



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

**الجهل المالي وانعكاسه على القرار الاستثماري عبر التحيزات السلوكية  
( دراسة استطلاعية لعينة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية )**

رسالة مقدمة الى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء كجزء من متطلبات نيل درجة  
الماجستير في العلوم المالية والمصرفية

**من قبل**

**علي فيصل كاظم الدعي**

**بإشراف**

**الأستاذ المساعد الدكتور**

**نور صباح الدهان**



**(( يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ  
دَرَجَاتٍ ))**

صدق الله العلي العظيم

سورة المجادلة (الآية 11)

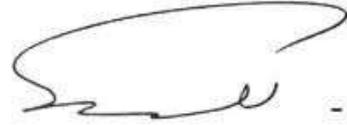
## إقرار الخبير اللغوي

أشهد أن الرسالة الموسومة بـ (الجهل المالي وانعكاسه على القرار الاستثماري عبر التحيزات السلوكية) دراسة استطلاعية لعينة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية والتي تقدم بها طالب الماجستير (علي فيصل كاظم) قد جرت مراجعتها من الناحية اللغوية وتحت إشرافي حتى غدت مؤهلة للمناقشة ولأجله وقعت.

  
التوقيع  
الخبير اللغوي: أ.م. د. علياء نصرت حسن  
التاريخ: 2022/ 12 / 12

## أقرار المشرف

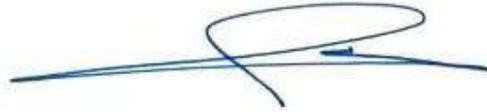
أشهد ان اعداد هذه الرسالة الموسومة بـ (الجهل المالي وانعكاسه على القرار الاستثماري عبر التحيزات السلوكية) دراسة استطلاعية لعينة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية والتي تقدم بها الطالب (علي فيصل كاظم) قد جرى بإشرافي في جامعة كربلاء/ كلية الادارة والاقتصاد/ قسم العلوم المالية والمصرفية، وهي جزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية.



التوقيع: -

المشرف: - أ.م. د نور صباح حميد

التاريخ: - 2023 / 2 / 19



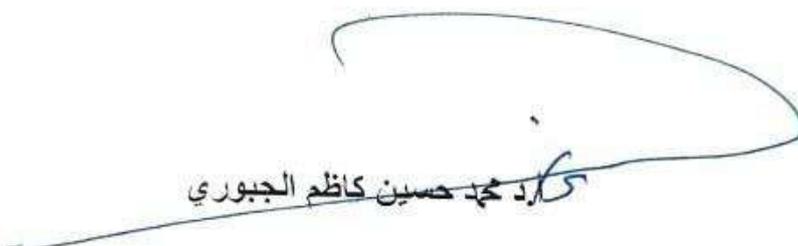
التوقيع: -

رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية: - أ.م. د كمال كاظم جواد

التاريخ: - 2023 / 2 / 19 م

## اقرار رئيس لجنة الدراسات العليا

بناء على اقرار المشرف العلمي والخبير اللغوي على رسالة الماجستير/  
قسم العلوم المالية والمصرفية/ للطالب (علي فيصل كاظم) الموسومة بـ  
(الجهل المالي وانعكاسه على القرار الاستثماري عبر التحيزات السلوكية)  
دراسة استطلاعية لعينة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية  
أرشح هذه الرسالة للمناقشة.

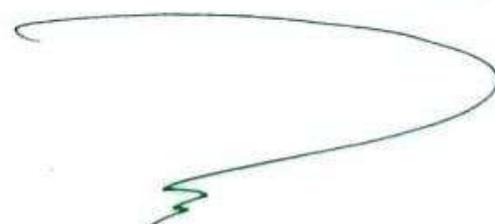
  
د. محمد حسين كاظم الجبوري

رئيس لجنة الدراسات العليا

معاون العميد للشؤون العلمية والدراسات العليا

## مصادقة مجلس الكلية

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

  
د. محمد حسين كاظم الجبوري

عميد كلية الادارة والاقتصاد

## اقرار لجنة المناقشة

نشهد أننا رئيس وأعضاء لجنة المناقشة، باننا اطلعنا على الرسالة الموسومة بـ (الجهل المالي وانعكاسه على القرار الاستثماري عبر التحيزات السلوكية) دراسة استطلاعية لعينة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية. وقد ناقشنا الطالب (علي فيصل كاظم) في محتوياتها وفي ماله علاقة بها، ووجدنا بانها جديرة بالقبول لنيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية وبتقدير (جيد جداً).



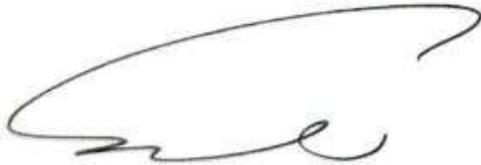
أ.م. د نغم دايبخ عبد علي

(عضوا)



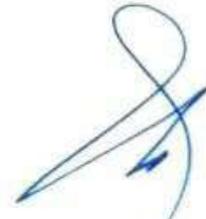
أ.م. د امير علي خليل

(رئيساً)



أ.م. د نور صباح حميد

(عضوا ومشرفا)



م. د بسمان كامل جواد

(عضوا)

## الاهراء

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلى بطاعتك..  
ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك .. ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك  
..ولا تطيب الجنة إلا برويتك " الله جل جلاله

إلى ..... من كلله الله بالهيبه والوقار .. إلى من علمني العطاء بدون  
انتظار .. إلى من أحمل اسمه بكل افتخار .. أرجو من الله أن يمد في  
عمرك لتري ثمارا قد حان قطافها بعد طول انتظار وستبقى  
كلماتك نجوم أهتدي بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد..

والذي الحبيب.....

إلى ..... ملاكي في الحياة . إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان  
و التفاني .. إلى بسمة الحياة وسرّ الوجود إلى من كان دعاؤها سرّ  
نجاحي وحنانها بلسم جراحي إلى أعلى الحبايب  
أمي الحبيبة.....

إلى من علمني حروفا من ذهب وكلمات من درر وعبارات من أسمي  
وأجلى عبارات في العلم إلي من صاغ علمه حروفا ومن فكره منارا  
ينير لنا مسيرة العلم والنجاح إلى اختي واستاذتي الدكتورة  
( نور صباح الدهان ) جزاك الله خير الجزاء اهدي إليكم جميعا رسالتي  
دأعيا من المولى عزّ وجل أن يكتب لي القبول والنجاح



# شكر وتقدير

الحمد لله موصولاً كما وجباً، فهو الذي برداء العزة احتجبا، الباطن الظاهر الحق الذي عجزت، عنه المدارك لما أمعنت طلباً، علا عن الوصف من لا شيء يدركه، وجل عن سبب من أوجد السبب، والشكر لله في بدء ومختتم، فالحمد أكرم من أعطى ومن وهباً، ثم الصلاة على النور المبين والة صلوا عليه وسلموا تسليماً .

وبعد،،،،، فإن العبد لن يبلغ شكر ربه حتى يشكر من أجرى النعمة على يديه فأنا أتقدم بجزيل شكري وعظيم تقديري واعتزازي إلى أ. م. د (نور صباح الدهان) على ما بذلته من جهد ووقت للأشراف على رسالتي ، فلولا متابعتها وتوجيهاتها السديدة لما أخرجت هذه الرسالة بهذه الصورة جزاها الله عني خير الجزاء . كما أتقدم بالشكر والتقدير إلى أ. د محمد الجبوري عميد كلية الإدارة والاقتصاد و أ.م. د علي احمد فارس معاون العميد للشؤون الادارية و أ. م. د كمال جواد رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية لما أولوه من رعاية وتعاون مع طلبة الدراسات العليا متمني لهم دوام التوفيق. ومن واجب العرفان ان أتقدم بخالص امتناني إلى السادة رئيس لجنة المناقشة وأعضاءها لتفضلهم بقبول مناقشة رسالتي..... واتقدم بشكري وتقديري للأساتذة المقيم العلمي والمدقق اللغوي على جهودهم المبذولة في إظهار الرسالة بشكلها اللائق علمياً ولغوياً..... وقبل أن أمضي أتقدم بأسمى آيات الشكر والامتنان إلى الذين حملوا أقدس رسالة في الحياة.....إلى جميع أساتذتنا الأفاضل أخص منهم بالذكر (أ.م. د حيدر عباس الجنابي، أ.م. د امير الموسوي، أ. م. د نغم دايع الحسناوي) ويطيب لي ان اتقدم بالشكر والامتنان الى الاستاذة (جيمي توما ) مديرة العلاقات العامة في سوق العراق للأوراق المالية لما ابدته لي من مساعدة وعون ولاسيما في توزيع الاستبانة على المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية .. وعلي المختار المسؤول عن شركات الوساطة المالية وخالص شكري وتقديري لكل من وقف بجانبتي بكلمة او نصيحة او مشورة صادقة فلن انسى فضلهم،،،،، وجزاهم الله عني خير الجزاء.

وكما بدأت اختتم شكري الله العلي القدير

## المستخلص

يعد الجهل المالي من المواضيع الذي حظيت باهتمام واسع وكبير على المستوى الفردي والمجتمعي لما لها من شأن علمي ونظري لبعث اقتصادي مهم ومساهم رئيسي في قضية الإدارة المالية، ومن ثم معرفة انعكاساته في التحيزات السلوكية كمنهج جديد في المالية السلوكية، فالهدف من هذه الدراسة هو اختبار المعرفة المالية للأفراد المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية، وكذلك تحديد مدى تأثير التحيزات السلوكية على القرار الاستثماري. وقد جمعت البيانات عن طريق استبانة مكونة من (59) سؤال طرحت على (101) من المستثمرين داخل سوق العراق للأوراق المالية بالاعتماد على الأسلوب الوصفي لعينة الدراسة وفرضيات الدراسة عن طريق استخدام اداتين احصائية تمثلت بمصفوفة الارتباط (معاملات ارتباط بيرسون) لغرض التحقق من قوة علاقات الارتباط الموجودة ما بين أبعاد متغيرات الدراسة وتحليل الانحدار البسيط لاختبار علاقات الأثر بين أبعاد متغيرات الدراسة الرئيسية. أهم ما توصلت اليه الدراسة هو ان المتغير المستقل له تأثير مباشر وتأثير غير مباشر عبر المتغير الوسيط في المتغير المعتمد. وقد خرجت الدراسة بعدد من التوصيات أهمها هي ضرورة إيلاء اهتمام واسع ببرامج الجهل المالي وإدخال العديد من مناهج تثقيف الافراد المستثمرين ماليا، وكذلك اعداد استراتيجيات وطنية للتثقيف المالي بمشاركة كل من المصارف وجهات كل من القطاعين العام والخاص لغرض تعزيز الوعي والمعرفة المالية لدي الافراد أصحاب المشاريع الصغيرة والمتوسطة، وكذلك فهم سلوك المجتمع وأسباب ظهور التحيزات التي تسبب شذوذ في اتخاذ القرارات الاستثمارية لغرض معرفة وتحديد اذا كانت تقلبات الأسهم ناتجة عن سوء تقدير او التفكير الجمعي.

**الكلمات المفتاحية: الجهل المالي- القرار الاستثماري - التحيزات السلوكية**

## قائمة المحتويات

| رقم الصفحة | الموضوع  | ت  |
|------------|--|----|
|            | الآية  | 1  |
| أ          | الاهداء  | 2  |
| ب          | الشكر والتقدير                                 | 3  |
| ج          | المستخلص                                       | 4  |
| ح-خ        | قائمة المحتويات                                | 5  |
| د-ذ        | قائمة الجداول                                  | 6  |
| ر          | قائمة الاشكال                                  | 7  |
| 2-1        | المقدمة  | 8  |
| 18-3       | الفصل الأول (منهجية الدراسة، الدراسات السابقة) | 9  |
| 7-4        | المبحث الأول: (منهجية الدراسة)                 | 10 |
| 18-8       | المبحث الثاني: (بعض الدراسات السابقة)          | 11 |
| 17         | أوجه الاستفادة من الدراسات السابقة             | 12 |
| -17        | مميزات الدراسة الحالية                         | 13 |
| 18         |  |    |
| -19        | الفصل الثاني (الاطار النظري لمتغيرات الدراسة)  | 14 |
| 65         |  |    |
| -19        | المبحث الأول: (الجهل المالي )                  | 15 |
| 31         |  |    |
| -32        | المبحث الثاني: (القرار الاستثماري )            | 16 |
| 38         |  |    |
| -39        | المبحث الثالث: (التحيزات السلوكية )            | 17 |
| 65         |  |    |
| -66        | الفصل الثالث (الاطار العملي للدراسة)           | 18 |
| 106        |  |    |
| -66        | المبحث الأول: (الترميز والتحليل الاولي)        | 19 |
| 80         |  |    |

|             |   |    |
|-------------|---|----|
| -81<br>98   | المبحث الثاني: ( الاحصاء الوصفي لأبعاد الدراسة) | 20 |
| -99<br>106  | المبحث الثالث: (اختبار فرضيات الدراسة)          | 21 |
| -107<br>108 | الفصل الرابع (الاستنتاجات والتوصيات)            | 22 |
| 107         | المبحث الأول: (الاستنتاجات)                     | 23 |
| 108         | المبحث الثاني: (التوصيات)                       | 24 |
| -109<br>128 | المصادر   | 25 |

## قائمة الجداول

| رقم الصفحة | عنوان الجدول  | رقم الجدول |
|------------|---|------------|
| 11-8       | الدراسات السابقة الخاصة بالجهل المالي   | 1          |
| 13-12      | الدراسات السابقة الخاصة بالقرار الاستثماري  | 2          |
| 16-13      | الدراسات السابقة الخاصة بالتحيزات السلوكية  | 3          |
| 29-28      | مؤشرات الشمول المالي التي تم تضمينها سابقا في مجموعة G20  | 4          |
| 45-44      | تعريف المالية السلوكية  | 5          |
| 47-46      | تعريف التحيزات السلوكية   | 6          |
| 50-47      | اهم التحيزات الادراكية في كتابات المالية السلوكية   | 7          |
| 68-66      | ترميز الفقرات والابعاد الفرعية لبعده الجهل المالي   | 8          |
| 73-68      | ترميز الفقرات والابعاد الفرعية لبعده التحيزات السلوكية  | 9          |
| 73         | ترميز فقرات بعد القرار الاستثماري   | 10         |
| 74-73      | توزيع مفردات العينة (n=101) وفقاً للمتغيرات الديموغرافية  | 11         |
| 77-76      | معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات ابعاد الجهل المالي و الدرجة الكلية لتلك الابعاد                                     | 12         |
| 79-78      | معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات بعدي التحيزات العاطفية والادراكية و الابعاد الفرعية و الدرجة الكلية لتلك الابعاد    | 13         |
| 79         | معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات بعد القرار الاستثماري و الدرجة الكلية لتلك الفقرات                                  | 14         |
| 80         | معاملات الارتباط بين كل بعد من ابعاد التحيزات السلوكية و الجهل المالي و القرار الاستثماري بالدرجة الكلية لفقرات الاستبانة | 15         |
| 87-85      | الاحصاءات الوصفية لفقرات بعد الجهل المالي   | 16         |
| 97-93      | الاحصاءات الوصفية لفقرات بعد التحيزات السلوكية  | 17         |
| 98         | الاحصاءات الوصفية لفقرات بعد القرار الاستثماري  | 18         |
| 99         | مصفوفة الارتباط بين التحيزات السلوكية و بعد الجهل المالي (n=101)  | 19         |
| 100        | مصفوفة الارتباط بين الجهل المالي و القرار الاستثماري (n=101)  | 20         |
| 100        | مصفوفة الارتباط بين التحيزات السلوكية و بعد القرار الاستثماري (n=101)   | 21         |
| 102        | نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي  | 22         |
| 103        | نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير التحيزات العاطفية و متغير  | 23         |

|     | القرار الاستثماري  |    |
|-----|--|----|
| 104 | نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير الجهل المالي و متغير التحيزات الادراكية | 24 |
| 104 | نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير الجهل المالي و متغير التحيزات العاطفية  | 25 |
| 105 | نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير الجهل المالي و متغير القرار الاستثماري  | 26 |
| 106 | التأثيرات المباشرة وغير المباشرة لمتغير الجهل المالي في متغير القرار الاستثماري    | 27 |

## قائمة الاشكال

| رقم الصفحة | عنوان الشكل   | رقم الجدول |
|------------|---|------------|
| 29         | ركائز الشمول المالي                                       | 1          |
| 58         | نظرية التنافر الادراكي                                    | 2          |
| 74         | الجنس لأفراد عينة الدراسة                                 | 3          |
| 75         | الخبرة لأفراد عينة الدراسة                                | 4          |
| 75         | الفئة العمرية لأفراد عينة الدراسة                         | 5          |
| 75         | مستوى التعليم لأفراد عينة الدراسة                         | 6          |
| 76         | قطاع الصناعة لأفراد عينة الدراسة                          | 7          |
| 106        | مسارات العلاقة المباشرة وغير المباشرة بين متغيرات الدراسة | 8          |

## المقدمة

أسهمت الازمات المالية المتكررة في إحداث تقلبات هائلة في عالم المال وأداء الأسواق المالية، لا سيما فيما يتعلق بالتوظيف والاستثمار ورسم الخطط المستقبلية، التي تخص إدارة الاموال بصورة سليمة وتنقيف الشباب، وإعدادهم لحياة مالية نشطة. وفي ظل تنوع المنتجات المالية وتطورها عالميا، اصبح لزاما على الافراد المستثمرين أن يواكبوا تعقيدات المنافسة، وأن يكونوا أكثر وعيا وإماما بما يقتنوه أو يستثمرونه، ومدى ارتباط ذلك بسلوكياتهم وقراراتهم المالية في السوق المالي.

من وجهة النظر هذه، أثار موضوع الجهل المالي مناقشات حقيقية ومهمة بين العلماء ، خاصة في أوقات الاضطرابات الاقتصادية والمالية والشكوك ، كما يمكن رؤيته في العديد من اتجاهات البحث والنشر. علاوة على ذلك ؛ التعليم المالي أمر لا بد منه للأفراد هذه الأيام ، حيث أن الأسواق المالية أصبحت أكثر تطوراً مما كانت عليه في العقود السابقة. وقد اجتذب الجهل المالي الانتباه بمعدل متزايد بسبب عوامل اقتصادية مختلفة مثل زيادة التعقيد، وتنوع المنتجات والخدمات المالية، والقرارات المالية المعقدة التي يتعين على العائلات التعامل معها ، وتحويل المسؤولية عن الأمن المالي في التقاعد من الحكومة إلى الأفراد ، وتغيير الاقتصاد والعديد من العوامل الديموغرافية. يتماشى هذا مع نتائج دراسة بحثية أجرتها الشبكة الدولية للتعليم المالي (INFE) التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) ، حيث وجدت الدراسة أن الجهل المالي كان أحد العوامل التي أدى إلى تفاقم تأثير الأزمة المالية العالمية لعام 2007-2009.

ويناقد المختصون بأن الافراد المستثمرين الأكثر اطلاعا يساعدون في خلق سوق أكثر تنافسية وكفاءة، لأنهم يطالبون بالمنتجات التي ستلبي احتياجاتهم المالية. وبالتالي سوف يتنافس الموردون على إنشاء المنتجات ذات الخصائص المميزة التي تستجيب لتفضيلاتهم وأذواقهم على أفضل وجه لتلك المطالب. ومن وجهة نظر اخرى، فإن نقص المعرفة المالية يؤدي إلى إدارة مالية غير كفؤة، قد تؤدي إلى سلوكيات تجعل المستثمرين عرضة لأزمات مالية حادة، لا سيما إن الادارة المالية والاسواق المالية أخذت أبعادا مهمة في ميدان التمويل السلوكي، خاصة التحيزات السلوكية بشقيها الإدراكية والعاطفية، والتي تركز على الدوافع والميول والمؤثرات الداخلية والخارجية التي تكمن في المستثمر نفسه كفرد بما يمتلكه من قرارات مستقلة أو متأثرة بمحيطه. ولذا، ستبحث هذه الدراسة في قياس العلاقات المختلفة وآثارها بين الجهل المالي والتحيزات السلوكية للمستثمرين، وهل أن التحيزات السلوكية تختلف باختلاف مهارات ومعرفة ووعي المستثمرين ام أنها محض ادعاءات، وقد أظهر

التمويل نمواً في السنوات استناداً إلى افتراضين أساسيين: الأفراد يتخذون قرارات عقلانية، ولا يخلف الأفراد في التنبؤ بالمستقبل. ومع ذلك، فإن التمويل السلوكي فرع للتمويل يقوم على افتراض أن الأفراد ليسوا عقلانيين بالكامل. وهكذا، فإن التمويل السلوكي هو مجال ظهر كمحاولة لفهم كيف تؤثر العواطف والأخطاء المعرفية في عمليات صنع القرارات الخاصة بالمستثمرين.

وقد تم تقسيم هذه الدراسة إلى أربعة فصول إذ يتكون الفصل الأول من مبحثين يشمل المبحث الأول منهجية الدراسة أما المبحث الثاني فيشمل الإسهامات العلمية لبعض الدراسات السابقة، أما الفصل الثاني فقد شمل الإطار النظري لمتغيرات البحث والذي يتكون من ثلاث مباحث إذ يدرس المبحث الأول الجهل المالي، فيما يدرس المبحث الثاني عن القرار الاستثماري، فيما يتحدث المبحث الثالث عن التحيزات السلوكية، ودرس الفصل الثالث الجانب العملي لمتغيرات الدراسة ويتكون من ثلاث مباحث يتناول المبحث الأول التحليل الوصفي لعينة الدراسة وصدق المقياس، بينما يدرس المبحث الثاني الإحصاء الوصفي لأبعاد الدراسة، والمبحث الثالث اختبار فرضيات الدراسة، وأخيراً الفصل الرابع يتكون من مبحثين يشمل المبحث الأول الاستنتاجات الذي توصل إليها الباحث بينما المبحث الثاني يشمل التوصيات .



## **الفصل الأول : منهجية الدراسة**

### **وبعض الدراسات السابقة**

### **المبحث الأول : منهجية الدراسة**

### **المبحث الثاني: بعض الدراسات السابقة**

## أولاً: مشكلة الدراسة

إن السؤال البحثي الأساسي الذي تناولته هذه الدراسة هو: هل هناك علاقة بين مستوى المعرفة المالية لمتخذ القرار الاستثماري ومستوى التحيزات السلوكية؟ وللإجابة على هذا السؤال، فإن العلاقة بين مستوى الجهل المالي ومستوى السلوكيات ينبغي أن يتم وفق فحص درجة المعرفة المالية التي يتمتع بها المستثمرين، وكذلك فحص التحيزات بين المستثمرين الأفراد في سوق الأوراق المالية، والتي لها قرارات مادية ذات تأثير جوهري ليس فقط على رفاههم المالي، بل على الاقتصاد الكلي أيضاً، لا سيما أن موضوع الجهل المالي أصبح عائقاً أمام الكثير من السياسات الاقتصادية، وقدرة الأفراد على المساهمة في استقرار الأسواق المالية وسوق الأسهم على وجه التحديد. لذا ستكون هذه الدراسة محاولة للإجابة عن التساؤلات الآتية:

1. هل يمتلك المستثمر المعرفة التي تمكنه من اتخاذ قرارات استثمارية حاسمة؟
2. هل توجد علاقة ارتباط بين كل من الجهل المالي والتحيزات السلوكية للأشخاص المستثمرون ؟
3. هل توجد علاقة تأثير للجهل المالي والتحيزات السلوكية ؟
4. هل يمتلك الأشخاص المستثمرون داخل السوق المالي المعرفة المالية الكاملة التي تمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية جيدة؟
5. ما التحيزات السلوكية الأكثر شيوعاً لدى الأفراد المستثمرين المتعاملين في سوق الأوراق المالية العراقية ؟
6. كيف يمكن أن تؤثر التحيزات السلوكية المرتبطة بنظرية الاحتمال في قرارات الاستثمار ؟ وماهي التحيزات الأكثر انطباقاً على قرارات الأفراد المستثمرين ؟
7. كيف يمكن أن تؤثر التحيزات السلوكية المرتبطة بالموجهات في قرارات الاستثمار ؟ واي التحيزات ذات التأثير الكبير على هذه القرارات ؟

## ثانياً: أهمية الدراسة

باتت الأسواق المالية اليوم تشكل جانب كبير من جوانب الإنسانية في الاقتصاد، وأصبحت الازمات المالية التي تحدث هي الاهتمام الوحيد للكثير من الكتاب والمؤلفين. وبما ان قرارات الاستثمار هي قرارات خاصة بالأشخاص أنفسهم فأنها تتأثر بالعديد من العوامل منها (العوامل النفسية والسلوكيات الاجتماعية لمتخذي القرار) لذلك بات من الضروري دراسة وإدراك تصرفاتهم من خلال معرفة واستيعاب العوامل السلوكية والنفسية الذي توجههم الى اتخاذ قرارات مالية سواء تخص قرارات الشراء

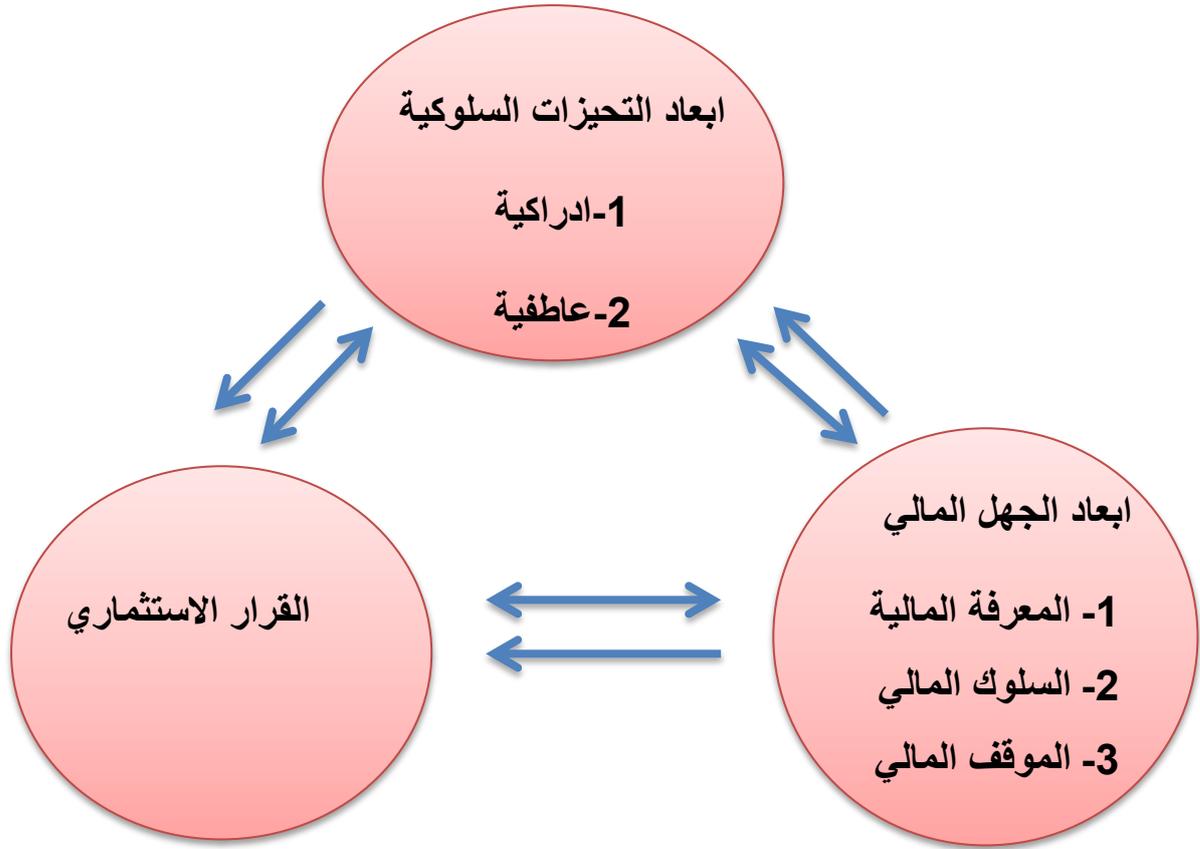
أم قرارات البيع، لأن إدراك تصرفات المسؤولين يساعد على الفهم والتكهن بالتحركات المستقبلية للمؤسسات بصيغة دقيقة، ومن ثم تحقيق مستويات كبيرة من الفوائد أو النفور من الخسارة المصاحبة للقرارات المتخذة من جانب الافراد المستثمرين. ومن هذا المنطلق تتجسد أهمية الدراسة من خلال الاتي:- تطور العلاقة التي تربط ما بين كل من التحيزات العاطفية المرتبطة بالموجهات والتحيزات الادراكية المرتبطة بنظرية الاحتمال مع ابعاد الجهل المالي والتي لم تنال الاهتمام الكافي من قبل الباحثين والمؤلفين، يعد الجهل المالي مرتكزاً أساسياً ينبغي الالتفات اليه عندما تصبح الكفاءة في اتخاذ القرارات المالية الأقل مخاطرة موضع تساؤل، كما هو الحال في التحيزات السلوكية التي ستؤثر في سلوك المستثمرين وتؤدي دوراً هاماً في تلك العملية. فيمكن للمستثمرين أن يعانون من التحيزات السلوكية، ويتصرفون بطريقة غير عقلانية. ونتيجة لذلك، يمكن أن يرتكبوا أخطاء في الاستثمار. ولذا فمن ناحية، تؤدي المعرفة المالية إلى قرارات مالية أفضل نوعاً ما، ومن ناحية أخرى، قد تؤدي التحيزات السلوكية إلى سلوك مالي غير رشيد.

### ثالثاً: اهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة الى الأمور الآتية :-

1. اختبار المعرفة المالية للأفراد المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية.
2. تحديد مدى تأثير التحيزات السلوكية على القرار الاستثماري .
3. تقديم حلول للمشكلات التي يعاني منها الافراد المستثمرين داخل السوق العراق للأوراق المالية بشأن اتخاذ قرارهم الاستثماري الذي من خلاله يحققون عائد مالي افضل .
4. تحليل التحيزات السلوكية التي تؤثر على قرارات المستثمرين وتقسيمها الى نوعين :
  - أ- تحيزات ادراكية.
  - ب- تحيزات عاطفية.
5. تخصيص برنامج لغرض قياس درجة الجهل المالي وابعاده ثلاثة .

## رابعاً: المخطط الفرضي للدراسة



## خامساً: فرضية الدراسة

عدم وجود علاقة ارتباط واثر معنوية للجهل المالي في التحيزات السلوكية.

عدم وجود علاقة ارتباط واثر معنوية للجهل المالي في القرار الاستثماري.

عدم وجود علاقة ارتباط واثر معنوية للجهل المالي و التحيزات السلوكية في القرار الاستثماري.

## سادساً: ادوات ومقاييس الدراسة

تم الحصول على المعلومات والبيانات لغرض اكمال الدراسة بمنهجين، في الجانب النظري تم الاعتماد على مجموعة من الكتب والمقالات والادبيات الأجنبية وكذلك الرسائل المنشورة. اما الجانب العملي فتم الاعتماد على الاستبانة التي تعد مصدراً مهماً لغرض الحصول على المعلومات والبيانات التي تخص موضوع الدراسة ولقد تم توزيع 101 استبانة على المستثمرين المتعاملين في سوق العراق

للأوراق المالية وتم الحصول على إجابات 101 استبانة كاملة دون رفض أي إجابة وان عدد الاستبانات حسب ما متاح من المستثمرين في السوق عند توزيعها.

### **سابعا: مجتمع الدراسة وعينته**

المجتمع: الافراد المستثمرين المشاركين في عملية اتخاذ القرار الاستثماري.

عينة الدراسة: عدد من الافراد المستثمرين المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية.

### **ثامنا: الحدود الزمانية والمكانية للدراسة**

1. الحدود الزمانية شهر (6) في عام 2022.
2. الحدود المكانية شركات الوساطة في سوق العراق للأوراق المالية.

### **تاسعا: الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة**

من أجل تحليل استجابات أفراد العينة، واختبار فرضيات الدراسة وقياسها، تم الاستعانة بمجموعة من الوسائل الإحصائية، فضلاً عن توظيف البرنامج الإحصائي الجاهز من النسخة الأحدث (SPSS Veer 22)، وفيما يأتي أهم الأساليب الإحصائية المستعملة في الدراسة: الوسط الحسابي الموزون، الانحراف المعياري، معامل التحديد، كرو نباخ ألفا، معادلة الانحدار الخطي البسيط، اختبار F، اختبار T، معامل التحديد، معامل التحديد المصحح.

## المبحث الثاني/ بعض الدراسات السابقة

إن الدراسات السابقة تعتبر حاجة ملحة لأنها تقوم على بلورة الافكار البحثية في الرسالة العلمية ويكون الغرض من انشاء الدراسات السابقة سواء كان دراسات اجنبية أم عربية، لأنها تعدّ البداية التي ننطلق منها لأجراء بحثنا لذلك سنقوم بإظهار مجموعة من الدراسات التي تكون ذات فائدة ومن خلالها نستطيع معرفة كيف يؤثر الجهل المالي على القرار الاستثماري عبر التحيزات السلوكية.

