئيسية الثانية | 52 |
| 117-94 | اختبار فرضيات التأثير | 53 |
| 105-94 | الفرضية الرئيسية الثالثة | 54 |
| 117-105 | الفرضية الرئيسية الرابعة | 55 |
| 117 | الفرضية الرئيسية الخامسة | 56 |
| 118 | الفصل الرابع (الاستنتاجات والتوصيات) | 57 |
| 119 | المبحث الاول : الاستنتاجات | 58 |
| 120 | المبحث الثاني : التوصيات | 59 |
| 133 -121 | المصادر | 60 |

قائمة الجداول

| رقم الصفحة | عنوان الجدول | رقم الجدول |
|------------|--|------------|
| 6 | أسماء الشركات عينة الدراسة | 1 |
| 19 | تعريف المالية السلوكية | 2 |
| 23-21 | اهم التحيزات الإدراكية في كتابات المالية السلوكية | 3 |
| 37 | كيف يؤثر علم النفس على القرارات المالية | 4 |
| 41 | الميزانية العمومية النموذجية للشركات | 5 |
| 44 | تعريف ادارة رأس المال العامل | 6 |
| 61-60 | ترميز الفقرات والابعاد الفرعية لبعث التحيزات السلوكية | 7 |
| 61 | ترميز فقرات بعد ادارة رأس المال العامل | 8 |
| 62 | توزيع مفردات العينة (n=103) وفقاً للمتغيرات الديموغرافية | 9 |
| 64-63 | معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات بعدي التحيزات العاطفية والإدراكية و الأبعاد الفرعية و الدرجة الكلية لتلك الأبعاد | 10 |
| 64 | معاملات الارتباط بين كل بعد من ابعاد التحيزات و ادارة رأس المال والدرجة الكلية لفقرات الاستبانة | 11 |
| 65 | نتائج معامل الفا كرونباخ والصدق الذاتي | 12 |
| 71-70 | الاحصاءات الوصفية لفقرات بعد التحيزات | 13 |
| 76-75 | الاحصاءات الوصفية لفقرات بعد ادارة رأس المال العامل | 14 |
| 85-83 | مصفوفة معاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و فقرات بعد رأس المال العامل | 15 |
| 93-91 | مصفوفة معاملات الارتباط بين التحيزات الإدراكية و فقرات ادارة رأس المال العامل | 16 |
| 105-102 | ملخص معادلات الانحدار وقيم (R2) و قيمة F المحسوبة للفرضية الرئيسية الثالثة | 17 |
| 117-113 | ملخص معادلات الانحدار وقيم (R2) وقيمة F المحسوبة للفرضية الرئيسية الفرعية الثانية للفرضية الرئيسية الرابع | 18 |

قائمة الأشكال

| رقم الصفحة | عنوان الشكل | رقم الجدول |
|------------|--|------------|
| 42 | انواع رأس المال العامل | 1 |
| 51 | دورة التحويل النقدي | 2 |
| 53 | رسم بياني يوضح السياسات المختلفة فيما يتعلق بمستوى الاستثمار في رأس المال العامل | 3 |

المقدمة

تستند نظرية المالية التقليدية إلى مفهوم إن الأفراد يتصرفون بعقلانية، وهدفهم هو زيادة الأرباح إلى أقصى حد وهم عادة ما يتجنبون المخاطرة، وقد استُبدلت الافتراضات القائلة بأن الأسواق كفوءة بسبب المضاربات وعدم القدرة على التنبؤ في السوق والتي غالبًا ما يطلق عليها "شذوذ السوق" ومن ثم، طُورت نظرية تسمى "المالية السلوكية" والتي تؤكد على الجانب الاجتماعي والنفسي لصنع القرار من قبل الأفراد إذ تفسر هذه النظرية أوجه القصور والشذوذ في السوق التي كانت ولا تزال محل جدل، وان ازدياد التقلبات والتحركات التي كانت تحدث في سوق الأوراق المالية وزيادة الازمات التي توالى على أسواق المال قد أدى لظهور جدل كبير في الأوساط الأكاديمية وبدأت عملية التشكيك بنظرية كفاءة الأسواق وعقلانية الأفراد المشاركين في الأسواق على يد عدد من الباحثين الاقتصاديين الرواد في هذا المجال كان أبرزهم (Shleifer 1986, Shiller 1981-1984, Statman 1999, De Bondt & Thaler 1985, Tversky & Kahneman) (Bondt & Thaler 1985) من خلال وضعهم للأسس الأولى لهذا المجال الجديد الذي عرف بالمالية السلوكية Behavioral Finance (1979 , Andreassen).

إن المالية السلوكية هي مزيج من المالية التقليدية والنظريات النفسية وقد أصبحت فكرة المالية السلوكية شائعة في عام 1990. وهي دراسة الواقع، وفهم كيف يقوم المشاركون في الأسواق باتخاذ قراراتهم فعلياً أي دراسة ما هو كائن وليس ما يجب أن يكون. ويستند مدخل المالية السلوكية على مفهوم الطبيعة البشرية والعوامل النفسية والاجتماعية التي تقوم بتوجيه الأفراد عند اتخاذهم للقرارات، إذ توفر فهماً أفضل وتوضح كيف تؤثر المواقف والأخطاء الإدراكية على المستثمرين وكذلك رواد الأعمال أو صانعي القرار الآخرين. لذلك، يُنظر إلى العوامل الإدراكية والموقف الفردي على أنها عوامل مؤثرة لإحداث تغيير في سعر السوق من قيمتها الأساسية.

ومن المعلوم أن البشر هم المستثمرون، وصار في الأموال، والوسطاء، والمحللون الماليون، ومديروا رأس المال العامل، إذ تلعب إدارة رأس المال العامل دوراً مهماً في الحفاظ على الصحة المالية للشركة أثناء سير العمل العادي. إذ يعد التمويل قصير الأجل جزءاً أساسياً من إدارة رأس المال العامل وإن رأس المال العامل هو الاستثمار الوحيد الذي تقوم به الشركة دون توقع عائد محدد وتكون الاستثمارات مطلوبة من أجل الحفاظ على استمرار العمل. بالنسبة للعديد من الشركات، تمثل مكونات رأس المال العامل أكبر العناصر في الميزانية العمومية. على الرغم من ذلك، لا يُنظر إليهم قضايا تتطلب اعتبارات استراتيجية أو اهتماماً من الإدارة العليا أن إدارة رأس المال العامل تشمل جميع جوانب إدارة الموجودات والمطلوبات المتداولة. ويركز تمويل الشركات على قرارات الاستثمار والتمويل ومن ثم، تعد هذه المسؤوليات الرئيسية لمديري المالية إذ يتحكم المديرون في الأمور المالية الأخرى بما في ذلك إدارة رأس المال العامل أيضاً. وبالتالي، فقد ظهر انسجاماً قوياً بين تمويل الشركات ومجال التمويل السلوكي

إنَّ الهدف من الدراسة الحالية هو استكشاف طبيعة العلاقة بين التحيزات السلوكية مع إدارة رأس المال العامل ومعرفة أي من هذه التحيزات أكثر تأثيراً على جوانب السلوك الإداري من أجل فهم سلوكيات المديرين ومعرفة آثار ذلك على إدارة رأس المال العامل بجميع مكوناته ومن ثمَّ، القدرة على إدارة الشركة بكفاءة لما يلعبه رأس المال العامل من أهمية كبيرة في تنشيط وديمومة الشركة. علاوة على ذلك، فإن الدراسة تهدف إلى تغطية الفجوة عن طريق دمج هذه العلاقة أيضاً. وأن هذه الدراسة تسعى للتحقق من طبيعة التحيزات والميول في السلوك لاتخاذ القرارات المالية والإدارية في الشركات، ومن هنا تنشأ مشكلة الدراسة التي تتأطر بعدم إدراك وجود التحيزات السلوكية عند مدراء الشركات. أن هذه الدراسة تكسب أهميتها من أهمية موضوعها الذي يمثل جانب مهم وحديث في الإدارة المالية وهو المالية السلوكية وتأثير التحيزات الإدراكية والعاطفية على إدارة رأس المال العامل وتأتي أهمية الدراسة في الجانبين العلمي والعملي وذلك بسبب حداثة العلاقة التي تربط التحيزات العاطفية المرتبطة بنظرية الاحتمال والتحيزات الإدراكية المرتبطة بالموجهات مع إدارة رأس المال العامل وتعدُّ محاولة لفهم مدى مساهمة التحيزات السلوكية المرتبطة بعلمي النفس والاجتماع في التأثير بقرارات مديري الشركات بصورة عامة ومديري رأس المال العامل بشكل خاص. ومن اهم فرضياتها هي انه لا يتخذ مدراء الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية القرارات بشكل عقلاني وبعيد عن الميولات النفسية والصفات الشخصية.

وقد تم تقسيم هذه الدراسة الى اربعة فصول اذ يتكون الفصل الاول من مبحثين يشمل المبحث الاول منهجية الدراسة فيما يتحدث المبحث الثاني عن الإسهامات العلمية لبعض الدراسات السابقة ، اما الفصل الثاني فدرس الإطار النظري لمتغيرات البحث والذي بدوره يتكون من مبحثين اذ يتحدث المبحث الاول عن الإطار النظري للمالية السلوكية ، فيما يتحدث المبحث الثاني حول الاطار النظري عن إدارة رأس المال العامل ، ودرس الفصل الثالث من الجانب العملي لمتغيرات الدراسة ويتكون من ثلاثة مباحث يتحدث المبحث الاول عن المتغيرات الديموغرافية لعينة الدراسة ، بينما تناول المبحث الثاني الاحصاء الوصفي للفرضيات والمبحث الثالث هو تحليل فرضيات الدراسة ، واخيرا الفصل الرابع الذي يتكون من مبحثين يشمل المبحث الاول الاستنتاجات التي توصل إليها الباحث اما المبحث الثاني فيتضمن التوصيات التي يوصي بها الباحث بناءً على الاستنتاجات في المبحث السابق.

الفصل الأول: منهجية الدراسة

والدراسات السابقة

المبحث الأول: منهجية الدراسة

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

المبحث الأول/ منهجية الدراسة أولاً: مشكلة الدراسة

يواجه مدراء الشركات عدد لا متناهي من القرارات اليومية (قصيرة الاجل) في جميع جوانب مكونات إدارة رأس المال العامل وهذا التعدد في اتخاذ القرارات وضيق الوقت فضلاً عن ضعف القدرة على جمع وتحليل البيانات الأساسية ساهم في إجبار المديرين على اتخاذ قرارات مالية غالباً ما تكون بعيدة عن العقلانية الكاملة التي افترضتها النظريات المالية التقليدية ، ومدراء الشركات المدرجة في السوق العراقي للأوراق المالية هم بشر لا يختلفون عن غيرهم من متخذي القرار و المستثمرين الذين يتعاملون في السوق العراقي للأوراق المالية وبناء عليه فإن هذه الدراسة تسعى للتحقق من طبيعة التحيزات والميول في السلوك لاتخاذ القرارات المالية والإدارية في الشركات، ومن هنا تنشأ مشكلة الدراسة التي تتأطر بعدم إدراك وجود التحيزات السلوكية عند مدراء الشركات. وتتلخص المشكلة بالتساؤلات الآتية:

1. ما هي التحيزات السلوكية الأكثر ظهوراً لدى مديري الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟
2. كيف يمكن ان تؤثر التحيزات العاطفية المرتبطة بنظرية الاحتمال في إدارة رأس المال العامل؟ وما التحيزات الأكثر تأثيراً على قرارات المديرين؟
3. كيف يمكن ان تؤثر التحيزات الإدراكية المرتبطة بالموجهات في قرارات إدارة رأس المال العامل؟ وما هي التحيزات الأكثر تأثيراً في هذه القرارات؟

ثانياً: أهمية الدراسة

القرار الإداري هو قرار فردي خاص يتأثر بالعناصر النفسية والسلوكيات الاجتماعية للمديرين الماليين لذلك فمن المهم دراسة وفهم سلوكياتهم عن طريق معرفة وإدراك تحيزاتهم السلوكية والنفسية التي تقودهم لاتخاذ قراراتهم الإدارية لأن فهم سلوك المديرين يساعد على فهم والتنبؤ بالتحركات المستقبلية للشركات بشكل دقيق، ومن ثم تحقيق مستويات عالية السيولة وتجنب الخسارة عن طريق الإدارة الكفوءة لمكونات رأس المال العامل. وبناء على ذلك فإن هذه الدراسة يكسب أهميتها من أهمية موضوعها الذي يمثل جانب مهم وحديث في الإدارة المالية وهو المالية السلوكية وتأثير التحيزات الإدراكية والعاطفية على إدارة رأس المال العامل وتأتي أهمية الدراسة في الجانبين العلمي والعملي بالآتي:

1. حداثه العلاقة التي تربط التحيزات العاطفية المرتبطة بنظرية الاحتمال والتحيزات الإدراكية المرتبطة بالموجهات مع إدارة رأس المال العامل وتعدُّ محاولة لفهم مدى مساهمة التحيزات السلوكية المرتبطة بعلمي النفس والاجتماع في التأثير بقرارات مديري الشركات بصورة عامة ومديري رأس المال العامل بشكل خاص.
2. تعد هذه الدراسة إضافة فكرية للمكتبة العربية والعراقية عن واحد من أهم المواضيع الحديثة التي تقدم دراسة شاملة للعوامل النفسية والاجتماعية المؤثرة في سلوك المديرين اثناء عملية اتخاذهم للقرارات المالية.

ثالثاً: أهداف الدراسة

تهدف الدراسة الحالية إلى التحقق في العلاقة بين المالية السلوكية وإدارة رأس المال العامل وذلك من خلال تحليل واختبار تأثير التحيزات الإدراكية والعاطفية على إدارة رأس المال العامل ويتم تخطيط رأس المال العامل من قبل المديرين الماليين للشركات أو مديري رأس المال العامل من خلال قراراتهم ونظراً لأهمية هذه القرارات فقد اهتمت الدراسة بها وتحاول الدراسة الحالية تحقيق الأهداف الآتية:

1. فهم وتحليل واختبار التحيزات السلوكية التي يعاني منها مديري الشركات المدرجة في السوق العراقية.
2. قياس تأثير التحيزات الإدراكية المرتبطة بالموجهات والتحيزات العاطفية المرتبطة بالاحتمالات على إدارة رأس المال العامل.
3. اختبار عدد من التحيزات الإدراكية والعاطفية من حيث تأثيرها في عملية اتخاذ القرار الإداري لمديري رأس المال العامل في الشركات.
4. تعمل هذه الدراسة على تفسير الكثير من حالات عدم الكفاءة في اتخاذ القرارات الإدارية عموماً ولاسيما في سوق العراق للأوراق المالية.

رابعاً: فرضيات الدراسة

1. لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين التحيزات العاطفية وإدارة رأس المال العامل.
2. لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين التحيزات الإدراكية وإدارة رأس المال العامل.
3. لا توجد علاقة تأثير معنوي للتحيزات العاطفية في إدارة رأس المال العامل.
4. لا توجد علاقة تأثير معنوي للتحيزات الإدراكية في إدارة رأس المال العامل.
5. لا يتخذ مديرو الشركات العراقية المدرجة في السوق العراقي للأوراق المالية القرارات بشكل عقلاني وبعيد عن الميولات النفسية والصفات الشخصية.

خامساً: وسائل جمع المعلومات والبيانات

تم جمع البيانات والمعلومات المهمة لإتمام هذه الدراسة بطريقتين، في الجانب النظري تم اعتمِدَ على الادبيات الأجنبية من كتب ومقالات وبحوث منشورة بالإضافة الى دراسة عربية واحدة. اما في الجانب العملي فقد جرى الاعتماد على الاستبانة التي تعد أهم مصدر للحصول على البيانات ذات الصلة بموضوع الدراسة وقد تم توزيع 125 استبيان على متخذي القرارات المالية والإدارية ذات التأثير على إدارة رأس المال العامل وتم الحصول على 113 إجابة تم الاعتماد على 103 إجابة منها وتم رفض 10 إجابات لعدم دقتها وصعوبة تحديد هدف الدراسة منها .

سادساً: مجتمع وعينة الدراسة

المجتمع: مجموعة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

عينة الدراسة: متخذي القرار المشاركين في عملية صنع القرار المالي والإداري لإدارة رأس مال العامل.

جدول رقم (1): أسماء الشركات عينة الدراسة

| ت | اسم الشركة | نوع القطاع |
|----|--|------------|
| 1 | العراقية للسجاد والمفروشات | صناعي |
| 2 | الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك | صناعي |
| 3 | الخازر لانتاج المواد الانشائية | صناعي |
| 4 | شركة الهلال الصناعية | صناعي |
| 5 | بغداد للمشروبات الغازية | صناعي |
| 6 | بغداد لصناعة مواد التغليف | صناعي |
| 7 | الفلوجة للمواد الانشائية | صناعي |
| 8 | العراقية لصناعة الكارتون | صناعي |
| 9 | الشركة الوطنية لصناعة الاثاث المنزلي | صناعي |
| 10 | الخياطة الحديثة | صناعي |
| 11 | شركة الصناعات الكيماوية العصرية | صناعي |
| 12 | انتاج الالبسة الجاهزة | صناعي |
| 13 | العراقية لتصنيع وتسويق التمور | صناعي |
| 14 | الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية | صناعي |
| 15 | العراقية لتسويق المنتجات الزراعية | زراعي |
| 16 | العراقية لانتاج البذور | زراعي |
| 17 | الاهلية للانتاج الزراعي | زراعي |
| 18 | الشرق الاوسط لتسويق الاسماك | زراعي |
| 19 | الحديثة للانتاج الحيواني | زراعي |
| 20 | العراقية لانتاج وتسويق اللحوم | زراعي |
| 21 | الريباس للدواجن والاعلاف | زراعي |
| 22 | اسيسيل للاتصالات | اتصالات |

المبحث الثاني/ الدراسات السابقة

الغرض من هذا المبحث هو عرض عدد من الدراسات العربية والأجنبية السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة للاستفادة منها لتكون نقطة انطلاق للدراسة الحالية اذ سنقوم باستعراض هذه الدراسات لكي نتمكن من الاستفادة منها في معرفة كيف يمكن ان تؤثر المالية السلوكية على اداء وتقويم رأس المال العامل. لذلك، سيجري عرض الدراسات النظرية السابقة وفق التسلسل الزمني لها على النحو الآتي:

أولاً: الدراسات السابقة الخاصة بالمتغير الاول (المالية السلوكية) :

1- الدراسات العربية:

أ- دراسة (الكعبي،2014) علي احمد فارس، عنوان الدراسة "التحيزات الادراكية في قرارات المستثمرين في سوق الأسهم إطار مدخل المالية السلوكية- اطروحة دكتوراه جامعة كربلاء قسم إدارة الاعمال

في هذه الدراسة جرت محاولة فهم الطبيعة البشرية للمستثمرين في اسواق الأسهم لاستكشاف العناصر النفسية والعواطف والميولات التي يمكن ان تؤثر على قراراتهم الاستثمارية وتجعلهم يتخذون قرارات بعيدة عن العقلانية التامة. كما ناقش الصدمات والازمات التي تعرضت لها اسواق المال في الثمانينات في ظل مبادئ النظرية المالية التقليدية

ومن اهم اسباب إجراء هذه الدراسة هو معرفة ماهي أكثر التحيزات الادراكية ظهوراً لدى المستثمرين الافراد في السوق العراقي للأوراق المالية ومعرفة كيف يمكن ان تؤثر هذه التحيزات على قراراتهم الاستثمارية.

وقد عمد الباحث لاختبار (21) تحيزاً على (107) من المستثمرين الافراد ودراستها وتحليلها وبذلك اعتمد على المنهج الاستنباطي لإختبار الفرضيات الموضوعية وتطبيقها على المجتمع عينة الدراسة للوصول للبيانات ثم النتائج، كما اعتمد على المنهج التحليلي الاختباري عن طريق إجراء استبيان وتحليل نتائجه ثم اختبار متغيرات الدراسة. ان هذه الدراسة قد توصلت لمجموعة من الدراسات كان من اهمها :

1. إنَّ مدخل المالية السلوكية جاء مكملاً ومعدلاً لنظريات المالية التقليدية وذلك من أجل الوصول لفهم أفضل لسلوك المستثمرين في الاسواق المالية.
2. ان المستثمرين في أسواق الاوراق المالية العالمية بشكل عام وسوق العراق بشكل خاص يتعرضون لمخاطر كثيرة وبعيدة عن مخاطر الاسعار والعائد. وهي مخاطر تكون في داخل عقولهم او في طريقة تفكيرهم واسلوبهم المستخدم لمعالجة المعلومات. فضلا عن الميولات النفسية والعاطفية والاجتماعية التي تجعلهم المستثمر منحازين عن العقلانية عند اتخاذهم القرارات الاستثمارية الخاصة بهم من بيع أو شراء الاوراق المالية.

DECISION-MAKING IN THE STOCK MARKET: INCORPORATING PSYCHOLOGY WITH FINANCE

عنوان الدراسة "صنع القرار في سوق الاسهم: تكامل علم النفس مع المالية"

الهدف من هذه الدراسة هو استكشاف تأثير العوامل السلوكية وعلم نفس المستثمر على اتخاذهم للقرارات ، ودراسة العلاقة بين موقف المستثمر تجاه اتخاذ القرارات السلوكية والمخاطرة ، اذ تعتمد هذه الدراسة على البيانات الثانوية المتعلقة بالاستثمارات والتمويل والاقتصاد المتوفرة على الإنترنت والمنشورات السابقة للمؤلف وبعض المنشورات الأخرى أيضاً. ثم جرى دمج المعلومات من أجل فهم العلاقات المتبادلة بين تصور المستثمر للمخاطر والعوامل السلوكية واتخاذ القرار في السياق الهندي عن طريق هذه الدراسة وجد الباحث أنه على عكس ما تقترحه نظرية التمويل الكلاسيكية ، لا يتخذ المستثمرون الأفراد دائماً قرارات استثمارية عقلانية. اذ يتأثر اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، إلى حد كبير ، بالعوامل السلوكية مثل الجشع والخوف ، والتنافر الادراكي في ، والاستدلال ، والمحاسبة العقلية ، والارساء. كما يجب أن تؤخذ هذه العوامل السلوكية في الاعتبار كعوامل تزيد من المخاطرة أثناء اتخاذ قرارات الاستثمار.

ب- دراسة (Shefrin, Hersh(2010)

Behavioralizing Finance

التمويل السلوكي

تستعرض هذه الدراسة الأدبيات في المالية السلوكية، وتحدد نقاط القوة والضعف فيه. عن طريق القيام بذلك،تحدد الاتجاهات المحتملة لسلوكيات الأطر المستخدمة لدراسة المعتقدات، والتفضيلات، واختيار المحفظة، وتسعير الموجودات، وتمويل الشركات، وتنظيم الأسواق المالية. بهدف توفير نهج منظم للتمويل السلوكي فيما يتعلق بالمفاهيم النفسية الأساسية، وعمل الإطار الرسمي، والفرضيات القابلة للاختبار، والنتائج التجريبية. يتمثل الموضوع الرئيسي لهذه الدراسة في أن مستقبل التمويل سيجمع بين الافتراضات الواقعية من التمويل السلوكي والتحليل الدقيق من التمويل التقليدي. وتصف هذه الدراسة النظرية كيف سيؤثر استبدال الافتراضات الكلاسيكية الجديدة بافتراضات سلوكية على هذه اللبنة الأساسية. اذ يسلط الضوء على أسس التمويل السلوكي من خلال مسح سلسلة من الدراسات الاستقصائية.

ج- دراسة (Lovric,2011)

Behavioral Finance and Agent-Based Artificial Markets

عنوان الدراسة "التمويل السلوكي والأسواق الاصطناعية القائمة على الوكيل"

تهدف هذه الأطروحة، لمعالجة الفجوة بين التمويل السلوكي ونماذج الأسواق المالية القائمة على الوكيل. إذ تدرس التحيزات المختلفة التي تم التعليق عليها في أدبيات المالية السلوكية وتقتراح نماذج جديدة لبعض التحيزات من الأدبيات. الهدف من هذه الرسالة هو المساهمة في مجالات البحث الخاصة بالتمويل السلوكي والأسواق الاصطناعية القائمة على الوكيل من خلال توفير تمثيلات رياضية لعدد من الظواهر السلوكية ودراسة آثارها على السوق باستخدام المحاكاة الحاسوبية. كانت الفرضية الرئيسية لهذه الأطروحة هي أن النماذج القائمة على الوكيل للأسواق المالية مناسبة لدراسة موضوعات التمويل السلوكي لأنها قادرة على ربط السلوك الجزئي للمشاركين في السوق والتقلبات الإجمالية لأسعار السوق.

د - دراسة (Baig etal,2019)

بعنوان " تأثير التحيزات السلوكية على أداء الشركة: الدور الوسيط لابتكارات ريادة الأعمال"

ان الهدف الاساسي من هذه الدراسة هو استكشاف التحيزات السلوكية التي تؤثر على أداء الشركة وعملية صنع القرار الإداري والمالي عن طريق الدور الوسيط للابتكارات الريادية. وقد ركزت هذه الدراسة على أربعة تحيزات يخضع لها رواد الأعمال في قراراتهم. إذ تم استخدام تقنية استبيان المسح لجمع البيانات من أجل البحث والتحليل. لقد تم جمع البيانات من 109 مستجيبين من بينهم رواد أعمال ومديرين من شركات غير مالية في باكستان. وقد تم استخدام SEM-AMOS 21 لتحليل النموذج الهيكلي. إذ تُظهر النتائج أن المنظمات المبتكرة غالباً ما تتنبأ بميل منخفض للثقة المفرطة وعادة ما تتجنب المخاطر في قراراتها المالية لكن الدراسة الحالية تظهر أن المنظمات المبتكرة يمكن أن تعزز الأداء المربح للشركة من خلال التحيزات السلوكية.

ثانياً: الدراسات السابقة الخاصة بالمتغير الثاني (رأس المال العامل):

1- دراسة (Afrifa1,2016)

Net Working Capital, Cash Flow and Performance of UK SMEs

عنوان الدراسة "صافي رأس المال العامل والتدفقات النقدية وأداء الشركات الصغيرة والمتوسطة في المملكة المتحدة"

تبحث هذه الدراسة في تأثير التدفق النقدي على العلاقة بين صافي رأس المال العامل وأداء الشركة. إذ تقوم هذه الدراسة باستخدام تحليل انحدار بيانات لوحة غير متوازن على عينة من 6926 مؤسسة صغيرة ومتوسطة غير مالية في المملكة المتحدة لفترة من 2004 إلى 2013. النتائج - تشير النتائج إلى وجود علاقة مقعرة قوية بين صافي العمل رأس المال والأداء في غياب التدفق النقدي؛ ومع

ذلك، تصبح العلاقة محدبة بعد أخذ التدفق النقدي في الاعتبار. تظهر النتائج كذلك أن الشركات التي لديها تدفق نقدي أقل من متوسط العينة تظهر استثماراً أقل في رأس المال العامل، لكن الشركات التي لديها تدفق نقدي أعلى من متوسط العينة لديها استثمار أعلى في رأس المال العامل. تشير النتائج إلى أنه يجب على المديرين مراعاة التدفق النقدي لشركاتهم عند تحديد الاستثمار المناسب في رأس المال العامل، وذلك لتحسين الأداء.

بشكل عام، تشير النتائج إلى أنه بينما يجب على الشركات ذات التدفق النقدي المحدود أن تسعى جاهدة لتقليل الاستثمار في رأس المال العامل، يجب على الشركات التي لديها تدفق نقدي متاح زيادة الاستثمار في رأس المال العامل من أجل تحسين الأداء. وتتضمن هذه الدراسة الحالية أهمية التدفق النقدي في تقييم الارتباط بين WCM وأداء الشركة.

2- دراسة (Elbadry,2018)

The Determinants of Working Capital Management in the Egyptian SMEs

عنوان الدراسة "محددات إدارة رأس المال العامل في الشركات المصرية الصغيرة والمتوسطة"

تستكشف هذه الدراسة المحددات الرئيسية لإدارة رأس المال العامل في الشركات المصرية الصغيرة والمتوسطة وتشرح تأثيرها على إدارة رأس المال العامل. كما تقوم بفحص العلاقة بين المحددات الرئيسية لإدارة رأس المال العامل وكل مكون من مكونات إدارة رأس المال العامل أيضاً. فضلاً عن ذلك، تبحث الدراسة في تأثير إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصغيرة والمتوسطة وهيكل رأس المال. إذ تضمنت عينة الدراسة بيانات 138 شركة صغيرة ومتوسطة تعمل في مصر وممولة من البنك الأهلي المصري من 2010-2013. وجمعت البيانات من البيانات المالية للشركات الصغيرة والمتوسطة لمدة أربع سنوات لكل شركة.

تم استخدام نماذج الانحدار OLS لفحص تأثير محددات رأس المال العامل على مستوى رأس المال العامل المقاس بواسطة دورة التحويل النقدي (CCC).

تعكس النتائج الرئيسية تأثيراً سلبياً وهاماً على ربحية الشركات الصغيرة والمتوسطة والأصول الثابتة الملموسة والرافعة المالية على رأس المال العامل. كما تمثل الصناعة عاملاً مهماً في تحديد مستوى رأس المال العامل في الشركات المصرية الصغيرة والمتوسطة. علاوة على ذلك، جرى فحص تأثير إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصغيرة والمتوسطة وقرارات هيكل رأس المال. تعكس النتائج أن الشركات المصرية الصغيرة والمتوسطة تتبع سياسة صارمة حيث تمتلك الشركات رأس مال عامل منخفض المستوى مما يؤدي إلى عائد مرتفع ودرجة عالية من المخاطر (تقاس ب (LEVERAGE).

ثالثاً: الدراسة الحالية

إن الأدبيات المتعلقة بالمالية السلوكية ورأس المال العامل قليلة نوعاً ما في الدراسات الاجنبية وتكاد ان تكون معدومة في الدراسات العربية والعراقية تحديداً، حيث تميل دراسات رأس المال العامل إلى التركيز إما على محدداته أو علاقته بالربحية.

في دراستنا الحالية نهدف إلى سد هذه الفجوة الكبيرة عن طريق استكشاف تأثير التحيز السلوكية المختلفة بشقيها العاطفي والإدراكي (حيث سنقوم باختبار أكثر التحيزات النفسية شيوعاً) مع ادارة رأس المال العامل ومكوناته المختلفة، والتي تشمل إدارة النقد وإدارة المخزون والحساب إدارة الذمم المدينة وإدارة الحسابات الدائنة. جُمعت البيانات عن طريق استبانة تتكون من (37) سؤال طُرحت على (103) من المدراء الذين جرى اختيارهم من (22) شركة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وجرى تحليل البيانات عن طريق التحليل الوصفي والاستدلالي لعينة وفرضيات الدراسة.

الفصل الثاني: الإطار النظري للدراسة

المبحث الأول: المالية السلوكية

المبحث الثاني: ادارة رأس المال العامل

المبحث الاول/ الإطار النظري للمالية السلوكية

أولاً: المالية التقليدية مقابل المالية السلوكية

مرت المالية في دورة تحول نموذجي من إطار عمل قائم على التقليدية إلى إطار قائم على أساس نفسي، (Schindler,2007:17)، إذ تفترض النماذج التي تعتمد عليها المالية التقليدية عقلانية المشاركين في الاسواق وقدرتهم على معالجة المعلومات بشكل كفوء وغير منحاز بحيث تكون قدراتهم متوافقة مع نظرية تعظيم المنفعة ان اغلب النظريات الاقتصادية والمالية تؤمن بفكرة عقلانية الأشخاص وامكانية ادارتهم للمعلومات المتوفرة في عملية اتخاذ القرار (Chandra,2008:p5). وتعتمد المالية التقليدية على تحليل السوق المالي على نظرية المحفظة لـ (Markowitz,1952) ومبادئ المراجعة لـ (Modigliani&Miller,1958) ، ونظرية تسعير الموجودات الرأسمالية لـ (Sharp1964,1963)، (Lintner, 1965)، ونظرية كفاءة السوق لـ (Fama,1970) ونظرية تسعير الخيارات لـ (Black&Scholes,1973) (Antony,2019:2). وفقاً لهذه النظريات فإن قيمة الاسهم السوقية يجب أن تساوي قيمتها الحقيقية وان الأسواق المالية تتفاعل بسرعة مع المعلومات الجديدة، لان الأسعار تتبع مسيرة عشوائية (على افتراض أن "الأخبار" تصل عشوائياً وتنعكس بشكل مباشر على سعر السهم) (Fairchild,2007:2). ومن اهم الافتراضات التي تشترك بها النظريات الخاصة بالمالية التقليدية (Gitman,2009:232):

- 1- جميع المستثمرين لهم تقديرات متطابقة وتوقعات متجانسة اي انهم يقومون بتحليل الاوراق المالية بنفس الطريقة ولهم النظرة الاقتصادية نفسها .
- 2- يكون جميع الافراد عقلانيين ويعملون على تعظيم المنفعة اي انهم يبحثون عن عوائد عالية مقابل مخاطر منخفضة.
- 3- كفاءة السوق، وهي تعني إنَّ المعلومات تكون متوفرة بشكل تام لجميع المشاركين في الاسواق ومن نفس المصادر.

وسنقوم بتوضيح النظريات التقليدية للمالية من خلال عرضها بصورة مختصرة وهي :

1- نظرية المحفظة الكفوءة

جرى تطوير طريقة اختيار المحفظة من قبل Markowitz اذ وصف نظرية محفظة التباين المتوسط في شكلها المبكر في عام 1952 وفي شكلها الكامل في عام 1959 (Statman,2008:79) وهي العائد المتوقع للأسهم أو المحفظة، والانحراف المعياري، وارتباطها بالأسهم الأخرى باستخدام هذه المفاهيم الثلاثة ، يمكن عمل محفظة كفوءة لأي مجموعة من الأسهم أو السندات (Ricciardi & Simon,2000:1) ويعتمد نموذج ماركويتز على العديد من الافتراضات المتعلقة بسلوك المستثمرين والأسواق المالية أهمها (Ivanova&Dospatliev,2017:295):

- أ. يمكن للمستثمرين تقدير التوزيع الاحتمالي للعوائد المحتملة على مدى فترة الاحتفاظ.
- ب. الأسواق المالية خالية من الاحتكاك.
- ج. لا توجد تكلفة معاملات أو ضرائب .

2- مبادئ المراجعة

تعتمد العديد من النظريات المالية التقليدية بشكل اساسي على المراجعة كنظرية هيكل رأس المال ونموذج تسعير الموجودات الرأسمالية ونموذج بلاك وشولز لتسعير الخيارات (Buraschi et al,2012:3) ومن اهم افتراضاتها (Hunker&Zyasar,2013:p1)

- أ. انعدام كلف الصفقات (عدم وجود ضرائب وتكاليف افلاس وافتراض تعاقد مثالي).
- ب. تساوي تكاليف الاقتراض للأفراد والشركات.
- ج. الاسواق كفوءة، هذا يدل على عدم وجود فرص لتحقيق عوائد اضافية لأن المعلومات جميعها تنعكس بشكل تام ومباشر على اسعار الاسهم في السوق.

3- نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية

واحد من أهم النماذج في مجال التمويل قدمه شارب (Sharp,1964) (Tumurkhuu&Wang,2010:49) اذ لا يمكن لأي مستثمر أن يحقق عوائد غير طبيعية باستمرار لأن نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية (CAPM) يُشير بأن العلاقة بين المخاطر والعائد هي علاقة خطية وإيجابية، بالنظر إلى سوق يتميز بالكفاءة العالية (Fairchild,2007:2). وبيتا هي مقياس المخاطر (stat-man,2008:79)

$$CAPM = R_j + R_{fi} [\beta_j * (R_m - R_f)] - أ$$

ومن أهم افتراضات هذا النموذج (kumar,2002:92-93)

- أ. جميع المستثمرين لديهم اعتقاد سابق متجانس ويتلقون نفس المعلومات ذات الصلة التي تؤثر على أسعار السوق.

- ب. من الممكن لجميع المستثمرين الاقتراض و / أو إقراض أي مبلغ من المال بسعر عائد خالٍ من المخاطر.(RFR) .
- ج. لا توجد ضرائب أو تكاليف معاملات متضمنة في شراء أو بيع الموجودات.

4- نموذج تسعير الخيارات

خطت نظرية تسعير الخيارات خطوات واسعة منذ عام 1973 ، عندما نشر (Scholes&Black) ورقتهما الرائدة التي قدمت نموذجًا لتقييم الخيارات الأمريكية وهذه الصيغة مشتقة من مبدأ عدم المراجعة لخيار الشراء الاوربي والامريكي التي لا يستفيد حاملها من مقسوم الارباح (Angeli&Bonz,2010:18). من اهم افتراضات هذا النموذج (Del Giudice etal,2016:4):

- أ. الأسواق مفتوحة دائمًا.
- ب. ليس هناك تكلفة المراجعة.
- ج. معدل الفائدة الخالي من المخاطر ثابت بمرور الوقت.
- د. تتبع تحركات أسعار الموجود الأساسي توزيعًا لوغاريتميًا عاديًا .

5- فرضية السوق الكفاءة

تفترض فرضية السوق الكفاءة (EMH) ، التي قدمها ماركوينز في عام 1952 ثم سماها فاما لاحقًا في عام 1970 ، أن الأسواق المالية تتضمن جميع المعلومات العامة وتؤكد أن أسعار الأسهم تعكس جميع المعلومات ذات الصلة وعدً (Fama,1991:1575) فرضية كفاءة السوق بمثابة بيان بسيط مفاده أن أسعار الأوراق المالية تعكس بالكامل جميع المعلومات المتاحة.

وتعد من اهم النظريات المرتبطة بالمالية السلوكية وتدل على ان السوق يحتوي على كثير من المتنافسين العقلاء الذين يعملون على تعظيم أرباحهم مع محاولة التنبؤ بالقيم السوقية المستقبلية للأوراق المالية، كما ان المعلومات الحالية المهمة تكون متوفرة لجميع المشاركين في السوق مجاناً (Dent et al,2012:83) ايضاً أن جميع المعلومات تنعكس بالفعل في سعر الورقة المالية أو قيمتها السوقية، وأن السعر الحالي الذي يجري التداول به هو قيمته العادلة (Ricciardi&Simon,2000:1). تستند الأسس النظرية لـ EMH إلى ثلاثة افتراضات أساسية(Tseng,2006:8):

- أ. تقييم الاوراق المالية من قبل المستثمرين العقلاء بشكل عقلاني .
- ب. إذا كان هناك بعض المستثمرين غير العقلاء ، فإن أنشطتهم التجارية إما ستلغي بعضها البعض أو سيجري تحكيمها من قبل المستثمرين العقلاء.
- ج. يتمتع المشاركون في السوق بوظائف منفعة ذاتية محددة جيداً والتي سيقومون بتعظيمها.

وللنظرية المالية التقليدية مبدآن أساسيان وهما عقلانية المشاركون بالاسواق وكفاءة الأسواق بكل اشكاله وان فكرة العقلانية التامة تقوم على اساس أمرين أساسيين، اولاً، القيام بتحديث المعلومات بشكل تام فور الحصول على المعلومات الجديدة وثانياً، اتخاذ قرارات تكون مقبولة معيارياً وتتوافق مع نظرية المنفعة المتوقعة (Barberis&Thaler,2003:1053) بناء على ذلك يمكنهم اتخاذ قرارات استثمارية عقلانية، والتي تعرف على أنها قرارات منطقية تصب في مصلحتهم. (Chandra,2009:5) على الرغم من ذلك فإنّ للمالية التقليدية نقاط قوة ونقاط ضعف، من بين نقاط قوتها الرئيسية إطارها المنظم والدقيق، اما من حيث نقاط ضعفها فهي اعتمادها على الافتراض غير الواقعي بأن جميع صناعات القرار عقلانيون تماماً (Shefrin,2010:1)، وظهرت العديد من النتائج التجريبية التي تدعم نظرية السوق الكفوء، وكان السبب الرئيسي لكفاءة الاسواق هي "المراجعة" وعلى الرغم من ذلك، حتى السنوات التي كانت بها (EMH) بمستوى عالي، كان هناك حالات شذوذ صغيرة (Lehner,2004:2).

إنّ المبادئ التقليدية قد تركت العديد من الفجوات دون اجوبة فقد كان لها دوراً محدوداً في شرح الكثير من القضايا لعل من اهمها حالات الشذوذ في اسواق الاسهم وان ما حدث في اواخر التسعينيات من ارتفاع كبير في اسهم الشركات الامريكية وفي قطاع التكنولوجيا على وجه التحديد هو السبب في هز الثقة بمعتقدات الاسواق المالية الكفوءة وتوجه العديد منهم لمنظور المالية السلوكية (Barberis&Thaler,2002:246)

تتحدى المالية السلوكية معظم افتراضات (EMH) اذ تتمثل المبادئ الرئيسية لها في ما يأتي (Avgouleas,2009:12):

أ. بعض ظواهر السوق التي تسمى الحالات الشاذة أو الألباز لا يمكن تفسيرها بواسطة EMH،

ب. الاستراتيجية التصحيحية لتداول المراجعة محدودة بسبب عدد من القيود بالإضافة الى ذلك يستخدم علماء المالية السلوكية نتائج ما يسمى بعلم نفس الاختيار والحكم ، الركيزة الأولى لنظرية القرار السلوكي (BDT)، من أجل شرح ألباز السوق أو الشذوذ.

كان العمل الأولي في المالية السلوكية كرد فعل على شذوذ السوق المالي واتخاذ القرار والذي كان غير متوافق مع النظريات التقليدية ، (Schindler,2007:17) واستند التطور النظري للمالية السلوكية إلى العمل الثوري للباحثين في علم النفس والاقتصاد السلوكي في الستينيات والسبعينيات من القرن الماضي و في تلك الفترة الزمنية ، استخدم الباحثون أساليب البحث السلوكي وافترضات العلوم الاجتماعية لدراسة عملية الحكم على فئات مختلفة من الأفراد وخلال السنوات الأولى ، جرى إنشاء نظريات ومفاهيم المالية السلوكية بشكل حصري تقريباً على مناهج البحث التجريبي وبيانات المسح منذ أوائل التسعينيات تم التركيز بشكل أكبر على البحث التجريبي في الأدبيات الأكاديمية على استخدام بيانات السوق المالية الفعلية (أي بيانات سوق الأوراق المالية لفترة زمنية مدتها 50 عامًا) من قبل الباحثين في المالية السلوكية ، يختلف الكتاب في تحديد الموعد الدقيق لظهور المالية السلوكية وهو يعتمد على منظورهم الشخصي. اذ بدأت المالية السلوكية بورقة بحثية للباحث (Slovic,1972) التي تلخص النتائج النفسية المتعلقة باتخاذ قرارات الاستثمار ، مثل وجود قيود معرفية في معالجة المعلومات

والتحيزات في أحكام الاحتمال حيث تعتبر أول ورقة رسمية في مجال السلوكيات وتسلط الضوء على شذوذ السوق كأصل المالية السلوكية ، فإنه يمكن الإشارة إلى ورقة (shiller,1981) التي تشرح أن تقلبات سوق الأوراق المالية أكبر بكثير مما يمكن تفسيره بالعوامل المنطقية ، بالرغم من إن ورقة شيلر لم تكن الأولى في استكشاف الحالات الشاذة في السوق ، إلا أنها كانت الأولى التي أثارت نقاشًا على مستوى الأكاديمية (Iliashenko,2017:35)، منذ منتصف الثمانينيات من القرن الماضي ، قدم المجال الفرعي المتمثل بالمالية السلوكية – دراسة (واقعية وصفية جديدة) حول كيفية تأثير علم النفس على التمويل في مجال تنظيم الأوراق المالية من خلال التركيز على الطريقة التي يتخذ بها المستثمرون بالفعل قرارات الاستثمار إذ تتحدى المالية السلوكية بعض افتراضات EMH ، نشر (de-bond&Thaler,1985) ورقتهم ، وكانوا أول من استخدم تفسيرًا سلوكيًا مقنعًا لشذوذ سوق الأسهم ، مهدت هاتان الورقتان الطريق لتيارين رئيسيين في أدبيات السلوكيات ، أحدهما يتعلق باللاعقلانية في سلوك المستثمر والآخر لعدم الكفاءة في تسعير الموجودات (Shefrin,2010:4)، واحدة من أولى الأوراق البحثية عن حالات العودة الشاذة طويلة الأمد هي (DeBondt and Thaler (1985). وجدوا أنه عندما يتم تصنيف الأسهم على عوائد ما بين ثلاث إلى خمس سنوات ، فإن الفائزين السابقين يميلون إلى أن يكونوا خاسرين في المستقبل ، والعكس صحيح. وهم يعززون هذه الانتكاسات طويلة الأجل في العائدات إلى المبالغة في رد فعل المستثمرين. عند تكوين التوقعات ، يعطي المستثمرون وزنًا كبيرًا للأداء السابق للشركات واهمية أقل لحقيقة أن الأداء يميل إلى التراجع. إن DeBondt و Thaler يجادلان بأن رد الفعل المبالغ فيه على المعلومات السابقة هو توقع عام لنظرية القرار السلوكي لكاهنمان وتفيرسكي (1982). وبالتالي، يمكن للشخص أن يبالغ في رد الفعل ليكون بمثابة التنبؤ بتمويل سلوكي بديل لكفاءة السوق. لكن بالنسبة للجزء الأكبر، لم تقبل الأدبيات الشاذة نظام فرضية بديلة (Fama,1997:285).

