



جمهورية العراق  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة كربلاء  
كلية الادارة والاقتصاد  
قسم العلوم المالية والمصرفية

أثر سلوكيات المستثمر على مؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية  
( دراسة استطلاعية لآراء عينة من العاملين في المصارف المدرجة ضمن سوق  
العراق للأوراق المالية )

( مقدمة إلى مجلس كلية الادارة والاقتصاد في جامعة كربلاء قسم العلوم  
المالية والمصرفية وهي جزء من متطلبات نيل درجة الدبلوم العالي في  
ادارة المصارف )

تقدمت بها الطالبة

ايمان سمير حمزة الدعي

بإشراف

أ . م . د . حيدر عباس الجنابي

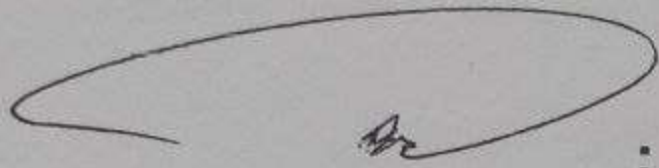
بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

فَلْيَسِّرْ لَنَا مَسْأَلَةَ الْفُقَرَاءِ وَالْمَسْكِينِ  
وَالْمَسْكِينِ وَالْمَسْكِينِ وَالْمَسْكِينِ

صَدَقَ اللَّهُ الْعَظِيمُ

## أقرار المشرف

اشهد بأن إعداد هذا البحث الموسوم (تأثير سلوك المستثمر على مؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية) والمقدم من قبل الطالبة (إيمان سمير حمزة مهدي) قد جرت تحت إشرافي في قسم العلوم المالية والمصرفية بكلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء كجزء من متطلبات نيل درجة الدبلوم العالي في العلوم المالية والمصرفية .



التوقيع :

المشرف : أ . م . د . حيدر عباس الجنابي

التاريخ : ٢٠٢٢ / ٣ / ٨

توصية رئيس القسم العلمي

بناءً على توصية الأستاذ المشرف ، أرشح هذه الرسالة للمناقشة

التوقيع :

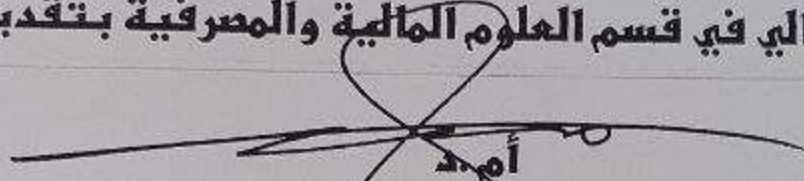
أ . م . د . جمال كاظم جواد

التاريخ :

٢٠٢٢ / ٣ / ٨

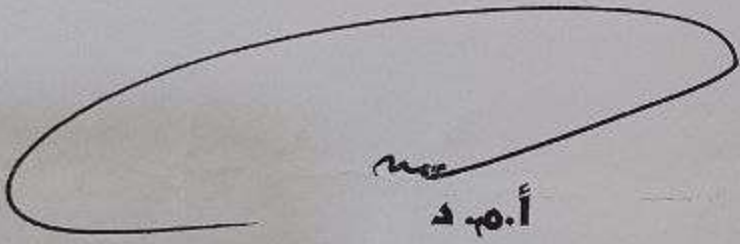
## اقرار لجنة المناقشة

نشهد اننا اعضاء لجنة المناقشة قد اطلعنا على البحث الموسوم ( اثر سلوكيات المستثمر على مؤشرات التداول دراسة استطلاعية لأراء عينة من العاملين في المصارف المدرجة ضمن سوق العراق للأوراق المالية) وقد تمت مناقشة الطالبة ( ايمان سمير حمزة الدعيمي ) في محتوياتها وفيما له علاقة بها وهي جديرة بالقبول ومستوفية للشروط كافة لنيل درجة الدبلوم العالي في قسم العلوم المالية والمصرفية بتقدير ( امتياز ).

  
أمير علي خليل

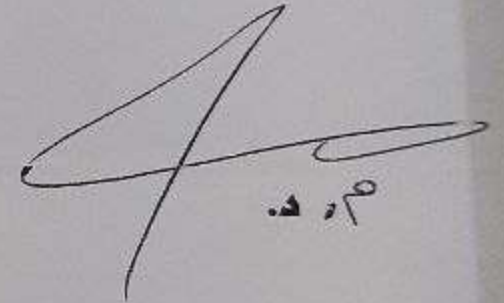
رئيساً

2022-5-

  
أ.م.د

حيدر عباس الجنابي

عضواً ومشرفاً

  
م.د

مروة عبد الستار السعدي

عضواً

2022 / 6 / 1

## مصادقة مجلس الكلية .

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

أ.م.د

علاء فرحان الدعيمي / ٢

عميد كلية الادارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

## شهادة الخبير اللغوي

أشهد بأن <sup>البحث</sup> الرسالة الموسومة (تأثير سلوك المستثمر على مؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية) قد جرت مراجعتها من الناحية اللغوية تحت إشرافي وأصبحت خالية من الأخطاء ولأجله وقعت .

الخبير اللغوي :

التاريخ : ١٢ / ٢ / ٢٠٢٢  
الطالقان



### شكر وتقدير

الشكر والحمد لله جل علاه فأليه ينسب الفضل كله في اكمال هذا العمل والكمال يبقى الله وحده.

وبعد الحمد لله فأندبي اتوجه الى استاذي الفاضل الاستاذ المساعد الدكتور حيدر عباس الجنابي لما لحضرتة من فضل بالإصرار علينا بالصبر والكتابة في هذا الموضوع وما بذله من جهد وما اوصى به من توجيهات ابوية وارشادات علمية كان لها ابلغ الأثر بتشجيعنا في الاستمرار به اعداد هذا البحث وكما اتقدم بخالص الشكر الى الدكتور رئيس القسم المحترم والى الاستاذ رئيس واعضاء لجنة المناقشة على موافقتهم مناقشة هذا البحث وكذلك اتقدم بالشكر الجزيل الى جميع اساتذة قسم العلوم المالية والمصرفية لما لهم الفضل علينا طيلة ايام الدراسة واتقدم بالشكر لكل من قدم المساعدة لنا في هذا البحث من بعيد او من قريب ...

وفي الاخير اسأله تعالى الامن والامان لبلدنا العزيز ونسأله يرحمنا من هذا الوباء المميت انه سميع مجيب الدعاء .

## الاهداء

أهدي هذا العمل إلى :-

إلى **أبي الغالي** الذي اختاره الله تعالى قبل أن ترى عيناهُ نجاحي . .

الذي حاولت الطيران بعده . . فسقطت

تلقتني الحياة الدرس الأول من دروسها:

إن الآباء . . . أجنحة . سائلة المولى عز وجل ان يجعلهُ في ميزان حسناته .

إلى الشمعة التي تنير بيتنا **أمي الغالية** التي كانت وما زالت دعواتها تُنير طريقنا .

إلى مَنْ هم سندي بقية عمري **اخوتي واخواتي (علاء وحيدر وغفران ونوران)**

إلى من شاركني حياتي في سرائها وضرائها **زوجي (علي)**

إلى جميع الاساتذة ولاسيما المشرف الدكتور **(حيدر عباس الجنابي )**

إلى كل صديقاتي والأحبة وزملاء الدراسة وطلبة قسم العلوم المالية والمصرفية

وكل من أسهم من قريب او من بعيد في تقديم المساعدة ولو بكلمة طيبة مشجعة .

اهدي خلاصة هذا الجهد

## المستخلص

ت

يهدف البحث لبيان تأثير سلوك المستثمر على مؤشرات التداول في سوق الاوراق المالية , مع بيان الاسس المتبعة في سلوك المستثمرين , اذ تمثلت مشكلة الدراسة في التقلبات المصاحبة للقرارات الاستثمارية التي تحدث في الاسواق المالية التي من شأنها احداث صعوبات كبيرة ترافق المستثمرين . كما ان بناء القرارات الاستثمارية الرشيدة لا تتم الا وفق سياقات واساليب محددة تؤدي إلى خدمة اهداف المتعاملين في سوق الاوراق المالية .

تهدف الدراسة إلى اختبار مدى قدرة استيعاب المستثمرين للتغيرات النفسية والمادية والسيطرة عليها لغرض اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة تعود بالنفع على قطاع المستثمرين في الاسواق المالية وكذلك قياس مستوى الارباح المتحققة نتيجة اتباع سلوك استثماري معين , وكذلك تهدف هذه الدراسة الى تحليل تأثير سلوك المستثمرين في مؤشرات التداول وايجاد الحلول المناسبة في حالة انخفاض هذه المؤشرات وتسببها بخسائر لسوق مالي معين , لذلك تعمل هذه الدراسة على ايجاد الحلول والبدائل التي من شأنها تحقيق مستوى عالي من الارباح والعمل على استقرار مؤشرات التداول وسلوك المستثمرين في الاسواق المالية .

كما تناولت الدراسة (4) شركات استثمارية باعتبارها عينة اعتمدت عليها للدراسة واستخلاص النتائج وقد توصلت الدراسة لمجموعة من الاستنتاجات من أهمها :-

كثرة التغيير في مؤشرات التداول نتيجة التقلبات النفسية لدى العاملين او المستثمرين في سوق الاوراق المالية والتي من شأنها اتخاذ قرارات غير مناسبة نتيجة تأثير عوامل معينة وبالتالي التسبب بخلل او خسارة في الاسواق المالية .

كما خرجت الدراسة مجموعة من التوصيات اهمها :-

ضرورة اتخاذ العوامل النفسية في نظر الاعتبار عند اتخاذ أي قرار استثماري في السوق المالي ومحاولة



معرفة مسببات التقلبات النفسية ومعالجتها لغرض الحصول على نتائج مربحة ومرضية لجميع المتعاملين في الاسواق المالية .

### قائمة المحتويات

رقم الصفحة	المحتويات
أ	الآية القرآنية
ب	شكر و عرفان
ت	الاهداء
د	المستخلص
هـ	قائمة المحتويات
ز	قائمة الجداول
ح	قائمة الاشكال
1	المقدمة
<b>الفصل الاول – منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة</b>	
2	المبحث الاول- منهجية البحث
3	مشكلة الدراسة
3	أهمية الدراسة
3	أهداف الدراسة
4	فرضيات الدراسة
4	حدود الدراسة
4	أساليب جمع البيانات
6-9	المبحث الثاني – الدراسات السابقة

## الفصل الثاني – المراكز الفكرية لمتغيرات الدراسة

12	المبحث الاول – سلوك المستثمر
12	مفهوم سلوك المستثمر
13	اشكال المستثمرين في سوق الاوراق المالية
14	محددات سلوك المستثمر
14	أهم المكونات الوراثية المؤثرة في سلوك المستثمر
14	العوامل السلوكية المؤثرة في بلخاذا القرار الاستثماري
15	نظرية المالية السلوكية
18	مفهوم التمويل السلوكي
17	أنماط المالية السلوكية
18	اهم بداعيات سلوك المستثمر
18	دعائم المالية السلوكية
20	المبحث الثاني – الاسواق المالية
20	نشأة الاسواق المالية
20	مفهوم الاسواق المالية
21	اهمية الاسواق المالية
21	أنواع الاسواق المالية
21	بصنيف الاسواق المالية حسب نوع هوقيت الاصدار
22	بصنيف الاسواق المالية حسب نوع الاداة التي بم التعامل بها
23	طرق اطفاء السند
23	بصنيف الأسواق المالية من حيث التنظيم
24	بصنيف الاسواق المالية على اساس الاوراق المتعامل بها
24	بصنيف الأسواق المالية على اساس طريقة التداول
27	وظائف الاسواق المالية
28	كفاءة الاسواق المالية
29	متطلبات كفاءة سوق الاوراق المالية
29	مستويات كفاءة سوق الاوراق المالية
31	اساليب اختبار كفاءة سوق الاوراق المالية
33	خصائص السوق الكفوء
35	مؤشرات سوق الاوراق المالية
36	بناء مؤشرات سوق الاوراق المالية
37	وظائف المؤشرات في الاسواق المالية
39	اساليب بناء المؤشرات في الاسواق المالية

## الفصل الثالث – الجانب التطبيقي واختبار فرضيات الدراسة

55-42	المبحث الاول – ربط متغيرات الدراسة ببعض عن طريق الاستبانة
66-56	المبحث الثاني - اختبار فرضيات الدراسة
الفصل الرابع – الاستنتاجات والتوصيات	
68	المبحث الأول – الاستنتاجات
69	المبحث الثاني- التوصيات
76-71	المصادر

### قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
12	مفهوم سلوك المستثمر	1
17	مفهوم التمويل السلوكي	2
18	تقسيم التحيزات	3
20	مفهوم الاسواق المالية	4
35	مفهوم مؤشرات التداول في سوق الاوراق المالية	5
38	ابرز مؤشرات الاسواق المالية العالمية	6
40	المؤشرات المبنية على المتوسط الموزون (مثال)	7
44	المعلومات العامة لعينة الدراسة	8
46	نتائج استمارة الاستبيان	9
56	نتائج علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد والشرق الاوسط	10
58	نتائج علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الاتحاد العراقي والتنمية	11

59	نتائج علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر العام لأسعار المتداولة لمصرف بغداد والشرق الاوسط	12
60	نتائج علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر العام لأسعار المتداولة لمصرف الاتحاد العراقي والتنمية	13
62	نتائج علاقة الأثر بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد والشرق الاوسط	14
63	نتائج علاقة الأثر بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الاتحاد العراقي والتنمية	15
64	نتائج علاقة الأثر بين سلوك المستثمر ومؤشر العام لأسعار المتداولة لمصرف بغداد والشرق الاوسط	16
65	نتائج علاقة الأثر بين سلوك المستثمر ومؤشر العام لأسعار المتداولة لمصرف الاتحاد العراقي والتنمية	17

#### قائمة الاشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
16	تطور التمويل السلوكي	1
27	تصنيف الاسواق المالية	2
30	فرضيات كفاءة السوق	3
31	مستويات كفاءة السوق	4
36	كيفية بناء المؤشر	5

## المقدمة

لقد اجتاز علماء علم النفس وعلماء الاجتماع خطوات كبيرة في فهم سلوك الفرد والجماعة وكذلك القرارات التي يتخذها الافراد على مر التاريخ وباختلاف البحوث ادرك العلماء الماليون تأثير علم النفس البشري على اتخاذ القرارات المالية ونتائج السوق ، اذ لاحظ الخبير الاقتصادي كينز 1964 ان العالم محفوف بعدم التأكد وان قرارات الناس يمكن ان تعتمد فقط على التوقعات الرياضية واكد ان اغلب القرارات البشرية تعتمد على المشاعر او الصدف وعلى وجه الخصوص القرارات الاقتصادية والمالية بالتالي يظهر الدور الاساسي لعلم النفس البشري في اتخاذ القرارات الخاصة بالاستثمار ووضح الباحثين مدى تأثير قرارات المستثمر بالظروف المحيطة بهم خاصة ان الاسواق المالية معرضة للعديد من التغيرات سواء الاشاعات او المعلومات غير الصحيحة والتي تؤثر على قرارات المستثمر ، ولسلوك المستثمر ارتباط مهم ب مؤشرات التداول يظهر هذا الارتباط من خلال تأثير المستثمرين بمؤشرات التداول ارتفاعاً وانخفاضاً حيث ان لمؤشرات سوق الأوراق المالية استخدامات عديدة تهتم المستثمرين الافراد وغيرهم من الأطراف التي تتعامل في أسواق رأس المال تتمثل بإعطاء فكرة سريعة عن أداء المحفظة، حيث يمكن للمستثمر أو مدير الاستثمار تكوين وجه مقارنة بين التغير في عائد محفظة أوراقه المالية (إيجاباً أو سلباً) مع التغير الذي طرأ على مؤشر السوق بوصفه يعكس محفظة جيدة التنوع، وذلك دون حاجة إلى متابعة أداء كل ورقة على حدة. وإذا كانت استثماراته (للمستثمر) في صناعة معينة لها مؤشر خاص بها، حينئذ يكون من الأفضل له متابعة ذلك المؤشر وكذلك من خلال الحكم على أداء المديرين المحترفين، وفقاً لفكرة التنوع الساذج (Diversification Naïve) يمكن للمستثمر لذي يمتلك محفظة من الأوراق المالية المختارة عشوائياً، أن يحقق عائداً يعادل تقريباً عائد السوق (متوسط معدل العائد على الأوراق المتداولة في السوق) الذي يعكسه المؤشر. وهذا يعني، بأن المدير المحترف، الذي يستخدم أساليب متقدمة في التنوع يتوقع منه أن يحقق عائداً أعلى من متوسط عائد السوق وايضاً التنبؤ بالحالة التي ستكون عليه السوق، إذا أمكن للمحلل معرفة طبيعة العلاقة بين بعض المتغيرات الاقتصادية وبين المتغيرات التي تطرأ على المؤشرات (ما يعرف بالتحليل الأساسي Analysis Financial فإنه قد يمكنه من التنبؤ مقدماً بما ستكون عليه حال السوق في المستقبل. كما إن إجراء تحليل فني وتاريخي للمؤشرات التي تقيس حالة السوق قد تكشف عن وجود نمط للتغيرات التي تطرأ عليه. إذا ما توصل المحلل إلى معرفة هذا النمط، يمكنه عندئذ التنبؤ بالتطورات

المستقبلية في اتجاه حركة الأسعار في السوق وفي هذا البحث يمكن طرح السؤال وهو :

هل ان العوامل السلوكية لها تأثير على القرارات الاستثمارية ؟ وهل تتأثر مؤشرات التداول في سوق الاوراق المالية بالقرارات الاستثمارية المبنية على مختلف العوامل السلوكية ؟ وهل يحدث خلل او خسارة نتيجة هذه القرارات في الاسواق لمالية ؟ ومن هذا المنطلق جاءت دراستنا لتكشف تأثير قرارات المستثمرين على مؤشرات التداول في سوق الاوراق المالية .

وقد قسمت الدراسة الى (4) فصول حسب الاتي :-

الفصل الاول / منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة

الفصل الثاني / الجانب النظري

الفصل الثالث / الجانب التحليلي

الفصل الرابع / الاستنتاجات

لمتغيرات الدراسة

لمتغيرات الدراسة

والتوصيات

## الفصل الأول

## الفصل الاول :

### المبحث الاول : منهجية الدراسة

تتحدد مشكلة الدراسة بالاتي :

**اولا : مشكلة الدراسة :-** تُظهر اغلب الدراسات والبحوث اهمية سلوك المستثمر في العمليات الاستثمارية وتتجلى هذه الاهمية في النتائج الايجابية او السلبية التي تنعكس على الاسواق المالية نتيجة لتأثير سلوك المستثمرين المباشر او الغير مباشر على ارباح الشركات او المؤسسات وبالأخص عندما يحدث تذبذب في قيم مؤشرات التداول ارتفاعا وانخفاضا نتيجة لقرار مالي غير مدروس بدقة الناتج عن التغيرات النفسية لأصحاب القرار التي تتمثل بقلق او الارتباك او عدم المعرفة الكافية بلسوق المالي , لذلك

## منهجية الدراسة وبعض الجهود المعرفية السابقة

في الاسواق المالية يوجد نوعين او اكثر من المستثمرين هم المتحفظ والمخاطر وعلى اختلاف انواع المستثمرين تختلف العوائد من مستثمر الى اخر وقد تتصف بالعوائد العالية والعوائد المتدنية وكذلك قد يؤدي تذبذب العوائد واختلافها إلى نقص السيولة والافلاس بسبب عدم الدراية الكافية للعمليات الاستثمارية ; لذلك يجب دراسة السلوك الاستثماري بشكل دقيق عند اتخاذ اي قرار استثماري; لان اي خطأ في عملية اتخاذ القرار قد تؤدي الى خسائر جسيمة في المؤسسات الاستثمارية ويجب على الشركات والمشاركين في العملية الاستثمارية تخصيص الموارد الكافية لدراسة سلوك المتعاملين في الاسواق المالية لغرض تحقيق افضل النتائج وتجنباً للخسارة , وبناء على ما تم توضيحه تتمحور اشكالية الدراسة حول التساؤل الآتي :-

ما مدى تأثير سلوك المستثمر على مؤشرات التداول في الاسواق المالية وبالتحديد الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ؟

**ثانياً:- اهمية الدراسة :-**

تتلخص أهمية الدراسة في تسليط الضوء على المخاطر المرافقة والمرتبطة بالتقلبات المصاحبة لمؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية نتيجة لأتباع سلوك استثماري معين والذي له انعكاسات واضحة في الأسواق المالية التي تتمثل بالتقلبات للواردات في الأسواق المالية ومالها من تأثير على المستثمرين والمتعاملين في تلك الأسواق والتي بدورها تؤثر على النشاط الاقتصادي بصورة عامة , ومن هذا المنطلق فأن تسليط الضوء على الآثار المترتبة وطرح البدائل المتاحة لغرض علاجها يساعد على فهم والانتباه للأخطار المحيطة قبل وقوعها , والتي بدورها تعود بالفائدة على جميع المتعاملين في الأسواق المالية مما يعزز الثقة في الأسواق المالية وما فيها من قرارات تصب في خدمة القطاع المالي والاقتصاد الوطني ككل .

### ثالثاً:- أهداف الدراسة :-

يمكن تلخيص أهداف الدراسة في الآتي :-

1. اختبار قدرات الشركات في سوق الأوراق المالية على التعامل مع التغيرات السلوكية المؤثرة في مؤشرات التداول وتحليل مدى تأثيرها في مستوى الأرباح المحققة للمستثمرين.
2. مساعدة المستثمرين في سوق الأوراق المالية على اتباع الطرق العملية والعلمية لغرض التقليل من التقلبات النفسية وتأثيرها على اتخاذ القرارات الاستثمارية ومعرفة الأضرار الناتجة من التقلبات في الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية .
3. محاولة إيجاد البدائل والوسائل النفسية للمساعدة في استقرار القرارات الاستثمارية والتقليل من التقلبات التي تصيب الأسواق تحديداً في مستوى الأرباح المتحققة .

### رابعاً:- فرضيات الدراسة :-

تنطلق الدراسة من الفرضيات الرئيسية الآتية:

1. عدم وجود علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة احصائية بين سلوك المستثمر ومؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية .
2. عدم وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة احصائية بين سلوك المستثمر ومؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية .

### خامساً:- حدود الدراسة :-

الحدود المكانية:-

تم اجراء الدراسة على (4) شركات تتمثل في الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بوصفها وتم اختيار هذه العينات كونها تعتبر عينة من القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وهي عبارة عن عينات عشوائية .