### اولاً:-الدراسات السابقة للجهل المالي

#### 1:الدراسات العربية

| أ- دراسة (محمد عبد الأمير عطية,2021- 2020 )  |               |
|--|---------------|
| The Refelections Of Financial Literacy On The Behavioral Of Investoras   | عنوان الدراسة |
| (انعكاسات محو الأمية المالية في التحيزات السلوكية للمستثمرين)  |               |
| 360 وكان مجتمع البحث هو سوق العراق للأوراق المالية بعينة تكونت من مستثمرا للعام 2020   | عينة الدراسة  |
| هو معرفة كم ستؤثر درجات المعرفة المالية والسلوك المالي والموقف المالي في تغيير ميول وسلوكيات المستثمرين عبر قياس أثرها في تحيزاتهم العاطفية والإدراكية وأيضا تصميم مؤشر لقياس محو الامية المالية والتحيزات السلوكية  | هدف الدراسة   |
| هو العلاقة القوية بين أبعاد محو الأمية المالية مجتمعة مع أبعاد التحيزات السلوكية فزيادة المعرفة المالية أثرت عن انخفاض في مؤشر تحيز الثقة المفرطة، وهو دليل على أن امتلاك المستثمرين لمعرفة مالية عالية يسهم في تقليل آثار العديد من التحيزات ومنها تحيز الثقة المفرطة وتحيز الرعي وتحيز التمثيل وتحيز التأكيد عبر وجود العلاقات السلبية القوية بين المتغيرين وأن هنالك أثر كبير وقوي لأبعاد محو الامية المالية في التحيزات السلوكية، إذ أن درجة الوعي المالي ستعمل على تفسير العديد من سلوكيات المستثمرين الافراد | نتائج الدراسة |

## 2: الدراسات الاجنبية

| أ- دراسة (Bayar etal,2017)  |               |
|---|---------------|
| Impact of Financial ignorance on Personal Savings: A Research on Usak University Staff<br>(اثر الجهل المالي على المدخرات الشخصية: بحث على موظفي جامعة أوساك)  | عنوان الدراسة |
| دراسة ميدانية علي موظفي جامعة اوسكا الواقعة في تركيا.   | عينة الدراسة  |
| هذه الدراسة تعتبر عوامل مثل رصيد رأس المال ورأس المال البشري والتقدم التكنولوجي والتنمية المالية والتنمية المؤسسية ومستوى تطوير البنية التحتية والانفتاح التجاري أحد المحددات الرئيسية للنمو الاقتصادي على المدى الطويل. الجهل المالي لديه القدرة على التأثير على النمو الاقتصادي عن طريق المساهمة في مدخرات وتطوير القطاع المالي. في هذه الدراسة تم البحث في تأثير المعرفة المالية لموظفي جامعة Usak على المدخرات الشخصية من خلال تحليل الانحدار اللوجستي باستخدام البيانات المقدمة عن طريق طريقة الاستبيان. | هدف الدراسة   |
| . وجدت الدراسة أن الجهل المالي، ومستوى الدخل، والعمر، ومستوى التعليم أثرت بشكل إيجابي على المدخرات الشخصية، بينما أثر تحمل المخاطر سلباً في المدخرات الشخصية.   | نتائج الدراسة |
| ب - دراسة (Groh Mann etal, 2018)  |               |
| Does Financial ignorance improve financial inclusion?<br>Cross country evidence<br>(هل ان الجهل المالي يحسن الشمول المالي)  | عنوان الدراسة |
| دراسة تحليلية لآراء عدد من الافراد.   | عينة الدراسة  |
| بينما تتم معالجة الشمول المالي عادةً من خلال تحسين البنية التحتية المالية، فإن هذه الدراسة تحاول أن تفسر كيف أن درجة عالية من المعرفة المالية لها أيضاً تأثير جوهري في الشمول المالي. تبحث الدراسة هذا التأثير على مستوى البلدان، وايضا النظر في التباين المؤسسي. ففيما يتعلق "بالحصول على التمويل"، تعد البنية التحتية المالية والجهل المالي من البدائل الأساسية   | هدف الدراسة   |
| وجدت هذه الدراسة علاقة إيجابية ومهمة بين الجهل المالي وجميع مقاييس الشمول   | نتائج الدراسة |

المالي الأربعة. ومن ثم، تشير النتائج إلى هدف واضح، وهو : أن تحسين المعرفة المالية خيار مفيد للأفراد، أيضاً على المستوى الكلي، أي أن التعليم المالي يمكن أن يكون أداة جوهرية للتنمية المالية، وكذلك لتوسيع البنية التحتية المالية. ويرجع ذلك إبتداءا إلى أن الطلب على الخدمات المالية في شكل جهل مالي وتقديم الخدمات المالية ضروريان للشمول المالي

### ج- دراسة (Hanson,2018)

|   |               |
|---|---------------|
| financial ignorance and family communication patterns   | عنوان الدراسة |
| عنوان الدراسة (الجهل المالي وأنماط التواصل الأسري)  |               |
| دراسة استطلاعية عبر الانترنت لأراء عينة من طلبة الجامعات في امريكا  | عينة الدراسة  |
| تبحث هذه الدراسة في تأثير الجهل المالي على مجموعة واسعة من السلوك المالي لذلك فإن فهم طرق تحسين المعرفة المالية أمر حيوي لتحسين النتائج المالية في التمويل الشخصي. ومع ذلك فقد أظهرت الجهود المبذولة لزيادة الجهل المالي عن طريق التعليم نتائج مختلطة، مما يشير إلى أن هناك عوامل إضافية تستحق الاستكشاف لتأثيرها على الجهل المالي. تفترض هذه الدراسة أن أنماط الاتصال الأسري ستكون مرتبطة بالمعرفة المالية، وتحديداً أن طلاب الجامعات من عائلة مهتمة بالمحادثة سيؤدون أداءً أفضل في اختبار المعرفة المالية من أولئك الذين ينتمون إلى عائلة موجهة نحو المطابقة. يؤكد هذا العمل متعدد التخصصات على العلاقة بين الجهل المالي ودراسات الاتصال. | هدف الدراسة   |
| تشير النتائج التي تم الحصول عليها على أن المحادثات داخل الأسرة فيما يتعلق بالمسائل المالية توفر معرفة مهمة بشأن الأمور المالية وقد تكون عاملاً يجب مراعاته عند تصميم أي برنامج للجهل المالي.  | نتائج الدراسة |
| وضحت للباحث فضاء معرفي آخر بين سلوك الجهل المالي والسلوكيات الاسرية سيما فيما يتعلق بتواصل الاسرة مع بعضها ونقاشاتهم التي ترتبط بالأمور المالية ودورها في تنمية المهارات المالية.   |               |

| ت- دراسة (Swiecka,2020)   |               |
|---|---------------|
| Financial ignorance: The Case of Poland   | عنوان الدراسة |
| عنوان الدراسة (الجهل المالي: حالة بولندا)   |               |
| أجريت على عينة كبيرة من طلاب المدارس الثانوية بمتوسط عمر 15-16 سنة. بالإضافة إلى ذلك، تم التحقيق في تأثير الجنس على الجهل المالي في سن مبكرة .  | عينة الدراسة  |
| الهدف من هذه الدراسة هو تحديد مستوى المعرفة المالية لطلاب المدارس الثانوية في بولندا وتحديد ما إذا كانت الثقافة المالية تتغير وفقا للجنس.   | هدف الدراسة   |
| أظهرت نتائج الدراسة مستوى (جيد وجيد جدًا جزئيا من المعرفة المالية للشباب في بولندا)، و حصل 45.3% على متوسط درجات المستوى وحصل 43.8% على درجة عالية المستوى في المعرفة المالية. تظهر هذه النتيجة أنهم يمكن أن يكونوا عقلانيين في اتخاذ قراراتهم المالية، على الرغم من أنه من المفهوم أن الجنس يحدث فرقاً في السلوك المالي واستخدام الأدوات المالية، فإن الجنس لا يحدث أي فرق على مستوى المعرفة المالية. علاوة على ذلك، وجد أن مستوى المعرفة المالية للذكور أعلى من الإناث. | نتائج الدراسة |
| ث دراسة (Suresh G, 2021)  |               |
| Impact of Financial ignorance and Behavioral Biases on Investment Decision-making   | عنوان الدراسة |
| (تأثير الجهل المالي والتحيزات السلوكية على اتخاذ قرارات الاستثمار)  |               |
| تم تطوير استبيان باستخدام تقنية مقياس ليكرت لاستنباط متغيرات الدراسة وتم تحليل البيانات التي تم جمعها باستخدام تقنية SEM.   | عينة الدراسة  |
| تبحث الدراسة الحالية في التأثير المشترك للجهل المالي والتحيزات السلوكية على قرارات الاستثمار.   | هدف الدراسة   |
| أظهرت النتائج أن التحيز الإرشادي كان له علاقة إيجابية كبيرة مع التحيز السلوكي في صنع القرار. ومع ذلك فإن تأثير التأطير والأوهام المعرفية وعقلية القطيع لها ارتباطات سلبية في تكوين التحيزات السلوكية. علاوة على ذلك، غالبا ما يمارس المستثمرون ويتبعون التحيزات الاستكشافية بدلاً من الأساليب غير العقلانية الأخرى لاتخاذ قرارات الاستثمار. لذلك فإن التثقيف المالي للمستثمرين الأفراد له تأثير كبير في التأثير على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية.              | نتائج الدراسة |

## ثانياً): الدراسات السابقة للقرار الاستثماري

| أ- دراسة ( Zhao& Graham,2014 )   |               |
|--|---------------|
| Abbehavioral finance approach to working capital management<br>(مدخل المالية السلوكية لإدارة رأس المال العامل)   | عنوان الدراسة |
| باستخدام استبيان استقصائي، نحاول معرفة ما إذا كان مديرو رأس المال العامل عرضة لبعض التحيزات القائمة على الاستدلال، مثل النفور من الخسارة، ومستوى الثقة المفرطة، والتثبيت والتحيزات الذاتية.  | عينة الدراسة  |
| الهدف من هذه الدراسة هو استكشاف سلوك أمناء الخزينة في الشركات الذين يشاركون في عملية صنع القرار في مجالات النقد والمخزون والحسابات المدينة والحسابات الدائنة وإدارة المخاطر أثناء الأزمة المالية العالمية.   | هدف الدراسة   |
| اظهرت النتائج التي توصلت اليها الدراسة الى ان هؤلاء المهنيين تظهر عليهم علامات التحيز السلوكي، على الرغم من ان التحيزات تؤدي الى القرارات دون المستوى الامثل في مجالات معينة من إدارة رأس المال (WCM)، الا انها قد تكون أيضا سمات مرغوبة في جوانب أخرى من (WCM). | نتائج الدراسة |
| ب- دراسة (Chandra,2008)  |               |
| Decision Making in the Stock Market: Incorporating Psychology with Finance<br>(اتخاذ القرار في سوق الأسهم: تكامل علم النفس مع المالية)   | عنوان الدراسة |
| هذه الدراسة استندت على البيانات الثانوية الخاصة بالاستثمار والاقتصاديات والمتوفرة على الانترنت والمنشورات السابقة.   | عينة الدراسة  |
| دراسة نظرية هدفت الى استكشاف اثر العوامل السلوكية وعلم نفس المستثمر في صنع القرار الاستثماري واختيار العلاقة بين مواقف المستثمر اتجاه المخاطرة واتخاذ القرار العقلاني.   | هدف الدراسة   |
| وتوصلت الدراسة الى ان صنع القرار الاستثماري يتأثر الى حد كبير بالعوامل السلوكية مثل المحاسبة العقلية والارساء والتعديل والتنافر الإدراكي.  | تائج الدراسة  |

| ج- دراسة ( Ady,2018 )   |               |
|---|---------------|
| The Cognitive and Psychological Bias in Investment Decision-Making Behavior: (Evidence From Indonesian Investor's Behavior)   | عنوان الدراسة |
| عنوان الدراسة (التحيز الإدراكي والنفسي في سلوك اتخاذ قرارات الاستثمار: (دليل من سلوك المستثمر الإندونيسي).  |               |
| استخدمت هذه الدراسة منهج الظواهر النوعية التفسيرية لفهم ظاهرة اتخاذ القرار بناء على منظور المستثمرين.   | عينة الدراسة  |
| الهدف من هذه الدراسة هو فهم وتحليل سلوك التحيز الإدراكي الذي يعاني منه المستثمرون في اتخاذ القرارات الاستثمارية. أدى التحيز النفسي الذي يعاني منه المستثمرون إلى اتخاذ قرارات خاطئة وخسائر فادحة.   | هدف الدراسة   |
| أظهرت النتائج أن: (1) ظاهرة التحيز الإدراكي وسلوك التحيز النفسي تحدث في جميع المخبرين تقريباً (2) يمكن تقسيم التحيز النفسي إلى نوعين ، وهما: سلوك التحيز العاطفي المتوقع وسلوك التحيز العاطفي الفوري (3) الخبرة والمعرفة بأسواق المال وإدارة المشاعر الجيدة تحدد مستوى الاستقرار النفسي وتقلل من السلوك المتحيز الذي يمكن أن يرفع العائد. | نتائج الدراسة |

### ثالثاً: الدراسات السابقة للتحيزات السلوكية

#### 1: الدراسات العربية

| أ- (دراسة الكعبي, 2014 )   |               |
|--|---------------|
| التحيزات الإدراكية في قرارات الافراد المستثمرين في سوق الأسهم باطار مدخل المالية السلوكية.   | عنوان الدراسة |
| دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية : تعمد الباحث اختبار (21) تحيزاً لدى (107) من المستثمرين الافراد ودراستها وتحليلها، واعتمد على المنهج الاستنتاجي لاختبار الفرضيات المطورة وتطبيقها على مجتمع عينة الدراسة للوصول إلى البيانات ثم النتائج، كما اعتمد على الطريقة التحليلية التجريبية من خلال اجراء استبيان وتحليل نتائجه ثم اختبار متغيرات الدراسة. | عينة الدراسة  |
| في هذه الدراسة جرت محاولة فهم الطبيعة البشرية للأفراد المستثمرين في سوق  | هدف الدراسة   |

|  |                      |
|--|----------------------|
| <p>الأسهل لاستكشاف الميول النفسية والعاطفية التي يمكن أن تؤثر على قراراتهم الاستثمارية وتجعلهم يتخذون قرارات بعيداً عن العقلانية الكاملة. أيضاً تناول الصدمات والأزمات التي تعرضت لها الأسواق المالية في الثمانينيات في ظل أسس النظرية المالية التقليدية.</p>  |                      |
| <p>هذه الدراسة توصلت إلى مجموعة من الاستنتاجات منها :</p> <p>1. إن مدخل المالية السلوكية جاء مكملاً ومعدلاً لنظريات المالية التقليدية وذلك من أجل الوصول لفهم أفضل لسلوك المستثمرين في الأسواق المالية.</p> <p>2. المستثمرين في أسواق الأوراق المالية العالمية بشكل عام وسوق العراق بشكل خاص يتعرضون لمخاطر كثيرة وبعيدة عن مخاطر الأسعار والعائد. وهي مخاطر تكون في داخل عقولهم أو في طريقة تفكيرهم وسلوبهم المستخدم لمعالجة معلومات. فضلاً عن الميولات النفسية والعاطفية والاجتماعية التي تجعلهم المستثمر منحازين عن العقلانية عند اتخاذهم القرارات الاستثمارية الخاصة بهم من بيع أو شراء الأوراق المالية.</p> | <p>نتائج الدراسة</p> |

## 2: الدراسات الأجنبية

| أ- دراسة (Chira et al,2008)  |                      |
|--|----------------------|
| <p>Behavioral Bias within the Decision Making Process<br/>(التحيز السلوكي في عملية اتخاذ القرار)</p>   | <p>عنوان الدراسة</p> |
| <p>هذه الدراسة اعتمدت على استبيان يتم من خلاله توجيه مجموعة من الأسئلة لعينة بلغت 68 مستجيباً لغرض التوصل الى اثبات لفرضيات الدراسة عن اثر التحيزات الادراكية (تحيز التثبيت، الثقة المفرطة، تجنب الخسارة، والتفاؤل، ووهم السيطرة، على عملية صنع القرار.</p>  | <p>عينة الدراسة</p>  |
| <p>هي دراسة تطبيقية هدفت لاستكشاف التحيزات والموجهات الادراكية التي يخضع لها طلاب الأعمال.</p>   | <p>هدف الدراسة</p>   |
| <p>وتوصلت الدراسة الى وجود ثقة مفرطة عالية وتفاؤل عالي لدي الطلبة حينما يكون السؤال متعلق بقدراتهم الاستثمارية الذاتية ولكن الدراسة لم تعثر على اثر لتحيز وهم السيطرة ولم تتوصل الى وجود تحيز التثبيت بسبب التشتت الواسع في إجابات الطلبة عن الفقرات المتعلقة بهذا التحيز. كذلك توصلت الدراسة الى وجود</p> | <p>نتائج الدراسة</p> |

|   |                      |
|---|----------------------|
| <p>تحيز النفور من الخسارة عندما يرتبط السؤال بالربح او الخسارة. وبالنتيجة فان الطلبة يظهرون بشكل عام عقلانية محدودة في عملية اتخاذ القرار.</p>  |                      |
| <p><b>ب- دراسة (Rehan&amp;Umer,2017)</b></p>  |                      |
| <p>Impact of Behavioral Biases on Working Capital Management of Manufacturing Sector of Pakistan: A Non Parametric Investigation Approach<br/>(تأثير التحيزات السلوكية على إدارة رأس المال العامل لقطاع التصنيع في باكستان: مدخل تحقيق غير معياري).</p>   | <p>عنوان الدراسة</p> |
| <p>ان البيانات تم الحصول عليها من نموذج من 385 مستثمرًا في البورصة من خلال استبيان تم اختياره مقدما.</p>  | <p>عينة الدراسة</p>  |
| <p>تم انشاء هذه الدراسة لغرض معرفة هل للتحيزات السلوكية بشقيها العاطفية والادراكية تأثير على القرارات التي يتخذها الافراد في سوق الأوراق المالية الباكستانية.</p>   | <p>هدف الدراسة</p>   |
| <p>تظهر النتائج التي تم الحصول عليها من خلال الاستبيان أن التحيز تجنب الخسارة والثقة المفرطة، والتمثيل والنفور من الخسارة) لها تأثير فعال وهام على القرارات الفردية في سوق الأوراق المالية الباكستاني. على العكس من ذلك ، فإن كلا (التحيز المحاسبية الذهنية وتحيز الاتاحة) ليس لهما تأثير ذي دلالة إحصائية على صنع القرار الفردي. بالإضافة إلى ذلك أظهرت النتائج أن العوامل السلوكية ، مثل مؤلفي النظريات المالية السلوكية ، لها تأثير سطحي على القرارات الفردية.</p> | <p>نتائج الدراسة</p> |
| <p><b>ج- دراسة ( Baig etal,2019 )</b></p>   |                      |
| <p>Entitled "The Impact of Behavioral Bias on Company Performance: The Mediating Role of Entrepreneurial Innovations"<br/>(أثر التحيزات السلوكية على أداء الشركة: الدور الوسيط لابتكارات ريادة الأعمال)</p>   | <p>عنوان الدراسة</p> |
| <p>في هذه الدراسة تم استخدام تقنية استبيان المسح لجمع البيانات من أجل البحث والتحليل. تم جمع البيانات من 109 مستجيبين بما في ذلك رواد الأعمال ومدبرو الشركات غير المالية في باكستان. تم استخدام SEM-AMOS 21 لغرض</p>  | <p>عينة الدراسة</p>  |

|   |               |
|---|---------------|
| تحليل النموذج الهيكلي.  |               |
| الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو استكشاف التحيزات السلوكية التي تؤثر على أداء الشركة وعملية صنع القرار الإداري والمالي من خلال الدور الوسيط للابتكارات الريادية. وهذه دراسة ركزت على التحيزات الأربعة التي يمتلكها رواد الأعمال في قراراتهم.   | هدف الدراسة   |
| تظهر النتائج أن المنظمات المبتكرة غالبًا ما تتنبأ بميل منخفض للثقة المفرطة وعادة ما تتجنب المخاطر في قراراتها المالية، لكن الدراسة الحالية تظهر أن المنظمات المبتكرة يمكن أن تعزز الأداء المربح للشركة من خلال التحيزات السلوكية.   | نتائج الدراسة |
| <b>ت - دراسة (Madaan &amp; Singh,2019)</b>  |               |
| Effect Behavioral Biases in Investment Decision-Making<br>of Behavioral Biases in Investment Decision-Making<br>(اثر التحيزات السلوكية في اتخاذ قرارات الاستثمار)   | عنوان الدراسة |
| عينة من 243 مستثمر.   | عينة الدراسة  |
| تعد هذه الدراسة ايضا واحدة من جهود أخرى لتقييم تأثير التحيزات السلوكية في اتخاذ قرارات الاستثمار في البورصة، لاسيما وان سلوك المستثمر الفردي يتأثر بشكل كبير بمختلف التحيزات التي تبرز في تزايد الانضباط في التمويل السلوكي. وتم تصميم استبيان ومن خلال ردود الاستبيان التي تم جمعها من 243 مستثمر. استخدم البحث الحالي الإحصاء الاستدلالي والإحصاء الوصفي في الدراسة الحالية، تمت مراجعة أربعة تحيزات سلوكية وهي الثقة المفرطة والتثبيث وتأثير التصرف وسلوك الرعي. | هدف الدراسة   |
| خلصت النتائج الإجمالية إلى أن المستثمرين الأفراد لديهم معرفة محدودة وأكثر عرضة لارتكاب أخطاء نفسية. وتشير نتائج الدراسة أيضًا إلى وجود هذه التحيزات السلوكية الأربعة في قرارات الاستثمار الفردية. ستكون هذه الدراسة مفيدة للوسطاء الماليين لتقديم المشورة لعملائهم. فضلا عن ذلك يمكن تطوير الدراسة الحالية لدراسة التحيزات السلوكية الأخرى في قرارات الاستثمار.   | نتائج الدراسة |

## رابعاً): أوجه الإفادة من الدراسات السابقة

ان الدراسات السابقة ساهمت في تقديم صورة مهمة عن كيفية تحليل متغيرات الدراسة وتتبعها وتكمن أهميتها في التالي :

1. تم استخدام معظم الدراسات السابقة في الدراسة في الجانب النظري، والبعض الآخر في الجانب العملي، وكان لها نتائج مهمة في تحديد جوانب عديدة من التقييم والمقارنة المرجعية للعديد من فقرات البحث.
2. التعرف على الأدوات الإحصائية المستخدمة فيها وتحديد أفضل وانسب الأدوات لغرض اختبار الثبات والصدق وكذلك فرضيات الدراسة الحالية .
3. معرفة نتائج وتوصيات الدراسات السابقة، لغرض البدء من حيث توقفت.
4. فحص الجانب التحليلي لهذه الدراسات، لغرض تحديد حجم العينة المناسب ونوع الدراسة الحالية.
5. بالاعتماد على بحوث (منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية) وغيرها من البحوث، تم استخراج اهم ثلاثة مؤشرات للجهل المالي، وهذه المؤشرات هي واحدة من احدث مقاييس سياسية الجهل المالي لغرض قياس مقدار المعرفة المالية التي يمتلكها الافراد.
6. دراسة منهجية الدراسات السابقة وترتيب فقراتها وتأكيد الجوانب النظرية للدراسة الحالية والاستفادة منها في التعرف على آراء الباحثين والكتاب.

## خامساً): مميزات الدراسة الحالية

- بعد ما تم الاطلاع على الدراسات السابقة، لابد من إظهار اهم ما يميز الدراسة الحالية .
1. هذه الدراسة تعد احدث دراسة تناولت الجهل المالي في العراق وبأسلوب بحثي شامل وواسع.
  2. كذلك تعد احدث دراسة تربط بين الجهل المالي وابعاد التحيزات السلوكية حسب إمام الباحث
  3. تعد هذه الدراسة جهداً بحثياً متواضعاً، بهدف اثراء المكتبة العراقية وكذلك العربية بأشياء ذات طابع حديث يتم الاستفادة منها لمواصلة عملية البحث من قبل الباحثين الآخرين.
  4. يعود استخدام الباحث للمراجع الأجنبية بالكامل الى النقص الواضح في المكتبة العربية فيما يتعلق بموضوع الجهل المالي، لذا يعتبر البحث تحدياً حقيقياً امام الباحث لاستكمال موضوع لم يتطرق اليه احد لا في كتاب او بحث علمي باللغة العربية على حد علم الباحث.
  5. قياس متغيرات الدراسة بشكل مباشرٍ وتفصيلي، من دون استخدام المتوسط العام لمتغير كامل (المستقل أو المعتمد) في كثير من الدراسات، يعطي دلالة وصفية وتشخيصية لمعرفة مكان

الخلل ونقاط القوة لكل مؤشرا تستخدم العديد من الدراسات الوسائل العامة للمتغيرات الكاملة (المستقلة أو التابعة)، ولكن القياسات المباشرة والتفصيلية لمتغيرات الدراسة توفر مقاييس وصفية وتشخيصية لمعرفة أوجه القصور ونقاط القوة لكل مقياس.



# الفصل الثاني

المبحث الاول :

الجهل المالي

نظرا لتنوع البيئة المالية العالمية وعدم استقرار الأوضاع المالية سواء أكان في البلدان المتقدمة أم النامية اذ لا بد من الاهتمام والعمل على تنشيط الوعي المالي ليس فقط على مستوى الافراد بل على المستوى المجتمعات، فالجهل المالي تم دراسته من لدن العديد من الباحثين الذين اكدوا على ضرورة الاهتمام به، اذ ان الجهل المالي ونقص المعرفة يؤثر بشكل سلبي على قرارات الاستثمار للأفراد والمؤسسات وكذلك على مستوى الاقتصاد ككل واعتمادا على ذلك سيتضمن هذا المبحث المرتكزات الفكرية للجهل المالي:

### أولاً: مفهوم الجهل المالي :

يعدّ الجهل المالي في عالمنا اليوم اكثر أهمية من أي وقت مضى، اذ ان فهم كيفية إدارة الأموال والادخار والانفاق يمكن ان يزود الافراد بالمعرفة اللازمة لمكافحة الاحتيال وإدارة شؤونهم المالية واتخاذ القرارات المالية المدروسة لهم وللمؤسسات المالية أيضاً، ولا يوجد تعريف ثابت ومفصل للجهل المالي في البحوث والادبيات الموجودة وذلك بسبب تداخل مفهوم الجهل المالي بالمعرفة المالية في عدة مواضيع، مثل أسعار الفائدة والتضخم وعمل الأسواق وغيرها، اذ يظهر التعقيد بشكل واضح للمصطلح عن طريق هذا التداخل، فإن عدم معرفة المستثمر أو الفرد بكيفية إدارة أمواله الخاصة واستثمارها بطريقة صحيحة قد تؤدي به الى خسارته لهذه الأموال كما ان الجهل المالي يكلف المستثمر حرمانه من الأرباح المقبولة أو المتوقعة ويحرمه من لذة الادخار (Ouattara etal, 2020:3). ايضا يؤدي الجهل المالي للمستثمر إلى تضاعف ديونه بسبب خسارته المتكررة، كما يكلف الجهل المالي المستثمر خسارة موجوداته بسبب الديون المراكمة، وحرمانه من أخذ القرارات الاستثمارية الصحيحة (Baihaqq etal ,2020:2). كما يكلف الجهل المالي المستثمر في زيادة مستوى التحيزات السلوكية لديه مما يؤثر على القرار الاستثماري (Adil etal,2021:3). ويمكن توضيح مفهوم الجهل المالي من خلال التالي :

هو عدم فهم المستثمرين العاديين لمبادئ السوق والأدوات والأنظمة والقوانين (Finra,2003:2) . كما عرفه المجلس الاقتصادي للتعليم المالي (NCEE,2005:3) ضعف الإلمام بالمبادئ الاقتصادية الأساسية، والمعرفة حول الاقتصاد، وفهم بعض المصطلحات الاقتصادية الرئيسية. في حين ركز (Cued etal ,2006:103) على الجهل على انه هو عدم القدرة على القيام ببعض العمليات الحسابية البسيطة ومعرفة بعض المفاهيم المالية الأساسية.

ويرى (PACFL,2008:5) بان الجهل المالي هو عدم القدرة على استخدام المعرفة والمهارات لإدارة الموارد المالية بشكل فعال مدى الحياة. بينما عرفه على انه هو عدم التمكن من إصدار أحكام مستنيرة واتخاذ قرارات فعالة فيما يتعلق باستخدام وإدارة الأموال (Hung&Young,2009:6). بينما عرفه (Remand ,2010:284) هو درجة عدم استيعاب الافراد للمفاهيم المالية الرئيسية، وامتلاك القدرة والثقة لإدارة الشؤون المالية الشخصية عبر اتخاذ القرار المناسب على المدى القصير والتخطيط المالي السليم البعيد المدى مع مراعاة الظروف الاقتصادية المتغيرة. وعرفه على انه عدم قدرة الشخص على الحصول على المعلومات ذات الصلة وفهمها وتقييمها لاتخاذ القرارات من خلال فهم النتائج المالية الناتجة عنها (Krishna,2010: 552-560). ويرى (Huston,2010:2) على انه عدم قدرة الافراد على اصدار احكام واضحة ومفيدة واتخاذ قرارات مالية فعالة. في حين ركز (Lusardi & Mitchell,2011:498) على الجهل المالي بانه عدم امتلاك الفرد للكفاءة الذي تمكنه من إجراء تقييمات مستنيرة في استخدام وإدارة الأموال واتخاذ قرارات فعالة وعقلانية في اختيار الأدوات المالية. بينما عرفه هو مصطلح واسع يشتمل على مفاهيم تتراوح بين عدم المعرفة المالية والوعي المالي، بما في ذلك المفاهيم، والمهارات المالية مثل عدم القدرة على حساب مدفوعات الفائدة المركبة والقدرة المالية بشكل عام من حيث التخطيط المالي وإدارة الاموال (Kishan&Alfan,2018:11). في حين عرفه على انه عدم معرفة المستثمر أو الفرد بكيفية إدارة أمواله الخاصة واستثمارها بطريقة صحيحة قد تؤدي به الى خسارته لهذه الأموال كما ان الجهل المالي يكلف المستثمر حرمانه من الأرباح المقبولة أو المتوقعة ويحرمه من لذة الادخار (Ouattara etal ,2020:3). وعرفه (Baihaqqy,2020:3073) بانه هو عدم القدرة الشخصية على فهم وتقييم المعلومات المتعلقة باتخاذ القرار وفهم المخاطر المالية.

وفق المفاهيم اعلاه فقد اختلف الكتاب والباحثين في تعريفهم لمفهوم الجهل المالي الذي اصبح يشغل جانب كبير في اغلب الادبيات المالية فقد عرفه (FINRA,2003) فهم الافراد العاديين لمبادئ السوق والأنظمة والقوانين، بينما عرفه (PACFL,2008) الإلمام بالمبادئ الاقتصادية الأساسية والمعرفة حول الاقتصاد وفهم بعض المصطلحات الاقتصادية الرئيسية وهو التعريف الذي اتفق عليه العديد من الباحثين .

## ثانياً: أبعاد الجهل المالي

يختلف الكتاب والباحثين في تحديد ابعاد الجهل المالي ولا يوجد اتفاق في تحديد هذه الابعاد .

فقد قسمها الكتاب والباحثين كلاً حسب وجهة نظره وكالاتي :

1. قسم (Adriana ZAIT1,2014) الابعاد الى: المعرفة المالية، القدرة المالية، السلوك المالي الثقة المالية، الاتصالات المالية.

2. قسم (YapKomalasari&Hadiansah,2016) الابعاد الى: الموقف المالي، السلوك المالي، الرضا المالي .

3. قسم (kammoun,2020) الابعاد الى: القدرة مالية، المعرفة المالية، المهارة المالية، الخبرة المالية.

4. قسم (Adele&Messy,2012) الابعاد الى: المعرفة المالية، السلوك المالي، الموقف المالي.

5. قسم (Yusoff,2018) الابعاد الى: المعرفة المالية، الموقف المالي، السلوك المالي.

(جميع الباحثين أعلاه اعتمدوا اثناء تقسيمهم للأبعاد على منظمة (OECD) وفقا على ذلك سوف

نتطرق الى الابعاد التي قسمتها منظمة OECD بصورة رئيسية :

### 1- المعرفة المالية

إن المعرفة المالية هي العنصر الأكثر انتشارا في الكثير من تعريفات الجهل المالي (Kimiyaqhalam,2015: 82).يعرفها (Emmons,2005:335-362) على انها القدرة على القراءة والتحليل والتواصل بشأن الظروف المالية والشخصية التي تؤثر على الرفاهية المادية. علاوة على ذلك يمكن تعريف المعرفة المالية على أنها قياس مدى قدرة الفرد على فهم واستخدام المعلومات المتعلقة بالتمويل الشخصي في الحياة اليومية، على سبيل المثال قدرة الفرد على طلب القرض ودفع الأقساط (Huston,2010:296–316).

تعرف المعرفة المالية على انها قدرة الافراد على إدارة الأموال في الاستخدامات المختلفة، وتمكن الافراد من اتخاذ قرارات فعالة بشأن استخدام المنتجات والخدمات المالية (wise,2013:30-39). وتتكون من اتجاهين الأول البعد الفكري والمعرفي للمفسر المالي بينما الاتجاه الثاني هو أكثر كثافة وتقلبا هو الأسلوب او الطريقة التي يتم اتباعها لغرض تنفيذ المشاريع(Collins,2008: 28).

❖ تتكون المعرفة المالية من مجموعة من المحددات وهي كالآتي :

أ- ان الصفات الذاتية للمستثمرين الأفراد كالعمر والدخل والحالة الزوجية وبلد الإقامة تعتبر أحد محددات المعرفة المالية (Balloch etal ,2015:1925-1963).

ب- تميل درجة المعرفة المالية إلى الارتباط بشكل إيجابي بالتعليم والثروة وحجم الأسرة. فيما يتعلق بتأثير المواقف الشخصية تجاه المخاطرة والوقت، يميل الأفراد ذوو المعرفة المالية العالية إلى إظهار درجة تحمل أعلى للمخاطر (Kramer ,2016:9). ودرجة أعلى من الصبر أي استعداد أكبر لقضاء الوقت لغرض استثمار راس المال البشري مثل اكتساب المعرفة المالية (Monticone,2010:10).

ت- الإفراط في الثقة: تعرف الثقة الزائدة على انها المبالغة في تقدير المعلومات. يمكن للثقة المفرطة ان تمنع من المبالغة في تقدير ظاهرة التقلب ما يسمى (بتأثير خطأ التقدير) وتعزز التأثير الأفضل وتسبب ما يعرف بالسيطرة أي الميل الى المبالغة في تأكيد اثر المهارات الشخصية، وبالتالي يمكن ان تؤثر الثقة المفرطة بشكل كبير على القرارات المالية الى جانب انعدام الرؤية قد يؤدي هذا الى حصول زيادة في المخاطر بسبب التوقعات المتحيزة (Alemanni&Franzosi ,2006:10).

ث- موقف الافراد تجاه تجاهل المشورة المالية :على الرغم من ذلك فانهم يميلون إلى طلب المشورة المالية (البحث عنها)، وهذا التصرف يمكن ان يكون منطقيا اذا كان الحافز وراء ذلك هو تجسد المستثمرين وتوقعاتهم لخصائص نواحي العرض المضرة مثل الخلافات بين الوكالات (Gentile,2016:5).

ومما يدعم من أهمية المعرفة المالية هي الدراسة التي قام بها مجموعة من طلبة الصف الثاني لغرض تقييم المعرفة ببطاقات الائتمان والموضوعات المالية الأخرى (التأمين، الخدمات المصرفية، وصناديق التقاعد) حيث تمت الإجابة على 50.2% فقط من الأسئلة بشكل صحيح على الرغم من عدم وجود مسح مماثل لطلبة الجامعات، الا انه من المعروف ان هؤلاء الطلبة قد لا يعرفون اكثر من ذلك (Jell etal,2006:1397-1398). عن طريق دراسة تجريبية اخرى على 318 تلميذ جامعي ممن يملكون معلومات معرفيه مالية، عن طريق الدراسة لوحظ قلة القادرين منهم على تبليغ عن قيمة مقدار المنفعة الممكن الحصول عليها عن طريق العمل ببطاقات الائتمان المرتبطة بهم، على الرغم من ان القليل منهم كانوا بإمكانهم ان يبلغوا عن مقدار الفائدة المتحصل عليها عن طريق ارصدتهم الخاصة بهم (Warwick & Mansfield,2000:617-626). بالإضافة إلى ذلك، فإن الطلاب الذين ليس

لديهم قرض يقللون من الوقت الذي يستغرقه دفع الفائدة وسداد القرض، ولكن هناك بعض الأدلة على أن التعليم يمكن أن يحسن ذلك، والحصول على قرض، وقد لا تدرك معنى التأثيرات الناتجة عن ذلك وان أولئك الذين يتجهون للديون تكون مهاراتهم في إدارة الأموال ضعيفة أكثر من غيرهم (Lea&Walker,1995:681-701).

## 2- السلوك المالي

باتت مقدرة الأشخاص على إدارة مدخراتهم المالية الخاصة والاستثمارية مسألة في غاية الأهمية في الآونة الأخيرة، حيث يتطلعون إلى نواحي مختلفة من مقدراتهم المالية التي تتفاوت بتفاوت تصرفاتهم واحاسيسهم، لذلك فإن تحقيق المعرفة المالية فرض يستحق العناء، الأمر الذي يستوجب تصرف اقتصادي، واستراتيجي، في مدة عمر الشخص (Hasibuan,2017:1-5)

والسلوك المالي هو احد الكفاءات الإدارية الحاسمة لأداء الاعمال التجارية (Graf,2012:3). اذ تم تأييد هذا التعريف من قبل (Musie ,2015:3) التي اظهرت في دراستها البحثية على ان السلوك المالي يساعد الافراد على عمليات اتخاذ القرارات المالية مثل الدفع الفوري للفواتير والادخار وإدارة الديون وتخطيط الاعمال التي بدورها تساعد الافراد على تحسين أداء أعمالهم وتحسين التنمية الاقتصادية والنظم المالية وكذلك الحد من الفقر. إضافة الى ذلك ان السلوك المالي الجيد يؤدي الى زيادة القدرة التنافسية للأفراد في الاقتصاد (Matewos etal ,2016:1-12).

يمكن النظر إلى السلوك المالي على أنه يشمل أربعة مجالات واسعة، وهي الادخار والإنفاق والاقتراض والاستثمار، ويختلف الأفراد في عاداتهم ويتأثر هذا السلوك بالعديد من العوامل بما في ذلك المشورة العائلية، والمعرفة حول التمويل، والإعلانات، والاقتصاد والحالة الاجتماعية، النظرة إلى المستقبل، مستويات الدخل، إلخ، نلاحظ ان محفظة الاستثمارات كبيرة جدًا هذه الأيام لكن المواطنين ينحرفون إلى انتقاء أدوات معينة تم فحصها بمرور الزمن، لذا تقوم السلطات الإدارية المختلفة والحكومة بحملة من أجل المزيد من الإدراك حول الحاجة إلى سلوك مالي حكيم وما يقترن به من اتخاذ القرار، وتوجد العديد من شركات الاستشارة المالية والممثلون في السوق بما في ذلك الذين لديهم تبادل مع أسواق اجنبية متماثلة التي تمتلك العديد من الأمور المهمة والتي بدورها تساعد الافراد على اتخاذ القرارات الاستثمارية الصحيحة سواء أكان في البيع أم الشراء (Sudindra&Naidu,2018:2).

### 3- الموقف المالي

هناك مساهمة ثنائية الاتجاه تحدث بين المعرفة المالية، والمواقف المالية، حيث انها مترابطة، على سبيل المثال الدروس المأخوذة من خلال التركيز على المعرفة المالية ستكون غير كافية والسبب في ذلك لأنها قائمة فقط على المعرفة ولا تزال بحاجة الى الاعتماد على عوامل أخرى مثل المواقف المالية والمهارات والتصورات والعوامل البيئية، قد يكون ذلك بمثابة إشارة ضمنية على ان المعرفة المالية الجيدة يمكن ان تشكل المواقف المالية لشخص ما، والتي ستتحدد بعد ذلك كيفية إدارة الأمور المالية من خلال القرار والافعال (Hung&Young,2009:3).