كذلك شهد عام (1985) نشر ورقتين أساسيتين من قبل الاقتصاديين (Stat-man& Shefrin) وبناء عليه ، تم التأكيد على مصطلح المالية السلوكية وبرز خلال الثمانينيات ، إذ جمع بين الجوانب النفسية والادراكية والسلوكية في عمليات صنع القرار المالي والاقتصادي ، وقد أدى التعاون بين مجال العلوم الاقتصادية والعلوم الاجتماعية الأخرى إلى توسيع المعرفة في الأسواق المالية وبناء على ذلك ، تحدى مفهوم المالية السلوكية فرضية السوق الكفو ، إذ يُنظر إليه على أنه وسيلة مساعدة لفهم سلوك المستثمرين ومنتخذي القرار ، إذ تعد المالية السلوكية فرعًا من علم الاقتصاد السلوكي (Costa,2018:1) بعد ذلك وخلال التسعينيات ، كان التركيز الأكاديمي الكبير قد تحول من النظريات المالية التقليدية إلى النماذج التي تربط علم النفس البشري بسلوك الأسواق المالية ، ومنتخذي القرار الاستثماري (Shiller,2003:90) وعليه فإن فرضية كفاءة السوق قد فقدت مكانتها بين العلماء والأسواق المالية مع ظهور المالية السلوكية في أوائل التسعينيات ، (Konstantinidis) (etal,2012:3) ويعد كتاب Selden's Psychology of the Stock Market الذي صدر عام 1912 واحدًا من أوائل الكتب التي طبقت مجال علم النفس مباشرة في سوق الأسهم ، إذ يناقش القوى العاطفية والنفسية في العمل على المستثمرين والمتداولين في الأسواق المالية Ricciardi (1:2000)&Simon)، وبلغ التمويل السلوكي عدة معالم مهمة في أواخر التسعينيات وأوائل العقد

الأول من القرن الحادي والعشرين ، ومن ثمَّ أعلن ثالر (1999) نهاية المالية السلوكية بمعنى أن المجال قد أصبح بالفعل جزءاً من المالية العامة، وبحلول ذلك الوقت ، قدم التمويل السلوكي تفسيرات سلوكية مقنعة للعديد من الحالات الشاذة واقترح مجموعة من النماذج السلوكية التي كان لها مزايا في شرح ظواهر العالم الحقيقي (Illiashenko,2017:36) ، بعد ذلك ، حصل دانيال كانيمان على جائزة نوبل في الاقتصاد عام 2002 لمساهمته في علم الاقتصاد السلوكي ، وهو ثاني عالم نفسي يحصل على جائزة الاقتصاد ، إذ كان السبب لحصوله على الجائزة هو إدراكه للدور المهم للعاطفة والحدس في صنع القرار المالي لدى الافراد ، والذي يؤدي في ظروف معينة إلى أخطاء منهجية ويمكن التنبؤ بها . (Benartzi,2011:3) .

بالنتيجة أصبحت المالية السلوكية مفهوماً شائعاً على نطاق واسع في السنوات الأخيرة على الرغم من أنها قد وجدت مكانة مؤخرًا في الأدبيات ، فلن يكون من الخطأ القول بأن لها مكانة في العقل الباطن للبشر منذ أن بدأ البشر في العمل في أنشطة الاستثمار واتخاذ القرار (Kiyilar& Acar,2009:3) ، إذ تعود جذور المالية السلوكية إلى علم النفس الإدراكي (Kasemsap,2015:95) ، وهي امتداد للاقتصاد السلوكي ، والذي يستخدم الرؤى النفسية لتوجيه النظرية الاقتصادية (Costa et al,2018:2) ، وهي أسلوب جديد للأسواق المالية الذي ظهر استجابة للصعوبات التي يواجهها النموذج التقليدي. (Barberis&Thaler,2003:1053).

تقدم المالية السلوكية أسس بديلة لمعايير المالية التقليدية بما يتوافق مع السلوكيات ويمكن توضيح المالية السلوكية من خلال التعديلات التي تم إجرائها على إطار المالية التقليدية. فيما يلي وصف شامل قدمه (Stat-man,2014:1)

1. تعمل المالية السلوكية على استبدال الأشخاص العاديين بالأشخاص العقلانيين في التمويل التقليدي.
2. إستبدال نظرية المحفظة السلوكية بنظرية محفظة التباين المتوسط ، ونماذج تسعير الموجودات السلوكية لـ CAPM والنماذج الأخرى حيث يجري تحديد العوائد المتوقعة فقط من خلال المخاطر.
3. توسع المالية السلوكية مجال التمويل إلى ما هو أبعد من اختيار المحافظ وتسعير الموجودات وكفاءة السوق.
4. يستكشف سلوك المستثمرين والمديرين بطرق مباشرة وغير مباشرة، سواء عن طريق فحص العقول في الرنين المغناطيسي الوظيفي أو فحص الرغبات والأخطاء والتفضيلات والسلوك في الاستبيانات والتجارب والميدان.
5. المالية السلوكية تستكشف سلوك الادخار والإنفاق وتكتشف الخيارات المالية المتأثرة بالثقافة والإنصاف والمسؤولية الاجتماعية وغيرها من الرغبات التعبيرية والعاطفية.

ثانياً: مفهوم المالية السلوكية

المالية السلوكية هي مدخل جديد يدرس السلوك غير العقلاني للمستثمرين ومتخذي القرار. وان المالية السلوكية تجمع بين السلوك الفردي وظواهر السوق ويستخدم المعرفة لكل من علم النفس والمالية اذ يساعد هذا المجال في تحديد التحيزات السلوكية للمستثمرين ومتخذي القرار ويوفر استراتيجيات لغرض التقليل من أثارها وقد اجريت العديد من الدراسات من اجل توضيح مفهوم المالية السلوكية والتي تعتمد بشكل اساسي على السلوك غير العقلاني للأفراد عند الاستثمار واتخاذ القرارات وسوف نقدم بعض التعاريف الخاصة بالمالية السلوكية لمجموعة من الكتاب والباحثين كما هو موضح في الجدول:

جدول رقم (2): تعاريف المالية السلوكية

| اسم الكاتب | السنة | الصفحة | التعريف |
|-------------------------|-------|--------|---|
| Schindler | 2007 | 17 | احد فروع المالية العامة التي تدرس كيف يمكن يتأثر سلوك الوكلاء في الاسواق المالية بالعناصر النفسية |
| Kiyilar&Acar | 2009 | 461 | تطبيق علم النفس في مجال التمويل |
| Lai | 2011 | 2 | دراسة كيفية تأثير علم النفس على صنع القرار المالي والسوق المالي |
| Subash | 2012 | 8 | دراسة تأثير علم النفس على سلوك الوكلاء الماليين والتأثير اللاحق على الأسواق |
| Butt&Iqbal | 2015 | 147 | وهي مزيج من التمويل التقليدي والنظريات النفسية لتفسير المواقف غير العقلانية لمتخذي القرار |

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على المصادر المذكورة

وفق الجدول السابق فقد اختلف الكتاب والباحثون في تعريفهم لمفهوم المالية السلوكية التي اصبحت تشغل حيز كبير في الادبيات المالية فقد عرفها (Schindler,2007) كفرع من المالية العامة التي توضح كيف يمكن ان تؤثر الميولات النفسية على سلوك الوكلاء في الاسواق المالية ، بينما عرفها (Kiyilar&Acar,2009) بأنها تأثير علم النفس على مجال التمويل لدراسة كيفية تصرف الافراد في البيئات المالية وهو التعريف الذي اتفق عليه الكثير من كتاب المالية السلوكية اما (Butt&Iqbal,2015) فعرفها على انها مزيج من التمويل التقليدي والنظريات النفسية لتفسير المواقف غير العقلانية لمتخذي القرار ويمكن توضيح المالية السلوكية بشكل مختصر عن طريق تعريف مكوناته (Ricciardi&Simon,2000:2).

1. علم النفس: بأنه الدراسة العلمية للسلوك والعمليات العقلية، جنباً إلى جنب مع كيفية تأثير هذه العمليات بالحالة الجسدية والعقلية والبيئة الخارجية للإنسان .
2. علم الاجتماع: هو الدراسة المنهجية للسلوك الاجتماعي البشري والجماعات، ويركز هذا المجال بشكل أساسي على تأثير العلاقات الاجتماعية على مواقف الناس وسلوكهم

3. المالية: هي تخصص معني بتحديد القيمة واتخاذ القرارات .تخصص الوظيفة المالية رأس المال بما في ذلك الحصول على الموارد واستثمارها وإدارتها.

ثالثاً: عناصر المالية السلوكية

أحد أكبر نجاحات المالية السلوكية هي سلسلة من الأوراق النظرية التي تُظهر أنه في اقتصاد يتفاعل فيه التجار العقلانيون وغير العقلانيين، يكون للاعقلانية تأثير كبير على الأسعار. هذه الأوراق، المعروفة باسم الأدبيات حول "حدود المراجعة"، التي تشكل واحدة من كتلتين أساسيتين للمالية السلوكية (Barberis&Thaler,2003:1053). إذ تتكون من عنصرين هما علم النفس الإدراكي ومحدودية المراجعة (Ritter,2003:2).

1- علم النفس الإدراكي

علم النفس الإدراكي، هو احد فروع علم النفس يتعلق بفهم العمليات العقلية الداخلية للفكر و يبحث في مجموعة متنوعة من الموضوعات ، بما في ذلك الذاكرة والانتباه والإدراك وتمثيل المعرفة والتفكير والإبداع وحل المشكلات والتعلم والشعور واتخاذ القرار والحكم واللغة (Kasemsap,2015:95) . وجرى تأسيس هذا المجال النفسي من قبل (Ulric Neisser) عام 1967 إذ يركز على كيفية سيطرة الفكر البشري على السلوك (Tumurkhuu&Wang,2010:44) اي هو الدراسة العلمية للإدراك، أو العمليات العقلية التي يُعتقد أنها تقود السلوك البشري، وهو تطور حديث نسبياً في تاريخ البحث النفسي، ولم يظهر مصطلح "علم النفس الإدراكي" إلا في أواخر الخمسينيات وأوائل الستينيات. (Pompian,2006:28) يشعر العديد من علماء المالية السلوكية الحديثة أن جذور مجال المالية السلوكية ترجع إلى علم النفس الإدراكي (Ritter,2003:3) إذ يساعد علم النفس على شرح العمليات الذهنية لدى الأشخاص عند تعاملهم مع غيرهم او مع البيئة المحيطة بهم إذ تعد سلوكيات الافراد وحالاتهم المزاجية من العوامل التي تشكل تفضيلاتهم الاستثمارية من وجهة نظر المالية السلوكية (Kiyilar&Acar,2009:457)

2- محدودية المراجعة

أحد المفاهيم الأساسية في المالية هو المراجعة ، والتي تُعرّف على أنها "الشراء والبيع المتزامن لنفس الشيء ، أو ما شابه ذلك في الأساس ، في سوقين مختلفين وبأسعار مختلفة " من الناحية النظرية لا تتطلب المراجعة رأس مال ولا تنطوي على مخاطر ، إذ تلعب المراجعة دوراً مهماً في تحليل أسواق الأوراق المالية ، لأن تأثيرها يتمثل في رفع الأسعار إلى القيم الأساسية والحفاظ على كفاءة الأسواق (Shleifer&Vishny,1997:35) وتحاول المالية السلوكية فهم كيف يقترب وصف المراجعة أعلاه تقريباً من الواقع ، حتماً تكون فرضية محدودية المراجعة أحد الأسس الرئيسية للمالية السلوكية (BF)، والتي توضح أنه غالباً ما يكون المتداولون العقلانيين عاجزين عن فعل أي شيء عندما يتسبب التجار غير العقلانيين في انحرافات عن القيمة الأساسية للورقة المالية ، ويرجع ذلك إلى أن فرص المراجعة في أسواق الأوراق المالية في العالم الحقيقي غالباً ما تكون محدودة للغاية لأسباب مختلفة ، أهمها ان أسواق العالم الحقيقي بعيدة عن الكمال، حيث يوجد العديد من "الاحتكاكات" مثل

تكاليف المعاملات ومدفوعات الهامش وما إلى ذلك، وهذا ما يجعل من الصعب معالجة الاختلال في التسعير (Thomaidis,2006:5)

رابعاً: التحيزات والموجهات السلوكية

في معظم مؤلفات المالية السلوكية جرى حساب التحيزات اخطاء تحتاج إلى تصحيح وهذا المعنى يكون صحيحاً عندما يتم مقارنة القرارات بالمعايير التي وضعتها النظرية المالية التقليدية، ولكن إذا جرى النظر إلى التحيزات بشكل مستقل عن النظرية التقليدية، فإنها في الواقع تعكس تصاميم العقل البشري وهي تكشف تعقيد تصميم العقل لأنها تحيد عن معايير المنطق والدقة وتخبرنا الأدبيات المالية أن التحيزات تحتاج إلى تصحيح لأنها تؤدي إلى قرارات دون المستوى الأمثل. لكن في الواقع تمكن التحيزات الاشخاص من فهم بيئتهم وإعطاء إحساس بالرفاهية. في بعض المواقف مثل حالات عدم التأكد والمخاطر، يكون التفكير المتحيز مفضلاً في الواقع أكثر من التفكير غير المتحيز (Copur,2015:148)

وتعرّف التحيزات بأنها ميل الافراد لاتخاذ قرارات تحت تأثير المعتقدات اللاواعية (Tekin,2018:14) و بمعنى آخر فإن التحيزات هي نزعات نفسية نحو الخطأ (Joutsen,2009:9) او هي انحراف عن النظرية المعيارية للسلوك العقلاني او السلوك الامثل (Gilovich etal,2002:3) اما مصطلح السلوك فيعرّف على أنه "طريقة العمل ، أو الطريقة التي يتفاعل بها البشر" في حين يُعرّف في أدبيات علم النفس على أنه "جميع ردود أفعال الكائنات الحية كاستجابة للمنبهات" وفقاً لذلك ، فإن السلوك هو كل من الظروف النفسية الداخلية والأفعال التي تنعكس على العالم الخارجي. (Kiyilar&Acar,2009:458)

وهنا سنقوم بعرض بعض الادبيات النظرية التي تقسم التحيزات حسب الآراء الشخصية للباحثين وحسب التسلسل الزمني لتلك الادبيات في الجدول الآتي:

جدول رقم (3): اهم التحيزات الادراكية في كتابات المالية السلوكية

| ت | اسم الكاتب | السنة | التحيزات |
|----|----------------------|-------|--|
| 1. | Tversky and Kahneman | 1974 | 1-التمثيلية 2- المتاحية 3- الارساء والتعديل |
| 2. | Rabin | 1988 | 1- التفضيلات أ- مستويات التفضيل والتكيف والخسائر ب- 1) تجنب الخسارة 2) اثر الامتلاك 3) تحيز الوضع الراهن 4) حساسية التناقض ب- التفضيلات الاجتماعية 1- البحث عن المكانة والملكية والعدالة 1- الايثار ج- الاغراء والتبادلية 1) الايثار المتبادل 2) الارادة 2- التحيزات في الاحكام 3- تحيزات اخرى وتشمل : أ-تحيز الادراك المتأخر ب) المتاحية ج) الثقة المفرطة |
| 3. | Kahneman&Riepe | 1998 | 1- تحيزات الاحكام (الاخطاء المنتظمة في الحكم) أ- الثقة المفرطة ب-التفاولية ج-الادراك المتأخر ت- الاستجابة المبالغة لفرصة الاحداث 1- اخطاء التفضيل أ) الوزن غير الخطي لاحتماليات ب) تغيير قيمة الأشخاص وليس حالتهم ج)دالة القيمة |

| | | | |
|--|------|--------------------------|----|
| د) شكل وجاذبية المراهنات 1-سعر الشراء كنقطة مرجعية أ) التأطير الضيق ب) اعادة المراهنه وسياسات المخاطرة ج) النظرات القصيرة والطويلة الامد 2- العيش مع عواقب القرار أ) الندم على الاهمال والارتكاب للفعل ب) الندم وتقبل المخاطرة | | | |
| 1-الموجهات لتقليل التعقيد: أ- تبسيط الحقائق ب- المحاسبة الذهنية ج-المتاحية د- تجاهل المعلومات وتشمل أ- الادراك الانتقائي والاثار المتعكسة واثار الاولوية . 2-الاحكام السريعة: أ-الارساء ب- التمثيلية وتشمل : 1- المبالغة بتقدير الاحتمالية 2-مغالطة الاشرار (العطف) 3-مغالطة المراهنه 4- مغالطة الاحتمالية الظرفية 5- المبالغة بتقدير العلاقات التجريبية 6-المبالغة بتقدير علاقات السبب | 2001 | Goldberg & Von Nitsch | .4 |
| 1-الموجهات: أ-اثار الاهتمام / الذاكرة / سهولة المعالجة ب-اثار التأطير الضيق / المحاسبة الذهنية/المرجعية ج- التمثيلية د-تحديث المعتقدات 2-خداع الذات 3-العواطف والسيطرة الذاتية : أ-المشاعر والمزاج والقرار ب-تفضيل الوقت ج-النفور من الغموض 4-التفاعلات الاجتماعية | 2001 | Hirshleifer | .5 |
| 1-التحيزات المعتمدة على الموجهات: أ-تحيز التمثيلية ب- مغالطة المراهن (قانون الارقام الصغيرة) ج_الثقة المفرطة د-الارساء والتعديل / المحافظة ه-تجنب الغموض و-العاطفة والادراك المعرفي 2-التأطير: أ-تجنب الخسارة ب-المحاسبة الذهنية / اعتمادية الاطار ج-تحرير المنفعة د-المجالات الادراكية والعاطفية ه- السيطرة الذاتية و-الندم ز-وهم النقود | 2002 | Shefrin | .6 |
| 1-التحيزات الادراكية: أ-التمثيلية ب- التنافر الادراكي ج- الألفة د- المزاج والتفاولية ه- الثقة المفرطة و- أثر الامتلاك ز- الوضع المراهن ح- الارساء والنقاط المرجعية ط- قانون الارقام الصغيرة ي- المحاسبة الذهنية 2-التحيزات العاطفية: أ-أثر التخلي ب- الارتباط العاطفي ج- تغيير تفضيلات المخاطرة 3الآثار الاجتماعية: أ-وسائل الاعلام ب- التفاعل الاجتماعي ج- الانترنت | 2002 | Baker&Nofsinger | .7 |
| 1-التحيزات في المعتقدات: أ-الثقة المفرطة ب-التفاولية ج- التمثيلية د-التحفظ ه-المحافظة على المعتقد و-الارساء ز-تحيز المتاحية 2-التحيزات في التفضيلات : أ-تحيزات نظرية الاحتمال ب-تجنب الغموض | 2003 | Barberis &Thaler | .8 |

| | | | |
|-----|---------------|------|--|
| 9. | Pompian | 2006 | 1- التحيزات الإدراكية: أ- الثقة المفرطة ب- التمثيلية ج- الارساء والتعديل د- التنافر الإدراكي ه- المتاحية و- الاعزاء الذاتي ز- وهم السيطرة ح- المحافظة ط- تجنب الغموض ي- المحاسبة الذهنية ك- التثبيت ل- الإدراك المتأخر م- الحداث-ن- التأطير 2- التحيزات العاطفية: أ- تحيز الامتلاك ب- السيطرة الذاتية ج- التفاؤلية د- تجنب الخسارة ه- تجنب الندم و- الوضع الراهن |
| 10. | Ackert&Deaves | 2010 | 1- نظرية الاحتمال: أ- تجنب الخسارة ب- التأطير ج- المحاسبة الذهنية 2- الموجهات : أ- تحيز الألفة ب- تجنب الغموض ج- تحيز الامتلاك د- تحيز الوضع الراهن ه- التمثيلية و- خطأ المراهن ز- المتاحية ح- الحداثه ط- السمة البارزة ي- الارساء 3- الثقة المفرطة: أ- التفاؤل المفرط ب- وهم السيطرة ج- سوء المقايسة د- أثر أعلى من المعدل 4- العناصر العاطفية : أ- الغضب ب- الازدراء ج- الخوف د- الاشتمزاز ه- السعادة و- الحزن ز- الندم ح- المفاجئة |
| 11. | الكعبي | 2014 | 1- الاحتمالات: أ- محاسبة ذهنية ب- التأطير ج- التأطير د- تجنب الخسارة ه- الوضع الراهن و- تحيز الامتلاك ز- تجنب الندم ح- تجنب الغموض 2- الموجهات: أ- الثقة المفرطة ب- التمثيلية ج- المتاحية د- العزو الذاتي ه- الارساء والتعديل و- تحيز المحافظة ز- الحداثه ح- الإدراك المتأخر ك- التثبيت ل- التفاؤل المفرط ن- التنافر الإدراكي ط- وهم السيطرة ي- السيطرة الذاتية |

المصدر: علي احمد (2014) " التحيزات الإدراكية في قرارات المستثمرين في سوق الأسهم بإطار مدخل المالية السلوكية: دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية" جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد ، اطروحة دكتوراه، ص24-26

وفقاً للجدول اعلاه وبالاغتماد على الأدبيات النظرية فقد قُسمت التحيزات السلوكية الى فئات مختلفة تعتمد هذه التقسيمات على معتقدات وافكار الباحث الخاصة ونلاحظ اختلاف الكتاب والباحثين في تقسيم التحيزات التي توضح سلوك المستثمرين والمديرين والتي قد يكون من الصعب الإلمام بجميعها لكن يمكن بيان أهمها وأكثرها شيوعاً. في هذه الدراسة سيجري تقديم التحيزات بتقسيمها الى نوعين أساسين - اعتماداً على (Pompian,2006) هما التحيزات الإدراكية المرتبطة بالموجهات (Heuristics) والتي تفسرها قاعدة الاعتماد على التجارب السابقة في الحكم (Rule of Thumb) والتحيزات العاطفية المرتبطة بالتفضيلات وهي التي تفسرها نظرية الاحتمال (Prospect Theory)

1- التحيزات الإدراكية المرتبطة بالموجهات Heuristics

الموجهات هي قواعد عامة، أو اختصارات عقلية، يستخدمها الدماغ البشري لحل المشكلات المعقدة بسرعة والتي تجعل اتخاذ القرار أسهل، (Ritter,2003:3). وهي أدوات مفيدة للغاية وقوية لحل المشكلات. ومع ذلك، عند استخدامها في الموقف الخطأ، يمكن أن تتسبب الموجهات في ارتكاب الأشخاص لأخطاء عقلية منهجية يمكن أن تؤدي إلى قرارات استثمار دون المستوى الأمثل (Fuller,2000:10) يعتمد معظم المديرين على الموجهات لاتخاذ القرارات (Shefrin,2007:8). والموجهات (Heuristics) أو ما تسمى باختصار الوقت هو اتخاذ القرار بالاعتماد على التجارب

الشخصية السابقة التي توجه الأشخاص (Fabozzi,etal,2010:264) وهي قواعد أو استراتيجيات يستخدمها الأشخاص في معالجة المعلومات، وعليه يتخذ الأشخاص الذين ليس لديهم وقت في التفكير في المعلومات أو لديهم معلومات زائدة قرارات سريعة من خلال الاعتماد على هذه الموجهات في معالجة البيانات، كذلك تعدّ الموجهات على أن الأفراد لديهم ميل لإصدار الأحكام بسرعة، إذ يميل المستثمرون والمديرون إلى اتخاذ القرارات بالاعتماد عادة على طريقة التجربة والخطأ، ومن ثم تطوير القواعد العامة (Chandra,2009:16) وتقسّم التحيزات أو الموجهات الإدراكية حسب (Pompian,2006) إلى:

أ. الثقة المفرطة (Overconfidence)

تظهر الثقة المفرطة في العديد من اساليب تمويل الشركات فمثلاً، يدفع الرؤساء التنفيذيون ذوو الثقة المفرطة مبالغ اضافية للشركات المستهدفة عند الاستحواذ عليها وقد يؤدي ذلك الى تدهور الاستثمارات الخاصة للشركات باختيار المحفظة، (bodi,2013:267) ويُظهر المديرون ثقة مفرطة عندما يتعلق الأمر بالمهام الصعبة وقدراتهم الخاصة، ان هذه الثقة المفرطة لا تدل على عدم كفاءة المديرين، انما تعني فقط أنهم في نظرهم أذكى وأفضل مما هو عليه الحال في الواقع (Shefrin,2007:6)

وتعرف الثقة المفرطة (Overconfidence) على انها موجه يشير إلى ميل الأفراد للمبالغة في تقدير مدى صحة تقييماتهم الأساسية في الإجابة بشكل معتدل على الأسئلة الصعبة إذ يتمتع بعض الأفراد بمستوى أعلى من الثقة المفرطة من الآخرين، (Baig etal,2019:119) ويمكن ان تعرف على أنها إيمان لا مبرر له في التفكير البديهي والأحكام والقدرات الإدراكية ويمكن قياس الثقة المفرطة منها (Ackert&Deaves,2010:110):

1. سوء التقدير (miscalibration) هو ميل الافراد إلى المبالغة في تقدير دقة معرفتهم (Ackert&Deaves,2010:110) بالإضافة الى ذلك تتجلى الثقة المفرطة بطرق أخرى بالإضافة إلى سوء التقدير للمعرفة، إذ يميل الكثير من الناس بشكل غير واقعي إلى الاعتقاد بأن قدراتهم ومعرفتهم أفضل من المتوسط (Chandra,2009:p17).

2. وهم السيطرة إذ يجعل الافراد يعتقدون أن لديهم قوة أكبر لممارسة السيطرة على الأحداث مما هو واقعي (Chandra,2009:p17).

3. يعكس التفاؤل المفرط الشعور بأن الأمور ستكون أكثر تفاؤلاً مما يوحي به التحليل الموضوعي. (Ackert&Deaves,2010:p110)

يستخدم بعض الناس مصطلح الثقة المفرطة للدلالة على التفاؤل. إذ إنّ الثقة المفرطة والتفاؤل المفرط غالباً ما يسيران جنباً إلى جنب، لكنهما ليسا متشابهين، لتوضيح ذلك يمكن للمديرين أن يكونوا متشائمين، ولكن لديهم ثقة مفرطة في ذلك. النقطة المهمة هي أن المديرين المفرطين في الثقة مقتنعون بشكل مفرط بأن وجهات نظرهم صحيحة (Shefrin,2007:6)

ب. تحيز المحافظة Conservatism

يدل تحيز المحافظة زيادة الاعتماد على المعلومات الأساسية وعدم التفاعل مع المعلومات والادلة الجديدة، نتيجة لذلك، يفشل الأفراد في التصرف كشخص عقلائي في مواجهة أدلة جديدة. كما أن أحد التفسيرات للمحافظة هو أن معالجة المعلومات الجديدة وتحديث المعتقدات أمر مكلف من الناحية الإدراكية ليس هذا فقط بل أن المعلومات المقدمة في شكل مكلف إدراكياً، مثل المعلومات المجردة والإحصائية، يجري ترجيحها بدرجة أقل. بالإضافة إلى ذلك، قد يبالغ الأفراد في رد فعلهم تجاه المعلومات التي تجري معالجتها بسهولة، مثل السيناريوهات والأمثلة الملموسة (pompian,2006:120)، وهو موجه يعني أن المستثمرين متحفزون للغاية في تحديث معتقداتهم استجابة للمعلومات الجديدة (Bodi,2013:267) وهذا يدل على أن الأفراد محافظون وبطيئين في تغيير الأفكار والمعتقدات عند استلام معلومات جديدة (Tumurkhuu&Wang,2010:46) وبعبارة أخرى، فهم يثبتون الطرق التي كانت عليها الأمور في العادة (Ritter,2003:5) إذ أنه في كثير من الأحيان لا يجري مراجعة التقديرات بشكل مناسب عند استلام بيانات مهمة جديدة، ويعمل هذا التحيز على حماية إهدار الجهد الإدراكي السابق لاتخاذ القرار (Arnott,1998:9)

ج. التمثيلية Representativeness

التمثيلية هي اعتماد الأفراد على الصور النمطية عند إصدار أحكام سريعة (Shefrin,2002:14). غالباً ما يصدر المديرون أحكاماً وتنبؤات بالاعتماد على الموجه الذي يستخدم النظائر والقوالب النمطية إذ يشير علماء النفس إلى المبدأ الأساسي على أنه التمثيل. فعند السؤال عن مدى ملاءمة كائن أو فكرة للصورة النمطية، يسأل المديرون عن مدى تمثيل هذا الكائن أو الفكرة للفئة التي ينتمي إليها. بشكل عام، يعتمد الأفراد كثيراً على التمثيلية، ويمكن أن يؤدي التفكير القائم على التمثيل إلى التحيز (Shefrin,2007:8). إذ ينطبق تفسيران أساسيان للتحيز التمثيلي على متخذي القرار:

1. إهمال المعدل الأساسي: يحاول المستثمرون تحديد النجاح المحتمل حيث يميل بعض المستثمرين إلى الاعتماد على الصور النمطية عند اتخاذ قرارات الاستثمار (pompian,2006:63).

2. إهمال حجم العينة والتمثيل (representativeness) فكرة التحيز التمثيلي تنص على أن الأفراد عادة لا يأخذون في الحسبان حجم العينة، إذ يعتقد الأفراد أن جزءاً صغيراً من العينة يمثل عينة كاملة وهذا يؤدي إلى قرارات خاطئة. حيث يميل الأشخاص إلى الاشتراك فيما يسميه الباحثون "قانون الأعداد الصغيرة"، وهو افتراض أن العينات الصغيرة تمثل بدقة مجموعات سكانية بأكملها. (bodi,2013:267).

ويظهر موجه التمثيلية في ثلاثة أشكال هي، المبالغة في تقدير الاحتمال، المبالغة في تقدير العلاقة التجريبية والسببية (Tumurkhuu&Wang,2010:45).

1. الاحتمالية المفرطة: يتجاهل الناس أن الحدث المشترك له تمثيل أعلى من الحدث الفردي.
2. المبالغة في تقدير العلاقات التجريبية: يعتقد الافراد أن هناك علاقة تجريبية عن طريق التفكير في المخطط حتى في حالة كونه غير موجود.
3. المبالغة في تقدير العلاقة السببية: يعتمد التقدير المستقبلي على الملاحظة السابقة ويعتقد الناس أن التاريخ الماضي سيستمر في المستقبل.

د. التأيير FRAMING

يعد التأيير موجهًا مهمًا لأنظمة دعم القرار وأنظمة المعلومات بشكل عام (Arnott,1998:11) والمبدأ الأساسي للتأيير هو القبول السلبي للسياغة المقدمة و بسبب هذه السلبية ، يفشل الافراد في بناء تمثيل قانوني لجميع الأوصاف المتكافئة على نطاق واسع لحالة الأمور(Kahneman,2003:1459) ان الخطوة الأولى في عملية صنع القرار هي صياغة المشكلة التي يُراد حلها اذ تعتمد الطريقة التي يحدد بها متخذو القرار المشكلة على الطريقة التي يجري بها تأيير المشكلة حيث يمثل التأيير العقبة الأكثر شيوعًا أمام الرؤية الموضوعية والتشخيص الصحيح للمشكلة (Nikolic,2018:48) إنّ إطار القرار يدل على وصف مهمة القرار ويكون المدير عرضة لتأثير التأيير عندما تتأثر قراراته بسهولة بالطريقة التي يجري بها إعداد مهمة القرار (Shefrin,2007:10) في أدبيات التأيير ، توجد تعريفات مختلفة "للأطر". وهي أطر في التواصل وأطر في الفكر. اذ تشير اطر التواصل إلى استخدام المتحدث للكلمات والصور والعبارات عند التواصل مع شخص آخر بينما تشير الأطر في الفكر إلى ما يراه الفرد مناسبًا لفهم الموقف، كما يتفق المؤلفين على أن أطر التواصل تلعب دورًا أساسياً في التأثير على أطر الفكر. لذلك يجري دراسة اطر التواصل من قبل المتخصصين لفهم آراء وقرارات متخذي القرارات والذي يكون هو الاساس لـ "تأثير التأيير"(Martinez,2009:3-4) كذلك، يجري استخدام مصطلح "إطار القرار" للإشارة إلى تصور صانع القرار للنتائج المرتبطة باختيار معين. اذ يجري التحكم في الإطار الذي يتبناه صانع القرار عن طريق صياغة المشكلة من جانب والعادات والخصائص الشخصية لصانع القرار من جانب آخر ذلك غالبًا ما يكون من الممكن تأيير مشكلة قرار معين بأكثر من طريقة. (Tversky&Kahneman,1981:453) إذ يعطي الإطار أهمية لأفكار معينة تحفز على التفكير والشعور واتخاذ القرار بطريقة معينة كذلك فإن القرار يتأثر بطريقة تقديم او عرض السؤال وصفات المستجيب الشخصية (Hede,2012:22)

ه. المحاسبة الذهنية Mental accounting

المحاسبة الذهنية هي عملية يقوم الافراد عن طريقها بتقييم معاملاتهم المالية (Bakshi,2020:308) عن طريق تقسيم الثروة إلى مجموعات مختلفة غالبًا ما يتم تشكيل هذه المجموعات على اساس اهداف معينة أو أفق زمني مثل التقاعد أو الرسوم المدرسية. وتختلف الحسابات أذهنية في تحمل المخاطر، عادةً ما يجري استثمار الحسابات التي تهدف إلى تلبية الطموحات في الأوراق المالية الخطرة بينما تستثمر حسابات الأهداف الأساسية (مثل دخل التقاعد) في الاوراق المالية منخفضة المخاطرة (Wright,2012:1) من الناحية المنطقية، قد يكون من الأفضل عرض كلا الحسابين كجزء من المحفظة الشاملة للمستثمر مع توضيح المخاطر والعائد لكل منهما في إطار عمل

موحد (Bodi,2013:268). وتعرف المحاسبة الذهنية بأنها ميل الافراد إلى رؤية الأشياء في حساب ذهني منفصل وتجاهل العلاقات بينهم بدلاً من معاملتها كمكونات لمحفظه واحدة (pompian,2006:171).

و. الإرساء والتعديل Anchoring and Adjustment

يقوم الافراد بإجراء التقييمات بالبده من القيمة الأولية وتعديل هذه القيمة للوصول إلى القرار النهائي (Arnott,1998:25). عادة ما تكون التعديلات من الموقف الأولي غير كافية، إذ يتمثل نمط الحكم البشري الشائع في البده بموقف مبدئي ثم تعديل الرأي غالباً يفشل الناس في تصحيح أو تعديل رأيهم في شخص ما بعد إجراء تقييم فوري في أول لقاء لهم باختصار فأن متلازمة الانطباع الأول هو مثال على تحيز التثبيت والتعديل (Arnott,1998:4). غالباً ما يطور مديرو التثبيت والتعديل تقديرات سريعة بالبده برقم أولي مألوف لديهم ثم تعديل هذا الرقم ليعكس معلومات أو ظروفًا جديدة. مثلما تمنع المرساة التي سقطت القارب من الانجراف بعيداً جداً، فإن الأرقام الأولية التي يبدأ بها المديرون يمكن أن تعمل على تثبيت أحكامهم. وهذا ما يدعى بالتثبيت والتعديل (Shefrin,2007:10).

الإرساء: هو موجه ادراكي يتضمن اتخاذ القرار بناءً على "مرساة" أولية وفي كثير من الحالات، يميل الأشخاص إلى إجراء تقديرات "بالبده من قيمة أولية يجري تعديلها للحصول على الإجابة النهائية (Konstantinidis etal,2012:20) قد يجري اقتراح القيمة الأولية أو نقطة البداية، بصياغة المشكلة أو قد تكون نتيجة حساب جزئي. في كلتا الحالتين، تكون التعديلات غير كافية عادةً، من المؤكد أن نقاط البداية المختلفة تسفر عن تقديرات مختلفة متحيزة تجاه القيم الأولية (1128 Tversky&Kahneman,1974: ثم بعد ذلك الوصول إلى القيمة الحقيقية بمساعدة التحليل التفصيلي وهذا ما يسمى بالتعديل. (Adjustment) (Tumurkhuu&Wang,2010:45) ان تحيز الإرساء والتعديل يدل على أن المستثمرين ومتخذي القرار يرون المعلومات الجديدة بعدسة مشوهة بشكل أساسي ليس هذا فقط بل إنهم يركزون بلا داع على نقاط الارتكاز المحددة نفسياً. ولذلك فإن اتخاذ القرار يبتعد عن المعايير "العقلانية" الموصوفة على المستوى الكلاسيكي الجديد (pompian,2006:76).

ز. المتاحية Availability Bia

تشير المتاحة إلى أن المستثمرين يميلون إلى إعطاء احتمالات أعلى للأحداث التي هم على دراية بها لأن ذلك يرتبط بسهولة الاستدعاء (Chandra,2009:17) وهو موجه ادراكي يستخدم قوة الارتباط بين الأمثلة لتقييم احتمالاتها (Tversky&Kahneman,1973:209) إذ يشير إلى الحالة التي يعتمد فيها الافراد على المعلومات المتاحة بسهولة وبديهية أكثر من المعلومات الأقل ظهوراً (Joutsen,2009:11) فعندما يصدر الافراد حكماً يكون لديهم مستوى مختلف من توافر المعلومات وبدلاً من رؤية الصورة الكبيرة فإنهم يميلون إلى المعلومات المتاحة بسهولة أو المرئية أو الحديثة (Tumurkhuu&Wang,2010:45) تحت تأثير تحيز المتاحة، يقدر صانعو القرار احتمالية حدث ما اعتماداً على ذاكرتهم الخاصة، أي اعتماداً على مدى قدرتهم على تذكر الأحداث المماثلة. فإذا وقع نفس الحدث أو حدث مشابه له في الماضي، يمكن لصناع القرار تخيل حدوثه بسهولة أكبر إذ يتوقع

صانعو القرار تكرار بعض الأحداث اعتمادًا على المعلومات المتوفرة في ذاكرتهم، الحدث الذي يشكل حكمهم ويؤدي إلى تصور انتقائي. تحت تأثير الذاكرة الانتقائية للأحداث الماضية (Nikolic,2018:48)

ح. تجنب الغموض Ambiguity Aversion

يفضل الافراد المعرفة مقارنة بعدم الإلمام (Shefrin,2002:21) وهذا ما يجعلهم يترددون في حالات الغموض وعدم اليقين، (pompian,2006:129) لأنهم يخشون من عدم سيطرتهم على الوضع إذ تفسر هذه الظاهرة سبب تفضيل المستثمرين الاستثمار في السوق المحلية على السوق الدولية مع تجاهل مزايا التنوع الدولي (Tumurkhuu&Wang,2010:46). كذلك فإن تجنب الغموض يمنع الافراد من الاستثمار في الشركات غير المألوفة بالنسبة لهم لعدم امتلاكهم معلومات عن أداء هذه الشركات وعلى العكس بالنسبة للشركات المألوفة لديهم وهذه هي اهمية امتلاك المعلومات (Myang,2009:2). ومن اهم الامثلة على تحيز تجنب الغموض هو عدم تأكد المستثمر بخصوص عائد الورقة المالية، وكشرط أولي للاستثمار يطلب الاشخاص غير المتأكدين معدل عائد متوقع أعلى مما يطلبون اذا كانوا متأكدين من المبادلة بين العائد والمخاطرة. فاذا كان المستثمر يهتم بعدم التأكد في نموذج عائدات الاسهم فانه سيطلب علاوة مخاطرة اعلى كتعويض للغموض في التوزيع الاحتمالي الذي يراه، هذا ما يجعل تجنب الغموض يفسر لغز علاوة المخاطرة للاسهم (Maenhout,2004:4) ويعرف بأنه موجه ادراكي يمثل ميل الافراد لتفضيل المخاطرة المعروفة على المخاطرة المبهمة المبرر النفسي لهذا الموجه هو تجنب حالات عدم التأكد (Shefrin,2000:32) .

ط. التنافر الادراكي Cognitive Dissonance

يقوم الفرد بالاختيار من بين البدائل فإذا كانت المعلومات المتاحة تدعم البديل الذي اختاره، فإنه يكون متناسقًا، وإذا كان يتعارض مع ذلك فهو متناقض. في حالة التنافر الادراكي، يحاول الافراد التأكيد على أن قرارهم كان صحيحًا ومن ثم يرتكبون أخطاء. وبسبب الحاجة إلى تأكيد قرارهم، فأنهم يقومون بجمع المعلومات التي تدعم قرارهم فقط (Tumurkhuu&Wang,2010:46) ويشمل مصطلح التنافر الادراكي الاستجابات التي تنشأ حين يسعى الأفراد لتحقيق التوافق بين الادراكات والتحرر من الصراع الذهني (Akerlof&Dickens,2012:2) الناتج عن المعتقدات والمواقف المتعارضة في وقت واحد فعند مواجهة معلومات جديدة صعبة ، يسعى معظم الناس إلى الحفاظ على فهمهم الحالي برفض المعلومات الجديدة أو تجنبها أو عن طريق إقناع أنفسهم بعدم وجود تعارض بالفعل يمكن اعتباره التنافر الادراكي بمثابة ألم الندم الناجم عن المعتقدات الخاطئة، وغالبًا ما لا يرغب المستثمرون ومتخذي القرار في تغيير قراراتهم، فهم يقنعون أنفسهم بأن قرارهم كان منطقيًا (Chandra,2009:18).