### سادساً:- عينة الدراسة :-



تتكون شركات الدراسة من الآتي :-

1. مصرف بغداد
2. مصرف الشرق الاوسط
3. مصرف الاتحاد العراقي
4. مصرف التنمية

### سابعاً:- اساليب جمع البيانات :-

#### 1. الجانب النظري :-

عمدت الدراسة في اغناء الجانب النظري الى استخدام اسهامات الكتاب والباحثين التي تم جمعها من المصادر المختلفة والمتمثلة بالمراجع العلمية من الكتب والمجلات والدوريات العلمية والابحاث والدراسات ذات العلاقة باللغتين العربية والانكليزية فضلا عن استخدام شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) وما تحويه من كتب وابحاث الكترونية غنية بالمعلومات ومن ارقى المكتبات والجامعات الدولية.

#### 2. الجانب التطبيقي :-

تم الاعتماد على النشرات الخاصة لسوق العراق للأوراق المالية , اضافة الى القوائم المالية الخاصة بقطاعات عينة الدراسة لغرض اجراء التطبيقات اللازمة للوصول الى هدف الدراسة , فضلا عن النشرات الفصلية والسنوية.

### ثامناً:- الاساليب الاحصائية المستخدمة

- 1- برنامج Exel 2019
- 2- برنامج Eviews10.5

## الفصل الاول :

### الفصل الاول

#### المبحث الثاني / بعض الدراسات السابقة

##### تمهيد:

تعد السياسات المتبعة لدراسة سلوك المستثمر وكيفية وضعها ومعالجتها من المواضيع المهمة التي تشغل الباحثين والمحليلين الاقتصاديين والماليين , لما لها من دور فعال في دعم النشاط الاقتصادي وكذلك تم اعتبار سلوك المستثمر دعامة رئيسية على مستوى الاقتصاد الوطني وذلك لما لها من اهمية في عملية اتخاذ القرارات التي من شأنها رفع مستوى الاقتصاد بشكل عام , ومن جانب اخر عملت العديد من البحوث على ايجاد الحلول المناسبة التي تتلائم مع اهدافها الموضوعية دون حدوث اضرار اخرى في باقي الانشطة وقد قطعت هذه الدراسات شوطا كبيرا من الزمن حيث استمرت من القرن التاسع عشر وحتى وقتنا الحالي , وقد اختلفت النتائج التي توصل اليها الباحثون نتيجة لاختلاف عامل الزمان والمكان الخاص بموضوع الدراسة وكذلك لاختلاف المنهجية المتبعة في كل دراسة ويعرض هذا الجزء مجموعة من الدراسات السابقة التي اجريت في عدة اماكن وفترات زمنية متفاوتة تناولت هذا الموضوع وكالاتي ...

##### اولا :- الدراسات العربية :-

#### 1- دراسة (الزير, 2017)

دور سلوك المستثمر في دراسة خصائص دمشق للأوراق المالية في ظل عدم التأكد	عنوان الدراسة
تهدف الدراسة الى التركيز على دور سلوك المستثمر في فهم تقلبات الاسواق المالية في سوق دمشق للأوراق المالية	هدف الدراسة

عينة الدراسة	اجريت الدراسة على 23 شركة مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية
أسلوب الدراسة	اتبع الباحث اسلوبين للدراسة الاول الاسلوب الكمي او القياسي والاسلوب الثاني هو الوصفي او التحليلي .
الاستنتاجات	توصلت الدراسة الى وجود علاقة موجبة بين حجم التداول وتقلبات عوائد السوق وان سلوك المستثمرين غير عقلاني عندما تسود حالة عدم التأكد في السوق المالي والى اهمية الثقة المبالغ فيها في تقدير خصائص سوق دمشق للأوراق المالية .
مدى الافادة منها	تم الافادة منها في اعداد منهجية البحث والافادة من الجانب النظري والتطبيقي

## 2\_ دراسة (الحموي,2016)

عنوان الدراسة	بأثير العوامل السلوكية في عوائد الاسهم دراسة تطبيقية في سوق دمشق للأوراق المالية
هدف الدراسة	تعمل الدراسة لفهم سلوك المستثمرين وتوضيح العوامل السلوكية وبيان تأثيرها على سوق الاوراق المالية
عينة الدراسة	سوق دمشق للأوراق المالية
اسلوب الدراسة	الاسلوب الوصفي _ الاسلوب الكمي
الاستنتاجات	يعد سلوك المستثمر من اهم المؤشرات التي تبين مدى الاستقرار والنجاح الذي قد يصل اليه أي سوق اقتصادي والذي يعتمد على القرارات المالية الرشيدة للمستثمرين في سوق الاوراق المالية
مدى الافادة منها	تم استخدام هذه الدراسة كمنهية للبحث وكذلك الافادة من الجنب النظري والتطبيقي لها .

ثانياً:- الدراسات الاجنبية :

## 1\_ دراسة (Baker&Nofsinger,2012)

عنوان الدراسة	التحيزات النفسية للمستثمرين
هدف الدراسة	تهدف الى مراجعة لميدان المالية السلوكية بمقدر ارتباطها بالمستثمرين ;لذلك تم اختبار مجموعة من اخطاء المستثمرين الشائعة والتي يسببها نقاط الضعف الادراكية والعاطفية والاجتماعية .
عينة الدراسة	مجموعة من المستثمرين في سوق الاوراق المالية
الاستنتاجات	استنتج الباحث ان القرارات التي تؤثر في قرارات المستثمرين هي التمثيلية , التناقض الادراكي , الالفة والمزاج والتفاؤل وقد توصلت الدراسة لمجموعة من المقترحات يمكن اعتمادها لمساعدة المستثمرين على تجاوز مجموعة من الاخطاء فضلا عن معرفة القيود المتنوعة مثل السيولة والافق الزمني ومقدار الضرائب التي تعيق الاهداف الموضوعية.
أسلوب الدراسة	الأسلوب الكمي _ القياسي الأسلوب الوصفي _ تحليلي

تم استخدام الدراسة كمنهجية للبحث والافادة من الجانب النظري والتطبيقي لها.	مدى الافادة منها
---	------------------

## 2-دراسة (chaffai and medhioub 2014)

التمويل السلوكي دراسة تجريبية لسوق الاوراق المالية التونسي	عنوان الدراسة
جرى في هذه الدراسة معرفة تأثير العوامل النفسية والعاطفية على سلوك المستثمرين التونسيين في سوق الاسهم .	هدف الدراسة
تم استخدام سوق تونس للأوراق المالية	عينة الدراسة
تم استخدام اسلوب تحليل المراسلات المتعددة	اسلوب الدراسة
تم التوصل الى ان الاشخاص ذوي مستوى التعليم العالي يخضعون للتحيزات السلوكية وان المستثمرين الذين يستثمرون بين 1000,20000دينار تونسي هم اكثر عرضة للتحيزات السلوكية ومن ثم يمكننا القول ان المعلومات المتاحة في السوق لايمكن ان تؤدي الى كفاءة السوق .	النتائج التي توصلت اليها الدراسة
تم الافادة من هذه الدراسة بوصفها دراسة سابقة وكذلك الافادة من الجانب النظري والتطبيقي لها .	مدى الافادة منها

## 3\_دراسة (tversky&kahneman,2014)

الحكم في ظل عدم التأكد , الموجهات والتحيزات	عنوان الدراسة
تهدف الدراسة الى شرح وتفسير مجموعة التحيزات التي تنشأ من الاعتماد على الموجهات في الحكم	هدف الدراسة
مجموعة اسالة طرحت على متخصصين الطب والهندسة والقانون	عينة الدراسة
الاسلوب الكمي _ القياسي الاسلوب الوصفي _ التحليلي	اسلوب الدراسة
قدمت الدراسة مجموعة من الموجهات التي تؤدي الى اتخاذ قرارات معتمدة على مجموعة من التجارب السابقة والمختصرات الذهنية دون الاعتماد على البيانات والمعلومات وكذلك توصلت الدراسة الى ان الموجهات رغم اقتصادياتها الكبيرة وكونها موفرة في الوقت والجهد الا انها تؤدي الى اخطاء غير منتظمة وفهمها بشكل صحيح يؤدي الى تحسين عملية اتخاذ القرار .	الاستنتاجات
تم استخدام الدراسة كمنهجية للبحث والافادة من الجانب النظري والتطبيقي لها	مدى الافادة منها

## 4-دراسة (Zhang 2016)

السلوك المالي للمستثمرين الافراد في اسواق الاسهم الصينية	<b>عنوان الدراسة</b>
تناولت الدراسة السلوك المالي المتمثل بسلوك القطيع و الثقة المبالغ فيها للمستثمرين الصينيين جنباً الى جنب مع جميع خصائص المستثمرين والسوق الصينية .	<b>هدف الدراسة</b>
تم استخدام سوق الصين لأوراق المالية وكذلك المؤشر العام لسوق الاسهم الصينية	<b>عينة الدراسة</b>
تم اعتماد الباحث على نوعين من الاساليب لقياس الدراسة الاسلوب الاول هو الاسلوب الوصفي او ما يسمى بالتحليلي , اما الاسلوب الثاني فهو الاسلوب الكمي او القياسي .	<b>اسلوب الدراسة</b>
تشير الدراسة على انه يوجد ارتباط ذاتي بين معدل دوران الاسهم الصينية ومعدل دوران السوق بمعنى ان البيانات التاريخية المتعلقة بمعلومات التداول في السوق لها تأثير في وقت لاحق وان معدل دوران السوق له علاقة موجبة مع عوائد السوق اي ان نزعة الثقة المبالغ فيها تتأثر بعوائد السوق ويمكن تجنب الشذوذ السلوكي في السوق المالي من خلال وضع سياسات مناسبة واستراتيجيات استثمار ملائمة .	<b>النتائج التي توصلت اليها الدراسة</b>
تم الافادة من هذه الدراسة بوصفها دراسة سابقة وكذلك الافادة من الجانب النظري والتطبيقي لها .	<b>مدى الافادة منها</b>

#### 5\_ دراسة (Daniel,etal,2018)

علم نفس المستثمر والاستجابة المبلغة / البطيئة لسوق الاوراق المالية	<b>عنوان الدراسة</b>
تهدف الدراسة الى معرفة التحيزين النفسيين هما الثقة المفرطة والعزو الذاتي ومدى استجابة سوق الاوراق المالية لهما .	<b>هدف الدراسة</b>
سوق الاوراق المالية	<b>عينة الدراسة</b>
الاسلوب الكمي _ القياسي الاسلوب الوصفي _ التحليلي	<b>اسلوب الدراسة</b>
تشير هذه الدراسة إلى أن المستثمرون يبالغون بالاستجابة لإشارات المعلومات الخاصة ويستجيبون ببطيء لإشارات المعلومات العامة	<b>الاستنتاجات</b>
تم استخدام الدراسة كمنهجية للبحث والافادة من الجانب النظري والتطبيقي لها	<b>مدى الافادة منها</b>

#### 6\_ دراسة(Barberis,etal,2018)

نموذج عاطفة المستثمر	<b>عنوان الدراسة</b>
نهدف الدراسة لمعرفة الاستجابة البطيئة لأسعار الاسهم اثر تعرضها لمجموعة من التغيرات الخارجية المتمثلة بالأعلانات والايادات ومدى الاستجابة لسلسلة الاخبار الجيدة و السيئة	<b>هدف الدراسة</b>
نموذج من المستثمرين	<b>عينة الدراسة</b>

الأسلوب الكمي _ قياسي الأسلوب الوصفي _ التحليلي	<b>أسلوب الدراسة</b>
تم استنتاج معلومة تشير الى ان المستثمرون يبالغون بالاستجابة لإشارات المعلومات الخاصة وكذلك يستجيبون ببطء لإشارات المعلومات العامة وبذلك تم اعتبار الارتباطات الذاتية الايجابية قصيرة الامد يمكن ان تتوافق مع الارتباطات السلبية طويلة الامد.	<b>الاستنتاجات</b>
تم استخدام الدراسة كمنهجية للبحث والافادة من الجانب النظري والتطبيقي لها	<b>مدى الافادة منها</b>

### مناقشة الدراسات السابقة :

تم توضيح الدراسات السابقة على انها شملت مجموعة من القطاعات الاستثمارية التي اجريت عليها الدراسات في مختلف دول العالم , وتم ملاحظة اختلاف النتائج التي تعرضت لها البحوث السابقة نتيجة لاختلاف مجموعة من العوامل التي قد تشمل اختلاف الازمنة والاماكن التي تمت فيها تلك البحوث فضلا عن اختلاف القطاعات الاستثمارية المختلفة التي اجريت فيها ,

وكذلك اختلفت الاساليب الاحصائية المستخدمة في تلك الدراسات نتيجة لاختلاف العينات الخاضعة للدراسة , وعليه فان تعدد النماذج والاساليب المستخدمة في عمليات التحليل اعطت حيزا كبيرا في فهم وتوضيح سلوكيات المستثمر ومؤشرات التداول في الاسواق المالية . ومن خلال النتائج تم اختيار الاساليب والنماذج التي تلائم استراتيجياتهم وخطتهم الموضوعية من اجل الوصول الى افضل النتائج باقل كلفة .

كذلك لا بد من الاشارة الى ان جميع هذه الدراسات السابقة تدور حول مؤشرات التداول في سوق الاوراق المالية وكذلك سلوكيات المستثمر والمالية السلوكية .

### مميزات الدراسة الحالية :-

تميزت الدراسة الحالية بمجموعة مميزات وهي كالآتي :-

- تناولت الدراسة الحالية سلوك المستثمرين في الاسواق المالية وتأثيرها على مؤشرات التداول على مجموعة من الشركات المدرجة في سوق العراق على الاوراق المالية
- تم قياس علاقة الارتباط بين سلوكيات المستثمرين ومؤشرات التداول في سوق العراق للأوراق المالية

## الفصل الثاني

### المرتكبات الفكرية لمتغيرات الدراسة

## الفصل الثاني :

### المبحث الأول \ سلوك المستثمر.

#### اولا :- مفهوم سلوك المستثمر:

قبل الحديث عن سلوك المستثمر بشكل عام لا بد من معرفة معنى السلوك الانساني بشكل خاص اذاهتم الباحثون في مختلف العلوم الاجتماعية والحياتية بالسلوك الانساني اذ يعبر عن السلوك الانساني بأنه " التصرف او الطريقة التي يستجيب بها الافراد " او هي عبارته عن ردود الافعال الناتجة عن موقف معين والتي تتأثر بالقيم والاعراف والثقافة والعاطفة (العكايشي و عباس، 2020:58)

كما بين (رمضان، 2017: 125) على اهمية العامل النفسي على حياة الافراد وسلوكياتهم وكما اوضح الاثر المباشر على قراراتهم الاستثمارية وذلك لان مجتمع البورصة قد يسيطر عليه عامل الخوف والقلق اذ ان الربح يؤدي الى الشعور بالفرح وارتفاع الاحساس بالمغامرة والرغبة في الحصول على المزيد من الارباح اما الخسارة تؤدي الى الاحساس بالخيبة وانتكاس الحالة النفسية والوصول الى الاكتئاب ، لذلك يتوجب على المستثمر الناجح الموازنة بين الدوافع الاقتصادية (تغييرات اقتصادية ) والدوافع السلوكية والتنسيق فيما بينهما لذلك يقوم المستثمر الناجح ب اعداد خطة استثمارية تشمل ثلاث مراحل رئيسية هي:

- مرحلة اعداد الخطة
- مرحلة تنفيذ الخطة
- مرحلة متابعتها ...



لذلك نرى بان السلوك الانساني له أثر مباشر او غير المباشر على العملية الاستثمارية وقد قام العديد من الباحثين بتعريف الاستثمار فقد عرفه ( احمد ، 4 : 2019 )

على انه " عملية الانفاق في الاوراق المالية والاصول الرأسمالية خلال مدة محددة بهدف الحصول على مردود مالي متوقع او مكاسب اضافية كما يطلق على هذا النوع من المصروفات بمصطلح الانفاق الرأسمالي "

اما المستثمر فقد " عرف على انه الشخص الذي يضع رأس ماله في مشروع او اعمال تجارية بقصد تحقيق ربح من الطرح الاول ل رأس المال ويشمل شراء موجودات معينة لغرض اعادة بيعها في وقت لاحق بسعر اعلى ويعتبر المستثمر مستثمر جيد عندما يكون لديه مزيج من المهارة والمعرفة بالسوق " ( عبد الكريم , 2015 , 45 )

### الجدول (1)

#### مفهوم سلوك المستثمر

ان المستثمر يحاول المبادلة بين المخاطرة والعوائد عندبخاذ اي قرار استثماري إذ ان المخاطر تختلف درجتها حسب البديل الاستثماري حيث ان هنالك استثمارات خالية من المخاطرة واستثمارات محفوفة المخاطرة حيث يستطيع المستثمر تقليل المخاطرة المتوقعة من خلال تنويع الاستثمارات.	2015:10	Markowitz	-1
يعرف سلوك المستثمر بأنه فهم لقرارات المستثمر وشرحها من خلال الجمع بين موضوعات علم النفس والاستثمار على المستوى الجزئي "اي عمليات اتخاذ القرارات للأفراد والجماعات " والمنظور الكلي "الاسواق المالية"	2014:7	Baker, riccidrdi	-2
إذ عرفه على انه مجموعة من العوامل النفسية المحفزة على الاستثمار والتي تجذب المستثمرين وتدفعهم نحو توظيف مدخراتهم في مشروع معين اي انها مجموعة القوى المنشطة والموجهة في وقت واحد للفرد باتجاه سلوك استثماري محدد.	2017:127	رمضان	-3

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على الادبيات و اراء الكتاب

#### ثانيا :- اشكال المستثمرين في سوق الاوراق المالية :

على اساس المخاطرة تم تقسيم المستثمرين الى ثلاث اشكال ( العكايشي و عباس, 6 :2020):-

ا- **المستثمر المتحفظ** :- هو نوع من انواع المستثمرين الذي يميل الى عنصر الامان في استثماراته ويكون حساسا تجاه عنصر المخاطرة وهذا النوع يتواجد في المستثمرين كبار العمر وذوي الدخل المحدود

ب - **المستثمر المجازف** :- هذا النوع من المستثمرين يميل الى زيادة العائد بغض النظر عن عنصر المخاطرة وذلك طمعا ورغبة في الحصول على عوائد عالية او مرتفعة ونجد مثل هذا النوع من المستثمرين هم كبار السن الذين

ج- **المستثمر المتوازن** :- يأخذ المستثمر المتوازن قراراته الاستثمارية بعناية وشكل يمكنه الموازنة بين العائد والمخاطرة من خلال تحقيق أعلى عائد بأقل المخاطر وفي كثير من الأحيان يميل الى تقليل المخاطرة وتعظيم العائد واغلب المستثمرين في سوق الاوراق المالية هم من هذا النوع.

### ثالثاً:- القرارات الاستثمارية حسب سلوك المستثمر :-

- هنالك انواع للقرارات الاستثمارية تنقسم حسب سلوك المستثمر بالأتي(جميل النجار, 2018:87) ...
- أ- **قرار الشراء** :- هو القرار الذي يرغب فيه المستثمر على حيازة اصل مالي والذي يرغب فيه بأن تكون القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة تفوق القيمة السوقية الحالية للأصل المالي مع الاخذ بنظر الاعتبار عامل المخاطرة
  - ب- **قرار عدم التداول**:- هو القرار الذي يكون فيه السوق في حالة توازن إذ يتساوى السعر السوقي مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية وبذلك ال يتوقع المستثمر تحقيق اي عوائد الا في حالات استثنائية او عندما تتغير الظروف السائدة ، هذه العوامل تدفع المستثمر الى حالة الاستقرار وعدم القيام بأي قرار سواء متعلق بالبيع او الشراء .
  - ت- **قرار البيع** :- يتخذ المستثمر قرار البيع عندما يرى ان القيمة السوقية للأصل الذي في حوزته اكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة فيتخذ قرار البيع نظرا لوجود فرصة لتحقيق الارباح.