يعرف الموقف المالي بأنه عملية تنفيذ الأسس المالية لخلق القيمة والحفاظ عليها عن طريق اتخاذ القرارات الصحيحة والتحكم في الموارد (Sugiyanto etal ,2019:141). انه يمثل احد العناصر التي لها تأثير كبير على ممارسة الإدارة المالية (Lusardi&Mitchell,2013:37). اضافة الى ذلك يمكن تعزيز الموقف المالي من خلال الحصول على المعلومات المناسبة.

ويمكن تعريف الموقف المالي على انه ميل الافراد تجاه تنظيم الأمور المالية والقدرة على التخطيط المسبق (Bhushan&Medury 2014:3). لغرض تعزيز الثقافة المالية بين الافراد يجب ان يكون التركيز على تطوير مواقف مالية مواتية بين الافراد، عندها فقط يمكن تحقيق فوائد حقيقية لأي برنامج تعليم مالي مستهدف (Rai etal,2019:53). فهي نتيجة تأثير الإجراءات المحددة لصناع القرار ويمكن تحديد مركزهم المالي عن طريق معتقداتهم الاقتصادية وغير الاقتصادية (Ajzen,1991:179-211).

هناك دراسات محدودة تبحث في العلاقة بين المواقف المالية والمعرفة والسلوك الماليين، ولكن كم من هذه المعرفة المالية يمكن أن تساهم في السلوك المالي عن طريق تطوير مواقف إيجابية تجاه الممارسات المالية الإيجابية وهناك دليل على ذلك من خلال الدراسات التي قام بها (Rai etall, (2019:53)، لغرض فحص العوامل المرتبطة بالسلوكيات المالية لطلبة جامعة كول ليج أظهرت النتائج ان هناك ارتباطا مهما بين المواقف المالية والمعرفة المالية، بالإضافة لذلك اشيرت النتائج أن المواقف المالية تمثل حلقة الوصل ما بين كل من الثقافة المالية والسلوك المالي. وفي دراسة أخرى قام بها (Serido ,2013:1457-1470) لغرض فحص العوامل التي تشكل السلوكيات المالية للشباب وجد أن المعرفة المالية كانت مؤشرا هاما على المواقف المالية، والتي ساهمت بدورها في السلوكيات المالية. وفي دراسة سابقة لتقييم فعالية ندوة التعليم المالي الشخصي قام بهال (Bir,2016:73) أظهرت الدراسة أن المعرفة المالية كان لها تأثير إيجابي على المواقف المالية لطلبة ونواياهم السلوكية.

يتضح مما تقدم أن اكتساب الشخص للوعي والمهارات وحدها لا يكفي لخلق التعليم المالي. بدلاً من ذلك يجب أن يكون الأفراد مستعدين، لاتخاذ التحركات اللازمة لتطبيق معرفتهم واختبار احكامهم، وهذا ما يقصده الوضع المالي. عادة ما تتقلب القرارات المالية، بين الموارد المالية المتوفرة والمعلومة التي تكون بحوزة الشخص الى جانب البدائل والخدمات المالية المتوفرة. لذلك يجب أن يكون الأفراد مستعدين لاستغلال الوقت، والاموال الأخرى لإنجازادراكمهم، واختبار مهاراتهم، وامكانياتهم على ادراك المعلومات والحصول على العبرة والحكمة، والأمانة الكافية، لاختبار تلك المهارات والحصول على المحصلة المرتقبة. لا يعتمد التثقيف المالي على مقدار المعلومات المالية التي بحوزة الفرد بدلاً من ذلك يعتمد على كفاءة الإدراك المالي المؤكد الذي تعنيه المواقف.

### ثالثاً: مخاطر الجهل المالي

نالت مخاطر الجهل المالي الاهتمام في جميع أنحاء العالم عبر السنوات القليلة الماضية (Lusardi & Mitchell, 2011: 209-525). وذلك بسبب الغموض المحيط به، إذ تواجه العديد من القضايا التي تجسدت في عدم الثبات الاقتصادي والأزمات المالية، ونتيجة للعولمة وتوسع الأسواق المالية وتعقيدها زاد الطلب على المعرفة المالية، إذ جعلت العولمة من الصعوبة على الأفراد استخدام قرارات مناسبة فيما يتعلق بشراء أو بيع السلع الأساسية. مع إصدار السلطات لخطط جديدة واستراتيجيات لتطوير الاحكام المالية مما أدى الى زيادة الطلب على البحث لتحديد الأصناف الاجتماعية ذوي الحاجات للمعرفة المالية لتطوير مبادرات ومعدات عمل حقيقية تشارك في تطوير ثقافتهم المالية (Atkinson & Messy, 2013: 34). وقد وجدت العديد من الدراسات والبحوث حول مخاطر الجهل المالي، على سبيل المثال فمثلاً (Bernheim) كان من أوائل الذين أكدوا على أن معظم الأسر الأمريكية تفتقر إلى المعرفة المالية الأساسية وأنها تستخدم أيضاً قواعد أولية بسيطة عندما يتعلق الأمر في الادخار. فالفقراء في المجتمع هم أكثر عرضة للمخاطر الصحية وخطر فقدان سبل العيش. لذا فإن المعرفة المالية يساعدهم على تجنب مثل هذه الاحتمالات وتجنب الاستغلال المالي ايضاً. وبهذا المعنى فإن تمكين الفقراء ومنعهم من الدخول في شرك الفقر هي مهمة اساسية. وبذا فان الجهل المالي والشمول المالي أحدهما يكمل الآخر وكلاهما مهم؛ لأنهما جزء لا يتجزأ من استراتيجية مكافحة الفقر، فهما عنصران في استراتيجية متكاملة؛ إذ يوفر الشمول المالي وصول المعلومات المالية والمصرفية لأوسع شريحة ممكنة، توفر المعرفة المالية الوعي في سبيل إنجاز ذلك. فهو يحسن قدرة الناس في، الاستفادة من الخدمات المالية، وتخطيط مواردهم المالية والاستخدام الأمثل للموارد التي بدورها ستعزز التنمية الاقتصادية. إنها عملية متشابكة مدى الحياة تتعلق بالمعرفة والمواقف الحياتية، ميزتها الرئيسية هي أنه يمكن تحسين أساسيات ذلك، عبر برامج التعليم المالي (Subbarao, 2013: 5). فهو يعمل على

تحسين قدرة الناس على استخدام الخدمات المالية، وتخطيط مواردهم المالية، والذي بدوره سيعزز التنمية الاقتصادية (Patel,2005:5). إنها عملية متشابكة مدى الحياة تقترن بالمعرفة والظروف المعيشية، وميزتها الرئيسية هي القدرة على تحسين المعرفة عن طريق التعليم المالي وبرامج المعرفة المالية (Engelbrecht,2008:5).

ولذا فإن المعرفة المالية مهمة على المستويين الفردي والجماعي وانعكاسه على الاقتصاد والنظام المالي ووفقاً لذلك توجه المعرفة المالية الافراد والاسر الى خلق موازنات صحيحة تتلاءم مع مدخراتهم، لذا فالزيادة الحاصلة في الشمول المالي تؤدي الى زيادة السيولة وحجم ونطاق السلع الاساسية في السوق المالي، وبالتالي يساهم الجهل المالي بدوره في تطوير التخطيط المالي للأسر والشركات لغرض اجراء تخطيطها المالي بشكل افضل، يؤدي هذا التطور إلى زيادة ثبات وجدارة الجانب المالي، ومع ذلك فإن الزبائن المستنيرين يساهمون في عمل المؤسسات المالية بطريقة أكثر موثوقية ومعقولة عن طريق التأثير على سلوكيات المؤسسات المالية (Bayar,2017:4-5). علاوة على ذلك فإن المعرفة المالية تسرع من كفاءة ادارة التدفقات النقدية وإدارة مخاطر الائتمان والادخار والاستثمار بمدى أعلى (Sundarasen etall,2016:137).

كما ان المعرفة المالية تساعد الأفراد على فهم أسلوب وإدارة الدخل المتوفر لديهم وكيفية استثمار او ادخار أموالهم والمخاطر التي يتعرضون لها، ففي السلوك المالي ينبغي فهم المخاطر والقضايا المالية التي تحيط بمقدرات وخطط الأفراد (Pellinen etal,2011:112).

ويمكن للأفراد المستثمرين والمستهلكين المتعلمين مالياً في الاقتصادات الناشئة المساعدة في ضمان مساهمة القطاع المالي بشكل فاعل في النمو الاقتصادي الحقيقي وكذلك الحد من الفقر، فضلاً عن أن الجهل المالي امرا حاسما للاقتصاديات الاكثر تقدما للمساعدة في ضمان ادخار المستهلكين بما يكفي لتوفير دخل مناسب في التقاعد مع تجنب المستويات العالية من الديون التي قد تؤدي إلى الإفلاس أو احتجاز الرهن، إذ أن المعلومات المتوفرة بخصوص الجهل المالي الاستهلاكية تثير القلق لأمرين رئيسيين هما - ليس فقط أن الأفراد لا يفتقرون بالعموم إلى خلفية مالية أو فهم ملائم للتنقل في السوق المعقد اليوم، ولكنهم للأسف يعتقدون أنهم أكثر الماما ماليا مما هم عليه الحال في الواقع، وهذا ينطبق عليه مصطلح (وهم المعرفة المالية) (OECD,2019:2). بالإضافة إلى الفوائد على المستوى الفردي للأفراد المستهلكين والمستثمرين، تعتبر المعرفة المالية امرا مهما للاستقرار المالي وكذلك الاقتصادي لأنها تمكن الأفراد المتعلمين مالياً من اتخاذ قرارات رشيدة والمطالبة بخدمات عالية الجودة، مما سيثجع المنافسة والابتكار في السوق، كما سيكونون أقل عرضة لتجربة مساوئ ظروف السوق غير

المتوقعة، وأقل احتمالاً لتقديم شكاوى كاذبة وأكثر احتمالاً لاتخاذ خطوات منطقية لإدارة المخاطر المسندة إليهم. وكل هذه العوامل، وسيؤدي إلى قطاع خدمات مالية أكثر كفاءة ومتطلبات تنظيمية وإشرافيه مالية أقل تكلفة (8: 2012, PISI).

### رابعاً: الجهل المالي والشمول المالي

ان الجهل المالي اكتسب أهمية كبيرة في السنوات الأخيرة خاصة من عام 2002 لذا أصبحت الأسواق معقدة بشكل متزايد، حيث أصبح من الصعب على الافراد اتخاذ قرارات فعالة. اذ يعتبر الجهل المالي عاملاً مهماً ومساعداً لغرض تعزيز الشمول المالي والاستقرار المالي والتنمية المالية في نهاية المطاف. ان الشمول المالي يأتي مصحوباً بمخاطر ممكنة، اذ كشفت التجارب الأخيرة في مجال التمويل ان الفقراء يأخذون قروضاً وليس لديهم القدرة على خدمتها، كما اخذ المزارعين قروضاً ولم يستطيعوا دفعها هذا السلوك دفع الكثيرين الى الانتحار بسبب مشاكل الديون المتراكمة، وهذا يؤدي ان الجهل المالي يسير بجانب الشمول المالي وان ازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة تعد مثال على ذلك (3: 2005, Levine).

يعد كل من الجهل المالي والشمول المالي ركيزتان أساسيتان، عندما يعمل الشمول المالي على تقديم الخدمات والمنتجات المالية التي يحتاجها الافراد في جانب العرض، فان الجهل المالي بدوره يحفز جانب الطلب – مما يجعل الناس على علم بما يمكنهم طلبه، لان مشكلة انخفاض مستوى المعرفة وانخفاض جانب الطلب وضعف إمكانية الوصول الى حلول هي من تقرر صحة النظام النقدي للاقتصاد في إمكانية افرادها على إدارة مواردهم المالية بشكل إيجابي ومن ضمنها تحقيق الشمول المالي الذي يسمح للشركات بمختلفها والافراد من الانضمام للسوق المالي لغرض تأمين الاستقلالية والكثرة النقدية وعليه فان الجهل المالي يكون حاجزاً بوجه تأمين هذه الغايات (1: 2010, Subbarao). ان الشمول المالي اكتسب الاهتمام في وقت مبكر من العقد الأول من القرن الحادي والعشرين حيث كان هدف للعديد من المصارف والمؤسسات المالية اذ عرف الشمول المالي على انه عملية ضمان حصول الافراد ولاسيماً الشريحة الفقيرة على الخدمات المالية الأساسية في القطاع المالي (129-123: 2018, ozili)

اكتسب الشمول المالي اهتمام كبير من قبل أصحاب روس الأموال ومتخذي القرار والمتقنين والجامعيين وذلك لأربعة أسباب وكالاتي :

1. إن الشمول المالي استراتيجية جديدة لغرض التنمية المستدامة (Demirguc-kunt etal, 2017: 1-25).

2. قد يساعد الشمول المالي في رفع مستوى الفعال الاجتماعي في العديد من المجتمعات النامية فضلا عن المتطورة (Bold etal,2012:1-28) .
3. يمكن ان يساعد الشمول المالي على خفض مستويات الفقر الى الحد الأدنى المطلوب ( Neaime&Gaysset,2018:230-137) .
4. ان الشمول المالي يأتي بمنافع اجتماعية واقتصادية كبيرة (Kpodar&Andrianaivo,2011:11-73) .

إن الاعتراف بالشمول المالي في محاربة الفقر وتأمين أغراض التطوير الاقتصادي، والتركيز على سياساته ومبادئه، أدى إلى زيادة الحرص العالمي. ومن جانب آخر ان عدم توفر بيانات الشمول المالي الموثوقة التي تغطي المكونات الأساسية للتنمية المستدامة للشمول المالي تعد امرا في غاية الأهمية لغرض اعلام هذه السياسات ورصد تأثير تلك المبادرات، فضلا عن كونها بمثابة نقطة انطلاق تستند عليها اهداف الشمول المالي. في قمة لوس كابوس 2012، وافق قادة مجموعة العشرين على نصائح الشراكة العالمية للشمول المالي لتأييد جهود بيانات الشمول المالي الدولي والإقليمي. اقرت مجموعة G20 المؤشرات الرئيسية للشمول المالي التي طرحتها شركة GPMI والتي سوف تأخذ ثلاثة ابعاد أساسية لقياس الشمول المالي وكالاتي: استخدام الخدمات المالية، الوصول الى الخدمات المالية، جودة الخدمات المالية. والجدول ادناه سوف يتناول مؤشرات الشمول المالي لمجموعة العشرين وكالاتي :

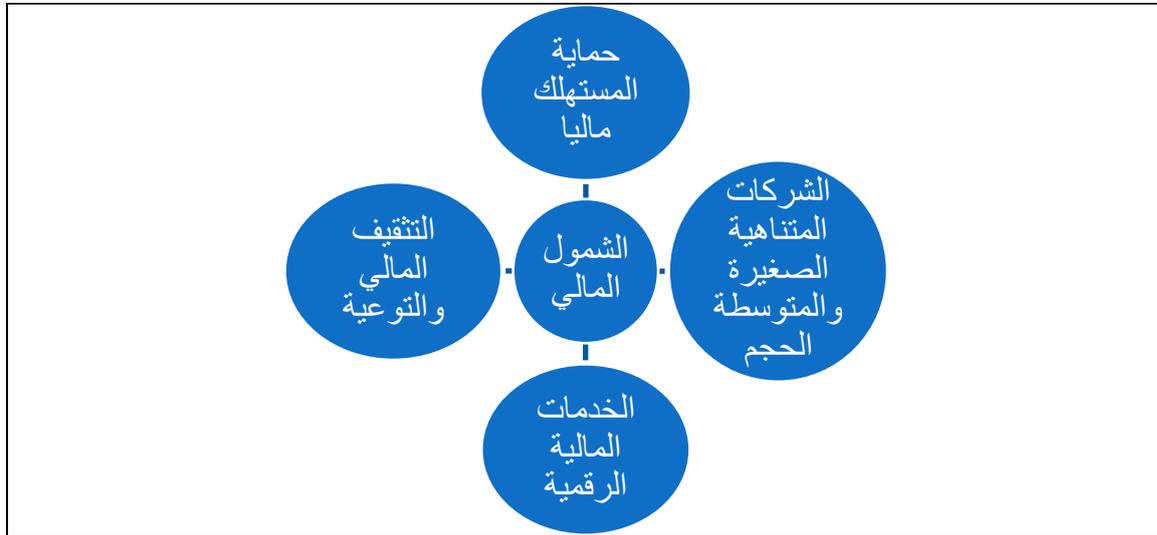
### جدول (1) مؤشرات الشمول المالي التي تم تضمينها سابقا في مجموعة G20

| ت | الفئة   | المؤشر   | البعد  |
|---|---|--|--|
| 1 | عملاء البنك البالغين                                      | النسبة المئوية للبالغين الذين لديهم حساب في مؤسسة مالية رسمية %.                     | عدد المودعين لكل 1000 بالغ أو عدد حسابات الودائع لكل 1000 من الكبار.   |
| 2 | الافراد الذين لديهم حسابات ائتمان في مؤسسات خاضعة للتنظيم | النسبة المئوية للبالغين الذين لديهم قرض واحد على الأقل مستحق من مؤسسة مالية منظمة %. | عدد المقترضين لكل 1000 بالغ أو عدد القروض المستحقة لكل 1000 من الكبار. |
| 3 | المؤسسات المصرفية الرسمية                                 | النسبة المئوية للشركات الصغيرة والمتوسطة التي لديها حساب في                          | عدد الشركات الصغيرة والمتوسطة التي لديها حسابات إيداع / عدد            |

|   |   |  |
|---|---|--|
|   | مؤسسة مالية رسمية.  | حسابات الإيداع أو عدد المودعين من الشركات الصغيرة والمتوسطة / عدد المودعين.  |
| 4 | نقاط الخدمة   | عدد أجهزة الصراف الآلي لكل 100,000 بالغ أو عدد أجهزة الصراف الآلي لكل 1000 كيلومتر مربع.   |
| 5 | الشركات التي لديها قرض أو حد ائتمان مستحق في مؤسسات منظمة | النسبة المئوية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي لديها قرض أو حد ائتمان مستحق القروض القائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة / عدد القروض القائمة |

GPII, 2016, G20 Financial Inclusion Indicators, p.83

- في الشكل ادناه سوف نبين الركائز الرئيسية التي يقوم عليها الشمول المالي



الشكل (1) ركائز الشمول المالي

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على الادبيات السابقة

فقد أيدت قمة مجموعة G20 على العديد من الأسس المرتبطة بالشمول المالي. وبالاعتماد على البيان السنوي (2016) الذي يستند إلى تقارير وحسابات من 20 دولة، تبين أن العديد من الدول تبذل جهوداً كبيرة في مجال الإدراك المالي وبناء على ذلك تبين وجود نقص كبير من حيث التعليم المالي في جميع بلدان مجموعة G20، وإن معرفتها تشكل كعقبة أمام تفوق سياستها المالية التي تتطلع لها. تعد توعية الأفراد مالياً أمراً في غاية الأهمية حتى يتمكنوا من تقييم المنتج المالي، ومحصلاته القانونية، ومدى مطابقة الدخول المالية للأفراد. وبما أن التوظيف في الأسواق المالية توظيف محفوف بالمخاطر، لذلك نحن بحاجة إلى خلق أفراد أكثر وعياً بما يمكن أن يحققوا أرباحاً في الأسواق النقدية.

### خامساً: تكلفة الجهل المالي

إن العديد من الباحثين في المجال المالي والاقتصادي يعانون من انخفاض في درجات المعرفة المالية للعديد من الإجراءات والأمور المالية (Rodrigues et al,2019:94). لذا فإن المعرفة المالية هي القدرة الشخصية على فهم وتقييم المعلومات الموثوقة المتعلقة باتخاذ القرار وفهم المخاطر المالية (Kimiyaqhalam&Safari,2015:82). فالحصول على هذه المعرفة والكفاءة من الطبيعي أن تأتي بتكلفة (Lusardi&Mitchell,2014:3).

يتعرض المستثمر غالباً للكثير من الأخطاء المتعلقة بالإدارة المالية، فمثلاً حينما يقوم شخص ما باستخدام بطاقة الائتمان بطريقة غير منطقية وعن غير معرفة سابقة بالإدارة المالية ينتج عنها ديون عالية ومدخرات منخفضة، وارتفاع في مخاطر الإفلاس (Lusardi&Tufano, 2009:22). لذا فإن هذا الرأي أيضاً مدعوم بنتائج البحث الذي تم إجراؤه بواسطة إحدى الدراسات السابقة (Jorring, 2018:4-5) والذي يرى أن الأفراد ذوي المستويات الضعيفة من المعرفة المالية يميلون إلى ارتكاب أخطاء في اتخاذ القرارات المالية.

وعليه فإن الجهل المالي لا يتماشى مع القرار الاستثماري الصحيح لعدم علم المستثمر بمستوى المخاطر ومستوى العائد في المستقبل، لأن المعرفة المالية ترتبط بشكل وثيق بالقرار الاستثماري (Muralidhar,2018:1). إن النظرية الكلاسيكية لنظرية المنفعة لها حاجتان هما المحفظة والربحية لذلك سيكون المستثمر عقلاني تبعاً لمستوى المعرفة المالية لديه في اتخاذ القرار الاستثماري، عند تحديد القرار الاستثماري الفردي سيكون الدافع هو مستوى المعرفة المالية لديه ويمكن تبين ذلك عن طريق أدارته المالية (Baihaqqy,2020:3074).

فقد أثبتت إحدى الدراسات أن الجهل المالي يكلف الأمريكيين الكثير من التكاليف (الخصائر)، فقد بلغ متوسط تكلفة الفرد الذي يفتقر إلى المعرفة حول الإدارة المالية الشخصية (1389) دولاراً في عام

2021، وذلك لأن الآليات المالية أصبحت أكثر تعقيداً من السابق (Haseeb,2020:2). إذ تمكنت المستويات الأعلى من المعرفة المالية للأفراد حصولهم على دخل عالي وقدرة أكبر على الإنفاق والادخار والاستثمار (kumara etal,2020:111).

أثبتت بعض الدراسات السابقة أن هنالك علاقة وثيقة بين عدم وجود المعرفة الكافية في الإدارة المالية الخاصة بتحليل الأرقام بشكل صحيح والتخلف عن سداد الرهن العقاري في الولايات المتحدة، مما يتأكد أن الجهل المالي أدى أثراً أساسياً في أزمة الرهن العقاري (Sabri etal,2020:2). فمنظمي السوق لم يستجيبوا للأمور المتعلقة بالجهل المالي التي فاقمت الأزمة، فكلما نسبة إمكانية وصول التكنولوجيا زادت من المستثمر العادي إلى الأسواق وإلى غالبية الأدوات المالية كلما زاد الجهل المالي (Costas,2021:3). لذلك فإن فرضية السوق الفعالة جديدة بالذكر لعدم قدرة الأفراد على فهم المعلومات المتاحة وتحليلها بشكل صحيح واتخاذ القرار المناسب بسبب جهلهم المالي قد يؤدي الجهل المالي إلى اتخاذ قرارات استثمارية لا تتماشى مع البيئة المجتمع، فضلاً عن ذلك يعتقد العديد من الباحثين أن الأزمة الاقتصادية الأخيرة تفسر تكلفة الجهل المالي، فانتشار الجهل المالي قد يؤدي إلى مشاكل كبيرة وله آثار واسعة على السياسة العامة للبلد خاصة في زمن الأزمات، ومن أهم الأمثلة على عواقب الجهل المالي التي ظهرت عن طريق بروز الأزمة المالية العالمية وانهيار سوق الإسكان (Dinwoodie, 2010:1-2).

وعليه فإن عواقب الجهل المالي كثيرة، ففهم العملية التي يقوم بها بعض المستثمرين أفضل من غيرهم في الادخار والاقتراض، لذا فإن أحد الحلول المقترحة لمعالجة تكلفة الجهل المالي المنتشرة هو أن يكون هناك وسطاء لاتخاذ القرارات المالية لوكلاء آخرين إضافة لذلك اقترح بعض الباحثين أن للتأطير السلوكي أو التوعية يمكن أن تساعد في التغلب على هذه التكلفة (Michaud,2017:2).

بعد الدراسة والبحث المعمق التي قامت بها الدراسة يمكن القول إن الجهل المالي هو مكلف للفرد والمجتمع والدولة ككل (Kumari,2020:110). فإن عدم معرفة المستثمر أو الفرد بكيفية إدارة أمواله الخاصة واستثمارها بطريقة صحيحة قد تؤدي به إلى خسارته لهذه الأموال كما أن الجهل المالي يكلف المستثمر حرمانه من الأرباح المقبولة أو المتوقعة ويحرمه من لذة الادخار (Ouattara etal, 2020:3). أيضاً يؤدي الجهل المالي للمستثمر إلى تضاعف ديونه بسبب خسارته المتكررة، كما يكلف الجهل المالي المستثمر خسارة أصوله بسبب الديون المراكمة، وحرمانه من أخذ القرارات الاستثمارية الصحيحة (Baihaqq etal ,2020:2). كما يكلف الجهل المالي المستثمر في زيادة مستوى التحيزات السلوكية لديه مما يؤثر على القرار الاستثماري (Adil etal,2021:3).



# الفصل الثاني

المبحث الثاني :

القرار الاستثماري

### تمهيد

على الرغم من دراسة التمويل لسنوات متعددة إلا أن نظريات التمويل التقليدي ترى أن المستثمر عقلاني لأنه يتبنى قرارا استثماريا بناء على جميع المعلومات المتاحة. لكن التمويل السلوكي يتعارض تماما مع نظريات التمويل التقليدي لأنه المستثمر في التمويل السلوكي يكون متحيز نفسيا مما يؤثر على السلوك البشري الفردي فيما يتعلق بقرار الاستثمار الذي يعد مجالا جديدا تماما. في التمويل التقليدي تستخدم نماذج كثيرة لغرض تقييم جميع المعلومات المتاحة مثل CAPM وما إلى ذلك. اذ تفترض هذه النماذج أن جميع المستثمرين لديهم نفس محفظة المخاطر المثلى في الواقع، تتجاهل هذه النماذج تأثير عواطف المستثمر فيما يتعلق بقرار الاستثمار (Cohen,2003:1755-1758). او يظهر المستثمرين سلوكا غير عقلاني بسبب المواقف المختلفة، والتشوه في الاستيعاب والأحكام الخاطئة بينما تعتبر النظريات المالية والمالية التقليدية ان المستثمر الفرد هو انسان عقلاني مثالي (Babajide& Adetilo,2012:1). اذ يتعارض التمويل السلوكي تماما مع هذه النظريات ويعارض مفهوم الكفاءة السوقية المثالية بسبب التحيز النفسي والعاطفي وتأثيره على قرارات المستثمرين الاستثمارية، بالإضافة إلى ذلك فإن النظريات المالية التقليدية مثل نظرية السوق الفعالة ونظرية المحفظة الحديثة تعتقد أن الناس في سوق الأوراق المالية يتصرفون بشكل منطقي وعقلاني، وأن جميع الفعاليات هي انعكاسات للمعلومات الاقتصادية، والتي تستند على الإدراك الحقيقي للمعلومات المالية واتخاذ القرارات المثلى. لكن من الواضح أن جميع قرارات المستثمرين ليست عقلانية، فهذه السلوكيات غير المنطقية للمشتريين والبائعين يمكن ان تؤدي إلى ظاهره تُعرف باسم فقاعات المضاربة- (Jing&Robin,2012:283-284).

### أولاً: مفهوم القرار الاستثماري

**1. مفهوم الاستثمار:** يعد الاستثمار من أهم المجالات المؤثرة في النمو الاقتصادي فمن خلاله يمكن الاستفادة من الموجودات في مراحل زمنية محددة والحصول على التدفقات المادية المستقبلية التي ترجع بالفائدة على الأشخاص والمجتمع، ويمكن ان يعرف الاستثمار بانه مجموعة من الفعاليات الاقتصادية المرتبطة بتوجيه الموجودات الرأسمالية، والتي تعمل على تحديد رأس المال لغرض تأمين الفوائد المستقبلية المحتملة (Mayo,2013:1). ويحمل الاستثمار في طياته مخاطرة كبيرة للمستثمر اضافة الى ذلك يمتاز الاستثمار بمجموعة من الصفات (Bodie,2013:30) :

- الاعتماد على الموجودات والاستثمار فيها .
- الفترة الزمنية ( قصيرة الاجل - طويل الاجل ).
- توقع المكاسب المستقبلية المحتملة.

**2.أنواع الاستثمارات:** تقسم الاستثمارات إلى مجموعة من الأنواع وهي كالآتي:  
(Shafi,2014:60-61):

**أ. الاستثمارات الحقيقية:** هي الاستثمارات التي تنطوي على امتلاك موجودات حقيقية ذات قيمة اقتصادية واستخدامها وتكون مصحوبة بمزايا إضافية تتجلى في شكل سلع أو خدمات.

**ب. الاستثمارات المالية:** هي الاستثمارات التي تتمثل في الاستثمار بمجالات الائتمان مثل حق الملكية وشهادات الإيداع التي من الممكن تداولها في سوق البورصة.

**ت. الاستثمارات البشرية:** تمثل هذه الاستثمارات وسيلة لضمان وجود طاقة فاعلة كفؤة للعمل مع مجموعة واسعة من الأشخاص ذوي المهارات والكفاءات والخبرة الأكاديمية والنظرية والثقافية وبما يكفل من توفر قوى عاملة قادرة على تحقيق الواجبات التي يستلزمها التشغيل الاقتصادي الفعال

**ث. الاستثمارات المالية طويلة وقصيرة الأمد:** ان الاستثمارات المالية قصيرة الامد هي التي تمنح الافراد (المستثمرين ) السيولة ومدتها الزمنية تكون أقل من عام. اما الاستثمارات طويلة الأمد فهي التي تمنح الأفراد (المستثمرين) ارباح مستقرة وتوفر فرصة لغرض تحقيق عوائد رأسمالية وستحمل في طياتها مخاطرة ومدتها الزمنية اكثر من عام.

ان الإحساس بالمخاطرة يتباين بين المدراء والمؤسسات، لذلك من المهم تخصيص الحد المتوافق عليه للمخاطر وهناك ثلاثة أنواع من المستثمرين في تفضيلاتهم للمخاطرة - (Gitman,2000:239-240):

**أ. المستثمر المتحفظ:** هو المستثمر الذي لا يرغب بالدخول في استثمارات عالية حيث أنه لا يتطلب تغيير مستوى العائد عند زيادة مستوى المخاطرة، إذ نجد أنه عندما انتقلت المخاطرة من  $X1$  إلى  $X2$  فلا يتغير العائد.

**ب. المستثمر المضارب:** وهو المستثمر الذي يفضل المخاطرة، حيث يكون الانخفاض في العائد متوافق مع زيادة المخاطر، ويتمتع المستثمر هنا بالمخاطرة حيث يفضل المستثمر بعض العوائد لقبول مخاطر أكبر، وهذا الاداء ليس من المرجح أن يفيد المؤسسات المالية والشركات .

**ت. المستثمر المتوازن:** هو المستثمر الذي يوازن بين العائد والمخاطرة عند الاستثمار بمعنى ان زيادة الحاصلة في العائد تقابلها نفس زيادة في المخاطر .

**3. القرار الاستثماري:** عملية صنع القرار هي عملية معرفية ينتج عنها اختيار مسار عمل والهدف من هذا المسار هو اختيار البديل الانسب من بين مجموعة من البدائل، لكل عملية صنع قرار تنتج خيارا نهائيا لذا يمكن أن يكون الناتج إجراء أو رأي اختيار، كذلك ان اغلب القرارات الاستثمارية تكون انعكاساتها واثارها بالمستقبل لذلك يتطلب اتخاذ القرارات بتأني حتى لا يكون هناك اثر سلبي يتأثر المستثمر به ويخسر امواله ، نظراً لاحتمال حدوث خسارة مالية كبيرة والتكاليف المرتفعة لمراجعة قرار الاستثمار الخاطئ أو التعافي منه (Schoemaker&Russo,2014:1). كما يعرف على انه وظيفة احترافية لتنظيم الاستثمار الضريبي الذي أصبح قسم مهماً من قطاع الخدمات المالية في مختلف اقتصاد البلدان (Maginn,2007:3).

ان عملية اتخاذ القرار الاستثماري يوجد فيها الكثير من التعقيد اذ تنطوي على تفسير عدة عوامل وتنفيذ مختلف الخطوات، اذ يعتقد أن اتخاذ القرار يعتمد بشكل أساسي على عاملين هما الموارد الشخصية ، والعوامل الفنية. وبالمثل اثناء اتخاذ القرارات في سوق الأوراق المالية يميل الافراد المستثمرين الى الاعتماد على هذين العاملين (Chandra,2008:3). عادة ما يركز صنع القرار من قبل الأفراد على مجموعة من العناصر الخاصة بهم منها: العمر والتنظيف والفوائد وما إلى ذلك. و تتضمن هذه النتائج تلك التي تقوم على المخاطر المرتقبة والعائد المقترن بالاستثمار ونماذج تسعير الموجودات القائمة على المخاطر مثل CAPM، لكن لا ينبغي ابدأ اتخاذ القرارات الا بالاعتماد على المصادر الخاصة والنماذج المعقدة والتي لا تأخذ في عين الاعتبار العوامل الظرفية، لذلك لا تمد العوامل الظرفية الى المشكلة التي تحيط بصانع القرار بل تشمل البيئية أيضاً، كذلك لغرض اتخاذ القرار المناسب يحتاج الشخص الى تحليل أجزاء المشكلة عن طريق التوسط فيها عن طريق تنفيذ علم النفس المعرفي، لذا يعرف القرار الاستثماري على انه عملية اختيار اتجاه عمل محدد من بين مجموعة من البدائل ويكون الهدف من هذا الاختيار هو تحقيق الهدف المرسوم في المستقبل (Tekin,2016:1) لذلك تحدث هذه العملية عندما يتم تقييم جميع البدائل بشكل صحيح لذلك يجب على صانع القرار الاحتفاظ بأحدث المعلومات ومن مختلف المجالات حتى يتمكن من إتمام هذه العملية.

في الواقع هناك أنواع مختلفة من المستثمرين يختلفون فيما بينهم عند اتخاذهم للقرارات حسب أهداف وتوجهات الاستثمار (تفضيلات المستثمرين)، يتم تحديد نوع المستثمر في ضوء متغيرين رئيسيين يعتمد عليهما قرار الاستثمار (Robert,2004:110).

1. العائد المتوقع: هو الزيادة الفعلية في القيمة الإجمالية لموجودات عبره مدة زمنية.
2. المخاطرة: هي كمية التفاوت في العائد المتوقع من العائد الفعلي ويقاس بالانحراف المعياري للعائد المتوقع.

يمكن ترجمة عملية صنع القرار على انها اجراء متلازم لشراء خيارات محددة عن طريق العديد من الحلول وتغيير سوق البورصة، لذلك فإن صنع القرار هو عملية معرفية في انتقاء أو توثيق الإمكانيات العديدة للبدائل المتوفرة (Ishfaq et al,2017:266). ويمكن للمستثمرين اتخاذ قرارات دون المستوى الأمثل في الأسواق التي تحدث ضغوط في فقدان الأموال مما يؤدي إلى اخطاء نفسية شديدة وتبسيط التوجيه البشري في ظل الطلب وعدم اليقين (Toma ,2015 : 201). لذلك فإن اتخاذ القرار هو عملية تنطوي على تفسير الكثير من الخطوات التي يجب مراعاتها (Asad etal,2018:188) :

أ- وعي المستثمر بالظروف التي يتم فيها صنع القرار.

ب- تسعير جميع الخيارات من حيث الفوائد والخسائر التي يقدمها كل بديل .

ت- تسعير البديل من حيث الحاجات الخاصة .

ث- تسعير البديل من حيث المحصلة نهائية .

ذكر ( Suisse,2007:107 ) لابد ان تكون هناك معدات منهجية تساعد في عملية الشراء أو البيع أو الحفاظ على القرارات وفقاً لسياسات الافراد المستثمرين والاستراتيجية المستخدمة في تقييم محافظهم الاستثمارية. وقد عرّف القرار على انه عملية المفاضلة بين البدائل لغرض اختيار البديل الأفضل ويرافقه التزام بأنفاق الجاري الهدف منه لتأمين منافع مستقبلية إضافة الى ذلك هناك العديد من الصفات التي تتصف بها عملية صنع القرار:

أ- ان عملية صنع القرار تتكون من سلسلة من الخطوات المتتالية

ب- ان عملية صنع القرار تتأثر بالعديد من العناصر البيئية المتباينة ومحيطها

ت- تتأثر عملية صنع القرار بالعوامل البشرية الناتجة عن سلوك الناس

ث- عملية صنع القرار هي عملية قائمة على الواقع

ج- عملية صنع القرار هي عملية غير معادة وتعمل فقط على مراحل وقتية

**4. بيئة العمل وظروفه:** تعتبر قرارات الاستثمار من الأنشطة المهمة للغاية بالنسبة للمستثمرين، لا سيما بالنظر إلى بيئة العمل المتغيرة ، أذ لا يمكن إجراؤها عن طريق المعرفة الشخصية فقط ، ولكن يجب ان تكون بحوزة المستثمرين جميع الموارد التي يحتاجون إليها للحصول على حقوقهم ويجب أن تكون مملوكة دائماً (Wisdom etal,2018:2):

**أ. حالة التأكد الكامل:** في هذه الحالة يكون لدى صانع القرار معلومات كافية تمكنه من تحديد العائد المتوقع حصوله من عملية الاستثمار، ويقرر صانع القرار اتخاذ القرار بنفسه ولا توجد إمكانيات للظواهر الفعلية، سواء أكانت خاصة أم موضوعية بل يقين تام (Fabozzi,2003: 187).