ي. التأكيد Confirmation bias

التحيز التأكيدي (Confirmation bias)، ظاهرة موثقة جيداً في علم النفس، ويمثل ميل الافراد للبحث عن أدلة وتفسيرها بطريقة تؤكد أفكارهم وفرضياتهم الحالية (Wilgenburg&Elgar,2013:1) فيسعى الافراد عادةً إلى البحث عن المعلومات وتوجيهها بما يتفق مع معتقداتهم ومن ثمّ اتباع استراتيجية اختبار إيجابية، إذ يمكن أن يؤثر ذلك أيضاً على حكمهم، وقد يحدث تحيز التأكيد لأن الافراد يفضلون دعم معتقداتهم الأولية، أو لأن المعلومات المتوافقة مع المعتقدات السابقة يمكن الوصول إليها بسهولة أكبر (Tronnes,2010:2)، كما يشير إلى نوع من الإدراك الانتقائي الذي يؤكد على الأفكار التي تدعم المعتقدات الحالية، مع تقليل قيمة كل ما يتعارض مع هذه المعتقدات. إذن فإن التحيز التأكيدي يشير إلى قدرة الافراد الطبيعية على إقناع أنفسهم بكل ما يريدون تصديقه إذ يقومون بالتركيز على الأحداث التي تدعم النتائج التي يرغبون فيها بشكل مبالغ ويقللون من أي دليل مخالف ينشأ (pompian,2006:187) لذلك غالباً ما يسعى المديرون الذين يظهرون تحيز تأكيدى للوصول الى معلومات مؤكدة تبرر القرارات التي اتخذوها في فترة سابقة ويرفضون او يكون لديهم موقف سلبي تجاه المعلومات التي يمكن أن تشكل في خياراتهم السابقة (Shefrin,2007:7)

ك. تحيز الادراك المتأخر The Hindsight Bias

عند الرجوع إلى الماضي، عادة ما يجري المبالغة في تقدير الدرجة التي كان من الممكن أن يجري بها توقع حدث ما (Arnott,1998:14). ويدل هذا التحيز ان امكانية الافراد لإعطاء تقديرات للأحداث بعد معرفة نتيجتها تكون عالية (Yudkowsky,2008:93)، ويؤثر تحيز الإدراك المتأخر على التنبؤ في المستقبل، إذ يفترض الفرد الخاضع لهذا التحيز أن النتيجة التي يلاحظها في النهاية هي ، في الواقع ، النتيجة الوحيدة التي كانت ممكنة. وبهذا فإنه يقلل من عدم اليقين الذي يسبق الحدث المعني ويقلل من النتائج التي كان من الممكن أن تتحقق ولكنها لم تتحقق ان أحد سلبيات هذا التحيز بأنه يمكن أن يمنع التعلم من الأخطاء (pompian,2006:200)

ل. وهم السيطرة The Illusion of Control

ينطوي هذا التحيز على إيمان خاطئ بالقدرات الشخصية وهذا يدل على إنّ الافراد يمكنهم تأطير مواقف النجاح على أنها مواقف قائمة على المهارات، ويعتقدون خطأ إنّ الوضع تحت السيطرة (Arnott,1998:11) وهو يصف ميل الافراد إلى الاعتقاد بأنهم قادرين على التحكم في النتائج أو على الأقل التأثير عليها (pompian,2006:111) فعندما يكون الفرد تحت تأثير هذا التحيز يتوقع مخاطرة اقل لأنه يؤمن بقدرته على تقليل المخاطر الناتجة (Wadson,2008:98). إنّ نتائج القرارات التي يتخذها المديرون، تعتمد عادةً على مزيج من الحظ والمهارة (Shefrin,2007:8) فعندما يكون صناع القرار تحت تأثير وهم السيطرة، يتجاهلون العوامل غير المنضبطة التي يمكن أن تؤثر على اختيارهم النهائي. ويرتبط هذا التحيز بثقة الافراد غير المبررة بالنفس وتفاؤلهم، لأن تأثير الثقة المفرطة تشجع على حدوث وهم السيطرة، أي الإيمان المفرط بالنجاح الشخصي، حتى عندما

يتعارض مع الحقائق الموضوعية (Nikolic,2018:51) وغالبًا ما يظهر هذا التأثير في الافراد الذين اتخذوا قرارات جيدة في فترة سابقة (Baig etal,2019:120) إنَّ هذا التحيز يدل على اعتقاد الفرد بأنه قادر على التحكم في عواقب الأحداث، في حين أنه لا يمتلك هذه القدرة، وهذا ينعكس سلبيًا على قراراتهم المستقبلية وكذلك يؤثر على الأهمية النسبية للمهارة ودور الحظ والحوافز التي يجب على الفرد التحكم بها (Al-Dahan,2019:34).

م. العزو الذاتي Self-attribution

يجد الباحثون بالفعل ميلاً ثابتاً للأفراد لعزو النجاح إلى الذات (Duval&Silvia,2002:1) بالمقابل ينسبون الأحداث السلبية إلى أسباب خارجية لتجنب التقييم الذاتي المنخفض (Silvia&Duval,2001:1) ويؤثر تحيز العزو الذاتي على مفهوم القدرات الذاتية لأنه يعيق تقييم الأداء السابق (Seppälä,2009:12) ويعرّف هذا التحيز بأنه ميل الافراد إلى عزو النجاح إلى عوامل داخلية مثل القدرة والجهد والفضل الى العوامل الخارجية مثل الحظ وصعوبة المهمة (Hippel&Shakarchi,2003:3) ، يكون المستثمرون ومديرو الشركات معرضون بشكل خاص لتحيز العزو الذاتي ، اذ لا يمكن التحقق من قراراتهم إلا عن طريق ردود فعل غامضة ومتأخرة (Choi&Lou,2010:1) فضلاً عن ذلك يعد هذا التحيز نوعاً من تحيز العزو الخاطئ اذ يعزو المديرون تفوق الشركة إلى قدراتهم الخاصة ، وضعف أدائها إلى سوء الحظ أو ضعف الاقتصاد (Han,2013:1) على سبيل المثال ، فريقاً من الموظفين الذين عملوا معاً لإكمال مشروع مهم بنجاح.اذا افترض إنَّ المدير دعا أحد الموظفين إلى مكتبه وقال: "أعترز ترقية عضو الفريق الذي ساهم بشكل أكبر في نجاح المجموعة بشكل عام. هل سيكون من العدل القول بأنك عضو في الفريق؟" تشير الدراسات إلى أن الموظف الذي يجري استجوابه سيكون لديه ميل قوي لاستنتاج أنه بالفعل الموظف الذي يجب ترقيته. كما توضح نظرية العزو الذاتي أن الافراد يميلون إلى تكليف أنفسهم بمزيد من المسؤولية عن نجاحات مجموعتهم وأقل عن إخفاقاتها وهو من بين "أفضل النتائج ، والأكثر تكراراً ، في علم النفس الاجتماعي." (Prentice,2000:58)

ن. تحيز الحداثة Recency Bias

يعدّ تحيز الحداثة أحد الظواهر الإدراكية التي تجعل الافراد يتذكرون الأحداث والملاحظات الأخيرة ويؤكدون عليها أكثر من تلك التي حدثت في الماضي القريب أو البعيد (pompian,2006:217)، وهو من التحيزات المهمة وله تأثير كبير في الحكم على المواقف الحالية (Jones&Sieck,2003:626)، إنَّ الأفراد الخاضعين لهذا التحيز يولون أهمية أكبر لآخر معلومات جرى تلقيها مقارنةً بالمعلومات السابقة. كنتيجة لذلك، من المرجح أن يتخذ الأفراد قرارات بناءً على أحدث المعلومات. ويؤثر تحيز الحداثة على جودة القرارات (Arni,2020:62) ويُعرّف بأنه تحيز إدراكي يقنع المرء بأن المعلومات الجديدة، الأحدث ، أكثر قيمة وأهمية من المعلومات القديمة. اذ نُشرت الدراسات الأولى حول هذه الظاهرة في ثمانينيات القرن التاسع عشر، وهو يدل على إنَّ هذا التحيز ليس اكتشافاً جديداً. لان حالات هذا التحيز راسخة في مجالات علم النفس التربوي والقانون والتمويل السلوكي (Abah,2016:244)

2- التحيزات العاطفية المرتبطة بنظرية الاحتمالات

الاحتمالات نظرية اختيار طورها عالما النفس دانيال كانيمان و عاموس تفرسكي (1979) (Biondi&Marzo,2011:6)، وهي نظرية وصفية لأنها تستند بقوة على كيفية تصرف الافراد بالفعل. كما تبدأ نظرية الاحتمالات بالحجة القائلة بأن نظرية المنفعة التقليدية المتوقعة لا يمكن أن تفسر بشكل كامل عملية صنع القرار بوجود المخاطر. (ackert&Deaves,2009:38). تعد هذه النظرية من اهم النظريات الخاصة بعملية اتخاذ القرار في ظروف عدم التأكد في السنوات الاخيرة (Baker&Nofsinger,2010:199) وهو بديل جرى صياغته رياضياً لنظرية تعظيم المنفعة المتوقعة. اذ تقدم نظرية المنفعة تمثيلاً للسلوك العقلاني في ظل اليقين. وعلى الرغم من الاهمية الواضحة لنظرية المنفعة المتوقعة، الا أنها فشلت بشكل منهجي في التنبؤ بالسلوك البشري، على الأقل في ظروف معينة (Antony,2019:2) إنّ جوهر هذه النظرية حين يكون الفرد متجنباً للمخاطرة حينما تتعلق الامور بالأرباح ويكون باحثاً عن المخاطرة حينما تتعلق الامور بالخسائر (Kahneman&Tversky,1979:264).

أ. تجنب الخسارة loss aversion

تجنب الخسارة، هو أحد الافتراضات التي تقوم عليها نظرية الاحتمالات جرى تطوير هذا التحيز بواسطة دانيال كانيمان و عاموس تفرسكي في عام 1979 كجزء من نظرية الاحتمالات الأصلية على وجه التحديد، استجابة لملاحظة نظرية الاحتمالات بأن الافراد يشعرون عمومًا بدافع أقوى لتجنب الخسائر بدلاً من اكتساب المكاسب (pompian,2006:210). في الواقع ان خسارة المال تؤثر علينا بشكل أقوى بكثير من كسب الأموال وقد أظهرت الدراسات أن الخسائر محسوسة بقوة مضاعفة عن المكاسب. قد يقود تجنب الخسارة إلى التمسك بالأسهم الخاسرة لفترة طويلة جداً وبيع الأسهم الربحة في وقت قريب جداً (Wright,2012:1) يسمى هذا المفهوم بأثر التخلص Disposition Effect وهو يدل على الاحتفاظ بالاستثمارات الخاسرة لفترة طويلة (اي البحث عن المخاطرة) والتخلص من الاستثمارات الربحة بشكل سريع (تجنب المخاطرة) (Shefrin&Statman,1985:145). على سبيل المثال ، قد يطلب الفرد الخاضع لتحيز تجنب الخسارة دولارين ربح لكل دولار يكون معرض للمخاطرة اي ان المخاطرة التي لا تحقق ضعف الربح تكون مرفوضة (Pompian,2006:209) لدى صانعي القرار الذين يتجنبون الخسارة تفضيلات على المكاسب والخسائر بالنسبة إلى نقطة مرجعية بدلاً من الثروة الإجمالية، ليس هذا فقط بل يقترح تجنب الخسارة لشرح ظواهر مثل التحيز للوضع الراهن وأثر التملك (Erev&Ert,2010:3)، أن الفرد العادي قد وجد أنه يكره الخسارة ، وهذا يدل على أنه يسيطر على المخرجات الإيجابية من الخسائر من نقطة مرجعية غير عقلانية Baig (etal,2019:119).

ب. تجنب الندم Regret aversion

تفترض نظرية الندم (RT) أن المشاركين في الاسواق عقلانيين ولكنهم يؤسسون قراراتهم ليس فقط على المكاسب المتوقعة ولكن أيضاً على الندم المتوقع (Bruno,2008:4) ويشير مصطلح تجنب الندم الى رغبة الفرد في تفادي الألم الناتج عن قرار الاستثمار السيئ ، (Konstantinidis,2012:20) عندما يُبدي تجنباً للندم ، نتجنب اتخاذ إجراءات حاسمة لأننا نخشى أن يكون المسار الذي نختاره دون المستوى الأمثل. (Wright,2012:2). ويُعرّف الندم بأنه نظرية نفسية راسخة للألم والغضب عندما يلاحظ متخذ القرار، بعد فوات الأوان، أنه اتخذ قراراً سيئاً في الماضي وكان بإمكانه اتخاذ قرار بنتيجة أفضل، (Michenaud&Solnik,2008:1) لذلك فإن الندم عاطفة مرتبطة بالخيار، لان الأفراد يندمون عادة على القرار المتخذ وليس على الحظ السيئ. (Gee,2010:6) وبالنسبة للأفراد فإن الندم على اتخاذ قرار سيء هو أكثر اذى من الندم على عدم اتخاذ القرار الصحيح (Baron&Ritov,2004:74) وهو الإحباط الذي يحدث نتيجة لسوء الاختيار. في سياق الاستثمار ، يشير الندم إلى رد فعل المستثمرين العاطفي عند ارتكاب خطأ، اذ إن فرحة الربح وألم الندم مهمان لفهم التأثير السلوكي على قرارات الاستثمار. اذ إنّ الرغبة في الرضا وتجنب الندم تؤدي إلى تحقيق الأرباح وتأخر الخسائر (Chandra,2009:18) ويجسد تجنب الندم أكثر من مجرد ألم الخسارة المالية. ويشمل ألم الشعور بالمسؤولية عن القرار الذي أدى إلى الخسارة. (Thomaidis,2004:8). بما أن الخوف من الندم يقود المستثمرين إلى تأجيل الخسائر بشكل متماثل، فإن الرغبة في الكبرياء تؤدي إلى تحقيق المكاسب. باختصار، يمكننا أن نستنتج إنّ المستثمرين قد يشعرون بالندم عندما يدركون الخسارة، وعلى العكس، يشعرون بالفخر عندما يحققون المكاسب (Yahyazadehfar etal,2010:3) لقد وجد علماء النفس أن الأفراد الذين يتخذون قرارات تظهر بشكل سيئ يندمون أكثر (يلومون أنفسهم أكثر) عندما يكون هذا القرار غير تقليدي (Bodi,2013:268).

ج. التفاؤل Optimism Bias

التفاؤل هو الاعتقاد بأن المستقبل سيكون أفضل بكثير من الماضي والحاضر، وتشير مجموعة متزايدة من الأدلة العلمية إلى الاستنتاج القائل بأن التفاؤل قد يكون متأصلاً عن طريق التطور في الدماغ البشري (Sharot,2011:1). ويُعرف التفاؤل على انه نزعة نفسية تفسر ميل الافراد للمبالغة في تقدير احتمالية النتائج المستقبلية التي تخدم المصلحة الذاتية (Bracha&Brown,2012:67) إنّ الافراد غالباً ما يحكموا بأن احتمالية تعرضهم للأحداث الايجابية أعلى من نظرائهم واحتمالية تعرضهم للأحداث السلبية أقل مقارنة بالآخرين (Price etal,2002:242) كذلك ، يكون لدى المديرون تفاؤلاً مفرطاً اذ يببالغون في تقدير عدد المرات التي سيواجهون فيها نتائج إيجابية ويقفلون من عدد المرات التي سيواجهون فيها نتائج سلبية (shefrin,2007:3) وإن العديد من تقييمات المشاريع التي قام بها البنك الدولي قد وجد أن معدلات العائد المتوقعة متحيزة بشكل متفائل ومن ثمّ فهي أعلى من معدلات العائد الفعلية المحققة (Biondi&Marzo,2011:10).

د. ضبط النفس Self Control

عادة ما يفشل الأفراد في تحقيق أهدافهم طويلة الامد بسبب ضبط النفس فبدلاً من الادخار للتقاعد ، يفضلون الاستهلاك في الوقت الحاضر واشباع رغباتهم الحالية (Wright,2012:2) حيث يتصرف الأفراد وكأن لديهم نوعين من الرغبات تهتم الاولى بالأجل القصير والأخرى بالأجل الطويل (Otto,2010:9) ويُعرّف تحيز ضبط النفس بأنه ظاهرة سلوكية تجعل الأفراد يستهلكون اليوم على حساب الادخار للغد. اذ يوصف على أنه تضارب بين الرغبات الحالية للأفراد وعدم قدرتهم ، الناجم عن الافتقار إلى ضبط النفس ، للتصرف بشكل جدي من اجل تحقيق تلك الرغبات (Pompian,2006:150). قد يسبب هذا التحيز عدم التوازن في توزيع الموجودات لان الأفراد يفضلون الموجودات المنتجة للدخل من اجل الانفاق الحالي بينما يفضل آخرون انواع اخرى من الموجودات مثل تفضيل الاسهم على السندات لانهم ببساطة يفضلون تحمل المخاطرة وعدم سيطرتهم على هذا السلوك ، وعليه يمكن أن يؤدي تحيز ضبط النفس إلى العديد من الأخطاء في الاستثمار ومن ثمّ يؤثر على قرارات الأفراد وأرباحهم (Al-Dahan,2019:35).

ه. تحيز اثر الامتلاك Endowment

غالبًا ما يُلاحظ إنّ رغبة الأفراد في الدفع تختلف كثيرًا عن استعدادهم للقبول (Hoppe&Kusterer,2010:9) اذ يشير أثر الامتلاك إلى الاكتشاف المتكرر في كل من الأبحاث التجريبية والاستقصائية بأن الرغبة في الدفع (WTP) مقابل شيء معين أقل عمومًا من الرغبة في القبول (WTA) لنفس السلعة (Sprenger,2011:1) أي إنّ الأفراد يطلبون سعرًا أعلى بكثير للتخلي عن شيء يمتلكونه بالفعل، مما سيكونون على استعداد لدفعه للحصول على هذا الشيء وسميت هذه الظاهرة لأول مرة بتأثير الامتلاك من قبل (Thaler1980) (Bauer&Schmidt,2008:1). ويوصف هذا التحيز كعملية عقلية يجري فيها وضع وزن تفاضلي على قيمة الشيء وتعتمد القيمة على ما إذا كان المرء يمتلك الشيء ويواجه خسارته أو ما إذا كان الشخص لا يمتلك الشيء ولديه القدرة على كسبه (Pompian,2006:140). وغالبًا ما يكون التخلص من الممتلكات مؤلمًا اذ إن مجرد امتلاك شيء ما يمكن أن يعزز قيمته المتصورة (Maddux etal,2010:1910)، ويُفسر تأثير الامتلاك على أنه نتيجة تجنب الخسارة، وهو عنصر أساسي في نظرية الاحتمالات. في الحقيقة لقد وجد أن تقييم شيء ما يمكن أن يزداد مع مدة الملكية، ربما بسبب زيادة التكيف، والتعود النفسي كذلك ، لقد وجد أن كلاً من تجنب الخسارة ، وتأثير الامتلاك ، موجود للسلع المملوكة للاستهلاك ، ولكن ليس للسلع المملوكة للتبادل ، التي يجري التخلي عنها عن طريق التبادل وليس كخسائر من الامتلاك (Reb&Connolly,2007:107). ويُعرّف على أنه الفجوة بين السعر الذي يرغب المشترون في دفعه للحصول على شيء والسعر الذي سيطلبه البائعون للتخلي عن هذا الشيء (Zhang&Fishbach,2005:316)

و. تحيز الوضع الراهن The Status Quo

يُظهر صانعو القرار تحيزًا قويًا تجاه البدائل التي تدعم الوضع الراهن، خاصة في المواقف التي يلزم فيها تنفيذ التغييرات. إذ يفضل الافراد حالة الوضع الراهن كبديل أقل خطورة ، غالبًا ما يجري تجنب اتخاذ الإجراءات التي قد يؤدي تنفيذها إلى تغيير الوضع الراهن ، ومن ثمّ تحمل المسؤولية والعواقب التي تحدث نتيجة للإجراء المتخذ (Nikolic,2018:49). فعليه يميل الأفراد الذين يواجهون مجموعة من الخيارات إلى اختيار أي خيار يحافظ على الوضع الراهن ، بدلاً من الخيارات البديلة التي قد تحدث التغيير أي أنهم يتخذون القرار فقط لأنه يحافظ على الوضع الحالي (Al-Dahan,2019:36) في الحقيقة ان هذا التحيز تفسير لعملية البحث عن الراحة، وذلك لان الافراد يرفضون التغيير لكي يتجنبوا الندم الذي قد ينتج عن تغيير الوضع الراهن (Ackert&Deaives,2010:89) يجري التخلي عن هذا التحيز فقط في حالة توفر بدائل افضل من الوضع الحالي بكل المعايير المحتملة وبصورة مؤكدة (Ortoleva,2010:411) هذا التحيز يجري اشتقاقه بصورة مباشرة من نظرية الاحتمالات وهو يدل على (البقاء على ما انت عليه ما لم يكن هناك سبب قوي يدعوك لفعل شيء آخر) قد يفضل الافراد البقاء على الوضع الحالي بسبب ادراكهم لمساوئ التغيير وهذا يعني ان الخيار الحالي هو افضل من باقي البدائل المتوفرة (Masatlioglu,2005:2)

خامساً: المالية السلوكية واتخاذ القرار

تواجه المنظمات وشركات الاعمال باختلاف انواعها وانشطتها بما فيها الشركات عينة الدراسة مشاكل تتطلب من المديرين اتخاذ القرارات المدروسة بشكل دقيق اذ يتوقف نجاح هذه الشركات عليه ، ويحتاج اتخاذ القرار الى المعرفة والمهارة والتقدير الصحيح للموقف لذلك يجب ان يعمل المديرين كافة على تطوير مهاراتهم ومعرفتهم وان اتخاذ القرار هو العامل الرئيسي لنجاح الشركة ويعرف القرار بأنه ذلك التصرف العقلاني الذي يأتي نتيجة الحساب والتفكير من قبل متخذ القرار ، كذلك يعرف بأنه اختيار سلوك او طريق من بين عدة طرق اخرى من اجل تحقيق الهدف المخطط اليه وان عملية اتخاذ القرار تتضمن انشطة الاختيار من بين البدائل المتاحة التي تتضمن تحديد المشكلة وتوليد واختيار البديل (Babic,1995:14) يمثل اتخاذ القرار اختيار واحد من مجموعة من الخيارات المدروسة وان جوهر عملية صنع القرار هو اختيار القرار الأفضل في حين يكون القرار الكفوء هو تشكيل جميع الإجراءات الموجهة نحو الهدف المحدد اذ يُستخدم الحد الأدنى من الموارد المتاحة (Howard&Abbas,2016:30). وتعرّف عملية صنع القرار بأنها عملية اختيار مسار عمل معين من بين عدة بدائل من أجل تحقيق النتيجة المطلوبة ويكون الغرض من اتخاذ القرار هو توجيه السلوك البشري والالتزام نحو هدف مستقبلي، اذ ينطوي على إلزام الشركة ومواردها باختيار معين لمسار العمل الذي يعتقد أنه كافٍ وقادر على تحقيق بعض الأهداف المحددة مسبقاً في ضوء مجموعة من الموارد المتاحة، غالبًا ما تكون هذه العملية متكررة، وتتضمن صياغة القضايا، وجمع المعلومات ، والتوصل إلى استنتاجات والتعلم من التجربة (Schoemaker&Russo,2014:1)

إنّ النشاط الرئيس للمدير يتمثل في اتخاذ القرارات ومن المعروف بأن القرار في الإدارة هو عملية الاختيار بين بديلين أو أكثر لتحقيق هدف الفرد، اذ يقوم المديرين باتخاذ قرارات روتينية مجدولة تنشأ

عن سياسة المنظمة وقراراتها الاستراتيجية، وغير المجدولة، والفريدة والناجمة عن استراتيجية الشركة المرتبطة بالعوامل البيئية، يجري اتخاذ معظم قرارات الإدارة تحت تأثير القيود البيئية الخارجية والداخلية إذ أن البيئة تتغير باستمرار والمعلومات ليست كاملة ومتاحة دائماً، يمكن اتخاذ قرارات الإدارة في ظروف معينة وغير مؤكدة ومحفوفة بالمخاطر (Negulescu,2014:1). إن وجهة النظر العقلانية تفترض بأن المدير صانع قرار عقلائي ورشيد تماماً (رجل اقتصاد)، وتتكون عملية اتخاذ القرار العقلاني من عدد من الخطوات، مثل تلك التي قدمها (Simon,1977) (Turpin&Marais,2004:144):

1. الذكاء: إيجاد الوقت المناسب لاتخاذ القرار.
2. التصميم: ابتكار وتطوير وتحليل مسارات العمل الممكنة.
3. الاختيار: اختيار مسار عمل معين من بين تلك البدائل المتاحة.
4. المراجعة: تقييم الاختيارات السابقة.

أن اتخاذ القرار العقلاني هو إجراء لا يتوافق مع سلوك الفرد العادي حيث تؤثر عوامل مثل العادات والتقاليد والمعتقد الديني والعلاقة الاجتماعية والاهتمام والهدف والخبرة والإدراك والتحفيز على سلوكيات الأفراد الذين يوجهون أفكارهم وسلوكياتهم في بيئة معقدة وصنع القرار هو امتداد لهذا التعقيد وأن أساليب اتخاذ القرار العقلاني التي تشكلت على أساس المنطق والرياضيات ونظرية الاحتمالات ضعيفة حسابياً أو عددياً، لذلك فإن العقل البشري مجهز بوظائف لأغراض محددة ويحاول حل المشكلات بآليات مصممة خصيصاً. (Tekin,2016:3)

يشير البحث في عملية صنع القرار في المواقف الواقعية إلى أهمية فهم القدرات الإدراكية المحدودة لصانعي القرار والتي تؤدي إلى أخطاء في منظور مراقبة المشكلات وتؤثر سلباً على فعالية اتخاذ القرار. (Nikolic,2018:45) إن العوامل النفسية لها تأثير كبير على اتخاذ الناس للقرار في العديد من المجالات، بما في ذلك التمويل، (Seppala,2009:8). ويعد عاموس تفيرسكي ودانيال كانيمان (1974) من بين أول من اكتشف وجود تحيزات نفسية في اتخاذ القرار في ظل عدم التأكد والمخاطر (Copur,2015:147).

يكون من الضروري النظر إلى المالية السلوكية على أنها جزء لا يتجزأ من عملية صنع القرار (Chandra,2009:4). ومن ثمّ يمكن للأفراد تحسين أدائهم عن طريق التعرف على التحيزات التي نوقشت في إطار المالية السلوكية إذ إن فهم الآثار السلبية المحتملة للتحيزات يسمح للأفراد باتخاذ خيارات أفضل ويمكنهم تجنب تكرار الأخطاء الكبيرة في المستقبل ونتيجة التحقيقات في التحيزات السلوكية على صانعي القرار في الشركات، أثبتت قضية التحيز الإداري إذ تظهر الدراسات تأثير التحيزات الإدارية على العديد من القرارات المالية في الشركات. (Tekin,2016:1) بالرغم من إن الشركات الكبرى تتكون من آلاف الموظفين، فإنه غالباً ما يجري أخذ أهم قراراتها من قبل أعداد صغيرة من الأفراد يجري اتخاذ القرارات عادة من قبل الرئيس التنفيذي وكبار المسؤولين التنفيذيين الآخرين، تحت إشراف مجلس الإدارة، في الحقيقة تتأثر قرارات تلك الشركات بشدة بالميل النفسي لكبار مسؤوليها التنفيذيين (Frydman&Camerer,2016:669).

تعمل المالية السلوكية على تفسير تأثير القيود البشرية على عملية اتخاذ القرار (Valaskova,2019:22) وتعد المالية السلوكية مجال جديد نسبياً يطور مزيجاً من النظرية النفسية والادراكية والسلوكية مع التمويل والاقتصاد التقليدي الذي يوفر استنتاجاً حول اتخاذ القرارات غير العقلانية للأفراد (Asab etal,2014:89). ان للمالية السلوكية آثار مهمة على تمويل الشركات ويجادل أنصار التيار السلوكي بأن القوى النفسية تتداخل مع المكونات الثلاثة للنموذج التقليدي، السلوك العقلاني، نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية (CAPM)، و الاسواق الكفوءة، وهم يؤكدون أن الظواهر النفسية تمنع صانعي القرار من التصرف بطريقة عقلانية، وأن علاوات المخاطر الاوراق المالية لا يجري تحديدها بالكامل عن طريق بيتا الورقة المالية، وأن أسعار السوق تتعارض بانتظام مع القيم الأساسية. (Shefrin,1999:2) وتركز المالية السلوكية على كيفية تأثير التحيزات السلوكية أو الانحرافات عن العقلانية، على الشركات والأفراد المشاركين في آلية اتخاذ القرار، في هذا الجانب، يذكر (Shefrin 1999) أن الانضباط المالي السلوكي يوفر نتائج مفيدة لتمويل الأعمال، كما يلخص (Baker and Nofsinger) الغرض من هذا التخصص هو للتمكن من مناقشة السلوكيات غير العقلانية بين المديرين لغرض شرح الانحرافات بشكل أكثر واقعية مثل مشكلة التسعير الخاطئ للموجودات الرأسمالية (Tekin,2018:19).

إنّ المالية السلوكية تختلف عن المالية التقليدية اذ يأخذ في الاعتبار تأثير صفات الفرد الشخصية - لا سيما خصائصه النفسية - على القرارات فعلى سبيل المثال ، يقترح Behavioral Finance تحديد ما إذا كان المديرين يعانون من الثقة المفرطة عند اتخاذ القرارات المالية وما إذا كان لهذه الثقة المفرطة أي تأثير على اختياراتهم وعلى الرغم من إنّ الاهتمام بالعلاقة بين خصائص المديرين والقرارات المالية حديث ، الا ان فكرة إنّ المديرين يمكن أن يكونوا مؤثرين في حياة الشركة ليست جديدة اذ يستمد هذا المنهج إلهامه من النظرية السلوكية للشركة ، فرع الدراسة الذي ظهر للضوء عام 1950 (Lobão,2016:7). اذ تدرس المالية السلوكية سيكولوجية اتخاذ القرارات المالية اذ تقوم المالية السلوكية بتوسيع هذا التحليل النفسي ليشمل دور التحيزات في صنع القرار ، مثل استخدام القواعد الأساسية البسيطة لاتخاذ قرارات استثمارية معقدة (Copur,2015:94) وتحلل المالية السلوكية للشركات آثار التحيزات النفسية والموجهات والعواطف على عملية صنع القرار والأداء لدى المستثمرين والمديرين (Fairchild,2009:2) ،اذ تشير المالية السلوكية إلى أن صنع القرار البشري ينطوي على مزيج من الأبعاد الادراكية والعاطفية ويمكن تفسيرها عن طريق فهم الأبعاد الادراكية والاجتماعية . بعد ذلك جرى تحديد نهجين في مجال المالية السلوكية للشركات اولاً نهج المستثمرين غير العقلاني ، مع الأخذ بالعقلانية الإدارية وثانياً نهج المديرين غير العقلانيين ، مع الأخذ بعين الاعتبار عقلانية المستثمر (Fairchild,2007:3) اذ ان النهج الأول ، الذي يأخذ الرأي القائل بأن المستثمرين غير عقلاء تماماً، يحلل قرارات تمويل الشركات التي تتخذها الإدارة استجابة لسلوك المستثمرين أي إنّ المديرين العقلانيون يتخذون قرارات رداً على سوء تسعير الأوراق المالية عن طريق التحيزات السلوكية للمستثمرين ، بينما ينص النهج الثاني على أن مديري الشركات يمكن أن يخضعوا للتحيزات السلوكية وأن بعض معاملات تمويل الشركات التي يقومون بها هي نتيجة لتلك التحيزات. على سبيل المثال ، قد يتخذ مديروا الشركات قرارات معينة لأنهم يبالغون في الثقة بشأن

قدراتهم أو آفاق شركتهم أو لأنهم يحاولون تجنب الخسارة مع الاخذ بالاعتبار أن النهج الثاني ، "المدراء غير العقلانيين" ، أقل تطوراً إلى حد ما من النهج الأول ، والذي يركز على الاستجابات الإدارية لسوء تسعير السوق (Byrne&Brooks,2008:5).

يقدم الجدول (4) توضيحاً لـ 10 ظواهر نفسية معينة تدفع المدراء الى اتخاذ قرارات خاطئة، وبالتالي تقليل قيم شركاتهم.

جدول رقم (4) كيف يؤثر علم النفس على القرارات المالية

| ظاهرة نفسية | مثال على قرار مالي خاطئ | النتيجة المحصلة للشركة |
|------------------|---|---|
| الثقة المفرطة | القيام بعمليات استحواذ أقل شأناً عندما تكون غنية بالنقد | تقليل قيمة الشركة لأن المخاطر أقل من قيمتها |
| تحيز التأكيد | تجاهل المعلومات التي تتعارض مع وجهة النظر الحالية | انخفاض الأرباح من رد الفعل المتأخر على البيئة المتغيرة |
| وهم السيطرة | المبالغة في تقدير درجة التحكم الخاصة بك | تحمل تكاليف أعلى من اللازم |
| التفاؤل المفرط | تأخير خفض التكاليف أثناء ركود الأعمال | ارباح أقل |
| التمثيلية | اختيار مشاريع خاطئة بناءً على تنبؤات متحيزة | تقليل قيمة الشركة لأن صافي القيمة الحالية (NPV) لم يتم تعظيمه |
| التوافر | اختيار مشاريع خاطئة بناءً على تنبؤات متحيزة | تقليل قيمة الشركة بسبب الأولويات الخاطئة والمخاطر |
| التثبيت | التركيز على رقم وتعديله بشكل غير كاف | تقليل قيمة الشركة بسبب توقعات النمو المتحيزة |
| التأثير | الاعتماد على الحدس بدلاً من تحليل التقييم الرسمي | تقليل قيمة الشركة بسبب اعتماد مشاريع NPV السلبية |
| تجنب الخسارة | تلوح الخسائر في الأفق أكبر من المكاسب من نفس الحجم | ضياح مزايا الدرغ الضريبي بسبب النفور من الديون |
| تجنب خسارة مؤكدة | ارمي مالا جيداً بعد السوء في المشاريع الخاسرة | تقليل قيمة الشركة بسبب قرار NPV السلبى |

Source :Shefrin, Hersh, Behavioral corporate finance: decisions that create value, McGraw-Hill Companies, Inc,2007,2.

نظراً لأن مديري الشركات يتخذون عادةً قرارات تنطوي على ملايين الدولارات، فإن سلوكياتهم لها تأثير مباشر على نتائج الشركة لذلك، من المرجح أن تكون المالية السلوكية أكثر أهمية لتمويل الشركات من الاستثمارات والأسواق المالية، مثل تكاليف الوكالة على سبيل المثال، يمكن أن تدفع الظواهر السلوكية المديرين إلى اتخاذ إجراءات تضر بمصالح المساهمين ؛ إن بمجرد تحديد التحيزات السلوكية في الوقت المناسب يمكن للمديرين إنقاذ شركاتهم من كارثة مالية محتملة (Martelli,2019:1). يبني معظم المديرين قراراتهم على ما يشعرون أنه مناسب لهم عاطفياً، إذ يستخدم علماء النفس مصطلح "التأثير" للدلالة على الشعور العاطفي، ويستخدمون المصطلح "الاسترشاد بالتأثير" لوصف السلوك

الذي يعتمد بشدة على الحدس أو "الشعور الغريزي". كما هو الحال مع الموجهات الأخرى، يتضمن التأثير الاسترشادي طرقاً عقلية مختصرة يمكن أن تهيئ المديرين للتحيز (Shefrin,2007:10). إنّ القيود المفروضة على قدرة العقل البشري على معالجة مثل هذا الجزء الكبير من المعلومات، في وقت قصير ، تجبر الافراد على اتخاذ قرارات بناءً على بعض الأساليب التجريبية، اذ تساعد الموجهات على معالجة المعلومات بسرعة واتخاذ القرارات لكن في بعض الأحيان، يمكن أن تؤدي هذه الأساليب الاسترشادية إلى تحيز القرارات لكن الأمر لا يقتصر على الموجهات فحسب، بل إن الفرد مدفوع بالعواطف والمشاعر المختلفة ايضاً التي تحيزه نحو خيارات معينة، بالإضافة إلى ذلك، قد يكون لدى الفرد دوافع معينة تدفعه إلى اختيار مسار عمل معين (Copur,2015:148).

تمهيد :

تعد إدارة رأس المال العامل عامل مهم وله دور كبير في مالية الشركات وذلك لتأثيرها المباشر على سيولة وربحية الشركة وهذا يتطلب من المديرين المعرفة والخبرة في كيفية إدارة رأس المال العامل ويتضمن هذا المبحث الاطار النظري لإدارة رأس المال العامل من حيث المفهوم، الانواع، الاستراتيجيات المستخدمة لإدارة رأس المال العامل، اهمية ادارة رأس المال العامل،النسب المالية لرأس المال، دورة التحويل النقدي ومكوناتها كما يتضمن علاقة السلوكيات النفسية لمتخذي القرار على أدرة رأس المال العامل.

أولاً: مفهوم رأس المال العامل

اختلف الباحثون في تعريفهم وتفسيرهم لرأس المال العامل فمنهم من اعتمد على اجمالي رأس المال العامل ومنهم من اعتمد على صافي رأس المال العامل:

1- إجمالي رأس المال العامل (Working capital): يشير اجمالي رأس المال العامل إلى موجودات الشركة قصيرة الأجل أو الموجودات الحالية (Vuorikari,2012:10) ويقصد به اجمالي الموجودات المتداولة في الميزانية العمومية للشركة، والموجودات المتداولة هي تلك الموجودات قصيرة الأجل التي يمكن تحويلها إلى نقد خلال فترة سنة واحدة (Ismail,2017:12). وغالبًا ما تسمى المتداولة لأنها "تتحول" أي تستخدم ثم تُستبدل خلال العام (Brigham&Houston,2009:473) أن رأس المال العامل يمثل أحد أهم مؤشرات كفاءة الشركة وصحتها المالية. اذ يمثل السيولة التشغيلية المتاحة لإدارة الأعمال التجارية إلى جانب ذلك، يقيس قدرة الشركة على الاستمرار في عملياتها مع الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ونفقاتها التشغيلية (Sema et al,2020:p882) .

2- صافي رأس المال العامل (Net Working capital): وهو الفرق بين حجم الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة (shim,2007:p100)، يشير مصطلح "المتداول" للمدة الزمنية لسنة أو أقل. اذ تتكون الموجودات المتداولة بشكل أساسي من المخزون والذمم المدينة (A / R) والأوراق المالية القابلة للتداول والنقد والأرصدة المصرفية بينما تتضمن المطلوبات المتداولة الحسابات الدائنة (A / P) ، وأوراق الدفع ، والمستحقات (الحالية) ، بالإضافة إلى المطلوبات المتداولة الأخرى (Hofmann&Kotzab,2010:p308). ويكون صافي رأس المال العامل موجبًا عندما تكون الموجودات المتداولة أكبر من المطلوبات المتداولة مما يدل على أن النقد الذي سيصبح متاحًا خلال الـ 12 شهرًا القادمة سيكون أكبر من المبلغ النقدي الذي يجب دفعه (Ross,2013:p28)، وبذلك تستطيع الشركة الوفاء بالتزاماتها، ويحدث صافي رأس المال العامل (NWC) الإيجابي عندما يتم تمويل جزء من الموجودات المتداولة برأس مال طويل الأجل اذ تعني قيمة NWC الموجبة أن الشركة لديها مخزون مؤقت تشغيلي في شكل أموال احتياطية مناسبة ، مما سيوفر لها العمل بدون مخاطر خلال الفترة بين سداد

الالتزامات وتحصيل المستحقات ، في الواقع كلما ارتفع NWC ، كانت شروط الشركة أكثر أماناً لتمويل عملياتها التجارية. ومع ذلك، فإن الزيادة في NWC الإيجابية تتضمن زيادة في المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC). وذلك لأن تكلفة خدمة رأس المال طويل الأجل ترتفع، وذلك يتطلب تحمل تكاليف فائدة أعلى مما هي عليه في حالة رأس المال قصير الأجل. بينما يحدث صافي رأس المال NWC السالب عندما يجري تمويل الموجودات الثابتة جزئياً عن طريق رأس المال قصير الأجل. وهو أقل تكلفة من صافي رأس المال NWC الموجب نظراً لأن متوسط تكلفة رأس المال أقل في الواقع، ولكن هذا الخيار أكثر خطورة أيضاً- إذ لا يوجد لدى الشركة مخزون كافٍ من الموارد التي يمكن أن تسهل تشغيلها في الفترة بين سداد الالتزامات وتحصيل المستحقات، أو قد يكون محايداً (أي افتراض القيمة صفر)، على الأقل من الناحية النظرية إذ يحدث NWC المحايد عندما تتساوى الموجودات المتداولة مع المطلوبات قصيرة الأجل في مثل هذه الحالة، لا يوجد رأس مال ثابت من شأنه أن يمول الموجودات، هذا من الناحية النظرية لان مستوى NWC يعتمد على الاستراتيجية التي يختارها الأشخاص الذين يديرون الشركة (Jędrzejczak-Gas,2017:307) ويمكن حساب رأس المال العامل وفقاً للصيغ الآتية (Senthilnathan,2020:3) (Brigham&Houston,2009:473):

- أ. إجمالي رأس المال العامل (Gross WC) = إجمالي الموجودات المتداولة
 ب. صافي رأس المال العامل (Net WC) = إجمالي الموجودات المتداولة - إجمالي المطلوبات المتداولة أو،
 ج. صافي رأس المال العامل = الموجودات المتداولة - (مدفوعات + المستحقات)
 ويؤثر وضع صافي رأس المال العامل للشركة على قدرتها على الحصول على تمويل الديون حيث إن العديد من اتفاقيات القروض مع المؤسسات المالية تتطلب من الشركة الحفاظ على حد أدنى من صافي رأس المال العامل (Wasiuzzaman&Arumugam,2013:64).

ونحصل على كلا مكوني صيغة رأس المال العامل أنف الذكر في الميزانية العمومية إذ توجد الموجودات المتداولة على الجانب الأيمن من الميزانية العمومية وهي تلك الموجودات التي تولد النقد خلال عام واحد. إذ يتم تقسيمها عادة إلى نقد وما يعادله، واستثمارات قصيرة الأجل، وذمم مدينة تجارية وأخرى، ومصرفات مدفوعة مقدماً، ومخزون، وأعمال قيد التنفيذ، في حين يمكن العثور على المطلوبات المتداولة على الجانب الأيسر من الميزانية العمومية وهي التزامات يجب الوفاء بها خلال سنة واحدة، وتُقسم المطلوبات المتداولة إلى ذمم تجارية دائنة وديون قصيرة الأجل ومطلوبات مستحقة (Baveld,2012:6)

جدول رقم (5) الميزانية العمومية النموذجية للشركات

| المطلوبات المتداولة | رأس المال العامل | الموجودات المتداولة |
|---|------------------|--|
| حسابات دائنة أوراق الدفع مستحقات الديون طويلة الأجل الحالية المطلوبات المتداولة الأخرى التمويل طويل الأجل المستحقات طويلة الأجل دين طويل الأجل تمويل أسهم رأس المال | | النقد الأوراق المالية القابلة للتسويق حسابات مدينة النفقات المدفوعة مسبقا الموجودات المتداولة الأخرى الموجودات طويلة الأجل الموجودات الثابتة صافية من الإهلاك الموجودات الأخرى |
| اجمالي المطلوبات وحق الملكية | | اجمالي الموجودات |

Source:(Vuorikari, Maija , Optimizing Working Capital Management from Processes Perspective , Master's Thesis, 2012, 12)

ثانياً: أنواع رأس المال العامل

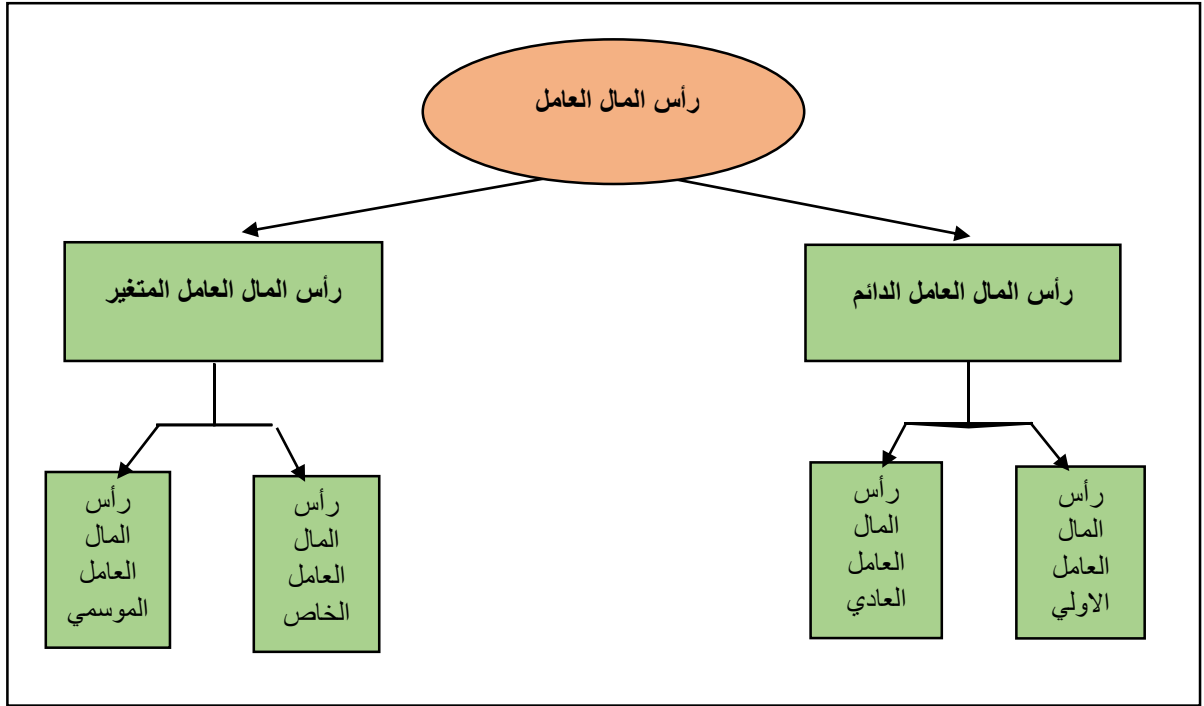
بشكل عام، هناك نوعان من رأس المال العامل مطلوبان في الأعمال التجارية ونظراً لأهميته في إدارة الاعمال في الشركات يتم تقسيمه بشكل أساسي وفقاً لـ (Ibrahimov,2014) الى :

1. رأس المال العامل الدائم

2. رأس المال العامل المتغير

ويمكن ان نوضح اهم تقسيمات وأنواع رأس المال العامل من خلال الشكل الآتي:

شكل رقم (1)



انواع رأس المال العامل

Source:Ibrahimov, Elnur : The Management of Working Capital, Masaryk University Faculty of Economics and Administration Field of study: Finance,2014,p4.