**رابعاً:- محددات سلوك المستثمر** :- ان الانسان بطبيعته كائن معقد ووفقاً لهذا فأن سلوكه يكون على درجة عالية من التعقيد ويتأثر سلوكه بعدة عوامل لذلك من الصعب حصرها وتحديدها واغلب هذه العوامل تكون متداخلة وبالتالي لا تنتج مجالاً لوضع قوانين عامة تحكم هذا السلوك وقام علماء علم النفس بتوثيق انماط عدة للسلوك البشري واكدوا ان هذه الانماط لها تأثير بقرارات المستثمر خاصة عند اتخاذ القرار الاستثماري وللعوامل السلوكية عدة انعكاسات نفسية على المتعاملين في سوق الاوراق المالية وان واحدة من اهم المحددات او القيود التي تؤثر على القرارات الاستثمارية المتمثلة بالتحيزات النفسية التي تقود المستثمر الى اتخاذ قرارات غير عقلانية في اغلب الاحيان وكذلك تلعب العواطف دور مهم في تحديد سلوك المستثمر (العكايشي , 2020 , 9)

**خامساً :- اهم المكونات المؤثرة في سلوك المستثمر** :- لعلم الوراثة دور مهم في تفضيلات الافراد للمخاطرة عند الاستثمار، من خلال تجارب اجريت على مجموعة من الافراد باستخدام الاستبيانات حيث تم استخراج تفضيلات المخاطر لدى الاشخاص ثم يستخدمون منهجية معينة لتقدير الآثار الجانبية فقد وجدو دليلاً على وجود مكون وراثي مهم يفسر جزئياً عدم التجانس في تفضيلات المخاطرة وخاصة في الافراد التوائم حيث بينو اهم المكونات الوراثية فيما يلي:(henri&Amir, 2009:4)

- أ- **معدل الذكاء** :- يرتبط معدل الذكاء ارتباطاً وثيقاً وايجابياً بالمشاركة في سوق الاوراق المالية وتم التعرف على معدل الذكاء منذ مدة طويلة على انه يحتوي على مكون وراثي مهم
- ب- **التفاعل الاجتماعي** :- لان التفاعل الاجتماعي يرتبط ارتباطاً مباشراً بالمشاركة في سوق الاوراق المالية ربما لأن التعلم من الاصدقاء او الجيران يقلل من تكاليف المشاركة الثابتة (hong, 2004:17)
- ت- **اضافة الى ذلك** عوامل الاخبار والمعلومات والسياسة والمخاطر والأمن والشائعات والعوامل الخارجية للأسواق العالمية اضعف الى ذلك النظر في معتقدات المشاركين في السوق في صنع النوايا للاستثمار في

## سادساً:- العوامل السلوكية المؤثرة في اتخاذ القرار الاستثماري :-

أ- نظرية الاستدلال :- يقصد ب الاستدلال عملية اتخاذ القرار بطرق سهلة وخاصة في ظل وجود بيئة عمل تتصف بالتعقيد وعدم اليقين من خلال تخفيض درجة التعقيد وتنويع احتمالات و التدفقات النقدية ومن ثم تسهل عملية اتخاذ القرارات ، كما ويعرف الاستدلال على انه عملية استخدام الخبرة للاجابة عن الأسئلة المطروحة او لغرض تحسين الاداء كما ان نظرية الاستدلال عناصر متعددة وهي( التمثيل ، الاعتياد ، التكلفة التاريخية والتحيز العاطفي) فقد تم تعريف التمثيل على انه تزايد حكم امر على امر اخر بدليل وجود التشابه بينهم او هو نقل صورة موضع معين الى نظيره او موضوع اخر ، اما الاعتياد فيمكن تفسيره على ان المستثمر يرغب الاسواق المحلية ضنا ان الاسواق المحلية اقل مخاطرة من الدولية أكثر امنا من الاسواق الدولية.(  
**117:2017،النجار )**

اما التكلفة التاريخية عباره عن تسجيل للعمليات المالية في السجلات على اساس التكلفة الفعلية لهذه العمليات دون النظر الى قيمتها السوقية وتتضمن التعديل على التكلفة حسب التغير في القيمة السوقية للأصل (حمزة  
**23:2019,**

ب- نظرية التوقع :- هي عملية اتخاذ القرارات المتأثرة بنظام القيمة للمستثمرين وكذلك يمكن لنظرية التوقع تحديد العوامل المؤثرة في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية وتتضمن تجنب الندم والخسارة ( **النجار ، 2017:118** )

ت- عوامل السوق :- تتضمن التغيرات في معلومات السوق التي تسبب ردة فعل لدى المستثمرين وقد تكون ردود الفعل مبالغ بها مثل عمليات التغير في الاسعار وتفضيلات الزبائن وطبيعة الاسهم ونوعيتها وارتفاع او انخفاض اسعار الاسهم جميع هذه الاحداث تؤثر بقرارات المستثمر وتعد عوامل السوق من العوامل الخارجية المؤثرة في سلوك المستثمر

ث- عامل القطيع :- شاع مفهوم القطيع في الاسواق المالية استنادا الى العاملين والمستثمرين فيها والذين تكون قراراتهم متأثرة بقرارات المحيطين بهم والناشرين للاشاعات والاكاذيب وقد اشاروا الى ان عامل القطيع داخل السوق يؤدي الى تحقيق عوائد غير طبيعية خاصة عندما يتسبب عامل القطيع في زيادة حركة التداول داخل السوق ( **النجار،2017:122**)

ظل الفكر التقليدي سائد لعدة سنوات في مجال الاستثمار في الاسواق المالية والذي استند على ان يكون المستثمر يتعامل مع الاستثمارات في الاسواق المالية بشكل رشيد وتكون هذه الطريقة على شكلين (الجبوري  
**41:2014):**

- أ- الشكل الاول:- هو وصول معلومات جديدة الى السوق حيث تؤدي هذه المعلومات الى تحديث الانطباعات لدى المستثمرين وان يتخذوا القرارات المناسبة .
- ب- الشكل الثاني:- هو من خلال المعلومات والانطباعات المحدثة التي عن طريقها يستطيع المستثمرون اتخاذ القرارات المناسبة حيث اعتمد الفكر التقليدي على العوامل النفسية لدى المستثمر ؛ لذلك ظهر انصار التمويل السلوكي حيث يعتمدون على الجانب السيكولوجي والذي يشمل الاخطاء الادراكية والحالة المزاجية وعدم وضوح التفضيلات والتفاعل مع الافراد الاخرين بمعنى ان المستثمر يعتمد بالصورة الاساسية على تفضيلاته وحالته المزاجية مع اخذ المعلومات المحدثة بعين الاعتبار .

## سابعاً:- نظريات المالية السلوكية

ظهر التمويل السلوكي الى حيز الوجود في عام ١٩٨٠ حيث يؤكد على تأثير اثنين من السلوكيات غير العقلانية

على تخصيص الموارد وتتلخص بالاتي :

السلوكيات غير العقلانية للمستثمرين ومن وجهة نظر انصار التمويل السلوكي ان قرارات التمويل للشركات ليست فقط ذات الصلة بالمخاطر والسيطرة ولكن تتصل ب (اللاعقلانية) للمديرين كذلك ينظرون الى ان المديرين اكثر ثقة ونفورا من المخاطر لتحمل الخسارة واكثر ميال للحد من الرفاهية (baker ,2004:34). كما ان التمويل السلوكي نموذج يستخدم لدراسة الاسواق المالية معتمدا على نماذج نظرية المنفعة المتوقعة ونظرية المراجعة وبصورة عامة يحتوي التمويل السلوكي على ركيزتين هما (علم النفس المعرفي وحدود المراجعة) إذ يشير علم النفس المعرفي الى كيف يفكر الناس "سلوك المستثمر" وأشار الى ان هنالك دراسات عديدة اثبتت ان الناس يفرطون في الثقة ويضعون وزنا كبيرا على التجارب الحديثة وقد تؤدي تفضيلاتهم الى حدوث تشوهات معينة اما المراجعة فهي تشير الى الظروف التي تكون فيها المراجعة فعالة ومتى تكون غير فعالة ، لذلك يستخدم التمويل السلوكي نماذج لا يكون فيها بعض الوكلاء عقلانيين تماما اما بسبب التفضيلات او المعتقدات الخاطئة.. ( jay ,2003:429 )

( تم توضيح جانب اخر من التمويل السلوكي وهو التنافر المعرفي حيث اوضح ان بعض المستثمرين الافراد قد يواجهون تنافرا اثناء عملية الاستثمار في الصناديق المشتركة وبالتحديد قرار الشراء او البيع او التملك كما اظهرت ابحاث اخرى على ان اموال المستثمرين تخصص بشكل اسرع للصناديق الرائدة الذي يتضمن التدفقات الخارجية في الصناديق المتأخرة " الصناديق المشتركة ذات العوائد الاستثمارية الضعيفة " وبشكل اساسي يتردد المستثمرون على الصناديق ذات الاداء الضعيف في اتخاذ قرار استثماري سيء من اجل بيع الاداء المتدني بسرعة اكبر ومن خلال ذلك لا يتعين عليهم الاعتراف بأنهم ارتكبوا خطأ في الاستثمار. و باختصار فان المالية السلوكية فهم وتوضيح ماذا، لماذا وكيف يتم الاستثمار من وجهة النظر الانسانية إذ يتم الاجابة عليها وتوضيحها بالشكل الاتي (simon,victor2018,123) :-

1) ماذا : يشمل التمويل السلوكي عملية معرفية وديناميكية وكذلك العاطفة التي تتعلق بعملية اتخاذ القرارات من طرف المستثمرين , ويعد فرع مهم في مختلف التخصصات الاقتصادية والاجتماعية التي تساعد في تقديم المقترحات لمجالي التمويل والاستثمار .

2) لماذا : اذ جاء التمويل السلوكي بحلول ونقاط بديلة تكاد ان تكون ضرورية للأكاديميين والمستثمرين .

3) كيف : من خلال الدراسات الاكاديمية التي استخدمت حقل رائع من الاساليب البحثية التي ترتبط بفروع علم النفس والتمويل من خلال استثمار سلوك الافراد والمنظمات

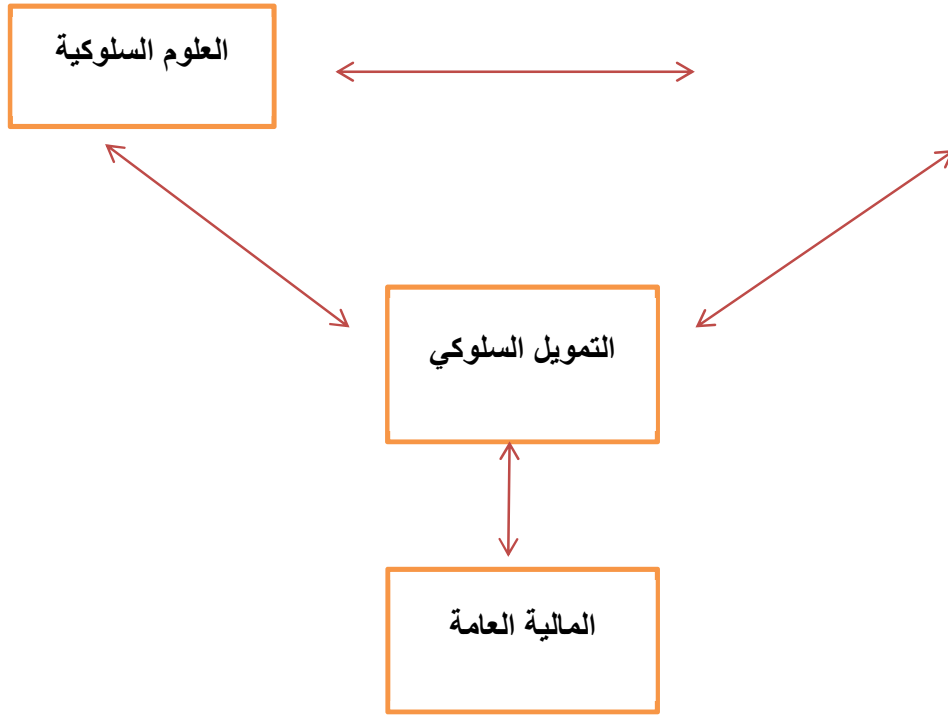
4) متى: على نحو الخمس والعشرين سنة الماضية اخذت الابحاث تزدهر في علم النفس و الاقتصاد السلوكي .

5) من : يتكون من طرف ابحاث الاكاديميين والمستثمرين في وول ستريت .

6) اين : من خلال البحوث الواسعة التي ظهرت في المجالات الاكاديمية والاطروحات العلمية وفي عدد من المقالات المنشورة في المجالات والصحف العالمية . ( Robert J, 2003:101 )

نستنتج من ذلك ان التمويل السلوكي عبارة عن دمج بين التمويل والعلوم الاجتماعية لغرض التعمق وفهم ما يحدث في الاسواق المالية عن طريق تطبيق القواعد الصحيحة لتصحيح الحالات الشاذة و التشوهات السعرية في الاصول المالية وفي الشكل الآتي توضيح لتطوير التمويل السلوكي :

### شكل (1) تطور التمويل السلوكي



Source: Ricciardi, Victor & Simon, Helen K, "What is Behavioral Finance" Business, Education and Technology Journal, 2000:2

ثامناً:- مفهوم التمويل السلوكي :

### الجدول (2) مفهوم التمويل السلوكي

عرف التمويل السلوكي على انه دراسة تأثير العلوم النفسية على سلوك المتداولين او المستثمرين الماليين في الاسواق المالية	2005:11	Shfrin	-1
انه التكامل ما بين النظرية المالية القياسية مع ادخال البعد النفسي والمنطقي في عملية صنع القرار	2003:22	Rittre	-2
عرفه على انه جزء من المالية يسعى الى فهم وتوضيح الاثار المترتبة على الاعمال التي تصدر نتيجة القرار النفسي في السوق المالي حيث يستخدم المعرفة من علم النفس المعرفي والعلوم الاجتماعية والانثروبولوجيا لشرح سلوك المستثمرين الغير عقلاني ...	2012:32	Agha jahanzeb	-3

عرف على انه اتجاه في علم المالية والذي يلاحظ حالات الراج في الاسواق المالية , تتم ملاحظة اسعار الاصول المالية التي تتحدد بعيداً عن افتراضيات النظرية المالية التقليدية نتيجة لممارسة وسلوكيات الافراد في الاسواق المالية والمنشأة المصدرة للأصول المالية على حدّ سواء .	2005:4	Rainelli ,H	-4
يعرف التمويل السلوكي على انه نوع من انواع التمويل الذي يقوم على اساس شرح وفهم انماط التفكير لدى المستثمرين بما في ذلك الجوانب العاطفية واخذ درجات تأثير هذه الجوانب على عملية اتخاذ القرارات .	2000:4	Ricciardi,v,Simon	-5

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على الادبيات و اراء الكتاب

### تاسعاً:- انماط المالية السلوكية :

يتحدث (montier) في كتابه الخاص في تصنيف التحيزات ان التحيزات تندرج ضمن اربعة اشكال رئيسة هي (الخداع الذاتي , اختصارات التبسيط والتأثير الانفعالي والتفاعل الاجتماعي) وتبعاً للباحث (kahneman) اشار الى ان البشر في بعض الاحيان يكونون عرضة للوهم المعرفي والذي يعرف كذلك باسم (التحيزات ) التي تنجم نتيجة لاستخدام الاستدلال و اشار ايضا ان في ظروف معينة بامكان الحدس ان يؤدي بشكل منهجي الى قرارات واحكام غير صحيحة وقد يتعرض البشر الى عقبات كبيرة اثناء سعيهم لتعظيم الثروات نتيجة لتعرضهم لمجموعة من التحيزات السلوكية فمثلا التحيز المعرفي او ما يعرف ( بالترسيخ ) الذي يحدث نتيجة لاعتماد الافراد على جانب معين من المعلومات عند اتخاذ القرارات والذي قد يكلف كثيرا كتكلفة المستثمر الشهير (werrenbuffett) والذي تكلف ثمانية بليون دولار في عملية شراء اسهم شركة (wetmart) ووفقاً لذلك فان المستثمرين المحترفين يتعرضون ايضا لتحيزات ولكن يحاولون فهم اهمية تأثير العواطف على التداول حيث يدربون انفسهم على عدم خلط العواطف مع القرارات وذلك عن طريق اتباع خطوتين (الزهراني,2017:139):

- 1- دراسة حالات التحيز لغرض فهم العوامل العاطفية والضعف النفسي بالتحديد اذا كان الشخص قد ارتكب اخطاء في الماضي او يميل الى ارتكاب الاخطاء نفسها مستقبلاً.
- 2- فهم السلوك الغير عقلاني للأخرين والاستفادة من اخطاءهم

### جدول(3)

#### تقسيم التحيزات

الاجتماعية	التأثير الانتقالي	اخطاء معالجة المعلومات	الخداع الفلبي
المحاكاة	المزاج	الحكم على اساس المماثلة	التفاؤل المفرط
العدوى	الانضباط الذاتي	التأطير	وهم المعرفة
سلوك القطيع	بعض الغموض	التصنيف	الثقة المفرطة
شلال المعلومات الفلبي	نظرية الندم	التركيز	تحيز العزو
		سهولة الاستدعاء	التحيز للتأكيد
		تنافس الاشارات	تحيز الادراك بأثر رجعي
		تجنب الخسارة	تحيز التحفظ
			التنافر المعرفي

### عاشراً :- اهم تداعيات سلوك المستثمر

ان ارتباط المال بالسعادة دفع الى تعريف المال على انه (دخل شخصي) فيتم تعريف السعادة إلى حد ما من الشعور الناتج عن الدخل الشخصي وتشير الابحاث الى ان الدخل والسعادة يرتبطان بقوة من مستوى الدخل المنخفض الى المتوسط و ثم المستوى العالي وتثبت هذه الابحاث المتمثلة بدراسة جامعة كندية لأكثر من 12000 حالة عن ارتباط المال بالسعادة حيث اكدت ان زيادة الدخل المالي لا يرتبط بزيادة الشعور بالسعادة ولكن يرتبط بتقليل الشعور بالحزن وتم التأكد بصورة جازمة ان اصحاب الدخل المرتفع لم يشعروا بزيادة السعادة اليومية ولكنهم سجلوا مقدار اقل من الحزن وبذلك يعتبر المال وسيلة للحد من الحزن اكثر من كونه جالب للسعادة , كما ان مفارقة استرلين (محاولة اكتشاف اقتصاديات السعادة ) حيث تشير الى فكرة ان النمو الاقتصادي الذي يقاس من خلال نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي ال يرتبط بالسعادة التي تقاس بالرضا عن الحياة بمرور الوقت للتعرف على اوجه التشابه والاختلاف بين اثار التضخم والبطالة على السعادة اذ يعد التضخم والبطالة من الاثار السلبية على السعادة من خلال قياسها بالرضا عن الحياة لأنها تحوي على المعاناة سواء بالبطالة او التضخم

اوضحت العديد من الدراسات على ان الاشخاص الذين يبلغون مستوى عالي من الرضا عن الحياة يكون ادأؤهم المالي افضل وذلك لكون الاشخاص الاكثر سعادة تكون لديهم خصائص اخرى مثل التفاؤل والبهجة والحصول على المزيد من الارباح في اسواق العمل (baket,Ricciardt,2014:154,155)

### الحادي عشر :- دعائم المالية السلوكية

**1- علم النفس :** يدرس علم النفس الطريقة التي يتم بها ارتكاب الاخطاء من قبل الافراد اما علم النفس الادراكي يدرس ذاكرة وتفكير الافراد (Nathan,2005,3) تساعد هذه العلوم على فهم وشرح العمليات الذهنية للأفراد عند تعاملهم مع الغير او مع البيئة المحيطة بهم لذلك ترى المالية السلوكية بأن الحالات المزاجية وكذلك السلوكيات هي عبارة عن عوامل محددة لتشكيل التفضيلات الاستثمارية ( Murat & Acar ) (okan,2009,457)

وبسبب الطبيعة المعقدة يصعب تحليل السلوك البشري ; لذلك قامت نظرية التحليل النفسي لتوضيح الربط بين سلوكيات الطفولة وتجاربها وبين السلوك المالي الناضج الذي يتوجب على الوالدين بوجه الخصوص ان يناقشوا المعلومات المالية مع اطفالهم لتهيئة سلوك مالي جيد لهم ...

وتحدث علماء علم النفس التحيزات المنتظمة في صنع القرارات لتسمى بالتحيزات الادراكية إذ يشيرون الى ان الادراك عبارة عن القدرة البشرية التي تؤدي الى المعرفة الكاملة التي تساعد على اداء النشاطات الادراكية من خلال مقدرة فكرية معينة اذ ناقش علماء علم النفس مجموعة من التحيزات تشمل :

- تحيزات الاحكام :- التي تشمل الثقة المفرطة والتفاؤلية والاستجابة المبالغة للأحداث .
- تحيزات المرتبطة بالخوف من عواقب الامور والتي ينتج عنها تحيز الندم وتجنب الخسارة .
- تحيزات التفضيلات :- التي تشمل استخدام الاسعار الخاصة بالشراء كنقاط مرجعية والتأطير في عمليات اتخاذ القرارات وكذلك يبين وجهات النظر قصيرة الامد. ( Keith C & ,2009:170)

(frank K

**-2 علم الاجتماع :-** يركز على الاجتماع و بصورة رئيسية على تأثير هذا العلم في مواقف وسلوك الافراد وفي اغلب الاحيان عندما يزداد التفاعل مع الاخرين تتحول المحادثات بصورة تلقائية الى استثمارات معينة , ويقصد بمباديء الاجتماع على انها مجموعة من الآراء والقواعد والاجراءات غير رسمية للجماعات اما التحيزات الاجتماعية فأنها تفسر على انها ميول يمتد عميقاً داخل الافراد والذي يؤدي الى مطابقة وجهات النظر السائدة لدى الجماعة. (Dan &Olivier,2010:11)

**-3 حدود المراجعة:-** تعني حدود المراجعة الصعوبات التي يواجهها المتداولون العقلاء لأبطال التوزيع السيء الذي يسببه المتداولون الأقل رشداً لذلك سوف يكون هنالك فرصا للمراجعة وهذا يسمح بزيادة عدم العقلانية للمستثمرين وان يكن لها تأثير طويل الامد على الاسعار (فارس , هادي , 2014,9)

وبطريقة ما يمكن ان تكون التحيزات السلوكية مهمة لتسعير الاسهم اذا قام المراجعون العقلاء ب استغلال اخطاء المستثمرين السلوكيين بشكل تام بذلك فإن عمليات التداول للمستثمرين الباحثين عن ارباح تصحح اي اختلال في الاسعار. (Rohit,2004:4)



## الفصل الثاني :

### المبحث الثاني / الاسواق المالية

#### اولا : نشأة الاسواق المالية

نشأة الاسواق المالية نتيجة لمقتضيات النمو الاقتصادي ومتطلباته وكذلك انعكاس للتطور والاحتياجات الاقتصادية في البلدان التي وجد فيها , فكانت النشأة الحقيقية لسوق الاوراق المالية في القرن الخامس عشر اذ تعود كلمة بورصة في اصولها الى اسم احد كبار التجار (فان دي بورص (van den bourse ) الذي كان يقيم في مدينة (bruges) بروج البلجيكية حيث كان هذا التاجر يجتمع عنده كبار التجار لأجل عقد الصفقات واجراء عمليات التبادل التجاري وبذلك اطلقوا عليه تسمية البورصة نسبة الى المكان الذي تجري فيه مثل هذه العمليات والصفقات في الحاضر والمستقبل , هذا كان الجانب السلعي للبورصة اما بورصة الاوراق المالية فكان نشأتها المدن حتى القرن التاسع عشر فقد ازداد التعامل بالأوراق المالية بيع وشراء مما حتم انشاء سوق لتأمين العمليات التجارية في بورصة الاوراق المالية (ال طعمة, 2014:6) بعد ذلك تطورت الاسواق المالية لتصبح مجموعة واسعة من المؤسسات الرسمية وغير الرسمية التي تتعامل بالموجودات المالية (roy,2005:1) وتقوم الاسواق المالية بتحويل الاموال من الجهات ذات الفائض المالي الى جهات العجز المالي على سبيل المثال هو حصول طلبة الجامعات على قروض طلابية وكذلك تمويل الشركات لتمويل نموها المستمر... الخ

وتعتبر عملية التحويل في الاسواق المالية عبارة عن دورة ف بدون الاسواق المالية لا يستطيع الطلاب الحصول على قروض ولا تستطيع الشركات الحصول على الاموال لتنمية مشاريعها ونتيجة هذه التنمية هو الحول على المردود والعائد المالي او العائد على الاستثمارات والعائد ضروري لتوفير الاموال للاسواق المالية وهكذا... فان هنالك نوعين من المتعاملين في الاسواق المالية هم المستثمرون الذين يتلقون اموالا اكثر مما ينفقون اما المقترضون فهم المشاركون للذين ينفقون اموالا اكثر مما يتلقون وكذلك يشار عليهم بوحدات العجز. (Jeff,2010:3)

#### ثانياً :- مفهوم الاسواق المالية

#### الجدول (4)

#### مفهوم الاسواق المالية

1-	جواد	2011:40	تعرف على الاسواق التي تتم بها عمليات البيع والشراء في الاوراق المالية سواء كانت بطريقة مباشرة بين البائع والمشتري او من خلال استخدام الوسيط المالي مثل المؤسسات المالية ولا يشترط وجود المكان في عملية البيع والشراء فقد تتم العملية من خلال استخدام وسائل الاتصال الحديثة ونتيجة العولمة تطورت الاسواق المالية في العقود الاخيرة التي ادت الى الغاء القيود وتطور الاتصالات الالكترونية (الانترنت) مما ادى الى ان تكون المنافسة عالمية وكبيرة على مدار اليوم في داخل الاسواق المالية
2-	Madura	2010:3	هي الاسواق التي يتم التعامل بالاوراق المالية بيعا وشراء حيث تشمل الاصول المالية مثل الاسهم والسندات حيث يتم تحويل الاموال في الاسواق المالية عندما يشتري احد الاطراف الاصول المالية التي كان يمتلكها في السابق طرف اخر حيث تعمل الاسواق المالية على تسهيل تدفق الاموال وبالتالي تسمح بالتمويل والاستثمار من قبل الاسر والشركات والوكالات الحكومية

3-	Wurgler	2019:1	على انها الاسواق المالية التي تعمل على تحسين تخصيص رؤوس الاموال وعبر 65 دولة تزيد البلدان التي تحتوي على قطاعات مالية متطورة من الاستثمار في صناعاتها المتنامية وتقلل من الاستثمار في صناعاتها المتدهورة واكثر من تلك التي لديها قطاعات مالية غير متطورة
----	---------	--------	--

المصدر :- من اعداد الطالبة بالاعتماد على الادبيات و اراء الكتاب السابقة .