**ب. حالة المخاطرة :** في ظل ظروف الخطر يحتاج متخذو القرار إلى اتخاذ قرارات تستند إلى تقييم النتائج المحتملة للخيارات البديلة وتقدير المواقف والمتغيرات المستقبلية المحتملة.

**ت. حالة عدم التأكد:** ليس لدى الشركة المصنعة جميع المعلومات الضرورية حول المشكلة المعنية أو ليس لديها معلومات متاحة، مما تصبح الإمكانيات المتصلة بالظواهر المرتقبة غير واضحة وتنقسم حالة عدم التأكد الى (Brigham&Ehrhardt,2008: 301):

**\* حالة الجهل الكامل:** لا يمتلك صانع القرار أي معلومات حول الظواهر المستقبلية ولا يمكنه عمل توزيع احتمالي لهذه الظواهر.

**\* حالة الجهل الفردي :** في هذه الحالة يكون لدى صانعي القرار معلومات كافية لتطوير الإمكانيات لظواهر والتأثيرات مختلفة، لكن هذه الإمكانيات تأخذ شكل إمكانيات ذاتية ونوعية.

## ثانياً: أنواع القرارات الاستثمارية

إن القرارات الاستثمارية تعد المسار الاول في اختيار البدائل المتوفرة لتوفير أقصى عائد وأقل قدر ممكن من المخاطرة، وهناك ثلاث أنواع من القرارات وهي كالاتي :

**أ. قرار الشراء:** ان الافراد عندما تتولد لديهم رغبة في الاستحواذ على موجود مالي، يشاهدون ان التدفق النقدي تكون قيمة المالية اكبر من قيمة الموجود السوقية الحالية (Jordan&Miller,2008:474).

**ب. قرار البيع :** عندما يشهد السوق مدة من توازن تكون لدي الافراد رغبة لبيع الاسهم عندما يتجاوز السعر القيمة الاعتبارية للاسهم، لذا يوفر هذا دافعا للبيع مما يؤدي الى وضعنا حديثا ينقلب على آلية السوق، لذلك سيكون المعروض من الأسهم أعلى من اللازم وسيصل سعر السوق لأدوات الاستثمار إلى النقطة التي يبدأ فيها مرة ثانية بالانخفاض (Dlabay&Burrow,2008:8).

**ج. قرار التداول :** عن طريق ضغوط التي تحصل في عملية الشراء والتي تتفاعل معها الأسواق، يبدأ سعرالسهم بالارتفاع حتى يصل إلى المستوى الذي يكون فيه متوازن مع قيمته، لذلك يوجد توازن يفرض دافعا على المستثمرين للبيع أو الشراء، وهذا معنى قرار التداول لان الافراد (المستثمرين) لا يكون لديهم أي حافز لجني الارباح (Al-Basri&Jasim,2017:223).

## ثالثاً: سلوك اتخاذ القرار الاستثماري

إن الأدبيات السابقة حددت أن المستثمرين يمكن أن يكونوا عقلانيين أو غير عقلانيين في اتخاذهم للقرارات الاستثمارية، إن القرارات غير العقلانية للأفراد (المستثمرين) تستند على التحيزات السلوكية والنفسية المختلفة، في جانب الآخر تستند القرارات العقلانية على تحليل البيانات الإحصائية للسوق حيث يستخدم الأفراد العقلانيين التحليل الأساسي والفني في اتخاذ قرارهم الاستثماري، حيث يكون الهدف النهائي من استخدام هذا التحليل هو اكتشاف القيمة، والتي يمكن معادلتها بالسعر الحالي للسهم ومعرفة كيفية التعامل مع سهم معين (أي الأسهم ذات الأسعار المنخفضة = الشراء والمبالغ في تسعيرها = البيع، في حين أن التحليل الفني هو تقييم الأسهم من خلال فحص البيانات الإحصائية الناتجة عن أنشطة السوق مثل الأسعار السابقة للأسهم وحجمها (Ahmed&Noreen,2021:49-50).

يرتبط السلوك الاستثماري لاتخاذ القرار السليم بالغموض المتعلق بالمستقبل وبالتالي يكون اتخاذ القرار غالباً محفوف بالمخاطر، فإن أغلب العوامل الداخلية التي تسبب أفعالاً غير منطقية بالنسبة لمتخذ القرار هي عوامل نفسية وتعمل أيضاً كأساس للرغبات والدوافع ومصادر الخطأ بسبب احتمالات الثقة المفرطة بالنفس، فقد درس إحدى الباحثين سمات سلوكيات استثمارية محددة في التجارة المفرطة واعتبر أن تلك التجارة المفرطة شائعة بين المستثمرين الأفراد، لكن يبقى تعريف التجارة المفرطة غامض، وسبب هذا الغموض هي السلوكيات المعقدة التي يتسم بها صاحب القرار حسب بيئته المالية والثقافية (Qiujun etal, 2017: 832).

يعرف السلوك الاستثماري بأنه سلوك الفرد المالي في البيئة المالية بحيث يتطلب الاستثمار في أي عمل النظر في عدة عوامل، خارجية وداخلية، العوامل الداخلية: هي في الغالب نفسية وتنطوي على المستويات المعرفية والعاطفية والنفسية الحركية أما الخارجية فهي كل ما يتعلق بالمحيط الخارجي لصاحب القرار الاستثماري. فالسعي وراء المخاطر لفهمها وكيفية الابتعاد عنها هي مفاهيم وتحليلات مهمة للسلوك الاستثماري، في العادة هنالك اختلاف بين النماذج المرتبطة بكيفية معالجة الاختيارات الاستثمارية المتاحة أمام المستثمر، وتكون هذه المعالجة مبنية على عوامل سلوكية تؤثر على القرار الاستثماري، وهذا ما يسمى بالخيارات المتاحة أي الفرص المتاحة في السوق المالي للمستثمر ويبقى العامل الأساسي كيفية اتخاذ القرار الصحيح في ظل المخاطر الموصوفة بالغموض، وهذا يؤكد أن المستثمر الجريء يقدم على تحمل المخاطر وتقبلها شرط أن تكون هذه المخاطر محسوبة ومدروسة (Yusriadi etal, 2020: 637).

قام بعض العلماء بالتحقيق في العوامل المعرفية التي تؤثر على قرارات المستثمرين الأفراد ووجدوا ان المستثمرون الأفراد يمتلكون عددًا قليلاً من العوامل السلوكية الحاسمة كالرعي، والقدرة والثقة المفرطة، وتحيز القدرة على الإرساء، ووجدوا ايضاً أن المحددات الاستكشافية هذه تفسر تأثير مستوى الدخل وانتظام الدخل للمستثمرين الأفراد على سلوكهم المالي (Kannadas, 2021: 225). فقد تم حسب هذه الدراسة الإبلاغ عن التحيزات التالية التحيز التمثيلي، والثقة المفرطة، وتحيز التوافر، والتحيز الراسخ، ومغالطة المقامرين (Minh etal, 2021: 846).

مع تطور المعرفة يظهر نموذج جديد يسمى الاستثمار السلوكي، لذلك يرتبط اتخاذ القرار الاستثماري ارتباطاً وثيقاً بالسلوك المالي، توضح هذه الدراسة ان العوامل السلوكية تؤثر على اتخاذ قرارات الاستثمار، أي الرعي، ونظرية الاحتمالات، وردود فعل السوق، وبناء على الأدبيات السابقة فإن العوامل السلوكية التي تم فحصها حسب الدراسة هي مشاعر المستثمرين، والثقة المفرطة، والبروز، ورد الفعل المبالغ فيه، وسلوك الرعي (Ninditya etal, 2021: 16).

فالسلك المعاكس هو النوع الاكتشافي للمخاطرة من صانع القرار الذي تكون وظيفته المنفعة المتوقعة الاحترافية، مع فائدة هامشية متزايدة، يوجد كذلك نوع مختلط من صانعي القرار الذين قد يشتركون التأمين لكنهم ما زالوا يمارسون، قد يشير هذا السلوك المختلط إلى أن صانع القرار ليس في أي من النوعين السابقين، أو أنهم يتصرفون بشكل مختلف في المواقف والظروف المختلفة، و يتم استخدام النوع المحايد للمخاطر عندما يقوم الشخص بتعظيم القيمة المتوقعة والمنفعة المتوقعة مع دالة خطية (Virlics, 2013: 175).



# الفصل الثاني

## المبحث الثالث :

### التحيزات السلوكية

## أولاً: تطور مفهوم المالية السلوكية

تطور مفهوم المالية بشكل كبير عبر سنوات القرن الماضي، إذ اعتمدت المالية التقليدية في فهم الأسواق المالية على نماذج مالية التي تعتبر كافة المشاركين في السوق المالي هم عقلاء، أي يقومون بتحديث أفكارهم باعتماد أي معلومة جديدة يحصلون عليها، واتخاذ القرارات استناداً إلى هذه المعلومات مما يزيد أرباحهم أي أنهم يقومون باتخاذ القرارات استناداً إلى هذه المعلومات وهدفهم الأساس هو تعظيم المنفعة (Chandra,2009:5). لكن ظهور العديد من حالات الشاذة في الأسواق المالية مثل ظهور فقاعات الازمة المالية يتطلب معرفة الجدليات حول التمويل السلوكي وقدرته حول اتخاذ القرار وتحليل الأسواق المالية وتفسير أسباب عدم التعرف العقلاني للمستثمرين (Thomaidis,2004:2). ان التمويل التقليدي يستند على تحليل السوق المالي بناءً على نظرية المحفظة (Markowitz,1952) ومبدأ المراجعة (Modiglian&Miller,1958) ونظرية تسعير الموجودات الرأسمالية (Sharp,19964,1963),(Lintner,1965) ونظرية كفاءة السوق (Fama,1970) ونظرية تسعير الخيارات (Black&Scholes,1973) وفقاً لهذه النظريات يجب ان تتساوى القيمة السوقية للاسهم مع قيمتها الاصلية، بسبب تفاعل الأسواق المالية بسرعة مع المعلومات المستجدة، لان الأسواق تتبع مسارا عشوائيا (Fairchid,2007:2). وللمالية التقليدية العديد من الافتراضات وهي كالاتي (Gitman,2009:232):-

1. يفسر جميع المستثمرين الأوراق المالية بنفس الأسلوب ويتشاركون في نفس التوقعات الاقتصادية، أي لديهم نفس التوقع.
2. كل الافراد عقلاء ويقومون بتعظيم العوائد المتوقعة أي انهم يبحثون عن عوائد عالية مقابل مخاطرة منخفضة .
3. كفاءة الأسواق المالية:- السوق تعكس كافة المعلومات بشكل كفوء ولكافة المستثمرين في نفس الوقت وعليه عدم توفر معلومات خاصه تمكن بعضهم من تحقيق أرباح غير اعتيادية

ومن هذا المنطلق سوف نبين اهم النظريات للمالية التقليدية بشكل مختصر:

### 1- نظرية المحفظة الكفوة

ان عملية اختيار المحفظة المناسبة قبل عام 1952 من وجهة نظر الافراد (المستثمرين) كانت تعتمد على المدخل التقليدي *Traditional Approach* والمستثمر في ذلك الوقت يقوم باختيار المحفظة التي تحتوي على اكبر عدد ممكن من الأسهم، لكن عندما قدم *Harry Markowitz*

نظرية المحفظة الحديثة (MPT) والذي يعتبر الاب الروحي لهذه المحفظة (1952-1959)، حيث حدث تغير كبير في تفكير الافراد المستثمرين في كيفية اختيار المحفظة (Elton,Gruber,1997:2). ان ماركويتز صاغ مشكلة المحفظة كخيار لمتوسط وتباين محفظة الموجودات، اذ نصت النظرية الأساسية لمحفظة التباين على : الحفاظ على التباين ثابتاً، لغرض تعظيم العائد المتوقع، الحفاظ على العائد المتوقع ثابتاً لتقليل التباين (Markowitz ,1999: 5). أدى هذان المبدأن إلى صياغة حدود فعالة يمكن للمستثمر عن طريق اختيار محفظته المفضلة اعتماداً على تفضيلات المخاطرة والعائد الفردي (Ivanova&Dospatlive,2017:294).

وتقوم هذه نظرية على مجموعة من الافتراضات منها (Curtis,2004:16):

- أ- ان المعلومات في الأسواق المالية تكون متوفر وبشكل مجاني
- ب- الأسواق متكاملة وتستوعب المعلومات بسرعة.
- ت- يتم النظر في مخاطر الأصول المالية ضمن المحفظة في اطار مخاطر السوق أو مخاطر المحفظة وليس بمظهر مستقل.

## 2- مبادئ المراجعة

تعدّ المراجعة مبدأ للعديد من النظريات المالية التقليدية منها نظرية هيكل راس المال، وصيغة تسعير الخيارات (Black&Scholes)، ونموذج تسعير الموجودات (CAPM) (Buraschi,2012:3). وكشف (Modigliani&Miller,1958:261-294) اذا كان بإمكان الشركة تغير قيمتها السوقية عن طريق عمليات مالية بحتة مثل (تبديل نسبة الدين / حقوق الملكية) . فيمكن لحاملي الأسهم والسندات الافراد إجراء صفقات المحفظة المناظرة التي تحقق ارباحاً خالصة من المراجعة (Varian,1987:56). ومن افتراضات هذا النموذج هي كالاتي: (Hunker&Zasar,2013:1)

- أ- انعدام تكاليف البيع .
- ب- يكون الافراد والشركات متساوين من حيث كلفة الاقتراض.
- ت- الأسواق تكون في حالة كفاءة تامة والسبب في ذلك لان المعلومات سوف تنعكس بشكل تام على قيمة السهم في السوق.

### 3- نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية

يستخدم نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية الذي قدم من قبل (Sharp) لغرض تقدير تكلفة التمويل المقترض والتي تمثل في نفس الوقت معدل العائد المطلوب على حق الملكية للمؤسسات التي يتم فيها تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية، اذ يهدف هذا النموذج الى ربط بين مخاطرة السوق المقاسة بالبيتا بالعائد المطلوب من قبل المساهمين (Harms,2000:66). يعتمد نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية (CAPM) على نظرية المحفظة الحديثة لماركوفيتز والتي تم تطويرها بشكل أكبر في عام 1960 بواسطة (William)، وهو نموذج توازن خطي للعوائد على الاستثمارات يشرح العوائد فوق المعدل الخالي من المخاطر باستخدام التغيرات مع السوق ككل، يقدم نموذج CAPM مقياساً لما يسمى بالمخاطر النظامية ، ويجادل كذلك بأن هناك علاقة خطية إيجابية بين معدل العائد المتوقع على الموجودات وبيتا (Dzaja&Aljinovic,2013:164-165).

ومن افتراضات هذا النموذج هي كالاتي (Kumar,2002:92-93):

- أ- المستثمرين يمكنهم الاقتراض او الاقراض لأي مبلغ من المال بمعدل خالي من المخاطرة (rf)
- ب- جميع المستثمرين لديهم توقعات متجانسة فيما يتعلق بالتوزيعات الاحتمالية لمعدل العائد في المستقبل.
- ت- لا تفرض تكاليف معاملات على عملية شراء او بيع أي موجود اساسي.

### 4- نموذج تسعير الخيارات

تم تطوير صيغة تسعير خيار Black-Scholes في عام 1973، لغرض تسعير خيارات البيع أو الشراء الأوروبية على الأسهم التي لا تدفع ارباحاً لحاملها أو التي تقوم بتوزيعات أخرى (Shinde&Takale,2012:273). من المحتمل أن يكون نموذج Black-Scholes مع متغيراته هو نموذج الأكثر استخداماً وذلك على الرغم من أوجه القصور فيه، أحد أسباب انتشاره هو أنه يسمح بحل تحليلي، بمعنى أن هناك معادلة يتم فيها إدخال قيم معينة وعن طريقها سيظهر سعر الخيار. هذه الصيغة عند برمجتها في جهاز كمبيوتر أو آلة حاسبة، يمكن أن تنتج أسعار الخيار في غضون ثواني (Redhead,2008:684).

ومن افتراضات هذا النموذج (Del Giudice et al,2016:4).

أ- الأسواق مفتوحة باستمرار.

ب- ان معدل الفائدة الخالي من المخاطرة مستقر بمرور الوقت.

ت- تقلب سعر الموجود الأساسي يكون ثابت.

ث- الموجود الأساسي لا يدفع توزيعات أرباح.

## 5- فرضية السوق الكفاءة

هناك العديد من النظريات المرتبط بالمالية السلوكية لكن نظرية السوق الكفاءة تعتبر من اهم هذه نظريات (Fama,1970:383-417). مع توفر المعلومات الحالية الهامة مجاناً لجميع المساهمين، لذا فهي سوق يوجد فيها العديد من المنافسين العقلانيين حيث يحاول كل منهما إلى التنبؤ بقيم السوق المستقبلية للأوراق المالية الفردية لذ يشير سوق رأس المال الفعال إلى أن كفاءة المعلومات هي سوق تعكس فيه الأسعار جميع المعلومات المتاحة (Dent et al,2012:83).

يوجد ثلاثة اشكال من كفاءة السوق (Konstantinidis,etal,2012:17) :

- **الشكل قوي:** تسهم المعلومات (العامة، والشخصية، وحتى السرية) في تسعير الأسهم، وعليه لا تمكن المستثمرين من تحقيق ميزة تنافسية في عمليات الاستثمار (Copeland et al,2005:355).
- **الشكل شبه قوي:** تعكس أسعار الأسهم المعلومات المالية العامة (إعلانات الشركات المدرجة، الحسابات المتوازنة، الموجودات... إلخ) (Burton&Shah,2013:4).
- **الشكل الضعيف:** تتكامل جميع أسعار الأسهم السابقة مع الأسعار الحالية لذلك ، لا يمكن استخدامها للتنبؤات المستقبلية (Ricciardi Simon,2000:27).

ان فرضية السوق الكفاءة لا تعول بشكل تام على العقل لوحدة، لأنها لا تفرض أن جميع الافراد يمتأزون بالعقلانية، لكنها تفترض أن الأسواق عقلانية. وهي كذلك لا تعدّ أن الأسواق يمكن أن تتنبأ بالمستقبل ، لكنها تفترض أن الأسواق تقدم توقعات غير متحيزة للمستقبل (Ritter,2003:2). ان فرضية السوق الكفاءة تستند على ثلاث افتراضات رئيسة (Tseng,2006:8):

أ- إن الأوراق المالية يتم تقييمها بشكل عقلائي من قبل مستثمرين عقلانيين .

ب- عندما يكون هناك مجموعة من المستثمرين غير العقلانيين فان تداولاتهم سوف يتم تحكيمها من قبل مجموعة من المستثمرين او تلغى بعضها دون حصول تأثير في الأسعار.

ت- ان المشاركين في السوق يمتلكون وظائف ذات فائدة شخصية والتي سوف يقومون بتمجيدها.

تمتاز المالية التقليدية بمبدأين رئيسيين هما عقلانية المشاركين بالأسواق وكفاءة الأسواق المالية وفكرة العقلانية تكون مبنية على امرين هما: أولاً القيام بتحديث المعلومات بشكل تام فور الحصول على معلومات جديدة ثانياً: اتخاذ قرارات تكون مقبولة معيارياً، أي انها تتطابق مع نظرية المنفعة المتوقعة (Barberis&Thaler,2003:1055). بالاعتماد على ذلك فالقرارات التي يتخذوها تكون عقلانية، والتي تهدف الى خدمتهم (Chandra,2008:5).

ان المالية السلوكية تواجه مجموعة من افتراضات فرضية السوق الكفاءة لذا فالأسس الأساسية لها تتجلى كالاتي (Avgouleas,2009:12):

1. ان فرضية السوق الكفاءة لا تستطيع تفسير بعض حالات الشذوذ المرتبط بالزمن والالغاز التي تحصل في السوق.

2. هناك مجموعة من القيود التي تحد من عمل الاستراتيجية التصحيحية لغرض تداول المراجعة إضافة الى ذلك توجد مجموعة المحصلات منها (الحكم) تستخدم من قبل علماء المالية السلوكية ان نظرية القرار السلوكي تستخدم لغرض تفسير الشذوذ الحاصل في السوق من قبل مفهوم القرار السلوكي .

تم التأكيد على مصطلح المالية السلوكية عندما قام كل من (Statman&Shefrin) بنشر ورقتين رئيسيتين وظهر عبر فترة الثمانينات، اذ قام بجمع كل من النواحي النفسية والادراكية في عملية اتخاذ القرار المالي، فقد تم توسيع المعرفة في السوق المالي من خلال التكتاف الذي حصل بين كل من العلوم الخاصة بعلم الاقتصاد والاجتماع، واعتمادا على هذا فان مصطلح المالية السلوكية تصدى الى نظرية كفاءة السوق، اذ بدا النظر الى هذا المصطلح على انه وسيلة مساندة لإدراك تصرف الافراد وصانعي القرار (Costa,2018:1). بعد مدة الثمانينات نلاحظ ان تسليط الضوء الذي كان يهيمن على النظريات التقليدية بدا ينتقل من النظريات التقليدية الى مجموعة من الاوصاف التي تربط علم النفس بأسلوب كل من ( الاسواق وصانعي القرار)(Shiller,2003:90).مع ظهور المالية السلوكية فان نظرية كفاءة السوق لم تكن لها أهمية واعتبار بين الباحثين والأسواق (Konstantinidis etal,2012:3).

إن المالية التقليدية استندت على أسس قد لا تتوافق مع السلوكيات، لذلك جاءت المالية السلوكية وقدمت مجموعة من الأسس للمالية التقليدية عن طريق اجراء مجموعة من تعديلات على هذه النظرية (Statman,2014:1):

ان المالية السلوكية تحل محل الأشخاص الطبيعيين العقلانيين في التمويل القياسي، كذلك تحل محل نظرية المحفظة السلوكية، ونموذج تسعير الأصول السلوكية لـ CAPM والنماذج الأخرى حيث يتم تحديد العوائد المتوقعة فقط من خلال المخاطر، وتميز المالية السلوكية أيضًا الأسواق العقلانية عن الأسواق التي يصعب التغلب عليها في مناقشة الأسواق الفعالة، وهو تمييز غالباً ما يكون غير واضح في التمويل القياسي، كذلك تدرس المالية السلوكية سبب اعتقاد العديد من المستثمرين أنه من السهل التغلب على السوق، المحصلة النهائية أصبحت المالية السلوكية تمثل مفهوم متداولاً على إطار واسع في السنوات الأخيرة، على الرغم من ان هذا المفهوم وجد اخيراً موضعه في السلوك لكن ليس من المبالغة القول إن المالية السلوكية قد تم وضعها في العقل الباطن الإنساني منذ أن بدأ الإنسان في الانخراط في فعاليات الاستثمار والاستهلاك. (Kiyilar&Acar,2009:3).

### ثانياً: مفهوم المالية السلوكية

إن المالية السلوكية هي فرع من فروع المالية فهي تدرس الطريقة التي يتأثر بها سلوك الافراد المستثمرين بالعناصر السيكولوجية عند اتخاذهم لقرارات البيع والشراء وتعتبر المالية السلوكية علم متقدم ويهدف هذا العلم لتوضيح الأسباب الموضوعية التي تبين ان الأسواق غير كفؤة، وتوجد مجموعة من الدراسات التي تم اجراءها من قبل مجموعة من الباحثين والكتاب لغرض توضيح مفهوم المالية السلوكية والتي تستند بشكل رئيسي على العقلانية عند اتخاذ القرارات من قبل المستثمرين وفي الجدول ادناه سوف نطرح بعض التعاريف للمالية السلوكية لبعض المؤلفين كما هو مبين في الجدول ادناه :

#### جدول (2): تعاريف المالية السلوكية

| اسم الكاتب | السنة | الصفحة | المفهوم  |
|------------|-------|--------|--|
| 1          | 2007  | 17     | هي أحد مجالات المالية التي تدرس كيفية تأثير العوامل النفسية على سلوك المشاركين في السوق المالية.                 |
| 2          | 2007  | 12     | هي مجال جديد ومثير للاهتمام لأنها تقدم العديد من الآثار المعيارية لكل من المستثمرين الافراد والرؤساء التنفيذيين. |

|   |     |      |                    |   |
|---|-----|------|--------------------|---|
| هي دراسة كيفية تفسير المستثمرين للمعرفة من اجل اتخاذ قرارات الاستثمار بناء على المعلومات المتاحة وكيفية تصرفهم مع قراراتهم الاستثمارية.   | 459 | 2009 | Krylar&Acar        | 3 |
| هي دراسة كل من الأخطاء العاطفية والادراكية عند اتخاذ القرارات.  | 223 | 2010 | Hirschey&Nofsinger | 4 |
| هي نظام أكاديمي حديث ومتقدم يدمج كل من دراسات التمويل وعلم النفس وسلوك المستهلك.  | 396 | 2010 | Mayo               | 5 |
| هي دراسة لمدى تأثير العوامل النفسية والعاطفية والمعرفية على المساهمين في السوق.   | 8   | 2012 | Subash             | 6 |
| هي دراسة تأثير علم النفس على سلوك الافراد الماليين والتأثير اللاحق على الأسواق.   | 18  | 2012 | Hede               | 7 |
| هي تخصص اكايمي يدمج المال وعلم النفس ويدرس سلوك المستثمرين.   | 412 | 2013 | Mayo               | 8 |
| المالية السلوكية هي مجال اكثر شمولاً وشمولية، لأنها تجمع بين الاقتصاد والتمويل والسلوك وعلم النفس المعرفي لشرح سبب مشاركة الافراد المستثمرين في السوق في عملية صنع القرار المالي غير العقلاني . | 99  | 2021 | Lei                | 9 |

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المصادر المذكورة اعلاه

يمكن ان نوضح مفهوم المالية السلوكية عن طريق تعريف كل من (علم النفس، علم الاجتماع، المالية) (Ricciardi&Simon, 2000:2):

1. **علم النفس:** يركز هذا العلم على أسلوب اقتراح الافراد للأخطاء، ويساعد كذلك على توضيح وتحليل النظريات العقلية للأشخاص عندما يتفاعلون مع الآخرين او مع المحيطين بهم، أن سلوكيات الناس وحالاتهم المزاجية هي عناصر محددة في صياغة رغباتهم الاستثمارية حسب المالية السلوكية
2. **علم الاجتماع:** ان علم الاجتماع يقدم دراسة علمية للسلوك الاجتماعي والجماعات في المقام الأول حول تأثير العلاقات الاجتماعية على مواقف الناس وسلوكياتهم.
3. **المالية:** هي مجال يتعلق بتحديد الكلفة وصنع القرار. تخصص الوظيفة المالية رأس المال بما في ذلك الحصول على الموارد واستثمارها وادارتها.

### ثالثا: التحيزات السلوكية

تعد معظم المكونات في مجال التمويل السلوكي منها التحيزات السلوكية التي تمثل شذوذ يحتاج إلى تصحيح، هذا المحتوى يكون واقعا عندما نقارن القرارات بالمقاييس التي وضعتها نظرية المالية التقليدية ولكن اذا نظرت إلى التحيزات بشكل منفصل عن النظرية التقليدية فإنها في الواقع قد تظهر مخططات العقل البشري، كما انها تكشف تأزم العقل لأنها تنحرف عن مقاييس المنطق والإحكام.

ان التحيزات السلوكية تحتاج الى تعديل، لأنها تؤدي بالأفراد الى اتخاذ قرارات دون الحد الأمثل لكن يمكن ان تعمل التحيزات بطريقة إيجابية لغرض تمكين المستثمر من تحقيق الرفاهية المالية، وبالمقابل وقد تؤدي الى نتائج سلبية وتمنع المستثمر من تحقيق أهدافه المالية. لقد وثق علماء النفس أنه في بعض الظروف لا يحاول المستثمرين تعظيم الثروة وفي ظروف أخرى يرتكب المستثمرين أخطاء عقلانية منهجية، كلتا الحالتين يمكن ان تؤدي الى تسعير الأوراق المالية بشكل خاطئ وكلاهما ناتجة عن تحيزات سلوكية، ويمكن توضيح تعاريف التحيزات السلوكية في الجدول ادناه :

#### جدول (3): تعاريف التحيزات السلوكية

| ت | المؤلف             | السنة | الصفحة | المفهوم   |
|---|--------------------|-------|--------|---|
| 1 | Tversky & Kahneman | 1974  | 185    | هي ميل الأفراد لتقدير احتمالية وقوع حدث معين من خلال مقارنته بحدث سابق موجود بالفعل في أذهانهم. |
| 2 | Shefrin            | 2007  | 10     | التحيزات السلوكية هي ميل المستثمرين نحو الخطأ.  |

|   |            |      |               |   |
|---|------------|------|---------------|---|
| 3 | Kumar,etal | 2011 | 4             | هي ميل الافراد المستثمرين لبيع الأسهم الربحة في وقت مبكر والتمسك بالأسهم الخاسرة.   |
| 4 | Angie,etal | 2011 | -1393<br>1422 | - هي ميل الافراد (المستثمرين) عن التفكير العقلاني وتشكل الجانب المرادف لأنماط القرار في المواقف المعقدة، وقد تسهم في تشتت متخذ القرار عن مساره وفي الحقيقة قد تؤدي بمتخذ القرار الى عدم استيعاب الحجم الحقيقي للمخاطرة. |
| 5 | Tekin      | 2018 | 14            | هي التحيزات التي يقترفها الافراد المستثمرين لا وعيا عندما يتخذون قراراتهم الاستثمارية.  |

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المصادر المذكورة

وسنعمل على طرح بعض الادبيات النظرية التي تقسم التحيزات حسب الاقتراحات الخاصة بالباحثين كذلك حسب التدرج الزمني لهذه الادبيات في الجدول ادناه:

#### جدول (4): اهم التحيزات الادراكية في كتابات المالية السلوكية

| ت | اسم الكاتب      | السنة | التحيزات   |
|---|-----------------|-------|--|
| 1 | Tversk&Kahneman | 1974  | 1. التمثيلية 2. المتاحة 3. الارساء التعديل   |
| 2 | Rabin           | 1988  | 1- التفضيلات: ا- مستويات التفضيل والتكيف والخسائر ب- 1) تجنب الخسارة 2) اثر الامتلاك 3) تحيز الوضع الراهن 4) حساسية التناقض ب- التفضيلات الاجتماعية 1- البحث عن المكانة والملكية والعدالة 1- الايثار -ج- الاغراء والتبادلية 1) الايثار المتبادل 2) الإرادة 2- التحيزات في الاحكام 3 - تحيزات أخرى وتشمل ا) تحيز الادراك المتأخر ب) المتاحة ج) تحيز الثقة المفرطة |
| 3 | Kahneman&Riepe  | 1998  | 1- تحيزات الاحكام ( الأخطاء المنتظمة في الحكم ) أ -الثقة المفرطة ب-التفاؤلية ج -الادراك المتأخر  |

|   |      |                        |   |
|---|------|------------------------|---|
| <p>ت-الاستجابة المبالغة لفرصة الاحداث</p> <p>2- اخطاء التفضيل</p> <p>أ - الوزن غير الخطي للاحتمالات ب -تغير قيمة الأشخاص وليس حالتهم ج-دالة القيمة ج - شكل وجاذبية المراهنات</p> <p>3- سعر الشراء كنقطة مرجعية</p> <p>أ .التأطير الضيق</p> <p>ب .اعادة المراهنة وسياسات المخاطرة</p> <p>ج .النظرات القصيرة والطويلة الامد</p> <p>4-العيش مع عواقب القرار</p> <p>أ .الندم على الالهال والارتكاب للفعل ب .الندم وتقبل المخاطرة</p>                          |      |                        |   |
| <p>1- الموجهات لتقليل التعقيد</p> <p>أ -تبسيط الحقائق ب-المحاسبة الذهنية ج- المتاحة</p> <p>د -تجاهل المعلومات وتشمل أ) الادراك الانتقائي والاثار المتعكسة واثار الأولوية.</p> <p>2-الاحكام السريعة</p> <p>أ -الارساء</p> <p>ب -التمثيلية وتشمل:</p> <p>1- المبالغة بتقدير الاحتمالية</p> <p>2- مغالطة الاشتراك ( العطف) -3 (مغالطة المراهنة)</p> <p>4- مغالطة الاحتمالية الظرفية -5 المبالغة بتقدير العلاقات التجريبية-6 المبالغة بتقدير علاقات السبب</p> | 2001 | Goldberg&Von<br>Nitsch | 4 |
| <p>1- الموجهات أ) اثار الاهتمام / الذاكرة / سهولة المعالجة</p> <p>ب) اثار التأطير الضيق / المحاسبة الذهنية/المرجعية</p> <p>ج .التمثيلية</p> <p>د .تحديث المعتقدات 2- خداع الذات 3-العواطف</p>   | 2001 | Hirshleifer            | 5 |

|  |      |                 |   |
|--|------|-----------------|---|
| والسيطرة الذاتية أ) المشاعر والمزاج والقرار ب-<br>تفضيل الوقت ج) النفور من الغموض<br>4-التفاعلات الاجتماعية  |      |                 |   |
| 1- التحيزات المعتمدة على الموجهات: أ. تحيز التمثيلية<br>ب. مغالطة المراهن ( قانون الارقام الصغيرة) ج. الثقة<br>المفرطة د. الارساء والتعديل / المحافظة ه. تجنب<br>الغموض و. العاطفة والادراك المعرفي<br>2 - اعتمادية الاطار<br>أ. تجنب الخسارة ب. المحاسبة الذهنية / اعتمادية<br>الاطار ج. تحرير المنفعة د. المجالات الإدراكية<br>والعاطفية ه. السيطرة الذاتية والندم ز. وهم النقود                   | 2002 | Shefrin .       | 6 |
| 1- التحيزات الإدراكية<br>أ -التمثيلية ب -التنافر الادراكي ج -الألفة د -المزاج<br>والتفأولية ه -الثقة المفرطة و -أثر الامتلاك ز -الوضع<br>الراهن ح -الارساء والنقاط المرجعية ط- قانون الارقام<br>الصغيرة ي - المحاسبة الذهنية<br>2- التحيزات العاطفية<br>أ -أثر التخلي ب - الارتباط العاطفي ج - تغير تفضيلات<br>المخاطرة<br>3-الآثار الاجتماعية<br>أ - وسائل الاعلام ب -التفاعل الاجتماعي ج- الانترنت | 2002 | Baker&Nofsinger | 7 |
| 1 - التحيزات في المعتقدات<br>أ- الثقة المفرطة ب. التفاولية ج. التمثيلية د. التحفظ ه .<br>المحافظة على المعتقد و. الارساء ز. تحيز المتاحة<br>2- التحيزات في التفضيلات<br>أ -تحيزات نظرية الاحتمال ب -تجنب الغموض  | 2003 | Barberis&Thaler | 8 |
| 1- التحيزات الإدراكية.<br>أ - الثقة المفرطة ب - التمثيلية ج -الارساء   | 2006 | Pompian         | 9 |

|   |      |               |    |
|---|------|---------------|----|
| <p>والتعديل د -التنافر الادراكي ه -المتاحية و -الاعزاء<br/>الذاتي ز - وهم السيطرة ح - المحافظة ط - تجنب<br/>الغموض ي - المحاسبة الذهنية ك - التثبيت<br/>ل -الادراك المتأخر م - الحادثة ن - التأطير<br/>2- التحيزات العاطفية<br/>أ - تحيز الامتلاك ب -السيطرة الذاتية ج- التفاولية<br/>د -تجنب الخسارة ه - تجنب الندم و -الوضع الراهن</p>  |      |               |    |
| <p>1- نظرية الاحتمال.<br/>أ -تجنب الخسارة ب -التأطير ج -المحاسبة الذهنية<br/>2- الموجهات أ -تحيز الألفة ب -تجنب الغموض ج -<br/>تحيز الامتلاك د -تحيز الوضع الراهن ه -التمثيلية و-<br/>خطأ المراهن ز -المتاحية ح -الحادثة ط -السمة البارزة<br/>ي -الارساء 3-الثقة المفرطة أ -التفاؤل المفرط<br/>ب - وهم السيطرة ج -سوء المقايسة د -أثر أعلى من<br/>المعدل<br/>4-العناصر العاطفية أ -الغضب ب -الازدراء ج -<br/>الخوف د- الاشمنزاز ه-السعادة و -الحزن ز -الندم ح-<br/>المفاجئة</p> | 2010 | Ackert&Deaves | 10 |

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

استنادا الى الجدول أعلاه واعتماد على الادبيات النظرية فقد تم تقسيم التحيزات الى مجموعات مختلفة وهذه تقسيمات تعتمد على أفكار الباحثين ونلاحظ هناك اختلاف واضح بينهم جميعا في تقسيم هذه التحيزات والتي تبين السلوك المستثمرين وقد يكون من الصعب الالمام بهذه تحيزات لكن يمكن بيان أهمها وأكثرها ظهورا. سنقوم في هذه الدراسة بتقسيم التحيزات الى نوعين : تحيزات الادراكية المرتبطة بالموجهات والتي تبينها قاعدة الاعتماد على الخبرات السابقة في الحكم والتحيزات العاطفية المرتبطة بالتفضيلات والتي تبينها نظرية الاحتمال وسنعمد في تقسيم هذه التحيزات على (pompain,2006) وكالاتي :

## 1): الموجهات و التحيزات الادراكية Heuristics

الموجهات هي قواعد خاصة، أو اختصارات ذهنية، يستخدمها الدماغ الإنساني لحل المشكلات المعقدة سريعاً لغرض تسهيل عملية صنع القرار (Ritter,2003:3). على سبيل المثال ان لاعب البليارد لا يستطيع حل المعادلات التفاضلية اللازمة لتحديد الزاوية والسرعة لضرب الكرة البيضاء من أجل وضع كرة أخرى في المكان الصحيح بدلاً من ذلك، يستخدم لاعب البليارد قواعد الإبهام والاختصارات الذهنية التي تسمح له بلعب الكرة، على الرغم من أنه قد لا يفهم بالرياضيات. وبالتالي، فإن الموجهات أدوات مفيدة للغاية وقوية لحل المشكلات، ومع ذلك فإن استخدامها في الموقف الخاطئ، يمكن أن تحدث الموجهات في قيام الناس في الوقوع بالأخطاء العقلية المنهجية مما تؤثر بدورها على اتخاذ قرارات ليست بالمستوى المطلوب ( Fuller,2000:14 ) . وقسم (pompian,2006) الموجهات الادراكية الى:

### أ) الثقة المفرطة Overconfidence

تعدّ الثقة من العوامل الرئيسية للتفوق في مجموعة واسعة من المجالات التي تتراوح ما بين الأداء الوظيفي والصحة العقلية او الرياضة وادارة الكفاحات. فضلاً عن ذلك اقترح بعض المؤلفين أنه ليس الثقة فقط ، بل الثقة الزائدة – لان الاعتقاد بأنك أفضل مما أنت عليه في الواقع - مفيدة لأنها تعمل على زيادة كل من الطموح أو الروح المعنوية (Shefrin,2007:6). وتعرف الثقة المفرطة (Overconfidence) على أنها إيمان غير المبرر به في كل من الاعتقاد البديهي والاحكام والإمكانات المعرفية (Pompian, 2006:51).