1- رأس المال العامل الدائم: هو المبلغ المطلوب للحفاظ على الموجودات المتداولة عند الحد الأدنى، وعادة ما يتم الحصول هذا المبلغ من الأموال طويلة الأجل (الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) (Kwenda&Holden,2013:532) يعرف كذلك بأنه الحد الأدنى لرأس المال العامل الذي يجب أن يستثمر دائماً، عادة ما تكون عبارة عن مزيج من المبالغ النقدية والمخزون والذمم المدينة للحسابات التي يجري قفلها دائماً. وهي ضرورية للعمليات اليومية ووجود الأعمال التجارية، تُسحب هذه الأموال من مصادر طويلة الأجل، ويسمى رأس المال العامل الثابت والخصائص الأساسية لرأس المال العامل الدائم هي كالاتي (Ismail,2017:13):

أ. تبقى القيمة الإجمالية لرأس المال العامل الدائم ثابتة ولكن قيمة مكونات الموجودات المتداولة تختلف عن بعضها البعض.

ب. هناك علاقة إيجابية بين حجم العمل ومقدار رأس المال العامل الدائم.

ج. يتم استخدام مصادر الأموال طويلة الأجل فقط لرأس المال العامل الدائم.

2- رأس المال العامل المتغير: وهو أي مبلغ يزيد عن رأس المال العامل الدائم الذي يعود إلى حد كبير إلى التغيرات الموسمية في مستوى النشاط التجاري (Kwenda&Holden,2013:532). وهو رأس المال العامل الذي يتغير باستمرار مع التغيير في أنشطة الإنتاج والمبيعات، ويُستحصل على هذه الأموال من مصادر قصيرة الأجل. ويعرف باسم رأس المال العامل المتقلب أو المؤقت أيضاً، بعبارة أخرى، رأس المال العامل المتغير هو رأس مال عامل إضافي مطلوب لدعم أنشطة الإنتاج والمبيعات المتغيرة. ويمثل الفرق بين صافي رأس المال العامل ورأس المال العامل الدائم. (Ibrahimov,2014:5)

ثالثاً: إدارة رأس المال العامل

تهتم العديد من الشركات لإدارة رأس المال العامل (WCM) لأهميته في المحافظة على التوازن الأمثل بين مكونات رأس المال العامل (Haider&Siddiqui,2020:2) وتعد (WCM) أساسية للأداء المالي للشركات ، إذ تكون حلقة الوصل بين السيولة والربحية لذلك يجب على الشركات أن تراقب باستمرار العلاقات بين الموجودات والمطلوبات قصيرة الأجل ، من أجل بقاء الشركة وتطورها وتقليل مخاطر الضائقة المالية (Alvarez etal,2020:32) وتتضمن التخطيط والتحكم في الموجودات والمطلوبات المتداولة بطريقة تقضي على مخاطر عدم القدرة على تسديد الالتزامات قصيرة الأجل من ناحية وتجنب الاستثمار المفرط في هذه الموجودات من ناحية أخرى (Ray,2012:127) وسوف نقدم بعض التعاريف الخاصة بإدارة رأس المال العامل لمجموعة من الكتاب والباحثين كما هو موضح في الجدول (6) :

جدول رقم (6) تعريف ادارة رأس المال العامل

| الكاتب | السنة | الصفحة التعريف | |
|----------------------------|-------|----------------|---|
| Schmidlin | 2014 | 85 | المبلغ الأمثل للمخزون والمستحقات والنقد المتاح ، أي الموجودات المتداولة ، المقترنة بمبلغ مناسب اقتصاديًا من المطلوبات قصيرة الأجل ، وخاصة ائتمانات الموردين . |
| Godswill et al | 2018 | 50 | وتعرف بأنها جميع الإجراءات والقرارات الإدارية التي تؤثر على حجم وفعالية رأس المال العامل |
| Elbadry | 2018 | 155 | إدارة الموجودات والمطلوبات القابلة للتداول بسرعة ، أي التمويل قصير الأجل |
| Haider&Siddiqui | 2020 | 14 | وهي جزء من استراتيجية العمل المصاغة لضمان مراقبة الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة والتحكم فيها |

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على المصادر المذكورة اعلاه

وفقاً للجدول السابق اختلف الباحثين في تعريفهم لإدارة رأس المال العامل فقد عرفها (Godswill et al,2018) و (Haider&Siddiqui,2020) بأنها مجموعة من القرارات الادارية التي تؤثر على فعالية الشركات من خلال تأثيرها على الربحية السيولة للشركة، عن طريق مراقبة الموجودات والمطلوبات المتداولة والتحكم بها، بينما عرفها (Elbadry,2018) و على انها إدارة التمويل قصير الأجل اي ادارة الموجودات والمطلوبات المتداولة .

تم تطوير أدبيات إدارة رأس المال العامل بعد عمل سميث (1980) ، الذي بين أن الإدارة الكفوءة لرأس المال العامل مهمة بسبب تأثيرها على ربحية الشركة ومخاطرها ، وبالتالي قيمتها النهائية (Altaf,2018:3) اذ تعد من أهم جوانب الإدارة المالية الشاملة والتي تتطلب دراسة متأنية في جميع الشركات ، بغض النظر عن نوعها أو طبيعتها (Korent&Orsag,2018:47) اذ تهتم إدارة رأس المال العامل (WCM) بالفروق التي تنشأ في إدارة الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة والعلاقات المتبادلة القائمة بينها ، وتساعد الإدارة الكفوءة لرأس المال العامل WCM في الحفاظ على الملاءة المالية للشركة، وتجنب حالات الضائقة المالية ، وهي ضرورية لبقاء الشركة على المدى الطويل (Godswill et al,2018:50) فضلاً عن ذلك فإن WCM تلعب دوراً حيويًا في استراتيجية الشركة الشاملة لتعظيم قيمة المساهمين وأن الشركات القادرة على إدارة رأس مالها العامل بكفاءة تستجيب بسرعة للتغيرات الاقتصادية ويمكن تجنب مخاطر التخلف عن السداد على المدى القصير عن طريق الإدارة الجيدة للموجودات والمطلوبات المتداولة. بالنتيجة سيتم تحقيق مساهمة WCM في تعظيم قيمة الشركة عندما يكون العائد الهامشي على الموجودات المستثمرة في رأس المال العامل مساويًا أو أكبر من تكلفة رأس المال المستخدم لتمويلها (Ali,2018:3) وهي جزء لا يتجزأ من الإدارة

المالية للشركات (DeLoof,2003:573) ، وتعد ادارة رأس المال العامل قرارًا مهمًا قصير الأجل لكل شركة ، وخاصة الشركات الصغيرة والمتوسطة لأن استثماراتها هي موجودات متداولة ، يتم تمويلها بشكل أساسي من خلال المطلوبات قصيرة الأجل لأنها تواجه صعوبات في الحصول على تمويل في أسواق رأس المال طويلة الأجل والقيود التمويلية التي تواجهها في هذا الجانب وبالتالي ، فإن الإدارة الكفوءة لرأس المال العامل مهمة بشكل خاص للشركات الصغيرة (Lampety etal,2020:126). وتعكس الإدارة الكفوءة لرأس المال العامل الإدارة الكفوءة لمكوناته: المخزون، والتحصيل النقدي من العملاء، ودفع الفواتير إلى الموردين (Sema etal,2020:882)، فإذا كان هناك مبلغ كبير من المال مستحق للموردين، ولم تكن هناك موجودات متداولة كافية يمكن تصفيتها بالسرعة الكافية، فهناك مخاطرة تخلف الشركة عن سداد مطلوباتها قصيرة الأجل علاوة على ذلك، إذا تم الاحتفاظ بمخزون غير كافي، فقد يؤدي ذلك إلى انخفاض في العرض (Schmidlin,2014:85)

رابعاً: أهمية إدارة رأس المال العامل

ان أهمية إدارة رأس المال العامل (WCM) أمر لا جدال فيه اذ يمتلك رأس المال العامل أهمية في هيكل تمويل الشركات بوجه عام والشركات الصغيرة بوجه خاص ويمكن تلخيص أهميته كالاتي:

1. الحفاظ على التوازن الأمثل لكل من مكونات رأس المال العامل لأن جدوى الأعمال تعتمد على قدرة الشركة على إدارة الذمم المدينة والمخزون والدائنين بشكل كفوء (Filbeck&Krueger,2005:p11)
2. التأثير الكبير على سيولة الشركة، الملاءة المالية والربحية وبالتالي قيمة الشركة (Korent&Orsag,2018:48).
3. تحقيق التوازن الأمثل بين الربحية والسيولة أو الربحية والمخاطر في سياق الاستثمار في رأس المال العامل وتمويله على خلفية الأهداف العامة للشركة (Sure,2014:12)
4. التحكم في رأس المال العامل لتحسين التدفق النقدي (Elmiloudi etal,2016:2)
5. تعزيز القدرة التمويلية الداخلية للشركة للحد من الاعتماد على التمويل الخارجي ومخاطر السيولة (Elmiloudi etal,2016:2)

خامساً: مكونات ادارة رأس المال العامل

من الناحية النظرية ، ومن منظور المدير المالي ، تعد إدارة رأس المال العامل WCM مفهوماً بسيطاً ومباشراً ، وهو يضمن موارد مالية كافية لتمويل المطلوبات المتداولة والموجودات المتداولة بينما من الناحية العملية ، تعد WCM واحدة من أهم القضايا في أي مؤسسة حيث يكافح المدير المالي للوصول إلى المستوى الأمثل لكل مكون من مكونات إدارة رأس المال العامل (Baveld,2012:9) ويمكن بيان اهم مكونات رأس المال العامل بالاعتماد على (Poojitha,2019) كالآتي :

1- الحسابات المدينة

هي ائتمان تمنحه الشركة لزبائنها في سياق بيع السلع والخدمات وفقاً لشروطها الخاصة (Sure,2014:24) اذ تعد جانباً مهماً جداً في تمويل الشركات لأنها تؤثر بشكل مباشر على سيولة الشركة و ربحيتها (Munene,2018:4) ولا ينبغي أن يقتصر الهدف الأساسي لإدارة الذمم المدينة على زيادة المبيعات بل يجب أن يسعى إلى زيادة عوائد الاستثمار ، ويتعلق جزء مهم جداً من إدارة الذمم المدينة بالاختيار المناسب للزبائن بسبب المخاطر المحتملة للتأخر في السداد أو عدم سداد القيمة المعنية (Ndebugri&Senzu,2017:3) اذ يجب أن تكون الإدارة الكفوءة للمدينين وقدرة الشركة على تحصيل الائتمان شرطاً أساسياً للبيع بالائتمان وإلا فإنها ستؤثر على السيولة في دعم الشركة (Adusei,2017:101) من اهم وظائف إدارة الحسابات المدينة هي تحديد واختيار الزبائن ذوي القيمة الائتمانية العالية ، وتثبيت نظام جمع ومراقبة مناسب وتمويل المستحقات لتعظيم قيمة الشركة، فضلاً عن ذلك تتضمن وضع سياسة ائتمان وتحصيل، تتضمن السياسة ، فترة الائتمان ، وخصومات السداد المبكر ، ومعايير الائتمان التي تحدد لمن يجب تمديد الائتمان ، وشروط الائتمان والإجراءات التي ينبغي استخدامها لتحصيل الأموال، وتشير نسب الذمم المدينة المنخفضة إلى أن متوسط الاستثمار في الحسابات المدينة غير مناسب وأن سياسة ائتمان الشركة صارمة للغاية وبالتالي قد يؤدي هذا إلى خسارة العمل مع الشركة التي لا تستفيد من إمكانية تحقيق الربح من خلال المبيعات للعملاء في فئات المخاطر العالية (Kakeeto etal,2016:32) .

2- ادارة النقد

تعني في الأصل إدارة السيولة من أجل الوفاء بالتزامات الشركة اليومية، وإن وجود إدارة سيولة تتسم بالكفاءة والفعالية أمر مهم للغاية للبقاء، وهي تمثل مسألة حياة أو موت بالنسبة للشركات الصغيرة لأنها تستطيع البقاء على قيد الحياة لفترة طويلة دون ربح لكنها تفشل عندما لا تتمكن من الوفاء بالدفع. والسيولة تعني مستوى النقد والموجودات النقدية القريبة المحتفظ بها ، جنباً إلى جنب مع النقد الداخل والخارج من الموجودات. (Babil,2012:1) ان العوامل الرئيسية لممارسات إدارة النقد هي السيولة في الأوراق المالية للأسواق ، والبيئة الاقتصادية والمصرفية ، وأسعار العملات المنظمة للسوق ، وفعالية التضخم في النظام المالي ويكون الهدف من إدارة النقد هو تعزيز ومراقبة التدفقات النقدية والسيولة وتعزيز قيمة الأموال إلى جانب تقليل تكلفتها.(Haider&Siddiqui,2020:14) وفي

وأخر الثمانينيات ، قدم المؤلفون مساهمة كبيرة في مفهوم إدارة النقد موضحين إن إدارة النقد تتضمن ثلاث خطوات (Nso,2018:468) :

أ- تحديد الرصيد النقدي المستهدف المناسب.

ب- جمع النقد وصرفه بكفاءة.

ت- استثمار الفائض النقدي في الأوراق المالية القابلة للتداول.

للاستثمار بشكل صحيح على أساس يومي تقريباً، يتعين على مدير النقد أن يتنبأ بمبلغ الأموال المطلوبة للوفاء بالمدفوعات كما يجب أن يحتفظ بنقود كافية للتعامل مع المدفوعات الفورية (Adusei,2017:13).

3- الحسابات الدائنة

الحسابات الدائنة ائتمانات تجارية ، او فواتير غير مدفوعة للبضائع التي يتم تسليمها من قبل موردي الشركة على الرغم من أن الارتفاع في هذا المركز يزيد المطلوبات ، إلا أنه ليس جانباً سلبياً لأن الشركة قد يكون لديها أموالها الخاصة المتاحة لفترة أطول عندما يتم دفع الفواتير في وقت لاحق. (Schmidlin,2014:24) وتعد الحسابات الدائنة مصدرًا رئيسياً للتمويل قصير الأجل للشركات شرط أن تقوم بتأخير السداد لأطول فترة ممكنة دون الإضرار بتصنيفها الائتماني أو الدفع في اليوم الأخير عندما يحين موعد السداد للاستفادة من الخصومات النقدية (Enow&kamala,2016:77). ويسمح تأخير المدفوعات للموردين بتقييم جودة المنتجات المشتراة، ويمكن أن يكون مصدر تمويل غير مكلف ومرن للشركة. من ناحية أخرى ، يمكن أن يكون التأخر في سداد الفواتير مكلفاً للغاية إذا تم تقديم خصم على الشركة للدفع المبكر (DeLoof,2003:574) لذلك يجب على الشركة أن توازن بين مزايا الائتمان التجاري وتكلفة التخلي عن الخصم النقدي المحتمل ، وأي تأخير محتمل في السداد ، والعقوبات ، والزيادة المحتملة في أسعار البيع لذلك ، فإن الجهود النهائية للمديرين الماليين فيما يتعلق بالذمم الدائنة هي التأكد من أن سيولة الشركة لا تتأثر عكسياً من خلال تحسين التدفقات النقدية الخارجة من الشركة (Ali,2018:8) ويمكن النظر إلى الحسابات الدائنة على أنها قرض قصير الأجل او مصدر تمويل قصير الاجل (Baveld,2012:8).

4- ادارة المخزون

يمثل المخزون جزءاً كبيراً من إجمالي الموجودات للعديد من الشركات وهناك حاجة إلى إدارة كفوءة لعمليات الإنتاج والبيع العادية للشركة للحفاظ على تكاليف الاحتفاظ بالمخزون عند الحد الأدنى اذ ان الهدف من إدارة المخزون هو تقليل تكاليف تخزين البضائع وتمويلها مع الحفاظ على مستوى المخزون الذي يفي بمبالغ مبيعات الشركة. عند ادارة المخزون تكون هناك مفاضلة بين المبيعات والتكاليف فإذا احتفظت الشركة بمزيد من المخزون، قد يؤدي ذلك إلى زيادة المبيعات، ولكنها ستكون أيضاً أكثر تكلفة لذلك تحتاج الشركة إلى تحديد المستوى الأمثل لكمية المخزون (Baveld,2012:9). والمخزون شيء ملموس، شيء يتم تعدينه وتحويله وإنشاءه ونقله وبيعه. وقد يتخذ مخزون الشركة أشكالاً مختلفة فمثلاً يتكون مخزون شركة التصنيع من مواد خام ، التي تمثل مدخلات لعملية الإنتاج،

وهو عبارة عن سلع غير مكتملة قيد الإنتاج وقت إقفال الميزانيات العمومية ؛ والسلع التامة الصنع ، وهي البضائع التي أنتجتها الشركة وهي جاهزة للشحن. عادةً ما يكون لدى تجار التجزئة البضائع النهائية فقط في مخزونهم، حيث لا يضيفون قيمة من خلال عملية التصنيع وعمومًا لا تحتوي الشركات الخدمية على سلع لتخزينه (Bonney,1994:1) يشكل الاستثمار في المخزون الاستثمار التشغيلي الرئيسي للعديد من الشركات، وإن الحفاظ على مستويات مخزون عالية يقلل من تكلفة الانقطاعات المحتملة في عملية الإنتاج، أو خسارة الأعمال بسبب ندرة المنتجات ، ويقلل من تكاليف التوريد، ويحمي من تقلبات الأسعار (García-Teruela&Martínez-Solano,2007:164)

سادساً: نسب رأس المال العامل

1- السيولة

السيولة هي القدرة على تحويل الموجودات إلى نقد في وقت قصير. وتشير السيولة إلى المركز النقدي للشركة وقدرتها على دفع فواتيرها عند استحقاقها ولا تقتصر عبارة "الوضع النقدي" على النقد في الصندوق وفي البنك ؛ بينما يشمل أيضاً القروض المصرفية والاستثمارات قصيرة الأجل والسيولة نسبتين هما نسبة التداول والنسبة السريعة ، يتم احتسابهما على النحو التالي (Bodie etal,2013:460 :

أ- **نسبة التداول:** تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على سداد مطلوباتها المتداولة عن طريق تصفية موجوداتها المتداولة (أي تحويلها إلى نقد). أي أنها تشير إلى قدرة الشركة على تجنب الإفلاس على المدى القصير.

■ **نسبة التداول = الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة**

ب- **النسبة السريعة:** لها نفس مقام النسبة الحالية، لكن بسطها يشمل فقط النقد، والمكافئات النقدية مثل الأوراق المالية القابلة للتسويق، والمبالغ المستحقة القبض. وتعد النسبة السريعة مقياس أفضل للسيولة من النسبة الحالية للشركات التي لا يمكن تحويل مخزونها بسهولة إلى نقد لأنها تلغي المخزون في البسط، بناءً على النظرية القائلة بأن هذا الموجود يمكن أن يكون قديماً أو مهترئاً أو غير قابل للبيع إلا بأسعار منافسة. ويتم احتساب النسبة السريعة على النحو الآتي (Bodie etal,2013:460):

■ **النسبة السريعة = الموجودات المتداولة - المخزون / المطلوبات المتداولة**

■ **النسبة السريعة = (النقد + الأوراق المالية القابلة للتسويق + الذمم المدينة) / المطلوبات المتداولة**

2- نسب النشاط (استخدام الموجودات)

تُستخدم نسب النشاط لتحديد مدى سرعة تحويل الحسابات المختلفة إلى مبيعات أو نقد. لا تعطي نسب السيولة الإجمالية عمومًا صورة كافية للسيولة الحقيقية للشركة، بسبب الاختلافات في أنواع الموجودات والمطلوبات المتداولة التي تحتفظ بها الشركة. وبالتالي، من الضروري تقييم نشاط أو سيولة حسابات جارية محددة. توجد نسب مختلفة لقياس نشاط المستحقات والمخزون وإجمالي الموجودات (Ross,2013:52-53):

أ- نسب الحسابات المدينة

1. معدل دوران الحسابات المدينة = صافي مبيعات الانتماء / متوسط الذمم المدينة
2. متوسط فترة التحصيل = $365 /$ دوران الحسابات المدينة

ب- نسب المخزون

1. معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة / متوسط المخزون
2. متوسط عمر المخزون = $365 /$ معدل دوران المخزون

3- الربحية

على الرغم من أن الربحية ليست مكونًا صريحًا لرأس المال العامل، إلا أننا ندرجها هنا لأن أي تغيير في مكونات رأس المال العامل يؤثر بشكل مباشر على الأرباح. في الواقع، إذا تدهورت نسب الربح أو كانت أقل من تلك الخاصة بالمنافسين، فقد يشير ذلك إلى فرص تحسين رأس المال العامل. ونسب الربحية الهامة هي أرباح المبيعات (ROS) والعائد على حقوق الملكية (ROE). مصطلح "العائد" هو كلمة أخرى للأرباح، وهذه النسب تحسب الإقرار بعد الضرائب (Sagner,2011:10).

يتم حساب أرباح المبيعات تسمى أحيانًا "عائد المبيعات" أو (ROS) على النحو التالي:

$$\text{أرباح المبيعات (ROS)} = \frac{\text{الأرباح بعد الضرائب}}{\text{المبيعات}}$$

يتم احتساب العائد على حقوق الملكية (ROE) على النحو التالي:

$$\text{العائد على حقوق الملكية (ROE)} = \frac{\text{الأرباح بعد الضرائب}}{\text{حقوق الملكية}}$$

4- دورة التشغيل

دورة التشغيل هي عدد الأيام التي يستغرقها تحويل المخزون والمبالغ المستحقة القبض إلى نقد. ومن ثم، فإن دورة التشغيل القصيرة أمر مرغوب فيه وتقاس على النحو التالي (shim,2007:25):

$$\text{دورة التشغيل} = \text{متوسط فترة التحصيل} + \text{متوسط عمر المخزون}$$

5- دورة التحويل النقدي

يتكون رأس المال العامل غير النقدي من الموجودات والمطلوبات المتداولة بخلاف النقدية. تتمثل إحدى طرق عرض كفاءة رأس المال العامل غير النقدية في النظر إلى العمليات على أنها دورة - من الشراء الأولي للمخزون إلى التحصيل النهائي عند البيع. تبدأ الدورة بشراء مخزون في الحساب متبوعاً بدفع الحساب، وبعد ذلك يتم بيع العنصر وجمع الحساب. ويمكن ترجمة هذه الأرصدة الثلاثة إلى أيام المبيعات واستخدامها لقياس مدى كفاءة الشركة في إدارة رأس المال العامل غير النقدي. يسمى هذا الإجراء دورة التحويل النقدي أو الدورة النقدية. وهو عدد الأيام التي تمر قبل أن نقوم بتحصيل الأموال النقدية من عملية البيع، ويتم قياسها من الوقت الذي ندفع فيه بالفعل مقابل المخزون (shim,2007:26).

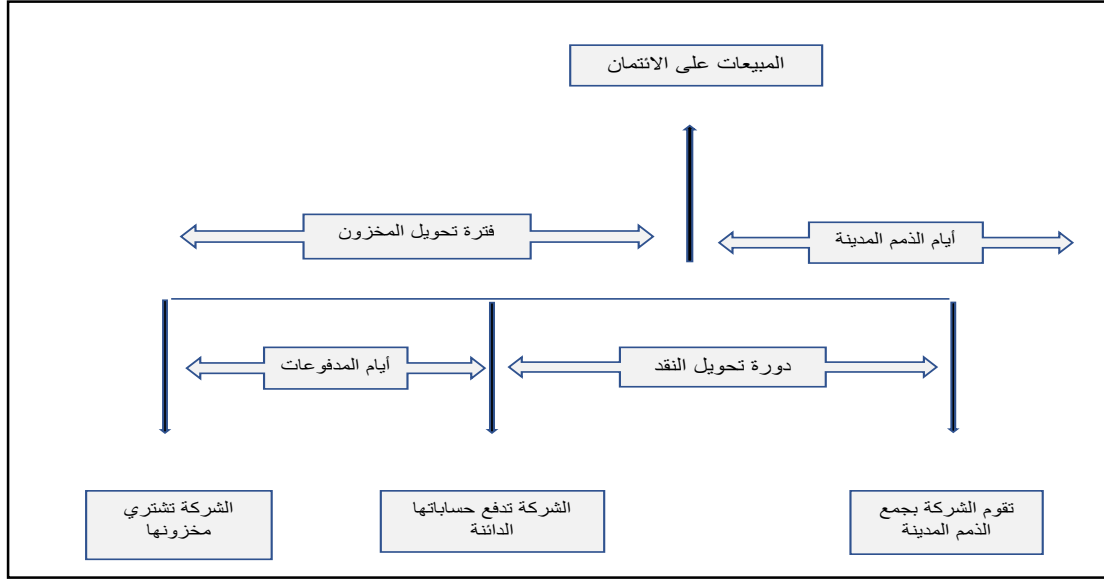
دورة التحويل النقدي هي:

1. دورة تحويل النقد = دورة التشغيل فترة - الذمم الدائنة
2. معدل دوران الذمم الدائنة = كلفة البضاعة المباعة / متوسط الحسابات الدائنة
3. فترة الذمم الدائنة = 365 / معدل دوران الحسابات الدائنة .

سابعاً: دورة التحويل النقدي ومكوناتها

تم استخدام دورة التحويل النقدي (CCC) على نطاق واسع كمقياس شامل لإدارة رأس المال العامل في الأدب وتحاول ممارسات WCM الفعالة تقصير CCC للارتقاء إلى المستوى الذي يتطابق بشكل أفضل مع المتطلبات الخاصة للشركة تعني CCC القصيرة التحصيل السريع للحسابات المدينة والتأخير في الذمم الدائنة. وهذا يعزز كفاءة الشركة في استخدام رأس المال العامل (Ali,2018:9). إن دورة التحويل النقدي هي الفاصل الزمني بين الإنفاق على شراء المواد الخام وتحصيل قيمة مبيعات السلع النهائية وهو يساوي متوسط فترة التحصيل بالإضافة إلى متوسط عمر المخزون مطروحاً منه متوسط فترة الدفع (Elbadry,2018:15) وهي مقياس أداء مركب لتقييم مدى جودة إدارة الشركة لرأس مالها (Hofmann&Kotzab,2010:305) وكلما طالت هذه الفترة الزمنية ، زاد مبلغ الاستثمار المطلوب في رأس المال العامل وقد تؤدي دورة التحويل النقدي الأطول إلى زيادة الربحية لأنها تؤدي إلى زيادة المبيعات (DeLoof,2003:574) ولتقدير دورة التحويل النقدي ، تحتاج الشركة إلى تحديد المدة التي يستغرقها كل حساب تشغيلي غير نقدي (على سبيل المثال ، الذمم المدينة والمخزون والذمم الدائنة) ليتم تحويله إلى نقد (Preve&Sarria-Allende,2010:67) .

شكل رقم (2)



دورة التحويل النقدي

Source:Rehn,Erik "Effects of Working Capital Management on Company Profitability " 2012, pp13.

تتبع جميع الشركات "دورة رأس المال العامل" التي تشتري فيها أو تنتج المخزون، وتحفظ به لفترة من الوقت، ثم تبيعه وتلقى النقد ويمكن استخدام دورة التحويل النقدي، التي تمثل التفاعل بين مكونات رأس المال العامل وتدفق النقد داخل الشركة، لتحديد مقدار النقد المطلوب لأي مستوى مبيعات. (Watson&Head,2007:72) في الواقع، تنعكس القرارات المتعلقة بكمية الاستثمار في حسابات العملاء والمخزون، ومقدار الائتمان الذي يجب قبوله من الموردين، في دورة التحويل النقدي للشركة (García-Teruel&Martínez-Solano,2007:165) ويعتمد طول دورة التحويل النقدي على طول (Watson&Head,2007:72):

1. فترة تحويل المخزون: هي متوسط الوقت المطلوب لتحويل المواد الخام إلى سلع تامة الصنع بالإضافة إلى متوسط الوقت المستغرق في بيع البضائع النهائية للعملاء. قد تكون فترة تحويل المخزون عدة أشهر لشركة هندسية أو شركة تصنيع، ولكنها لا تذكر لشركة خدمات (Watson&Head,2007:72).
2. متوسط فترة التحصيل (ACP): متوسط المدة الزمنية اللازمة لتحويل مستحقات الشركة إلى نقد، أي تحصيل النقد بعد البيع (Brigham&Houston,2009:480)
3. فترة تأجيل الدائن: وهي متوسط الفترة الزمنية بين شراء المواد والعمالة والدفع النقدي لها (Brigham&Houston,2009:480)، ونقوم بدمج هذه الفترات الثلاث لنحصل على دورة التحويل النقدي المخططة (Watson&Head,2007:72):

$$CCC = \text{Stock days} + \text{Debtor days} - \text{Creditor days}$$

ان دورة رأس المال العامل الإيجابية تعمل على موازنة المدفوعات الواردة والصادرة لتقليل صافي رأس المال العامل وزيادة التدفق النقدي الحر إلى أقصى حد (Ismail,2017:18).

ثامناً: استراتيجيات ادارة رأس المال العامل

في عالم "مثالي"، لن تكون هناك ضرورة لموجودات ومطلوبات رأس المال العامل لان في مثل هذا العالم، لن يكون هناك عدم التأكد، أو تكلفة معاملات، أو تكاليف البحث عن المعلومات، أو قيود الإنتاج والتكنولوجيا وهذا يعني ان تكلفة الوحدة لإنتاج البضائع لن تختلف حسب الكمية المنتجة اذ ستقوم الشركات بالاقتراض والإقراض بنفس سعر الفائدة. لكن هذا مستحيل، لان الواقع يتميز بعدم التأكد لدى الشركة فيما يتعلق بالطلب وسعر السوق والجودة وتوافر منتجاتها ومنتجات الموردين، هذه الظروف الواقعية تسبب مشاكل يجب على الشركة التعامل معها ويكون لدى الشركة العديد من الاستراتيجيات المتاحة لمعالجة هذه الظروف (Vuorikari,2012:11) ويكون هدف هذه الاستراتيجيات هو إدارة الموجودات المتداولة (بشكل عام النقدية وما يعادلها، والمخزونات والمدينين) والتمويل قصير الأجل، بحيث تكون التدفقات النقدية والعوائد مقبولة (Ismail,2017:15) وهناك ثلاث استراتيجيات رئيسية لإدارة رأس المال العامل، وهي كالآتي (Watson&Head,2007:69):

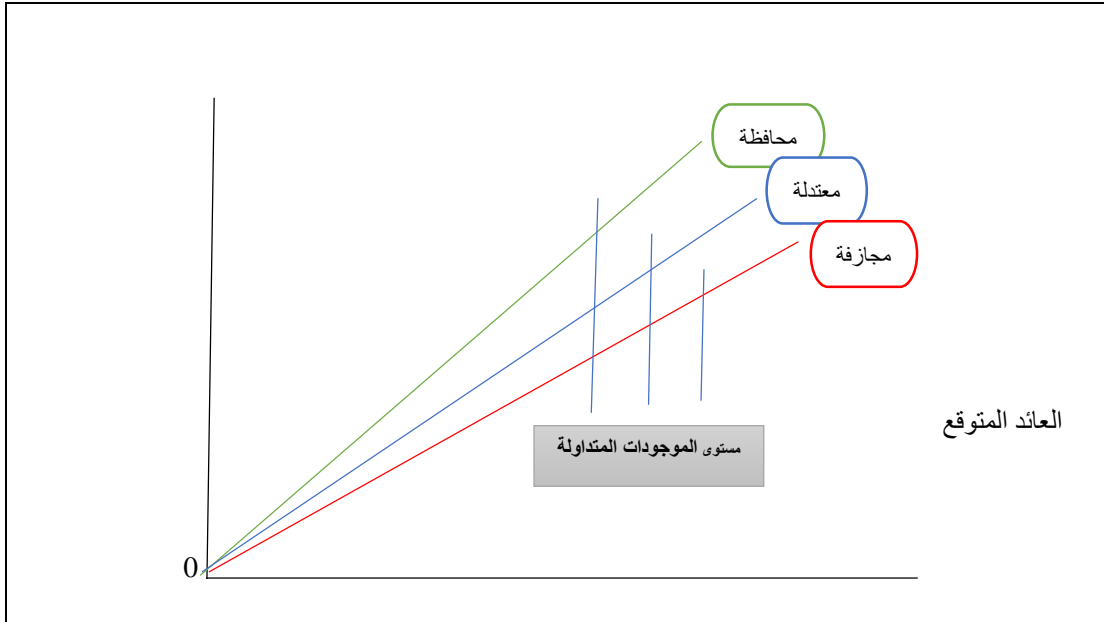
- 1. الاستراتيجية المجازفة:** تكون الربحية هي المحور الرئيسي لهذه الاستراتيجية، وبالتالي فهي تتميز بمخاطر عالية وربحية عالية. اذ تتضمن هذه الاستراتيجية الأموال طويلة الأجل ، والتي يتم استخدامها فقط لتمويل الموجودات الثابتة وجزء من رأس المال العامل الدائم ، في حين يتم استخدام الأموال قصيرة الأجل لتمويل رأس المال العامل المؤقت (Godswill etal,2018:5) وتؤثر هذه الاستراتيجية على ادارة الموجودات والمطلوبات المتداولة اذ تُعرف هذه الاستراتيجية بمستوى منخفض من الموجودات المتداولة ودورة تشغيل قصيرة نسبياً، بينما تفترض حصة عالية نسبياً من المطلوبات المتداولة وإن تنفيذ هذه الاستراتيجية يقلل من مستوى السيولة المالية (Jędrzejczak-Gas,2017:308).
- 2. الاستراتيجية المحافظة:** تنطوي الاستراتيجية المحافظة على مخاطر منخفضة وربحية منخفضة. مع هذا النهج ، يتم تمويل رأس المال العامل الدائم والمتغير من مصادر طويلة الأجل ، وهذا يزيد من تكلفة رأس المال في حين أن مخاطر تقلبات أسعار الفائدة أقل بكثير ، إلا أن هناك زيادة في تكلفة رأس المال (Ismail,2017:15)، في معظم الحالات ، يطلق عليها نهج خال من المخاطر لتمويل رأس المال العامل ، يتم تمويل (WC) هنا من مصادر طويلة الأجل للأموال مثل القروض لأجل والأسهم وما إلى ذلك (Godswill etal,2018:51) اذ ترتبط سياسة رأس المال العامل المتحفظة والأكثر مرونة لمستوى معين من المبيعات بالحفاظ على رصيد نقدي أكبر، وربما حتى الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل، وتقديم شروط ائتمانية أكثر سخاء للعملاء والاحتفاظ بمستويات أعلى من الأسهم. كما ستؤدي مثل هذه السياسة إلى انخفاض مخاطر المشاكل المالية أو مشاكل الأسهم، ولكن على حساب

تقليل الربحية (Watson&Head,2007:69)، وتتميز هذه الاستراتيجية بمستوى عالٍ من الموجودات المتداولة ودورة تشغيل طويلة نسبياً. حيث يقل المستوى المرتفع من الأسهم والذمم المدينة والنقد من مخاطر العمليات الحالية للشركة في حين تشير هذه الاستراتيجية إلى وجود مستوى منخفض من مصادر التمويل قصيرة الأجل في الشركة وتزيد هذه الاستراتيجية من مستوى السيولة وبالتالي تقلل من مخاطر العمليات الحالية للشركة (Jędrzejczak-Gas,2017:308)

3. الاستراتيجية المعتدلة: يمكن أيضاً تسمية هذه الاستراتيجية باستراتيجية التحوط وتنطوي على مخاطر معتدلة وربحية معتدلة، في هذه الاستراتيجية، يتم تمويل كل موجود بأداة دين بنفس تاريخ الاستحقاق تقريباً (Godswill etal,2018:51) مع هذا النهج، يتم تمويل الموجودات الثابتة ورأس المال العامل الدائم من مصادر طويلة الأجل بينما يتم الحصول على رأس المال العامل المتغير من مصادر قصيرة الأجل (Ismail,2017:16) هذا النوع من الإدارة هو استراتيجية غير مباشرة بين المحافظة والمجازفة (Zimon,2020:226) ويتم عرض جميع الأساليب الثلاثة في الشكل (4).

إنّ استراتيجيات رأس المال العامل لشركة ما يمكن وصفها بأنها مجازفة أو معتدلة أو متحفظة فقط من خلال مقارنتها باستراتيجيات رأس المال العامل لشركات مماثلة، إذ لا توجد معايير مطلقة لما يمكن اعتباره مجازفاً أو غير ذلك، ولكن هذه الخصائص مفيدة لتحليل الطرق التي تتعامل بها الشركات الفردية مع المشكلة التشغيلية لإدارة رأس المال العامل (Watson&Head,2007:69)

شكل رقم (3)



رسم بياني يوضح السياسات المختلفة فيما يتعلق بمستوى الاستثمار في رأس المال العامل

Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. " Fundamentals of Financial Management: Concise Edition, 6th edition, South-Western, a part of Cengage Learning ,2009,474.

إن إدارة رأس المال العامل واستراتيجية الشركة مرتبطتان ارتباطاً وثيقاً: فالشركات ذات سياسات رأس المال العامل السليمة هي في وضع أفضل لتمويل استثماراتها التشغيلية، وتسبق منافسيها، وتحسن مركزها التنافسي. ويحدث هذا بشكل خاص في حالة الشركات العاملة في اقتصادات ذات أسواق رأس مال غير كفوءة (Preve&Sarria-Allende,2010:115).

تاسعاً: التحيزات السلوكية وعلاقتها بإدارة رأس المال العامل

بينما تركز المالية السلوكية على التحيزات الإدراكية للمستثمرين كنفذ لنظريات المالية التقليدية مثل الأسواق الكفوءة أو نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية، فإن المالية السلوكية للشركات تقترب من اللاعقلانية لمديري الشركات أو ملاكها في سياق القرارات المالية للشركة ويعد اتخاذ القرار من أهم وظائف الشركات لأنها ترتبط بالقرارات المالية. كما هو الحال في جميع المنظمات التي يتعلق بها العامل البشري، فإن عمليات صنع القرار في الشركات هي عملية حيوية يجب أن تؤخذ على محمل الجد ويتم تنفيذها بخطوات حازمة إذ يواجه مديرو الشركة باستمرار مراحل اتخاذ القرار في جميع أنشطتهم فعليه يجب عليهم اتخاذ هذه القرارات بطريقة تزيد من فائدة جميع أصحاب المصلحة، وإن أي قرار يتخذه المدراء سيؤثر بشكل مباشر على الشركة والمساهمين، لهذا السبب، سيكون من المهم دراسة العوامل التي تؤثر على عمليات صنع القرار للمدراء (Tekin,2018:20)، في الممارسة العملية، تعيق الميولات النفسية المدراء في تطبيق المواد التقليدية التي يتم تدريسها في دورات تمويل الشركات والتي تساعد المدراء نظرياً على اتخاذ قرارات تعظيم القيمة لشركاتهم بشكل صحيح. نظراً لأن الأخطاء الناجمة عن الميولات النفسية يمكن أن تكون باهظة الثمن وغالباً ما تكون باهظة الثمن، فإن دراسة المالية السلوكية للشركات أمر حيوي، لأن الظواهر السلوكية تجعل المدراء يتخذون إجراءات تضر بمصالح المساهمين. ومع ذلك، فإن التكاليف السلوكية هي نتيجة أخطاء المدراء، وليست نتيجة امتلاك المدراء لمصالح مختلفة عن المساهمين. التمييز هنا مهم لأن مصدري التكلفة عادة ما يتطلبان علاجات مختلفة للغاية إذ تميل سبل الانتصاف من صراعات الوكالات إلى التأكيد على التلاعب بالحوافز. بينما تميل علاجات التحيزات السلوكية إلى التأكيد على التدريب والعملية (Shefrin,2007:3) مقارنة مع التمويل التقليدي، الذي يفترض أن المدراء عقلانيون ويتخذون دائماً القرارات المثلى، تنص المالية السلوكية على أن الأفراد في الواقع يميلون إلى ارتكاب أخطاء نفسية وإدراكية (Martelli,2019:1). إذ تكون المالية السلوكية مهمة على مستوى الأفراد والشركات على حدٍ سواء وعادة ما تكون معظم الأبحاث المتعلقة بسلوك الشركات مرتبطة بهيكل رأس المال أو الميزانية أو مشاكل التمويل (Jurevičienė,2014:433) ففي مجال التمويل، تشمل القرارات الرئيسية طويلة الأجل قرار الميزانية الرأسمالية، والتي تتعلق بقرارات الاستثمار، وقرار هيكل رأس المال، والذي يتعلق بقرار التمويل. أيضاً، في حين تكون القرارات قصيرة الأجل متعلقة بقرارات رأس المال العامل وفي الأدبيات، لم يول اهتمام كبير لقرارات إدارة رأس المال العامل ومحدداته الرئيسية، خاصة في الشركات الصغيرة والمتوسطة (Elbadry,2018:155).

إن إدارة رأس المال العامل تعد قضية حيوية في اتخاذ القرارات المالية لأنها جزء من الاستثمار في الموجودات وتؤثر بشكل مباشر على سيولة الشركة وربحياتها بالرغم من ذلك، يتم دائماً تجاهل رأس

المال العامل في اتخاذ القرارات المالية لأنه ينطوي على الاستثمار والتمويل في فترة قصيرة الأجل. علاوة على ذلك، فإنه يعمل أيضًا كقيد في الأداء المالي، لأنه لا يساهم في العائد على حقوق الملكية (Ray,2012:127) مع ذلك، تعد قرارات WCM من المهام الأساسية للمدراء الماليين تجاه هدفهم الرئيسي المتمثل في تعظيم القيمة إذ تعد مهمة بشكل خاص في حالة الشركات الصغيرة والمتوسطة حيث أن معظم موجوداتها في شكل موجودات سائلة. من ناحية أخرى، تعتمد الشركات الصغيرة والمتوسطة بشكل كبير على التمويل الخارجي من حيث الديون قصيرة الأجل أو المطلوبات المتداولة (Ali,2018:20)، إذ تعد الشركات الصغيرة والمتوسطة محرك عالمي للتحويل الاجتماعي والاقتصادي والنمو والتنمية المستدامة من خلال خلق فرص العمل والمساهمة في الناتج المحلي الإجمالي. كما تعتمد هذه المساهمات إلى حد كبير على أداء الشركة المالي المتأثر بشكل مباشر بكيفية إدارتها لرأس المال العامل، والذي يمثل محفظة استثماراتها قصيرة الأجل من صافي الموجودات المتداولة. مع الأخذ بنظر الاعتبار بأن معظم مديري الشركات الصغيرة والمتوسطة ليسوا على معرفة جيدة بعمليات إدارة رأس المال العامل القياسية، لذلك فإنهم يقومون بإدارة رأس المال العامل من خلال الاعتماد على خبرتهم وتفضيلاتهم الشخصية (Lamprey etal,2020:124)

كما هو معلوم فإن الأفراد هم المستثمرون، وصرافو الأموال، والوسطاء، والمحللون الماليون، ومديرو رأس المال العامل، وقد طوروا مبادئ لجميع المجالات المالية بما في ذلك مجال التمويل الاستراتيجي للشركات الذي يركز على قرارات الاستثمار والتمويل وإدارة المخاطر. (Iqbal& Butt,2015:147). يقوم مدراء الشركات بدور مهم في تنظيم الأعمال لان الكيفية التي يتخذ بها المدراء قراراتهم المالية يمكن أن تؤثر على تطور الشركة بشكل مباشر. كمدير في شركة ، يجب أن يكون القرار المالي الذي يتخذه هو الأفضل لنمو الشركة ومع ذلك ، حتى بالنسبة لأولئك المدراء الذين هم خبراء في صنع القرار ويتحملون مسؤولية تطوير الشركة ، فإن تأثير التحيزات السلوكية لا يزال حتميًا. إذ لا يزال من الممكن أن تتأثر إجراءات اتخاذ القرار لدى المدراء بتحيزاتهم السلوكية حيث يطلق عليها في هذه الحالة بالتحيزات الإدارية (Lai,2011:11).