### ثالثاً :- اهمية الاسواق المالية : يمكن ان نركز على اهمية السوق المالي في الاتي :-

1. يعد مقياس دقيق للثقة في اقتصاديات البلدان , حيث يكون رجال الاعمال والمستثمرين في مراقبة السوق بعناية بسبب اعتبار السوق مقياس دقيق حول مناخ الاستثماري والاقتصادي الموجود فيه حيث يمكن تسجيل تحركات الاقتصاد المعني بدقة لتعكس ما يمر به الاقتصاد من ركود او انتعاش او نمو .

2. تؤدي دور مهم في تنفيذ السياسة النقدية من خلال تحكم بأسعار الفائدة عن طريق البنك المركزي وكذلك التحكم في احتياطات بنوك تجارية التي تلعب دور كبير في السوق

3. التنوع وتحويل المخاطر من خلال توفير التحول للمستثمرين و وحدات الاعمال العاملة وذلك لأنها تسمح بتخفيض واعداد توزيع المخاطر عن طريق معلومات التي توفرها مؤشرات السوق مثل مؤشر (S&B500) يستطيع المستثمر معرفة اي الاوراق يجب بيعها واياها يجب شرائها (عبود, 2014:46).

4. تنظيم الاوراق المالية ومراقبة اصدارها او المتعاملين بينها على حد سواء بما يكفل سلامة هذا التعامل وبسرعة مما يوفر ضمانه لصغار المدخرين ويعكس الصورة الايجابية للاقتصاد عموماً.

5. تقوم بعدالة تحديد اسعار الاسهم عن طريق مزاد علني كما انه يقوم بتخفيض تكاليف تمويل قصير الاجل وبذلك تصبح الاسواق المالية سبب في زيادة الطاقة الانتاجية وازدهار الاقتصاد (Madyra,2010:3).

### رابعاً:- انواع الاسواق المالية

يتم انشاء كل سوق مالي حسب اعتبارات المعينة للمشاركين والمستثمرين في الاسوق على سبيل المثال قد يرغب المستثمرون باستثمار اوراقهم المالية لمدة طويلة الاجل او قصيرة الاجل وكذلك بالنسبة للمخاطرة فقد يتحمل بعض المستثمرين مخاطر عالية لا يرغب بعض المستثمرين المخاطرة ويحاولون تجنبها ...

يفضل بعض المشاركين الذين يحتاجون الى الاموال بالاقتراض بينما يفضل بعض الاخر اصدار الاسهم ,ويمكن تميز كل سوق بهيكل ل استحقاق وهيكل تداول الاوراق المالية الخاصة به , اما النقود التي تكون مقابل اسواق رأس مال فعاد يتم تصنيف اسواق المالية التي تسهل تحويل سندات الدين حسب تاريخ استحقاق الاوراق المالية كما تعرف الاسواق المالية التي تسهل تدفق الاموال قصيرة الاجل باسم اسواق النقد و تعرف الاسواق ذات التدفقات نقدية طويلة الاجل باسم اسواق رأس المال ( Jeeff Madura,2010,39 )

اما التصنيفات تكون حسب الاتي :

#### 1\_ حسب نوع الاصدار او توقيت الاصدار:-

أ- سوق اولية : يقصد بها السوق التي يتم التعامل في الاوراق المالية المصدرة لأول مرة فيها , فالشركات المصدرة تتسلم مستحقات بيع الاستثمارات بطرح تكاليف الاصدار منها واغلب الاصدارات تباع اما بالطرح العام لكافة المستثمرين او بالطرح الخاص لعدد من المستثمرين .(جواد,2011:50)

ب- السوق الثانوية : هو السوق الذي يتم فيه تبادل الاوراق المالية بين المستثمرين بمعنى ان التداول في هذا السوق لا يؤدي الى زيادة تنمية الاوراق وانما هو عبارة عن عملية انتقال الاوراق المالية من مستثمر الى

آخر ويعتبر هذا السوق هو المحدد لأسعار الأوراق المالية ويعتبر ذو سيولة عالية بسبب قدرة المستثمر على بيع الأوراق التي في حوزته في اي وقت يشاء. (عبود, 2014:48)

## 2\_ حسب نوع الاداة التي يتم التداول بها :-

أ- **سوق الملكية** :- هو السوق الذي يتم التداول فيه بأدوات الملكية المتمثلة با الاسهم العادية والاسهم الممتازة في الشركات المصدرة لها وتتميز ادوات الملكية بأن ليس لها تاريخ استحقاق وانها تمثل اداة ملكية (كراسنة 2010:13, وهذه الادوات هي :

• **الاسهم العادية** : يعرف على انه اداة ملكية ذات صفة مالية قابل للتداول وكذلك يعطي حامل السهم الحق في الحصول على عوائد غير ثابتة بجانب حصته برأسمال الشركة والمثبتة بشهادة السهم , كما انه ليس له تاريخ استحقاق وغير قابل للتجزئة كما ان حامل هذا النوع من الاسهم له حق التصويت في اختيار اعضاء مجلس الادارة وكذلك يتمتع حملة الاسهم بحق الافضلية في شراء الاسهم الجديدة التي تصدرها الشركة ويحصل حملة هذا النوع من الاسهم على نصيبهم من التوزيعات على شكل نسب مئوية من قيمة رأس مال الشركة وتعلن الارباح الموزعة اما نقدا او على شكل اسهم بعد ان يتقاضى اصحاب الاسهم الممتازة كافة حقوقهم . (ال طعمة, 2014:22)

• **الاسهم الممتازة** : حيث تشبه الاسهم الممتازة الاسهم العادية من حيث الحيازة والملكية وربما لم تحدد الاسهم الممتازة بمدة استرداد او استحقاق وتكون طويلة الاجل حيث ترتبط بحياة الشركة ولكنها تختلف النقدية من حيث توزيعات الارباح حيث تكون سنوية ثابتة وكذلك في حالة تصفية الشركات المساهمة يحق لحملة هذا النوع من الاسهم المطالبة او الاولوية للمطالبة بحقوقهم المالية بعد سداد حقوق حملة السندات وهي على نوعين :

1. اسهم ممتازة عادية : والتي يستحق طبقا لها حامل السهم الممتاز التوزيعات الثابتة من الارباح في حالة موافقة الجمعية العمومية للمساهمين على التوزيع واذا لم يتم توزيع الارباح على حملة الاسهم الممتازة في احد السنوات فلا يحق لهم بعدها المطالبة بهذه التوزيعات بأثر رجعي للسنوات السابقة

2. الاسهم الممتازة المنظمة : يحق لحملة هذا النوع من الاسهم المطالبة بالارباح (التوزيعات النقدية ) في اي سنة مالية وبأثر رجعي . (الانصاري 2011:75)

ب- **سوق المديونية** : هو السوق الذي يتم التعامل بمختلف انواع ادوات المديونية فيه والذي تعتبر السندات الجزء الاساس فيه من حيث تحمل السندات الزاماً بدفع فوائد دورية فضلا عن الالتزام بتسديد المبلغ المقترض الاصلي في تاريخ استحقاق معين . ومن الادوات التي يتم التعامل بها في سوق المديونية هي (جواد, 2011:50) (كراسنة, 2010:40):

**السندات** : تعرف السندات على انها عبارة عن تعهد مالي يتعهد بموجبه المقترض بإعادة الاموال التي اقترضها في تاريخ محدد مع دفع الفوائد المترتبة عليه الى الدائن وبذلك تعتبر السندات التزامات مالية طويلة الاجل كما ان السندات تصنف الى عدة انواع إذ يعتمد التصنيف على المصدر وسعر الفائدة على السند واطفاء السند)

• **مصدر السند** : يعد تصنيف السندات من حيث المصدر من اهم التصنيفات المعتمدة , وهناك اختلافات بين السندات التي تصدر من الشركات الخاصة الكبيرة والسندات التي تصدر عن طريق الحكومة لكون الاخيرة تتصف بمخاطرة قليلة مقارنة بالأخرى كما ان هنالك نوع اخر من السندات تسمى بالسندات الدولية والتي تصدر بعدة عملات وفي اسواق غير سوق مصدر السند (كراسنة, 2010:52) وتشمل:

1. **السندات الاجنبية** : تعد سندات مصدرة من قبل الحكومات الاجنبية والشركات الاجنبية ولا يختلف هذا النوع من السندات عن السندات المحلية الا من ناحية المخاطرة حيث تتصف بمخاطرة نكول اكبر من مخاطرة النكول للسندات المحلية وكذلك يوجد فيها مخاطر تقلبات اسعار الصرف في حال كانت بالعملة الاجنبية حيث ان انخفاض قيمة تلك العملة امام العملات الوطنية يسبب خسائر كبيرة (جواد, 2011:52)
2. **السندات العالمية وسندات اليورو** : تعتبر السندات العالمية سندات مصدرة بعملة الدولة التي تم طرح السند فيها ولكن من قبل شركة اجنبية , اما سندات اليورو فتكون بعملة غير عملة الدولة التي اصدرت فيها السندات ومعنى تسميتها باليورو لا يعني انها تصدر باليورو او تصدر في بلد اوروبي .

**ب\_ سعر الفائدة على السند** : تصدر السندات بأنواع عديدة من حيث سعر الفائدة وهي :

- 1) السندات ذات سعر الفائدة الثابت حتى موعد الاستحقاق
- 2) السندات ذات سعر الفائدة المتغير حسب تغيير المؤشر الذي ترتبط فيه تلك السندات
- 3) السندات ذات سعر الفائدة المغاير حيث تدفع على تلك السندات فائدة مغايرة لسعر الفائدة قصيرة الاجل
- 4) سندات صفرية حيث لا يدفع عليها اي فائدة ولكن تصدر بخصم اغلب الاحيان (**كراسنة** 2010:53,

• **طرق اطفاء السندات :**

1. **السندات القابلة للتحويل** : تعتبر السندات القابلة للتحويل واحدة من اهم الطرق المستخدمة في عملية اطفاء السندات ويعني بها السندات التي يمكن تحويلها الى اوراق مالية اخرى من الاوراق التي تصدرها المؤسسة هي الاسهم خلال فترة محددة بعد الاصدار (**سمياو, 2017:28**)
2. **السندات القابلة للاستدعاء** : هي السندات التي يمكن تسديد قيمتها الاسمية قبل تاريخ الاستحقاق ويكون الاستدعاء الاول مطلق اي قبل تاريخ الاستحقاق والثاني مقيد اي يكون محدد في مدة زمنية محددة ويمكن في هذه المدة استدعاء السندات ولا يمكن استدعائها قبل هذه المدة اما السندات الغير قابلة للاستدعاء فأنها تسدد في تاريخ استحقاقها فقط (**علي, 2016:62**)

### 3- تصنيف الاسواق من حيث التنظيم :-

**أ-السوق المنظمة** : ويطلق عليها ايضاً تسمية البورصة ويقصد بها الاسواق الذي يتم تداول الاوراق المالية فيها المدرجة في البورصة وفق الشروط والقوانين السارية في الاسواق المالية كما انه يجب ان يكون لها مكان محدد يتم فيه تداول الاوراق المالية المكتتب بها بيع وشراء , ويدار هذا المكان بواسطة مجلس منتخب من اعضاء السوق ويشترط فيه ايضا ان يتم التعامل بالاوراق المالية المسجلة لديه , كما ان هنالك معايير وقوانين يتطلب استيفائها ومصاريف ورسوم يتعين تسديدها ...

فعمليات الادراج في البورصة تخضع لشروط تحدد طبيعة الشركات التي يسمح بتداول اسهمها وتختلف هذه الشروط من بلد لآخر حسب اختلاف عدد الاسهم وعدد المساهمين , ويسهل هذا السوق على المستثمرين التعرف على الية تحديد السعر كما تحقق السوق المنظمة اسعار عادلة بالزام الشركات المقيدة فيها بتقديم المعلومات الكافية من اعمالها وبالتالي تنخفض اعمال المضاربة التي ليس لها اساس اقتصادي سليم . (**كهينة, 2016:23**)

**ب- السوق غير المنظمة** : وهي الاسواق التي يتم التعامل بالاوراق المالية فيها ولكن خارج مقصورة البورصة إذ انه لا يوجد مكان لأجراء هذه المعاملات حيث يتم التعامل من خلال شبكة اتصالات سريعة تجمع بين التجار والسماسرة , وتظهر هذه الشبكة طلبات البيع والشراء لأسهم عدة شركات مختلفة عبر شاشات الاتصال الالكتروني حيث يتم تنفيذ

افضل الصفقات عند وجود افضل عرض بيع وشراء .

وتتضمن الاسواق غير المنظمة نوعين اخرين من الاسواق هما السوق الثالث والسوق الرابع :

**-السوق الثالث :** يعتبر السوق الثالث جزء من الاسواق الغير منظمة حيث يشمل السماسرة الغير اعضاء في السوق المنظمة والذين يقدمون خدمات التعامل في الاوراق المالية لمجموعة من المؤسسات الاستثمارية الكبيرة مثل (صناديق الاستثمار وصناديق التقاعد ) وتتميز هذه المعاملات بصغر تكاليفها وسرعة تنفيذها وكذلك تمنح المتعاملين حق التفاوض في مقدار العمولة .

**-السوق الرابع :** هو السوق الذي يتم التعامل فيه بصورة مباشرة بين كبار المستثمرين والشركات الكبيرة المصدرة للأوراق المالية دون الحاجة الى وجود السماسرة وهو يشبه الى حد ما السوق الثالث . ( محمد, 2013:27,28)

#### 4 - تصنيف الاسواق المالية على اساس استحقاق الاوراق المالية المتعامل بها :-

1. **سوق النقد :** هو احد الاسواق التي تتعامل بالاوراق المالية منها اذون الخزانة الحكومية والاوراق التجارية التي تصدرها الشركات التجارية الغير مالية وشهادات الایداع القابلة للتداول والحوالات المصرفية المقبولة وعادة ما تكون هذه الاوراق ذات اجال قصيرة يتم التداول فيها من خلال السماسرة والبنوك التجارية وايضا من خلال الجهات الحكومية.

2. **اسواق رأس المال :** يتم التعامل ب اسواق راس المال عن طريق التمويل طويل الاجل او من خلال طرح الاسهم والسندات للأكتتاب العام حيث تؤدي هذه الاسهم والسندات في زيادة الاستثمار الانتاجي والنمو الاقتصادي الذي يحقق توزيع ملكية الشركات واعادة تخصيص الموارد المالية بين مختلف الشركات والقطاعات (الغزالي, 2004:4)

#### 5- تصنيف الاسواق المالية وفق طريقة التداول :-

1. **الاسواق الحاضرة:** تشبه الى حد كبير الاسواق الاولية والاسواق الثانوية حيث يتم فيها عقد صفقات البيع والشراء للأوراق المالية .

2. **الاسواق المستقبلية او الآجلة :** عبارة عن اسواق يتم عقد الصفقات الخاصة بالبيع او شراء الاوراق المالية فيها على ان يتم تنفيذ الصفقات في تاريخ اجل او في المستقبل (عبود, 2014:48)

وتقسم العقود الآجلة الى :

أ- عقود الخيارات :- هي عبارة عن اتفاق بين طرفين في الاسواق المالية للتعامل بسعر محدد في الاصول المالية ولكن دون الالتزام بالتنفيذ بين الطرفين في تاريخ لاحق وبذلك تعتبر حق وليس التزام في عمليات البيع والشراء للأصول المالية وتكون على شكلين هما عقود خيار الشراء وعقود خيار البيع , اما السعر الذي يتم الاتفاق عليه والتنفيذ فيه فيطلع عليه تسمية سعر التنفيذ.

ب- سوق عقود المبادلات :- هو اتفاق بين طرفين او اكثر ينص على مبادلة نوع من التدفق النقدي او اصل معين في السوق الفورية مقابل تدفق اصل اخر في وقت التنفيذ في السوق الآجلة وذلك بموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد ويعتبر هذا النوع من العقود ملزم على طرفي العقد وهو على عدة انواع:

• عقود مبادلات الاسهم

- عقود مبادلات اسعار الفائدة
  - عقود مبادلات السلع
  - عقود مبادلة اسعار العملات (جواد, 2011:52)
- ت- عقود المستقبلية والعقود الآجلة :

مفهوم ونشأة العقود المستقبلية والعقود الآجلة التعريف بالعقود المستقبلية والعقود الآجلة .

1. العقود الآجلة ( العقود الأمامية ) : أن العقود الآجلة أو الأمامية هي تلك العقود التي يلتزم فيها البائع والمشتري السلعة محل التعاقد في تاريخ لاحق بسعر يتفق عليه وقت التعاقد ، يطلق عليه سعر التنفيذ Exercise Price وقد عرفها صندوق النقد الدولي العقد الآجل كما يلي : " بمقتضى العقد الآجل يتفق الطرفان على تسليم الأصل محل التعاقد سواء كان حقيقيا أم ماليا بكميات معينة وفي تاريخ معين ، وبسعر تعاقد متفق عليه ، والعقود الآجلة ليست عقود مالية شرطية لأنها تنطوي على التزام بتسوية العقد في تاريخ معين . أيضا هي عقود تعطى لحاملها الحق والالتزام الكامل معا لترتيب مبادلة على أصل معين في وقت مستقبلي وبسعر محدد مسبقا أيضاً. (علي, 2010,89)

2. العقود المستقبلية ( Future Contracts ) يطلق اصطلاح العقود المستقبلية على العقود الآجلة التي يجري التعامل عليها من خلال الأسواق المنظمة ، ويعرف العقد المستقبلي بأنه التزام متبادل بين طرفين يفرض على أحدهما أن يسلم الآخر ويستلم منه وبواسطة طرف ثالث ( وسيط ) كمية محددة من أصل أو سلعة معينة في مكان وزمان محددين وبسعر ممدد ويتم التعامل بهذه العقود في سلع حقيقية مثل البن والسكر والقطن والنفط والمعادن الثمينة من الذهب والفضة أو مالية كالسندات والأسهم والودائع والعملات الأجنبية كما يمكن أن تشمل أيضا على مؤشرات السوق المالي. يعرفها البعض بأنها عقود تعطي الحق في شراء أو بيع كمية من أصل معين بسعر محدد مسبقا على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق في المستقبل ويلتزم كل من الطرفين ( البائع والمشتري ) بإيداع نسبة من قيمة العقد لدى السمسار الذي يتعامل معه وذلك إما في صورة القدية أو في صورة أوراق مالية بعرض حماية كل من طرف من المشكلات التي قد يترتب على عدم مقدرة الطرف الآخر على الوفاء بالتزاماته (البلعي, 2011,26)

#### الأطراف المتعاملة في سوق العقود المستقبلية .

1. المشترون والبائعون : يطلق على مشتري العقد بالمستثمر الذي يأخذ مركزا طويلا بمعنى أنه يشتري العقد و يحتفظ به لفترة على أمل أن ترتفع قيمته فيقوم ببيعه بسعر مرتفع محققا بعض الأرباح ، أما بائعو العقود فهم هؤلاء المستثمرين اللذين يأخذون مركزا قصيرا على العقد بمعنى أنهم يسوون العقد في الوقت الذين قد لا يملكون فيه الأصل محل التعاقد ، ومن غير المعتاد أن يقوم البائعون والمشترون بتسليم الأصل محل التعاقد ، ويرجع السبب في ندرة التسليم في العقود المستقبلية على الأوراق المالية إلى أن الهدف من العملية إما المضاربة أو تغطية مركز استثمارية في السوق الحاضر

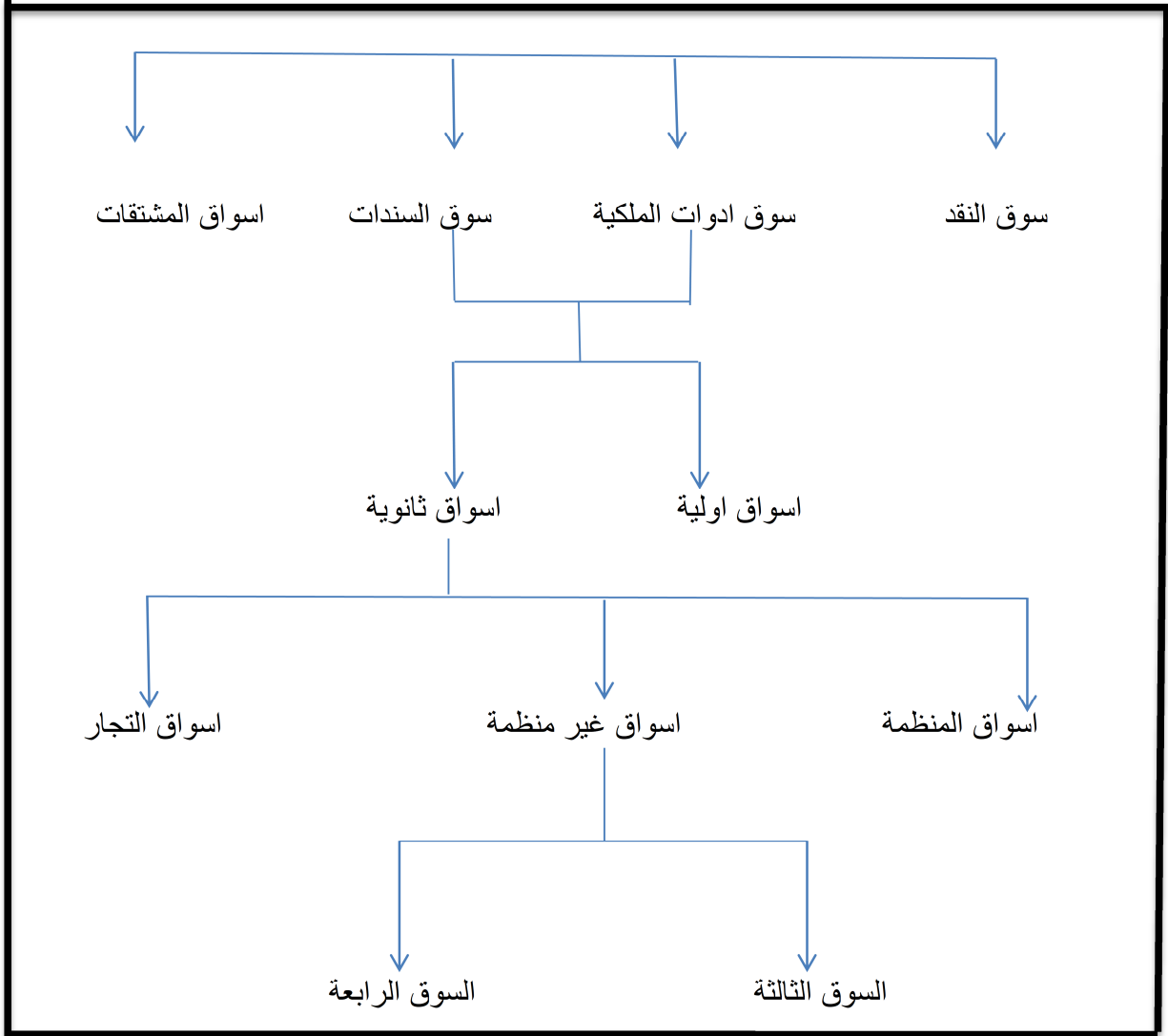
2. المضاربون : يمثل المضاربون تلك الفئة من المتعاملين في سوق العقود المستقبلية وليس لهم أي مركز استثماري ، حيث أنهم لا يمتلكون الأصل فيعقدون على بيعه ولا هم راغبون في امتلاكه ، فههدف المضارب هو اغتنام الفرصة المناسبة لتحقيق الربح تبعا لمدى صحة توقعاته مثل انخفاض وارتفاع الأسعار .