وتحدث الثقة المفرطة بسبب العديد من العوامل منها: - سوء التقدير: هو انحراف الأشخاص ليكون شديدين الثقة فيما يتعلق بدقة قدراتهم ومعرفتهم كذلك دقة التنبؤات (Friedman ,2007:186) . بالإضافة الى ذلك ان الثقة المفرطة تتمثل بوسائل ثنائية اذ يميل الافراد بشكل غير حقيقي الى الاعتقاد بان إمكاناتهم وثقافتهم افضل من المعدل وهذا يؤدي الى وجهات نظر إيجابية حول محاولاتهم (Barber&Odean,1999:151).

\* وهم السيطرة: هو توقع احتمالية النجاح الشخصي بشكل اعلى مما قد يبرره الاحتمال، ويعرف أيضا على انه هو ميل الافراد إلى الاعتقاد بأنهم قادرين على التحكم أو التأثير على النتائج التي لا يملكون السيطرة عليها، أو إلى المبالغة في التأكيد على مستوى السيطرة الذي يمتلكونه (Langer,1975:1). وهذا التحيز ناتج عن عاملين رئيسيين. أولاً: قد يكون من الصعب الحكم على الأهمية النسبية للمهارة والفرصة، ثانيًا: يتم تحفيز الناس للسيطرة على بيئاتهم. وبالتالي اذا كان لدى

الأفراد وهم بالسيطرة فسوف يدركون مخاطر أقل لأنهم سيعتقدون أنهم سيكونون قادرين على تقليل حدوث النتائج السلبية (Wadeson,2008:7-8).

\* **التفاؤل غير الواقعي** : التفاؤل هو ميل الأفراد إلى المبالغة في تقدير احتمالية النتائج المستقبلية لخدمة الذات (Bracha&Brown 2012: 67).

إن الثقة المفرطة قد تؤدي إلى المزيد من السلوك التجاري وانخفاض العوائد الإجمالية، وبالتالي تفقد المستثمرين إلى امتلاك محافظ قليلة التنوع، لأنهم يشعرون أن الاستثمارات المختارة التي قاموا بها ستمنعهم العوائد المطلوبة التي يريدونها. (pompian,2006).

### ب) التحفظ Conservatism

التحفظ هو عملية ذهنية يتشبث فيها الناس بأرائهم أو توقعاتهم السابقة على حساب الاعتراف بالمعلومات الجديدة، على سبيل المثال ، افترض أن مستثمراً تلقى بعض الأخبار السيئة بشأن أرباح الشركة وأن هذه الأخبار تتعارض سلباً مع تقدير أرباح آخر صدر في الشهر السابق فان هذا قد يتسبب في استجابة المستثمر للمعلومات الجديدة ، والحفاظ على الانطباعات المستمدة من التقدير السابق بدلاً من التصرف بناءً على المعلومات الحديثة(Pompian,2006:119).

عن طريق الدراسة التي قام بها البروفيسور (David Her shleifer) الأستاذ في جامعة ولاية (Ohio) يظهر أن أحد تفسيرات التحفظ هو أن معالجة المعلومات الحديثة وتحديث المذاهب القديمة على ضوء الاحداثيات القريبة العهد وهذا التجديد والتحديد يكون عالي الكلفة معرفياً ومالياً والأمر التي يتم تحديثها معلوماتياً تكون أقل ترجيحاً من سابقتها، لأنها تكون مواد خام مجردة مثل معلومات الإحصاء واشباهها. علاوة على ذلك، قد يبالغ الناس في رد فعلهم تجاه المعلومات التي تتم معالجتها بسهولة، مثل السيناريوهات والأمثلة الملموسة (Pompian,2006:120). هذا يعني أن المستثمرين عاجزين للغاية في تجديد معتقداتهم لتلبية المعلومات الحديثة وبمعنى اخر عندما تتغير الأشياء، يميل الناس إلى أن يكونوا بطيئين في استيعاب التغييرات (Tumurkhuu&Wang,2010:46). بمعنى انهم يثبتون الطرق التي كانت عليها الأحوال في المعتاد(Ritter,2003:5).

### ج) تمثيلية Representativeness

التحيز التمثيلي: هو أحد الاختصارات الذهنية، وهو التحيز الذي ينطوي على تعويل الأشخاص على الصور النمطية عند اصدار القرارات (Shefrin,2002:14). يظهر تحيز تمثيلية في ثلاثة

أشكال: المبالغة في تقدير الاحتمال، المبالغة في تقدير العلاقة التجريبية والسببية  
(Tumurkhuu&Wang,2010:45):

1. الإفراط في تقدير الاحتمال: يتجاهل الناس أن الحدث المشترك له تمثيل أعلى من الحدث الفردي مغالطة الاقتران.
2. المبالغة في تقدير العلاقات التجريبية: نعتقد أن هناك علاقة تجريبية عن طريق التفكير في المخطط حتى في حالة عدم وجوده، وهذا ما يسمى الارتباط الوهمي ويقودنا إلى الحكم الخاطئ على الحقيقة.
3. المبالغة في تقدير العلاقة السببية: يعتمد التقدير المستقبلي على الملاحظة السابقة ويعتقد الناس أن التاريخ الماضي سيستمر في المستقبل.  
ويوجد تفسيران لتحيز التمثيلية وكالاتي :

- أ- **التخلي عن المعدل الأساسي:** هذا يعني أنك تميل إلى إغفال البيانات الرئيسية كلما تواجدت معلومات حديثة أخرى عند اتخاذ القرارات ومن ثم فإن الفرد لا يمارس مبدأ العقلانية ولا يأخذ بالقرارات اللاحقة (Arnett,1998:5).
- ب- **التخلي عن حجم العينة:** لا يستطيع المستثمرون هنا في كثير من الأحيان اختيار الحجم الدقيق لبيانات العينة التي يؤسسون عليها قراراتهم عند تحديد احتمالية نتيجة استثمار معينة (Bodie etal,2009:386). لذلك فإن اعتبارهم غير سليم عندما يقولون بأن حجم النموذج الصغير ينوب عن المجتمعات، لذلك فإن معظم المؤلفين يطلقون على هذه الظاهرة (بقانون الاعداد الصغيرة) (Rabin,2002:575) وتعني : إنه التخمين بأن العينات الصغيرة يمكن أن تعكس خصائص مجتمعات السكان الأصليين.

## د ( التأطير FRAMING

يمكن تعريف التأطير على أنه عملية انتقاء العديد من عناصر الواقع المدرك وتجميع الرواية التي تسلط الضوء على الروابط فيما بينها للحصول على تفسير معين (Entman,2007:2). ان الإجماع السلبي للصياغة المقدمة يعتبر المبدأ الرئيسي لهذا التحيز وبسبب هذه السلبية يفشل الناس في بناء الوكالة قانونية لجميع الصفات المتناسبة على إطار واسع لوضع الحلول (kahneman,2003:11). إن تحرير المشكلة التي يراد حلها تعتبر الخطوة الأخرى في عملية اتخاذ القرار اذ يمكن أن يعتمد الأسلوب الذي يحدد به صانعو القرار المشكلة على الاسلوب الذي يتم به تأطير

المشكلة حيث ان التأطير يكون الحاجز الاوسع تفشياً أمام الرؤية المنطقية والإظهار السليم للمشكلة (Howard&Abbas ,2008: 357).

في جميع أنحاء سلوكيات التأطير هناك مفاهيم مختلفة للأطر حيث يصنف (Druckman, 2001:3)، هذه المفاهيم إلى نوعين من الأطر كالاتي: أولاً / اطر في التواصل: حيث يشير الاطر في التواصل عندما يتواصل الافراد مع فرد اخر فانهم يستخدمون المتكلم للكلمات والصور والجمل وأنواع العرض (Cappella & Jaimeson,1997,3). ثانياً/ اطر في الفكر: فيشير إلى ما يلاحظه الفرد ملائماً لفهم الأوضاع (Martinez,2009:3-4). يجمع الكتاب عامة على أن الأطر في الاتصال تحدث دوراً حيوياً في النفوذ على أطر الفكر. لذلك من الواضح سبب قيام أولئك الذين يتطلعون إلى فهم العوامل المحفزة للأراء والقرارات السياسية للناس بتحليل أطر الاتصال – والذي يكون الاساس لتأثير هذا (التأطير).

هناك سبعة إجراءات للتأطير قدمها (Hallahan ,1999: 210):

1. المواقف: يوفر تأطير المواقف هيكلاً لفحص الاتصال الذي ينطبق على تحليل المناقشة والتفاوض وغيرها من التفاعلات الأخرى.
2. الخصائص: يتم من خلاله إبراز خصائص الأشياء والأشخاص مع تجاهل الخصائص الأخرى مما يؤدي إلى انحياز معالجة المعلومات من حيث السمات البؤرية
3. الخيارات: يمكن ان يتم طرح القرارات البديلة على نوعين اما سلبية (خسارة) أو إيجابية (مكاسب) اذ سيتحمل الناس المخاطرة لغرض تجنب الخسائر أكثر من جني الأرباح نفسها.
4. النشاطات: في السياقات المقنعة، اذ تتأثر احتمالية بذل الجهد لتحقيق الهدف المنشود بطريقة وضع البدائل المذكورة بطريقة إيجابية أو سلبية.
5. القضايا المهمة: يمكن شرح القضايا الاجتماعية والصراعات بكلمات مختلفة من قبل اشخاص مختلفين.
6. إن الاشخاص يقوموا بتنسيب حدوث الظواهر إلى عاملين هما (داخلية أو خارجية)، استناداً الى درجات الأمن والنفوذ اذ يقوموا الافراد بنخيل دورهم في الظواهر المنسجمة مع صورتهم الشخصية بطرق تزيد من المنافع وتخفض من الراحة.
7. الاخبار: تستخدم التقارير الإعلامية موضوعات مألوفة وذات صدى ثقافي لنقل المعلومات حول الأحداث اذ تتنافس المصادر على تأطير الروايات والاخبار لغرض تفسير افكارها.

## ه) المحاسبة ذهنية Mental accounting

وصفت المحاسبة ذهنية التي صاغها الأستاذ في جامعة شيكاغو (Richard Thaler)، بأنها ميل الناس إلى ترميز النتائج الاقتصادية وتصنيفها وتقييمها من خلال تجميع موجوداتهم في أي عدد من الحسابات العقلية غير القابلة للتلف (غير القابلة للتبادل) (Pompian,2006:171). يمكن تعريف المحاسبة الذهنية بأنها مجموعة من النظريات الإدراكية التي يستعملها الأشخاص والعائلات لتنسيق وتقدير وتعقب مجموعة من الفعاليات المالية، فعندما يريد الأفراد تقدير ابحاثهم او معاملاتهم المالية فانهم يلتجئون الى استخدام المحاسبة الذهنية من خلال تجزئة الاموال إلى فئات متفاوتة فان هذه الفئات غالباً ما تصاغ على أساس أهداف أو مراحل محدودة مثل التقاعد (Thaler,1999:183). ان الحسابات الذهنية لها تفاوتات مختلفة في المخاطرة، فعندما يتم استثمار الحسابات الطموحة في الأوراق المالية عالية المخاطر، عندها يتم استثمار حسابات الغرض الرئيسي "مثل عائد التقاعد" في الأوراق المالية متدنية المخاطرة (Wright,2012:1).

تعدّ دالة القيمة (value function) هي المبدأ الذي يتم من خلاله بيان تحيز المحاسبة الذهنية هذا يعني انحراف الافراد إلى تصنيف النتائج الاقتصادية وترميزها وتقديرها عن طريق تجميع موجوداتهم في أي عدد من الاعتبارات العقلية التي لا يمكن استبدالها أو تبادله. (Thaler,1980:40).

## و) الارساء والتعديل Anchoring and Adjustment

يقوم أصحاب الدراسات والخطط والتخمينات وأصحاب رؤوس الأموال بوضع دراسات وجداول قيمة أولية للبدء بأي عمل تجاري أو فكري ثم يقومون بالنظر والتعديل الى القيم التي يعمل عليها ضمن المقدور وهنا تكون القيمة النهائية هي إرساء القيم (ارساء وتعديل الدراسة بحسب المقدور) (Arnott,1998:25). عادة ما تكون الدراسة الأولى غير نافعة أو غير جيدة لذا يرغب بالزيادة والسير نحو دراسة كافية شاملة وهذا ما سارت عليه البشرية في نظام الحياة كلها من فشل وبدائية نحو الرقي والتكامل وترك العطلات والعوائق أو تقليلها قدر الممكن لذا يلجئون الى التعديل والتصحيح ثم الى التغيير اذا لم ينفذ التعديل والتصحيح وعادة ما يفشل الناس في تقييم إنسان في أول لقاء لأن متلازمة الانطباع تمثل تحيز تثبيت وتعديل (Arnott,1998:4). لذا يقوم بعض المعنيين من مديريين ومفكرين بوضع قيم أولية للتثبيت والتعديل بقرارات سريعة بدائية ثم يعدلون هذه الأرقام القيمية وذلك بعكس هذه القيم بجعلها مناسبة نافعة لظروف طارئة أو ظروف جديدة ويقولون هذه قيم المرساة حالها حال مرساة القارب لمنعه من الانجراف بعيداً جداً، لإمكانية أن تكون أرقام المدراء واحتمالاتهم قادرة على استمرار سير العمل وامكان تثبيت أحكامهم هذه بما يسمى التثبيت والتعديل (Sherfin,2007:10).

هذا التحيز اشتقه أهل الدراسات من نظرية التطبيق والاحتمال (konstantinidis etal, 2012:20). هناك دراسات تفسر هذا التحيز اطلقوا عليها بدراسات مرسة العمل الأولية وقد أثبت العديد من هذه الدراسات أن أصحابها يميلون الى تعديل مراساتهم بعد حين وبشكل متغير أو غير كافي لغرض الحصول على نتائج مرضية لكن هذه الحالة لا تخلو من التحيز الذاتي أو التحيز العام الى جهة معينة فالإرساء بحد ذاته حكم منحاز الى قضية أو مصلحة معينة لكن الاعتماد فيها على احداثيات لقضية أخرى غير هذه القضية من دون حصول تعديلات كافية لمرسة القضية الأخرى الدخيلة ودون تعديل كافية لتقديراتها الأولية التي يعمل عليها لذا تراحمه مع هذه القضية فعدل أصحاب هذه القضية مراساتهم للحصول على ما يكفي من نتائج القضية الأخرى لذا نشأ انطباع وتصور قوي لأحداث جديدة أو صورة في الذهن عند أصحاب الفكر أو المال لمسألة أخرى جديدة أو صورة ثالثة تنفتح في الذهن بين القضيتين اللتين اصبحتا على هذه المرسة والفكرة المالية أو الانتاجية لذا لا بد من إخضاعها الى ثوابت وانطباعات تحيز الإرساء للحصول على النتائج الصحيحة السليمة (Esch etal,2007:498).

### ز) المتاحيه (المتوفرة) Availability Bia

ان تحيز المتاحة هو بمثابة القرارات الرئيسة فيما يتعلق باحتمالية الحدث أو تكراره بناءً على المعلومات المتاحة بالفعل، وليست بالضرورة تكون المعلومات كاملة أو موضوعية أو واقعية عندما يحدد الأشخاص احتمال وقوع حدث ما، فإنهم غالباً ما يبحثون عن المعلومات المتعلقة بهذا الحدث في ذاكرتهم (joutsen,2009:11). إن هذه التحيز يظهر عندما يتم اتخاذ القرارات المستندة إلى الذاكرة ويعرف على انه تقدير احتمالية الظاهرة الأخيرة عن طريق تبني البحث عن الأحداث العقلية لزيادة احتمالية تذكر الظاهرة نفسها (Barberis&Thaler,2003:1104). ان الافراد عندما يصدروا قرارا يكون لديهم مستوى مختلف من توافر المعلومات وبدلا من مشاهدة النسخة الكبيرة اذ يركز الناس على المعلومات المتاحة بسهولة أو المرئية أو الحديثة أو المفاجئة (Tumurkhuu&Wang,2010:45). ولأيمكن إزالة هذا التحيز بشكا نهائي كذلك لا توجد دراسة بخصوص هذا الشأن (camerer&Hogarth,1999:7).

### ح) تجنب الغموض Ambiguity Aversion

ان تحيز تجنب الغموض يمثل انحراف الاشخاص إلى تفضيل المخاطر المعروفة على المخاطر الغامضة وان حالات عدم اليقين تمثل الحجة لهذا التحيز (Pompian,2006:129). لأنهم يخافون من أنهم لا يتحكمون في الموقف (Tumurkhuu&Wang,2010:46). اذ تفسر هذه الظاهرة سبب تفضيل المستثمرين للاستثمار في السوق المحلية على السوق الدولية مع تجاهل مزايا التنوع الدولي

(Arnold,2008:600). الحجة الشائعة ضد هذا التحيز هي أن المستثمر قد يرغب في الاستثمار في شركات مألوفة لأنه يعرف مدى جودة أداء الشركة (أي الميزة المعلوماتية) وعلى العكس فإن الافراد الذين لا تكون بحوزتهم معلومات عن أداء هذه الشركات فانهم لا يستطيعون الاستثمار في الشركات المألوفة (Myang,2009:2).

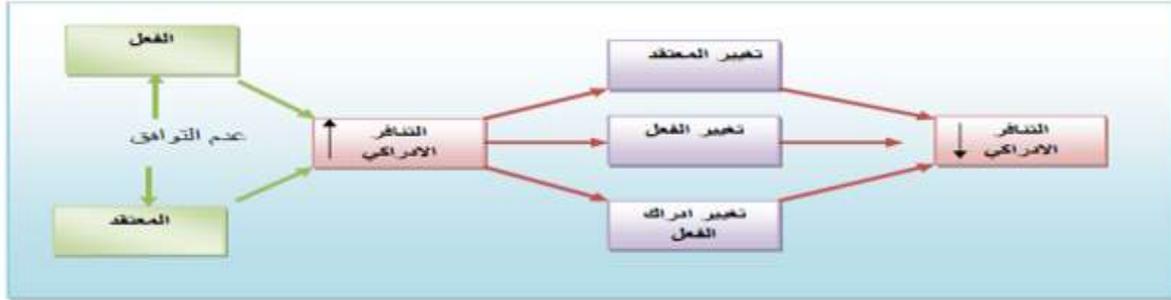
مثال على تحيز تجنب الغموض هو عدم تأكد المستثمر فيما يتعلق بمنافع الأوراق المالية، وكمطلب أولي للتوظيف، ان الأشخاص غير المؤكدين يطالبون بمعدل منفعة متوقعة أعلى مما لو كانوا مقتنعين بالمقايضة بين العائد والمخاطر، فإذا كان المستثمر قلقاً بشأن عدم اليقين في نموذج عائد حقوق الملكية ، فإنه يطالب بعلاوة مخاطر أعلى كتعويض عن إبهام التوزيع المتوقع الذي يراه (Maechout,2004:4).

### ط) التنافر الإدراكي Cognitive Dissonance

هو التحيز الذي يعاني منه الافراد عندما يكون هناك فرق بين المعلومات التي تم الحصول عليها مؤخراً والمعلومات التي تم الحصول عليها في وقت مضى، والمعروف أيضاً باسم التناقض المعرفي (عدم التوازن)، يمكن أن يؤدي التنافر المعرفي إلى قيام المساهمين ببيع أسهمهم مقابل الخسارة. لأنهم مصريين فعلا على تفادي الارتباك الروحي المتصل بالإقرار بأنهم قاموا بصنع قرارات استثمارية مترددة. يمكن أن يؤدي التنافر المعرفي إلى استمرار الاستثمار في الأوراق المالية المملوكة للمستثمرين على الرغم من انخفاض الأسعار (متوسط الانخفاض) (Tumurkhuu&Wang,2010:46). ان مفهوم التنافر الإدراكي يشمل الادعاء الذي ينشأ حين يجتهد الافراد لتحقيق الانسجام بين الإدراك والتخلص من التوتر الذهني (Akerlof&Dickens,2012:2).

غالبًا ما يسعى علماء النفس إلى تحقيق عقلانية غير قابلة للتحقيق من أجل التوفيق بين الإدراك والسلوك والحفاظ على الاستقرار النفسي والعقلانية، عندما يقوم الناس بتعديل سلوكياتهم أو تصوراتهم لتحقيق التوافق المعرفي، فإن تلك التعديلات لن تكون مدى التنافر المعرفي الذي تعتمد عليه (Olsen,2010:114). ان حجم التنافر الإدراكي يعول على تكلفة العوامل (مثل المعرفة والمعتقدات والمواقف) التي تتعارض مع بعضها البعض، فإذا منحت أهمية كبيرة لهذه العوامل فسيكون التنافر بين العناصر عالي لذلك هناك الكثير من الإرهاق لتقليل عدم التوافق فمثلا الذي يتعطى الكحول الذي علمه فورا انها تضر جدا بصحته يغير سلوكه (الإقلاع عن هذه الصفة)، أو يغير ثقافته بآثار المخدرات (المخدرات غير خطيرة)، او يمكن الحاق العناصر الإدراكية المستجدة المقابلة إلى الواقع المخدرات

(فقرة أخطر من خطر تعاطي الكحول) (Metin&Camgos,2011:132). والشكل أدناه يوضح هذه العملية:



شكل (2) نظرية التنافر الادراكي

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

## ي) التأكيد Confirmation

ان التحيز التأكيدي يستخدم عادة في الأدبيات النفسية ،انه يشير ضمنا إلى البحث عن الأدلة و تفسيرها بطرق تكون جزئية للمعتقدات أو التوقعات أو الفرضيات الموجودة (Wilgenburg&Elgar,2013:1). ان الاشخاص يسعون في كل مره للحصول على المعلومات المنسجمة مع مذهبهم وإرشادها ، ثم يتبعون استراتيجية اختبار فعالة، لذا يمكن أن يؤثر هذا كذلك على احكامهم، قد يحدث هذا التحيز لأن الاشخاص يرغبون في تأييد مذهبهم الأساسية(Tronnes,2010:2). بسهولة ان التحيز التأكيدي يشير إلى نوع من الإدراك الاختياري الذي يؤكد على الأفكار التي تؤيد مذهبنا، مع تقليل قيمة كل ما يتناقض مع هذه المذاهب، على سبيل المثال ، قد نقول أن التحيز التأكيدي يشير إلى قدرتنا الطبيعية للغاية على إقناع أنفسنا بكل ما نريد تصديقه لذا نحن نولي تركيزا لا داعي له على الأحداث التي تدعم النتائج التي نرغب فيها ونقلل من أي دليل مخالف يصدر(Pompian,2006:187). لذلك فان هذا التحيز يظهر عند المديرين الذين يتغاضون عن المعلومات التي لا تؤكد على وجهات نظرهم لصالح المعلومات التي تؤكد وجهات نظرهم لان المدراء يسمعون غالبا ما يريدون سماعه فقط (Shefrin,2007:7).

## ك) تحيز الإدراك المتأخر The Hindsight Bias

كان أهل الفكر يدرسون الحوادث القديمة وعادة في دراسات الحوادث ما نجد السقطات والمبالغة ولا تكاد دراسة أن تخلو من هاتين الهفتين السقوط القيمي المعرفي ومبالغة في الوصف وفي بيان الأحداث الواقعة ولا تكاد تجد صورة دقيقة لواقع الحدث (Arnot,1998:14). وهذا يدل على مخيلة وإبداع البعض برسم صور خيالية للأحداث ويبين هذه الإمكانية عند غالب من تدرس بهذه الدراسات لإعطاء نتائج عالية أو للتحفيز نحو العمل (Yudkowsky,2008:93).

ويسمى بتحيز الإدراك المتأخر، لأنه يحكم ويضع إحداثيات ونتائج لحوادث سابقة لم تكن حالية أو آنية وهذا قد يؤثر سلباً أو ايجاباً على التنبؤ وسير العمل ووضع خطط الدراسة والعمل المراد القيام به مما يؤثر على نتائج المستقبل إذ يفترض أن تكون النتيجة التي يعمل عليه الفرد نتيجة واحدة صحيحة خالية من التعقيد والوهم أو الشوائب قدر الإمكان لتحصيل النتائج المرضية المطلوبة ضمن حدود المقدر والإمكان وبدون تكاليف أو خسائر أو مثبطات، لذا تنتج حالة عند الدارسين في هذا المجال وهي حالة عدم اليقين السابق للحدث المعني لذا تقل فائدة الدراسة أو فوائد النتاج الذي كان من الممكن الحصول عليه من هكذا دراسات لكنها لم تتحقق لوجود هكذا سلبيات منعت من التحقق وأحد هذه السلبيات هي منع التعلم من الأخطاء السابقة وقالت العرب قديما تعلم الدروس والعبر عن أخطاء غيرك (Pompian,2006:200).

## ل) وهم السيطرة Illusion of Control Bias

أجريت سلسلة من الدراسات بخصوص ظاهرة يشار إليها باسم "وهم السيطرة". ويعرف على انه انحراف الافراد المستثمرون للاقتناع بإمكاناتهم لغرض التحكم في نتيجة الحدث حتى لو لم تكن لديهم هذه الامكانية حقاً. وهذا ينعكس سلباً على قراراتهم المستقبلية، ويؤثر هذا التحيز على الأهمية النسبية للمهارات للتحكم في مناخ الاستثمار في الأسواق المالية (pompian,2006:111). ويعرف على انه تخمين أن يكون إمكانية النجاح الشخصي أعلى من الامكانية الموضوعية المبررة، المزاحمة، والانتقاء والإلمام بالمهام، والمشاركة النشطة في الحالات الناتجة عن الحظ ، كلها تبدو قادرة على زيادة الإيمان بالنفس وخلق هذه التخيلات (Langer,1975:311).

يتضمن هذا التحيز المعتقدات الخاطئة حول قدرات الفرد، هذا تحيز يوضح ميل الأفراد إلى الاعتقاد بأنهم قادرون على التلاعب في النتائج أو على الأقل التأثير عليها (Pompeian,2006:111). عندما يعاني الفرد من هذا التحيز فانه يؤمن بقدرته على تقليل المخاطر الناتجة ، لذلك فهو يتوقع مخاطر أقل فعندما يتعرض الفرد لتأثير هذا التحيز، سوف يدرك مخاطر أقل لأنه يعتمد على قدرته على

الحد من حدوث العواقب السيئة (Wadeson,2008:98). ان التحيز وهم السيطرة يدل على أن الشخص يظن أنه قادر على التحكم في محصلات الظواهر، في حين أنه لا يمتلك هذه القدرة وكذلك ينعكس سلبا على أدراكهم المستقبلي ويؤثر هذا التحيز على الشأن النسبي للبراعة ودور الحظ والدوافع التي يجب أن يسيطر عليها الشخص في البيئة الاستثمارية للسوق المالي (Al-Dahan,2019:34).

### م) العزو الذاتي Self-attribution

هناك مجموعة من رجال الفكر والاعمال لديهم ميول الى الإطراء على إبداعهم ونبوغهم فيدعون الموهوبة والنبوغ العلمي والفكري ويعزون نجاحاتهم الى مجالات داخل النفس وحواسها ولا يعولون على المؤثرات الخارجية بل قد ينكرونها أو يلومونها ويعتبرونها حجر عثرة في طريق النبوغ العلمي والفكري ويعتبرون هذه المؤثرات الخارجية من قبيل الحظ السيء (Choi&Lou,2010:1).

إن العزو الذاتي (العزو النفساني) هو مجرد ظاهرة إدراكية فقط لا غير وأصحاب هذا الفكر يلقون اللوم بالفشل على مجموعة عوامل وظواهر خارجية كالحظ والاقتصاد والسياسة والمناخ، في حين يقولون نجاحاتنا الى مقدرتنا في العمل والفكر والإبداع وبذل الجهد ولكل مجتهد نصيب من نجاحه فهم ينحرفون عن الواقع وحوادثه بطلب تقدير احترام الذات وتعزيز المقدرات الذاتية (Forsyth, 2008:429).

وقد وجد مجموعة من الباحثين ميل العديد من الأشخاص لذلك (Duval&Silvia ,2002:1) . وقد قال بعضهم بنسبة السلبيات الى عوامل خارجية أخرى لغرض التميويه أو إلغاء التقييم الذاتي أو لتجنب حدوث التقييم الذاتي المنخفض القيمة (Silvia&Duval,2001:1). فالتقييم الذاتي والعزو الذاتي يعيق تقدم العمل وتحسين الاداء السابق (Seppala,2009:12). وهذا يشكل صعوبة بالعمل ويحيل الفشل الى عوامل الحظ وصعوبة الأداء والعمل (Hippel&shakarchi,2003:3). وفي الغالب يكون المدراء وأصحاب الشركات وأصحاب رؤوس الأموال والمستثمرون معرضون بشكل خاص لمثل هذا التحيز الذاتي من العزو الذاتي النفساني إذ لا يمكن التحقق من أعمالهم وردود أفعالهم الغامضة والمتأخرة ولذا يكونون عرضة لذلك ويتحقق الحكم عليهم متى خلوا من ردة الفعل أو الغموض بأنهم لم يكونوا ضحية هذا العزو الذاتي النفساني (Choi&Lou,2010:1).

### ن) تحيز الحداثة Regency Bias

يقول بعض أهل العلم والمال أن التجارب الواقعة في الوقت القريب هي الأقرب للذهن ويتذكروها لأنها حديثة الوقوع ومن ذلك تبرز الحاجة الى التدوين ووضع القوائم والدراسات لحفظ الحوادث

والأسماء التي تلقى على مسامع الناس وفي ضمن مجريات حياتهم (pompian,2006:217). وعليه يكون الإنسان أكثر تحيزاً وانجذاباً للحوادث الوقتية لا الحوادث الماضية لذا يتصرف على ضوء المحفزات السمعية والفعلية لأنها تشكل المادة الحديثة لوضع الخطط والسير نحو المستقبل أكثر من غيرها ممن تقادم زمانه لذا إن فعل الإنسان في هذا الزمان أفضل من فعله من سنة سابقة، من قام بكتابة بحث حديث في هذه الأيام يتذكره أكثر مما كتبه قبل ستة اشهر او سنة (Arni,2020:62).

وهذا التحيز الفكري الإدراكي راجع الى قوة الذاكرة وصفو المخ وانتساق الاوضاع المعيشية لذا تكون قيمة المعلومات الحديثة في الغالب أكثر فائدة وأهمية من المعلومات القديمة إلا ما ندر وقد تنبه الدارسون لهذا في ثمانينات القرن السابع عشر للميلاد مما يدل أن هذا التحيز الحديث المسمى بتحيز الحداثة للوقائع قد تنبه له سابقاً وليس مستكشف حديثاً وذلك لرسوخ أولياته في أبحاث متقدمة في علم النفس التربوي والقانون والتمويل السلوكي وإدارة الأعمال وغيرها (Abah,2016:244).

## 2: التحيزات العاطفية المرتبطة بنظرية الاحتمال

ان نظرية الاحتمال تعتبر من اكثر النظريات المتعلقة بعملية صنع القرار تحت ظروف عدم اليقين عن طريق هذه السنوات، إنها نظرية جوهرية، لأنها تركز بشدة إلى السلوك الفردي (Ackert&Deaves,2009:38). ان هذه النظرية استهلت بوجهة نظر معينة مفادها أن المنفعة القياسية المتوقعة لا يمكنها تفسير كل شيء في ظروف الخطر (Baker&Nofsinger,2010:199). صلب هذه النظرية هو ان الفرد يتجنب الخسائر عندما يتعلق الشأن بالأرباح ويبحث عن المخاطر عندما يتعلق الشأن بالخسائر (Kahneman&Tversky,1979:264). يعتبر العالم (Daniel Kahneman&Amos) هو من قام بتطوير نظرية الاحتمال في عام 1979 (Biondi&Marzo,2011:6). ومضمونها يركز على عاملين: أولاً ان الافراد عندما يواجهون إمكانية التعرض الى الربح والخسارة فانهم ينحرفون التي تعامل بطريقة متفاوتة (Jordan&Miller,2008:245). اما العامل الثاني لهذه النظرية فهو دالة القيمة (Schmidt&Traub,2001:1).

### أ) تحيز تجنب الخسارة loss aversion

تجنب الخسارة هو مفهوم نفسي مهم يحظى باهتمام متزايد في التحليل الاقتصادي، تم اقتراحه لأول مرة من قبل (Tversky&Kahneman) في إطار نظرية الاحتمالات على وجه الخصوص (Schmidt,2005:3). تلبية لملاحظات نظرية الاحتمالات وان معظم الناس يشعرون عمومًا بالفضول ودافع قوي يدفعهم نحو الابتعاد عن الخطر والخسارة وذلك لتجنب الضرر والخسارة بدلا من

السعي وراء كسب الربح ونسبة هؤلاء كبيرة تقارب 75%(Pompian,2006:208). تفترض النظرية الأساسية لتجنب الخسارة أن منفعة المستهلك تعتمد على نقطة مرجعية، ونتيجة لذلك فإن الخسائر من تلك النقطة المرجعية ستشعر بها بقوة أكبر من المكاسب لذلك يدفع النفور من الخسارة المستثمرين إلى الاحتفاظ باستثماراتهم الخاسرة وبيع استثماراتهم الربحية، مما يؤدي إلى عوائد دون المستوى الأمثل على المحفظة (Wright,2012:1). وهذه الظاهرة تعرف باسم اثر التخلص (Shefrin&Statman,1995:145). على سبيل المثال ان الاشخاص المتجنبين للخسائر يطلبون ربحًا لا يقل عن 2 دولار لكل 1 دولار معرضة للخطر. أي أن خطر عدم إعادة تأكيد الأرباح أمر غير مقبول. من المهم ملاحظة أن تجنب الخسارة يتم إظهاره بشكل أكثر شفافية، إذا تم بناء المشكلة بشكل سلبي ، فإنها تتخذ قرارا أكثر خطورة عندما يواجهها الأشخاص أنفسهم. يمكن أن يمنع تجنب الخسارة الافراد (المستثمرين) من الإقلاع عن الاستثمارات التي لا تجلب فوائد ويصرون على تفادي المخاطرة بأسلوب اكبر عند تسعر المكاسب الممكنة (Pompian,2006:209)

### **(ب) تحيز تجنب الندم Regret aversion**

تجنب الندم هو نظرية نفسية راسخة تشير إلى أن بعض الناس يشعرون بالندم عندما يرون أن قراراتهم تبدو خاطئة حتى لو بدت صحيحة مع توفر المعلومات مسبقًا، لذلك يمكن أن يتسبب في تمسك المستثمرين بالمراكز الخاسرة لمدة طويلة لان الافراد لا يحبون الاعتراف عندما يكونون مخطئين، وسيبدلون جهدا كبيرا لتجنب البيع ( Michenaud&Solnik,2008:1).جادل (Sheller,2000) بأن تحيز الندم قد يساعد على تفسير حقيقة أن المستثمرين يؤجلون بيع الأسهم التي انخفضت قيمتها وتسريع بيع الأسهم التي ارتفعت قيمتها، وبما أن الخوف من الندم يقود المستثمرين إلى تأجيل الخسائر بشكل متماثل، فإن الرغبة في الكبرياء تؤدي إلى تحقيق المكاسب، لذا يمكننا أن نستخلص أن المستثمرين قد يحسون بالندم عندما يستوعبون خسارة وعلى الخلاف من ذلك يحسون بالتفاخر عندما يحصلون على أرباح (Yahyazadehfar,2010:3). ان تجنب الندم يمكن أن يجعل المستثمرين أكثر تحفظا في خياراتهم الاستثمارية، بعد أن عانوا من خسائر في الماضي (أي الشعور بالأم بسبب قرار سيئ بشأن استثمار محفوف بالمخاطر) لذلك يتجنب الكثير من الناس اتخاذ قرارات استثمارية جريئة وجديدة ويقبلون فقط المراكز منخفضة المخاطر، يمكن أن يؤدي هذا السلوك إلى ضعف الأداء على المدى الطويل ويمكن أن يعرض أهداف الاستثمار للخطر(Thomaidis,004:8).