تشمل التحيزات الإدارية المدروسة الثقة المفرطة ، والاعتماد على المرجع ، وتأثيرات التجربة ، وبشكل أعم "السمات" التي لا صلة لها بالنماذج التقليدية (Malmendier,2018:9). وتوصل بعض خبراء الأعمال إلى أن هناك بعض السلوكيات الإدراكية التي تمارس جزءًا كبيرًا من التأثير أثناء اتخاذ القرارات واتخاذ الإستراتيجيات المالية والاستثمارية فقد لاحظ (Ramiah etal,2014:19) أن الخبرة السابقة لها تأثير قوي على القرارات المستقبلية. على سبيل المثال، إذا قامت شركة ذات تصنيف ائتماني منخفض بتسوية حساباتها المستحقة الدفع في الوقت المحدد، فهناك احتمال قوي بأن يقوم المدراء الخاضعين للتحيز التمثيلي بمبيعات ائتمانية لنفس الشركة في المستقبل. ومع ذلك، إذا لم تدفع الشركة في الوقت المحدد، فإن المدراء يصبحون مترددين في إجراء مبيعات ائتمانية لنفس الشركة مرة أخرى. علاوة على ذلك، تتأثر أيضًا إمكانية البيع الائتماني لشركة أخرى ذات تصنيف ائتماني منخفض.

ركزت معظم الأبحاث في أدبيات التحيزات الإدارية على أوهايم عدم الثقة بالنفس والثقة المفرطة. وقد وجد أن معظم الأشخاص يعتقدون بأنهم أكثر عرضة من المتوسط لتجربة أحداث مستقبلية إيجابية مثل

امتلاك منزل، العيش بعد 80 عام وأقل عرضة لتجربة أحداث سلبية (الطرد من العمل، الإصابة بالسرطان) إن مشاعر وهم السيطرة، والتأثير الأفضل من المتوسط والتفاؤل المفرط يحفز الناس على الإفراط في الثقة (Lamprey et al,2020:125)

وهناك أسباب وجيهة للتركيز على هذه التحيزات الخاصة في بيئة إدارية. أولاً، إنها قوية ومثينة، ثانيًا، تميل القرارات الإدارية إلى أن تكون شديدة التعقيد، إذ تكون فيها الثقة المفرطة أكثر وضوحًا وخصوصية، مما يقلل من احتمالية الانحراف من خلال التعلم. ثالثًا، غالبًا ما يسهل دمج هذه التحيزات في النماذج الحالية. لأنه عادة ما يتم نمذجة التفاؤل على أنه تقدير مبالغ فيه للقدرة المتوسطة أو النتيجة والثقة المفرطة على أنها تقدير أقل من التباين، ونلاحظ أيضًا المواقف التي قد يؤدي فيها الافتراض البديل للثقة المفرطة إلى استنتاجات مختلفة. أخيرًا، تؤدي الثقة المفرطة أيضًا بشكل طبيعي إلى المزيد من المخاطرة. حتى إذا لم يكن هناك ثقة مفرطة في المتوسط في عدد المدراء المحتملين، فإن أولئك الذين لديهم ثقة مفرطة هم أكثر عرضة لأداء جيد للغاية (وسئلي للغاية) ، مما يضعهم بشكل غير متناسب في الرتب العليا (والسابقة) للإدارة. وحتى لو وجد مدير فردي دون تحيز، فإن تحيز العزو الذاتي - الميل إلى تحمل مسؤولية أكبر عن النجاح من الفشل - قد يقود المدراء الناجحين إلى الثقة المفرطة (Bakera&Wurgler,2013:386)

يتصرف مدير الشركة بثقة أكبر من المستويات العادية التي يتم التعبير عنها على أنها ثقة مفرطة ومثل هذه التصرفات تسبب المزيد من العقبات العمل أن تحيز الثقة المفرطة هو ظاهرة تقود مديري الأعمال نحو قرارات غير رشيدة، وفي النهاية انهيار مالي. مثل هذه الانهيارات المالية يقودها أيضًا سلوكيات أخرى مثل تحيز العزو الذاتي (Iqbal&Butt,2015:136) ومن المهم جدًا لصناع القرار المالي أو الاستثماري مواكبة مستوى ثقتهم بمستوى حالة النشاط التجاري، إما أن يكون لديهم مستوى ثقة قادر على مواجهة الأمور غير المتوقعة واتخاذ قرار دون أي معوقات أو تردد ايضا، الشيء المهم الآخر هو أنه يجب أن يكون لديهم القدرة على قبول المسؤولية لقبول الفشل للخسائر والنجاح في تحقيق المكاسب وإدراك الأسباب بسبب النتائج الداخلية أو الخارجية. النهج العملي هو أنه إذا كانت هناك خسارة في العمل، فإن الفشل لا يرجع فقط إلى عوامل خارجية ولكن يمكن أن يكون بسبب عامل داخلي. وبنفس الطريقة، فإن النجاح في تحقيق الربح لا يرجع إلى إمكانات المدير التنفيذي للشركة، بل يرجع أيضًا إلى الحالة الاقتصادية والمساحة الحرة لتوسيع الأعمال (Haider&Siddiqui,2020:5).

وعلى الرغم من أن المدراء يتمتعون بسمات شخصية فريدة وقدرات عاطفية وإدراكية تؤثر على إدارة رأس المال العامل والأداء ، فإن أولئك الذين يتمتعون بقدرات وخبرات استثنائية لتحديد الفرص القابلة للتطبيق يبدون متفانين للغاية بشأن نجاحهم مقارنة بزملائهم ، وبالتالي زيادة استثمارهم في رأس المال العامل من أجل تحقيق أداء أعلى متوقع ، معتقدًا أن التدفقات النقدية التشغيلية أو إيرادات المبيعات أكثر استقرارًا أو مؤكدة مما توقعوا وعليه فإن المدراء الذين يخضعون لهذا التحيز يبالغون في تقدير أداء شركتهم ويفرطون في التفاؤل بشأن النتائج المالية التي يتحكمون فيها لأنهم يعتقدون أن ذلك يمكن أن يخلق قيمة أكبر لشركتهم ، لذلك فإنهم يميلون إلى الإفراط في الاستثمار عن طريق المبالغة في تقدير

التدفق النقدي لمشاريعهم التي اختاروها شخصيًا إذ يستثمر الرؤساء التنفيذيون الوثاقون بشكل أكبر في عمليات الدمج والاستحواذ والنفقات الرأسمالية والبحث والتطوير إذا كان لديهم نقود داخلية كافية .

وتعد الارساء والتثبيت أسس نفسية مقنعة بنفس القدر، عند مقارنتها بالثقة المفرطة، وتقدم بعض المزايا التجريبية في تحديد الآثار السلوكية في تمويل الشركات. وبما ان الشركة هي عبارة عن مجموعة من العقود الضمنية والصريحة بين المديرين والموظفين والشركة وعملائها والدائنين والمتعهدين والمساهمين وأصحاب المصلحة الآخرين فمن الطبيعي أن نفكر في هذه الأمور على أنها تشكل نقاط مرجعية في المفاوضات، وتحديد رضا الأطراف المختلفة لاحقًا. على سبيل المثال، يعتمد ما إذا كانت الإدارة راضية عن أداء شركات التأمين التابعة لها على أدائهم بالنسبة للسعر المرجعي. يعتمد مدى رضا المساهمين عن عرض الاندماج على السعر بالنسبة لأسعار المعاملات الأخيرة، في الوقت الحالي نستخدم الثقة المفرطة، بدلاً من النقاط المرجعية (Bakera&Wurgler,2013:387).

من جانب آخر فقد وجد (Haider&Siddiqui,2020:5)، بأن الخسائر تعطي تأثيرًا طويل الأمد على أذهان صناع القرار في مجال الأعمال بدلاً من السعادة التي يظهرونها عندما يحصلون على ربح غير متوقع أو زيادة في الإيرادات، إذ يعطي مديرو الأعمال الذين لديهم تحيز تجنب الخسارة أهمية أكبر لإدارة رأس المال العامل بدلاً من إدارة النقد من خلال استخدام دورة تحويل النقد. علاوة على ذلك، مع نفس التحيز، يرغب رجال الأعمال التنفيذيون بالمزيد من السيولة في شركتهم إذا ما قورنت بمستوى الديون في (Shefrin,2007:11-12) تم طرح سؤال " لك ان تتخيل مخاطرة تتراوح بين 50 و 50 دولارًا حيث تخسر 50 دولارًا إذا ظهرت عملة معدنية في الذيل، لكنك تربح مبلغًا مختلفًا إذا ظهرت إحدى العملات. ما هو أقل مبلغ يجب أن تربحه وما زلت تقبل المخاطرة؟ على سبيل المثال، إذا قبلت المخاطرة 50-50 بين ربح 500 دولار وخسارة 50 دولارًا، فهل ستظل على استعداد لقبول المخاطرة إذا كانت بين ربح 250 دولارًا وخسارة 50 دولارًا؟ إذا أجبت بنعم، فهل ستظل على استعداد لقبول المخاطرة إذا كانت بين ربح 125 دولارًا وخسارة 50 دولارًا؟ بعبارة أخرى، فكر في مدى انخفاض فوزك قبل أن تكون غير مبال بين قبول ورفض فرصة مواجهة المخاطرة"

يتخذ معظم الناس خيارات بشأن البدائل المحفوفة بالمخاطر من خلال موازنة المكاسب المحتملة مقابل الخسائر المحتملة، والتكيف مع الاحتمالات. في حالة 50-50، فإن احتمالات الربح والخسارة هي نفسها. لذلك، فإن الشخص الذي يرفض المخاطرة في السؤال السابق عندما يكون الربح 50 دولارًا، يعلق وزنًا أكبر على خسارة 50 دولارًا عن ربح 50 دولارًا. متوسط الاستجابة للسؤال هو 125 دولارًا. تشير هذه الاستجابة إلى أن الأشخاص يتعرضون لخسارة قدرها 50 دولارًا مرتين ونصف المرة ($50/125 =$) بشكل حاد مثل ربح قدره 50 دولارًا. يشير علماء النفس إلى هذه الظاهرة بتجنب الخسارة. إذ يدفع تجنب الخسارة الأفراد إلى التصرف بطريقة تتجنب المخاطرة عند مواجهة البدائل التي تعرض إمكانية الربح والخسارة. يميل بعض الأشخاص إلى معالجة المخاطر المتكررة بمرور الوقت بنفس الطريقة التي يتعاملون بها مع الصفقات التي يتم إجراؤها مرة واحدة، وبالتالي يتصرفون بشكل متحفظ بشكل غير ملائم. تُعرف هذه الظاهرة باسم الإطار الضيق.

فعلية تفسر هذه التحيزات الاختلافات في القرارات والنتائج المالية، إذ أن العواطف والحالات المزاجية تميل إلى أن يكون لها تأثير كبير على قرارات الميزانية الرأسمالية (Ramiah et al,2014:2).

يمكن التعبير عن التحيزات السلوكية بأشكال مختلفة مثل : الثقة المفرطة ، النفور من الخسارة ، التوافر، إلخ. كل تحيز سلوكي له تأثير مختلف على اتخاذ القرارات المالية للشركات إذ بذل الباحثون في مجال التمويل السلوكي الكثير من الجهد لدراسة كيفية تأثير هذه التحيزات على اتخاذ القرارات المالية (Lai,2011:3).

الأدبيات المتعلقة بالمالية السلوكية ورأس المال العامل ضعيفة نوعاً ما، حيث تميل دراسات رأس المال العامل إلى التركيز إما على محدداته أو علاقته بالربحية. وفي دراستنا هذه فأنا نهدف إلى سد هذه الفجوة الكبيرة من خلال استكشاف تأثير التحيزات السلوكية المختلفة بما في ذلك تحيز العزو الذاتي والمحاسبة الذهنية الثقة المفرطة وتحيز تجنب الخسارة والتحيز التمثيلي وتحيز السيطرة الذاتية وتحيز الوضع الراهن مع قرارات إدارة رأس المال العامل، ومكوناته التي تشمل إدارة النقد وإدارة المخزون وأدارة الحسابات المدينة وإدارة الحسابات الدائنة (الديون).

الفصل الثالث: الجانب العملي للدراسة

المبحث الأول: ترميز وتحليل

البيانات الأولى

المبحث الثاني: الإحصاء الوصفي

المبحث الثالث: تحليل الفرضيات

المبحث الأول/ ترميز وتحليل البيانات الأولى

أولاً: ترميز متغيرات الدراسة

قبل البدء بعملية التحليل الوصفي والاستدلالي لعينة وفرضيات الدراسة عمل الباحث على ترميز ابعاد استبانة دراسته وكالاتي:

البعد الرئيسي ادارة رأس المال العامل وابعاده الفرعية كمتغيرات تابعة، البعد الرئيسي التحيزات السلوكية وابعاده الفرعية كمتغيرات مستقلة و الجداول (7)،(8) توضح الرموز الخاصة بمتغيرات الدراسة.

جدول (7): ترميز الفقرات والابعاد الفرعية لبعد التحيزات السلوكية

| الابعاد الرئيسية | الابعاد الفرعية | ترميز البعد الفرعي | الفقرة | ترميز الفقرة |
|--------------------|-----------------|--------------------|--|--------------|
| التحيزات العاطفية | ضبط النفس | X3 | كيف ترى نفسك من ناحية الضبط الذاتي ؟ | X31 |
| | | | على فرض انك تحتاج لسيارة جديدة . فقد قدت سيارتك الحالية لمدة ست سنوات وهذا وقت تغييرها.... | X32 |
| | تجنب الخسارة | X1 | اختر واحدة من النتائج الآتية | X11 |
| | | | على فرض ان لديك خطة لاستثمار \$80000. ولديك بديلين لتختار بينهما | X12 |
| | الوضع الراهن | X2 | على فرض انك استثمرت اموالك في مشروع A بنسبة ارباح 40%. وقد اقترح عليك المستشار المالي بالاستثمار بالمشروع B الذي سيتم انشاؤه في المستقبل الذي يعد بنسبة ارباح 60%..... | X21 |
| | | | طرحت عليك فكرة لتبديل محل عملك بمكان جديد يعد بالكثير من النشاطات التجارية في المستقبل وباحتمالات عوائد أكبر ولكن بمنطقة بعيدة عن منطقتك الحالية وغريبة..... | X22 |
| التحيزات الإدراكية | محاسبة ذهنية | X6 | على فرض إنك وصديقك في احد متاجر بيع الاجهزة الالكترونية وترغب في شراء جهاز حاسوب من موديل A بالمواصفات المطلوبة بسعر \$1000..... | X61 |
| | | | على فرض انك ترغب بشراء سيارة موديل A بمواصفات معينة بسعر \$15000 . وقبل مغادرتك المنزل تذكرت إنك تحتفظ بمبلغ \$1000.... | X62 |
| | التمثيلية | X5 | على فرض إنك قمت بمبيعات إنتمانية لشركة X ذات التصنيف الإنتماني المنخفض ودفعت في الوقت المحدد فما هو احتمال قيامك بما يلي | X51 |

| | | | |
|-----|---|----|---------------|
| X52 | لى فرض إنك قمت بمبيعات إئتمانية لشركة Y ذات التصنيف الإئتماني العالي ولم تدفع في الوقت المحدد فما هو احتمال قيامك بما يلي | | |
| X71 | في اوقات الاداء المالي الجيد الى اي مدى تعتقد ان العوامل التالية قد ساهمت : | X7 | العزو الذاتي |
| X72 | عندما تكون شركتك في ضائقة مالية الى اي مدى تلوم كل مما يلي: | | |
| X41 | ما مدى تثقتك في قرارات ادارة النقد الخاصة بك عندما يكون اداء الشركة قوياً | X4 | الثقة المفرطة |
| X42 | اتخذ القرارات بالرغم من وجود مخاطرة ، لانه لدي قدرة السيطرة على الوضع في كل الاحوال | | |

المصدر: من اعداد الباحثة

جدول(8): ترميز فقرات بعد ادارة رأس المال العامل

| ترميزها | الفقرة |
|---------|---|
| Y1 | ما هو مقياس القيمة لإدارة رأس المال العامل لديك |
| Y2 | أي من الاساليب التالية تستخدم شركتك لادارة رأس المال العامل |
| Y3 | ما هي مصادر التمويل المفضلة لشركتك |
| Y4 | أي من السياسات التالية يصف نمط تمويل شركتك على نحو افضل |
| Y5 | حدد نسبة رأس المال العامل الذي يمثل شركتك |
| Y6 | أي من ممارسات رأس المال العامل تتبناها شركتك |
| Y7 | متوسط عدد مرات مراجعة سياسات رأس المال العامل |
| Y8 | ما الهدف الذي تسعى لتحقيقه في ادارة رأس المال العامل الخاص بشركتك |
| Y9 | مستوى كفاءة ادارة الحسابات المدينة |
| Y10 | ما هي العوامل التي تدفع شركتك لاستخدام الحسابات المدينة بدلا من النقد |
| Y11 | مستوى كفاءة ادارة الحسابات الدائنة |
| Y12 | ما هو مستوى الديون المشكوك في تحصيلها الخاصة بشركتك |
| Y13 | أي من العوامل التالية لها اهمية في قراراتك المتعلقة بالديون |
| Y14 | مستوى كفاءة ادارة النقد |
| Y15 | يرجى الاشارة الى نهج ادارة النقد الذي تستخدمه شركتك |
| Y16 | أي من العوامل التالية لها اهمية في قرارات ادارة النقد الخاصة بشركتك |
| Y17 | مستوى كفاءة ادارة المخزون |
| Y18 | أي من العوامل التالية تؤخذ في الاعتبار عند شراء المخزون |
| Y19 | ما هي الاساليب التي تستخدمها شركتك لادارة المخزون |
| Y20 | نسبة الموجودات المتداولة الى اجمالي الموجودات |
| Y21 | نسبة المطلوبات المتداولة الى اجمالي الموجودات |
| Y22 | كيف تقوم بتمويل شركتك اذا كانت السيولة المتوفرة غير كافية |
| Y23 | تعظيم ثروة المساهمين |

المصدر: من اعداد الباحثة

ثانياً: تحليل البيانات الديموغرافية للعيينة المبحوثة

فيما يتعلق بتوزيع مفردات العينة وفقاً للمتغيرات الشخصية، يوضح الجدول (9) ادناه التوزيع الخاص بمفردات عينة البحث:

جدول (9): توزيع مفردات العينة (n=103) وفقاً للمتغيرات الديموغرافية

| المتغير الشخصي | الفئة | العدد | النسبة المئوية % |
|----------------|------------------|-------|------------------|
| الجنس | ذكر | 91 | %88 |
| | انثى | 12 | %12 |
| الفئة العمرية | 39-30 | 24 | %23 |
| | 49-40 | 40 | %39 |
| | 59-50 | 28 | %27 |
| | اكبر او يساوي 60 | 11 | %11 |
| مستوى التعليم | اعدادية | 0 | %0 |
| | دبلوم | 10 | %10 |
| | بكلوريوس | 45 | %44 |
| | ماجستير | 33 | %32 |
| | دكتوراه | 15 | %14 |
| نوع الصناعة | قطاع صناعي | 67 | %65 |
| | قطاع زراعي | 30 | %29 |
| | قطاع خدمات | 6 | %6 |

المصدر: من اعداد الباحثة

ثالثاً: الصدق والثبات

1- صدق المقياس

أ- الاتساق الداخلي : يقصد بصدق الاتساق الداخلي مدى اتساق كل فقرة من الفقرات مع البعد الذي تنتمي اليه، وقد تم حساب الاتساق الداخلي من خلال حساب معاملات الارتباط بين كل فقرة والدرجة الكلية للبعد الفرعي الذي تنتمي اليه. فضلاً عن ايجاد معاملات الارتباط بين كل بعد فرعي والدرجة الكلية للبعد الرئيسي الذي ينتمي اليه.

يوضح الجدول (10) معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات التحيزات العاطفية و التحيزات الادراكية والدرجة الكلية لنفس البعد الفرعي الذي تنتمي اليه الفقرة، وبين كل بعد فرعي و الدرجة الكلية للبعد الرئيس ، اذ يتبين ان معاملات الارتباط جميعها ذات دلالة معنوية، اذ كانت مستوى المعنوية

(Sig.) المصاحبة لمعاملات الارتباط اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار $\alpha = 0.05$. وعليه نستنتج ان البعد صادقاً لما وضع لقياسه.

جدول (10): معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات بعدي التحيزات العاطفية والادراكية و الابعاد الفرعية و الدرجة الكلية لتلك الابعاد

| الابعاد الرئيسية | الابعاد الفرعية وترميزها | الفقرة | معامل الارتباط |
|--------------------|--------------------------|--|----------------|
| التحيزات العاطفية | ضبط النفس X3 | كيف ترى نفسك من ناحية الضبط الذاتي؟ | 0.97** |
| | | على فرض إنك تحتاج لسيارة جديدة. فقد قدت سيارتك الحالية لمدة ست سنوات وهذا وقت تغييرها.... | 0.92** |
| | تجنب الخسارة X1 | اختر واحدة من النتائج الآتية | 0.637** |
| | | على فرض ان لديك خطة لاستثمار \$80000. ولديك بديلين لتختار بينهما | 0.733** |
| | الوضع الراهن X2 | على فرض انك استثمرت اموالك في مشروع A بنسبة ارباح 40%. وقد اقترح عليك المستشار المالي بالاستثمار بالمشروع B الذي سيتم انشاؤه في المستقبل الذي يعد بنسبة ارباح 60%..... | 0.966** |
| | | طرحت عليك فكرة لتبديل محل عملك بمكان جديد يعد بالكثير من النشاطات التجارية في المستقبل وباحتمالات عوائد أكبر ولكن بمنطقة بعيدة عن منطقتك الحالية وغريبة..... | 0.968** |
| التحيزات الادراكية | محاسبة ذهنية X6 | على فرض إنك وصديقك في احد متاجر بيع الاجهزة الالكترونية وترغب في شراء جهاز حاسوب من موديل A بالموصفات المطلوبة بسعر \$1000..... | 0.767** |
| | | على فرض إنك ترغب بشراء سيارة موديل A بـ \$15000. وقبل مغادرتك المنزل تذكرت إنك تحتفظ بمبلغ \$1000.... | 0.758** |
| | التمثيلية X5 | على فرض إنك قمت بمبيعات إنتمانية لشركة X ذات التصنيف الإنتماني المنخفض ودفعت في | 0.51** |

| | | | |
|---------|---------|--|------------------|
| 0.834** | | الوقت المحدد فما هو احتمال قيامك بما يلي | |
| | 0.742** | على فرض إنك قمت بمبيعات ائتمانية لشركة Y ذات التصنيف الائتماني العالي ولم تدفع في الوقت المحدد فما هو احتمال قيامك بما يلي | |
| 0.31** | 0.903** | في اوقات الاداء المالي الجيد الى اي مدى تعتقد ان العوامل التالية قد ساهمت : | العزو الذاتي X7 |
| | 0.637** | عندما تكون شركتك في ضائقة مالية الى اي مدى تلوم كل مما يلي: | |
| 0.851** | 0.924** | ما مدى ثقتك في قرارات ادارة النقد الخاصة بك عندما يكون اداء الشركة قوياً | الثقة المفرطة X4 |
| | 0.861** | اتخذ القرارات بالرغم من وجود مخاطرة ، لأنه لدي قدرة السيطرة على الوضع في كل الاحوال | |

ملاحظة: ** تشير الى مستوى المعنوية المصاحب لمعامل الارتباط (Sig.) اقل من $\alpha=0.05$

ب-الصدق البنائي: يعتبر الصدق البنائي أحد مقاييس صدق الاداة والذي يقيس مدى تحقق الاهداف التي تريد الاداة الوصول اليها، ويبين مدى ارتباط كل بعد من ابعاد الدراسة بالدرجة الكلية للفقرات.

يبين الجدول (11) ان جميع معاملات الارتباط لبعدي التحيزات وبعد ادارة رأس المال دالة احصائياً لكون مستوى المعنوية (Sig.) المصاحب لمعاملات ارتباطها بالدرجة الكلية للفقرات اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار $\alpha=0.05$

جدول (11): معاملات الارتباط بين كل بعد من ابعاد التحيزات وادارة رأس المال والدرجة الكلية لفقرات الاستبانة

| الابعاد | معامل ارتباط بيرسون |
|--------------------|---------------------|
| التحيزات العاطفية | 0.885** |
| التحيزات الادراكية | 0.834** |
| ادارة رأس المال | 0.65** |

ملاحظة: ** تشير الى مستوى المعنوية المصاحب لمعامل الارتباط (Sig.) اقل من $\alpha=0.05$

2- الثبات

يقصد بثبات الاستبانة هو ان يعطي الاستبيان نفس النتائج اذا اعيد عدة مرات متتالية. وقد تم ايجاد ثبات استبانة الدراسة من خلال حساب معامل الفا كرونباخ، وكانت النتائج ملخصة بالجدول (12).

جدول (12): نتائج معامل الفا كرونباخ والصدق الذاتي

| الصدق الذاتي | قيمة معامل الفا كرونباخ | عدد الفقرات | ابعاد الدراسة |
|--------------|-------------------------|-------------|--------------------|
| 0.89 | 0.792 | 6 | التحيزات العاطفية |
| 0.81 | 0.65 | 8 | التحيزات الادراكية |
| 0.90 | 0.81 | 14 | جميع الابعاد سوية |

الصدق الذاتي = الجذر التربيعي الموجب لمعامل الفا كرونباخ

اذ يتضح من نتائج الجدول (9) ان قيمة معامل الفا كرونباخ مرتفعة لكل بعد، اذ بلغت (0.65, 0.792) على التوالي بينما بلغت لجميع الابعاد 0.81 ويلاحظ ان قيمة معامل الفا كرونباخ لجميع الابعاد مجتمعة اكبر من قيمة المعامل لكل بعد وهذا بطبيعة الحال عائد الى خاصية معامل الفا كرونباخ الذي يزداد بزيادة عدد الفقرات و الاخير بدوره يؤدي الى زيادة الثبات. كما نلاحظ ان قيمة الصدق الذاتي ظهرت مرتفعة لابعاد الدراسة اذ بلغت (0.93 ، 0.94) بينما بلغت لجميع الابعاد 0.95 وهذا يعطي مؤشراً واضحاً على ان الثبات مرتفع ودال احصائياً.

المبحث الثاني: الاحصاء الوصفي لأبعاد الدراسة

أولاً: التحيزات السلوكية

يلخص الجدول (13) الاهمية النسبية والوسط الحسابي و الانحراف المعياري لفقرات بعد التحيزات السلوكية، ومن ملاحظة نتائج الجدول(13) نجد الاتي:

- امتلكت الفئة الاولى لتحيز ضبط النفس X31 اعلى اهمية نسبية بلغت 59% ، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (دائماً احقق اهدافي المهمة) في تمثيل X31 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 24% اي ما مقداره ربع عينة البحث تفضل (احقق اهدافي ولكن احياناً ما اواجه مشاكل تحتاج...) في تمثيل X31. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X31 فقد كان مساوياً الى (0.76,1.57).
- امتلكت الفئة الاولى لتحيز ضبط النفس X32 اعلى اهمية نسبية بلغت 61% ، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (لن انفق اموال اضافية على سيارة جديدة...) في تمثيل X32 تلتها الفئة الثانية (اشترى موديل متوسط السعر مع بعض المواصفات الجيدة...) بأهمية نسبية بلغت 22% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (اشترى موديل متوسط السعر مع بعض المواصفات الجيدة...) في تمثيل X32. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X32 فقد كان مساوياً الى (0.76,1.55).
- في تحيز ضبط النفس تم طرح سؤاليين من اجل اختبار امكانية وجود تضارب بين رغبات المدراء الحالية وعدم قدرتهم، الناتج عن افتقارهم الى ضبط النفس، للتصرف بشكل جدي من اجل تحقيق تلك الرغبات وتشير النتائج الاحصائية الى ان 83% من المستجيبين لا يظهر عليهم تحيز ضبط النفس بشكل واضح وان 17% من مدراء الشركات عينة الدراسة هم فقط من يكونون تحت تأثير هذا التحيز وهذا يعني ان مدراء الشركات عينة الدراسة لا يظهرون تحيزاً واضحاً لضبط النفس. ويستدعي ذلك الاهتمام بهذه التحيزات المهمة التي يعاني منها المدراء في سوق العراق للأوراق المالية وإدراك وجود هذه التحيزات قد يسهم في التقليل من حدته عند اتخاذ القرارات الخاصة بإدارة رأس المال العامل.
- امتلكت الفئة الاولى لتحيز المحاسبة الذهنية X61 اعلى اهمية نسبية بلغت 52% ، وهذه النتيجة تشير الى نصف عينة البحث تميل الى (اشترى) في تمثيل X61 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 40% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (لا اشترى) في تمثيل X61. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X61 فقد كان مساوياً الى (0.64,1.55).
- امتلكت الفئة الثانية لتحيز المحاسبة الذهنية X62 اعلى اهمية نسبية بلغت 57% ، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (لا اشترى) في تمثيل X62 تلتها الفئة الاولى بأهمية نسبية بلغت 29% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تفضل (اشترى) في تمثيل

X62. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X62 فقد كان مساوياً الى (0.64,1.83) .

في هذا التحيز تم طرح سؤاليين على المستجيبين كل سؤال يعبر عن فكرة مختلفة وبمقياس معكوس من ناحية تقسيم الحسابات المالية الذهنية للمستجيب ووفقاً للنتائج الاحصائية فإن نصف عينة البحث تقريبا تكون تحت تأثير هذا التحيز من خلال قيامهم بتقسيم معاملاتهم المالية الى مجموعات مختلفة وهو ما يعني ان المدراء يعانون من هذا التحيز ويجب الاهتمام به للتخفيف من حدته عند اتخاذ القرارات المالية الخاصة بالشركة.

• امتلكت الفئة الثانية (فرصة 25% لربح \$3000 و 75% لعدم ربح شيء) لتحيز تجنب الخسارة X11 اعلى اهمية نسبية بلغت 68% ، وهذه النتيجة تشير الى ان ثلاثة ارباع عينة البحث تقريبا تميل الى (فرصة 25% لربح \$3000 و 75% لعدم ربح شيء) في تمثيل X11 تلتها الفئة الاولى (ربح اكيد بمقدار \$500) بأهمية نسبية بلغت 22% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (ربح اكيد بمقدار \$500) في تمثيل X11. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X11 فقد كان مساوياً الى (0.63,1.87) .

• امتلكت الفئة الاولى لتحيز تجنب الخسارة X12 اعلى اهمية نسبية بلغت 70% ، وهذه النتيجة تشير الى ان ثلاثة ارباع عينة البحث تقريبا تميل الى (انت متأكد من انك ستخسر \$10000 وتحصل على \$70000 فقط) في تمثيل X12 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 22% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (تدخل مراهنة بنسبة 50-50 بحيث....) في تمثيل X12. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X12 فقد كان مساوياً الى (0.63,1.38) .

في هذا التحيز تم طرح سؤاليين على المستجيبين، بمنظورين مختلفين احدهما بصيغة الارباح والآخر بصيغة الخسائر. ووفقاً للنتائج الاحصائية فإن 22% فقط من المدراء عينة الدراسة هم يعانون من تحيز تجنب المخاطرة وكانت اجابة العينة في حالة الارباح (الفقرة 1) تميل الى التأكد وتجنب المخاطرة. بينما في السؤال الذي يشير الى خسائر (الفقرة 2) كان هناك ميل واضح نحو الاحتمالات ورفض حالة التأكد وهم غالباً من النساء وكبار السن و78% لا يظهر عليهم هذا التحيز.

• امتلكت الفئة الثانية لتحيز التمثيلية X51 اعلى اهمية نسبية بلغت 79% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من ثلاثة ارباع عينة البحث تقريبا تميل الى (X عدم اجراء مبيعات للشركة) في تمثيل X51 تلتها الفئة الاولى بأهمية نسبية بلغت 19% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (في المستقبل x اجراء مبيعات الائتمان للشركة) في تمثيل X51. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X51 فقد كان مساوياً الى (0.47,1.85) .

• امتلكت الفئة الاولى لتحيز التمثيلية X52 اعلى اهمية نسبية بلغت 69% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من ثلاثة ارباع عينة البحث تقريبا تميل الى (في المستقبل Y مبيعات الائتمان للشركة) في تمثيل X52 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 19% اي ما مقداره اقل من

ربع عينة البحث تفضل (Y عدم اجراء مبيعات للشركة) في تمثيل X52. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X52 فقد كان مساوياً الى (0.61,1.38) .
تم في هذا التحيز طرح سؤاليين بمنظورين مختلفين لاختبار وجود تحيز التمثيلية من عدمه لدى المستجيبين ووفقاً للنتائج الاحصائية فإن أكثر من ثلاثة ارباع المدراء عينة الدراسة لا يظهر عليهم تحيز التمثيلية بشكل واضح وان 24% فقط من المستجيبين يقعون تحت تأثير هذا التحيز إذ يميل المدراء الذين لديهم تحيز تمثيلي إلى الاعتماد على الصور النمطية عند اتخاذ قرارات المالية في الشركة.

• امتلكت الفئة الاولى لتحيز العزو الذاتي X71 اعلى اهمية نسبية بلغت 89% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من ثلثي عينة البحث تقريباً تميل الى (سياستك المالية الخاصة) في تمثيل X71 تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 12% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (كلاهما) في تمثيل X71. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X71 فقد كان مساوياً الى (0.65,1.25) .

• امتلكت الفئة الثالثة لتحيز العزو الذاتي X72 اعلى اهمية نسبية بلغت 85% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من ثلثي عينة البحث تقريباً تميل الى (كلاهما) في تمثيل X72 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 16% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (البيئة الاقتصادية) في تمثيل X72. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X72 فقد كان مساوياً الى (0.36,2.84) .

تم في هذا التحيز طرح سؤاليين لإمكانية اختبار وجود تحيز العزو الذاتي من عدمه لدى المستجيبين ووفقاً للنتائج الاحصائية فقد وجد ان اكثر من ثلثي عينة الدراسة يقعون تحت تأثير هذا التحيز بشكل واضح إذ يعمل المدراء الخاضعين لهذا التحيز الى عزو تفوق الشركة لقدراتهم الخاصة، وضعف أدائها إلى سوء الحظ و/ أو ضعف الاقتصاد وهو ما يعني ان مدراء الشركات المدرجة في هيئة الاوراق المالية العراقية يعانون من هذا التحيز ويجب الاهتمام به للتخفيف من حدته عند اتخاذ القرارات المالية الخاصة بالشركة.

• امتلكت الفئة الاولى لتحيز الثقة المفرطة X41 اعلى اهمية نسبية بلغت 81% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من ثلثي عينة البحث تقريباً تميل الى (واثق تماماً) في تمثيل X41 تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 19% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (واثق في بعض الاحيان) في تمثيل X41. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X41 فقد كان مساوياً الى (0.80,1.39) .

• امتلكت الفئة الاولى لتحيز الثقة المفرطة X42 اعلى اهمية نسبية بلغت 75% ، وهذه النتيجة تشير الى ان ثلاثة ارباع عينة البحث تقريباً تميل الى (نعم) في تمثيل X42 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 18% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (لا) في تمثيل X42. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X42 فقد كان مساوياً الى (0.60,1.32) .

في هذا التحيز تم طرح سؤالين على المستجيبين لاختبار وجود تحيز الثقة المفرطة لدى المستجيبين ووفقاً للنتائج الاحصائية وجد ان (75-81%) من المدراء عينة الدراسة يظهر لديهم تحيز ثقة مفرطة والتي تعني ان المدراء يكون لديهم ثقة مفرطة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الصعبة وقدراتهم الخاصة . وهذا يعني ان مدراء الشركات المدرجة في هيئة الاوراق المالية العراقية يعانون من هذا التحيز ويجب الاهتمام به للتخفيف من حدته عند اتخاذ القرارات المالية الخاصة بالشركة.

• امتلكت الفئة الاولى للفقرة X21 اعلى اهمية نسبية بلغت 73% ، وهذه النتيجة تشير الى ان ثلاثة ارباع عينة البحث تقريباً تميل الى (كما نصحك المستشار B تستثمر المشروع) في تمثيل X21 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 19% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (لانك لا ترغب بمشروع جديد A) في تمثيل X21. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X21 فقد كان مساوياً الى (0.80,1.35) .

• امتلكت الفئة الاولى للفقرة X22 اعلى اهمية نسبية بلغت 73% ، وهذه النتيجة تشير الى ان ثلاثة ارباع عينة البحث تقريباً تميل الى (الانتقال الى المكان الجديد) في تمثيل X22 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 22% اي ما مقداره ربع عينة البحث تقريباً تفضل (البقاء في مكاني الحالي) في تمثيل X22. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X22 فقد كان مساوياً الى (0.65,1.40) .

تم في هذا التحيز طرح سؤالين مختلفين لاختبار امكانية وجود تحيز الوضع الراهن لدى المستجيبين من عدمه، ووفقاً للنتائج الاحصائية فقد تبين ان ثلاثة ارباع عينة الدراسة لا يظهر لديهم هذا التحيز بشكل واضح وإن (19-22%) فقط يقعون تحت تأثير هذا التحيز. إذ يميل المدراء الذين يظهر عليهم هذا التحيز إلى اختيار أي خيار يحافظ على الوضع الراهن، كبديل اقل خطورة.

ويستدعي ذلك الاهتمام بهذه التحيزات المهمة التي يعاني منها المدراء في سوق العراق للأوراق المالية وإدراك وجود هذه التحيزات قد يسهم في التقليل من حدته عند اتخاذ القرارات الخاصة بإدارة رأس المال العامل.

جدول(13): الاحصاءات الوصفية لفقرات بعد التحيزات

| الفقرات | الفئات | التكرارات | الاهمية النسبية | الوسط الحسابي | الانحراف المعياري |
|---------|--|-----------|-----------------|---------------|-------------------|
| X31 | دائماً احقق اهدافي المهمة احقق اهدافي ولكن احياناً ما اواجه مشاكل تحتاج... لدي الكثير من الصعوبات في الحفاظ على وعودي لنفسي | 61 | 59% | 1.57 | 0.76 |
| | | 25 | 24% | | |
| | | 17 | 17% | | |
| X32 | لن انفق اموال اضافية على سيارة جديدة.... اشترى موديل متوسط السعر مع بعض المواصفات الجيدة... ارغب بترفيه نفسي في مجال السيارات ... | 63 | 61% | 1.55 | 0.76 |
| | | 23 | 22% | | |
| | | 17 | 17% | | |
| X61 | اشترى لا اشترى لا ادري | 54 | 52% | 1.55 | 0.64 |
| | | 41 | 40% | | |
| | | 8 | 8% | | |
| X62 | اشترى لا اشترى لا ادري | 30 | 29% | 1.83 | 0.63 |
| | | 59 | 57% | | |
| | | 14 | 14% | | |
| X11 | ربح اكد بمقدار \$500 فرصة 25% لربح \$3000 و 75% لعدم ربح شئ لا فرق عندي | 23 | 22% | 1.87 | 0.63 |
| | | 70 | 68% | | |
| | | 10 | 10% | | |
| X12 | انت متأكد من انك ستخسر \$10000 وتحصل على \$70000 فقط تدخل مراهنة بنسبة 50-50 بحيث.... لا فرق عندي | 72 | 70% | 1.38 | 0.63 |
| | | 23 | 22% | | |
| | | 8 | 8% | | |
| X51 | في المستقبل x اجراء مبيعات الائتمان للشركة X عدم اجراء مبيعات للشركة اجراء مبيعات لشركة ذات تصنيف ... | 20 | 19% | 1.85 | 0.47 |
| | | 78 | 76% | | |
| | | 5 | 5% | | |
| X52 | في المستقبل Y مبيعات الائتمان للشركة Y عدم اجراء مبيعات للشركة اجراء مبيعات لشركة ذات تصنيف | 71 | 69% | 1.38 | 0.61 |
| | | 25 | 24% | | |
| | | 7 | 7% | | |
| X71 | سياستك المالية الخاصة البيئة الاقتصادية كلاهما | 89 | 86% | 1.25 | 0.65 |
| | | 2 | 2% | | |
| | | 12 | 12% | | |

| | | | | | |
|------|------|-----|----|---|-----|
| 0.36 | 2.84 | 0% | 0 | سياستك المالية الخاصة | X72 |
| | | 16% | 16 | البيئة الاقتصادية | |
| | | 85% | 87 | كلاهما | |
| 0.80 | 1.39 | 81% | 83 | وائق تماماً | X41 |
| | | 0% | 0 | غير وائق | |
| | | 19% | 20 | وائق في بعض الاحيان | |
| 0.60 | 1.32 | 75% | 77 | نعم | X42 |
| | | 18% | 19 | لا | |
| | | 7% | 7 | في بعض الاحيان | |
| 0.80 | 1.35 | 73% | 75 | كما نصحك المستشار B | X21 |
| | | 19% | 20 | تستثمر المشروع لانك لا ترغب بمشروع جديد | |
| | | 8% | 8 | لا فرق عندي A | |
| 0.65 | 1.40 | 69% | 71 | الانتقال الى المكان الجديد | X22 |
| | | 22% | 23 | البقاء في مكاني الحالي | |
| | | 9% | 9 | لا فرق عندي | |

المصدر: من اعداد الباحثة

ثانياً: ادارة رأس المال العامل

يلخص الجدول (14) الاهمية النسبية والوسط الحسابي والانحراف المعياري لفقرات بعد ادارة رأس المال العامل، ومن قراءة نتائج الجدول (14) نجد الاتي:

- امتلكت الفئة الثالثة لفقرة مقياس القيمة لإدارة رأس المال العامل Y1 اعلى اهمية نسبية بلغت 76%، وهذه النتيجة تشير الى ثلاثة ارباع عينة الدراسة تميل الى استخدام (العائد على الاستثمارات) تلتها الفئة الاولى بأهمية نسبية بلغت 24% اي ما مقداره ربع عينة الدراسة تفضل (صافي رأس المال العامل) Y1. ما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y1 فقد كان مساوياً الى (0.86,2.51).
- امتلكت الفئة الاولى لفقرة الاساليب التي تستخدمها الشركة لادارة رأس المال العامل Y2 اعلى اهمية نسبية بلغت 78%، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من ثلاثة ارباع عينة الدراسة تميل الى استخدام (تجديد الاتفاقيات) تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 16% اي اقل من ربع عينة البحث تفضل (ورقة الشروط) في تمثيل Y2. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y2 فقد كان مساوياً الى (0.76,1.39).
- امتلكت الفئة الثانية لفقرة مصادر التمويل المفضلة للشركة Y3 اعلى اهمية نسبية بلغت 56%، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (اصدارات سندات) في تمثيل Y3 تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 44% اي اقل من نصف عينة البحث تفضل (سلف نقدية) في تمثيل Y3. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y3 فقد كان مساوياً الى (0.50,2.44).

- امتلكت الفئة الثالثة لفقرة السياسات التي تصف نمط تمويل الشركة على نحو افضل Y4 اعلى اهمية نسبية بلغت 60% ، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (معتدل) في تمثيل Y4 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 23% اي اقل من ربع عينة البحث تفضل (محافظ) في تمثيل Y4. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y4 فقد كان مساوياً الى (0.76,2.44) .
- امتلكت الفئة الثالثة لفقرة نسبة رأس المال العامل الذي يمثل الشركة Y5 اعلى اهمية نسبية بلغت 54% ، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (الموجودات والمطلوبات المتداولة في حالة توازن) في تمثيل Y5 تلتها الفئة الاولى بأهمية نسبية بلغت 27% اي ربع عينة البحث تفضل (الموجودات المتداولة اكبر من المطلوبات المتداولة) في تمثيل Y5. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y5 فقد كان مساوياً الى (0.86,2.28) على التوالي .
- امتلكت الفئة الثانية لفقرة ممارسات رأس المال العامل تتبناها الشركة Y6 اعلى اهمية نسبية بلغت 70% ، وهذه النتيجة تشير الى ان ثلاثة ارباع عينة البحث تقريباً تميل الى (تحقيق متوسط اهداف الصناعة) في تمثيل Y6 تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 23% اي ربع عينة البحث تقريباً تفضل (نهج تحديد الاهداف) في تمثيل Y6. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y6 فقد كان مساوياً الى (0.53,2.17) على التوالي .
- امتلكت الفئة الاولى لفقرة متوسط عدد مرات مراجعة سياسات رأس المال العامل Y7 اعلى اهمية نسبية بلغت 42% ، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (شهري) في تمثيل Y7 تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 31% اي اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (سنوي) في تمثيل Y7. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y7 فقد كان مساوياً الى (0.85,1.89) على التوالي.
- امتلكت الفئة الثالثة لفقرة الهدف الذي تسعى لتحقيقه في ادارة رأس المال العامل الخاص بالشركة Y8 اعلى اهمية نسبية بلغت 50% ، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (توازن بين الاثنيين) في تمثيل Y8 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 30% اي اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (سيولة اكبر) في تمثيل Y8. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y8 فقد كان مساوياً الى (0.79,2.29) على التوالي.
- امتلكت الفئة الثانية لفقرة مستوى كفاءة ادارة الحسابات المدينة Y9 اعلى اهمية نسبية بلغت 54% ، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (كفاءة متوسطة) في تمثيل Y9 تلتها الفئة الاولى بأهمية نسبية بلغت 38% اي اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (كفاءة عالية) في تمثيل Y9. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y9 فقد كان مساوياً الى (0.61,1.70) على التوالي.
- امتلكت الفئة الثانية لفقرة العوامل التي تدفع الشركة لاستخدام الحسابات المدينة بدلا من النقد Y10 اعلى اهمية نسبية بلغت 58% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (دوافع التشغيل) في تمثيل Y10 تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 27% اي

أكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (تستخدم شركتك النقد فقط بدلاً من الحسابات الدائنة) في تمثيل Y10. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y9 فقد كان مساوياً إلى (0.64,2.13) على التوالي.