3. المستثمرون بغرض التغطية : هم الذين يمتلكون الأصل بالفعل أو يتوقعون الحصول عليه في تاريخ لاحق ويخشون الآثار السلبية للتغيرات السعرية على مراكزهم الاستثمارية ، ويمكن للمستثمر إلغاء العقد أو تعديله بأخذ مركز معاكس لمركزه مؤسسة التسوية و يوجد لكل بورصة مستقبلية مؤسسة تسوية حيث تقوم بضمان كل عقد يتم تداوله داخل البورصة ، بما نحافظ على المصداقية المالية للبورصة ، ويقوم مشتري وبائع العقد المستقبلي بالاتفاق على سعر العقد المزداد أكثر شفافية بحيث يستطيع كل المشتري رؤية كل البائعين على كل سعر . إن الهامش يبين أفضل سعر لشراء

وأفضل سعر للبيع عادة ما يكون ضيقاً لمعظم المستقبلات المالية ، يستثنى من ذلك مستقبلات العملة . وتتغير الأسعار عادة وفقاً لعوامل العرض والطلب ، ويستطيع أي شخص التعامل بالمستقبلات وذلك بمساعدة أحد السماسرة ( تجار المستقبلات بالعمولة ) والذين يكونون في العادة أحد أعضاء بورصة المستقبلات ومع ذلك فإن معظم التعامل بالمستقبلات المالية يتم بواسطة البنوك أو المؤسسات المالية المتخصصة .

4. بيوت السمسرة : لا يمكن للمستثمرين أن يتعاملوا في أسواق العقود المستقبلية إلا من خلال بيت السمسرة إذ تقوم الوحدة المختصة بالعقود المستقبلية ( FCM ) بفتح حساب للعميل يطلق عليه حساب السلعة أو حساب المتاجرة ، حيث يفتح حساب مستقل لكل سلعة يتعامل فيها العميل.(حطاب,2005,43)

## شكل (2) تصنيف الاسواق المالية



المصدر :- الحناوي, محمد صلاح, و العبد , جلال ابراهيم , بورصة الاوراق المالية بين النظرية والتطبيق , الدار الجامعية - الاسكندرية - (23,24), 2002,

### 6- وظائف سوق الأوراق المالية :

1) يعد سوق الاوراق المالية اداة لتمويل الاقتصاد : يعمل سوق الأوراق المالية بصورة اساسية على عملية تشجيع الادخار والاستثمار بشكل عام وبشكل خاص عند صغار المدخرين اللذين لا يستطيعون اقامة المشاريع الاستثمارية لعدة اسباب تتعلق بصغر حجم هذه المدخرات وكذلك بسبب عدم المعرفة الكافية بالفرص الاستثمارية المجدية والمريحة المتاحة مما يجعلهم يشترون اوراق مالية على قدر ما يخزنوه من اموال الامر الذي يؤدي الى زيادة رؤوس اموال الشركات والمؤسسات الاستثمارية وبذلك يزداد معدل النمو الاستثماري وبالتالي يزداد معدل نمو الاقتصاد. ( كهيبة , 2016:19).



- (2) تسهيل عملية تحويل الاموال وفق قنوات رسمية وقانونية .
- (3) لها دور مهم واساسي في عملية تمويل خطط التنمية الدولية والمحلية خاصة في الدول النامية .
- (4) تنظيم اصدار الأوراق المالية ومراقبتها والتعامل بها.
- (5) يساهم سوق الأوراق المالية في زيادة الوعي لدى المستثمرين وزيادة فهمهم بواقع الشركات والمشروعات.
- (6) المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد الى المجالات الأكثر ربحية وما يصاحبها من نمو وازدهار اقتصادي(الغالبى & عدنان ,2019:36).

### خامساً :- كفاءة الاسواق المالية

ظهر مفهوم كفاءة الاسواق المالية كنتيجة للدراسة المركزة على الاسواق المالية والنظريات المالية حيث اشار الباحث ان الاسواق المالية عبارة عن مجتمع معقد من العلاقات الانسانية الذي يكون فيه الافراد الركيزة الرئيسية اعتماداً على توقعاتهم العقلانية التي يمكن من خلالها التحكم في العرض والطلب وصولاً الى سعر التوازن وتفترض النظرية المالية ان الافراد يتصرفون بعقلانية بناءً على توقعاتهم العقلانية وكذلك من خلال قدرتهم على تعظيم منفعتهم المتوقعة (حموي, 2016:16) وبناءً على ذلك ظهرت نظرية كفاءة الاسواق المالية التي هي الحجر الاساس لعدد كبير من نماذج تقييم الاصول المالية كما قام كل من Neumann و morgenstern ببناء نموذج المنفعة المتوقعة الذي عزز نظرية الكفاءة عام 1944 حيث ادى هذا النموذج الى تشكيل اطار مرجعي للسلوك الاقتصادي وفتح هذا النموذج اطر غير محددة للبحث في هذا الميدان مما ادى الى ظهور نظرية الكفاءة عام 1965نتيجة باحثين عدة اهمهم الباحث fama , كما انه لا يوجد تعريف دقيق وموحد لكفاءة الاسواق المالية نتيجة للتطور المستمر منذ اول ظهور وحتى الان إذ عرف fama السوق المالي الكفوء (على انه السعر الذي تكون فيه جميع المعلومات المتوفرة بكل اصل مالي مدمجة في سعر ذلك الاصل وبشكل اني) (بن حاسيين ,2012:68)

حيث اعطى العالم sumuelson في عام 1965الاهمية الكبيرة للمعلومات بدل خواص السير العشوائي وقال ان الاسعار المتوقعة بشكل دقيق تتحرك بشكل عشوائي فأذا اخذ السوق جميع المتاحة في الحسبان يكون التحرك بصورة منتظمة اما تحرك الاسعار بصورة عشوائية فهو نتيجة للمعلومات المجهولة والغير متاحة بينما قال Jensen في عام 1978 ان السوق يكون كفواً اذا كانت اسعار الاصول المسعرة فيه تأخذ في الحسبان جميع المعلومات المتعلقة بها مما لا يدع عند شراء وبيع الاصول من المستثمر اية فرصة لتحقيق ربح يفوق تكاليف الصفقات , إذ اخذ تكاليف الصفقات وتكاليف الحصول على المعلومات في نظر الاعتبار (حموي , 2016:17).

## 1- متطلبات كفاءة سوق الاوراق المالية

تتحقق كفاءة سوق الاوراق المالية عند توفر عوامل كثيرة اهمها :

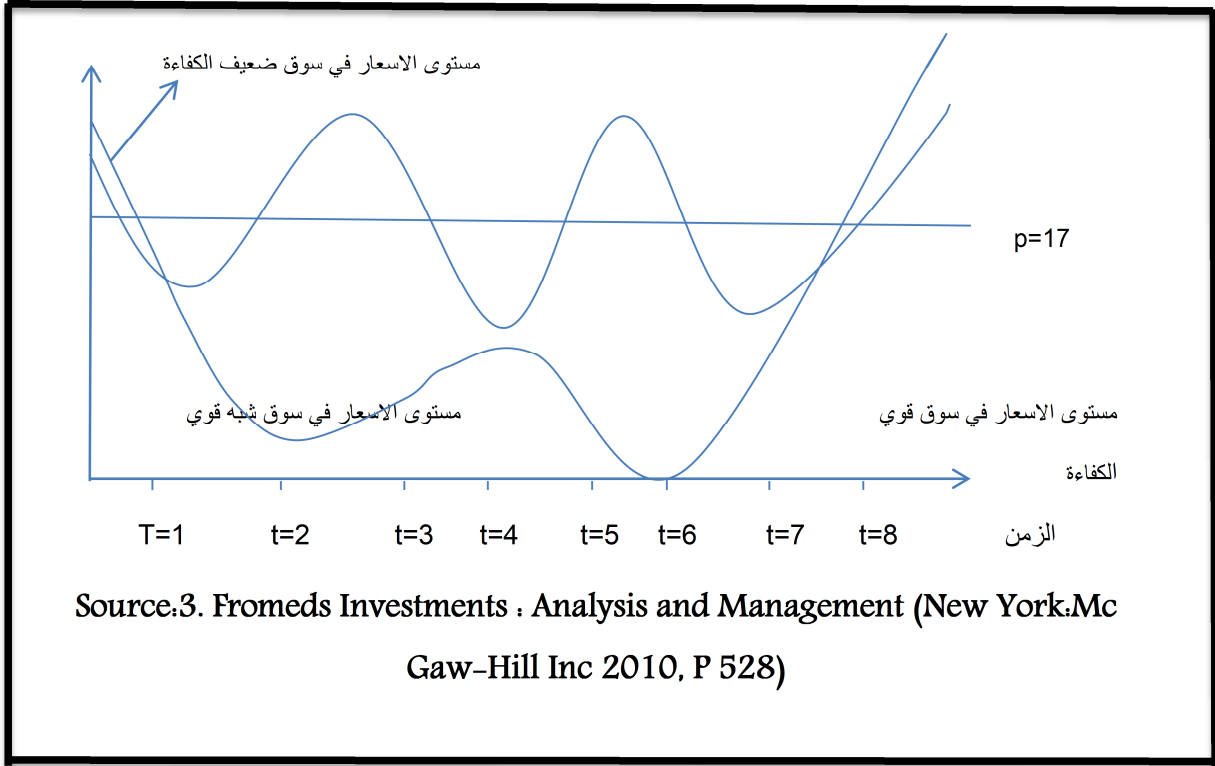
- أ- كفاءة التسعير ( الكفاءة الخارجية) تعني وصول المعلومات الجديدة في الاسواق المالية الى المتعاملين بسرعة ودون فاصل زمني كبير وتكون تكلفة الحصول على هذه المعلومات عند حدودها الدنيا مما تنتج لجميع المتعاملين الحصول عليها. ( زعرب & ابو عودة, 2012:238)
- ب- عدالة السوق : تعني اتاحة السوق لجميع المتعاملين بشكل متساوي من جميع النواحي
- ت- الامان : هو وجوب توفير وسائل الحماية ضد المخاطر التي تنجم عن طريق المتعاملين في الاسواق المالية مثل الغش والتدليس (عمر & عبد الرزاق, 2007:426,

## 2- مستويات كفاءة الاسواق المالية

تشمل ثلاث فرضيات وهي كالتالي :

- أ- فرض الصيغة الضعيفة: تعتمد هذه الصيغة على المعلومات التاريخية التي تعكسها اسعار الاسهم الخاصة بتغيرات اسعار الاسهم على حجم التعاملات في الماضي وهذا يعني ان اي محاولة للتنبؤ بما سيكون عليه السعر في المستقبل من خلال دراسة التغيرات التي حدثت في الماضي هي مسألة عديمة الجدوى وتعرف هذه الصيغة بنظرية الحركة العشوائية للأسعار وتؤكد الدراسات ان دقة الصيغة الضعيفة لفرض كفاءة السوق التي تتعلق بحركة الاسعار ليست عشوائية حتى لو كانت النتائج تعرضت للانتقاضات بسبب عدم دقة القياس .
- ب- صيغة الفرض القوي : تعني ان سعر السهم في السوق هو عبارة عن انعكاس لمجموعة من المعلومات المتاحة للعامة والخاصة واطافة لمجموعة المعلومات التي يحصل عليها فئات معينة مثل كبار المتعاملين في الاسهم هذا يعني عدم تحقيق اي ربح على حساب الاخرين
- ت- فرض الصيغة متوسطة القوى: وفق هذه الصيغة فان اسعار الاسهم لا تعكس فقط التغيرات السابقة في سعر ذلك السهم بل تعكس ايضا كافة المعلومات المتاحة للجمهور والتنبؤات الخاصة بالشؤون الدولية الخاصة في الدولة والصناعة والمنشأ وبذلك يكون السعر متوقف على ما يتاح من معلومات وبذلك لن يحقق المستثمر اي ارباح على حساب الاخرين لكون اسعار الاسهم تكون وفق المعلومات المتاحة وبذلك يحدث تساوي بين القيمة الحقيقية لسهم وسعره وتتحقق الارباح قبل وصول هذا المعلومات. ( حفصة & سعاد, 2020:14)

### شكل (3) فرضيات كفاءة السوق



تنص نظرية السوق الكفوء والتي قام بتطويرها يوجين فاما بأن جميع الاسعار الموجودة في السوق يمكنها ان تعكس جميع المعلومات المتاحة في ذات الاسواق فهي تكون محصلة ل اراء اغلب المستثمرين في الاسواق المالية

ويتم التفريق بين ثلاثة أنواع من هذه الفرضية بناء على تعريفها هذه الأنواع هي :

#### 1-النوع الضعيف

ينص هذا النوع على أن المعلومات المتاحة لكافة المستثمرين هي الأسعار التاريخية للأسهم وتاريخ التداول فيها. يترتب على هذا النوع انتفاء إمكانية الحصول على ربح عن طريق التحليل الفني والذي يعتمد على دراسة اتجاهات أسعار الأسهم

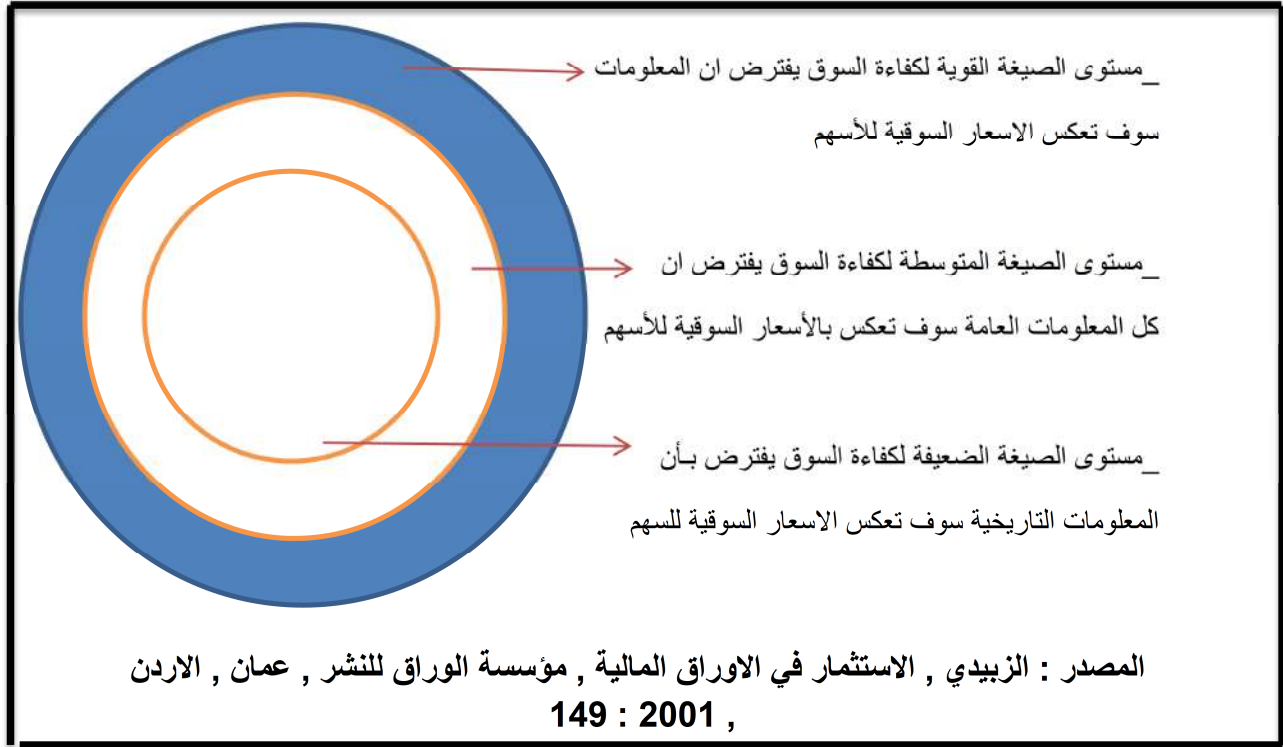
#### 2-النوع شبه القوي

ينص هذا النوع على أن المعلومات المتاحة لكافة المستثمرين - بالإضافة إلى الأسعار التاريخية للأسهم وتاريخ التداول فيها - هي التوقعات المستقبلية لأداء الشركات المدرجة في السوق. يترتب على هذا النوع انتفاء إمكانية الحصول على ربح عن طريق التحليل الأساسي والذي يعتمد على دراسة أداء الشركات الربحي وتوقعاته

#### 3-النوع القوي

ينص هذا النوع على أن كل المعلومات المتعلقة بالشركات، سواء كانت معلومات علنية أو خاصة، متاحة لكافة المستثمرين في السوق. يترتب على هذا النوع انتفاء إمكانية الحصول على ربح عن طريق الحصول على معلومات داخلية من الشركات

### شكل ( 4 ) مستويات كفاءة السوق



### 3- اساليب اختبار كفاءة الاسواق المالية

يتم اختبار كفاءة الاسواق المالية عند مستوى الفرضية الضعيفة وفق نموذج السير العشوائي الذي قام العالم الامريكي (fama) بالاعتماد عليه ولتوضيح هذا المستوى من الكفاءة فقد شرح اهمية التغيرات في اسعار الاسهم والتي يجب ان تكون مستقلة وموزعة توزيع طبيعي وبذلك لا يمكن استخدام اتجاه الاسعار للتنبؤ بالتحركات او الاسعار المستقبلية وعندها تتحقق كفاءة السوق عند المستوى الضعيف , اما الاساليب المستخدمة لقياس كفاءة السوق عند المستوى الضعيف فهي كالتالي :

أ- اختبار الارتباط المتسلسل: هو عبارة عن اختبار يستخدم لتحديد العلاقة بين عوائد الاسهم في الفترة الحالية وقيمتها في فترة ماضية ويكون الهدف من اختبار الارتباط المتسلسل هو معرفة مدى استغلالية عائد الاسهم بين بعضها البعض عن طريق اختبار اختلاف معامل الارتباط المتسلسل عن الصفر , فإذا كانت عوائد الاسهم مرتبطة ذاتياً

بمعنى ان معامل الارتباط المتسلسل يختلف عن الصفر فإنه يتم رفض فرضية المستوى الضعيف من الكفاءة... (الغالبى & الشمري, 2014:9)

ويكون شكل اختبار فرضية الارتباط المتسلسل كالتالي

$H_0 : P_k=0$  (جميع معاملات الارتباط المتسلسل = صفر)

$H_1: P_k \neq 0$  (جميع معاملات الارتباط المتسلسل  $\neq$  صفر)

ب- اختبار التكرارات (الدورات) : عبارة عن اختبار غير معلمي جهاز لفحص السير العشوائي لمجموعة سلاسل زمنية غير موزعة توزيع طبيعي اذ ان هذا الاختبار يعتمد على سلسلة بيانات عشوائية التي يجب ان يكون عدد التكرارات الفعلية فيها قريب من التكرارات المتوقعة..