هناك نوعان من المخاطر التي ترتبط بتجنب الندم هما كالاتي (Pompian,2006:228):

1. أخطاء الارتكاب: تنشأ عندما يتم اتخاذ مجموعة من الاجراءات غير واضحة.
2. أخطاء الإغفال: تنشأ عندما يتم التغاضي عن الفرص أو ضياعها.

### ج) التفاؤل Optimism Bias

إن أغلب متخذي القرار يميلون إلى تحيز التفاؤل ، حيث يتم تعريفه - على أنه الميل إلى المبالغة في تقدير احتمالية النتائج المستقبلية (المواتية) والتقليل من احتمالية النتائج المستقبلية غير (المواتية) (Sharot,2011:1). أو يتم تعريفه على أنه الحكم على المخاطر الخاصة بالفرد على أنها أقل من مخاطر الآخرين (Price etal ,2002:242). اذ حدث تفاؤل مفرط بشكل عام لدى المديرين فإنهم يبالغون في تقدير عدد المرات التي سيتعرضون فيها الى نتائج إيجابية ويقللون من عدد المرات التي سيتعرضون فيها الى نتائج غير مواتية (Shefrin,2007:3). إن تحيز التفاؤل ليس مجرد انحياز اعتباطي، بل يترجم في كل النشاطات الاقتصادية الإجمالية والفردية، على سبيل المثال يكون له تأثير على قرار البدء بعملية الاستثمار والاندماج والأسلوب الاستثماري مما يمون له دور في خلق فقاعة في الأسواق المالية (Bracha&Brow,2012:68). من الناحية النظرية يمكن أن ينجم تحيز التفاؤل عن مزيج من أسلوب تنسيق عملية اتخاذ القرار والتدابير الاستراتيجية للفاعلين المشاركين في عملية وضع الخطط واتخاذ القرار،، اضافة لذلك وجدت العديد من تقييمات المشروعات التي أجراها البنك الدولي أن معدلات الفائدة المترتبة متحيزة بشكل متفائل وعليه أكبر من معدلات الفائدة الحقيقية التي تم تحقيقها (Biondi&Marzo,2011:10).

### د) ضبط النفس Self-Control

في كثير من الأحيان يتعرض الافراد الى الفشل في إنجاز مجموعة من الأهداف طويلة الأمد الخاصة بهم بسبب ضبط النفس بدلاً من القيام بعملية ادخار الاموال لغرض التقاعد فانهم يفضلون استهلاك الاموال في الوقت الحاضر وكذلك اشباع رغباتهم الحالية ( Wright,2012:2). يعرف هذا التحيز على انه نزعة سلوكية بشرية تجعل الافراد يستهلكون اليوم على حساب الادخار للغد، اذ يعرف على انه تضارب بين الرغبات الشاملة للناس وعدم استطاعتهم ،النتائج عن الافتقار الى الضبط الذاتي لغرض التصرف بشكل ملموس من اجل السعي وراء تلك الأمنيات (Pompian,2006:140). هذا التحيز يمكن أن يسبب اختلالات في تقسيم الاصول، لأن الأشخاص يميلون الى الاصول التي تدر دخلاً لإنفاقهم الجاري، بينما يميل الباقيين الى أنماط أخرى من الأصول، مثلاً يكون لديهم رغبة وتفضيل اكبر على الأسهم دون السندات لانهم على استعداد لتحمل المخاطرة وليس لديهم النفوذ على هذا السلوك ، لذا

يؤدي هذا التحيز إلى العديد من الأخطاء في الاستثمار وبالتالي يؤثر على قرارات المستثمرين وأرباحهم ويخلق فقاعات في السوق (Al-Dahan,2019:35). ويؤدي كذلك بالمستثمرين إلى التغاضي عن المبادئ المالية الأساسية (Pompian, 2006:667).

### هـ) تحيز اثر الامتلاك Endowment

يشير تحيز اثر الامتلاك إلى الاكتشاف المتكرر في كل من الأبحاث الاختبارية والاستقصائية بأن الاستعداد للدفع (WTP) مقابل شيء معين أقل عموماً من الرغبة في قبول (WTA) لنفس السلعة، بمعنى يطالب الناس عموماً بمزيد من المال كتعويض لغرض التخلي عن شيء ما أكثر مما يرغبون في دفعه من أجل الحصول على الشيء نفسه وقد سمي هذا الاكتشاف تأثير الامتلاك (Bauer&Schmidt,2008:1). ويعرف على أنه الثغرة بين السعر الذي يرغب المشترون في دفعه من أجل الحصول على شيء والسعر الذي سيطلبه البائعون للتخلي عن هذا الشيء، وعادتا ما يتم تفسير تحيز اثر الامتلاك على أنه حصيلة النفور من الخسارة، ويعتبر عامل رئيسي في نظرية الاحتمالات (Zhang&Fishbach,2005:316). أن تقدير شيء ما يمكن أن ينمو مع مدة الملكية، ربما بسبب رفع التأقلم والاعتیاد النفسي على الموقف المادي الجديد، ثم العثور على دليل على أن النفور من الخسارة، وتحيز تأثير الامتلاك، يكون متاح للسلع المملوكة للاستهلاك ولكن ليس للسلع المملوكة للتبادل والتي يتم التخلي عنها على النحو المنشود ولا تعتبر خسائر من الامتلاك (Pompian,2006:140).

### و) تحيز الوضع الراهن The status Quo

وهو مصطلح صاغه ويليام سام ويلسون وريتشارد زكها وزر في عام 1988 وهو تحيز عاطفي يهين الأشخاص الذين يواجهون مجموعة من خيارات لغرض اختيار البديل الذي يحافظ على الحالة أو يوسعها (أي الوضع الراهن) ولاسيما في الأوضاع التي يلزم فيها تطبيق التبديلات، ان متخذي القرار يفضلون هذا التحيز كبديل ذو خطورة اقل، بالنظر لأنه غالباً ما يتم تفادي اتخاذ التدابير التي من شأن تنفيذها أن يغير مثل هذا الوضع وهذه الحالة تعني اتخاذ التدابير، وبالتالي تحمل التبعة والنتائج التي تحدث حصيلة الاجراء الذي تم اتخاذه (Nikolic,2018:49). وبناء على ذلك ينحرف الاشخاص الذين تكون امامهم بعض البدائل إلى اختيار أي بديل يحافظ على الوضع الراهن، بدلاً من البدائل البديلة التي قد تحدث التغيير، (Al-Dahan,2019:36). هذا التحيز يعني أن الناس لديهم ميل للبقاء حيث هم حتى لو كان لديهم بدائل أفضل (Masatlioglu,2005:2). قد ينتج هذا التحيز عن طريق البحث عن الراحة، لأن الناس يقاومون التغيير ويخافون من ندم التغيير إذا اتخذوا خطوات فعالة لتغيير الوضع

الراهن (Ackert&Deaves,2010:89). هذا يعني أن الناس يميلون إلى الاحتفاظ بديلهم الحالي بدلاً من التغيير (Kahneman&Tversky,1979:263-292). هذا التحيز يستنتج من نظرية الاحتمالات وهو يشير إلى إذا تم اختيار بديل ما عندما لا يكون هناك وضع راهن، فيجب اختياره بشكل فريد عندما يكون هو نفسه الوضع الراهن، والبدائل الأخرى تكون متساوية (Masaitlioglu,2005:2).



**الفصل الثالث :الجانب العلمي للدراسة**

**المبحث الأول :ترميز البيانات الأولية  
وتحليلها**

**المبحث الثاني :الإحصاء الوصفي**

**المبحث الثالث :تحليل الفرضيات**

### 1-3 الترميز والتحليل الاولي

#### 1-1-3 ترميز متغيرات الدراسة

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

- البعد الرئيسي القرار الاستثماري كمتغير تابع
  - البعد الرئيسي التحيزات السلوكية و ابعاده الفرعية كمتغيرات وسيطة
  - البعد الرئيس الجهل المالي وابعاده الفرعية كمتغيرات مستقلة
- و الجداول (5)،(6)،(7) توضح الرموز الخاصة بمتغيرات الدراسة.

#### جدول (5): ترميز فقرات بعد الجهل المالي

| الابعاد الرئيسية | الابعاد الفرعية | الفقرة  | ترميز الفقرة |
|------------------|-----------------|---|--------------|
| الجهل المالي     | المعرفة المالية | شراء أسهم شركة واحدة عادةً ما يوفر عائداً أكثر امان من صندوق الاستثمار المشترك؟   | X1           |
|                  |                 | افتراض أن لديك 10 دولار في حساب توفير وكان معدل الفائدة 2٪ سنويًا. بعد 5 سنوات ، ما المبلغ الذي تعتقد أنه سيكون لديك في الحساب إذا تركت الأموال تنمو؟ | X2           |
|                  |                 | تصور أن هناك 5 أصدقاء قد حصلوا على هدية بثمان 1000 دولار. إذا كان على الاصدقاء أن يتقاسموا الاموال بالتساوي ، فكم يحصل كل صديق منهم؟                  | X3           |
|                  |                 | على افتراض أنك وضعت 100 دولار في حساب توفير بمعدل فائدة مضمون قدره 2٪ سنويًا. لا تسدد أي دفعات أخرى في هذا  | 4X           |

|     |  |               |
|-----|--|---------------|
|     | الحساب ولا تسحب أي أموال. كم سيكون في الحساب في نهاية السنة الأولى ، بمجرد سداد الفائدة؟   |               |
| 5X  | من المحتمل أن يكون الاستثمار ذو العائد المرتفع محفوفًا بالمخاطر؟   |               |
| X6  | إذا ارتفعت أسعار الفائدة ، ماذا سيحدث عادة لأسعار السندات؟   |               |
| X7  | أيهما أكثر مخاطرة براك في مجال الاستثمار؟  |               |
| X8  | بالنظر إلى فترة زمنية طويلة (على سبيل المثال 10 أو 20 سنة) ، ما هو الموجود الذي يعطي دائما أعلى عائد؟  |               |
| X9  | عادة ما يتطلب الرهن العقاري لمدة 15 عامًا دفعات شهرية أعلى من الرهن العقاري لمدة 30 عامًا ، ولكن إجمالي الفائدة المدفوعة على مدى فترة القرض ستكون أقل؟ |               |
| X10 | احتجز جزء من دخلي الكلي كادخار؟  | السلوك المالي |
| X11 | أخصص جزء من دخلي الكلي كمدخرات للتقاعد؟  |               |
| X12 | اعتمد خطة معينه لتحقيق أهدافي المالية؟   |               |
| X13 | أتبع ميزانية أسبوعية أو شهرية في دخلي الخاص؟   |               |
| X14 | لقد أنفقت من المال أكثر مما أنفقته؟  |               |
| X15 | اضطرت إلى استخدام بطاقة ائتمان لأن نقدي نفذ مني؟   |               |
| X16 | كنت أعاني من مشاكل مالية لأنه لم يكن لدي ما يكفي من المال؟   |               |

|     |  |               |  |
|-----|--|---------------|--|
| X17 | هل سبق لك أن اشتريت سند ادخار أو سندات أخرى؟                                       |               |  |
| X18 | على مدار العامين الماضيين ، كم مرة تأخرت في سداد فواتير بطاقة الائتمان؟            |               |  |
| X19 | أجد أن إنفاق الأموال أكثر ارضاء من ادخارها على المدى الطويل؟                       | الموقف المالي |  |
| X20 | أميل إلى العيش اليوم ودع الغد يعتني بنفسه؟   |               |  |
| X21 | المال موجود ليكون هناك انفاق؟  |               |  |
| X22 | شراء الأشياء يجعلني في غاية السعادة ؟  |               |  |
| X23 | تؤدي المواقف مثل إدارة المخاطر وتنوع الاستثمار الى تحسين أداء الافراد المستثمرين ؟ |               |  |

المصدر: من اعداد الباحث

#### جدول (6): ترميز الفقرات والابعاد الفرعية لبعث التحيزات السلوكية

| الابعاد الرئيسية | الابعاد الفرعية | الفقرة   | ترميز الفقرة |
|------------------|-----------------|--|--------------|
|                  | الثقة المفرطة   | ما مقدار السيطرة التي لديك وفقا لاعتقادك انت ستقوم بصنع استثمارات ستؤدي بشكل جيد في السوق؟                       | Z1           |
|                  |                 | أعط تقديرات عليا ودنيا بين الأرض والقمر بالكيلومتر تقع بين الرقمين من- الى متأكد من الإجابة بنسبة ؟              | Z2           |
|                  |                 | على فرض انك قراءة العبارة الآتية (سيدني هي عاصمة استراليا ) هل توافق ام لا توافق وهل انت واثق من اجابتك بنسبة ؟. | Z3           |
|                  |                 | ما هو تقديرك الشخصي لمستوى مهاراتك الاستثمارية ؟   | Z4           |

|    |   |                  |                       |
|----|---|------------------|-----------------------|
| Z5 | <p>افتراض أنك في مخزن مستودع ، حيث تنوي شراء تلفزيون بشاشة مسطحة. يبلغ سعر الطراز الذي حددته 1250000 دينار ، وأنت مستعد للدفع وقبل الشراء قال لك رفيقك بأنه وجد هذه الشاشة في سوق الشورجة بسعر 1220000، فهل تترك هذا السوق وتتوجه للشورجة ؟</p>           | المحاسبة الذهنية | التحيزات<br>الادراكية |
| Z6 | <p>افتراض أنك اشتريت تذكرة لدخول مسرحية جميلة في المسرح الوطني وعندما وصلت وجدت انك فقدت تذكرتك وقد دفعت 20000 دينار مقابل التذكرة في البداية واكتشفت ان هناك مقاعد إضافية متوفرة بنفس السعر هل تشتري تذكرة أخرى لرؤية المسرحية من باب المسرح ؟</p>       |                  |                       |
| Z7 | <p>لنفترض أنك لم تشتري أي تذاكر لكنك مخطط لشراء تذكرة من باب المسرح بسعر 20000 واحدة وعندما تصل الى شباك التذاكر تتفاجئ بفقدان المبلغ 20000 في الطريق وهناك صراف الي قريب يمكن ان تحصل على النقد منه وتشتري التذكرة فهل تسحب الأموال وتشتري التذكرة ؟</p> |                  |                       |
| Z8 | <p>انك ترغب بشراء سيارة موديل A بالموصفات المطلوبة التي ترغب بها بسعر \$10000 ولأنك محظوظ فقد ربحت قبل ساعتين \$1000 من لعبة اليانصيب وعند وصولك وجدت ان هناك موديل B للسيارة وبه مواصفات افضل لكن سعره \$10500 بوجود المبلغ الذي حصلت عليه</p>           |                  |                       |

|     |  |           |
|-----|--|-----------|
|     | من اليانصيب هل تشتري الموديل B ؟   |           |
| Z9  | على فرض انت وصديقك في مكتبة الكراة لشراء كتب ووجدت سعر الكتاب 50000 دينار وكانت لديك رغبة في الدفع واخبرك صديقك بانه وجد الكتاب في شارع المتنبي ب 20000 دينار فهل تترك المكتبة وتذهب الى شارع المتنبي لشراء الكتاب من هناك ؟ |           |
| Z10 | لوكنت تمتلك قطعة من النقود معدنية اذا قمت برميها (6) مرات حسب خبرتك أي من الحالات الأتية الأكثر ظهورا ( اختر واحدة فقط )   |           |
| Z11 | اذا كنت تمتلك محفظة من الأسهم وقد حصلت على فوائد عالية ،أي الخيارات التالية تقوم بها ؟   |           |
| Z12 | اذا علمت ان واحد من الأسهم الموجودة في المحفظة قد انخفض سعره بشكل عالي فهل تقوم  |           |
| Z13 | اذا تناقصت قيمة مؤشر سوق العراق للأوراق المالية خلال الأشهر الستة الماضية فهل تتوقع ان ؟   | التمثيلية |
| Z14 | اذا زادت قيمة مؤشر سوق العراق للأوراق المالية خلال الأشهر الستة الماضية فهل تتوقع لها ان ؟   |           |
| Z15 | لنفترض انك تعيش بشمال العراق ،اعتقد انه سيكون شتاء ثلجيا هذه السنة ،علاوة على ذلك افترض انه بحلول منتصف فبراير   | المحافظة  |

|     |   |              |                   |
|-----|---|--------------|-------------------|
|     | ادركت انه لم يسقط ثلوج .ما هو رد فعلك الطبيعي على هذه المعلومات ؟   |              |                   |
| Z16 | عندما تسمع مؤخرا اخبار لها اثار سلبية محتمله على سعر الاستثمار الذي تملكه هل تقوم ؟   |              |                   |
| Z17 | عند ظهور اخبار ذات تأثيرات سلبية محتمله على سعر السهم الذي تملكه ، ما مدى سرعة تفاعلك مع هذه المعلومات ؟                                |              |                   |
| Z18 | افترض انك اشتريت سندات حكومية وتقدم لك دخلا ثابتا وقد نصحك المستشار المالي باستبدالها بسندات الشركات التي تقدم عائد افضل ماهي استجابتك؟ |              |                   |
| Z19 | طرحت عليك فكرة لتبديل محلك بمكان اخر له توقعات أرباح كبيره مستقبلا ولكن عند منطقة بعيدة وغريبه عنك وانت مستقر في مكانك الحالي هل تختار؟ |              |                   |
| Z20 | ما مدى تفاؤلك بشأن فرص الاستثمار القريبة من الوطن مقابل تلك الموجودة في الخارج ؟  | التفاؤل      | التحيزات العاطفية |
| Z21 | نسبة الى باقي سائقي السيارات في الشارع ما مدى جودة قيادة سيارتك ؟   |              |                   |
| Z22 | من خلال منظورك الشخصي كيف ترى المستقبل؟   |              |                   |
| Z23 | افترض انك وضعت خطة لاستثمار 50 مليون ولديك بديلين ايهما تختار؟  | تجنب الخسارة |                   |
| Z24 | افترض انك وضعت خطة لاستثمار 70 مليون دينار ولديك بديلين ستختار بينهما؟  |              |                   |

|      |  |          |
|------|--|----------|
| Z 25 | اختر واحدة من النتائج الآتية؟  |          |
| Z26  | اختر واحدة من النتائج الآتية ؟   |          |
| Z27  | لنفرض انك تستثمر في ورقة مالية وقد جاءت بعض المعلومات ان الشركة تواجه مشكلة في خط انتاجها ماذا ستفعل ؟   | التأكيد  |
| Z28  | افترض انك استثمرت في ورقة مالية بعد اجراء بحث دقيق وازدادت قيمة الاستثمار لكن ليس بسبب الذي توقعته انت (مثلا توقعت الارتفاع بالاستثمار بسبب طرح خط انتاجي جديد في الشركة لكن الزيادة كانت بسبب الأداء الجيد انفس الخط القديم ) من يناسبك ؟ |          |
| Z29  | على فرض انك قررت الاستثمار في الذهب كتحوط ضد التضخم .بعد ان قمت بالبحث الدقيق عن علاقة الذهب بالتضخم .وبعد ثلاثة اشهر ادركت ان أسعار الذهب ارتفعت لكن دون تغير مستوى التضخم وانت لم تتوقع ذلك كيف تستجيب لذلك ؟                            |          |
| Z30  | لنفترض أن لديك بعض المال للاستثمار وأنت سمعت عن معلومات أسهم كبيرة من جارك المعروف عنه أنه يتمتع بحس جيد في سوق الأسهم. يوصيك بشراء أسهم في شركة X ، وهي شركة تصنع نوعًا جديدًا من السوائل الأخف لشواريات الفحم. ما هو ردك على هذا الموقف؟ | المتاحية |
| Z31  | لنفترض أنك تخطط لشراء أسهم في شركة أدوية عامة تسمى X. أرسل لك صديقك ماريان تقريرًا عن الشركة وأعجبك القصة ،  |          |

|  |  |  |
|--|--|--|
| لذلك تخطط لشراء 100 سهم. قبل أن تفعل ذلك مباشرة ، تسمع معلومات أن شركة Y ، تحقق أرباح كبيرة وارتفع السهم بنسبة 10% بسبب المعلومات. ما هو ردك على هذا الموقف؟ |  |  |
|--|--|--|

المصدر: من اعداد الباحث

### جدول (7): ترميز الفقرات لبعء القرار الاستثماري

| البعء الرئيسي     | الفقرة   | ترميزها |
|-------------------|--|---------|
| القرار الاستثماري | مع فرص الاستثمار المتاحة ، أفضل الاستثمار في سوق الأوراق المالية بدلاً من الأوراق المالية ذات الدخل الثابت؟  | Y1      |
|                   | اقوم ببناء قرارات شراء الأسهم الخاصة بي على المعلومات التاريخية للشركة ، مثل العوائد التاريخية؟              | Y2      |
|                   | تستند قرارات شراء الأسهم الخاصة بي إلى أساسيات الشركة (توزيعات الأرباح ، والتدفقات النقدية ، ونمو الأرباح) ؟ | Y3      |
|                   | هل تفضل شراء الأسهم التي زادت قيمتها في السوق في اخر مره؟  | Y4      |

المصدر: من اعداد الباحث

### 2-1-3 : تحليل البيانات الديموغرافية للعينة المبحوثة

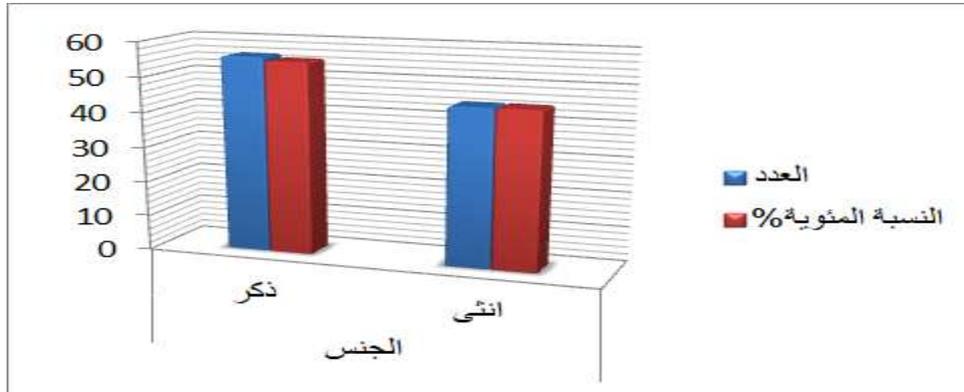
فيما يتعلق بتوزيع مفردات العينة وفقاً للمتغيرات الشخصية، توضح الجداول (8)،(9)،(10)،(11) والاشكال(3)،(4)،(5)،(6)،(7) ادناه التوزيع الخاص بمفردات عينة البحث:

### جدول (8): توزيع مفردات العينة (n=101) وفقاً للمتغيرات الديموغرافية

| المتغير الديموغرافي | الفئة        | العدد | النسبة المئوية% |
|---------------------|--------------|-------|-----------------|
| الجنس               | ذكر          | 56    | 55%             |
|                     | انثى         | 45    | 45%             |
| الخبرة              | اقل من سنتين | 26    | 26%             |

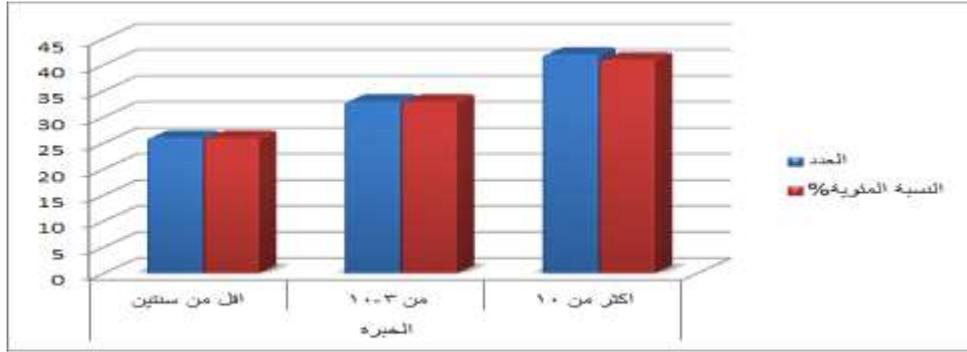
|     |    |                |               |
|-----|----|----------------|---------------|
| %33 | 33 | 10-3           | الفئة العمرية |
| %41 | 42 | اكثر من 10     |               |
| %18 | 18 | اقل من 30      |               |
| %59 | 60 | 50-30          | مستوى التعليم |
| %23 | 23 | 50 فأكثر       |               |
| %4  | 4  | اعدادية        |               |
| %14 | 14 | دبلوم          |               |
| %63 | 64 | بكالوريوس      |               |
| %14 | 14 | ماجستير        | نوع الصناعة   |
| %5  | 5  | دكتوراه        |               |
| %53 | 53 | قطاع الاتصالات |               |
| %40 | 40 | قطاع صناعي     |               |
| %7  | 8  | قطاع زراعي     |               |

المصدر: من اعداد الباحث



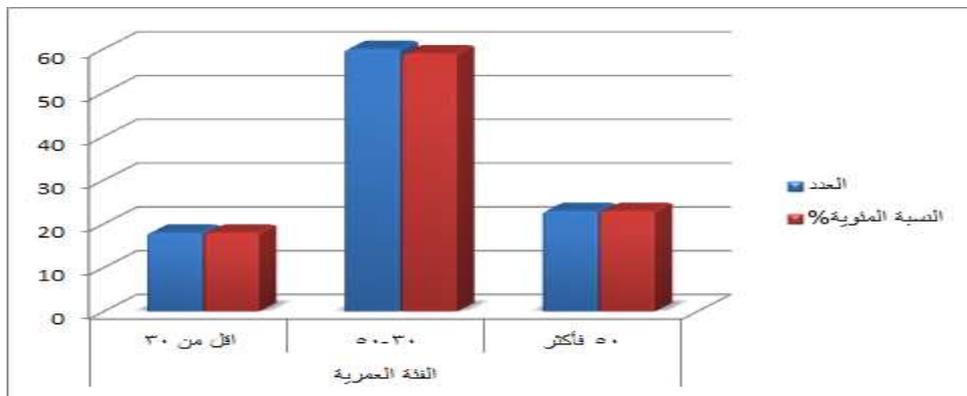
شكل(3):الجنس لأفراد عينة الدراسة

المصدر: من اعداد الباحث



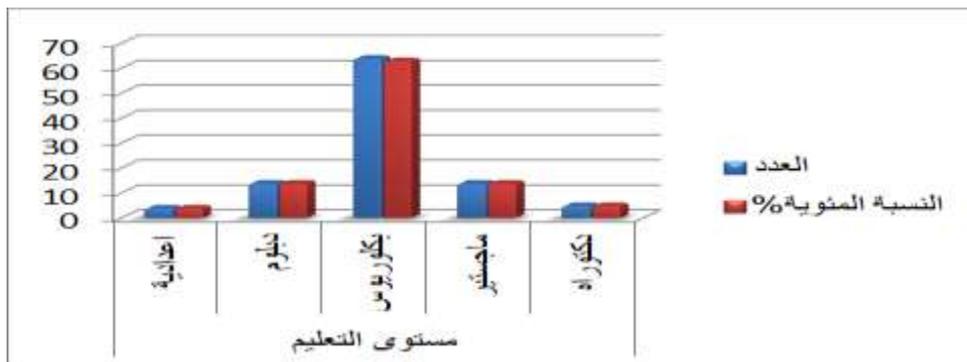
شكل (4): الخبرة لأفراد عينة الدراسة

المصدر: من اعداد الباحث



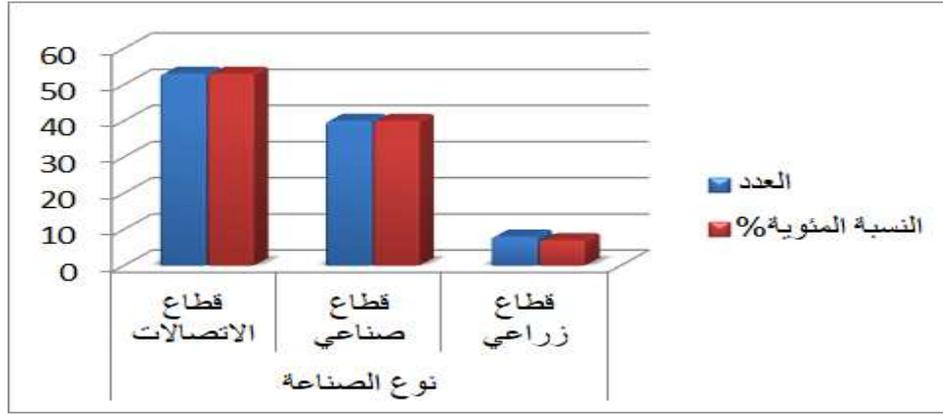
شكل (5): الفئة العمرية لأفراد عينة الدراسة

المصدر: من اعداد الباحث



شكل (6): مستوى التعليم لأفراد عينة الدراسة

المصدر: من اعداد الباحث



شكل(7):قطاع الصناعة لأفراد عينة الدراسة

المصدر: من اعداد الباحث

### 2-3 الصدق والثبات

#### اولا: صدق المقياس

#### 1- الاتساق الداخلي

يقصد بصدق الاتساق الداخلي مدى اتساق كل فقرة من الفقرات مع البعد الذي تنتمي اليه، وقد تم حساب الاتساق الداخلي عن طريق حساب معاملات الارتباط بين كل فقرة و الدرجة الكلية للبعد الفرعي الذي تنتمي اليه. فضلا عن ايجاد معاملات الارتباط بين كل بعد فرعي والدرجة الكلية للبعد الرئيس الذي ينتمي اليه.

ويوضح الجدول(9) معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات بعد الجهل المالي والدرجة الكلية للبعد الفرعي الذي تنتمي اليه، وبين كل بعد فرعي و الدرجة الكلية للبعد الرئيسي. اذ يتبين ان معاملات الارتباط جميعها ذات دلالة معنوية، اذ كانت مستوى المعنوية (Sig.) المصاحبة لمعاملات الارتباط اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار  $\alpha=0.05$ . وهذا يشير الى ان البعد صادقاً لما وضع لقياسه.

جدول (9): معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات ابعاد الجهل المالي و الدرجة الكلية لتلك الابعاد

| الابعاد الرئيسية | الابعاد الفرعية | ترميز الفقرة | معامل الارتباط |
|------------------|-----------------|--------------|----------------|
| الجهل المالي     | المعرفة المالية | X33          | 0.46**         |
|                  |                 | X34          | 0.26**         |
|                  |                 |              | 0.60**         |

|        |        |     |               |               |
|--------|--------|-----|---------------|---------------|
|        | 0.24** | X35 |               |               |
|        | 0.23** | X36 |               |               |
|        | 0.58** | X37 |               |               |
|        | 0.23** | X38 |               |               |
|        | 0.20** | X39 |               |               |
|        | 0.28** | X40 |               |               |
|        | 0.43** | X41 |               |               |
| 0.71** | 0.37** | X42 | السلوك المالي |               |
|        | 0.54** | X43 |               |               |
|        | 0.53** | X44 |               |               |
|        | 0.32** | X45 |               |               |
|        | 0.41** | X46 |               |               |
|        | 0.62** | X47 |               |               |
|        | 0.38** | X48 |               |               |
|        | 0.23** | X49 |               |               |
|        | 28**   | X50 |               |               |
|        | 0.54** | X51 |               | الموقف المالي |
| 0.71** | 0.55** | X52 |               |               |
|        | 0.38** | X53 |               |               |
|        | 0.41** | X54 |               |               |
|        | 0.51** | X55 |               |               |

المصدر: من اعداد الباحث

ملاحظة: \*\* تشير الى مستوى المعنوية المصاحب لمعامل الارتباط (Sig.) اقل من  $\alpha=0.05$  ويوضح الجدول (10) معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات بعد ا الإدراكية والعاطفية والدرجة الكلية لنفس البعد الفرعي الذي تنتمي اليه الفقرة، وبين كل بعد فرعي و الدرجة الكلية للبعد الرئيسي .اذ يتبين ان معاملات الارتباط جميعها ذات دلالة معنوية، اذ كانت مستوى المعنوية (Sig.) المصاحبة لمعاملات الارتباط اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار  $\alpha=0.05$  . وهذا يشير الى ان البعد صادقاً لما وضع لقياسه

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

| معامل الارتباط |        | ترميز<br>الفقرة | الابعاد الفرعية  | الابعاد<br>الرئيسية<br>الفرعية | البعد<br>الرئيسي  |
|----------------|--------|-----------------|------------------|--------------------------------|-------------------|
| 0.60**         | 0.46** | X25             | التفاؤل          | التحيزات العاطفية              | التحيزات السلوكية |
|                | 0.65** | X26             |                  |                                |                   |
|                | 0.54** | X27             |                  |                                |                   |
| 0.61**         | 0.73** | X21             | تجنب الخسارة     |                                |                   |
|                | 0.62** | X22             |                  |                                |                   |
|                | 0.69** | X23             |                  |                                |                   |
|                | **0.44 | X24             |                  |                                |                   |
| 0.72**         | 0.74** | X28             | التأكيد          |                                |                   |
|                | 0.79** | X29             |                  |                                |                   |
|                | 0.69** | X30             |                  |                                |                   |
| 0.41**         | 0.75** | X31             | المتاحية         |                                |                   |
|                | 0.65** | X32             |                  |                                |                   |
| 0.50**         | 0.65** | X1              | الثقة المفرطة    | التحيزات<br>الادراكية          |                   |
|                | 0.61** | X2              |                  |                                |                   |
|                | 0.57** | X3              |                  |                                |                   |
|                | 0.61** | X4              |                  |                                |                   |
| 0.71**         | 0.22*  | X5              | المحاسبة الذهنية |                                |                   |
|                | 0.62** | X6              |                  |                                |                   |
|                | 0.59** | X7              |                  |                                |                   |
|                | 0.72** | X8              |                  |                                |                   |
|                | 0.55** | X9              |                  |                                |                   |
|                | 0.21** | X10             |                  |                                |                   |

|        |        |     |           |  |  |
|--------|--------|-----|-----------|--|--|
| 0.75** | 0.34** | X11 | التمثيلية |  |  |
|        | 0.59** | X12 |           |  |  |
|        | 0.58** | X13 |           |  |  |
|        | 0.48** | X14 |           |  |  |
|        | 0.29** | X15 |           |  |  |
| 0.57** | 0.52** | X16 | المحافظة  |  |  |
|        | 0.22** | X17 |           |  |  |
|        | 0.47** | X18 |           |  |  |
|        | 0.42** | X19 |           |  |  |
|        | 0.57** | X20 |           |  |  |

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

المصدر: من اعداد الباحث

ويوضح الجدول(11) معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات بعد القرار الاستثماري والدرجة الكلية للبعد لذلك البعد الذي تنتمي اليه. إذ يتبين أن معاملات الارتباط جميعها ذات دلالة معنوية، إذ كانت مستوى المعنوية (Sig.) المصاحبة لمعاملات الارتباط اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار  $\alpha=0.05$ . وهذا يشير الى ان البعد صادقاً لما وضع لقياسه.