● امتلكت الفئة الثالثة لفقرة مستوى كفاءة إدارة الحسابات الدائنة Y11 أعلى أهمية نسبية بلغت 58% ، وهذه النتيجة تشير إلى أن أكثر من نصف عينة البحث تميل إلى (كفاءة منخفضة) في تمثيل Y11 تلتها الفئة الأولى بأهمية نسبية بلغت 42% أي نصف عينة البحث تقريباً تفضل (كفاءة عالية) في تمثيل Y11. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y11 فقد كان مساوياً إلى (0.50,1.58) على التوالي.

● امتلكت الفئة الثانية لفقرة مستوى الديون المشكوك في تحصيلها الخاصة بالشركة Y12 أعلى أهمية نسبية بلغت 54% ، وهذه النتيجة تشير إلى أن نصف عينة البحث تميل إلى (من 1-10 %) في تمثيل Y12 تلتها الفئة الأولى بأهمية نسبية بلغت 28% أي ربع عينة البحث تقريباً تفضل (لا توجد) في تمثيل Y12. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y12 فقد كان مساوياً إلى (0.67,1.89) على التوالي.

● امتلكت الفئة الأولى لفقرة العوامل التي لها أهمية في قرارات المدراء المتعلقة بالديون Y13 أعلى أهمية نسبية بلغت 69% ، وهذه النتيجة تشير إلى أن أكثر من نصف عينة البحث تميل إلى (إصدار السندات عندما لا تكون السيولة كافية) في تمثيل Y13 تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 19% أي أقل من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (مستويات ديون الشركات الأخرى في مجال عملك) في تمثيل Y13. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y13 فقد كان مساوياً إلى (0.80,1.5) على التوالي.

● امتلكت الفئة الأولى لفقرة مستوى كفاءة إدارة النقد Y14 أعلى أهمية نسبية بلغت 63% ، وهذه النتيجة تشير إلى أن أكثر من نصف عينة البحث تميل إلى (كفاءة عالية) في تمثيل Y14 تلتها الفئة الثانية بأهمية نسبية بلغت 27% أي ربع عينة البحث تقريباً تفضل (كفاءة متوسطة) في تمثيل Y14. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y14 فقد كان مساوياً إلى (0.48,1.37) على التوالي.

● امتلكت الفئة الأولى لفقرة نهج إدارة النقد الذي تستخدمه الشركة Y15 أعلى أهمية نسبية بلغت 66% ، وهذه النتيجة تشير إلى أن أكثر من نصف عينة البحث تميل إلى (سياسة معايير السيولة الرئيسية) في تمثيل Y15 تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 27% أي ربع عينة البحث تقريباً تفضل (تبسيط العلاقات المصرفية) في تمثيل Y15. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y15 فقد كان مساوياً إلى (0.89,1.61) على التوالي.

● امتلكت الفئة الثانية لفقرة العوامل التي لها أهمية في قرارات إدارة النقد الخاصة بالشركة Y16 أعلى أهمية نسبية بلغت 51% ، وهذه النتيجة تشير إلى أن نصف عينة البحث تميل إلى (أسعار الفائدة) في تمثيل Y16 ، تلتها الفئة الأولى بأهمية نسبية بلغت 27% أي ربع عينة البحث تقريباً تفضل (سعر الصرف) في تمثيل Y16. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y16 فقد كان مساوياً إلى (0.71,1.95) على التوالي.

- امتلكت الفئة الثانية للفقرة مستوى كفاءة ادارة المخزون Y17 اعلى اهمية نسبية بلغت 79% ، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من ثلاثة ارباع عينة البحث تميل الى (كفاءة متوسطة) في تمثيل Y17، تلتها الفئة الاولى بأهمية نسبية بلغت 21% اي ربع عينة البحث تقريباً تفضل (كفاءة عالية) في تمثيل Y17. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y17 فقد كان مساوياً الى (0.41,1.79) على التوالي.
- امتلكت الفئة الثانية لفقرة العوامل التي تؤخذ في الاعتبار عند شراء المخزون Y18 اعلى اهمية نسبية بلغت 49% ، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (تكاليف التخزين) في تمثيل Y18، تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 29% اي اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (شروط الائتمان التي يقدمها الموردون) في تمثيل Y18. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y18 فقد كان مساوياً الى (0.71,2.06) على التوالي.
- امتلكت الفئة الثانية لفقرة الاساليب التي تستخدمها الشركة لادارة المخزون Y19 اعلى اهمية نسبية بلغت 73% ، وهذه النتيجة تشير الى ان ثلاثة ارباع عينة البحث تميل الى (التنبؤ بالمبيعات) في تمثيل Y19، تلتها الفئة الاولى بأهمية نسبية بلغت 23% اي ربع عينة البحث تقريباً تفضل (تخطيط متطلبات المواد) في تمثيل Y19. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y19 فقد كان مساوياً الى (0.48,1.79) على التوالي.
- امتلكت الفئة الثانية لفقرة نسبة الموجودات المتداولة الى اجمالي الموجودات Y20 اعلى اهمية نسبية بلغت 67% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (من 10-40%) في تمثيل Y20، تلتها الفئة الاولى بأهمية نسبية بلغت 33% اي ربع عينة البحث تقريباً تفضل (اقل من 10%) في تمثيل Y20. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y20 فقد كان مساوياً الى (0.47,1.67) على التوالي.
- امتلكت الفئة الثانية لفقرة نسبة المطلوبات المتداولة الى اجمالي الموجودات Y21 اعلى اهمية نسبية بلغت 57% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (من 10-40%) في تمثيل Y21، تلتها الفئة الاولى بأهمية نسبية بلغت 33% اي ربع عينة البحث تقريباً تفضل (اقل من 10%) في تمثيل Y21. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y21 فقد كان مساوياً الى (0.60,1.75) على التوالي.
- امتلكت الفئة الاولى لفقرة كفاءة تمويل الشركة اذا كانت السيولة المتوفرة غير كافية Y22 اعلى اهمية نسبية بلغت 68% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (اصدارات سندات) في تمثيل Y22، تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 18% اي اقل من ربع عينة البحث تفضل (فائض رأس المال المتراكم) في تمثيل Y22. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y22 فقد كان مساوياً الى (0.60,1.50) على التوالي.
- امتلكت الفئة الاولى لفقرة تعظيم ثروة المساهمين Y23 اعلى اهمية نسبية بلغت 82% ، وهذه النتيجة تشير الى ان ثلثي عينة البحث تميل الى (اتفق) في تمثيل Y23، تلتها الفئة الثالثة بأهمية نسبية بلغت 18% اي اقل من ربع عينة البحث تفضل (محايد) في تمثيل Y23. اما

الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y23 فقد كان مساوياً الى (0.78,1.37) على التوالي.

جدول (14): الاحصاءات الوصفية لفقرات بعد ادارة رأس المال العامل

| الفقرات | الفئات | التكرارات | الاهمية النسبية | الوسط الحسابي | الانحراف المعياري |
|--------------|---|-----------|-----------------|---------------|-------------------|
| Y1 | صافي رأس المال العامل | 25 | 24% | 2.51 | 0.86 |
| | دورة التحويل النقدي | 0 | 0% | | |
| | العائد على الاستثمارات | 78 | 76% | | |
| Y2 | تحديد الاتفاقيات | 80 | 78% | 1.39 | 0.76 |
| | التوريق | 6 | 6% | | |
| | ورقة الشروط | 17 | 16% | | |
| Y3 | السحب على المكشوف | 0 | 0% | 2.44 | 0.50 |
| | اصدار سندات | 58 | 56% | | |
| | سلف نقدية | 45 | 44% | | |
| Y4 | مجازف | 17 | 17% | 2.44 | 0.76 |
| | محافظ | 24 | 23% | | |
| | معنل | 62 | 60% | | |
| Y5 | الموجودات المتداولة اكبر من المطلوبات المتداولة | 27 | 26% | 2.28 | 0.86 |
| | المطلوبات المتداولة اكبر من الموجودات المتداولة | 20 | 19% | | |
| | الموجودات والمطلوبات المتداولة في حالة توازن | 56 | 54% | | |
| Y6 | التاكيد على اهمية رأس المال العامل داخل المنظمة | 7 | 7% | 2.17 | 0.53 |
| | تحقيق متوسط اهداف الصناعة | 72 | 70% | | |
| | نهج تحديد الاهداف | 24 | 23% | | |
| Y7 | شهري | 43 | 42% | 1.89 | 0.85 |
| | نصف سنوي | 28 | 27% | | |
| | سنوي | 32 | 31% | | |
| Y8 | ربحية | 21 | 20% | 2.29 | 0.79 |
| | سيولة اكبر | 31 | 30% | | |
| | توازن بين الاثنين | 51 | 50% | | |
| Y9 | كفاءة عالية | 39 | 38% | 1.70 | 0.61 |
| | كفاءة متوسطة | 56 | 54% | | |
| | كفاءة منخفضة | 8 | 9% | | |
| Y10 | دوافع مالية | 15 | 15% | 2.13 | 0.64 |
| | دوافع التشغيل | 60 | 58% | | |
| | تستخدم شركتك النقد فقط بدلا من الحسابات الدائنة | 28 | 27% | | |
| Y11 | كفاءة عالية | 43 | 42% | 1.58 | 0.50 |
| كفاءة متوسطة | 0 | 0% | | | |

| | | | | | |
|------|------|-----|----|---|-----|
| | | 58% | 60 | كفاءة منخفضة | |
| 0.67 | 1.89 | 28% | 29 | لا توجد | Y12 |
| | | 54% | 56 | من 1-10% | |
| | | 18% | 18 | اكثر من 10% | |
| 0.80 | 1.5 | 69% | 71 | اصدار السندات عندما لا تكون السيولة كافية | Y13 |
| | | 12% | 12 | الحد من الديون حتى لا يشعر زبائنك | |
| | | 19% | 20 | مستويات ديون الشركات الاخرى في مجال عملك | |
| 0.48 | 1.37 | 63% | 65 | كفاءة عالية | Y14 |
| | | 37% | 38 | كفاءة متوسطة | |
| | | 0% | 0 | كفاءة منخفضة | |
| 0.89 | 1.61 | 66% | 68 | سياسة معايير السيولة الرئيسية | Y15 |
| | | 7% | 7 | مركزية قرارات ادارة النقد | |
| | | 27% | 28 | تبسيط العلاقات المصرفية | |
| 0.71 | 1.95 | 27% | 28 | سعر الصرف | Y16 |
| | | 51% | 52 | اسعار الفائدة | |
| | | 22% | 23 | السيولة في اسواق الاوراق المالية | |
| 0.41 | 1.79 | 21% | 22 | كفاءة عالية | Y17 |
| | | 79% | 81 | كفاءة متوسطة | |
| | | 0% | 0 | كفاءة منخفضة | |
| 0.71 | 2.06 | 22% | 23 | خصومات السعر | Y18 |
| | | 49% | 50 | تكاليف التخزين | |
| | | 29% | 30 | شروط الائتمان التي يقدمها الموردون | |
| 0.48 | 1.79 | 24% | 25 | تخطيط متطلبات المواد | Y19 |
| | | 73% | 75 | التنبؤ بالمبيعات | |
| | | 3% | 3 | غير ذلك | |
| 0.47 | 1.67 | 33% | 34 | اقل من 10% | Y20 |
| | | 67% | 69 | من 10-40% | |
| | | 0% | 0 | اكبر من 50% | |
| 0.60 | 1.75 | 33% | 34 | اقل من 10% | Y21 |
| | | 57% | 59 | من 10-40% | |
| | | 10% | 10 | اكبر من 50% | |
| 0.60 | 1.50 | 68% | 70 | اصدارات سندات | Y22 |
| | | 15% | 15 | سحب قروض | |
| | | 18% | 18 | طرق اخرى | |
| 0.78 | 1.37 | 82% | 84 | اتفق | Y23 |
| | | 0% | 0 | لا اتفق | |
| | | 18% | 19 | محايد | |

المصدر: من اعداد الباحثة

المبحث الثالث / اختبار فرضيات الدراسة

عمدت الباحثة الى استعمال اداتين احصائية للتحقق من فرضيات الدراسة تمثلت بمصفوفة الارتباط (معاملات ارتباط بيرسون) وتحليل الانحدار البسيط. وقد استخدمت مصفوفة معاملات الارتباط البسيط لغرض التحقق من قوة علاقات الارتباط الموجودة ما بين أبعاد متغيرات الدراسة في حين استعمل تحليل الانحدار البسيط لاختبار علاقات الأثر بين أبعاد متغيرات الدراسة الرئيسية.

أولاً: اختبار فرضيات الارتباط

1- الفرضية الرئيسية الأولى:

(لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين ابعاد التحيزات العاطفية و بعد ادارة رأس المال العامل)

اعتمد في هذه الدراسة على معامل الارتباط البسيط (Pearson) لاختبار الفرضية الرئيسية الأولى والمتمثلة بعلاقات الارتباط بين التحيزات العاطفية والمتغير المعتمد ادارة رأس المال العامل. إذ يظهر الجدول (15) مصفوفة معاملات الارتباط البسيط بين أبعاد هذه المتغيرات. وقبل الدخول في اختبار الفرضيات الفرعية الثلاثة وعشرون لهذه الفرضية فان الجدول (15) يشير أيضاً إلى حجم العينة N (103) ونوع الاختبار (2-tailed). ومختصر (Sig.) في الجدول يشير إلى مستوى المعنوية العائد لاختبار (t) المحسوبة والتي تقارن مع مستوى اما 0.01 او 0.05 للدلالة على معنوية العلاقة احصائياً. فوجود علامة (***) يدل على معنوية معامل الارتباط عند مستوى 0.01 و (*) يدل على معنوية معامل الارتباط عند 0.05.

وتتفرع من هذه الفرضية ثلاثة وعشرون فرضية فرعية هي:

1. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y1.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) و y_1 . إذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y_1 (-0.525, -0.367) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على انقاص y_1 .

2. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y2.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (الوضع الراهن) و y_2 . إذ بلغ قيمة معامل الارتباط بين هذه التحيز و y_2 (0.212). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيزات ضبط النفس وتجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على زيادة y_2 .

3. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y3.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) و y3. إذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y3 (0.350, 0.535) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على زيادة y3.

4. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y4.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) و y4. إذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y4 (-0.223, -0.342) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على انقاص y4.

5. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y5.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) و y5. إذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y5 (-0.275, -0.472) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على انقاص y5.

6. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y6.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين جميع ابعاد التحيزات العاطفية (ضبط النفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) و y6. إذ ظهرت علاقة ارتباط طردية بين التحيزات (الثقة بالنفس و الوضع الراهن) و Y6 بلغت قيم معاملات الارتباط لها (0.238, 0.552) على الترتيب. في حين ظهرت علاقة الارتباط عكسية بين التحيز (تجنب الخسارة) و Y6 بمعامل ارتباط بلغ (-0.305). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط معنوية بين هذه المتغيرات (1). وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية (ضبط النفس و الوضع الراهن) يعمل على زيادة y6 بينما تحيز (تجنب الخسارة) ينقص Y6.

7. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y7.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) و Y7. إذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و Y7 (-0.299, -0.379) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير إلى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على انقاص Y7.

8. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y8.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (تجنب الخسارة) و Y8. إذ بلغت قيمة معامل الارتباط بين هذه التحيز و Y8 (0.236). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيزات (ضبط النفس والوضع الراهن) عند 0.05. وهذا يشير إلى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على زيادة Y8.

9. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y9.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) و Y9. إذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و Y9 (-0.426, -0.511) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير إلى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على انقاص Y7.

10. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y10.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (الوضع الراهن) و Y10. إذ بلغت قيمة معامل الارتباط بين هذه التحيز و Y10 (0.317). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيزات (ضبط النفس و تجنب الخسارة) عند 0.05. وهذا يشير إلى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على زيادة Y10.

11. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y11.

يظهر جدول (15) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) و Y11. إذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y11 (0.853, 0.6, 0.848) وهي جميعها أكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير إلى أن زيادة

او انقاص التحيزات العاطفية (ضبط النفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y13.

12. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y12.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) وY12. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات وY12 (-0.534, -0.461) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على انقاص Y12.

13. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y13.

يظهر جدول (15) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس و الخسارة والوضع الراهن) وY13. اذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y13 (0.375,0.440,0.072) وهي جميعها اكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير الى ان زيادة او انقاص التحيزات العاطفية (الثقة بالنفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y13.

14. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y14.

يظهر جدول (15) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط بالنفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) وY14. اذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y14 (0.922,0.919,0.178) وهي جميعها اكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير الى ان زيادة او انقاص التحيزات العاطفية (ضبط النفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y14.

15. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y15.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس) وY15. اذ بلغت قيمة معامل الارتباط بين هذه التحيز وY15 (-0.268). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيزات (تجنب الخسارة والوضع الراهن) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على انقاص Y15.

16. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y16.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين جميع ابعاد التحيزات العاطفية (ضبط النفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) و y16. اذ ظهرت علاقة ارتباط طردية بين التحيزات (ضبط بالنفس والوضع الراهن) و Y16 بلغت قيم معاملات الارتباط لها (0.575, 0.447) على الترتيب. في حين ظهرت علاقة الارتباط عكسية بين التحيز (تجنب الخسارة) و Y16 بمعامل ارتباط بلغ (-0.201). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط معنوية بين هذه المتغيرات (1). وهذا يشير الى أن وجود تحيزات التحيزات العاطفية (ضبط بالنفس والوضع الراهن) يعمل على زيادة y16 بينما تحيز (تجنب الخسارة) ينقص Y16.

17. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y17.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) و y17. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y17 (0.319, 0.35) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على زيادة y17.

18. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y18.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) و y18. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y18 (-0.337, -0.313) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على انقاص y18.

19. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y19.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) و y19. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y19 (-0.337, -0.280) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على انقاص y19.

20. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y20.

يظهر جدول (15) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط بالنفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) و Y20. اذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y20 (0.207,0.717,0.422) وهي جميعها اكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير الى ان زيادة او انقاص التحيزات العاطفية (ضبط النفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y20.

21. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y21.

يظهر جدول (15) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط بالنفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) و Y21. اذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y21 (0.105,0.091,0.777) وهي جميعها اكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير الى ان زيادة او انقاص التحيزات العاطفية (ضبط النفس وتجنب الخسارة والوضع الراهن) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y21.

22. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y22.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس و الوضع الراهن) و Y22. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و Y22 (0.615, 0.337) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على زيادة Y22.

23. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات العاطفية و Y23.

يظهر جدول (15) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (ضبط النفس والوضع الراهن) و Y23. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و Y23 (0.611,0.35) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية لتحيز تجنب الخسارة عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات العاطفية يعمل على زيادة Y23.

جدول (15): مصفوفة معاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية وفقرات بعد رأس المال العامل

| التحيزات العاطفية | | | | معامَل الارتباط | فقرات ادارة رأس المال العامل |
|-------------------|--------------|-----------|---------------------|-----------------|--|
| الوضع الراهن | تجنب الخسارة | ضبط النفس | معامل الارتباط | | |
| -0.525** | -0.075 | -0.367** | Pearson Correlation | y1 | |
| .000 | .450 | .000 | Sig. | | |
| 103 | 103 | 103 | N | | |
| .212* | -.161 | .078 | Pearson Correlation | y2 | |
| .031 | .105 | .432 | Sig. | | |
| 103 | 103 | 103 | N | | |
| .535** | .016 | .350** | Pearson Correlation | y3 | |
| .000 | .877 | .000 | Sig. (2-tailed) | | |
| 103 | 103 | 103 | N | | |
| -.342** | .042 | -.223* | Pearson Correlation | y4 | |
| .000 | .675 | .024 | Sig. | | |
| 103 | 103 | 103 | N | | |
| -.472** | .156 | -.275** | Pearson Correlation | y5 | |
| .000 | .116 | .005 | Sig. | | |
| 102 | 102 | 102 | N | | |
| .552** | -.305** | .238* | Pearson Correlation | y6 | |
| .000 | .002 | .016 | Sig. | | |
| 103 | 103 | 103 | N | | |
| -.299** | -.088 | -.379** | Pearson Correlation | y7 | |
| .002 | .376 | .000 | Sig. | | |
| 103 | 103 | 103 | N | | |
| .026 | .236* | .078 | Pearson Correlation | y8 | |
| .793 | .016 | .436 | Sig. | | |
| 103 | 103 | 103 | N | | |
| -.511** | -.083 | -.426** | Pearson Correlation | y9 | |

| | | | | |
|---------|--------|---------|---------------------|------------|
| .000 | .406 | .000 | Sig. | y10 |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| .317** | -.176 | .149 | Pearson Correlation | |
| .001 | .076 | .132 | Sig. | y11 |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| .018 | -.052 | .019 | Pearson Correlation | |
| .853 | .600 | .848 | Sig. | y12 |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| -.534** | .014 | -.461** | Pearson Correlation | |
| .000 | .889 | .000 | Sig. | y13 |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| -.088 | -.077 | -.178 | Pearson Correlation | |
| .375 | .440 | .072 | Sig. | y14 |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| .010 | .010 | -.134 | Pearson Correlation | |
| .922 | .919 | .178 | Sig. | y15 |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| -.190 | .137 | -.268** | Pearson Correlation | |
| .055 | .167 | .006 | Sig. | y16 |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| .575** | -.201* | .447** | Pearson Correlation | |
| .000 | .042 | .000 | Sig. | y17 |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| .319** | .045 | .350** | Pearson Correlation | |
| .001 | .648 | .000 | Sig. | y18 |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| -.337** | .088 | -.313** | Pearson Correlation | |
| .001 | .377 | .001 | Sig. | y19 |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| -.377** | .140 | -.280** | Pearson Correlation | |
| .000 | .158 | .004 | Sig. | |
| 103 | 103 | 103 | N | |

| | | | | |
|--|-------|--------|---------------------|-----|
| .125 | -.036 | -.080 | Pearson Correlation | y20 |
| .207 | .717 | .422 | Sig. | |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| -.162 | .168 | -.028 | Pearson Correlation | y21 |
| .105 | .091 | .777 | Sig. | |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| .615** | -.107 | .337** | Pearson Correlation | y22 |
| .000 | .284 | .001 | Sig. | |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| .611** | -.148 | .350** | Pearson Correlation | y23 |
| .000 | .135 | .000 | Sig | |
| 103 | 103 | 103 | N | |
| ** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed). | | | | |
| * . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed). | | | | |

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Spss

2- الفرضية الرئيسية الثانية:

(لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين التحيزات الادراكية و ادارة رأس المال العامل)

يظهر الجدول (16) مصفوفة معاملات الارتباط الخطي البسيط بيرسون بين ابعاد متغير التحيزات الادراكية وابعاد متغير ادارة رأس المال العامل. وتنفرع من هذه الفرضية ثلاثة وعشرون فرضية فرعية هي:

1-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y1.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين جميع ابعاد التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و y1. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y1 (-0.418, -0.247, -0.402, -0.843) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل نقصان y1.

2-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y2.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية) وY2. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات وY2 (0.314, 0.380) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية (المحاسبة الذهنية و العزو الذاتي) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على زيادة Y2.

3-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y3.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والعزو الذاتي) وY3. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات وY3 (0.310, 0.386, 0.616) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية (المحاسبة الذهنية) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على زيادة Y3.

4-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y4.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة و التمثيلية) وY4. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات وY4 (-0.196, -0.266) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية (المحاسبة الذهنية و العزو الذاتي) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود تحيزات التحيزات الادراكية يعمل على انقاص Y4.

5-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y5.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين جميع ابعاد التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) وY5. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات وY5 (-0.219,-0.261,-0.513,-0.530) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل نقصان Y5.

6-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y6.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين جميع ابعاد التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و y6. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y6 (0.436,0.222,0.542,0.731) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل زيادة y6.

7-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y7.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والعزو الذاتي) و y7. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y7 (-0.224,-0.141) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية (التمثيلية ومحاسبة ذهنية) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على انقاص y7.

8-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y8.

يظهر جدول (16) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و y8. اذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y8 (0.308,0.833,0.204,0.125) وهي جميعها اكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير الى ان زيادة او انقاص التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y8.

9-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y9.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين جميع ابعاد التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و y9. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y9 (-0.270,-0.220,-0.323,-0.517) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على انقاص y9.

10-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y10.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة و التمثيلية والعزو الذاتي) و y10. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y10 (0.376,0.402,0.601) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة

الارتباط غير معنوية (المحاسبة الذهنية) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على زيادة y10.

11-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y11.

يظهر جدول (16) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و y11. اذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y11 (0.647,0.502,0.561,0.477) وهي جميعها اكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير الى ان زيادة او انقاص التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y11.

12-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y12.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين جميع ابعاد التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و y12. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y12 (-0.366,-0.208,-0.455,-740) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على انقاص y12.

13-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y13.

يظهر جدول (16) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و y13. اذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y13 (0.311,0.642,0.983,0.780) وهي جميعها اكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير الى ان زيادة او انقاص التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y13.

14-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y14.

يظهر جدول (16) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و y14. اذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y14 (0.188,0.181,0.255,0.250) وهي جميعها اكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير الى ان زيادة او انقاص التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y14.

15- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y15.

يظهر جدول (16) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و Y15. اذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y15 (0.512,0.434,0.282,0.301) وهي جميعها اكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير الى ان زيادة او انقاص التحيزات الادراكية(الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y15.

16- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y16.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين جميع ابعاد التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و Y16. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و Y16 (0.408,0.213,0.508,0.718) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على زيادة Y16.

17- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y17.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيز الادراكي (الثقة المفرطة) و Y17. اذ بلغت قيم معامل الارتباط بين هذا التحيز و Y17 (0.259). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذين المتغيرين (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية للتحيزات الادراكية (التمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيز الادراكي (الثقة المفرطة) يعمل على زيادة Y17.

18- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y18.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والعزو الذاتي) و Y18. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و Y18 (-0.332,-0.389,-0.612) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية (المحاسبة الذهنية) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على انقاص Y18.

19- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y19.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة و التمثيلية والعزو الذاتي) و Y19. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و Y19 (-0.337,-0.383,-0.680) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت

علاقة الارتباط غير معنوية (المحاسبة الذهنية) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على انقاص y19.

20- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y20.

يظهر جدول (16) بأن ليس هنالك علاقات ارتباط ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات العاطفية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و y20. اذ ظهرت علاقة الارتباط غير معنوية لكون قيمة مستوى المعنوية Sig لاختبار t لمعاملات الارتباط بين التحيزات العاطفية و Y20 (0.684,0.406,0.135,0.495) وهي جميعها اكبر من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يشير الى ان زيادة او انقاص التحيزات الادراكية(الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) لا يؤدي بالنتيجة الى زيادة او انقاص Y20.

21- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y21.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط عكسية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية) و y21. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y21 (-0.213,-0.240,-0.237) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية للتحيز الادراكي (العزو الذاتي) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على انقاص y21.

22- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y22.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين جميع ابعاد التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) و y22. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y22 (0.390,0.229,0.551,0.886) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على زيادة y22.

23- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحيزات الادراكية و Y23.

يظهر جدول (16) بأن هنالك علاقات ارتباط طردية ذات دلالة معنوية عند مستوى (0.05) بين التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والعزو الذاتي) و y23. اذ بلغت قيم معاملات الارتباط بين هذه التحيزات و y23 (0.574,0.496,0.836) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة بمعنى وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين هذه المتغيرات (1). بينما كانت علاقة الارتباط غير معنوية للتحيز الادراكي (المحاسبة الذهنية) عند 0.05. وهذا يشير الى أن وجود التحيزات الادراكية يعمل على زيادة y23.

جدول (16): مصفوفة معاملات الارتباط بين التحيزات الإدراكية وفقرات ادارة رأس المال العامل

| التحيزات الإدراكية | | | | معامل الارتباط | فقرات ادارة رأس المال العامل |
|--------------------|----------------|-----------|---------------|---------------------|------------------------------|
| العزو الذاتي | المحاسبة ذهنية | التمثيلية | الثقة المفرطة | | |
| | | | | | |
| -0.418** | -0.247* | -0.402** | -0.843** | Pearson Correlation | y1 |
| .000 | .012 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| .149 | -0.069 | .314** | .380** | Pearson Correlation | y2 |
| .133 | .491 | .001 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| .310** | .121 | .386** | .616** | Pearson Correlation | y3 |
| .001 | .225 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| -0.157 | -0.014 | -0.196* | -0.266** | Pearson Correlation | y4 |
| .113 | .890 | .048 | .007 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| -0.219* | -0.261** | -0.513** | -0.530** | Pearson Correlation | y5 |
| .027 | .008 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 102 | 102 | 102 | 102 | N | |
| .436** | .222* | .542** | .731** | Pearson Correlation | y6 |
| .000 | .024 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| -0.224* | .073 | -.141 | -.343** | Pearson Correlation | y7 |
| .023 | .463 | .155 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |

| | | | | | |
|---------|--------|---------|---------|---------------------|------------|
| -.101 | .021 | -.126 | -.152 | Pearson Correlation | y8 |
| .308 | .833 | .204 | .125 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| -.270** | -.220* | -.323** | -.517** | Pearson Correlation | y9 |
| .006 | .025 | .001 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| .376** | .112 | .402** | .601** | Pearson Correlation | y10 |
| .000 | .259 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| -.046 | .067 | .058 | .071 | Pearson Correlation | y11 |
| .647 | .502 | .561 | .477 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| -.366** | -.208* | -.455** | -.740** | Pearson Correlation | y12 |
| .000 | .035 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| .101 | -.046 | -.002 | -.028 | Pearson Correlation | y13 |
| .311 | .642 | .983 | .780 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| .131 | -.133 | -.113 | .114 | Pearson Correlation | y14 |
| .188 | .181 | .255 | .250 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| -.065 | -.078 | -.107 | -.103 | Pearson Correlation | y15 |
| .512 | .434 | .282 | .301 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| .408** | .213* | .508** | .718** | Pearson Correlation | y16 |

| | | | | | |
|--|--------|---------|---------|---------------------|-----|
| .000 | .031 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| .142 | .180 | .177 | .259** | Pearson Correlation | y17 |
| .152 | .069 | .073 | .008 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | y18 |
| -.332** | -.079 | -.389** | -.612** | Pearson Correlation | |
| .001 | .425 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | y19 |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| -.337** | -.120 | -.383** | -.680** | Pearson Correlation | y20 |
| .001 | .228 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | y21 |
| -.041 | .083 | .148 | .068 | Pearson Correlation | |
| .684 | .406 | .135 | .495 | Sig. (2-tailed) | y22 |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| -.116 | -.213* | -.240* | -.237* | Pearson Correlation | y23 |
| .244 | .031 | .015 | .017 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | y22 |
| .390** | .229* | .551** | .886** | Pearson Correlation | |
| .000 | .020 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | y23 |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| .574** | .150 | .496** | .836** | Pearson Correlation | y23 |
| .000 | .130 | .000 | .000 | Sig. (2-tailed) | |
| 103 | 103 | 103 | 103 | N | |
| ** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed). | | | | | |
| * . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed). | | | | | |

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Spss

ثانياً: اختبار فرضيات التأثير

1- الفرضية الرئيسية الثالثة :

(لا توجد علاقة تأثير معنوي للتحيزات العاطفية في ادارة رأس المال العامل)

لغرض اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة فإن الدراسة سنعتمد على تحليل الانحدار البسيط من خلال تقدير معادلته وقيمة (F) ومعامل التحديد (التفسير) (R^2) ومناقشة تلك التقديرات، وتتفرع من هذه الفرضية ثلاثة وعشرون فرضية فرعية هي :

1-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y1.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05%) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) في Y1. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.738,-0.427) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (15.69,38.486) بمستويات معنوية Sig (0.000,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.134,0.276) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.450 وهو اكبر من 0.05 .

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار التحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) يفضلون (صافي رأس المال العامل) كأحد مقاييس القيمة لإدارة رأس المال العامل، وبما ان النتائج معنوية للتحيزات العاطفية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في مقاييس القيمة لإدارة رأس المال العامل.

2-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y2.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيز العاطفي (الوضع الراهن) في Y2. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذا التحيز (0.626). وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة له (4.762) بمستويات معنوية Sig (0.031) وهو اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذا التحيز، وقد بلغ معامل التحديد R^2 له (0.045). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيزات (تجنب الخسارة و ضبط النفس) فقد ظهر تأثيرها غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig لها بلغت (0.432,0.105) وهي اكبر من 0.05 .

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز (الوضع الراهن) يفضلون (تجديد الاتفاقيات) كأحد أساليب الشركة لإدارة رأس المال العامل وبما ان النتائج معنوية لهذا التحيز هذا يعني ان تغير هذه تحيز الوضع الراهن بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في مقاييس القيمة لإدارة رأس المال العامل.

3-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y3.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) في Y3. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (0.236,0.435) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (14.086,40.50) بمستويات معنوية Sig (0.000,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.122,0.286) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.877 وهو أكبر من 0.05. ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار التحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) يفضلون (سلف نقدية) كمصدر للتمويل، وبما ان النتائج معنوية للتحيزات العاطفية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في الحسابات الدائنة عند y3.

4-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y4.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) في Y4. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.23,-0.425) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (5.288,13.385) بمستويات معنوية Sig (0.024,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.05,0.117) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.675 وهو اكبر من 0.05. ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز الوضع الراهن يفضلون (محافظ) كسياسة لتمويل الشركة بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز ضبط النفس الى (مجازف) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات العاطفية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في سياسات تمويل الشركة.

5-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y5.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) في Y5. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.324,-0.683) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (8.170,28.658) بمستويات معنوية Sig (0.005,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.076,0.223) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.116 وهو اكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز الوضع الراهن يفضلون اختيار (الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة في حالة توازن)، في حين ان يميل المدراء الخاضعين لتحيز ضبط النفس لاختيار (المطلوبات المتداولة أكبر من الموجودات المتداولة) ، وبما ان النتائج معنوية للتحيزات العاطفية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في نسبة رأس المال العامل التي تمثل الشركة .

6- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y6.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (تجنب الخسارة والوضع الراهن و ضبط النفس) في Y6. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.394, 0.473, 0.169) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (6.043, 44.209, 10.345) بمستويات معنوية Sig (0.016, 0.000, 0.002) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.056, 0.304, 0.093) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1).

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز ضبط النفس يفضلون (تحقيق متوسط اهداف الصناعة) بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز تجنب الخسارة والوضع الراهن الى (نهج تحديد الاهداف)، كأحد ممارسات رأس المال العامل، وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في ممارسات رأس المال العامل التي تتبناها الشركة.

7- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y7.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) في Y7. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.435, -0.414) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (16.895, 9.884) بمستويات معنوية Sig (0.000, 0.002) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.143, 0.089) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.376 وهو أكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز ضبط النفس يفضلون اجراء مراجعة (سنوية)، بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز الوضع الراهن الى اجراء مراجعة (شهرية) كمتوسط لعدد مرات مراجعة سياسات رأس المال العامل، وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في ممارسات رأس المال العامل التي تتبناها الشركة.

8-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y8.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيز العاطفي (تجنب الخسارة) في Y8. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذا التحيز (0.458). وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة له (5.967) بمستويات معنوية Sig (0.016) وهو اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذا التحيز، وقد بلغ معامل التحديد R^2 له (0.056). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيزات (تجنب الوضع الراهن وضبط النفس) فقد ظهر تأثيرها غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig لها بلغت (0.436,0.793) وهي أكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز تجنب الخسارة يفضلون (سيولة أكبر) كأحد الأهداف التي تسعى إدارة رأس المال العامل لتحقيقها وبما ان النتائج معنوية لهذا التحيز هذا يعني ان تغير هذه تحيز تجنب الخسارة بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في الأهداف التي تسعى إدارة رأس المال العامل لتحقيقها.

9-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y9.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن و ضبط النفس) في Y9. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.506,0.35) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (22.409,35.634) بمستويات معنوية Sig (0.000,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.182,0.261) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.406 وهو أكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيزات الوضع الراهن وضبط النفس يفضلون (كفاءة عالية) كمقياس لمستوى كفاءة الحسابات المدينة، وبما ان النتائج معنوية لتحيزات الوضع الراهن وضبط النفس هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة الحسابات المدينة عند y9.

10-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y10.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيز العاطفي (الوضع الراهن) في Y10. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذا التحيز (0.33). وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة له (11.312) بمستويات معنوية Sig (0.001) وهو اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذا التحيز، وقد بلغ معامل التحديد R^2 له (0.101). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيزات (تجنب الخسارة وضبط النفس) فقد ظهر تأثيرها غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig لها بلغت (0.132,0.076) وهي أكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز الوضع الراهن يفضلون (النقد فقط بدلاً من الحسابات الدائنة) كأحد العوامل التي تدفع الشركة

لاستخدام الحسابات المدينة، وبما ان النتائج معنوية لتحيز الوضع الراهن هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة الحسابات المدينة عند y_{10}

11- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y_{11} .

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن ليس هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات العاطفية (تجنب الخسارة والوضع الراهن وضبط النفس) في Y_{11} نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.8480,0.853,0.6) جميعها اكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H_0).

12- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y_{12} .

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) في Y_{12} . إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.417,-0.584) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (27.216,40.288) بمستويات معنوية Sig (0.000,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.212,0.285) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنويًا لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.889 وهو أكبر من 0.05. ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز الوضع الراهن قاموا باختيار (1-10%) كنسبة لمستوى الديون المشكوك في تحصيلها، بينما تكون نسبة الديون المشكوك في تحصيلها للمدراء الخاضعين لتحيز ضبط النفس اكبر من (10%)، وبما ان النتائج معنوية لتحيزات الوضع الراهن وضبط النفس هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة الحسابات المدينة عند y_{12} .

13- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y_{13} .

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن ليس هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات العاطفية (تجنب الخسارة والوضع الراهن وضبط النفس) في Y_{13} نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.072,0.375,0.44) جميعها اكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H_0).

14- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y_{14} .

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن ليس هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات العاطفية (تجنب الخسارة وتجنب الوضع الراهن وضبط النفس) في Y_{14} نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.178,0.922,0.919) جميعها أكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H_0).

15- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y15.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيز العاطفي (ضبط النفس) في Y15. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذا التحيز (-0.322). وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة له (7.826) بمستوى معنوية Sig (0.006) وهو اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذا التحيز، وقد بلغ معامل التحديد R^2 له (0.072). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيزات (تجنب الخسارة والوضع الراهن) فقد ظهر تأثيرها غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig لها بلغت (0.055, 0.167) وهي أكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز ضبط النفس يفضلون (سياسة معايير السيولة) كنهج لإدارة النقد، وبما ان النتائج معنوية لتحيز ضبط النفس هذا يعني ان تغير هذا التحيز بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة النقد عند y15.

16- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y16.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (تجنب الخسارة والوضع الراهن وضبط النفس) في Y16. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (0.426, 0.661, -0.348) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (25.268, 49.870, 4.236) بمستويات معنوية Sig (0.000, 0.000, 0.042) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.20, 0.331, 0.04) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1).

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز ضبط النفس يفضلون (أسعار الصرف) كأحد العوامل المهمة في القرارات المتعلقة بإدارة النقد، بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيزات تجنب الخسارة والوضع الراهن الى (السيولة في أسواق الأوراق المالية)، وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة النقد عند y16.

17- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y17.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) في Y17. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (0.195, 0.214) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (14.128, 11.459) بمستويات معنوية Sig (0.000, 0.001) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.123, 0.102) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.648 وهو أكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيز ضبط النفس يفضلون (كفاءة متوسطة) كمقياس لمستوى كفاءة إدارة المخزون، بينما يفضل الأفراد الخاضعين لتحيز الوضع الراهن الى (كفاءة عالية) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات العاطفية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة المخزون عند y_{17} .

18- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y_{18} .

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن و ضبط النفس) في Y_{18} . إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.303,-0.394) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (10.956,12.92) بمستويات معنوية Sig (0.001,0.001) وهي اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.098,0.113) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.377 وهو اكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيز الوضع الراهن يفضلون (تكاليف التخزين) كأحد العوامل التي تؤخذ في الحسبان عند شراء المخزون، بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز ضبط النفس لـ (خصومات السعر) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات العاطفية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة المخزون عند y_{18} .

19- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y_{19} .

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) في Y_{19} . إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.181,-0.294) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (8.614,16.753) بمستويات معنوية Sig (0.004,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.079,0.142) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.158 وهو أكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيز ضبط النفس يفضلون (التنبؤ بالمبيعات) كأسلوب لإدارة المخزون، بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز الوضع الراهن لـ (تخطيط متطلبات المواد) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات العاطفية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة المخزون عند y_{19} .

20- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y20.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن ليس هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات العاطفية (تجنب الخسارة والوضع الراهن وضبط النفس) في Y20 نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.422,0.207,0.717) جميعها أكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H0).

21- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y21.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن ليس هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات العاطفية (تجنب الخسارة والوضع الراهن وضبط النفس) في Y21 نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.777,0.105,0.091) جميعها أكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H0).

22- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y22.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) في Y22. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (0.354,0.78) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (12.93,61.478) بمستويات معنوية Sig (0.001,0.000) جميعها أقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.113,0.378) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). أما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.284 وهو أكبر من 0.05. ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيز ضبط النفس يفضلون (إصدار السندات) كأحد مصادر التمويل إذا كانت السيولة المتوفرة غير كافية، بينما يميل المدراء الخاضعين للوضع الراهن لـ (فائض رأس المال المتراكم)، وبما أن النتائج معنوية للتحيزات العاطفية هذا يعني أن تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي إلى تغير في إدارة رأس المال العامل.

23- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات العاطفية في Y23.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (17) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات العاطفية (الوضع الراهن وضبط النفس) في Y23. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (0.369,0.777) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (14.118,60.192) بمستويات معنوية Sig (0.000,0.000) جميعها أقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.123,0.373) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). أما التحيز (تجنب الخسارة) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ 0.135 وهو أكبر من 0.05. ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيز ضبط النفس يفضلون (اتفق) لتعظيم ثروة المساهمين، بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز الوضع الراهن لـ

(محايد) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات العاطفية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة رأس المال العامل.