ويعرف التكرار على انه التغير في قيمة الاسعار وبالأثر نفسه اذ يتم احتساب العدد الكلي للتكرارات المتوقعة (M) بالمعادلة الآتية :

$$m = \left[ \frac{N(N + 1 - \sum_{i=1}^N i^2)}{N} \right]$$

=N عدد المشاهدات

=n عدد تغيرات اسعار الاسهم

ت- اختبار جذر الوحدة : يطلق عليه اختبار ديكي فلر المطور Augmented ADF Dickey \_ fuller test المقترح من Engle and erangur عام 1987 والذي يعتمد على ثلاث نماذج :

- نموذج بدون وجود ثابت ولا اتجاه عام  $R_t = a R_{t-1} + E_t$
- نموذج بوجود ثابت وبدون اتجاه عام  $R_t = U + a R_{t-1} + E_t$
- نموذج بوجود ثابت واتجاه عام  $R_t = U + B(t-T) + a R_{t-1} + E_t$

حيث ان

$R_{t-1}, R_t$  : العوائد في اليوم t وفي اليوم السابق t-1

u: ثابت معادلة الانحدار الذاتي

a: معامل اتجاه معادلة الانحدار الذاتي

T: العدد الكلي للمشاهدين

Et: الخطأ العشوائي

يعتمد الاختيار على احصاء  $t$  لمعامل معادلة الانحدار الذاتي من اجل اختيار الفرضية الاتية:

[سلسلة العوائد تحتوي على جذر وحدة وبالتالي هي غير ساكنة اي لا تسير بشكل عشوائي ]

$$H_0:a<0$$

[سلسلة عوائد لا تحتوي على جذر الوحدة وبالتالي فهي ساكنة اي لا تسير بشكل عشوائي ]

$$H_1:a=0$$

(الغالبى & الشمري 10,11:2014)

#### 4 - خصائص السوق الكفوء

تتلخص خصائص السوق الكفوء بما يلي :

- أ- **السيولة**: نقصد بالسيولة هي عملية تحويل اي اصل مالي الى نقد بسرعة كبيرة وكلفة اقل لذلك تعرف الأصول السائلة بأنها قابلة للتسويق بسرعة بمعنى اذا قلت سيولة الاصل تقل قابليته للتسويق (**عبد القادر, 104:2010**)
- ب- **العقلانية** : هي عملية تحقيق الربح من خلال اختيار افضل بديل للاستثمار في السوق
- ت- **كفاءة تخصيص الموارد** : هي عملية تحويل الفائض من الاموال والموارد التي تتصف بالندرة من الافراد اللذين لديهم فائض الى اصحاب العجز من اجل تحقيق افضل فرص استثمارية وبالتالي تحقيق النفع الى جميع اطراف العملية الاستثمارية . (**خربوش, 155:2018**)
- ث- **شمولية السوق** : يقصد بها هو ان يكون السوق كافي لاستيعاب قوى العرض والطلب وبسبب حجم التداول في الاسواق ذات الوساعة فأن الفرق بين سعر الطلب والعرض ضيقاً ولو كان اعداد المشاركين في الاسواق قليل فأن السوق يكون ضيق
- ج- **حيوية السوق** : عند حدوث خلل في توازن السوق ما بين عمليات العرض والطلب ف أن عملية تغيير الاسعار يجب ان تكون تلقائية لغرض اعادة التوازن وعندما يحصل تغيير في الاسعار عندها تزداد الاوامر على السوق وتمتاز السوق الحيوية بأن اسعار الطلب والعرض تكون متضاربة مما يعني اتمام اي صفقة سواء كانت بيع او شراء بسرعة عالية
- ح- **عمق السوق** : هو السوق الذي يوجد فيه عدد كبير من البائعين والمشتريين اللذين يكونون مستعدين للتداول بأسعار اعلى او ادنى من سعر السوق الحالي للورقة المالية

فإذا حدث خلل في التوازن بين العرض والطلب في اسعار الاوراق المالية يتدخل البائعين والمشتريين للتداول بما يؤدي الى ضبط التغيير في السعر ويكون العكس في الاسواق الضحلة **(الميداني, 2002:10,9)**

خ- **الامن** : تعني توفير عنصر الامان من المخاطر المصاحبة للعمليات الاستثمارية التي تتمثل بتقلبات الاسعار والفوائد وغيرها

د- **استمرارية السعر** : تعني ان الاوراق المالية لا تتغير كثيرا من صفقة الى اخرى الا اذا كان هنالك معلومات تؤدي الى تغير الاسعار وتغير احدى مكونات السيولة الرئيسية وكلما كانت الاسعار ثابتة عند مستوى محدد هذا يعني ان السوق يتميز بسيولة عالية **(ناصر, 2005:6)**

## سادساً:- مؤشرات سوق الاوراق المالية

### 1- المفهوم مؤشرات التداول في سوق الاوراق المالية

#### الجدول (5)

#### مفهوم مؤشرات التداول

<p>عرف مؤشر سوق الاوراق المالية على انه قيمة رقمية مطلقة تكون على هيئة متوسطات او ارقام قياسية تستخدم لغرض المقارنة والملاحظة والتتبع والقياس للتغيرات الزمنية او المتغيرات المقطعية بين المنشأة والصناعات والاسواق والاقاليم ودول العالم في مستوى زمني معين . وعرفه ايضا على انه تقنية تعطي نتائج عديدة من خلال العلاقة بين تطور الكميات والاسعار عبر الزمن لغرض التعرف على اداء سوق الاوراق المالية او قطاع اقتصادي معين او محفظة مالية مع مقارنتها مع مثيلتها في نفس السوق او الاسواق الاخرى .</p>	<p>2007:298</p>	<p>1- الداغر</p>
<p>عرفاه على انه مرجع خاص بالمعلومات ذو اهمية بالنسبة للمستثمرين وصناع القرار والباحثين تكون عملية تكوين المؤشر على اساس العينة على اختلاف انواعها سواء كانت هذه العينات هي عينات مسحوبة من المنشأة المشاركة السوق المالي او المنشأة المشاركة في القطاع</p>	<p>2018:27,28</p>	<p>2- عبودة &amp; مصطفى</p>
<p>عبارة عن قيمة رقمية تستخدم لقياس التغيرات التي تحدث في سوق الاوراق المالية اذ يتم انشاء هذا المؤشر بتحديد قيمته اولا ويتم بعد ذلك مقارنة قيمة المؤشر عند اي نقطة زمنية مما يسمح بإمكانية معرفة تحركات السوق بالارتفاع او الانخفاض اذ يكون وظيفة المؤشر هي عكس اسعار السوق واتجاهاتها</p>	<p>2013:83</p>	<p>3- يونس</p>
<p>هو قياس مستوى الاسعار في سوق الاوراق المالية اعتمادا على عينة اسهم الشركات والتي يتم تداولها في اسواق سواء كانت هذه الاسواق اسواق منضمة او غير منضمة او الاثنين معا وفي اغلب الاحيان يتم اختيار العينة بطرق تتيح للمؤشرات بعكس حالة سوق راس المال المستهدف قياسه</p>	<p>2004:7</p>	<p>4- خضر</p>
<p>عرف على انها وسيلة يسترد بها المستثمرون في اسواق المال المحلية والدولية لتوقيت قراراتهم الاستثمارية وتنفيذها</p>	<p>2014:32</p>	<p>5- آل طعمه</p>



المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على الادبيات و اراء الكتاب

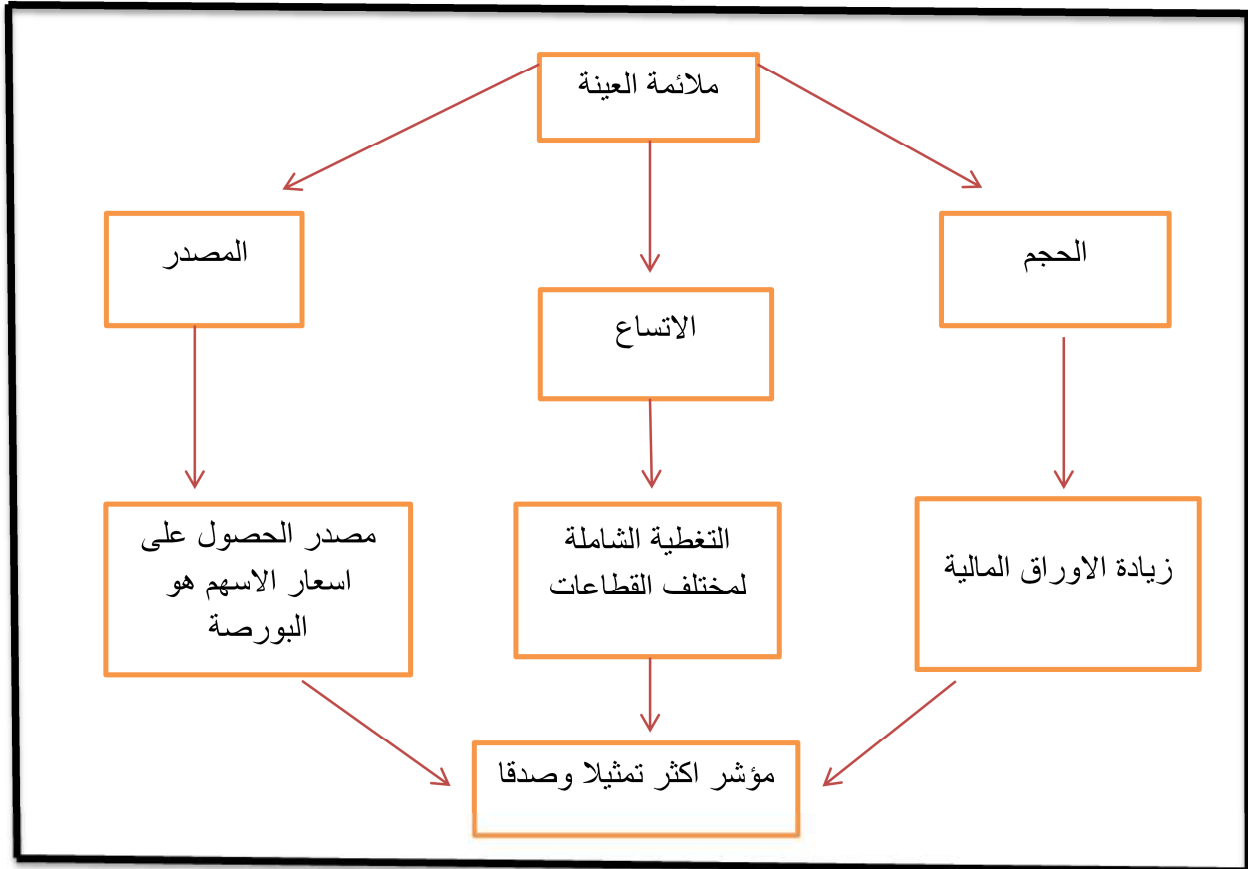
## 2- فوائد مؤشرات التداول في الاسواق المالية

1. تستخدم مؤشرات التداول لمتابعة اداء السوق
2. باستخدام مؤشرات التداول يمكن الحكم على اداء المدراء للاستثمار
3. يقيس العلاقة بين مؤشرات الادوات المالية المختلفة لدول مختلفة وتظهر اهميته بصورة رئيسة عند انشاء المحافظ المالية التي تقوم على اساس توزيع الاستثمار بين مختلف الادوات والعديد من الدول
4. ان واضعين السياسات والتشريعات المالية والاقتصادية يستخدمون هذه المؤشرات لمعرفة مدى الاثر الذي يتركه تشريع معين على اداء السوق (عبود, 2014;60)

## 3- كيفية بناء المؤشر

تقوم عملية بناء المؤشر على اساس ملائمة العينة وتحديد الاوزان النسبية لكل سهم داخل العينة وطريقة حساب قيمة المؤشر وحسب الشكل التالي :

شكل (5) كيفية بناء المؤشر



Source:Pompian ,Michael M ."Behavioral Finance and wealth management "John wiley ,&Sons ",2006:84

أ- **ملائمة العينة** : تعرف ملائمة العينة على انها مجموعة الاوراق المالية التي تستخدم في حساب المؤشر ويجب ان تكون من ثلاثة اتجاهات هي الحجم والانتساع والمصدر فالقاعدة العامة بالنسبة تشير الى حجم عدد الاوراق المالية اذ ان كلما كان العدد الخاص بالاوراق المالية اكبر كلما كان المؤشر اكثر تمثيلا وصدقا لواقع السوق اما جانب الانتساع فيشمل تغطية العينة المختارة لمختلف القطاعات في السوق اما المصدر هو عملية الحصول على اسعار الاسهم التي تكون الاساس لعمل المؤثر كما تم توضيحه في الشكل البياني السابق **(الغزالي, 2004:7)**

ب- **الاوزان النسبية** : تتغير القيمة بالنسبة للسهم الواحد داخل العينة التي تعتبر المكون الاساسي للمؤشر هي عبارة عن تمثيل للاوزان النسبية ويوجد ثلاث مداخل لمعرفة الوزن النسبي ف المدخل الاول يتمثل في الوزن على اساس السعر بمعنى اوضح يمثل نسبة سعر السهم الواحد للشركة الى مجموع اسعار الاسهم الاخرى التي يعتمد عليها المؤشر الثاني

اما **المدخل الاخر** فهو مدخل الاوزان المتساوية وذلك بإعطاء وزنا للسهم على اساس القيمة السوقية الكلية لعدد الاسهم العادية لكل شركة تمثل المؤشر **(بن حاسين 2012:32,**

#### **4:- وظائف المؤشرات في الاسواق المالية**

تستخدم المؤشرات المالية لغرض قياس المخاطرة النظامية في الاصول الفردية او المحافظ الاستثمارية حيث يعتبر المؤشر وكيلا عن سوق معين وعند حساب علاقة عائد الاصول بمؤشر السوق يكون عملية حساب المخاطر النظامية والتي تستخدم متغيرا اساسيا في نموذج تسعير الاصول لغرض تحديد العوائد المطلوبة التي تتكافئ مع مخاطر الاصل والمحفظه بعد ذلك يتم تحديد الاسعار المعدلة لهذه الاصول, يمكن أن يمنحك تتبع مؤشرات سوق الأسهم الأكثر متابعة فكرة عامة عن صحة سوق الأسهم بشكل عام ويمكن أن يساعدك تتبع المؤشرات الأقل شهرة في معرفة كيفية أداء قطاع معين من السوق مقارنة بالسوق ككل فإذا كنت لا ترغب في الاستثمار في الأسهم الفردية ولكنك ترغب ببساطة في مطابقة أداء السوق بشكل عام ، فإن الطريقة الفعالة من حيث التكلفة لكسب عوائد قوية بمرور الوقت هي الاستثمار في صناديق المؤشرات التي تتعقب مؤشرات سوق الأسهم. إعادة الأكثر اهتماما.

وتسهل مؤشرات سوق الأسهم معرفة كيفية أداء السوق دون الحاجة إلى متابعة صعود وهبوط كل سهم على حدة. كما أنها تفتح فرصًا استثمارية بسيطة يمكن حتى للمستثمرين المبتدئين استخدامها للمشاركة في نجاح سوق الأوراق المالية على المدى الطويل ( **Frank Reilly & 2003:150, Keith Brown**

## الجدول (6)

### ابرز مؤشرات الاسواق المالية العالمية

ت	اسم المؤشر	الدولة	معلومات عن المؤشر
-1	مؤشر iforex	العراق	بأسست مجموعة Iforex في عام 1996 ويعتبر واحد من اكبر واضخم مؤشرات التداول وشركات الوساطة المحترمة ويعتبر سوق الفوركس هو سوق لتبادل العملات الاجنبية ويعتبر من اكبر الاسواق المالية في العالم من حيث السيولة حيث يبلغ متوسط حجم التداول فيه الى اكثر من 5 تريليون دولار يوميا وهو اختصار foreign exchange market أي سوق تداول العملات الاجنبية وذلك من خلال تداول عملة مقابل اخرى بهدف تحقيق الربح .
-2	DOW JONES	الولايات المتحدة الأمريكية	مؤشر داو جونز الصناعي وكذلك يعرف باسم داو جونز 30 الذي يعتبر من اكبر المؤشرات الصناعية في الولايات المتحدة الأمريكية ويضم العديد من الشركات الصناعية الكبرى مثل اي بي ام وشركة مايكرو سوفت وشركة بوينج لصناعة الطائرات وامريكان اكسبريس وشركة اتش بي لأجهزة الكمبيوتر وكوكاكولا ووالت ديزني
-3	S&P500	الولايات المتحدة الأمريكية	مؤشر ستاندر د اند بورز يحتوي على اسهم 500 شركة اذ تمثل حوالي 80 % من القيمة السوقية للاسهم المتداولة في بورصة نيويورك
-4	NASDAQ	الولايات المتحدة الأمريكية	مؤشر ناسداك يتألف من اكثر 100 شركة في الولايات الأمريكية والتي تكون الاكثر تداول والمدرجة في بورصة ناسداك ويشمل المؤشر مجموعة من الشركات الخاصة بالمجموعات الصناعية الرئيسية باستثناء العاملة في صناعة الخدمات المالية مثل البنوك وشركات الاستثمار منها شركات تجهيزات الحاسوب وبرامجه والتجارة والاتصالات وغيرها ..
-5	FTSE100	المملكة المتحدة البريطانية	هو مؤشر لأسهم اكبر 100 شركة بريطانية مدرج في بورصة لندن ويعد من اشهر المؤشرات الاوربية حيث يحتوي على اسعار اسهم 100 شركة تمثل منها 70% من اجمالي القيمة السوقية في بورصة لندن
-6	DAX INDEX	المانيا	يعد مؤشر داكس من اهم المؤشرات الالمانية للشركات ذات الدرجة الاولى اذا يتألف من اسهم 30 شركة المانية كبيرة والمدرجة في بورصة فرانكفورت والتي تمثل حوالي 70% من القيمة السوقية للشركات الالمانية
-7	CAC 40	فرنسا	هو عبارة عن مؤشر ارشادي لسوق الاوراق المالية الفرنسي حيث يكون هذا المؤشر مقياس للقيمة السوقية لأكثر من 40 شركة التي تعتبر اسهمها من اهم اسهم الشركات في باريس .

8-	NIKKEI	اليابان	يعتبر مؤشر نيكاي من اهم المؤشرات الموجودة في بورصة طوكيو اذا يحتوي على 225 سهما لمختلف الشركات الكبرى وكذلك يمثل حوالي 70 % من القيمة السوقية لبورصة طوكيو للأوراق المالية ويعد من ابرز المؤشرات في قارة اسيا ككل .
----	--------	---------	---

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على (ال طعمة , حيدر حسين , الاسواق المالية النشأة والمفهوم والأدوات , مركز الدراسات الاستراتيجية , جامعة كربلاء , 34,33:2014 )

#### 4- اساليب بناء المؤشرات في الاسواق المالية

يتم استخدام مؤشرات الاسواق المالية من اجل تعقب اداة او فئة استثمارية محددة بحيث تكون هذه الفئة سوقا او نوعا من الاصول او قطاع معين او صناعة معينة ففي الاسواق وحتى القطاعات (المتتمثلة بالأسهم الكبيرة وكذلك شركات التكنولوجيا) تعتبر اعدادها كبيرة جداً ويتبعها الالاف من الاوراق المالية وعملية الوصول الى سوق او قطاع معين يعد بالأمر المكلف للغاية ويستغرق الكثير من الوقت فضلا عن عدم فعاليته هنا يأتي الدور المهم الذي يقوم بتمثيله مؤشر التداول حيث يتمثل بالأوراق المالية الاكثر اهمية في قطاع او سوق محدد مما يساعد المتعاملين بمتابعة اتجاهات الاسواق او القطاعات دون الحاجة لمتابعة كافة الاوراق المالية المتاحة في السوق

#### مثال على بناء المؤشرات :-

##### أ- المؤشرات المبنية على المتوسط الموزون للسعر :

يعد المؤشر الصناعي داو جونز (Dow jones industrial average) من الامثلة المثالية على هذا النوع من المؤشرات , يعتبر مؤشر داو جونز الصناعي من اقدم واشهر المؤشرات التي يتم استخدامها في البورصات العالمية وقد استخدم لأول مرة عام 1897 بجريدة وول ستري بنيويورك اذ يبلغ قيم الاسهم اكبر من (30) شركة صناعية في امريكا ويكون متوسط الموزون للسعر بالشكل الاتي :-

قيمة مؤشر داو دونز = مجموع اسعار اقبال اليوم لاسهم المؤشر / مجموع اسعار اليوم السابق  
قيمة المؤشر في اليوم السابق

والشكل التالي يوضح تطور السوق يفرض ان المؤشر في اليوم السابق كان (40نقطة)

## الجدول (7)

اسعار الاسهم عند افقال اليوم	اسعار الاسهم في اليوم السابق	الاسهم
\$75	\$65	ا
\$45	\$40	ب
\$25	\$30	ج
\$35	\$25	د
\$180	\$160	الاجمالي

قيمة المؤشر اليوم =  $180 = (40 / 160) * 180 = 45$  نقطة

مقدار التحسن في قيمة المؤشر =  $45 - 40 = 5$  نقطة

مقدار النسبة المئوية =  $(5 \div 40) * 100 = 12.5\%$  صعودا

(الموسوي, 106:2011)

### ب\_ المؤشرات المبنية على اساس القيمة :

1\_ مؤشر كولس : تم اكتشاف مؤشر كولس عام 1949 على يد الفريد كولس الذي استخدم في بيانات لكل الاسهم وذلك في بورصة نيويورك على وجه التحديد حيث يقوم هذا المؤشر على اساس اعطاء وزن لكل سهم وذلك بناء على معدل الرسملة الخاص بالسهم (والقيمة السوقية للسهم (د. محمد الحسناوي & د. جلال العبد, 253:2010)

2\_ مؤشر ستاندرد اند بورز : يعد مؤشر كولس الاساس لمؤشر ستاندرد اند بورز والآخر الاكثر شهرة إذ تشكل الاسهم نسبة حوالي 90% من المؤشر وهذه الاسهم هي اسهم المسجلة في بورصة نيويورك وتم تكوين مؤشر ستاندرد اند بورز عام 1957  
يتم حساب المؤشر حسب الاتي :

أ- استخراج لقيمة السوقية = عدد الاسهم المتداولة  $\times$  سعر السهم  
ب- معرفة الوزن النسبي لكل سهم = (القيمة السوقية للسهم / القيمة السوقية الكلية - عدد الاسهم)  $\times 100$   
ت- يتم احتساب قيمة المؤشر على اساس القيمة = (اسعار الاسهم  $\times$  اوزانها لليوم المراد استخراجه / اسعار الاسهم  $\times$  اوزانها في اليوم الاساس)  $\times 100$   
(الشبلي & الشبلي, 153:2000)

### ج\_ المؤشرات المبنية على اساس الاسعار النسبية

يتم تمثيل هذا المؤشر على اساس حساب السعر النسبي لكل سهم من الاسهم التي تكون من ضمن المؤشر ويتم حساب السعر النسبي وفق القانون الاتي :-

حساب السعر النسبي لكل سهم = سعرن السهم في اليوم المقارن ÷ سعر السهم في اليوم  
الاساس

يتم حساب الوسط الهندسي للأسعار على اساس الاتي :

الوسط الهندسي للأسعار = ( س1×س2×س3...س)<sup>ن</sup>

س1:- السعر النسبي للسهم الاول

س2:- السعر النسبي للسهم الثاني

ن :- عدد الاسعار النسبية

اما قيمة المؤشر تحسب كالآتي :

قيمة المؤشر = الوسط الهندسي للأسعار × اساس المؤشر

(الموسوي , 2011:108)

## الفصل الثالث

### الجانب التطبيقي لأختبار فرضية الدراسة

## الفصل الثالث

### وصف عينة الدراسة وتشخيصها واختبار فرضياتها

في هذا الفصل عرض للجانب التحليلي والتطبيقي لعينة الدراسة وتعزيز الدراسة بواقع ميداني يمكن من خلاله تسليط الضوء على سلوك المستثمر ودوره في تنشيط مؤشرات التداول لسوق الأوراق المالية، وعلى أساس ما أسفرت عنه عمليات التحليل لنتائج العلاقات بين متغيرات الدراسة باستخدام بعض الأساليب الإحصائية المناسبة لذلك، ومن ثم إيجاد المسوغات التي تنسجم مع تلك المؤشرات لهدف التحقق من صحة فروضها. عليه فإن هذا الفصل يناقش في مضمونه المبحثين الآتيين:

**المبحث الأول: ربط متغيرات الدراسة عن طريق الاستبانة**

**المبحث الثاني: اختبار فرضيات الدراسة**



## المبحث الاول

### وصف سلوك المستثمر

يعكس هذا المبحث وصف طبيعة سلوك المستثمر، والمتمثلة بعدد من الأبعاد التي من الممكن ان يتأثر سلوك المستثمر بها , (الاجتماعي , الثقافي , التكنولوجي , القانوني , البيئي) والتي ساهمت في بناء مخطط الدراسة وفرضياتها، ولتحقيق ذلك تم تصنيف هذه الأبعاد بهدف معالجتها ابتداءً بالتحليل الأولي للبيانات المتعلقة بأبعاد ومتغيرات الدراسة، لذا ستستخدم الباحثة برنامج Excel للاستدلال على التكرارات والنسب المئوية والأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية لكل بعد من أبعاد الدراسة ومتغيراتها، واعتماداً على ذلك تم تقسيم المبحث إلى:

أولاً: الخصائص الديموغرافية للعينة المبحوثة

اذ يظهر الجدول ( 8 ) المعلومات العامة لعينة الدراسة البالغة (100) شخص .