جدول (11): معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات بعد القرار الاستثماري و الدرجة الكلية لتلك الفقرات

| معامل الارتباط | الفقرات | البعد الرئيسي     |
|----------------|---------|-------------------|
| 0.65**         | Y1      | القرار الاستثماري |
| 0.55**         | Y2      |                   |
| 0.56**         | Y3      |                   |
| 0.67**         | Y4      |                   |

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

## 2- الصدق البنائي

يعدّ الصدق البنائي احد مقاييس صدق الاداة و الذي يقيس مدى تحقق الاهداف التي تريد الاداة الوصول اليها، ويبين مدى ارتباط كل بعد من ابعاد الدراسة بالدرجة الكلية للفقرات.

يبين الجدول(12) ان جميع معاملات الارتباط الابعاد التحيزات السلوكية و الجهل المالي و القرار الاستثماري دالة احصائياً لكون مستوى المعنوية (Sig) المصاحب لمعاملات ارتباطها بالدرجة الكلية للفقرات اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار  $\alpha=0.05$ .

**جدول (12): معاملات الارتباط بين كل بعد من ابعاد التحيزات السلوكية و الجهل المالي و القرار الاستثماري بالدرجة الكلية لفقرات الاستبانة**

| الابعاد           | معامل  | ارتباط |
|-------------------|--------|--------|
| التحيزات السلوكية | 0.74** | بيرسون |
| الجهل المالي      | 0.60** |        |
| القرار الاستثماري | 0.74** |        |

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

المصدر: من اعداد الباحث

## ثانياً: الثبات

يقصد بثبات الاستبانة هو ان يعطي الاستبيان نفس النتائج اذا اعيد عدة مرات متتالية. وقد تم ايجاد ثبات استبانة الدراسة عن طريق حساب معامل الفا كرو نباخ، اذ بلغت قيمة الفا كرو نباخ (0.65) وهذا يعطي مؤشراً واضحاً على ان الثبات مرتفع ودال احصائياً.

### 1-2-3 الجهل المالي

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

- امتلكت الفئة الثانية (لا) للفقرة X1 اعلى اهمية نسبية بلغت 62.4%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (لا) في تمثيل X1 تلتها الفئة الثالثة (نعم) بأهمية نسبية بلغت 22.8% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تفضل (نعم) في تمثيل X1. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X32 فقد كان مساوياً الى (0.611,2.08) .
- امتلكت الفئة الاولى (اقل من 102 دولار) للفقرة X2 اعلى اهمية نسبية بلغت 49.5 ، وهذه النتيجة تشير الى نصف عينة البحث تميل الى (اقل من 102 دولار) في تمثيل X2 تلتها الفئة الثالثة (اكثر من 102 دولار) بأهمية نسبية بلغت 28.7% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تمتلك (اكثر من 102 دولار) في تمثيل X2. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X33 فقد كان مساوياً الى (0.864,1.79) .
- امتلكت الفئة الثانية (\$200) للفقرة X3 اعلى اهمية نسبية بلغت 84.2%، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من ثلاثة ارباع عينة البحث تميل الى (\$200) في تمثيل X3، تلتها الفئة الاولى (اقل من \$200) بأهمية نسبية بلغت 11.9% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث يكونوا يميلون الى (اقل من \$200) في تمثيل X3. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X3 فقد كان مساوياً الى (0.392,1.92) .
- امتلكت الفئة الثانية (\$102) للفقرة 4X اعلى اهمية نسبية بلغت 60.4%، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من نصف عينة البحث يميلون الى ( \$102 ) في تمثيل X4 تلتها الفئة الثالثة (اكثر من \$102) بأهمية نسبية بلغت 24.8% أي ما مقداره ربع عينة البحث يميلون الى (اكثر من \$102) في تمثيل X4. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X4 فقد كان مساوياً الى (0.625,2.1) .
- امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X5 اعلى اهمية نسبية بلغت 84.2%، وهذه النتيجة تشير الى ما يقارب ثلاثة ارباع عينة البحث تميل الى (نعم) في تمثيل 5X تلتها الفئة الثانية (لا) بأهمية نسبية بلغت 9.9% أي ما يقارب اقل من ربع عينة البحث تميل الى (لا) في تمثيل X5. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة 5X فقد كان مساوياً الى (0.54 ,2.78) .

- امتلكت الفئة الثالثة (ترتفع) للفقرة 6X اعلى اهمية نسبية بلغت 46.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (ترتفع) في تمثيل X6 تلتها الفئة الثانية (تبقى على حالهم) بأهمية نسبية بلغت 27.7% أي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث توافق في تمثيل 6X. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X6 فقد كان مساوياً الى (0.828,2.21) .
- امتلكت الفئة الاولى (الاسهم) للفقرة X7 اعلى اهمية نسبية بلغت 80.2%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من ثلاثة ارباع عينة البحث تقريباً تميل الى (الاسهم) في تمثيل X7 تلتها الفئة الثانية (السندات) بأهمية نسبية بلغت 13.9% أي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (السندات) في تمثيل X7. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X38 فقد كان مساوياً الى (0.56,1.26) .
- امتلكت الفئة الثالثة (حسابات التوفير) للفقرة X8 اعلى اهمية نسبية بلغت 37.6%، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تميل الى (حسابات التوفير) في تمثيل X8 تلتها الفئة الثانية (السندات) بأهمية نسبية بلغت 33.7% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تفضل (السندات) في تمثيل X8. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X8 فقد كان مساوياً الى (0.814 ,2.09) .
- امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X9 اعلى اهمية نسبية بلغت 49.5%، وهذه النتيجة تشير الى نصف عينة البحث تميل الى (نعم) في تمثيل X9 تلتها الفئة الاولى (لا ادري) بأهمية نسبية بلغت 28.7% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تفضل (لا ادري) في تمثيل X9. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X9 فقد كان مساوياً الى (0.864,2.21) .
- امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X10 اعلى اهمية نسبية بلغت 53.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (نعم) في تمثيل X10 تلتها الفئة الاولى (احيانا) بأهمية نسبية بلغت 31.7% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تفضل (احيانا) في تمثيل X10. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X10 فقد كان مساوياً الى (0.901,2.22) .
- امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X11 اعلى اهمية نسبية بلغت 44.6%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (نعم) في تمثيل X11 تلتها الفئة الثانية (كلا) بأهمية نسبية بلغت 33.7% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تفضل (كلا) في تمثيل X11. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X11 فقد كان مساوياً الى (0.786,2.23) .

- امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X12 اعلى اهمية نسبية بلغت 58.4%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (نعم) في تمثيل X12 تلتها الفئة الاولى (احيانا) بأهمية نسبية بلغت 24.8% اي ما مقداره ربع عينة البحث تفضل (احيانا) في تمثيل X12. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X12 فقد كان مساوياً الى (0.852,2.34) .
- امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X13 اعلى اهمية نسبية بلغت 55.4%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف ارباع عينة البحث تميل الى (نعم) في تمثيل X13 تلتها الفئة الاولى (احيانا) بأهمية نسبية بلغت 30.7% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تفضل (احيانا) في تمثيل X13. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X13 فقد كان مساوياً الى (0.899,2.25) .
- امتلكت الفئة الثانية (دائماً) للفقرة X14 اعلى اهمية نسبية بلغت 39.6%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (دائماً) في تمثيل X14 تلتها الفئة الاولى (لا ادري) بأهمية نسبية بلغت 31.7% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تفضل (لا ادري) في تمثيل X14. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X14 فقد كان مساوياً الى (0.78,1.97) .
- امتلكت الفئة الثالثة (ابداً) للفقرة X15 اعلى اهمية نسبية بلغت 55.4%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (ابداً) في تمثيل X15 تلتها الفئة الثانية (دائماً) بأهمية نسبية بلغت 30.7% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (دائماً) في تمثيل X15. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X15 فقد كان مساوياً الى (0.725,2.42) .
- امتلكت الفئة الثالثة (ابداً) للفقرة X16 اعلى اهمية نسبية بلغت 45.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (ابداً) في تمثيل X16 تلتها الفئة الثانية (دائماً) بأهمية نسبية بلغت 30.7% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (دائماً) في تمثيل X16. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X16 فقد كان مساوياً الى (0.808,2.22) .
- امتلكت الفئة الثانية (لا) للفقرة X17 اعلى اهمية نسبية بلغت 69.3%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (لا) في تمثيل X17 تلتها الفئة الثالثة (نعم) بأهمية نسبية بلغت 29.7% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (نعم) في تمثيل

X17. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X17 فقد كان مساوياً الى (0.476,2.29) .

• امتلكت الفئة الثالثة (ابدا) للفقرة X18 اعلى اهمية نسبية بلغت 85.1%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من ثلاثة ارباع عينة البحث تقريباً تميل الى (ابدا) في تمثيل X18 تلتها الفئة الاولى (مرة او مرتين...) بأهمية نسبية بلغت 8.9% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (مرة او مرتين...) في تمثيل X18. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X18 فقد كان مساوياً الى (0.602,2.76) .

• امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X19 اعلى اهمية نسبية بلغت 47.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (نعم) في تمثيل X19 تلتها الفئة الثانية (لا) بأهمية نسبية بلغت 44.6% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (لا) في تمثيل X19. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X19 فقد كان مساوياً الى (0.634,2.40) .

• امتلكت الفئة الثانية (لا) للفقرة X20 اعلى اهمية نسبية بلغت 53.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (لا) في تمثيل X20 تلتها الفئة الثالثة (نعم) بأهمية نسبية بلغت 40.6% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (نعم) في تمثيل X20. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X20 فقد كان مساوياً الى (0.591,2.35) .

• امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X21 اعلى اهمية نسبية بلغت 73.3% ، وهذه النتيجة تشير الى ان ثلاثة ارباع عينة البحث تميل الى (نعم) في تمثيل X21 تلتها الفئة الثانية (لا) بأهمية نسبية بلغت 20.8% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (لا) في تمثيل X21. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X21 فقد كان مساوياً الى (0.563,2.69) .

• امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X22 اعلى اهمية نسبية بلغت 74.3%، وهذه النتيجة تشير الى ان ثلاثة ارباع عينة البحث تميل الى (نعم) في تمثيل X22 تلتها الفئة الثانية (لا) بأهمية نسبية بلغت 16.8% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (لا) في تمثيل X22. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X22 فقد كان مساوياً الى (0.639,2.65) .

• امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X23 اعلى اهمية نسبية بلغت 83.2%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من ثلاثة ارباع عينة البحث تميل الى (نعم) في تمثيل X23 تلتها الفئة الثانية (لا) بأهمية نسبية بلغت 8.9% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (لا) في تمثيل

X23. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X23 فقد كان مساوياً الى  
(0.59,2.75)

- امتاكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة X24 اعلى اهمية نسبية بلغت 59.4%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (نعم) في تمثيل X24 تلتها الفئة الاولى (لا ادري) بأهمية نسبية بلغت 20.8% اي ما مقداره ربع عينة البحث تقريباً تفضل (لا ادري) في تمثيل X24. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة X24 فقد كان مساوياً الى  
(0.812,2.39).

### جدول (13): الاحصاءات الوصفية ل فقرات بعد الجهل المالي

| الفقرات | الفئات            | التكرارات | الاهمية النسبية | الوسط الحسابي | الانحراف المعياري |
|---------|-------------------|-----------|-----------------|---------------|-------------------|
| X1      | لا ادري           | 15        | 14.9            | 2.08          | 0.611             |
|         | لا                | 63        | 62.4            |               |                   |
|         | نعم               | 23        | 22.8            |               |                   |
| X2      | اقل من 102 دولار  | 50        | 49.5            | 1.79          | 0.864             |
|         | 102 دولار بالضبط  | 22        | 21.8            |               |                   |
|         | اكثر من 102 دولار | 29        | 28.7            |               |                   |
| X3      | اقل من \$200      | 12        | 11.9            | 1.92          | 0.392             |
|         | \$200             | 85        | 84.2            |               |                   |
|         | اكثر من \$200     | 4         | 4               |               |                   |
| X4      | اقل من \$102      | 15        | 14.9            | 2.1           | 0.625             |
|         | \$102             | 61        | 60.4            |               |                   |
|         | اكثر من \$102     | 25        | 24.8            |               |                   |
| X5      | لا ادري           | 6         | 5.9             | 2.78          | 0.54              |
|         | لا                | 10        | 9.9             |               |                   |
|         | نعم               | 85        | 84.2            |               |                   |
| X6      | تنخفض             | 26        | 25.7            | 2.21          | 0.828             |
|         | تبقى على حالهم    | 28        | 27.7            |               |                   |
|         | ترتفع             | 47        | 46.5            |               |                   |

|       |      |      |    |                |            |
|-------|------|------|----|----------------|------------|
| 0.56  | 1.26 | 80.2 | 81 | الاسهم         | <b>X7</b>  |
|       |      | 13.9 | 14 | السندات        |            |
|       |      | 5.9  | 6  | شهادات الايداع |            |
| 0.814 | 2.09 | 28.7 | 29 | الاسهم         | <b>X8</b>  |
|       |      | 33.7 | 34 | السندات        |            |
|       |      | 37.6 | 38 | حسابات التوفير |            |
| 0.864 | 2.21 | 28.7 | 29 | لا اداري       | <b>X9</b>  |
|       |      | 21.8 | 22 | لا             |            |
|       |      | 49.5 | 50 | نعم            |            |
| 0.901 | 2.22 | 31.7 | 32 | احياناً        | <b>X10</b> |
|       |      | 14.9 | 15 | كلا            |            |
|       |      | 53.5 | 54 | نعم            |            |
| 0.786 | 2.23 | 21.8 | 22 | احياناً        | <b>X11</b> |
|       |      | 33.7 | 34 | كلا            |            |
|       |      | 44.6 | 45 | نعم            |            |
| 0.852 | 2.34 | 24.8 | 25 | احياناً        | <b>X12</b> |
|       |      | 16.8 | 17 | كلا            |            |
|       |      | 58.4 | 59 | نعم            |            |
| 0.899 | 2.25 | 30.7 | 31 | احياناً        | <b>X13</b> |
|       |      | 13.9 | 14 | كلا            |            |
|       |      | 55.4 | 56 | نعم            |            |
| 0.78  | 1.97 | 31.7 | 32 | لا ادري        | <b>X14</b> |
|       |      | 39.6 | 40 | دائماً         |            |
|       |      | 28.7 | 29 | ابداً          |            |
| 0.725 | 2.42 | 13.9 | 14 | لا ادري        | <b>X15</b> |
|       |      | 30.7 | 31 | دائماً         |            |
|       |      | 55.4 | 56 | ابداً          |            |

|       |      |      |    |                      |            |
|-------|------|------|----|----------------------|------------|
| 0.808 | 2.22 | 23.8 | 24 | لا ادري              | <b>X16</b> |
|       |      | 30.7 | 31 | دائماً               |            |
|       |      | 45.5 | 46 | ابداً                |            |
| 0.476 | 2.29 | 1    | 1  | لا ادري              | <b>X17</b> |
|       |      | 69.3 | 70 | لا                   |            |
|       |      | 29.7 | 30 | نعم                  |            |
| 0.602 | 2.76 | 8.9  | 8  | مرة او مرتين ...     | <b>X18</b> |
|       |      | 5.9  | 6  | مرة او مرتين منذ ... |            |
|       |      | 85.1 | 86 | ابداً                |            |
| 0.634 | 2.40 | 7.9  | 8  | لا ادري              | <b>X19</b> |
|       |      | 44.6 | 45 | لا                   |            |
|       |      | 47.5 | 48 | نعم                  |            |
| 0.591 | 2.35 | 5.9  | 6  | لا ادري              | <b>X20</b> |
|       |      | 53.5 | 54 | لا                   |            |
|       |      | 40.6 | 40 | نعم                  |            |
| 0.563 | 2.69 | 5    | 5  | لا ادري              | <b>X21</b> |
|       |      | 20.8 | 21 | لا                   |            |
|       |      | 73.3 | 74 | نعم                  |            |
| 0.639 | 2.65 | 8.9  | 9  | لا ادري              | <b>X22</b> |
|       |      | 16.8 | 17 | لا                   |            |
|       |      | 74.3 | 75 | نعم                  |            |
| 0.59  | 2.75 | 7.9  | 8  | لا ادري              | <b>X23</b> |
|       |      | 8.9  | 9  | لا                   |            |
|       |      | 83.2 | 84 | نعم                  |            |
| 0.812 | 2.39 | 20.8 | 21 | لا ادري              | <b>X24</b> |
|       |      | 19.8 | 20 | لا                   |            |
|       |      | 59.4 | 60 | نعم                  |            |

المصدر: من اعداد الباحث

### 2-2-3 التحيزات السلوكية

يلخص الجدول (14) الأهمية النسبية والوسط الحسابي والانحراف المعياري لفقرات بعد التحيزات، ومن ملاحظة نتائج الجدول (14) نجد الآتي:

- امتلكت الفئة الثانية (امتلك القليل من السيطرة) للفقرة Z1 أعلى أهمية نسبية بلغت 56.4، وهذه النتيجة تشير إلى أكثر من نصف عينة البحث تميل إلى (القدرة القليلة من السيطرة) في تمثيل Z1 تلتها الفئة الثالثة (مقدار كبير من السيطرة) بأهمية نسبية بلغت 27.7% أي ما مقداره ربع عينة البحث تمتلك (مقدار كبير من السيطرة) في تمثيل Z1. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z1 فقد كان مساوياً إلى (0.652, 2.12).
- امتلكت الفئة الأولى (50%) للفقرة Z2 أعلى أهمية نسبية بلغت 63.4%، وهذه النتيجة تشير إلى أكثر من نصف عينة البحث تكون (متأكدة من إعطاء تقديرات...) في تمثيل Z2، تلتها الفئة الثانية (0%) بأهمية نسبية بلغت 19.8% أي ما مقداره أقل من ربع عينة البحث يكونوا ليس لهم القدرة على (التأكد من إعطاء تقديرات...) في تمثيل Z2. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z2 فقد كان مساوياً إلى (0.608, 1.97).
- امتلكت الفئة الأولى (100%) للفقرة Z3 أعلى أهمية نسبية بلغت 69.3%، وهذه النتيجة تشير إلى أكثر من نصف عينة البحث يكونوا (واثقين من الإجابة) في تمثيل Z3 تلتها الفئة الثانية (50%) بأهمية نسبية بلغت 19.8% أي ما مقداره أقل من ربع عينة البحث يكونوا واثقين من الإجابة بنسبة 50% في تمثيل Z3. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z3 فقد كان مساوياً إلى (0.682, 2.58).
- امتلكت الفئة الثانية (ماهر) للفقرة Z4 أعلى أهمية نسبية بلغت 71.3%، وهذه النتيجة تشير إلى ما يقارب ثلاثة أرباع عينة البحث تتصف بالمهارة في تمثيل Z4 تلتها الفئة الثالثة (ماهر جداً) بأهمية نسبية بلغت 17% أي ما يقارب ربع عينة البحث تتصف بالمهارة العالية في تمثيل Z4. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z4 فقد كان مساوياً إلى (0.536, 2.05).
- امتلكت الفئة الثانية (لا) للفقرة Z5 أعلى أهمية نسبية بلغت 71.3%، وهذه النتيجة تشير إلى أن ثلاثة أرباع عينة البحث تقريباً تميل إلى الرفض في تمثيل Z5 تلتها الفئة الأولى الثالثة (نعم) بأهمية نسبية بلغت 16.8% أي ما مقداره أقل من ربع عينة البحث توافق في تمثيل Z5. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z5 فقد كان مساوياً إلى (0.553, 2.21).

- امتلكت الفئة الثالثة (اشترى) للفقرة Z6 اعلی اهمية نسبية بلغت 63.4% ، وهذه النتيجة تشير إلى أن ثلاثة ارباع عينة البحث تقريباً تميل إلى (الشراء) في تمثيل Z6 تلتها الفئة الثانية (لا ادري) بأهمية نسبية بلغت 22.8% أي ما مقداره ربع عينة البحث تفضل (لا ادري) في تمثيل Z6. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z6 فقد كان مساوياً إلى (0.73,2.5) .
- امتلكت الفئة الثالثة (اشترى) للفقرة Z7 اعلی اهمية نسبية بلغت 61.4%، وهذه النتيجة تشير إلى ثلاثة ارباع عينة البحث تقريباً تميل إلى (الشراء) في تمثيل Z7 تلتها الفئة الثانية (لا ادري) بأهمية نسبية بلغت 26.7% أي ما مقداره ربع عينة البحث تفضل (لا ادري) في تمثيل Z7. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z7 فقد كان مساوياً إلى (0.702,2.50) .
- امتلكت الفئة الثالثة (اشترى) للفقرة Z8 اعلی اهمية نسبية بلغت 64.4% ، وهذه النتيجة تشير إلى ثلاثة ارباع عينة البحث تقريباً تميل إلى (اشترى) في تمثيل Z8 تلتها الفئة الثانية (لا ادري) بأهمية نسبية بلغت 19.8% أي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (لا ادري) في تمثيل Z8. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z8 فقد كان مساوياً إلى (0.756,2.49) .
- امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة Z9 اعلی اهمية نسبية بلغت 63.4% ، وهذه النتيجة تشير إلى ان اكثر من ثلثي عينة البحث تقريباً تميل إلى (نعم) في تمثيل Z9 تلتها الفئة الاولى (لا ادري) بأهمية نسبية بلغت 18.8% أي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (لا ادري) في تمثيل Z9. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z9 فقد كان مساوياً إلى (0.793,2.45) .
- امتلكت الفئة الثالثة (صورة كتابة...) للفقرة Z10 اعلی اهمية نسبية بلغت 59.4%، وهذه النتيجة تشير إلى ان اكثر من ثلثي عينة البحث تقريباً تميل إلى (صورة كتابة...) في تمثيل Z10 تلتها الفئة الاولى (كتابة كتابة...) بأهمية نسبية بلغت 32.7% أي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (كتابة كتابة...) في تمثيل Z10. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z10 فقد كان مساوياً إلى (0.926,2.27) .
- امتلكت الفئة الثالثة (زيادة عدد الاسهم) للفقرة Z11 اعلی اهمية نسبية بلغت 70.3%، وهذه النتيجة تشير إلى ان اكثر من ثلثي عينة البحث تقريباً تميل إلى (زيادة عدد الاسهم) في تمثيل Z11 تلتها الفئة الاولى (لا تقوم بعمل تغيير) بأهمية نسبية بلغت 21.8% أي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث تفضل (واثق في بعض الاحيان) في تمثيل Z11. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z11 فقد كان مساوياً إلى (0.832,2.49) .

- امتلكت الفئة الاولى (لا تقوم بعمل تغيير) للفقرة Z12 اعلى اهمية نسبية بلغت 43.6% ، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (لا تقوم بعمل تغيير) في تمثيل Z12 تلتها الفئة الثالثة (زيادة عدد الاسهم) بأهمية نسبية بلغت 38.6% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تفضل (زيادة عدد الاسهم) في تمثيل Z12. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z12 فقد كان مساوياً الى (0.910,1.95) .
- امتلكت الفئة الاولى (تبقى كما هي) للفقرة Z13 اعلى اهمية نسبية بلغت 43.6%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (تبقى كما هي) في تمثيل Z13 تلتها الفئة الثالثة (تزداد خلال الشهر القادم) بأهمية نسبية بلغت 38.6% أي ما مقداره اقل من نصف عينة البحث تفضل (تزداد خلال الشهر القادم) في تمثيل Z13. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z13 فقد كان مساوياً الى (0.852,2.07) .
- امتلكت الفئة الثانية (امتلك القليل من السيطرة) للفقرة Z14 اعلى اهمية نسبية بلغت 36.6% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اقل من نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (امتلك القليل من السيطرة) في تمثيل Z14 تلتها الفئة الاولى (ليس لدي سيطرة مطلقاً) بأهمية نسبية بلغت 35.6% أي ما مقداره اقل من نصف عينة البحث تقريباً تفضل (ليس لدي سيطرة مطلقاً) في تمثيل Z14. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z14 فقد كان مساوياً الى (0.796,1.92) .
- امتلكت الفئة الاولى (ربما اخطأت) للفقرة Z15 اعلى اهمية نسبية بلغت 36.6%، وهذه النتيجة تشير الى ان اقل من نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (ربما اخطأت) في تمثيل Z15 تلتها الفئة الثالثة (ان وجدت ممكن ان تسقط) بأهمية نسبية بلغت 33.7% أي ما مقداره اقل من نصف عينة البحث تقريباً تفضل (ان وجدت ممكن ان تسقط) في تمثيل Z15. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z15 فقد كان مساوياً الى (0.858,1.94) .
- امتلكت الفئة الثالثة (اعادة تقييم) للفقرة Z16 اعلى اهمية نسبية بلغت 64.4%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (اعادة تقييم) في تمثيل Z16 تلتها الفئة الثانية (تجاهل المعلومات) بأهمية نسبية بلغت 18.8% أي ما مقداره اقل من نصف عينة البحث تقريباً تفضل (تجاهل المعلومات) في تمثيل Z16. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z16 فقد كان مساوياً الى (0.771,2.47) .
- امتلكت الفئة الثالثة (انتظر ان تنعكس اسعار السوق) للفقرة Z17 على اهمية نسبية بلغت 47.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (انتظر ان تنعكس

- اسعار السوق) في تمثيل Z17 تلتها الفئة الثانية (استجيب للمعلومة) بأهمية نسبية بلغت 42.6% أي ما مقداره نصف عينة البحث تقريباً تفضل (استجيب للمعلومة) في تمثيل Z17. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z17 فقد كان مساوياً الى (0.661,2.38) .
- امتلكت الفئة الثانية (اصنع توليفة) للفقرة Z18 اعلى اهمية نسبية بلغت 59.4% ، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة البحث تميل الى (اصنع توليفة) في تمثيل Z18 تلتها الفئة الثالثة (احتفظ) بأهمية نسبية بلغت 29.4% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (احتفظ) في تمثيل Z18. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z18 فقد كان مساوياً الى (0.612,2.19) .
  - امتلكت الفئة الثانية (البقاء في مكاني الحالي) للفقرة Z19 اعلى اهمية نسبية بلغت 48.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (البقاء في مكاني الحالي) في تمثيل Z19 تلتها الفئة الثالثة (الانتقال الى المكان الجديد) بأهمية نسبية بلغت 31.7% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (الانتقال الى المكان الجديد) في تمثيل Z19. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z19 فقد كان مساوياً الى (0.711,2.12) .
  - امتلكت الفئة الثالثة (يجب ان تتأكد...) للفقرة Z20 اعلى اهمية نسبية بلغت 47.5% ، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (يجب ان تتأكد...) في تمثيل Z20 تلتها الفئة الثانية (لديك فرصة 50%) بأهمية نسبية بلغت 33.7% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (لديك فرصة 50%) في تمثيل Z20. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z20 فقد كان مساوياً الى (0.766,2.29) .
  - امتلكت الفئة الثانية (تدخل مراهنه...) للفقرة Z21 اعلى اهمية نسبية بلغت 40.6%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (تدخل مراهنه..) في تمثيل Z21 تلتها الفئة الثالثة (انت متأكد...) بأهمية نسبية بلغت 31.7% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (انت متأكد...) في تمثيل Z21. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z21 فقد كان مساوياً الى (0.774,2.04) .
  - امتلكت الفئة الثانية (احتمالية خسارة 75%) للفقرة Z22 اعلى اهمية نسبية بلغت 40.6%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (احتمالية خسارة 75%) في تمثيل Z22 تلتها الفئة الثالثة (خسارة اكيده) بأهمية نسبية بلغت 33.7% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (خسارة اكيده) في تمثيل Z22. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z22 فقد كان مساوياً الى (0.770,2.08) .

- امتلكت الفئة الثالثة (ربح اكيد...) للفقرة Z23 اعلى اهمية نسبية بلغت 45.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة تقريباً البحث تميل الى (ربح اكيد) في تمثيل Z23 تلتها الفئة الثانية (فرصة 25%) بأهمية نسبية بلغت 28.7% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (فرصة 25%) في تمثيل Z23. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z23 فقد كان مساوياً الى (0.825,2.2) .
- امتلكت الفئة الثالثة (انا اكثر تفاعل) للفقرة Z24 اعلى اهمية نسبية بلغت 58.4%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر من نصف عينة تقريباً البحث تميل الى (انا اكثر تفاعل) في تمثيل Z24 تلتها الفئة الثانية (متفائل) بأهمية نسبية بلغت 27.7% اي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (متفائل) في تمثيل Z24. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z24 فقد كان مساوياً الى (0.825,2.2) .
- امتلكت الفئة الثالثة (افضل من كثير) للفقرة Z25 اعلى اهمية نسبية بلغت 42.6%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (افضل من كثير) في تمثيل Z25 تلتها الفئة الثانية (مهاري مثل) بأهمية نسبية بلغت 35.6% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (مهاري مثل) في تمثيل Z25. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z25 فقد كان مساوياً الى (0.779,2.21) .
- امتلكت الفئة الاولى (اسوء...) للفقرة Z26 اعلى اهمية نسبية بلغت 42.6%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (اسوء...) في تمثيل Z26 تلتها الفئة الثالثة (افضل) بأهمية نسبية بلغت 41.6% أي ما مقداره نصف عينة البحث تقريباً تفضل (افضل) في تمثيل Z26. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z26 فقد كان مساوياً الى (0.922,1.99) .
- امتلكت الفئة الثانية (ابيع جزء من الاسهم) للفقرة Z27 اعلى اهمية نسبية بلغت 47.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (ابيع جزء من الاسهم) في تمثيل Z27 تلتها الفئة الثالثة (اعتمد المعلومات وابع الاسهم) بأهمية نسبية بلغت 39.6% اي ما مقداره نصف عينة البحث تقريباً تفضل (اعتمد المعلومات وابع الاسهم) في تمثيل Z27. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z27 فقد كان مساوياً الى (0.677,2.27) .
- امتلكت الفئة الثانية (ما دامت الشركة...) للفقرة Z28 اعلى اهمية نسبية بلغت 44.6% وهذه النتيجة تشير إلى أن نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (ما دامت الشركة...) في تمثيل Z28 تلتها الفئة الثالثة (ابحث عن المنطق...) بأهمية نسبية بلغت 30.7% أي ما مقداره اكثر من

ربع عينة البحث تقريباً تفضل (ابحث عن المنطق...) في تمثيل Z28. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z28 فقد كان مساوياً الى (0.746,2.06) .

● امتلكت الفئة الثالثة (اقوم بالبحث...) للفقرة Z29 أعلى أهمية نسبية بلغت 48.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تقريباً تميل الى (اقوم بالبحث) في تمثيل Z29 تلتها الفئة الثانية (استمر بالاستثمار) بأهمية نسبية بلغت 33.7% أي ما مقداره أكثر من ربع عينة البحث تقريباً تفضل (استمر بالاستثمار) في تمثيل Z29. أما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z29 فقد كان مساوياً الى (0.758,2.31) .

● امتلكت الفئة الثالثة (اخذ بالنصيحة) للفقرة Z30 اعلى اهمية نسبية بلغت 55.4%، وهذه النتيجة تشير الى ان اكثر نصف عينة البحث تميل الى (اخذ بالنصيحة) في تمثيل Z30 تلتها الفئة الثانية (اشترى بعض الاسهم) بأهمية نسبية بلغت 23.8% أي ما مقداره ربع عينة البحث تقريباً تفضل (اشترى بعض الاسهم) في تمثيل Z30. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z30 فقد كان مساوياً الى (0.805,2.35) .

● امتلكت الفئة الثانية (سأتوقف قليلاً) للفقرة Z31 اعلى اهمية نسبية بلغت 49.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان نصف عينة البحث تميل الى (سأتوقف قليلاً) في تمثيل Z31 تلتها الفئة الثالثة (هذه المعلومات تأكيد) بأهمية نسبية بلغت 29.7% أي ما مقداره اكثر من ربع عينة البحث تفضل (هذه المعلومات تأكيد) في تمثيل Z31. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Z31 فقد كان مساوياً الى (0.709,2.09) .