جدول (17): ملخص معادلات الانحدار وقيم (R2) وقيمة F المحسوبة للفرضية الرئيسية الثالثة

| الفرضية الرئيسية الثالثة (رأس المال العامل) | التحيزات العاطفية | معادلة الانحدار | قيم F | قيمة R ² |
|--|-------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| الفرضية الفرعية الاولى Y1 | تجنب الخسارة | $Y1=2.774-0.16X1$ | 0.575 Sig(0.450) | 0.006 |
| | الوضع الراهن | $Y1=3.528-0.738X2$ | 38.486 Sig(0.000) | 0.276 |
| | ضبط النفس | $Y1=3.182-0.427X3$ | 15.69 Sig(0.000) | 0.134 |
| الفرضية الفرعية الثانية Y2 | تجنب الخسارة | $Y2=1.875-0.299X1$ | 2.681 Sig(0.105) | 0.026 |
| | الوضع الراهن | $Y2=1.028+0.262X2$ | 4.762 Sig(0.031) | 0.045 |
| | ضبط النفس | $Y2=1.263+0.08X3$ | 0.624 Sig(0.432) | 0.006 |
| الفرضية الفرعية الثالثة Y3 | تجنب الخسارة | $Y3=2.406+0.019X1$ | 0.024 Sig(0.877) | 0.000 |
| | الوضع الراهن | $Y3=1.84 +0.435 X2$ | 40.50 Sig(0.000) | 0.286 |
| | ضبط النفس | $Y3=2.069+0.236X3$ | 14.086 Sig(0.000) | 0.122 |
| الفرضية الفرعية الرابعة Y4 | تجنب الخسارة | $Y4=2.31+0.078X1$ | 0.176 Sig(0.675) | 0.002 |
| | الوضع الراهن | $Y4=3.021-0.425X2$ | 13.385 Sig(0.000) | 0.117 |
| | ضبط النفس | $Y4=2.796-0.23X3$ | 5.288 Sig(0.024) | 0.05 |
| الفرضية الفرعية الخامسة Y5 | تجنب الخسارة | $Y5=1.72+0.35X1$ | 2.509 Sig(0.116) | 0.024 |
| | الوضع الراهن | $Y5=3.212-0.683X2$ | 28.658 Sig(0.000) | 0.223 |
| | ضبط النفس | $Y5=2.786-0.324X3$ | 8.170 Sig(0.005) | 0.076 |
| الفرضية الفرعية السادسة Y6 | تجنب الخسارة | $Y6=2.806-0.394X1$ | 10.345 Sig(0.002) | 0.093 |
| | الوضع الراهن | $Y6=1.515+0.473X2$ | 44.209 Sig(0.000) | 0.304 |
| | ضبط النفس | $Y6=1.901+0.169X3$ | 6.043 Sig(0.016) | 0.056 |

| | | | | |
|---------------|----------------------|-------------------|--------------|------------------------------------|
| 0.008 | 0.792 Sig(0.376) | Y7=2.193-0.185X1 | تجنب الخسارة | الفرضية الفرعية السابعة Y7 |
| 0.089 | 9.884 Sig(0.002) | Y7=2.462-0.414X2 | الوضع الراهن | |
| 0.143 | 16.895 Sig(0.000) | Y7=2.574-0.435X3 | ضبط النفس | |
| 0.056 | 5.967 Sig(0.016) | Y8=1.547+0.458X1 | تجنب الخسارة | الفرضية الفرعية الثامنة Y8 |
| 0.001 | 0.069 Sig(0.793) | Y8=2.245+0.034X2 | الوضع الراهن | |
| 0.006 | 0.610 Sig(0.436) | Y8=2.162+0.083X3 | ضبط النفس | |
| 0.007 | 0.698 Sig(0.406) | Y9=1.9-0.124X1 | تجنب الخسارة | الفرضية الفرعية التاسعة Y9 |
| 0.261 | 35.634 Sig(0.000) | Y9=2.394-0.506X2 | الوضع الراهن | |
| 0.182 | 22.409 Sig(0.000) | Y9=2.246-0.35X3 | ضبط النفس | |
| 0.031 | 3.219 Sig(0.076) | Y10=2.574-0.275X1 | تجنب الخسارة | الفرضية الفرعية العاشرة Y10 |
| 0.101 | 11.312 Sig(0.001) | Y10=1.674+0.33X2 | الوضع الراهن | |
| 0.022 | 2.306 Sig(0.132) | Y10=1.925+0.129X3 | ضبط النفس | |
| 0.003 | 0.276 Sig(0.6) | Y11=1.686-0.064X1 | تجنب الخسارة | الفرضية الفرعية الحادية عشر Y11 |
| 0.0004 | 0.035 Sig(0.853) | Y11=1.562+0.015X2 | الوضع الراهن | |
| 0.0001 | 0.037 Sig(0.848) | Y11=1.563+0.013X3 | ضبط النفس | |
| 0.002 | 0.020 Sig(0.889) | Y12=1.856+0.023X1 | تجنب الخسارة | الفرضية الفرعية الثانية عشر Y12 |
| 0.285 | 40.288 Sig(0.000) | Y12=2.695-0.584X2 | الوضع الراهن | |
| 0.212 | 27.216 Sig(0.000) | Y12=2.546-0.417X3 | ضبط النفس | |
| 0.006 | 0.602 Sig(0.44) | Y13=1.752-0.152X1 | تجنب الخسارة | الفرضية الفرعية الثالثة عشر Y13 |
| 0.008 | 0.795 Sig(0.375) | Y13=1.664-0.116X2 | الوضع الراهن | |
| 0.032 | 3.302 Sig(0.072) | Y13=1.807-0.193X3 | ضبط النفس | |
| 0.0006 | 0.01 Sig(0.919) | Y14=1.349+0.012X1 | تجنب الخسارة | الفرضية الفرعية الرابعة عشر Y14 |
| 0.0002 | 0.01 Sig(0.922) | Y14=1.358+0.008X2 | الوضع الراهن | |

| | | | | |
|--------------|----------------------|-------------------|--------------|---------------------------------------|
| 0.018 | 1.843 Sig(0.178) | Y14=1.506-0.088X3 | ضبط النفس | الفرضية الفرعية الخامسة عشر Y15 |
| 0.019 | 1.934 Sig(0.167) | Y15=1.125+0.299X1 | تجنب الخسارة | |
| 0.036 | 3.777 Sig(0.055) | Y15=1.989-0.275X2 | الوضع الراهن | |
| 0.072 | 7.826 Sig(0.006) | Y15=2.115-0.322X3 | ضبط النفس | الفرضية الفرعية السادسة عشر Y16 |
| 0.04 | 4.236 Sig(0.042) | Y16=2.518-0.348X1 | تجنب الخسارة | |
| 0.331 | 49.870 Sig(0.000) | Y16=1.043+0.661X2 | الوضع الراهن | |
| 0.20 | 25.268 Sig(0.000) | Y16=1.285+0.426X3 | ضبط النفس | الفرضية الفرعية السابعة عشر Y17 |
| 0.002 | 0.209 Sig(0.648) | Y17=1.711+0.046X1 | تجنب الخسارة | |
| 0.102 | 11.459 Sig(0.001) | Y17=1.492+0.214X2 | الوضع الراهن | |
| 0.123 | 14.128 Sig(0.000) | Y17=1.482+0.195X3 | ضبط النفس | الفرضية الفرعية الثامنة عشر Y18 |
| 0.008 | 0.787 Sig(0.377) | Y18=1.816+0.155X1 | تجنب الخسارة | |
| 0.113 | 12.92 Sig(0.001) | Y18=2.609-0.394X2 | الوضع الراهن | |
| 0.098 | 10.956 Sig(0.001) | Y18=2.542-0.303X1 | ضبط النفس | الفرضية الفرعية التاسعة عشر Y19 |
| 0.02 | 2.022 Sig(0.158) | Y19=1.519+0.165X1 | تجنب الخسارة | |
| 0.142 | 16.753 Sig(0.000) | Y19=2.190-0.294X2 | الوضع الراهن | |
| 0.079 | 8.614 Sig(0.004) | Y19=2.069-0.181X3 | ضبط النفس | الفرضية الفرعية العشرون Y20 |
| 0.001 | 0.132 Sig(0.717) | Y20=1.738-0.042X1 | تجنب الخسارة | |
| 0.016 | 1.615 Sig(0.207) | Y20=1.537+0.097X2 | الوضع الراهن | |
| 0.006 | 0.651 Sig(0.422) | Y20=1.75-0.051X3 | ضبط النفس | الفرضية الفرعية والعشرون Y21 |
| 0.028 | 2.904 Sig(0.091) | Y21=1.35+0.249X1 | تجنب الخسارة | |
| 0.026 | 2.679 Sig(0.105) | Y21=1.973-0.159X2 | الوضع الراهن | |
| 0.001 | 0.081 Sig(0.777) | Y21=1.791-0.023X3 | ضبط النفس | الفرضية الفرعية الثانية والعشرون |
| 0.011 | 1.159 Sig(0.284) | Y22=1.827-0.204X1 | تجنب الخسارة | |

| | | | | |
|-------|----------------------|-------------------|--------------|-------------------------------------|
| 0.378 | 61.478 Sig(0.000) | Y22=0.423+0.78X2 | الوضع الراهن | Y22 |
| 0.113 | 12.93 Sig(0.001) | Y22=0.941+0.354X3 | ضبط النفس | |
| 0.022 | 2.273 Sig(0.135) | Y23=1.832-0.284X1 | تجنب الخسارة | الفرضية الفرعية الثالثة والعشرون |
| 0.373 | 60.192 Sig(0.000) | Y23=0.302+0.777X2 | الوضع الراهن | Y23 |
| 0.123 | 14.118 Sig(0.000) | Y23=0.792+0.369X3 | ضبط النفس | |

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Spss

2- الفرضية الرئيسية الرابعة :

(لا توجد علاقة تأثير معنوي للتحيزات الادراكية في ادارة رأس المال العامل)

وتنتفع من هذه الفرضية ثلاثة وعشرون فرضية فرعية هي:

1-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y1.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y1. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-1.162, -1.006, -0.438, -2.018) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (21.263, 6.551, 19.487, 247.763) بمستويات معنوية Sig (0.000, 0.012, 0.000, 0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.175, 0.061, 0.162, 0.71) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1).

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار التحيزات الادراكية يفضلون (العائد على الاستثمار) كأحد مقاييس القيمة لادارة رأس المال العامل بنسبة 76% وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في مقياس القيمة لادارة رأس المال العامل.

2-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y2.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية) في Y2. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (0.689, 0.46) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (11.011, 17.026) بمستويات معنوية Sig (0.001, 0.000) وهي اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.098, 0.114) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيزات (المحاسبة الذهنية و العزو الذاتي) فقد ظهر تأثيره غير معنويًا لكون مستوى المعنوية Sig بلغ (0.133, 0.491) وهو اكبر من 0.05 .

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز الثقة المفرطة يفضلون (تجديد الاتفاقيات) كأحد أساليب إدارة رأس المال العامل للشركة بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز التمثيلية الى (ورقة الشروط) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في أساليب إدارة رأس المال العامل للشركة.

3-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y3.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والعزو الذاتي) في Y3. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (0.864,0.558,0.491) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (10.731,17.67,61.629) بمستويات معنوية Sig (0.001,0.000,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.096,0.149,0.379) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (المحاسبة الذهنية) فقد ظهر تأثيره غير معنويًا لكون مستوى المعنوية Sig بلغ (0.225) وهو اكبر من 0.05 .

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيزات الثقة المفرطة والعزو الذاتي يفضلون (اصدار السندات) كمصدر لتمويل الشركة بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز التمثيلية الى (سلف نقدية) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في إدارة الحسابات الدائنة.

4-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y4.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية) في Y4. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.433,-0.325) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (4.02,7.712) بمستويات معنوية Sig (0.048,0.007) وهي اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.038,0.071) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيزات (المحاسبة الذهنية و العزو الذاتي) فقد ظهر تأثيره غير معنويًا لكون مستوى المعنوية Sig بلغ (0.113,0.89) وهو اكبر من 0.05 . ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيزات الثقة المفرطة يفضلون (معتدل) كسياسة لتمويل الشركة بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز التمثيلية الى (محافظ) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في سياسات تمويل الشركة.

5- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y5.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y5. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.728, -1.275, -0.46, -1.05) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (5.055, 7.287, 35.657, 39.095) بمستويات معنوية Sig (0.027, 0.008, 0.000, 0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.048, 0.068, 0.263, 0.281) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1).

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز الثقة المفرطة والمحاسبة العقلية يفضلون (الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة في حالة توازن) بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز التمثيلية الى (الموجودات المتداولة أكبر من المطلوبات المتداولة)، في حين ان يميل المدراء الخاضعين لتحيز العزو الذاتي (المطلوبات المتداولة أكبر من الموجودات المتداولة) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في نسبة رأس المال العامل الذي يمثل الشركة.

6- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y6.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y6. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (1.282, 0.24, 0.828, 0.615) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (23.657, 5.235, 42.104, 115.577) بمستويات معنوية Sig (0.000, 0.024, 0.000, 0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.19, 0.049, 0.294, 0.534) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1).

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز الثقة المفرطة والعزو الذاتي يفضلون (تحقيق متوسط اهداف الصناعة) بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز التمثيلية والمحاسبة الذهنية الى (نهج تحديد الاهداف)، كأحد ممارسات رأس المال العامل التي تتبناها الشركة وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في ممارسات رأس المال العامل التي تتبناها الشركة.

7- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y7.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والعزو الذاتي) في Y7. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-1.064, -0.467) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (5.311, 13.467) بمستويات معنوية Sig (0.023, 0.000) وهي اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.05, 0.118) على الترتيب.

وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيزات (التمثيلية والمحاسبة الذهنية) فقد ظهر تأثيرهما غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ (0.463,0.155) وهو اكبر من 0.05. ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيز الثقة المفرطة والعزو الذاتي يفضلون اجراء مراجعة (سنوية) كمتوسط لعدد مرات مراجعة سياسات رأس المال العامل، وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغيرات في ممارسات رأس المال العامل التي تتبناها الشركة.

8-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y8.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y8 نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.308,0.833,0.204,0.125) جميعها اكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H0).

9-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y9.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y9. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.92,-0.276,-576,-0.596,-0.503) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (7.967,5.15,11.734,36.805) بمستويات معنوية Sig (0.006,0.025,0.001,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.073,0.049,0.104,0.267) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1).

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار التحيزات الادراكية يفضلون (كفاءة متوسطة) كمقياس لمستوى كفاءة الحسابات المدينة وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة الحسابات المدينة عند y9.

10-لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y10.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والعزو الذاتي) في Y10. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (1.341,0.742,0.613) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (16.672,19.425,57.143) بمستويات معنوية Sig (0.000,0.000,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.142,0.161,0.361) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (المحاسبة الذهنية) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ (0.259) وهو اكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار التحيزات الإدراكية باستثناء المحاسبة الذهنية يفضلون (دوافع التشغيل) كأحد العوامل التي تدفع الشركة لاستخدام الحسابات المدينة بدلا من النقد وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الإدراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والعزو الذاتي) هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة الحسابات المدينة عند y10.

11- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الإدراكية في Y11.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن ليس هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات الإدراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y11 نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.647,0.502,0.561,0.477) جميعها أكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H0).

12- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الإدراكية في Y12.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الإدراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y12. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-1.37,-0.288,-0.886,-0.794) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (15.557,4.583,26.39,122.134) بمستويات معنوية Sig (0.000,0.035,0.000,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.134,0.043,0.207,0.547) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1).

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيزات التمثيلية والمحاسبة الذهنية يكون لديهم ديون مشكوك في تحصيلها بنسبة (1-10%) وهو ما يمثل اكثر نصف عينة الدراسة بينما يكون لدى المدراء الخاضعين لتحيزات الثقة المفرطة والعزو الذاتي قدرة اكبر في السيطرة على الديون المشكوك في تحصيلها (لا توجد) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الإدراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة الحسابات المدينة عند y12.

13- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الإدراكية في Y13.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن ليس هنالك تأثيرا ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات الإدراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y13 نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.311,0.642,0.983,0.78) جميعها أكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H0).

14- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y14.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن ليس هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y14 نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.188,0.181,0.255,0.25) جميعها اكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H0).

15- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y15.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن ليس هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y15 نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.512,0.434,0.282,0.301) جميعها اكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H0).

16- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y16.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) في Y16. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (1.61,0.31,1.04,0.811) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (20.139,4.805,35.071,107.395) بمستويات معنوية Sig (0.000,0.031,0.000,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.166,0.045,0.258,0.515) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1).

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آفة الذكر فإن المدراء الذين تظهر عليهم آثار تحيزات الثقة المفرطة والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي يفضلون (أسعار الفائدة) كأحد العوامل المهمة في القرارات المتعلقة بإدارة النقد وهو ما يمثل نصف عينة الدراسة بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز العزو الذاتي الى (أسعار الصرف)، وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة النقد عند y16.

17- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y17.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيز الادراكي (الثقة المفرطة) في Y17. إذ بلغت قيمة معامل الانحدار β لهذه التحيز (0.171). وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة للتحيز (7.259) بمستويات معنوية Sig (0.008) وهي اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيز، وقد بلغ معامل التحديد R^2 له (0.067). وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيزات (التمثيلية والمحاسبة الذهنية والعزو الذاتي) فقد ظهر تأثيرها غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ (0.152,0.069,0.073) وهو اكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيز الثقة المفرطة يفضلون (كفاءة متوسطة) كمقياس لمستوى كفاءة إدارة المخزون، وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة المخزون عند y17.

18- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y18.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والعزو الذاتي) في Y18. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.703, -0.811, -1.332) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (12.494, 18.048, 60.437) بمستويات معنوية Sig (0.001, 0.000, 0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.11, 0.152, 0.374) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (المحاسبة الذهنية) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ (0.425) وهو اكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيز التمثيلية يفضلون (تكاليف التخزين) كأحد العوامل التي تؤخذ في الحسبان عند شراء المخزون، بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز الثقة المفرطة والعزو الذاتي لـ (شروط الائتمان التي يقدمها الموردون) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة المخزون عند y18.

19- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y19.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والعزو الذاتي) في Y19. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-1.052, -0.532, -0.9) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (12.901, 17.397, 86.745) بمستويات معنوية Sig (0.001, 0.000, 0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.113, 0.147, 0.462) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (المحاسبة الذهنية) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ (0.228) وهو اكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيزات الثقة المفرطة والعزو الذاتي يفضلون (التنبؤ بالمبيعات) كأسلوب لإدارة المخزون، بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز التمثيلية لـ (تخطيط متطلبات المواد) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة المخزون عند y19.

20- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y20.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن ليس هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) لجميع التحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية و المحاسبة الذهنية و العزو الذاتي) في Y20 نتيجة امتلاكها مستويات معنوية Sig (0.684,0.406,0.135,0.495) جميعها اكبر من 0.05 على الترتيب. وهذه النتيجة تدعم الفرضية العدمية (H0).

21- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y21.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية و المحاسبة الذهنية) في Y21. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (-0.265,-0.418,-0.228) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (4.771,6.091,5.934) بمستويات معنوية Sig (0.031,0.015,0.017) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.046,0.057,0.056) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (العزو الذاتي) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ (0.244) وهو اكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيز الثقة المفرطة و المحاسبة الذهنية يفضلون (10-40%) كنسبة لتمثيل حجم المطلوبات المتداولة الى اجمالي الموجودات، بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيزات التمثيلية لـ (اقل من 10%) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة رأس المال العامل.

22- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y22.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية و المحاسبة الذهنية و العزو الذاتي) في Y22. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (1.7,0.368,1.24,1.103) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (18.066,5.614,43.998,368.470) بمستويات معنوية Sig (0.000,0.02,0.000,0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.152,0.053,0.303,0.785) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1).

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آنفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيزات الثقة المفرطة و العزو الذاتي و التمثيلية يفضلون (اصدار السندات) كأحد مصادر التمويل اذا كانت السيولة المتوفرة غير كافية، بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز المحاسبة الذهنية لـ (فانض رأس المال المتراكم) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة رأس المال العامل.

23- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتحيزات الادراكية في Y23.

يظهر جدول نتائج تحليل الانحدار (18) بأن هنالك تأثيراً ذا دلالة معنوية عند مستوى (0.05) للتحيزات الادراكية (الثقة المفرطة والتمثيلية والعزو الذاتي) في Y23. إذ بلغت قيم معاملات الانحدار β لهذه التحيزات (2.504, 1.122, 1.04) على الترتيب. وقد بلغت قيمة (F) المحسوبة لتلك التحيزات (49.62, 32.881, 234.587) بمستويات معنوية Sig (0.000, 0.000, 0.000) جميعها اقل من 0.05 مما يدل على معنوية نموذج الانحدار الخاص بهذه التحيزات، وقد بلغ معامل التحديد R^2 لها (0.329, 0.246, 0.699) على الترتيب. وتدعم هذه النتيجة صحة الفرضية الفرعية البديلة (1). اما التحيز (المحاسبة الذهنية) فقد ظهر تأثيره غير معنوياً لكون مستوى المعنوية Sig بلغ (0.13) وهو اكبر من 0.05.

ومن الناحية المالية وبالاعتماد على النتائج آفة الذكر فإن المدراء الخاضعين لتحيزات الثقة المفرطة والعزو الذاتي يفضلون (اتفق) لتعظيم ثروة المساهمين، بينما يميل المدراء الخاضعين لتحيز التمثيلية لـ (محايد) وبما ان النتائج معنوية للتحيزات الادراكية هذا يعني ان تغير هذه التحيزات بوحدة واحدة سيؤدي الى تغير في إدارة رأس المال العامل.

جدول (18): ملخص معادلات الانحدار وقيم (R2) و قيمة F المحسوبة للفرضية الرئيسية الرابعة

| قيمة R^2 | قيم F | معادلة الانحدار | التحيزات الادراكية | الفرضية الرئيسية الفرعية الاولى |
|------------|-----------------------|--------------------|--------------------|---------------------------------|
| 0.71 | 247.763 Sig(0.000) | $Y1=4.089-1.162X4$ | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الاولى Y1 |
| 0.162 | 19.487 Sig(0.000) | $Y1=4.141-1.006X5$ | التمثيلية | |
| 0.061 | 6.551 Sig(0.012) | $Y1=3.254-0.438X6$ | المحاسبة الذهنية | |
| 0.175 | 21.263 Sig(0.000) | $Y1=6.648-2.018X7$ | العزو الذاتي | |
| 0.114 | 17.026 Sig(0.000) | $Y2=0.765+0.46X4$ | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الثانية Y2 |
| 0.098 | 11.011 Sig(0.001) | $Y2=0.274+0.689X5$ | التمثيلية | |
| 0.005 | 0.478 Sig(0.491) | $Y2=1.569-0.107X6$ | المحاسبة الذهنية | |
| 0.022 | 2.298 Sig(0.133) | $Y2=0.094-0.632X7$ | العزو الذاتي | |
| 0.379 | 61.629 Sig(0.000) | $Y3=1.772+0.491X4$ | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الثالثة Y3 |
| 0.149 | 17.67 Sig(0.000) | $Y3=1.534+0.558X5$ | التمثيلية | |
| 0.015 | 1.494 Sig(0.225) | $Y3=2.228+0.124X6$ | المحاسبة الذهنية | |
| 0.096 | 10.731 Sig(0.001) | $Y3=0.666+0.864X7$ | العزو الذاتي | |

| | | | | |
|--------|-----------------------|---------------------|------------------|----------------------------------|
| 0.071 | 7.712 Sig(0.007) | $Y4=2.877-0.325X4$ | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الرابعة Y4 |
| 0.038 | 4.020 Sig(0.048) | $Y4=3.137-0.433X5$ | التمثيلية | |
| 0.000 | 0.019 Sig(0.89) | $Y4=2.473-0.022X6$ | المحاسبة الذهنية | |
| 0.025 | 2.577 Sig(0.113) | $Y4=3.811-0.671X7$ | العزو الذاتي | |
| 0.281 | 39.095 Sig(0.000) | $Y5=3.272-0.728X4$ | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الخامسة Y5 |
| 0.263 | 35.657 Sig(0.000) | $Y5=4.347-1.275X5$ | التمثيلية | |
| 0.068 | 7.287 Sig(0.008) | $Y5=3.062-0.46X6$ | المحاسبة الذهنية | |
| 0.048 | 5.055 Sig(0.027) | $Y5=4.438-1.051X7$ | العزو الذاتي | |
| 0.534 | 115.577 Sig(0.000) | $Y6=1.332+0.615X4$ | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية السادسة Y6 |
| 0.294 | 42.104 Sig(0.000) | $Y6=0.827+0.828X5$ | التمثيلية | |
| 0.049 | 5.235 Sig(0.024) | $Y6=1.759+0.24X6$ | المحاسبة الذهنية | |
| 0.19 | 23.657 Sig(0.000) | $Y6=-0.461+1.282X7$ | العزو الذاتي | |
| 0.118 | 13.476 Sig(0.000) | $Y7=2.53-0.467X4$ | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية السابعة Y7 |
| 0.02 | 2.053 Sig(0.155) | $Y7=2.457-0.349X5$ | التمثيلية | |
| 0.005 | 0.543 Sig(0.463) | $Y7=1.677+0.128X6$ | المحاسبة الذهنية | |
| 0.05 | 5.311 Sig(0.023) | $Y7=4.073-1.064X7$ | العزو الذاتي | |
| 0.023 | 2.390 Sig(0.125) | $Y8=2.551-0.192X4$ | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الثامنة Y8 |
| 0.016 | 1.638 Sig(0.204) | $Y8=2.758-0.289X5$ | التمثيلية | |
| 0.0002 | 0.045 Sig(0.833) | $Y8=2.234+0.034X6$ | المحاسبة الذهنية | |
| 0.010 | 1.050 Sig(0.308) | $Y8=3.207-0.447X7$ | العزو الذاتي | |
| 0.267 | 36.805 Sig(0.000) | $Y9=2.38-0.503X4$ | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية التاسعة Y9 |
| 0.104 | 11.734 Sig(0.001) | $Y9=2.619-0.569X5$ | التمثيلية | |
| 0.049 | 5.15 Sig(0.025) | $Y9=2.165-0.276X6$ | المحاسبة الذهنية | |

| | | | | |
|--------|-----------------------|-------------------|------------------|------------------------------------|
| 0.073 | 7.967 Sig(0.006) | Y9=3.583-0.92X7 | العزو الذاتي | |
| 0.361 | 57.143 Sig(0.000) | Y10=1.296+0.613X4 | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية العاشرة Y10 |
| 0.161 | 19.425 Sig(0.000) | Y10=0.926+0.742X5 | التمثيلية | |
| 0.013 | 1.287 Sig(0.259) | Y10=1.878+0.147X6 | المحاسبة الذهنية | |
| 0.142 | 16.672 Sig(0.000) | Y3=-0.621+1.341X7 | العزو الذاتي | |
| 0.005 | 0.510 Sig(0.477) | Y11=1.506+0.056X4 | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الحادية عشر Y11 |
| 0.003 | 0.341 Sig(0.561) | Y11=1.448+0.083X5 | التمثيلية | |
| 0.004 | 0.453 Sig(0.502) | Y11=1.467+0.068X6 | المحاسبة الذهنية | |
| 0.002 | 0.211 Sig(0.647) | Y11=1.842-0.127X7 | العزو الذاتي | |
| 0.547 | 122.134 Sig(0.000) | Y12=2.968-0.794X4 | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الثانية عشر Y12 |
| 0.207 | 26.390 Sig(0.000) | Y12=3.325-0.886X5 | التمثيلية | |
| 0.043 | 4.583 Sig(0.035) | Y12=2.379-0.288X6 | المحاسبة الذهنية | |
| 0.134 | 15.577 Sig(0.000) | Y12=4.702-1.371X7 | العزو الذاتي | |
| 0.001 | 0.079 Sig(0.78) | Y13=1.553-0.036X4 | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الثالثة عشر Y13 |
| 0.0003 | 0.001 Sig(0.983) | Y13=1.513-0.005X5 | التمثيلية | |
| 0.002 | 0.218 Sig(0.642) | Y13=1.634-0.077X6 | المحاسبة الذهنية | |
| 0.010 | 1.038 Sig(0.311) | Y13=0.577+0.453X7 | العزو الذاتي | |
| 0.013 | 1.339 Sig(0.25) | Y14=1.249+0.089X4 | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الرابعة عشر Y14 |
| 0.013 | 1.309 Sig(0.255) | Y14=1.626-0.159X5 | التمثيلية | |
| 0.018 | 1.818 Sig(0.181) | Y14=1.593-0.133X6 | المحاسبة الذهنية | |
| 0.017 | 1.756 Sig(0.188) | Y14=0.642+0.355X7 | العزو الذاتي | |
| 0.011 | 1.081 Sig(0.301) | Y15=1.81-0.146X4 | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الخامسة عشر Y15 |
| 0.011 | 1.17 Sig(0.282) | Y15=2.058-0.276X5 | التمثيلية | |

| | | | | |
|-------|-----------------------|-------------------|------------------|--------------------------------------|
| 0.006 | 0.617 Sig(0.434) | Y15=1.852-0.142X6 | المحاسبة الذهنية | الفرضية الفرعية السادسة عشر Y16 |
| 0.004 | 0.433 Sig(0.512) | Y15=2.277-0.325X7 | العزو الذاتي | |
| 0.515 | 107.395 Sig(0.000) | Y16=0.854+0.811X4 | الثقة المفرطة | |
| 0.258 | 35.071 Sig(0.000) | Y16=0.271+1.04X5 | التمثيلية | |
| 0.045 | 4.805 Sig(0.031) | Y16=1.429+0.31X6 | المحاسبة الذهنية | الفرضية الفرعية السابعة عشر Y17 |
| 0.166 | 20.139 Sig(0.000) | Y16=-1.346+1.61X7 | العزو الذاتي | |
| 0.067 | 7.259 Sig(0.008) | Y17=1.555+0.171X4 | الثقة المفرطة | |
| 0.031 | 3.272 Sig(0.073) | Y17=1.444+0.212X5 | التمثيلية | |
| 0.032 | 3.368 Sig(0.069) | Y17=1.529+0.152X6 | المحاسبة الذهنية | الفرضية الفرعية الثامنة عشر Y18 |
| 0.02 | 2.086 Sig(0.152) | Y17=1.115+0.328X7 | العزو الذاتي | |
| 0.374 | 60.437 Sig(0.000) | Y18=3.02-0.703X4 | الثقة المفرطة | |
| 0.152 | 18.043 Sig(0.000) | Y18=3.379-0.811X5 | التمثيلية | |
| 0.006 | 0.642 Sig(0.425) | Y18=2.266-0.117X6 | المحاسبة الذهنية | الفرضية الفرعية التاسعة عشر Y19 |
| 0.11 | 12.494 Sig(0.001) | Y18=4.797-1.332X7 | العزو الذاتي | |
| 0.462 | 86.745 Sig(0.000) | Y19=2.49-1.052X4 | الثقة المفرطة | |
| 0.147 | 17.397 Sig(0.000) | Y19=2.646-0.532X5 | التمثيلية | |
| 0.014 | 1.469 Sig(0.228) | Y19=1.985-0.118X6 | المحاسبة الذهنية | الفرضية الفرعية العشرون Y20 |
| 0.113 | 12.901 Sig(0.001) | Y19=3.630-0.9X7 | العزو الذاتي | |
| 0.005 | 0.47 Sig(0.495) | Y20=1.6+0.051X4 | الثقة المفرطة | |
| 0.022 | 2.269 Sig(0.135) | Y20=1.341+0.203X5 | التمثيلية | |
| 0.007 | 0.696 Sig(0.406) | Y20=1.534+0.081X6 | المحاسبة الذهنية | الفرضية الفرعية الواحد وعشرون Y21 |
| 0.002 | 0.167 Sig(0.684) | Y20=1.89-0.107X7 | العزو الذاتي | |
| 0.056 | 5.934 Sig(0.017) | Y21=2.065-0.228X4 | الثقة المفرطة | |

| | | | | |
|-------|-----------------------|-------------------|------------------|--|
| 0.057 | 6.091 Sig(0.015) | Y21=2.432-0.418X5 | التمثيلية | Y21 |
| 0.046 | 4.771 Sig(0.031) | Y21=2.201-0.265X6 | المحاسبة الذهنية | |
| 0.014 | 1.372 Sig(0.244) | Y21=2.557-0.392X7 | العزو الذاتي | |
| 0.785 | 368.470 Sig(0.000) | Y22=0.001+1.103X4 | الثقة المفرطة | الفرضية الفرعية الثانية وعشرون Y22 |
| 0.303 | 43.998 Sig(0.000) | Y22=-0.516+1.24X5 | التمثيلية | |
| 0.053 | 5.614 Sig(0.02) | Y22=0.874+0.368X6 | المحاسبة الذهنية | |
| 0.152 | 18.066 Sig(0.000) | Y22=-1.979+1.70X7 | العزو الذاتي | الفرضية الفرعية الثالثة وعشرون Y23 |
| 0.699 | 234.587 Sig(0.000) | Y23=-0.044+1.04X4 | الثقة المفرطة | |
| 0.246 | 32.881 Sig(0.000) | Y23=-0.44+1.122X5 | التمثيلية | |
| 0.023 | 2.336 Sig(0.13) | Y23=0.961+0.241X6 | المحاسبة الذهنية | |
| 0.329 | 49.62 Sig(0.000) | Y23=-3.76+2.504X7 | العزو الذاتي | |

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Spss

ثالثاً: الفرضية الرئيسية الخامسة

(لا يتخذ مدراء الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية القرارات بشكل عقلاي وبعيد عن الميولات النفسية والصفات الشخصية)

بالاعتماد على النتائج التي توصلنا اليها من التحليل الاحصائي والمالي في الفقرات السابقة تم قبول الفرضية العدمية الرئيسية الخامسة ورفض الفرضية البديلة وهذا يعني ان مدراء الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية يتخذون القرارات بشكل بعيد عن العقلانية وان قراراتهم الادارية والمالية غالبا ما تتأثر بالميولات النفسية وصفاتهم الشخصية اي ان التحيزات السلوكية ظهرت عليهم بشكل واضح في وقت اجراء الدراسة .

الفصل الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الأول: الاستنتاجات

المبحث الثاني: التوصيات

- 1- تعد المالية السلوكية مدخل موازي ومكمل للمالية التقليدية بالإضافة الى علم النفس والعلوم الاجتماعية بهدف فهم سلوك الافراد بصورة أفضل لتفسير الحالات الشاذة عند اتخاذ القرارات المالية.
- 2- يعاني مدراء الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من العديد من التحيزات السلوكية التي تؤثر في طريقة تفكيرهم وبالتالي قراراتهم المالية الخاصة بالشركة.
- 3- يعاني مدراء الشركات العراقية المدرجة في السوق المالي من تحيز تجنب الخسارة الذي يكون تأثير واضح بشكل كبير في ادارة الحسابات المدينة.
- 4- ان تحيز الوضع الراهن من التحيزات العاطفية الأكثر ظهوراً لدى المدراء عينة الدراسة وقد كان تأثيره واضحاً في قرارات إدارة رأس المال العامل التي تدعم الوضع الحالي والابتعاد عن القرارات التي تكون غير مؤكدة.
- 5- يعاني مدراء الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من تحيز ضبط النفس الذي يدفعهم لاتخاذ قرارات مالية قصيرة الاجل وتفضيل الرغبات الحالية على الأهداف طويلة الاجل بسبب عدم ضبط النفس.
- 6- هناك اختلافات في ظهور التحيزات الادراكية لدى مدراء الشركات فمنها ما يكون تأثيره كبير وواضح ويؤدي الى ميل المدراء لاتخاذ القرارات الادارية بالاعتماد على قواعد الحكم، ومنها ما يكاد لا يظهر في قرارات المدراء.
- 7- ان تحيز الثقة المفرطة هو أكثر التحيزات الادراكية ظهور لدى مدراء الشركات العراقية المدرجة في بُعد ادارة النقد وإدارة الحسابات المدينة وإدارة المخزون مع عدم وجود تأثير واضح لهذا التحيز في ادارة الحسابات الدائنة.
- 8- كان تحيز العزو الذاتي هو من اهم التحيزات الادراكية التي ظهرت في جميع مكونات وابعاد رأس المال العامل حيث يبرز هذا التحيز بشكل كبير لدى مدراء الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- 9- على الرغم من وجود تحيز المحاسبة الذهنية لدى المدراء عينة الدراسة الا انه لم يكن ذو تأثير كبير في قرارات إدارة رأس المال العامل كما انه لم يظهر في إدارة المخزون.

- 1- على المدراء العمل على تجنب تأثير التحيزات السلوكية عن طريق معرفة الآثار النفسية والاجتماعية لهذه التحيزات في القرارات المالية والادارية .
- 2- العمل على اتخاذ القرارات الادارية وفق استراتيجية موضوعة مسبقاً لتجنب اتخاذ القرارات تحت تأثير العواطف والميولات او اي تحيز نفسي ، ومقارنة القرارات التي يراد اتخاذها مع الاستراتيجية التي تم وضعها .
- 3- للتقليل من الآثار السلبية لتحيزات الوضع الراهن وضبط النفس يمكن للمدراء اتخاذ القرارات الادارية عن طريق جعل القرار المالي مشترك لضمان عدم تأثير التحيزات الشخصية.
- 4- عدم الاعتماد بشكل تام على الدوافع النفسية والعاطفية للمدراء في عملية اتخاذ القرارات وهذا لا يلغي الدور المهم للمالية السلوكية الموجودة لدى المدراء بل يجب العمل وفق نظام عمل مزدوج وعدم الاعتماد على احدهما دون الآخر.
- 5- تعد تحيزات الثقة المفرطة والعزو الذاتي من اهم التحيزات الادراكية التي ظهرت على مدراء الشركات عينة الدراسة وهي على الاغلب ذا تأثير سلبي على القرارات الادارية التي يتم اتخاذها في ظروف الخطر وعدم التأكد لذلك لتجنب التأثير السلبي لتحيز الثقة المفرطة يكون من الضروري اتخاذ القرارات بناء على المخاطر الواقعية دون التقليل من اهمية ظروف عدم التأكد.
- 6- لتقليل الآثار السلبية لتحيز تجنب الخسارة ينبغي وضع نسبة معينة للخسارة المقبولة لاي من موجودات الشركة والعمل على التخلص من الموجود المالي اذا انخفض سعره عن هذا السقف.
- 7- يمكن تجنب تحيز العزو الذاتي عن طريق التأكيد على اهمية معرفة ان القرارات المالية والإدارية الجيدة هي ناتجة عن خبرة وكفاءة متخذ القرار بالإضافة الى الظروف البيئية الجيدة المساعدة في تحقيق نتائج إيجابية وان القرارات الإدارية السلبية يمكن ان تكون بسبب قلة خبرة ومعرفة متخذ القرار على الرغم من وجود بيئة وظروف اقتصادية جيدة.
- 8- تقترح الباحثة زيادة اهتمام الباحثين بمجال المالية السلوكية.

المصادر

أولاً:- المصادر العربية:

1- علي احمد (2014) " التحيزات الإدراكية في قرارات المستثمرين في سوق الأسهم بإطار مدخل المالية السلوكية: دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية" جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد ، اطروحة دكتوراه.

ثانياً:- المصادر الاجنبية :

Books

- 1- Ackert , Lucy F . & Deaves , Richard " Behavioral Finance : psychology Decision – Making and Markets " . south – western . 2010 .
- 2- Babic, V. Strategijsko odlucivanje. Beograd, Republika Srbija: Institut za ekonomiku i finansije.1995.
- 3- Baker, Kent H.& Nofsinger, John R., "Behavioral Finance: Investors, Corporations and Markets", John Wiley& Sons Inc., 2010.
- 4- Bakera, Malcolm&Wurgler, Jeffrey ‘ Behavioral Corporate Finance: An Updated Survey’”, Handbook of the Economics of Finance , 2013.
- 5- Barberries, Nicholas& Thaler, Richard, " A Survey of Behavioral Finance", In G.M. Constantinides, M. Harris and R. Stulz (Eds), " Handbook of the Economics of Finance", Elsevier Science, 2003.
- 6- Bodie,Zvi & Kane, Alex& Marcus, Alan J., " Essentials of investments " , McGraw-Hill Companies, Inc—9th ed , 2013.
- 7- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. ‘ Fundamentals of Financial Management: Concise Edition, 6th edition, South-Western, a part of Cengage Learning ,2009.
- 8- Copur,Zaynb. : Behavioral Finance and Investment Strategies: Decision Making in the Financial Industry, IGI Global; 1st edition, 2015 .
- 9- Dent, Peter& Patreck, Michael& Xu, Ye, "Real Estate Property Market and Sustainable Behavior", Rout ledge, New York, 2012.
- 10- Fabozzi, Frank J.& Modigliani, Franco& Jonse, Frank J., "Foundations of Financial Market and Institutions", 4th, Pearson, 2010.
- 11- Hede,Peter, "Financial Decision-Making & Investor Behavior", bookboon.com ,2012.
- 12- Shfrin ,Hersh ‘Behavioral corporate finance : decisions that create value, McGraw-Hill Companies, Inc,2007
- 13- Howard, A.R., & Abbas, E. A. ‘Foundation of Decision’ 1st Edition ,2016.
- 14- Jordan, Bradford D. & Miller , Thomas , " Fundamental of Investment " 4th ed , McGraw – Hill Irwin 2008 .
- 15- Lobão, Júlio. " Behavioural Corporate Finance " Cambridge Scholars Publishing , 2016.
- 16- Lovric, Milan. "Behavioral Finance and Agent-Based Artificial Markets " , 2011.

-
- 17-** Otto, Philipp Erik, "Cognitive Finance: Behavioral Strategies of Spending, Saving and Investing", Vova Science Publisher, Inc., New York, 2010.
 - 18-** Paulos, John Allen, "A Mathematician Plays the Stock Market", Basic Book Publisher, 2003.
 - 19-** Pompian , Michael M. " Behavioral Finance and wealth management " . John Wiley. & Sons', 2006 .
 - 20-** Preve ,Lorenzo A. & Sarria-Allende ,Virginia"WORKING CAPITAL MANAGEMENT" ,Oxford University Press, Inc , 2010.
 - 21-** Ross, Stephen A. & Westerfield, Randolph W.& Jaffe, Jeffrey "CORPORATE FINANCE" , 10th ed. p. cm. — The McGraw-Hill Companies, 2013.
 - 22-** Sagner, James S. "Essentials of working capital management" , John Wiley & Sons, Inc.,2011.
 - 23-** Schade, Christian& Koellinger, Philipp, "Heuristics, Biases, and the Behavior of Entrepreneurs", From Book "Entrepreneurship: The Engine of Growth" Edited by Maria Minitti, Volume 1, Praeger, Westport, London, 2007.
 - 24-** Schindler, Mark, "Rumors in Financial Market: Insights into Behavioral Finance", John Wiley& Sons Ltd., 2007.
 - 25-** Schmidlin, Nicolas " The Art of Company Valuation and Financial Statement Analysis" , John Wiley & Sons Ltd, edition first,2014.
 - 26-** Shefrin, Hersh. "Beyond Greed and Fear:Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing" , New York: Oxford University Press, Illustrated edition , 2002.
 - 27-** SHIM, JAE K. & SIEGEL, JOEL G. " Financial Management" , The McGraw-Hill Companies, 3th Edition,2007.
 - 28-** Sure,Matthias" Working Capital Management: Empirische Analyse der Gestaltungsfaktoren des Working Capitals und seiner Komponenten" , Springer Gabler,2014.
 - 29-** Thaler, Richard H. "Advances in Behavioral Finance" Volume 2, Russell Sage Foundation, New Jersey, 2005.
 - 30-** Wadeson, Nigel, "Cognitive Aspects of Entrepreneurship: Decision-Making and Attitudes To Risk", From Book" The Oxford Handbook of Entrepreneurship", Edited by Basu, Ahuradha& Casson, Mark& Wadeson, Nigel& Yeung, Bernard, Oxford Handbook in Business and Management, 2008.
 - 31-** Watson, Denzil &Head,Antony "Corporate Finance Principles & Practice" ,Prentice Hall, 4th Edition, 2007.