#### الجدول (8)

##### المعلومات العامة لعينة الدراسة

الجنس	
91	ذكر
9	انثى
العمر	
1	20 – 29
7	30 – 39
19	40 – 49
73	50 – فاكثر
الجنسية	
100	عراقي
0	غير عراقي
المستوى العلمي	
1	ثانوية
78	بكالوريوس
3	دبلوم عالي
11	ماجستير
7	دكتوراه
مستوى الدخل المتحقق من الاستثمار المالي	
69	ضعيف
26	متوسط
5	عالي

المصدر :- من إعداد الباحثة بالاعتماد على تفريق إجابات استمارة الاستبانة

## من خلال الجدول أعلاه اتضح الاتي :-

1. هنالك تفاوت في الفئات العمرية لعينة الدراسة , اذ نجد ان الفئة العمرية المحصورة بين (20 – 29) سنة كانت نسبتها في عينة الدراسة (1%) مقابل (7%) للفئة العمرية (30-39) سنة , وبدأت النسبة بالارتفاع عند الفئة العمرية (40-49) سنة اذ مثلت نسبة (17%) من عينة الدراسة . في حين بلغت نسبة الفئة العمرية (50 – فاكثر) (73%) , وهذا دليل ان اغلب المستثمرين من الاعمار الكبيرة التي تتمتع بالنضج الاستثماري ولديها الخبرة الكافية في التقلبات السوقية والتغيرات السعرية , وهذا يعطي إشارة الى انخفاض تواجد الشباب في هذا المعترك الاستثماري ويعزى هذا الانخفاض الى قلة الوعي الاستثماري لدى الشباب من جهة والى ضعف القنوات الحكومية التي تشجع الشباب الى الدخول في هذا القطاع المهم .
2. نجد ان جميع عينة الدراسة من حملة الجنسية العراقية , ولم تحظ الدراسة بوجود أي مستثمر غير عراقي . وهذا دليل الى ضعف سوق العراق للأوراق المالية على جذب المستثمرين غير العراقيين , وان وجودوا في بيانات السوق الا انهم غير موجودين على ارض الواقع ويتم تسيير أعمالهم من خلال وسطاء ماليين .
3. لقد تفاوت المستوى العلمي والمعرفي لعينة الدراسة , فقد كانت نسبة حملة الشهادة الثانوية (1%) مقابل حملة شهادة البكالوريوس (78%) وحملة شهادة الدبلوم العالي (3%) وحملة شهادة الماجستير (11%) مقابل حملة شهادة الدكتوراه (7%) , وهذه إشارة واضحة الى ان حملة الشهادات العليا غير مكثرئين للدخول فهذا النوع من الاستثمارات لقلّة المردود المتحقق ام لخشية المخاطر المرافقة لهذا الاستثمار . مقابل نجد اغلب عينة الدراسة من حملة شهادة البكالوريوس ورغم أهمية هذه الشهادة لكن لا توازي الحقل المعرفي والتقلبات السعرية وكيفية مواجهتها في السوق المالي .
4. فقد وجدنا ان عينة الدراسة تفاوتت اجاباتهم حول الدخل المتحقق من جراء الاستثمار في السوق المالي , اذ نجد ان نسبة (69%) من العينة ينظرون الى الدخل المتحقق بانه ضعيف لا يوازي المخاطر التي يتحملها المستثمر , في حين نجد ان نسبة (26%) من عينة الدراسة يجدون ان الدخل المتحقق متوسط وممكن ان يشكل حافز للدخول في هذا الاستثمار . في حين ان نسبة (5%) من عينة الدراسة يجدون مستوى الدخل المتحقق عالي ومجزى ومشجع للدخول في مجال الاستثمار المالي . ومن خلال هذا التفاوت نجد ان معظم عينة الدراسة لا يشجعون على الدخول في الاستثمار المالي وهذا سوف ينعكس سلبا على موقف وسلوك المستثمرين الجدد
5. بلغت نسبة الذكور (91%) من اجمالي عينة الدراسة , مقابل (9%) للإناث . وهذا دليل على ان اغلب المستثمرين في سوق العراق المالية هم من الذكور , وهذا يعطي دلالة واضحة الى ان مجتمع السوق هو ذكوري أكثر مما هو انثوي .

## ثانيا :- تحليل مخرجات استمارة الاستبانة

اذ يظهر الجدول (9) مخرجات استمارة الاستبانة مع بيان الوسط الحسابي لكل سؤال والانحراف المعياري وباقي الاحصائيات التي يوضحها الجدول .

### جدول (9)

#### نتائج استمارة الاستبيان

الجانب	السؤال	اتفق تماما	اتفق	اتفق الى حد ما	لا اتفق	لا تماما	المتوسط	الانحراف	النسبة	T Test	اتجاه العينة
الاجتماعي	1	33	54	13	0	0	4.2	0.651	84	18.42	اتفق تماما
	2	45	31	24	0	0	4.21	0.808	84.2	14.98	اتفق تماما
	3	36	62	2	0	0	4.34	0.517	86.8	25.93	اتفق تماما
	4	27	51	22	0	0	4.05	0.702	81	14.96	اتفق
	5	45	46	9	0	0	4.36	0.644	87.2	21.12	اتفق تماما
الثقافي	1	34	55	11	0	0	4.23	0.633	84.6	19.42	اتفق تماما
	2	57	40	3	0	0	4.54	0.558	90.8	27.59	اتفق تماما
	3	76	22	2	0	0	4.74	0.485	94.8	35.91	اتفق تماما
	4	56	27	17	0	0	4.39	0.764	87.8	18.19	اتفق تماما
	5	23	71	6	0	0	4.17	0.514	83.4	22.78	اتفق
التكنولوجي	1	39	54	7	0	0	4.32	0.601	86.4	21.96	اتفق تماما
	2	35	43	22	0	0	4.13	0.747	82.6	15.12	اتفق
	3	35	59	6	0	0	4.29	0.574	85.8	22.48	اتفق تماما
	4	27	67	6	0	0	4.21	0.537	84.2	22.52	اتفق تماما
	5	19	75	6	0	0	4.13	0.485	82.6	23.29	اتفق
القانوني	1	30	64	6	0	0	4.24	0.553	84.8	22.44	اتفق تماما
	2	64	30	6	0	0	4.58	0.606	91.6	26.07	اتفق تماما
	3	36	48	16	0	0	4.2	0.696	84	17.23	اتفق تماما
	4	38	53	9	0	0	4.29	0.624	85.8	20.66	اتفق تماما
	5	39	55	6	0	0	4.33	0.587	86.6	22.66	اتفق تماما
البيئي	1	36	43	21	0	0	4.15	0.744	83	15.46	اتفق
	2	41	52	7	0	0	4.34	0.607	86.8	22.09	اتفق تماما
	3	37	52	11	0	0	4.26	0.645	85.2	19.52	اتفق تماما
	4	28	65	7	0	0	4.21	0.556	84.2	21.77	اتفق تماما
	5	33	52	15	0	0	4.18	0.672	83.6	17.55	اتفق

من خلال الجدول أعلاه يتضح الآتي :-

#### 1-الجانب الاجتماعي

1. السؤال الأول في الجانب الاجتماعي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (لا توجد ثقافة مجتمعية تدفع الفرد نحو الاستثمار في الأوراق المالية) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.2) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.651) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (84%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (18.42) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال .
2. السؤال الثاني في الجانب الاجتماعي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (عدم وجود وعي استثماري عالي بين اطياف المجتمع) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.21) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.808) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من عينة الدراسة (84.2%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (14.98) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.
3. السؤال الثالث في الجانب الاجتماعي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (تلعب الأعراف المجتمعية دور فاعل في تحديد الوجهة نحو الاستثمار في الاوراق المالية) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.34) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.517) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (86.8%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (25.93) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.
4. السؤال الرابع في الجانب الاجتماعي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (هنالك نفور واسع بين افراد المجتمع لفكرة الدخول في سوق الاوراق المالية والاستثمار في الاوراق المالية) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.05) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.702) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة

وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (81%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (14.96) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

5. السؤال الخامس في الجانب الاجتماعي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (هنالك تفاوت مجتمعي بين منطقة واخرى حول الوعي الاستثماري بين افراد المجتمع ) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.36) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.644) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (87.2%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (21.12) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

## 2-الجانب الثقافي

1.السؤال الاول في الجانب الثقافي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (تلعب الثقافة الفردية دور فاعل في دخول الافراد للاستثمار في سوق الأوراق المالية) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.23) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.633) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (84.6%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (19.42) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

2. السؤال الثاني في الجانب الثقافي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على(يحتاج المجتمع الى برامج توعوية وارشادية لرفع الثقافة الاستثمارية) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.54) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على

مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.558) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (90.8%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (27.59) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

3. السؤال الثالث في الجانب الثقافي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (يتأثر الفرد بالحملات التثقيفية والاعلانية التي تروج الى الدخول للاستثمار المالي) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.74) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.485) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (94.8%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (35.91) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

4. السؤال الرابع في الجانب الثقافي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (الافتقار الى الوسائل والسبل التي من الممكن ان تغير السلوك الاستثماري لذوي الامية الاستثمارية) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.39) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.764) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من عينة الدراسة (87.8%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (18.19) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

5. السؤال الاول في الجانب الثقافي الذي تم تناوله فهو احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (تلعب الثقافة الفردية دور فاعل في دخول الافراد للاستثمار في سوق الأوراق المالية) , اذ بلغ الوسط الحسابي إلى هذا السؤال (4.17) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.514) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من عينة الدراسة (83.4%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (22.78) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق ) وهذا يعطي إشارة إلى وجود اتفاق تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

### 3-الجانب التكنولوجي

1. السؤال الاول في الجانب التكنولوجي الذي تم تناوله على انها احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (للتكنولوجيا دور مهم في تغيير سلوك المستثمر ودفعه للدخول في الاستثمار المالي) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.32) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.601) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (86.4%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (21.96) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

2. السؤال الثاني في الجانب التكنولوجي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (عدم استثمار التكنولوجيا في رفع الوعي الاستثماري للفرد) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.13) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0.747) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من عينة الدراسة (82.6%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (15.12) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة

بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه تام من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

3. السؤال الثالث في الجانب التكنولوجي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (هنالك ثقة كبيرة في التكنولوجي من قبل الافراد في اتخاذ القرار الاستثماري ) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.29) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 574) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (85.8%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (22.48) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

4. السؤال الرابع في الجانب التكنولوجي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (التسارع الكبيرة في التكنولوجيا ساعد في تسهيل مهمة المستثمر واتخاذ القرار الاستثماري ) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.21) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 537) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (84.2%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (22.52) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من عينة الدراسة حول هذا السؤال.

5. السؤال الخامس في الجانب التكنولوجي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (يحتاج الافراد ذوي الامية الاستثمارية الى تطبيقات تساعد على زيادة رغبتهم في الدخول بالاستثمار المالي ) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.13) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ (0. 485) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (82.6%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (23.29) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة



إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة إلى وجود اتفاق شبه من عينة الدراسة حول هذا السؤال.

#### 4-الجانب القانوني

1. السؤال الاول في الجانب القانوني الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (التشريعات والقوانين تؤثر وبشكل مباشر في سلوك المستثمر ) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.24) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(553 0). وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (84.8%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (22.44) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

2. السؤال الثاني في الجانب القانوني الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (هنالك قصور في بعض التشريعات التي تشعر المستثمر بالحفاظ على حقوقه الاستثمارية ) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.58) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 606) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (91.6%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (26.07) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا

السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

3. السؤال الثالث في الجانب القانوني الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (التسارع الكبيرة في التكنولوجيا ساعد في تسهيل مهمة المستثمر واتخاذ القرار الاستثماري ) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.2) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 696) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (84%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (17.23) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

4. السؤال الرابع في الجانب القانوني الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (قلة الشركات او المكاتب المصرح لها قانونا التي تسهل مهمة المستثمر وخاصة من ذوي الامية الاستثمارية ) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.29) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 624) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (85.8%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (20.66) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال.

5. السؤال الخامس في الجانب القانوني الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (انخفاض الثقافة القانونية لدى المستثمر تساعد على الابتعاد من الدخول في الاستثمارات المالية) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.2) وهو اعلى من

الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 696) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (84%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (17.23) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماما) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من عينة الدراسة حول هذا السؤال.

## 5-الجانب البيئي

1- السؤال الاول في الجانب البيئي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (تلعب البيئة والجو العام لسوق الاوراق المالية الدور الفاعل في جذب المستثمر ) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.15) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 744) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (83%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (15.46) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق ) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال

2- السؤال الثاني في الجانب البيئي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (العشوائية وعدم النظام لها دور في تغيير القرار الاستثماري للمستثمر) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4. 34) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 607) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (86.8%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (22.09) وهذه

القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماماً) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال

3- السؤال الثالث في الجانب البيئي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (استخدام بيئة نظيفة داخل السوق المالي تساعد على تغيير سلوك المستثمر الاستثماري) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.26) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 645) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (85.2%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (19.52) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق ) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال

4- السؤال الرابع في الجانب البيئي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (الازدحامات المرورية والانتظار لأوقات طويلة على القرار الاستثماري) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.21) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 556) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال من قبل عينة الدراسة (84.2%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال(21.77) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق تماماً ) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال

5- السؤال الخامس في الجانب البيئي الذي تم تناوله بوصفه احد الابعاد المؤثرة في سلوك المستثمر وقد نص السؤال على (المساحات الخضراء والمناظر الخلابة قبل الدخول للسوق المالي تؤثر على سلوكيات المستثمر الاستثمارية ) , اذ بلغ الوسط الحسابي الى هذا السؤال (4.18) وهو اعلى من الوسط الحسابي الفرضي الذي يبلغ (3) وهذا دليل على مدى فهم السؤال من قبل عينة الدراسة . في حين نجد ان الانحراف المعياري للسؤال فقد بلغ(0. 672) وهذا دليل على تقارب الإجابات بين عينة الدراسة وعدم وجود شتات في الإجابات . كما بلغت نسبة القبول للسؤال

من قبل عينة الدراسة (83.6%) وهذه نسبة تدل على قوة القبول والفهم لهذا السؤال . كما بلغ اختبار T للسؤال (17.55) وهذه القيمة اكبر من قيمة (T الجدولية) البالغة (1.984) وهذا يعني ان الفرق بين استجابات عينة الدراسة ذات دلالة إحصائية يمكن الاعتماد عليها واتخاذ القرار. في حين ظهر اتجاه عينة الدراسة بخصوص هذا السؤال هو ( اتفق ) وهذا يعطي إشارة الى وجود اتفاق شبه من قبل عينة الدراسة حول هذا السؤال

## المبحث الثاني اختبار فرضيات الدراسة

### أولاً :- التحليل الإحصائي لعلاقات الارتباط بين متغيرات الدراسة:-

سيتم في هذا الجزء تحليل علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشرات الاداء المالي لسوق العراق للأوراق المالية عينة الدراسة مع اختبار معنويتها من خلال اختبار علاقة الارتباط في الفرضية الرئيسية الاولى و الفرضيات الفرعية المنبثقة عنها و ذلك عبر استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية مثل معامل الارتباط الخطي لـ ( Pearson و اختبار قيمة ( t ) و من اجل البت بصورة نهائية في شأن التحقق من صحة الفرضية الرئيسية الاولى التي بنص على ( عدم وجود علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية ) بغية التحقق من صحة هذه الفرضية وفرضيلها الفرعية بم اختبارها إحصائياً باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews10.5) والجدول ( 10 ) يوضحك النتائج.

### الجدول (10)

نتائج علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد والشرق الاوسط

مؤشر القيمة السوقية								البيان
مصرف الشرق الاوسط				مصرف بغداد				
القرار	t.Test	sig	R	القرار	t.Test	Sig	R	
رفض فرضية الوجود	1.36	0.18	0.562	قبول فرضية الوجود	2.23	0.021	0.744	سلوك المستثمر
2.132								قيمة t الجدولية
0.05								درجة المعنوية

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية

من الجدول أعلاه يتضح الإبي :-

1. بلغت قيمة معامل الارتباط ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد (74.4%) وهذا يدل على انه كلما كان سلوك المستثمر إيجابيا كلما رافقه ارتفاع إيجابي في مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية .
2. بلغت قيمة (T.test) (2.23) وهي اكبر من قيمة t الجدولية البالغة (2.132) وهذا يدل على معنوية علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد.
3. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد (0.021) وهي اقل من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على قبول فرضية الوجود التي بنص على ( وجود علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية ) ورفض فرضية العدم .
4. بلغت قيمة معامل الارتباط ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الشرق الاوسط (56.2%) وهذا يدل على انه كلما كان سلوك المستثمر إيجابيا كلما رافقه ارتفاع إيجابي في مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية .
5. بلغت قيمة (t.test) (1.36) وهي اقل من قيمة t الجدولية البالغة (2.132) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الشرق الاوسط.
6. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد (0.18) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على قبول فرضية العدم التي بنص على ( عدم وجود علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية ) ورفض فرضية الوجود .

### الجدول ( 11 )

نتائج علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الاتحاد العراقي والتنمية

مؤشر القيمة السوقية				مؤشر القيمة السوقية				البيان
مصرف التنمية				مصرف الإتحاد العراقي				
القرار	t.Test	sig	R	القرار	t.Test	Sig	R	
رفض فرضية الوجود	1.98	0.11	0.703	رفض فرضية الوجود	1.83	0.09	0.676	سلوك المستثمر
2.132								قيمة t الجدولية
0.05								درجة المعنوية

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية .  
من الجدول أعلاه يتضح الإبي :-

1. بلغت قيمة معامل الارتباط ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الإتحاد العراقي (67.6%) وهذا يدل على انه كلما كان سلوك المستثمر إيجابيا كلما رافقه ارتفاع إيجابي في مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية .
2. بلغت قيمة (t.test) (1.83) وهي اكبر من قيمة t الجدولية البالغة (2.132) وهذا يدل على معنوية علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الإتحاد العراقي .
3. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الإتحاد العراقي (0.09) وهي اقل من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على رفض فرضية الوجود التي ينص على ( عدم وجود علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية ) ورفض فرضية العدم.
4. بلغت قيمة معامل الارتباط ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف التنمية (70.3%) وهذا يدل على انه كلما كان سلوك المستثمر إيجابيا كلما رافقه ارتفاع إيجابي في مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية .
5. بلغت قيمة (t.test) (1.98) وهي اقل من قيمة t الجدولية البالغة (2.132) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف التنمية .
6. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف التنمية (0.11) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على قبول فرضية العدم التي ينص على ( عدم وجود علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية ) ورفض فرضية الوجود .

## الجدول (12)

نتائج علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر , والمؤشر العام للأسعار المتداولة لمصرف بغداد والشرق الاوسط

المؤشر العام للأسعار				البيان			
مصرف الشرق الاوسط			مصرف بغداد				
القرار	t.Test	sig	R	القرار	t.Test	sig	R
قبول فرضية الوجود	2.15	0.027	0.732	قبول فرضية الوجود	2.84	0.001	0.818
2.132				قيمة t الجدولية			
0.05				درجة المعنوية			

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية .



1. بلغت قيمة معامل الارتباط ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد (81.8%) وهذا يدل على انه كلما كان سلوك المستثمر إيجابيا كلما رافقه ارتفاع إيجابي في مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية .
2. بلغت قيمة (t.test) (2.84) وهي اكبر من قيمة t الجدولية البالغة (2.132) وهذا يدل على معنوية علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر والمؤشر العام للأسعار لمصرف بغداد .
3. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد (0.001) وهي اقل من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على قبول فرضية الوجود التي بنص على ( وجود علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار) ورفض فرضية العدم.
4. بلغت قيمة معامل الارتباط ما بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار لمصرف الشرق الاوسط (73.2%) وهذا يدل على انه كلما كان سلوك المستثمر إيجابيا كلما رافقه ارتفاع إيجابي في مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية .
5. بلغت قيمة (t.test) (2.15) وهي اقل من قيمة t الجدولية البالغة (2.132) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار لمصرف الشرق الاوسط.
6. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الشرق الاوسط (0.027) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على قبول فرضية العدم التي بنص على ( عدم وجود علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار ) وقبول فرضية الوجود .

### الجدول ( 13 )

نتائج علاقة الارتباط بين سلوك المستثمر , والمؤشر العام للأسعار المتداولة لمصرف الاتحاد العراقي والتنمية

المؤشر العام للأسعار				البيان			
مصرف التنمية			مصرف الاتحاد العراقي				
القرار	t.Test	sig	R	القرار	t.Test	Sig	R
رفض فرضية الوجود	1.68	0.33	0.644	قبول فرضية الوجود	2.70	0.000	0.804
							قيمة t الجدولية
							2.132
							درجة المعنوية
							0.05

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية .

1. بلغت قيمة معمل الابطاط ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الإحاد العراقي(80.4%) وهذا يدل على انه كلما كان سلوك المستثمر إيجابي كلما رافقه ارتفاع إيجابي في مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية .
2. بلغت قيمة (t.test) (2.70) وهي اكبر من قيمة t الجدولية البالغة (2.132) وهذا يدل على معنوية علاقة الابطاط بين سلوك المستثمر ومؤشر العام لأسعار مصرف الإحاد العراقي .
3. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الإحاد العراقي (0.000) وهي اقل من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على قبول فرضية الوجود التي بنص على ( وجود علاقة ابطاط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار) ورفض فرضية العدم.
4. بلغت قيمة معمل الابطاط ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف التنمية (64.4%) وهذا يدل على انه كلما كان سلوك المستثمر إيجابي كلما رافقه ارتفاع إيجابي في مؤشر العام لأسعار سوق العراق للأوراق المالية .
5. بلغت قيمة (t.test) (1.68) وهي اقل من قيمة t الجدولية البالغة (2.132) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الابطاط بين سلوك المستثمر ومؤشر العام لأسعار مصرف التنمية .
6. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف التنمية (0.33) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على قبول فرضية العدم التي بنص على ( عدم وجود علاقة ابطاط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار) ورفض فرضية الوجود .

### **ثانياً:- التحليل الإحصائي لعلاقات الاثر بين متغيرات الدراسة:-**

سيتم في هذا الجزء بتحليل علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشرات الاداء المالي لسوق العراق للأوراق المالية عينة الدراسة مع اختبار معنويتها من خلال اختبار علاقة الاثر في الفرضية الرئيسية الثانية و الفرضيات الفرعية المنبثقة عنها و ذلك عبر استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية مثل معامل الانحدار الخطي و اختبار قيمة ( f ) و من اجل البت بصورة نهائية في شأن التحقق من صحة الفرضية الرئيسية الاولى التي بنص على ( عدم وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية ) بغية التحقق من صحة هذه الفرضية وفرضيها الفرعية بم اختبارها إحصائياً باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews10.5) والجدول ( 13 ) يوضح بالذات النتائج.