Master's theses and doctoral theses

- 1- Angeli,Andrea& Bonz,Cornelius'' Changes in the creditability of the Black-Scholes option pricing model due to financial turbulences'' , Master''s Thesis (15 ECTS) in the program ''Master of Science in Finance'' Umeå School of Business and Economics at Umeå University,2010.**
- 2- ALI, DIARY:'' Impact of Working Capital Management on Banks' Performance: Evidence from UK'' , Near East University / GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES BANKING AND FINANCE PROGRAMME, MASTER'S THESIS ,2018.**
- 3- Antoniou, Constantinos ''Three essays in behavioural finance: An examination into non Bayesian Investment behaviour, Durham theses, Durham University. Available at Durham E- Theses Online,2010.**
- 4- Babil, David '' Cash Management Improving the Liquidity for Jonsons Byggnads AB With Cash Management ''Jönköping &International &Business & School,Master.Thesis.Within.Finance, 2012**
- 5- Lai, Limin '' Behavioral biases in corporate financial decision making'' , Tilburg University,Bachelor Thesis Finance Faculty of Economics and Business Administration,2011.**
- 6- McInnes, Angelique Nadia Sweetman''Working Capital Management: Theory and Evidence From New Zealand Listed Limited Liability Companies''A thesis of Master of Commerce and Management,2000.**
- 7- Seppälä,Antti'' BEHAVIORAL BIASES OF INVESTMENT ADVISORS: THE EFFECT OF OVERCONFIDENCE AND HINDSIGHT BIAS'' , Department of Accounting and Finance Laskentatoimen ja rahoituksen laitos, Master's Thesis.2009.**
- 8- Tumurkhuu,Tserendas., Wang, Xiaojing''The relationship between the profit warning and stock returns: Empirical evidence in EU markets, Umeå School of Business, Master thesis,2010.**
- 9- Joutsen,Mikko ''RISK AVERSION – EXAMINING WHAT AFFECTS FINNISH INVESTORS' WILLINGNESS TO TAKE RISK IN FINANCIAL DECISIONS'' , LAPPEENRANTA UNIVERSITY OF TECHNOLOGY,Bachelor's thesis, 2009.**

journals

- 1- Abah, J.A : Recency Bias In The Era Of Big Data: The Need To Strengthen The Status Of History Of Mathematics In Nigerian Schools. Advances,2016.**
- 2- Adusei, Charles'' Accounts Receivables Management: Insight and Challenges'' , Journal of Finance & Banking Studies 6 (1),2017.**
- 3- Afrifa, G.A. ''Net working capital, cash flow and performance of UK SMEs'', Review of Accounting and Finance, 15 (1),2016.**

-
- 4- Akinde, Mukail A., Peter, Eriki , Ikpefan, Ochei A. ” Portfolio selection strategies and cognitive psychology biases: a behavioral evidence from the Nigerian equity market”, Investment Management and Financial Innovations, Vol 15, Issue 1, 2018.
 - 5- Al-Dahan, Noor & Hasan, Mohammed & Jadah, Hamid” Effect of Cognitive and Emotional Biases on Investor Decisions: An Analytical Study of the Iraq Stock Exchange” , International Journal of Innovation, Creativity and Change , Volume 9, Issue 10 , 2019.
 - 6- Altaf, Nufazil "Do financial development and law enforceability effect the relationship between net working capital and firm value? Empirical evidence from Asia", American Journal of Business, 2018.
 - 7- Alvarez, Thiago & Sensini, Luca & Vazquez, Maria “ Working Capital Management and Profitability: Evidence from an Emergent Economy ”, International Journal of Advances in Management and Economics, 2020.
 - 8- Amonlirdviman, Kevin & Carvalho, Carlos “ Loss Aversion, Asymmetric Market Comovements, and the Home Bias” Journal of International Money and Finance ,2010.
 - 9- Antony, Anu “Behavioral finance and portfolio management: Review of theory and literature, Journal of Public Affairs 20(1) John Wiley&Sons, Ltd.,2019.
 - 10- Arni, Felizia & Narsa, I Made & Tjahjadi, Bambang “Are Emotions Exacerbating the Recency Bias: An Experimental Study” ,International Journal of Trade and Global Markets ,Vol. 13, No. 1. 2020.
 - 11- Asab ,M. Z.& Manzoor, S.& Naz, H.” Impact of Behavioral Finance & Traditional Finance on Financial Decision Making Process”, Journal of Economics and Sustainable Development, Vol.5, No.18, 2014.
 - 12- Baig, S. A., Zia-ur-Rehman, M., Jamil, K., Hashim, M., & Iqbal, N.” Impact of Behavioral Biases on firm performance: Mediating Role of Entrepreneurial Innovations” Journal of Managerial Sciences, 13(2),2019.
 - 13- Baker, Malcolm & Wurgler, Jeffrey., "Investor Sentiment in Stock Market", Journal of Economic Perspective, Vol. 21, No. 2, 2007.
 - 14- Bakshi ,Shagun“ Financial Markets Transition from Traditional Finance to Behavioural Finance” , XXI Annual International Conference Proceedings ,2020.
 - 15- Barberis, Nicholas” Psychology and the Financial Crisis of 2007-2008” ,SSRN Electronic Journal, Yale School of Management,2011.
 - 16- Baron. Jonathan & Ritov, Ilana, "Omission bias, individual differences, and normality", Organizational Behavior and Human Decision Processes, Vol. 94, No. 2004.
 - 17- BASHIR , TAQADUS & HASSAN , TAIMOOR” INVESTOR SOPHISTICATION: INTRUSION OF BEHAVIORAL BIASES IN

-
- INVESTMENT DECISIONS”, 42nd International Academic Conference, Rome,2018.
- 18- Bauer, Thomas K. & Schmidt, Christoph M. “WTP vs. WTA: Christmas Presents and the Endowment Effect “, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, IZA Discussion Paper No. 3855* ,232 (1), 2008.
 - 19- Baveld, Mathias B. “Impact of Working Capital Management on the Profitability of Public Listed Firms in The Netherlands During the Financial Crisis” ,UNIVERSITY OF TWENTE,2012
 - 20- Biondi, Yuri & Marzo, Giuseppe “ Decision Making Using Behavioral Finance for Capital Budgeting ”, *JO - Capital Budgeting Valuation: Financial Analysis for Today's Investment Projects* ,John Wiley & Sons, Inc,2011.
 - 21- Bonney, M.C. “ Trends in inventory management” *Int. J. Production Economics* 35 , Elsevier Science , 1994.
 - 22- Bracha, Anat & Brown, Donald J., "Active decision making: A theory of optimism bias" , *Games and Economic Behavior*, Vol. 75, No. 1, 2012.
 - 23- Bruno, Solnik. “Equity Home Bias and Regret: An International Equilibrium Model” *SSRN Electronic Journal*,2008.
 - 24- Byrne, Alistair , Brooks, Mike “Behavioral Finance: Theories and Evidence” , *The Research Foundation of CFA Institute*, Volume 3 Issue 1,2008.
 - 25- Chandra, Abhijeet “Decision Making in the Stock Market: Incorporating Psychology with Finance” , *National Conference on Forecasting Financial Markets of India*,2008.
 - 26- Chauhan ,Gaurav S. & Banerjee ,Pradip” *Financial constraints and optimal working capital – evidence from an emerging market”* , *International Journal of Managerial Finance* Vol. 14 No. 1,2018.
 - 27- Costa, Daniel., Carvalho, Moreira., Moreira, Bruno. “BEHAVIORAL ECONOMICS AND BEHAVIORAL FINANCE: A BIBLIOMETRIC ANALYSIS OF THE SCIENTIFIC FIELDS : *Journal of Economic Surveys* Vol. 00, No. 0, John Wiley & Sons Ltd,2018.
 - 28- Del Giudice, Manlio & Evangelista, Federica & Palmaccio, Matteo “ Defining the Black and Scholes approach: a first systematic literature review” *Journal of Innovation and Entrepreneurship* (2016) .
 - 29- Deloof ,Marc” *Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms? “*, *Journal of Business Finance & Accounting* ,2003.
 - 30- Deng , Isaiah & Deng, Pi-Sheng, "Cognitive Framing Illusions and Consumer Rationality", *The Open Management Journal*, Vol. 4, No. 1, 2011.
 - 31- Duval, Thomas.S., Silvia, Paul.J. “Self-awareness, probability of improvement, and the self-serving bias” *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol 82(1),2002.

-
- 32- Elbadry, Ahmed “ The Determinants of Working Capital Management in the Egyptian SMEs” , Accounting and Finance Research Vol. 7, No. 2, 2018.
- 33- ELMiloudi, Fadela & Tchernev, Nicolai & Riane, Fouad” Scheduling payments optimization to drive working capital performance within a supply chain; 6th International Conference on Information Systems, Logistics and Supply Chain ILS Conference 2016, June 1 – 4, Bordeaux, France 1-8 ,2016.
- 34- Enow, Samuel & Kamala, Peter (2016) “ The accounts payable management practices of small, medium and micro enterprises in the Cape Metropolis “, Investment Management and Financial Innovations, Volume 13, Issue 1, 2016.
- 35- Fairchild, Richard ” Behavioural Corporate Finance: Existing Research and Future Directions” ,2007.
- 36- Fairchild, Richard. “ From Behavioural to Emotional Corporate Finance: A New Research Direction” 2009.
- 37- Fama, Eugene F. “ Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance” , Journal of Financial Economics 49 ,1997.
- 38- Fama, Eugene F. “Efficient Capital Markets: II “ , The Journal of Finance, Vol. 46, No. 5, 1991.
- 39- Filbeck, Greg & Krueger , Thomas M. “An Analysis of Working Capital Management Results Across Industries “ American Journal of Business, 2005.
- 40- Frydman, C , Camerer C.F. “The Psychology and Neuroscience of Financial Decision Making” , Trends in Cognitive Sciences, Vol. 20, No. 9, 2016.
- 41- Fuller , Russell , "Behavioral Finance and source of Alpha", Journal of pension plan Investing , Vol.2 No.3 , 2000 .
- 42- García-Teruel, P. J. and Martínez-Solano, P. “Effects of working capital management on SME profitability” , International Journal of Managerial Finance 3 (2), 2007.
- 43- Gilovich, Thomas & Griffin, Dale & Kahneman, Daniel, " Heuristics and Biases: The Psychology of Intuitive Judgment", Cambridge University Press, 2002.
- 44- Godswill, Osuma & Ailemen, Ikpefan & Osabohien, Romanus & Chisom, Ndigwe & Pascal, Nkwodimmah “ Working capital management and bank performance: empirical research of ten deposit money banks in Nigeria” , Banks and Bank Systems, Volume 13, Issue 2, 2018.
- 45- Gromb, Denis., Vayanos, Dimitri ” Limits of Arbitrage”, Annual Review of Financial Economics, Vol. 2, 2010.
- 46- Gupta, Ashok “ Managing Our Way to Academic Decline”, Mid-American Journal of Business, Vol. 20, No. 2, 2005.
- 47- Haider, Salwa and Siddiqui, Danish Ahmed, A Behavioral Finance Approach to Working Capital Management in Context of Pakistani Firms ,2020.

-
- 48- Hofmann, Erik & Kotzab, Herbert” A SUPPLY CHAIN-ORIENTED APPROACH OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT”, JOURNAL OF BUSINESS LOGISTICS, Vol. 31, No. 2, 2010.
- 49- Ibrahimov, Elnur “The Management of Working Capital, Masaryk University Faculty of Economics and Administration Field of study” Finance.2014.
- 50- Illiashenko,Pavlo.” Behavioral Finance: History and Foundations” , Visnyk of the National Bank of Ukraine, No. 239, 2017.
- 51- Iqbal, Sajid& Butt, Safdar A. “IMPACT OF BEHAVIOURAL BIASES ON WORKING CAPITAL MANAGEMENT OF MANUFACTURING SECTOR OF PAKISTAN: A NON PARAMETRIC INVESTIGATION APPROACH” , International Letters of Social and Humanistic Sciences, Vol. 55, 2015.
- 52- Ismail ,Rehana “ Working Capital – An Effective Business Management Tool” International Journal of Humanities and Social Science Invention ,Vol 6 Issue 3,2017.
- 53- Ivanova.M& Dospatliev.L ” APPLICATION OF MARKOWITZ PORTFOLIO OPTIMIZATION ON BULGARIAN STOCK MARKET” , International Journal of Pure and Applied Mathematics, Volume 117 No. 2. 2017.
- 54- Jędrzejczak-Gas,Janina” Net Working Capital Management Strategies in the Construction Enterprises Listed on the New Connect Market” ,2017.
- 55- Jones, Matt& Sieck, Winston R. "Learning Myopia: An Adaptive Recency Effect in Category Learning", Journal of Experimental Psychology: Learning, Memory, and Cognition , Vol. 29, No. 4, 2003.
- 56- Kahneman, Daniel & Tversky, Amos, "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk", Econometric, Vol. 47, No. 2, 1979.
- 57- Kahneman ,Daniel&Tversky, Amos “Choices, Values, and Frames“ ,American Psychological Association, Inc. Vol. 39, No. 4, 1984.
- 58- Kahneman, Daniel. “Maps of Bounded Rationality: Psychology for Behavioral Economics” , Journal Information The American Economic Review , Vol. 93, No. 5 , 2003.
- 59- Kakeeto, Francis& Micheal ,Timbirimu& Pastor,Kiizah& Osunsan,Olutayo K. “ Accounts Receivable Management and Organizational Profitability as a Function of Employee Perception in Gumutindo Coffee Cooperative Enterprise Limited (GCCE), Mbale District Uganda” , IOSR Journal of Economics and Finance ,Volume 7, Issue 6, 2016 .
- 60- Kausar, Asad., Taffler,Richard J. : Testing behavioral finance models of market under and overreaction: do they really work? SSRN Electronic Journal , 2005.
- 61- Kieschnick, Robert L. and Laplante, Mark and Moussawi, Rabih, “Working Capital Management and Shareholder Wealth , Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1431165> ,2012.

-
- 62- Kiyilar , Murat & Acar okan " Behavioral Finance and The study of the irrational Financial choices of credit card users " *Annales Universitatis . Apulensis series oeconomica* ,Vol. 11, No.1, 2009 .
- 63- Konstantinidis, A. , KATARACHIA, A. , BOROVAS, G., VOUTSA, M." FROM EFFICIENT MARKET HYPOTHESIS TO BEHAVIOURAL FINANCE: CAN BEHAVIOURAL FINANCE BE THE NEW DOMINANT MODEL FOR INVESTING?" , *Scientific Bulletin – Economic Sciences, University of Pitesti*, vol. 11(2), 2012.
- 64- Korent, Dina & Orsag, Silvije" The Impact of Working Capital Management on Profitability of Croatian Software Companies" , *Zagreb International Review of Economics & Business*, Vol. 21, No. 1, 2018.
- 65- Kumar, B.Ranjit "Application of capital asset pricing model (CAPM) in DSE of Bangladesh" , *Business Review* 3(1): 2002.
- 66- Kwenda, Farai& Holden, Merle " Working Capital Structure and Financing Pattern of Selected JSE-Listed Firms" *Mediterranean Journal of Social Sciences MCSER Publishing, Rome-Italy*, Vol 4 No 13. 2013.
- 67- Lamptey,Jeff & Marsidi, A. Bin &Usman,Bilyaminu & Ali, A. Baba" Overconfidence Behavioral Bias in Working Capital Management and Performance of Small and Medium Enterprise in Ghana: A Conceptual Paper" , *Malaysian Journal of Social Sciences and Humanities*, Volume 5, Issue 7, 2020.
- 68- Lehner,Othmar M. "A Survey of Behavioral Finance", *electronic Journal of Banking and Finance*, 1 (2),2004.
- 69- Lijun Ma, Weili Xue, Yingxue Zhao, and Xudong Lin"Loss-Averse Inventory and Borrowing Decisions with Constraints on Working Capital in Fashion and Textiles Industry" *Mathematical Problems in Engineering*, 2013.
- 70- Lucey,Brian M., Dowling,Michael " THE ROLE OF FEELINGS IN INVESTOR DECISION-MAKING" , *JOURNAL OF ECONOMIC SURVEYS* Vol. 19, No. 2, Blackwell Publishing Ltd, 2005.
- 71- Maddux, William& Hang, Haing& Falf, Carl&Adam, Hajo& Adair, Wendi& Endo,Yumi& Carmon, Ziv& Heine, Steven J., "For Whom is With Possessions More Painful? Cultural Differences in the Endowment Effect", *Psychology Science*, Vol. 21, No. 12, 2010.
- 72- Masatlioglu, Yusufan, "Rational Choice With Status Quo Bias", *Journal of Economic Theory*, Vol. 121,No. 1, 2005.
- 73- Michael J. Seiler & Vicky L. Seiler & Stefan Traub & David M. Harrison, "Regret Aversion and False Reference Points in Residential Real Estate," *Journal of Real Estate Research*, American Real Estate Society, vol. 30(4), 2008.
- 74- Michenaud,Sébastien&Solnik,Bruno,"Applying Regret Theory to Investment Choices: Currency Hedging Decisions", *Journal of International Money and Finance* , Vol. 27, No. 5, 2008.

-
- 75- Miljan, Leković "Cognitive Biases as an Integral Part of Behavioral Finance"
Economic Themes, vol. 58, issue 1, 2020.
- 76- Morrison, Gwendolyn C. "The Endowment Effect and Expected Utility",
Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=234994> ,2001.
- 77- Munene, Francis " ACCOUNTS RECEIVABLE MANAGEMENT AND
FINANCIAL PERFORMANCE OF EMBU WATER AND SANITATION
COMPANY, Department of Accounting and Finance School of Business,
Kenyatta University,2018.
- 78- Ndebugri, Haruna&Tweneboah Senzu, Emmanuel " Account receivable
management across Industrial sectors in Ghana; analyzing the economic
effectiveness and efficiency" , Munich Personal RePEc Archive,2017.
- 79- Nikolic, Jelena "BIASES IN THE DECISION-MAKING PROCESS AND
POSSIBILITIES OF OVERCOMING THEM" Economic Horizons, Vol 20,
Number 1, 2018.
- 80- Nso, Maurice Ayuketang" CASH MANAGEMENT TECHNIQUES AND THE
RELATIONSHIP BETWEEN CASH MANAGEMENT AND PROFITABILITY
OF MICROFINANCE INSTITUTIONS" , International Journal of Economics,
Commerce and Management, United Kingdom Vol. VI, Issue 5.2018.
- 81- Ortoleva Pietro, " Status Quo Bias, Multiple Priors and Uncertainty Aversion",
Journal of Game and Economic Behavior, Vol. 69, No. 2 2010.
- 82- Pass, C. and Pike, R. "Management of Working Capital: A Neglected Subject",
Management Decision, Vol. 25 No. 1, 1987.
- 83- Poojitha,T. " A Review on Working Capital Management" , International
Journal of Innovative Science and Research Technology, Volume 4, Issue 6.2019.
- 84- Prentice, R. " The SEC and MDP: Implications of the Self-Serving Bias for
Independent Auditing", Ohio State law journal, 2000.
- 85- Price, Paul C.& Pentecost, Heather C.& Voth, Rochelle D., "Perceived Event
Frequency and the Optimistic Bias: Evidence for a Two-Process Model of
Personal Risk Judgment", Journal of Experimental Social Psychology, Vol. 38,
No.3, 2002.
- 86- Ramiah,Vikash & Zhao,Yilang & Moosa ,Imad & Graham,Michael: A
behavioural finance approach to working capital management, The European
Journal of Finance ,2014.
- 87- Ray, Sarbapriya (2012) " Evaluating the Impact of Working Capital
Management Components on Corporate Profitability: Evidence from Indian
Manufacturing Firms" , International Journal of Economic Practices and
Theories, Vol. 2, No. 3, 2012.
- 88- Reb, J., & Connolly, T. "Possession, feelings of ownership and the endowment
effect" , *Judgment and Decision Making*, 2(2), 2007.

-
- 89- Reyes, Jose A., Miranda, Montserrat R., Vera-Martinez, Jorge “ Capital structure construct: A new approach to behavioral finance”, Investment Management and Financial Innovations, BUSINESS PERSPECTIVES, Volume 16, Issue 4, 2019.
- 90- Ricciardi, Victor, Simon, Helen. K., “What is Behavioral Finance? Business, Education & Technology Journal, Vol. 2, No. 2, 2000.
- 91- Ritter, Jay R. “Behavioral Finance”, Pacific-Basin Finance Journal Vol. 11, No. 4, 2003.
- 92- Roese, Neal J., Olson, James M.” Counterfactuals, Causal Attributions, and the Hindsight Bias: A Conceptual Integration”, Journal of Experimental Social Psychology, Vol 32, Issue 3 1996.
- 93- Semaia, Halima & AIT HOU, Mohamed & FADILI, Ziyad & FARHAOUI, Yousef & MALHOUNI, Bouchra” Design of an efficient strategy for optimization of payment induced by a rational supply chain process : a prerequisite for maintaining a satisfactory level of working capital” , Procedia Computer Science 170 ,2020.
- 94- Senthilnathan, Samithamby” WORKING CAPITAL MANAGEMENT”, SSRN Electronic Journal , Volume 182, 2020.
- 95- Shefrin ,Hersh “ Behavioral Corporate Finance” , Financial Analysts Journal, Vol. 55, No. 6, Behavioral Finance, 1999 .
- 96- Shefrin, Hersh & Statman, Meir, "The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers to Long: Theory and Evidence", Journal of Finance, Vol. 40, No. 3. 1995.
- 97- Shefrin, Hersh. "Behavioral Portfolio Theory", Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 35, No. 2 , 2000.
- 98- Shefrin, Hersh. “Behavioralizing Finance “ , Foundations and Trends R in Finance, vol 4, nos 1–2, 2010.
- 99- Shiller, R.J ” From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance”, Journal of Economic Perspectives, —Volume 17, Number 1—2003.
- 100- Shleifer, Andrei & Vishny, Robert W. “The Limits of Arbitrage”, The Journal of Finance , Wiley, Vol. 52, No. 1, 1997.
- 101- Silvia, P. & Duval, T. “Predicting the interpersonal targets of self-serving attributions. Journal of Experimental Social Psychology, 2001.
- 102- Sprenger, C.” An Endowment Effect for Risk: Experimental Tests of Stochastic Reference Points “ , Journal of Political Economy Volume 123, Number 6 ,2011.
- 103- Statman, Meir” Behavioral finance: Finance with normal people ” Borsa_Istanbul Review xx, 1-9 <http://www.elsevier.com/journals/borsa-istanbul-review/2214-8450> ,2014.
- 104- Statman, M. “What Is Behavioral Finance”, John Wiley & Sons , vol. II, Inc, 2008.

-
- 105- Subash, Rahul ‘Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decisions: Evidence from India’ , Charles University in Prague Faculty of Social Sciences Institute of Economic Studies, MASTER THESIS, 2012.
- 106- Tavor, Tchai, "The Hindsight Bias Effect in Short-Term Investment Decision-Making", *Universal Journal of Management and Social Sciences*, Vol. 2, No.11, 2012.
- 107- TEKİN, Bilgehan” Behavioral Finance as a Human Dimension of Finance in the Context of Cognitive Bias and Heuristics: A Literature Review and Compilation Study” , *International Journal of Human Studies*, Volume 1, Issue 2, 2018.
- 108- Tekin, Bilgehan, “Bilişsel Önyargı ve Hevristik Bağlamında Finansın İnsani Boyutu Olarak “Davranışsal Finans”, *Uluslararası İnsan Çalışmaları Dergisi / International Journal of Human Studies*, Volume 1, Issue 2, 2018.
- 109- Tekin.B. ‘Behavioral Biases as An Effective Factor for the Firm Financial Decision Making: A Literature Review’ , *Journal of Social Sciences Research*, Vol 10 Number 2 ,2016.
- 110- Thomaidis, Nikos S. ‘The Implications of Behavioural Finance for the Modelling of Securities Prices’ , Dept. of Financial Engineering & Management, 2006.
- 111- Tseng, K.C. ‘Behavioral Finance, Bounded Rationality, Neuro-Finance, and Traditional Finance. Investment Management and Financial Innovations, Vol 3, Issue 4, 2006.
- 112- Turpin, SM&Marais,MA” Decision-making: Theory and practice” , Volume 20 (2), 2004.
- 113- Tversky, A. &Kahneman,D.”The Framing of Decisions and the Psychology of Choice” , *American Association for the Advancement of Science*, vol. 211 no. 4481 1981 .
- 114- Tversky, Amos &Kahneman, Daniel “Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases” *Science*, vol. 185 no. 4157, 1974.
- 115- Tversky, Amos& Kahneman, Daniel, "Availability: A Heuristic for Judgment Frequency and Probability", *Cognitive Psychology*, Vol. 5, No.2, 1973.
- 116- Tversky,Amos; Kahneman,Daniel” Rational Choice and the Framing of Decisions” , *The Journal of Business*, Vol. 59, No. 4, Part 2: 1986.
- 117- Vishnani, Sushma & Shah, Bhupesh Kr ”Impact of Working Capital Management Policies on Corporate Performance—An Empirical Study” , *Global Business Review* 8; 2007.
- 118- Vuorikari ,Maija ”Optimizing Working Capital Management from Processes Perspective “ Master’s Thesis 2012.

-
- 119- Wasiuzzaman, Shaista&Arumugam, Veeri Chettiar(2013)'' Determinants of Working Capital Investment: A Study of Malaysian PublicListed Firms'' , Australasian Accounting Business and Finance Journal, 7(2), 2013.
- 120- Wilgenburg, Ellen v.&Elgar, Mark A.''Confirmation Bias in Studies of Nestmate Recognition: A Cautionary Note for Research into the Behaviour of Animals. PLoS ONE 8(1) 2013.
- 121- Yurttadura, Mustafa., Ozcelikb, Havva''Evaluation of the Financial Investment Preferences of Individual Investors from Behavioral Finance: The Case of Istanbul'' ,Procedia Computer Science 158 ,2019.
- 122- Zhang, Ying& Fishbach, Ayelet, "The Role of Anticipated Emotions in Endowment Effect", Journal of Consumer Psychology, Vol. 15, No.4, 2005.
- 123- Choi, D. ,& Lou, D. ''A Test of the Self-Serving Attribution Bias''Evidence from Mutual Funds, anuary, SSRN Electronic Journal , 2010 .
- 124- Kasemsap, Kijpokin'' The Role of Psychological Factors in Behavioral Finance '' 2015.
- 125- Ma, Lijun & Xue, Weili & Zhao, Yingxue and Lin , Xudong '' Loss-Averse Inventory and Borrowing Decisions with Constraints on Working Capital in Fashion and Textiles Industry'' , Mathematical Problems in Engineering Volume 2013.
- 126- Han, Y. (Andy) Kim ''Self Attribution Bias of the CEO: Evidence from CEO interviews on CNBC'', Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2213119> ,2013

Enternet Refrences

- 1- Akerlof, George A.& Dickens, William T., "The Economics Consequences of Cognitive Dissonance", Presented by Coase Team 87, 2012.
- 2- Arnott, David, "A Taxonomy of Decision Biases", Monash University, Australia, info@sims.monash.edu.au, 1998.
- 3- Benartzi, Shlomo ''Behavioral Finance in Action Psychological challenges in the financial advisor/client relationship, and strategies to solve them '' , Allianz Global Investors Center for Behavioral Finance, 2011.
- 4- Buraschi, A.& Sener, E.& Menguturk, M. , '' The dynamics of limits to arbitrage: An empirical investigation'' ,2012.
- 5- Ert, Eyal&Erev, Ido ''On the Descriptive Value of Loss Aversion in Decisions under Risk, Copyright by Eyal Ert and Ido Erev, 2010.
- 6- Gee, Christopher, " An Axiomatic Theory of Regret Aversion", University of Cambridge, 2010.
- 7- Gromb, Denis&Vayanos, Dimitri '' LIMITS OF ARBITRAGE:THE STATE OF THE THEORY'' , NBER Working Paper No. 15821 March 2010 JEL No. D6,D8,G1,G2, 2010.

-
- 8- Hoppe, Eva I.& Kusterer, David, " Behavioral biases and cognitive reflection", CGS Working Paper, University of Cologne, 2010.
 - 9- Kishore, Rohit, "Theory of Behavioral Finance and its Application to Property Market: A Change in Paradigm", Twelfth Annual Pacific Rim Real Estate Society Conference, January, 2004.
 - 10- Maenhout, Pascal, " Robust Portfolio Rules and Asset Pricing", RFS, Advances Access Published, 2004.
 - 11- Malmendier, Ulrike " Behavioral Corporate Finance" , <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2352239918300083>, 2018.
 - 12- Martelli, Duccio, "Behavioral Corporate Finance" , ECON S-1913 (SUMMER , dmartelli@g.harvard.edu , 2019.
 - 13- Martinez, Andrea " The Effect of Framing on Emotion and Policy Opinion: An Investigation of the Illegal Immigration Issue,2009.
 - 14- Moshinsky, Avital& Bar-Hillel, Maya " Loss Aversion and Status Quo Label Bias, Discussion Paper Series from The Federmann Center for the Study of Rationality, the Hebrew University, Jerusalem, <http://ratio.huji.ac.il/sites/default/files/publications/SQLB-373.pdf>, 2007.
 - 15- Myang, Noah, "Ambiguity Aversion in Asset Market: Experimental Study of Home Bias" Working Paper, California Institute of Technology 1200 E. California Blvd, MC 228-77, 2009.
 - 16- Schoemaker,Paul J. H. & Russo, J. Edward., " decision-making" 2014 <https://www.researchgate.net/publication/320042464> ,2014.
 - 17- Sharot, Tali, "The Optimism Bias", Time News Feed, www.com/time/printout ,2011.
 - 18- Thomaidis, Nikos S., "The Implications of Behavioral Finance for the Modeling of Securities Prices", URL :<http://decision.fme.aegean.g> , 2004.
 - 19- Tronnes , Per Christen, "Consistency in Application of Auditing Standards: The Impact of Auditors' Confirmation Bias toward Prior Year Audit Opinion", University of New South Wales, Presentation at NHH: 04.02, 2010.
 - 20- William von Hippel"Self-Serving Bias and Self-Deception ",(w.vonhippel@unsw.edu.au ,2003.
 - 21- Wright, Terry, "The Top Investor Behavioral Biases", National Bank Financial, www.terrywright.ca , 2012.
 - 22- Yahyazadehfar,M. &Ghayekhloo,S. &Sadeghi,T. "The Influence of Investor Psychology On Regret Aversion," 2010

الملاحق

الملحق (1) المحكمون لأداة القياس

| ت | اللقب العلمي | الاسم الثلاثي | الاختصاص | مكان العمل |
|----|----------------------|-----------------------|-------------|--|
| 1 | استاذ | د. حمزة محمود الزبيدي | ادارة مالية | الجامعة المستنصرية- كلية الادارة والاقتصاد |
| 2 | استاذ | د. حيدر يونس | اسواق مالية | جامعة كربلاء- كلية الادارة والاقتصاد |
| 3 | استاذ | د. مهدي الجبوري | ادارة مالية | جامعة بابل – كلية الادارة والاقتصاد |
| 4 | أستاذ مساعد دكتور | د. هشام طلعت | ادارة مالية | الجامعة المستنصرية- كلية الادارة والاقتصاد |
| 5 | أستاذ مساعد دكتور | د. علي احمد فارس | ادارة مالية | جامعة كربلاء - كلية الادارة والاقتصاد |
| 6 | أستاذ مساعد دكتور | د. محمد فائز | ادارة مالية | جامعة كربلاء- كلية الادارة والاقتصاد |
| 7 | أستاذ مساعد دكتور | د. امير علي | ادارة مصارف | جامعة كربلاء - كلية الادارة والاقتصاد |
| 8 | أستاذ مساعد دكتور | د. حامد جداح | إدارة مصارف | جامعة كربلاء- كلية الادارة والاقتصاد |
| 9 | أستاذ مساعد دكتور | د. محمد جاسم | ادارة مالية | جامعة البصرة - كلية الادارة والاقتصاد |
| 10 | أستاذ مساعد دكتور | د. حيدر عباس الجنابي | اسواق مالية | جامعة كربلاء – كلية الادارة والاقتصاد |

الملحق (2) استمارة الاستبيان

جامعة كربلاء

كلية الادارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية / الدراسات العليا

م/ استبيان

السيدات والسادة مدراء الشركات الكرام..

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

نضع بين أيديكم استمارة الاستبانة التي اعدت لقياس متغيرات رسالة الماجستير الموسومة بـ " مدخل المالية السلوكية لإدارة رأس المال العامل – دراسة تحليلية لعينة من متخذي القرار في الشركات العراقية المدرجة في السوق المالي". وهي جزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم المالية، وبما انكم المعنيون بالأمر ولكونكم الاقدر من غيركم على الاجابة، يرجى منكم الاجابة على فقراتها بكل دقة وموضوعية.

ونود ان نبين بانه لا توجد حاجة لذكر الاسم، حيث تستخدم المعلومات لأغراض البحث العلمي فقط وتنسم بالسرية والكتمان التام.

نشمن ونقيم سلفاً اراءكم وتعاونكم معنا

المشرف :

الاستاذ المساعد الدكتور

نور صباح الدهان

جامعة كربلاء / كلية الادارة والاقتصاد

الباحث:

طالب الماجستير

مريم امير جبار

جامعة كربلاء / كلية الادارة والاقتصاد

اولاً: الاسئلة الشخصية

| نوع الصناعة | مستوى التعليم | الفئة العمرية | الجنس |
|-----------------|---------------|----------------|-------|
| قطاع صناعي | اعدادية | 39-30 | ذكر |
| قطاع زراعي | دبلوم | 49-40 | انثى |
| خدمات الاتصالات | بكلوريوس | 59-50 | |
| | ماجستير | اكبر ويساوي 60 | |
| | دكتوراه | | |

اسم الشركة :

.....

ثانياً: فقرات الاستبانة

- 1- ماهو مقياس القيمة لإدارة رأس المال العامل لديك :
 - A. صافي رأس المال العامل
 - B. دورة التحويل النقدي
 - C. العائد على الاستثمارات
- 2- اي من الاساليب التالية تستخدم شركتك لإدارة رأس المال العامل :
 - A. تجديد الاتفاقيات
 - B. التوريد
 - C. ورقة الشروط
- 3- ماهي مصادر التمويل المفضلة لشركتك :
 - A. السحب على المكشوف/ خط الائتمان
 - B. اصدار سندات
 - C. سلف نقدية

- 4- اي من السياسات التالية يصف نمط تمويل شركتك على نحو افضل :
A. مجازف
B. محافظ
C. معتدل
- 5- حدد نسبة رأس المال العامل الذي يمثل شركتك :
A. اكبر من (1) ، الموجودات المتداولة اكبر من المطلوبات المتداولة
B. اصغر من (1) ، المطلوبات المتداولة اكبر من الموجودات المتداولة
C. يساوي (1) ، الموجودات والمطلوبات المتداولة في حالة توازن
- 6- أي من ممارسات رأس المال العامل تتبناها شركتك :
A. التأكيد على اهمية رأس المال العامل داخل المنظمة
B. تحقيق متوسط اهداف الصناعة
C. نهج تحديد الاهداف
- 7- في المتوسط كم مرة تقوم شركتك بمراجعة سياسة رأس المال العامل
A. شهري
B. نصف سنوي
C. سنوي
- 8- ما هو الهدف الذي تسعى لتحقيقه في إدارة رأس المال العامل الخاص بشركتك :
A. ربحية اكبر
B. سيولة اكبر
C. توازن بين الاثنين
- 9- كيف تصف مستوى كفاءة إدارة الحسابات المدينة في شركتك :
A. كفاءة عالية
B. كفاءة متوسطة
C. كفاءة منخفضة
- 10- ما هي العوامل التي تدفع شركتك لاستخدام الحسابات المدينة بدلاً من النقد :
A. دوافع مالية
B. دوافع التشغيل
C. تستخدم شركتك النقد فقط بدلاً من الحسابات الدائنة
- 11- كيف تصف مستوى كفاءة إدارة الحسابات الدائنة في شركتك :
A. كفاءة عالية
B. كفاءة متوسطة
C. كفاءة منخفضة
- 12- ما هو مستوى الديون المشكوك في تحصيلها الخاصة بشركتك:
A. لا توجد
B. من 1-10%
C. اكثر من 10%

- 13- اي من العوامل التالية لها اهمية في قراراتك المتعلقة بالديون :
- A. اصدار السندات عندما لا تكون السيولة كافية
B. الحد من الديون حتى لا يشعر زبائنك / مورديك بالقلق بشأن خروج شركتك من العمل
C. مستويات ديون الشركات الاخرى في مجال عملك
- 14- كيف تصف مستوى كفاءة إدارة النقد في شركتك :
- A. كفاءة عالية
B. كفاءة متوسطة
C. كفاءة منخفضة
- 15- يرجى الاشارة الى نهج ادارة النقد الذي تستخدمه شركتك
- A. سياسة معايير السيولة الرئيسية
B. مركزية قرارات ادارة النقد
C. تبسيط العلاقات المصرفية
- 16- اي من العوامل التالية لها اهمية في قرارات ادارة النقد الخاصة بشركتك :
- A. سعر الصرف
B. اسعار الفائدة
C. السيولة في اسواق الاوراق المالية
- 17- كيف تصف مستوى كفاءة إدارة المخزون في شركتك :
- A. كفاءة عالية
B. كفاءة متوسطة
C. كفاءة منخفضة
- 18- ما هي العوامل التي تؤخذ في الاعتبار عند شراء المخزون:
- A. خصومات السعر
B. تكاليف التخزين
C. شروط الائتمان التي يقدمها الموردون
- 19- ما هي الاساليب التي تستخدمها شركتك لإدارة المخزون :
- A. تخطيط متطلبات المواد
B. التنبؤ بالمبيعات
C. غير ذلك
- 20- ما هي نسبة الموجودات المتداولة الى إجمالي الموجودات الذي تحتفظ به الشركة :
- A. اقل من 10%
B. من 10-40%
C. اكبر ويساوي 50%
- 21- ما هي نسبة المطلوبات المتداولة الى إجمالي الموجودات الذي تحتفظ به الشركة :
- A. اقل من 10%
B. من 10-40%
C. اكبر ويساوي 50%

22- كيف تقوم بتمويل شركتك اذا كانت السيولة المتوفرة غير كافية

- A. اصدار سندات
- B. سحب قروض
- C. احتياطي رأس المال (فائض رأس المال المتراكم)

23- المستوى الامثل لرأس المال العامل هو الذي تتعظم في ظلّه ثروة المساهمين

- A. اتفق
- B. لا اتفق
- C. محايد

24- كيف ترى نفسك من ناحية الضبط الذاتي ؟

- A. دائماً احقق اهدافي المهمة.
- B. غالباً ما احقق اهدافي ولكن احياناً ما واجه مشاكل تحتاج للحل من اجل انجاز الاهداف .
- C. لدي الكثير من الصعوبات في الحفاظ على وعودي لنفسي.

25- على فرض انك تحتاج لسيارة جديدة . فقد قدت سيارتك الحالية لمدة ست سنوات وهذا وقت تغييرها. وعلى فرض انك تواجه بعض القيود الحالية للشراء. اي من الاساليب الآتية ستستخدم ؟

- A. لن انفق اموال اضافية على سيارة جديدة لانها مجرد وسيلة نقل وانا لا احتاج الى سيارة ممتازة للتنقل.
- B. اشترى موديل متوسط السعر مع بعض المواصفات الجيدة في السيارة لاني استمتع بالسيارة الجديدة .
- C. ارغب بتزفيه نفسي في مجال السيارات. وارغب بشراء افضل الموديلات وبكل المواصفات.

26- على فرض إنك وصديقك في احد متاجر بيع الاجهزة الالكترونية وترغب في شراء جهاز حاسوب من موديل A بالمواصفات المطلوبة بسعر \$1000 وكانت لديك رغبة في الدفع والشراء وفي هذه اللحظة قال لك صديقك إنه وجد مثل هذا الجهاز في متجر آخر بسعر \$800 فهل تترك هذا المتجر وتقرر الشراء من المتجر الآخر.

- A. اشترى
- B. لا اشترى
- C. لا ادري

27- على فرض انك ترغب بشراء سيارة موديل A بمواصفات معينة بسعر \$15000 . وقبل مغادرتك المنزل تذكرت انك تحتفظ بمبلغ \$1000 كنت قد ادخرته كأحتياطي لظروف صعبة قد تواجهها. وعند وصولك لمعرض بيع السيارات عرض عليك موديل آخر B بسعر \$15800 وبه مواصفات افضل من الموديل A. فهل تشتري الموديل الجديد بدلاً من الموديل A .

A. اشترى

B. لا اشترى

C. لا ادري

28- اختر واحدة من النتائج الآتية :

A. ربح اكيد بمقدار \$500 .

B. فرصة 25% لربح \$3000 . و 75% لعدم ربح شيء .

C. لا فرق عندي

29- على فرض ان لديك خطة لاستثمار \$80000. ولديك بديلين لتختار بينهما :

A. انت متأكد من انك ستخسر فقط \$10000 وتحصل على \$70000 فقط .

B. تدخل مرهنة بنسبة 50 – 50 بحيث تحصل اما على \$85000 او \$60000 .

C. لا فرق عندي

30- على فرض انك قمت بمبيعات إئتمانية لشركة X ذات التصنيف الإئتماني المنخفض

ودفعت في الوقت المحدد فما هو احتمال قيامك بما يلي :

A. إجراء مبيعات الائتمان للشركة X في المستقبل.

B. عدم إجراء مبيعات للشركة X.

C. إجراء مبيعات لشركة ذات تصنيف إئتماني منخفض في المستقبل.

31- على فرض انك قمت بمبيعات إئتمانية لشركة Y ذات التصنيف الإئتماني العالي ولم

تدفع في الوقت المحدد فما هو احتمال قيامك بما يلي :

A. إجراء مبيعات الائتمان للشركة Y في المستقبل.

B. عدم إجراء مبيعات للشركة Y.

C. إجراء مبيعات لشركة ذات تصنيف إئتماني منخفض في المستقبل.

32- في اوقات الاداء المالي الجيد الى اي مدى تعتقد ان العوامل التالية قد ساهمت ؟

A. سياستك المالية الخاصة

B. البيئة الاقتصادية

C. كلاهما

33- عندما تكون شركتك في ضائقة مالية الى اي مدى تلوم كل مما يلي:

D. سياستك المالية الخاصة

E. البيئة الاقتصادية

F. كلاهما

34- ما مدى ثقتك في قرارات ادارة النقد الخاصة بك عندما يكون اداء الشركة قوياً؟

A. واثق تماما

B. غير واثق

C. واثق في بعض الاحيان

35- اتخذ القرارات بالرغم من وجود مخاطرة ، لانه لدي قدرة السيطرة على الوضع في

كل الاحوال.

A. نعم

B. لا

C. في بعض الاحيان

36- على فرض انك استثمرت اموالك في مشروع A بنسبة ارباح 40%. وقد اقترح عليك

المستشار المالي بالاستثمار بالمشروع B الذي سيتم انشاؤه في المستقبل الذي يعد بنسبة ارباح

60% مع الاخذ بالاعتبار ان ارباحك الحالية هي ثابتة كيف ستكون استجابتك :

A. تستثمر في المشروع B كما نصحك المستشار .

B. تستمر في الاستثمار بالمشروع A لانك لا ترغب في الاستثمار بمشروع جديد .

C. لا فرق عندي

37- طُرحت عليك فكرة لتبديل محل عملك بمكان جديد يعد بالكثير من النشاطات التجارية

في المستقبل وباحتمالات عوائد أكبر ولكن بمنطقة بعيدة عن منطقتك الحالية وغريبة عنك

بعض الشيء وأنت مستقر بمكانك الحالي رغم أن أرباح العمل به أقل مما يعد به المكان الجديد.

تختار:

A. الانتقال الى المكان الجديد.

B. البقاء في مكاني الحالي .

C. لا فرق عندي.

Abstract

This study aims to understand and clarify the behavior of decision makers in companies who participate in the financial and administrative decision-making process for managing working capital and its components. The self-attribution, mental accounting, and emotional biases associated with probability theory, such as loss avoidance, self-control, and the status quo, and how these biases may influence working capital management decisions.

The results show that behavioral finance is a complementary theory to traditional finance with the aim of better understanding the behavior of individuals to explain anomalies when making financial decisions, and that the managers of Iraqi companies listed on the Iraqi Stock Exchange suffer from many behavioral biases that affect their way of thinking and thus their financial decisions for the company. Managers of companies listed on the Iraq Stock Exchange must work to avoid the impact of behavioral biases by knowing the psychological and social effects of these biases in financial and management decisions, although the biases lead to suboptimal decisions in certain areas of working capital management (WCM). but they may also be desirable features in other aspects of WCM.

Seven Behavioral biases were tested on (103) of managers with influence on financial and administrative decisions related to working capital management and the company as a whole, based on the descriptive and inferential method of the sample and hypotheses of the study by using two statistical tools represented by the correlation matrix (Pearson correlation coefficients) for the purpose of verification From the strength of the correlation relationships that exist between the dimensions of the study variables and simple regression analysis to test the effect relationships between the dimensions of the main study variables.

**Ministry of Higher Education and Scientific Research
University of Karbala
Economic and Administration College
Financial and Banking Sciences Department**



Behavioral Financial Approach to Working Capital Management

**An analytical Study For a Sample of Decision Makers in Iraqi
Companies Listed In Iraq Stock Exchange**

**A Thesis Submitted to The Board of The College of Management
and Economics, As a Part of the Requirements For Obtaining a
Master's Degree in Finance and Banking Sciences**

Presented By

Maryim Ameer

Supervised By

Asst. Prof. Dr. Noor S. Al-Dahan

1443B.D

2022 A.D