## الجدول ( 14 )

نتائج علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد والشرق الاوسط

مؤشر القيمة السوقية								البيان
مصرف الشرق الاوسط				مصرف بغداد				
القرار	f.Test	sig	R <sup>2</sup>	القرار	f.Test	sig	R <sup>2</sup>	
رفض فرضية الوجود	1.84	0.18	0.31	رفض فرضية الوجود	4.95	0.076	0.55	سلوك المستثمر
6.607								قيمة f الجدولية
0.05								درجة المعنوية

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية .

من الجدول أعلاه يتضح الجلي :-

1. بلغت قيمة معامل التفسير ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد (55%) وهذا يدل على انه التغير الذي يحصل في مؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد بمقدار وحدة واحدة يمكن ان يكون سبب التغير بنسبة (55%) من خلال سلوك المستثمرين , اما النسبة المتبقية والبالغة (45%) ممكن ان يعود الى عوامل أخرى غير داخلية في الدراسة .
2. بلغت قيمة (f.test) (4.95) وهي اقل من قيمة f الجدولية البالغة (6.607) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد.
3. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد (0.076) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على رفض فرضية الوجود التي بنص على ( وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية ) وقبول فرضية العدم .
4. بلغت قيمة معامل التفسير ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الشرق الأوسط (31%) وهذا يدل على انه التغير الذي يحصل في مؤشر القيمة السوقية لمصرف الشرق الاوسط بمقدار وحدة واحدة يمكن ان يكون سبب التغير بنسبة (31%) من خلال سلوك المستثمرين , اما النسبة المتبقية والبالغة (69%) ممكن ان يعود الى عوامل أخرى غير داخلية في الدراسة .
5. بلغت قيمة (f.test) (1.84) وهي اقل من قيمة f الجدولية البالغة (6.607) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الشرق الاوسط.
6. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد (0.18) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة

(5%) وهذا يدل على رفض فرضية الوجود التي بنص على ( وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية ) وقبول فرضية العدم .

### الجدول ( 15 )

نتائج علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الاتحاد العراقي والتنمية

مؤشر القيمة السوقية								البيان
مصرف التنمية				مصرف الإتحاد العراقي				
القرار	f.Test	sig	R <sup>2</sup>	القرار	f.Test	Sig	R <sup>2</sup>	
رفض فرضية الوجود	3.91	0.16	0.49	رفض فرضية الوجود	3.36	0.14	0.46	سلوك المستثمر
6.607								قيمة f الجدولية
0.05								درجة المعنوية

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية .

من الجدول اعلاه يتضح الابي :-

1. بلغت قيمة معامل التفسير ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الإتحاد العراقي (46%) وهذا يدل على انه التغير الذي يحصل في مؤشر القيمة السوقية لمصرف الإتحاد العراقي بمقدار وحدة واحدة يمكن ان يكون سبب التغير بنسبة (46%) من خلال سلوك المستثمرين , اما النسبة المتبقية والبالغة (54%) ممكن ان يعود الى عوامل أخرى غير داخلية في الدراسة .
2. بلغت قيمة (f.test) (3.36) وهي اقل من قيمة f الجدولية البالغة (6.607) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الإتحاد العراقي.
3. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الإتحاد العراقي (0.14) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على رفض فرضية الوجود التي بنص على ( وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية ) وقبول فرضية العدم .
4. بلغت قيمة معامل التفسير ما بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف التنمية (49%) وهذا يدل على انه التغير الذي يحصل في مؤشر القيمة السوقية لمصرف الشرق الاوسط بمقدار وحدة واحدة يمكن ان يكون

- سبب التغير بنسبة (49%) من خلال سلوك المستثمرين , اما النسبة المتبقية والبالغة (51%) ممكن ان يعود الى عوامل أخرى غير داخلية في الدراسة .
5. بلغت قيمة (f.test) (3.91) وهي اقل من قيمة f الجدولية البالغة (6.607) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف التنمية.
6. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف التنمية (0.16) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على رفض فرضية الوجود التي بنص على ( وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية ) وقبول فرضية العدم .

### الجدول ( 16 )

نتائج علاقة الاثر بين سلوك المستثمر , والمؤشر العام للأسعار المتداولة لمصرف بغداد والشرق الاوسط

المؤشر العام للأسعار								البيان
مصرف الشرق الاوسط				مصرف بغداد				
القرار	f.Test	sig	R <sup>2</sup>	القرار	f.Test	sig	R <sup>2</sup>	
رفض فرضية الوجود	4.62	0.027	0.54	قبول فرضية الوجود	8.09	0.011	0.67	سلوك المستثمر
6.607								قيمة f الجدولية
0.05								درجة المعنوية

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية .

من الجدول أعلاه يتضح الإبي :-

1. بلغت قيمة معامل التفسير ما بين سلوك المستثمر ومؤشر العام لأسعار لمصرف بغداد (67%) وهذا يدل على انه التغير الذي يحصل في مؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد بمقدار وحدة واحدة يمكن ان يكون سبب التغير بنسبة (67%) من خلال سلوك المستثمرين , اما النسبة المتبقية والبالغة (33%) ممكن ان يعود الى عوامل أخرى غير داخلية في الدراسة .
2. بلغت قيمة (f.test) (8.09) وهي اقل من قيمة f الجدولية البالغة (6.607) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار لمصرف بغداد.
3. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد (0.011) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على قبول فرضية الوجود التي بنص على ( عدم وجود

علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار ( وقبول فرضية العدم .

4. بلغت قيمة معامل التفسير ما بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار لمصرف الشرق الأوسط (54%) وهذا يدل على انه التغير الذي يحصل في مؤشر القيمة السوقية لمصرف الشرق الأوسط بمقدار وحدة واحدة يمكن ان يكون سبب التغير بنسبة (54%) من خلال سلوك المستثمرين , اما النسبة المتبقية والبالغة (46%) ممكن ان يعود الى عوامل أخرى غير داخلية في الدراسة .

5. بلغت قيمة (f.test) (4.62) وهي اقل من قيمة f الجدولية البالغة (6.607) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار لمصرف الشرق الأوسط.

6. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الشرق الأوسط (0.027) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على رفض فرضية الوجود التي بنص على ( وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار) وقبول فرضية العدم .

### الجدول ( 17 )

نتائج علاقة الاثر بين سلوك المستثمر , والمؤشر العام للأسعار المتداولة لمصرف الاتحاد العراقي والتنمية

المؤشر العام للأسعار								البيان
مصرف التنمية				مصرف الإتحاد العراقي				
القرار	f.Test	sig	R <sup>2</sup>	القرار	f.Test	sig	R <sup>2</sup>	
رفض فرضية الوجود	1.73	0.28	0.30	قبول فرضية الوجود	7.31	0.015	0.65	سلوك المستثمر
6.607								قيم ft الجدولية
0.05								درجة المعنوية

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية .

من الجدول اعلاه يتضح الإبي :-

1. بلغت قيمة معامل التفسير ما بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار لمصرف الإتحاد العراقي (65%) وهذا يدل على انه التغير الذي يحصل في مؤشر القيمة السوقية لمصرف الإتحاد العراقي بمقدار وحدة واحدة يمكن ان يكون سبب التغير بنسبة (65%) من خلال سلوك المستثمرين , اما النسبة المتبقية والبالغة (35%) ممكن ان يعود الى عوامل أخرى غير داخلية في الدراسة .

2. بلغت قيمة (f.test) (7.31) وهي اكبر من قيمة f الجدولية البالغة (6.607) وهذا يدل على معنوية علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار لمصرف الإحاد العراقي.
3. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الإحاد العراقي (0.015) وهي اكبر من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على قبول فرضية الوجود التي بنص على ( وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار ) ورفض فرضية العدم .
4. بلغت قيمة معامل التفسير ما بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار لمصرف التنمية (30%) وهذا يدل على انه التغير الذي يحصل في مؤشر العام للأسعار لمصرف الشرق الاوسط بمقدار وحدة واحدة يمكن ان يكون سبب التغير بنسبة (30%) من خلال سلوك المستثمرين , اما النسبة المتبقية والبالغة (70%) ممكن ان يعود الى عوامل أخرى غير داخلة في الدراسة .
5. بلغت قيمة (f.test) (1.73) وهي اقل من قيمة f الجدولية البالغة (6.607) وهذا يدل على عدم معنوية علاقة الاثر بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار لمصرف التنمية.
6. بلغت قيمة مستوى المعنوية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف التنمية (0.28) وهي اقل من قيمة مستوى المعنوية الافتراضية البالغة (5%) وهذا يدل على رفض فرضية الوجود التي بنص على ( وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر العام للأسعار ) وقبول فرضية العدم

## الفصل الرابع

### الاستنتاجات والتوصيات



## المبحث الاول / الاستنتاجات

### اولا / الاستنتاجات النظرية :

من خلال ما تم تناوله في الجانب النظري والتطبيقي تم التوصل الى مجموعة من الاستنتاجات من اهمها الاتي :-

- 1) تلعب المشاعر او العاطفة دور كبير في توجه المستثمرين نحو الاستثمارات حتى وان كانت فيها مخاطرة عالية .
- 2) انخفاض الوعي الاستثماري لدى اغلب الافراد مما دفع الى انخفاض الرغبة في الدخول الى الاسواق المالية للاستثمار فيها .
- 3) عدم وجود دافع ربحي كبير لدى اغلب المستثمرين مما يخلق فكرة ان الاستثمارات في سوق العراق للأوراق المالية غير مجدية من الناحية المادية (غير مربحة) .
- 4) عدم وجود افراد بصفة محلل مالي يساعد المستثمرين غير المحترفين باختيار الاستثمار الافضل له , و هذا بدوره سوف يعطي صورة غير جيدة للاستثمار .
- 5) انخفاض دور المستثمرين الشباب الداخلين في الاستثمار المالي من خلال الدراسة وجدنا ان اغلب المتعاملين هم من الاعمار الكبيرة .

### ثانياً استنتاجات الجانب التطبيقي / وتشمل الاتي :-

- 1) اظهرت نتائج الارتباط بوجود ارتباط معنوي ذا دلالة احصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف بغداد.
- 2) اظهرت نتائج الارتباط بعدم وجود ارتباط معنوي ذو دلالة احصائية بين سلوك المستثمر ومؤشر القيمة السوقية لمصرف الشرق الاوسط .
- 3) اظهرت نتائج الاثر بوجود علاقة تأثير معنوية ذات دلالة احصائية بين سلوك المستثمر والمؤشر العام للأسعار لمصرف الاتحاد العراقي .
- 4) اظهرت نتائج الاثر بعدم وجود علاقة تأثير معنوية ذات دلالة احصائية بين سلوك المستثمر والمؤشر العام للأسعار لمصرف التنمية.
- 5) اظهرت النتائج ان جميع المصارف عينة الدراسة لا تتأثر مؤشراتها في سوق العراق للأوراق المالية بسلوك المستثمر .

## المبحث الثاني / التوصيات

- من خلال ما تم التوصل اليه من استنتاجات ساعدتنا في صنع مجموعة من التوصيات التي نرى بأنها تساعد على تكملة ما تم التوصل اليه في هذه الدراسة واهمها :-
- (1) ضرورة تسهيل مهمة فتح المكاتب المصرح لها من قبل سوق العراق للأوراق المالية لمساعدة المتعاملين في السوق وتسهيل مهمتهم الاستثمارية .
  - (2) فتح الدورات وورش العمل التي تساعد المستثمر على اختيار الاستثمار الانسب له .
  - (3) تشيير ثقافة فصل الامور الشخصية عن الامور العلمية حتى لا تؤثر مشاكل الحياة على استمرار طريق النجاح في العمل .
  - (4) محاولة ادخال التكنولوجيا بكل مفاصل التعامل المالي واعطاء فرصة اكبر لأكبر عدد من المستثمرين بدخول السوق المالي حتى من ابعد المسافات من خلال التطبيقات الخاصة بذلك .
  - (5) فتح افاق وتؤمة مع الاسواق العالمية المتطورة للاستفادة من تجاربها لغرض تنشيط سوق العراق للأوراق المالية .
  - (6) ضرورة فتح مراكز متخصصة لدراسة سلوكيات المستثمرين لغرض تنشيط نقاط القوة ومعالجة نقاط الضعف التي قد تؤثر على استمراره في طريق النجاح المالي .
  - (7) ان توفير وسائل الامن والاستقرار السياسي والاقتصادي وتهيئة الجو المناسب للمستثمرين يؤدي الى خلق بيئة استثمارية مناسبة وفعالة والتي تؤدي الى دفع المستثمرين للأقبال على استثمار اموالهم في الاسواق المالية .
  - (8) اتاحة المجال للمالية السلوكية ان تأخذ دورها في السوق المالي لتفسير سلوك المستثمرين غير العقلاني والذي يؤثر بشكل مباشر على اتخاذ القرار الاستثماري .

## المصادر

## المصادر العربية :-

### أولاً :- القرآن الكريم { المجادلة : 11 }

### ثانياً:- الكتب :

1. الكراسنة , إبراهيم , ارشادات علمية في تقييم الاسهم والسندات , صندوق النقد العربي , معهد السياسات الاقتصادية , ابو ظبي , 2010.
2. الانصاري , أسامة عبد الخالق , الإدارة المالية , استاذ الإدارة الاعمال , دكتوراه إدارة الاعمال , كلية التجارة , جامعة القاهرة , 2007.
3. الغالي , بن ابراهيم , بن ضيف محمد عدنان , الاسواق المالية والدولية , تقييم الاسهم والسندات , دار زيد للطباعة والنشر , الطبعة الاولى , الجزائر , 2019.
4. بن بوزبان محمد , فعالية الاسواق المالية في الدول النامية دراسة قياسية , اطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وبنوك ومالية , كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير , جامعة ابي بكر بالقايد , تلمسان , الجزائر , 2013.
5. خربوش , حسني علي , الاسواق المالية مفاهيم وتطبيقات , دار زهوان , جامعة عمان , الاردن . 2018 .
6. حوتية عمر , مولاي عبد الرزاق , الاسواق المالية , قسم علوم التسيير , جامعة ابي بكر بالقايد , الجزائر , 2007.
7. ال طعمة , حيدر حسين , الاسواق المالية , جامعة كربلاء , مركز الدراسات الاستراتيجية , 2014 .
8. سيماو , ربيع , المحاسبة المتوسطة , كلية العلوم الادارية , جامعة الشام الخاصة , سوريا , 2017 .
9. رشام كهينة , الاسواق المالية , مطبوعة وموجهة لطلبة الماستر علوم المالية والمحاسبة والعلوم الاقتصادية والتجارية , كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير , جامعة البويرة , الجمهورية الجزائرية الديمقراطية , 2016 .
10. مثنى عبد الاله ناصر , كفاءة سوق الاوراق المالية اسس ومقترحات , مداخلة مقدمة الى ندوة دور الاسواق المالية في التنمية الاقتصادية , طرابلس , 2006 .

11. محمد احمد رمضان , اثر التحيزات السلوكية على السلوك الاستثماري للتميز وكفاءة سوق الاوراق المالية , جامعة دمياط , جمهورية مصر العربية , 2017.
12. محمد الماحي صالح احمد , تسوية منازعات الاستثمار , جامعة شاذي , جمهورية السودان , بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في القانون الخاص , 2019.
13. محمد ايمن عزت الميداني , تطوير الاسواق الرأسمالية في سوريا , ادارة الاعمال , المركز السوري للأستشارات والابحاث والتدريب , سوريا , 2002 .
14. معطالله حفصة , كنزاح سعاد , تقييم كفاءة الاسواق المالية والعربية دراسة قياسية , ماستر اكايمي , اقتصاد نقدي وبنكي , قسم العلوم الاقتصادية , كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير , جامعة احمد دراية , ادرار, الجزائر , 2020.
15. محمد ابراهيم الشبلي و طارق ابراهيم الشبلي , مقدمة في الاسواق المالية والنقدية , الطبعة الاولى , عمان - الاردن , 2000.
16. محمد صالح الحسنواوي و جلال العبد , بورصة الاوراق المالية , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة الموصل , 2003
17. محمود عبد ومحمد مصطفى , تقييم الشركات والاوراق المالية لأغراض التعامل في البورصة , الدار الجامعية , مصر , 2008.
18. الداغر , محمود محمد, الاسواق المالية , مؤسسات اوراق مالية , بورصات , دار الشروق للنشر والتوزيع , الاردن , 2007 .
19. الموسوي, حيدر يونس, (المصارف الاسلامية اداءها المالي واثارها في سوق الاوراق المالية), الطبعة الاولى , دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع, عمان - الاردن, 2011.
20. نظير رياض محمد الشحات , ادارة محافظ الاوراق المالية في ظل حوكمة الشركات , جامعة المنصورة , المنصورة - مصر , 2007.

## ثالثاً:- المجالات

1. حسان خضر , مجلة تحليل الاسواق المالية , سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الاقطار العربية , العدد 27 , السنة الثالثة , 2004 مارس / اذار .
2. صاحب نعمة العكايشي و محمد عبد الله عباس , العوامل المحددة لسلوك المستثمرين في سوق الاوراق المالية , دراسة استطلاعية في سوق العراق للأوراق المالية , العدد 58 , 2020 .
3. عبد الحسين جليل الغالبي , حسن شاكر الشمري , التحليل الاقتصادي لكفاءة الاسواق المالية دليل تجريبي لبعض الاسواق العربية , قسم الاقتصاد , قسم العلوم المالية والمصرفية , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة الكوفة , قسم الاقتصاد , مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية , السنة الحادية عشر , المجلد التاسع , العدد 32 , 2015 .
4. عيسى محمد الغزالي , تحليل الاسواق المالية "سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الاقطار العربية , العدد 7 , 2004 .
5. عيسى محمد الغزالي , سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الاقطار العربية , مدير عام المعهد العربي للتخطيط , العدد 27 , الكويت , 2004 .
6. متولي عبد القادر , الاسواق المالية والنقدية في عام متغير , دار الفكر ناشرون وموزومون , المجلد 14 , العدد 1 , 2010 .

## رابعاً:- الرسائل والإطاريح

1. آيات حسين علي , اثر بعض المتغيرات النقدية على اداء الاسواق المالية -الولايات المتحدة الامريكية والصين للمدة 2003-2014 , رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية , جامعة كربلاء . 2016
2. بسمان كامل جواد , اثر الازمة المالية العالمية على الاسواق المالية العربية (اسواق الخليج العربي أنموذجاً) , رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية , جامعة كربلاء , 2011 .

3. بن عمر بن حاسين , فعالية الاسواق المالية في الدول النامية , اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وبنوك مالية , كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير , جامعة ابي بكر بلقايد , تلمسان , الجزائر , 2012.

4. سليم رشيد عبود , أثر سعر اصرف في المؤشرات العامة لأسعار الاسهم دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2005-2011,رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية , جامعة كربلاء , 2014 .

5. سيرين خالد الحموي , تأثير العوامل السلوكية في عوائد الاسهم دراسة تطبيقية في سوق دمشق للأوراق المالية ,رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية , كلية الاقتصاد , قسم المصارف والتأمين , جامعة دمشق , سوريا , 2016 .

## Foreing Sources

### A.Books

- 1- Agha Tahanzeb,implication if Behavioral financein investment decision making process, 2012.
- 2- Amir Barnea , Henrik Gron qvist, and Stephan siegel, Nature or narture "What determines Investor Behavior, february3,2010.
- 3- Gestiondes - Rainelli,H Le Montagnerk La Finance endebat, Groupe de Recherccheen
- 4- Jeff Madura , financial markets institutions,2010.
- 5- Jeffry wurgler , Financial markets and the allocation of capital, yale school of management Box 208200, New haven ct06520-8200 , USA,2000.
- 6- Qrgan is it ions, cahier de paris-universite parisl , (pantheon-Sorbonne) 2005-05IAE
- 7- Reza widhar pahlevi and Indri Irmq oktaviani Determinants of Individual Investor Behaviour instok Investment Decisions, Universitas Islam Indonesia .JI . Prawiro kuat ,Ngringin con dongcatur , Yogyakarta , Indonesia,2005.
- 8- Ricciardi,V,Simon Helen,k,What is Behavioral Finance, the Business Education and technology journal vol ,2000.

- 9- Roberi J . Shiller, from EFF icient market theory to Behavioral finance Journal of Economic perspectives ,vol.17.number1,winter,2003.
- 10- Roy E Biley, the economic of fianancial markets, 2005
- 11- STEPEN MORRIS speculative investor Behavior and learning ,2018.
- 12- Tay R.Ritter Behaviorl , BehaviorlFinance, College of Business Administration, University of Florida, USA,2003.
- 13- Uhirsch Schwerin ,Understanding Behavioral Finance and Psychology, Boston, Harvard Business Press,2005.



## **Abstract**

The study dealt with the role played by the investor's behavior in the decision-making process in the stock market, with a statement of the principles followed in the behavior of investors, as the problem of the study was the fluctuations accompanying investment decisions that occur in the financial markets, which would cause great difficulties accompanying investors. Also, building rational investment decisions can only take place according to specific contexts and methods that lead to serving the objectives of dealers in the stock market .

The study aims to test the extent to which investors absorb psychological and physical changes and control them for the purpose of making rational investment decisions that benefit the investors sector in the financial markets, as well as measuring the level of profits achieved as a result of following a certain investment behavior. Appropriate solutions in the event that these indicators decline and cause losses to a particular financial market, so this study works on finding solutions and alternatives that would achieve a high level of profits and work on the stability of trading indicators and the behavior of investors in the financial markets.

The study also dealt with (4) companies from different sectors as a sample that it relied on to study and draw conclusions. The study reached a set of conclusions, the most important of which are :-

Frequent stumbling and changing in trading indicators as a result of psychological fluctuations among workers or investors in the stock market, which would take inappropriate decisions as a result of the influence of certain factors and thus cause a defect or loss in the financial markets.

The study also produced a set of recommendations, the most important of which are:-

The necessity of taking psychological factors into consideration when making any investment decision in the financial market and trying to know the causes of psychological fluctuations and treat them for the purpose of obtaining profitable and satisfactory results for all dealers in the financial markets



**Republic of Iraq**

**Ministry of Higher Education and  
Scientific Research**

**University of Karbala**

**College of Administration and  
Economics**

**The effect of investor behavior on trading indicators in the stock  
market an applied study on a sample of companies listed in the Iraq  
Stock Exchange**

**Presented By**

**Eman Samir Hamza Al-Daami**

**The Superision By**

**Dr. Haider .A.. ALjanabi**

**2022A.D**

**1443 A.H**