#### جدول (14): الاحصاءات الوصفية ل فقرات بعد التحيزات السلوكية

| الفقرات | الفئات                  | التكرارات | الاهمية النسبية | الوسط الحسابي | الانحراف المعياري |
|---------|-------------------------|-----------|-----------------|---------------|-------------------|
| Z1      | ليس لدي سيطرة مطلقا     | 16        | 15.8            | 2.12          | 0.652             |
|         | امتلك القليل من السيطرة | 57        | 56.4            |               |                   |
|         | مقدار كبير من سيطرة     | 28        | 27.7            |               |                   |
| Z 2     | 0%                      | 20        | 19.8            | 1.97          | 0.608             |
|         | 50%                     | 64        | 63.4            |               |                   |
|         | 100%                    | 17        | 16.8            |               |                   |
| Z 3     | 0%                      | 11        | 10.9            | 2.58          | 0.682             |

|       |      |      |      |                    |             |
|-------|------|------|------|--------------------|-------------|
|       |      | 19.8 | 20   | %50                |             |
|       |      | 69.3 | 70   | %100               |             |
| 0.536 | 2.05 | 11.9 | 12   | غير ماهر           | <b>Z 4</b>  |
|       |      | 71.3 | 72   | ماهر               |             |
|       |      | 17   | 16.8 | ماهر جداً          |             |
| 0.553 | 2.21 | 7    | 6.9  | لا ادري            | <b>Z 5</b>  |
|       |      | 71.3 | 72   | لا                 |             |
|       |      | 16.8 | 17   | نعم                |             |
| 0.730 | 2.50 | 13.9 | 14   | لا اشترى           | <b>Z 6</b>  |
|       |      | 22.8 | 23   | لا ادري            |             |
|       |      | 63.4 | 64   | اشترى              |             |
| 0.702 | 2.50 | 11.9 | 12   | لا اشترى           | <b>Z 7</b>  |
|       |      | 26.7 | 27   | لا ادري            |             |
|       |      | 61.4 | 62   | اشترى              |             |
| 0.756 | 2.49 | 15.8 | 16   | لا اشترى           | <b>Z 8</b>  |
|       |      | 19.8 | 20   | لا ادري            |             |
|       |      | 64.4 | 65   | اشترى              |             |
| 0.793 | 2.45 | 18.8 | 19   | لا ادري            | <b>Z 9</b>  |
|       |      | 17.8 | 18   | لا                 |             |
|       |      | 63.4 | 64   | نعم                |             |
| 0.926 | 2.27 | 32.7 | 33   | كتابة كتابة...     | <b>Z 10</b> |
|       |      | 7.9  | 8    | صورة صورة...       |             |
|       |      | 59.4 | 60   | كتابة صورة...      |             |
| 0.832 | 2.49 | 21.8 | 22   | لا تقوم بعمل تغيير | <b>Z 11</b> |
|       |      | 7.9  | 8    | تقليل عدد الاسهم   |             |
|       |      | 70.3 | 71   | زيادة عدد الاسهم   |             |
| 0.910 | 1.95 | 43.6 | 44   | لا تقوم بعمل تغيير | <b>Z 12</b> |

|       |      |      |    |                            |             |
|-------|------|------|----|----------------------------|-------------|
|       |      | 17.8 | 18 | تقليل عدد الاسهم           |             |
|       |      | 38.6 | 39 | زيادة عدد الاسهم           |             |
| 0.852 | 2.07 | 43.6 | 44 | تبقى كما هي                | <b>Z 13</b> |
|       |      | 17.8 | 18 | تستمر بالتناقص             |             |
|       |      | 38.6 | 39 | تزداد خلال الشهر القادم    |             |
| 0.796 | 1.92 | 35.6 | 36 | ليس لدي سيطرة مطلقا        | <b>Z 14</b> |
|       |      | 36.6 | 37 | امتلك القليل من السيطرة    |             |
|       |      | 27.7 | 28 | مقدار كبير من سيطرة        |             |
| 0.858 | 1.94 | 39.6 | 40 | ربما اخطأت                 | <b>Z 15</b> |
|       |      | 26.7 | 27 | ربما تكون توقعاتي صحيحة    |             |
|       |      | 33.7 | 34 | ان وجدت ممكن ان تسقط       |             |
| 0.771 | 2.47 | 16.8 | 17 | لا اعمل شيء                | <b>Z 16</b> |
|       |      | 18.8 | 19 | تجاهل المعلومات            |             |
|       |      | 64.4 | 65 | اعادة تقييم                |             |
| 0.661 | 2.38 | 9.9  | 10 | لا اعمل شيء                | <b>Z 17</b> |
|       |      | 42.6 | 43 | استجيب للمعلومة            |             |
|       |      | 47.5 | 48 | انتظر ان تنعكس اسعار السوق |             |
| 0.612 | 2.19 | 10.9 | 11 | ابيع السندات               | <b>Z 18</b> |
|       |      | 59.4 | 60 | اصنع توليفة                |             |
|       |      | 29.7 | 30 | احتفظ                      |             |
| 0.711 | 2.12 | 19.8 | 20 | لا فرق لدي                 | <b>Z 19</b> |
|       |      | 48.5 | 49 | البقاء في مكاني الحالي     |             |
|       |      | 31.7 | 32 | الانتقال الى المكان الجديد |             |
| 0.766 | 2.29 | 18.8 | 19 | لا فرق عندي                | <b>Z 20</b> |
|       |      | 33.7 | 34 | لديك فرصة 50%              |             |
|       |      | 47.5 | 48 | يجب ان تتأكد...            |             |

|       |      |      |    |                             |      |
|-------|------|------|----|-----------------------------|------|
| 0.774 | 2.04 | 27.7 | 28 | لا فرق عندي                 | Z 21 |
|       |      | 40.6 | 41 | تدخل مراهنه ...             |      |
|       |      | 31.7 | 32 | انت متأكد ...               |      |
| 0.77  | 2.08 | 25.7 | 26 | لا فرق عندي                 | Z 22 |
|       |      | 40.6 | 41 | 75% احتمالية خسارة          |      |
|       |      | 33.7 | 34 | خسارة اكيدة...              |      |
| 0.825 | 2.20 | 25.7 | 26 | لا فرق عندي                 | Z 23 |
|       |      | 28.7 | 29 | فرصة 25%                    |      |
|       |      | 45.5 | 46 | ربح اكيد...                 |      |
| 0.728 | 2.45 | 13.9 | 14 | لا فرق لديه                 | Z 24 |
|       |      | 27.7 | 28 | انا متفائل...               |      |
|       |      | 58.4 | 59 | انا اكثر تفاعل              |      |
| 0.779 | 2.21 | 21.8 | 22 | اقل مستوى                   | Z 25 |
|       |      | 35.6 | 36 | مهاري مثل...                |      |
|       |      | 42.6 | 43 | افضل من كثير...             |      |
| 0.922 | 1.99 | 42.6 | 43 | اسوء...                     | Z 26 |
|       |      | 15.8 | 16 | مثل...                      |      |
|       |      | 41.6 | 42 | افضل...                     |      |
| 0.677 | 2.27 | 12.9 | 13 | لا فرق عندي                 | Z 27 |
|       |      | 47.5 | 48 | ابيع جزء من الاسهم          |      |
|       |      | 39.6 | 40 | اعتمد المعلومات وابع الاسهم |      |
| 0.746 | 2.06 | 24.8 | 25 | لا اهتم                     | Z 28 |
|       |      | 44.6 | 45 | ما دامت الشركة ...          |      |
|       |      | 30.7 | 31 | ابحث عن المنطق...           |      |
| 0.758 | 2.31 | 17.8 | 18 | لا اهتم                     | Z 29 |
|       |      | 33.7 | 34 | استمر بالاستثمار            |      |

|       |      |      |    |                           |             |
|-------|------|------|----|---------------------------|-------------|
|       |      | 48.5 | 49 | اقوم بالبحث ...           |             |
| 0.805 | 2.35 | 20.8 | 21 | لا اهتم                   | <b>Z 30</b> |
|       |      | 23.8 | 24 | اشتري بعض الاسهم...       |             |
|       |      | 55.4 | 56 | اخذ بالنصيحة...           |             |
| 0.709 | 2.09 | 20.8 | 21 | اخذ المعلومات كتأكيد      | <b>Z 31</b> |
|       |      | 49.5 | 50 | سأتوقف مؤقتاً             |             |
|       |      | 29.7 | 30 | هذه المعلومات هي تأكيد... |             |

المصدر: من اعداد الباحث

### 3-2-3 القرار الاستثماري

يلخص الجدول (15) الاهمية النسبية والوسط الحسابي والانحراف المعياري لفقرات بعد ادارة رأس المال العامل، ومن قراءة نتائج الجدول (15) نجد الاتي:

- امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة Y1 اعلى اهمية نسبية بلغت 77.2%، وهذه النتيجة تشير الى ثلاثة ارباع عينة البحث تميل الى الاتفاق مع (فرص الاستثمار المتاحة) في تمثيل Y1 تلتها الفئة الثانية (لا) بأهمية نسبية بلغت 14.9% اي ما مقداره اقل من ربع عينة البحث لا تفضل (فرص الاستثمار المتاحة) في تمثيل Y1. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y1 فقد كان مساوياً الى (0.612,2.69).
- امتلكت الفئة الاولى (نعم) للفقرة Y2 اعلى اهمية نسبية بلغت 88.1%، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من ثلاثة ارباع عينة البحث تميل الى الاتفاق على (بناء قرارات شراء الأسهم الخاصة بي على المعلومات التاريخية للشركة) في تمثيل Y2 تلتها الفئة الثانية (لا) بأهمية نسبية بلغت 7.9% اي اقل من ربع عينة البحث تفضل عدم الاتفاق مع (بناء قرارات شراء الأسهم الخاصة بي على المعلومات التاريخية للشركة) في تمثيل Y2. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y2 فقد كان مساوياً الى (0.463,2.84).
- امتلكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة Y3 اعلى اهمية نسبية بلغت 82.2%، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من ثلاثة ارباع عينة البحث تؤكد مع (تستند قرارات شراء الأسهم الخاصة بي إلى أساسيات الشركة) في تمثيل Y3 تلتها الفئة الثانية (لا) بأهمية نسبية بلغت 13.9% اي اقل من ربع عينة البحث لا تفضل (تستند قرارات شراء الأسهم الخاصة بي إلى أساسيات الشركة) في

تمثيل Y3. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y3 فقد كان مساوياً الى (0.504,2.78) .

- امتاكت الفئة الثالثة (نعم) للفقرة Y4 اعلى اهمية نسبية بلغت 57.4%، وهذه النتيجة تشير الى اكثر من نصف عينة البحث تميل الى الاتفاق مع (تفضل شراء الأسهم التي لها حجم تداول عالي) في تمثيل Y4 تلتها الفئة الثانية (لا) بأهمية نسبية بلغت 28.7% اي ما يقارب ربع عينة البحث لا تفضل (شراء الأسهم التي لها حجم تداول عالي) في تمثيل Y4. اما الوسط الحسابي والانحراف المعياري للفقرة Y4 فقد كان مساوياً الى (0.727,2.44) .

#### جدول (15): الاحصاءات الوصفية ل فقرات بعد القرار الاستثماري

| الفقرات | الفئات  | التكرارات | الاهمية النسبية % | الوسط الحسابي | الانحراف المعياري |
|---------|---------|-----------|-------------------|---------------|-------------------|
| Y1      | لا ادري | 8         | 7.9               | 2.69          | 0.612             |
|         | لا      | 15        | 14.9              |               |                   |
|         | نعم     | 78        | 77.2              |               |                   |
| Y2      | لا ادري | 4         | 4                 | 2.84          | 0.463             |
|         | لا      | 8         | 7.9               |               |                   |
|         | نعم     | 89        | 88.1              |               |                   |
| Y3      | لا ادري | 4         | 4                 | 2.78          | 0.504             |
|         | لا      | 14        | 13.9              |               |                   |
|         | نعم     | 83        | 82.2              |               |                   |
| Y4      | لا ادري | 14        | 13.9              | 2.44          | 0.727             |
|         | لا      | 29        | 28.7              |               |                   |
|         | نعم     | 58        | 57.4              |               |                   |

المصدر: من اعداد الباحث

### أولاً: اختبار علاقات الارتباط:

تم استعمال مصفوفة الارتباطات (معاملات الارتباط البسيط بيرسون Pearson) لغرض اختبار فرضيات التحقق من قوة واتجاه علاقة الارتباط بين المتغيرات وابعادها في الفرضيات الرئيسية والفرعية، إذ يشير (Sig.) في الجدول الى القيمة الاحتمالية التي تختبر معنوية معامل الارتباط البسيط . ويتم الحكم على مقدار قوة العلاقة ونوعها من خلال قيمة معامل الارتباط . وادناه سيتم التطرق لمناقشة نتائج اختبار فرضيات العلاقة.

- الفرضية الرئيسية الاولى  $H_{01}$  (لا توجد علاقة ارتباط داله احصائياً بين الجهل المالي و التحيزات السلوكية بمستوى معنوية 5%).

تم تلخيص معاملات الارتباط بين متغيرات التحيزات السلوكية (التحيزات الادراكية، التحيزات العاطفية) و الجهل المالي الى جانب مستوى المعنوية لاختبارها Sig في الجدول(16) ادناه:

جدول (16):مصفوفة الارتباط بين التحيزات السلوكية و بعد الجهل المالي (n=100)

| المتغير                  | الجهل المالي X | Sig   | الدلالة   |
|--------------------------|----------------|-------|-----------|
| التحيزات الادراكية $Z_1$ | 0.21           | 0.037 | معنوي     |
| التحيزات العاطفية $Z_2$  | 0.07           | 0.484 | غير معنوي |

المصدر: من إعداد الباحث وفقاً لنتائج الحاسوب باستعمال برنامج SPSS Ver. 22

يتبين من جدول (16) أن هنالك علاقة ارتباط طردية معنوية بين التحيزات الادراكية و الجهل المالي، إذ ظهرت قيمة معامل الارتباط (0.21) موجبة اقل من (0.50) وذات دلالة معنوية (Significant) عند مستوى معنوية 0.05 معنوية لكون قيمة Sig. البالغة ( 0.037) اقل من مستوى المعنوية 0.05 ، في حين ظهرت علاقة التحيزات العاطفية بالجهل المالي طردية و غير معنوية لكون قيمة Sig. بلغت (0.484) اكبر من مستوى المعنوية 0.05، (وتدل هذه النتيجة على رفض فرضية العدم  $H_{01}$ ) وقبول فرضية البديلة  $H_{11}$ ) بمعنى (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين واحد او اكثر من متغيرات التحيزات السلوكية والجهل المالي).

الفرضية الرئيسية الثانية  $H_{02}$  (لا توجد علاقة ارتباط داله احصائياً بين القرار الاستثماري و الجهل المالي بمستوى معنوية 5%).

تم تلخيص معاملات الارتباط بين بعد القرار الاستثماري و الجهل المالي الى جانب مستوى المعنوية لاختبارها Sig في الجدول(17) ادناه:

**جدول (17): مصفوفة الارتباط بين الجهل المالي و القرار الاستثماري (n=100)**

| المتغير             | الجهل المالي X | Sig   | الدلالة |
|---------------------|----------------|-------|---------|
| القرار الاستثماري Y | 0.40           | 0.000 | معنوي   |

المصدر : من إعداد الباحث وفقاً لنتائج الحاسوب باستعمال برنامج SPSS Ver. 22

يتبين من جدول (17) أن هنالك علاقة ارتباط طردية معنوية بين متغير الجهل المالي والقرار الاستثماري، إذ ظهرت قيمة معامل الارتباط (0.40) موجبة (اقل 0.50) وذات دلالة معنوية (Significant) عند مستوى معنوية 0.05 معنوية لكون قيمة Sig البالغة (0.000) اقل من مستوى المعنوية (0.05) وتدلل هذه النتيجة على رفض فرضية العدم ( $H_{02}$ ) وقبول فرضية البديلة ( $H_{12}$ ) بمعنى (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين القرار الاستثماري و الجهل المالي).

- الفرضية الرئيسية الثالثة  $H_{03}$  (لا توجد علاقة ارتباط داله احصائياً بين القرار الاستثماري و التحيزات السلوكية بمستوى معنوية 5%). تم تلخيص معاملات الارتباط بين متغيرات التحيزات السلوكية ( التحيزات الادراكية، التحيزات العاطفية) و القرار الاستثماري الى جانب مستوى المعنوية لاختبارها Sig في الجدول(18) ادناه:

**جدول (18): مصفوفة الارتباط بين التحيزات السلوكية و بعد القرار الاستثماري (n=100)**

| المتغير                  | القرار الاستثماري Y | Sig.  | الدلالة   |
|--------------------------|---------------------|-------|-----------|
| التحيزات الادراكية $Z_1$ | 0.22                | 0.027 | معنوي     |
| التحيزات العاطفية $Z_2$  | 0.06                | 0.531 | غير معنوي |

المصدر : من إعداد الباحث وفقاً لنتائج الحاسوب باستعمال برنامج SPSS Ver. 22

يتبين من جدول (18) أن هنالك علاقة ارتباط طردية معنوية بين التحيزات الادراكية و الجهل المالي، إذ ظهرت قيمة معامل الارتباط (0.22) موجبة (اقل 0.50) وذات دلالة معنوية (Significant) عند مستوى معنوية 0.05 معنوية لكون قيمة Sig البالغة (0.027) اقل من

مستوى المعنوية 0.05 ، في حين ظهرت علاقة التحيزات العاطفية بالقرار الاستثماري طردية و غير معنوية لكون قيمة Sig. بلغت (0.531) اكبر من مستوى المعنوية 0.05، (وتدل هذه النتيجة على رفض فرضية العدم ( $H_{03}$ ) وقبول فرضية البديلة ( $H_{13}$ ) بمعنى (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين واحد او اكثر من متغيرات التحيزات السلوكية و القرار الاستثماري).

### ثانياً: اختبار فرضيات التأثير

عمد الباحث على تقدير نموذج الانحدار الخطي البسيط و اسلوب تحليل المسار الموصف بالمتغيرات التابع المتمثل بـ (القرار الاستثماري) والمتغير المستقل المتمثل بـ (الجهل المالي) و المتغير الوسيط المتمثل بالتحيزات السلوكية وبعديه ( التحيزات الادراكية و التحيزات العاطفية) ، من اجل بيان مدى قبول او رفض الفرضيات الرئيسية والفرعية التي حددت في المنهجية العلمية للدراسة. وكالاتي:-

- الفرضية الرئيسية الاولى  $H_{01}$  (لا يوجد علاقة تأثير ذات داله احصائياً لمتغيرات التحيزات السلوكية في متغير القرار الاستثماري ) وتنفرع الى فرضيتين فرعيتين:

- الفرضية الفرعية الاولى  $H_{02}$  (لا يوجد تأثير معنوي لمتغير التحيزات الادراكية في متغير القرار الاستثماري).
- ومن ثم نقبل الفرضية البديلة ونرفض فرضية العدم التي تنص على انه لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لمتغيرات التحيزات الادراكية في القرار الاستثماري
- من الجانب المالي وبالاعتماد على النتائج المذكورة في تحليل فان المستثمرين الذين تظهر عليهم اثار تحيز(الثقة المقرضة) يفضلون امتلاك القليل من السيطرة للفقرة (Z1) كأحد الأساليب التي سوف تؤدي الى صنع استثمارات بشكل جيد في السوق اما المستثمرين الذين يظهر عليهم اثار تحيز (المحاسبة الذهنية) يفضلون الرفض للفقرة (Z5) كأحد الأساليب التي سوف تؤدي بهم الى البقاء في مكانهم وعدم الذهاب الى مكان اخر اما المستثمرين الذين يظهر عليهم اثار تحيز (التمثيلية) يفضلون زيادة عدد الأسهم للفقرة (Z11) كأحد الأساليب التي تؤدي الى زيادة عدد الأسهم في المحفظة التي يمتلكوها اما المستثمرين الذين يظهر عليهم اثار تحيز (المحافظة) يكونوا مخطئين في تنبؤاتهم للفقرة (Z15) كأحد الأساليب على ردودهم اتجاه هذه المعلومات .

تم تلخيص نتائج تقدير نموذج الانحدار المتعدد الذي يمثل علاقة التأثير بين متغير (متغير التحيزات الادراكية) و متغير القرار الاستثماري الى جانب مستوى المعنوية لاختبارها Sig في الجدول(19) ادناه:

جدول (19):نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي

| التقدير             | Sig   | $R^2$ | Adjusted $R^2$ | F     | Sig   |
|---------------------|-------|-------|----------------|-------|-------|
| $\widehat{\beta}_0$ | 1.945 | 0.000 | 0.05           | 5.041 | 0.027 |
| $\widehat{\beta}_1$ | 0.332 | 0.027 |                |       |       |

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Spss v.22

اذ نلاحظ من الجدول(19) ان مقدار معامل التحديد للنموذج بلغت ( $R^2=0.05$ )، وهذا يشير الى ان النموذج تمكن من تفسير ما مقداره 5% من التغيرات في المتغير المعتمد و المتبقي من التغيرات 95% ترجع لمتغيرات اخرى لم تضمن في النموذج دمجت مع حد الخطأ العشوائي . فضلا عن ذلك فقد ظهر النموذج معنوياً اذ نلاحظ ان مستوى المعنوية ( $Sig=0.027$ ) التابعة لاختبار  $F$  قيمتها اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار  $\alpha = 0.05$  ، وعليه نرفض الفرضية الفرعية العدمية الاولى  $H_{01A}$  و نقبل الفرضية البديلة لها و التي تنص على وجود تأثير للمتغير المستقل في المتغير المعتمد. إذ يتضح أن متغير التحيزات الادراكية له تأثيراً طردياً معنوياً في متغير القرار الاستثماري بلغ (0.332) بمستوى معنوية ( $Sig=0.027$ ) اقل من مستوى معنوية 0.05.

•الفرضية الفرعية الثانية  $H_{02A}$  (لا يوجد تأثير معنوي لمتغير التحيزات العاطفية في متغير القرار الاستثماري).

•ومن ثم نقبل الفرضية البديلة ونرفض فرضية العدم التي تنص على انه لا يوجد تأثير ذات دلالة إحصائية لمتغيرات التحيزات الادراكية في القرار الاستثماري

• من الجانب المالي وبالاعتماد على النتائج المذكورة في التحليل فان المستثمرين الذين يظهر عليهم اثار تحيز (التفاؤل) يمتلكون مستوى افضل من باقي السائقين وبلغت الأهمية النسبية لهم 42.6% للفقرة (Z21) كأحد الأساليب على جودة قيادتهم للسيارة اما المستثمرين الذين يظهر عليهم اثار تحيز (تجنب الخسارة) يفضلون الدخول في مراهنه وبلغت الأهمية النسبية لهم 40.6% للفقرة (Z23) كأحد الأساليب لغرض اختيار البديل الأفضل اما المستثمرين الذين يظهر عليهم اثار تحيز (التأكيد) يفضلون بيع جزء من الأسهم وبلغت الأهمية النسبية لهم 47.5% للفقرة (Z27) كأحد الأساليب لغرض الاستثمار في الأوراق المالية اما المستثمرين الذين يظهر عليهم اثار تحيز (المتاحية) يفضلون الاخذ بالنصيحة وبلغت الأهمية النسبية لهم 55.4% للفقرة (Z30) كأحد الأساليب للرد على هذا الموقف اتجاه الاستثمار.

تم تلخيص نتائج تقدير نموذج الانحدار المتعدد الذي يمثل علاقة التأثير بين متغير التحيزات العاطفية و متغير القرار الاستثماري الى جانب مستوى المعنوية لاختبارها Sig في الجدول (20) ادناه:

**جدول (20): نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير التحيزات العاطفية و متغير القرار الاستثماري**

| التقدير         | Sig   | R <sup>2</sup> | Adjusted R <sup>2</sup> | F      | Sig   |
|-----------------|-------|----------------|-------------------------|--------|-------|
| $\hat{\beta}_0$ | 2.521 | 0.000          |                         | 0.395  | 0.531 |
| $\hat{\beta}_1$ | 0.077 | 0.531          | 0.004                   | -0.006 |       |

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Spss v.22

إذ نلاحظ من الجدول (20) ان مقدار معامل التحديد للنموذج بلغت ( $R^2=0.004$ )، وهذا يشير الى ان النموذج تمكن من تفسير ما مقداره 0.4% من التغيرات في المتغير المعتمد و المتبقي من التغيرات 99.6% ترجع لمتغيرات اخرى لم تضمن في النموذج دمجت مع حد الخطأ العشوائي . فضلا عن ذلك فقد ظهر النموذج غير معنوياً اذ نلاحظ ان مستوى المعنوية ( $Sig=0.531$ ) التابعة لاختبار  $F$  قيمتها اكبر من مستوى المعنوية المحدد للاختبار  $\alpha = 0.05$  ، وعليه نقبل الفرضية الفرعية العدمية الثانية  $H_{01B}$  والتي تنص على ان عدم وجود تأثير للمتغير المستقل في المتغير المعتمد.

- الفرضية الرئيسية الثانية  $H_{02}$  (لا يوجد علاقة تأثير داله احصائياً لمتغير الجهل المالي في متغيرات التحيزات السلوكية) وتنفرع الى فرضيتين فرعيتين:
- الفرضية الفرعية الاولى  $H_{02A}$  (لا يوجد تأثير معنوي لمتغير الجهل المالي في متغير التحيزات الادراكية).

تم تلخيص نتائج تقدير نموذج الانحدار المتعدد الذي يمثل علاقة التأثير بين متغير (الجهل المالي) و متغير التحيزات الادراكية الى جانب مستوى المعنوية لاختبارها Sig في الجدول (21) ادناه:

جدول (21): نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير الجهل المالي ومتغير التحيزات الادراكية

| التقدير             | Sig   | $R^2$ | Adjusted $R^2$ | F     | Sig   |
|---------------------|-------|-------|----------------|-------|-------|
| $\widehat{\beta}_0$ | 1.645 | 0.000 |                | 4.479 | 0.037 |
| $\widehat{\beta}_1$ | 0.254 | 0.037 | 0.04           | 0.03  |       |

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Spss v.22

اذ نلاحظ من الجدول (21) ان مقدار معامل التحديد للنموذج بلغت ( $R^2=0.04$ )، وهذا يشير الى ان النموذج تمكن من تفسير ما مقداره 4% من التغيرات في المتغير المعتمد و المتبقي من التغيرات 96% ترجع لمتغيرات اخرى لم تضمن في النموذج دمجت مع حد الخطأ العشوائي . فضلا عن ذلك فقد ظهر النموذج معنوياً اذ نلاحظ ان مستوى المعنوية ( $Sig=0.037$ ) التابعة لاختبار  $F$  قيمتها اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار  $\alpha = 0.05$  ، وعليه نرفض الفرضية الفرعية العدمية الاولى  $H_{02A}$  و نقبل الفرضية البديلة لها و التي تنص على وجود تأثير للمتغير المستقل في المتغير المعتمد. إذ يتضح أن متغير التحيزات الادراكية له تأثيراً طردياً معنوياً في متغير الجهل المالي بلغ (0.254) بمستوى معنوية ( $Sig=0.037$ ) اقل من مستوى معنوية 0.05.

• الفرضية الفرعية الثانية  $H_{02B}$  (لا يوجد تأثير معنوي لمتغير الجهل المالي في متغير القرار التحيزات العاطفية).

تم تلخيص نتائج تقدير نموذج الانحدار المتعدد الذي يمثل علاقة التأثير بين متغير الجهل المالي و متغير التحيزات العاطفية الى جانب مستوى المعنوية لاختبارها Sig في الجدول (22) ادناه:

جدول (22): نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير الجهل المالي و متغير التحيزات العاطفية

| التقدير             | Sig   | $R^2$ | Adjusted $R^2$ | F      | Sig   |
|---------------------|-------|-------|----------------|--------|-------|
| $\widehat{\beta}_0$ | 1.920 | 0.000 | 0.005          | -0.005 | 0.493 |
| $\widehat{\beta}_1$ | 0.106 | 0.484 |                |        |       |

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Spss v.22

اذ نلاحظ من الجدول (22) ان مقدار معامل التحديد للنموذج بلغت ( $R^2=0.005$ )، وهذا يشير الى ان النموذج تمكن من تفسير ما مقداره 0.5% من التغيرات في المتغير المعتمد و المتبقي من التغيرات 99.5% ترجع لمتغيرات اخرى لم تضمن في النموذج دمجت مع حد الخطأ العشوائي . فضلا عن ذلك فقد ظهر النموذج غير معنوياً اذ نلاحظ ان مستوى المعنوية ( $Sig=0.484$ ) التابعة لاختبار  $F$  قيمتها اكبر من مستوى المعنوية المحدد للاختبار  $\alpha = 0.05$  ، وعليه نقبل الفرضية الفرعية العدمية الثانية  $H_{02B}$  والتي تنص على ان عدم وجود تأثير للمتغير المستقل في المتغير المعتمد.

– الفرضية الرئيسية الثالثة  $H_{03}$  (لا يوجد تأثير معنوي لمتغير الجهل المالي في متغير القرار الاستثماري)

تم تلخيص نتائج تقدير نموذج الانحدار المتعدد الذي يمثل علاقة التأثير بين متغير (الجهل المالي) و متغير القرار الاستثماري الى جانب مستوى المعنوية لاختبارها Sig في الجدول (23) ادناه.

جدول (23): نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير الجهل المالي و متغير القرار الاستثماري

| التقدير         | Sig   | $R^2$ | Adjusted $R^2$ | F      | Sig   |
|-----------------|-------|-------|----------------|--------|-------|
| $\hat{\beta}_0$ | 0.96  | 0.017 |                | 19.229 | 0.000 |
| $\hat{\beta}_1$ | 0.743 | 0.16  | 0.15           |        |       |

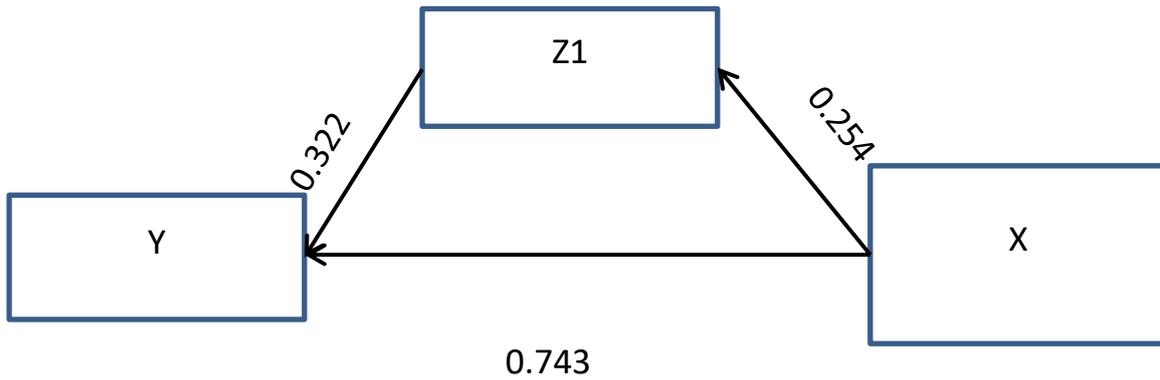
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Spss v.22

اذ نلاحظ من الجدول (23) ان مقدار معامل التحديد للنموذج بلغت ( $R^2=0.16$ )، وهذا يشير الى ان النموذج تمكن من تفسير ما مقداره 16% من التغيرات في المتغير المعتمد و المتبقي من التغيرات 84% ترجع لمتغيرات اخرى لم تضمن في النموذج دمجت مع حد الخطأ العشوائي . فضلا عن ذلك فقد ظهر النموذج معنوياً اذ نلاحظ ان مستوى المعنوية ( $Sig=0.000$ ) التابعة لاختبار  $F$  قيمتها اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار  $\alpha = 0.05$  ، وعليه نرفض الفرضية العدمية  $H_{03}$  و نقبل الفرضية البديلة لها و التي تنص على وجود تأثير للمتغير المستقل في المتغير المعتمد.

إذ يتضح أن متغير الجهل المالي له تأثيراً طردياً معنوياً في متغير القرار الاستثماري بلغ (0.743) بمستوى معنوية ( $Sig=0.000$ ) اقل من مستوى معنوية 0.05.

– الفرضية الرئيسية الرابعة  $H_{04}$  (لا توجد علاقة إثر ذات دلالة معنوية لمتغير التحيزات السلوكية في متغير القرار الاستثماري عبر متغير الجهل المالي بمستوى معنوية 5%).

لاختبار هذه الفرضية سنعمد على استعمال اسلوب تحليل المسار والذي عن طريقه سنقدر الاثر المباشر و الاثر غير المباشر للمتغيرات المستقلة في المتغير المعتمد و بناءً على ما تم التوصل اليه في الفرضيات الثلاثة اعلاه والتي اثبتت بوجود تأثير معنوي للمتغير Z1 ( التحيزات الادراكية) فقط في المتغير المعتمد Y، فضلا عن وجود تأثير معنوي للمتغيرين المستقل X ( الجهل ) في Z1، لذا فان رسم مسارات العلاقة بين المتغير المستقل X و المعتمد Y عبر المتغير الوسيط Z1 نوضحها بالشكل(8) ادناه.



الشكل (8): مسارات العلاقة المباشرة وغير المباشرة بين متغيرات الدراسة

المصدر: من اعداد الباحث

وباستعمال برنامج Amos واستحصال النتائج للتأثيرات المباشرة وغير المباشرة للمتغيرات المستقلة في المتغير المعتمد عبر المتغيرات الوسيطة سنناقشها كالاتي: إذ نلاحظ من الجدول (24) ان المتغير X<sub>1</sub> ( الجهل المالي ) له تأثير مباشر بلغ (0.743) و تأثير غير مباشر عبر المتغير الوسيط ( التحيزات السلوكية) بلغ (0.082) في المتغير المعتمد Y (القرار الاستثماري).

جدول (24): التأثيرات المباشرة وغير المباشرة لمتغير الجهل المالي في متغير القرار الاستثماري

| المتغير المعتمد | المتغيرات المستقلة | التأثير المباشر | التأثير غير المباشر | التأثير الكلي |
|-----------------|--------------------|-----------------|---------------------|---------------|
| Y               | X1                 | 0.743           | 0.082               | 0.825         |

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Amos



# الفصل الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الأول: الاستنتاجات

المبحث الثاني: التوصيات

أولاً: الاستنتاجات

1. يتبين من نتائج وصف آراء عينة الدراسة للأفراد المستثمرين المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية انهم يبدون اهتمام كبير للجهل المالي.
2. ان الأفراد المستثمرين المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية يعانون من مجموعة من التحيزات التي يكون لها تأثير كبير على أسلوب تفكيرهم وعلى قراراتهم الاستثمارية الخاصة بهم.
3. يوجد اختلاف في ظهور التحيزات الإدراكية لدى الأفراد المستثمرين فمن التحيزات يكون لها اثر واسع وواضح ويؤدي الى ميل الأفراد المستثمرين لاتخاذ قرارات استثمارية استنادا على مبادئ الحكم ومنها قد لا يظهر في قرارات الأفراد المستثمرين.
4. إن تحيز النفاؤل من التحيزات العاطفية الأكثر ظهورا لدى الأفراد المستثمرين عينة الدراسة وكان له تأثير واضح في قراراتهم والتي تكون داعمة للوضع الراهن والابتعاد عن القرارات الغير مؤكده.
5. إن الكثير من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية يعتقدون ان الارتفاع في أسعار الفائدة سوف تؤدي الى ارتفاع أسعار السندات حسب توقعاتهم.
6. إن اغلب المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية يعتقدون انهم لم يتأخروا ابدا في سداد فواتير بطاقة الائتمان على مدار العامين الماضيين على الاطلاق.
7. إن المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية الذين يمتلكون مجموعة من المحافظ الاستثمارية من الأسهم وقد حصلوا على فوائد عالية من هذه المحافظ فانهم يقوموا بزيادة عدد الأسهم في هذه المحافظ.
8. يعتقد الأفراد المستثمرين انه بالنسبة الى فترة زمنية طويلة فان الموجود الذي يعطي اعلى عائد دائما هو حسابات التوفير وتليها السندات ثم الأسهم حسب تقديراتهم.
9. إن الأفراد المستثمرين المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية يعتقدون انه اكثر مجال استثمار يتضمن مخاطرة كبيرة هو الأسهم وتليها السندات و ثم شهادات الابداع حسب تقديراتهم الشخصية.
10. إن الكثير من المستثمرين المتعاملين في سوق الأوراق المالية تستند قرارات شراء الأسهم الخاصة بهم الى توزيعات الأرباح والتدفقات النقدية وكذلك نمو الأرباح.

**ثانياً: التوصيات**

1. لا بدّ أن يؤدي سوق الأوراق المالية دوراً أوسع من دوره يتجلى في تبني تنشأة جيل من المستثمرين يمتلكون وعياً والمالاً كبيراً، كون ذلك سوف يشكل دافعاً مهماً لفهم التداول في السوق بأسلوب احترافي، معها تنخفض كلف الجهل المالي وكذلك الصفقات المالية التي تقوم على الاستغلال المالي
2. يجب إقامة ندوات ودورات حول الجهل المالي والغرض منه هو توعية الافراد بأهمية المعرفة المالية ومالها من أهمية في عملية صنع القرار .
3. لا بدّ من القيام بإنشاء مؤسسات يكون أثرها بنشر التوعية المالية لجميع الافراد المستثمرين الراغبين في الانخراط والتجارة في الأسواق المالية.
4. يجب على الافراد المستثمرين عند قيامهم باتخاذ قرارات استثمارية لا بد من الاعتماد او وضع استراتيجية مقدما ويكون الهدف منها هو تجنب اتخاذ قرارات تحت تأثير المشاعر والميول او أي تحيزات نفسية أخرى، ويجب على الافراد مقارنة اقرارات التي يتخذوها مع بمقارنتها مع الاستراتيجية التي تم وضعها.
5. يجب على الافراد المستثمرين تجنب تحيز الثقة المفرطة عند اتخاذهم للقرار بناء على المخاطر المحتملة دون خفض من حالات عدم التأكد
6. يجب على الافراد المستثمرين العمل على تجنب التحيزات السلوكية بشقيها (الادراكية والعاطفية) عن طريق معرفة التأثيرات النفسية لهذه تحيزات في القرارات الاستثمارية.
7. دراسة سلوك الافراد المستثمرين لغرض تصميم استراتيجيات هجومية لاستغلال المستثمرين الذين لا يزالون يعانون من انحرافات التحيزات العاطفية. ولغرض التخلص من التحيزات الادراكية والعاطفية يمكن ذلك عن طريق القيام بفتح اقسام اكااديمية علمية في علم النفس الادراكي والاجتماعي في الأقسام الاستثمارية والمالية .
8. يقترح الباحث زيادة حرص الباحثين بمجال الجهل المالي

### أولاً: المصادر العربية

- 1- علي احمد فارس (2014) " التحيزات الإدراكية في قرارات المستثمرين في سوق الأسهم بإطار مدخل المالية السلوكية: دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية
- 2- محمد عبد الأمير عطية (2020-2021) انعكاسات محو الأمية المالية في التحيزات السلوكية للمستثمرين) دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية .

### ثانياً: المصادر الاجنبية

## BOOKS

1. Ackert, L., & Deaves, R. (2009). Behavioral finance: Psychology, decision-making, and markets. Cengage Learning.
2. Ackert, L., & Deaves, R. (2010). Behavioral finance: Psychology, decision-making, and markets. Cengage Learning.
3. Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2002). Psychological biases of investors. Financial services review, 11(2).
4. Brown, K C.(2011). Investment Analysis &Portfolio Management.
5. Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (Eds.). (2010). Behavioral finance: investors, corporations, and markets (Vol. 6). John Wiley & Sons.
6. Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. Handbook of the Economics of Finance, .
7. Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2008). Financial Management. Theory and practice. 12e. Thompson Learning.
8. Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2013). EBOOK: Essentials of Investments: Global Edition. McGraw Hill.
9. Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2009). EBOOK: Essentials of Investments: Global Edition. McGraw Hill.
10. Dlabay ,Les R.& Burrow, j.(2008). BUSINESSFINANCE, Thomson South-western,2008.

11. Elton, E. J., & Gruber, M. J. (1997). Modern portfolio theory, 1950 to date. *Journal of banking & finance*, 21(11-12),.
12. Each, F. R., Schmitt, B. H., Redler, J., & Langner, T. (2007). The Brand Anchoring Effect: A Judgment Bias Resulting from Brand Awareness and Temporary Accessibility. *ACR North American Advances*.
13. Fabozzi, F. J., & Peterson, P. P. (2003). *Financial management and analysis* (Vol. 132). John Wiley & Sons.
14. Gitman, L. (2009). Introduction to managerial finance.
15. Gitman, L. J. (2000). Introduction to managerial finance.
16. Harms, P. (2000). International investment, political risk, and growth. Springer Science & Business Media.
17. Howard, A.R., & Abbas, E. A. (2016). *Foundation of Decision Analysis*. England: Pearson Education Limited.
18. Head, P. D. (2012). Financial Decision-making & Investor Behaviour- eBooks and textbooks from bookboon. com.
19. Mayo, H. B. (2013). Basic finance: an introduction to financial institutions, investments, and management. Cengage Learning.
20. Mayo, H. B. (2011). Introduction to investments. South-Western.
21. Miller J, B, D. & Thomas. (2008) ".Fundamental of Investment " 4<sup>th</sup> ed , McGraw – Hill Irwin.
22. Pompeian, M. M. (2006). Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases ([Wiley Finance]. Wiley.
23. Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance?. *Business, Education & Technology Journal*, 2(2),.
24. Schindler, M. (2007). Rumors in financial markets: Insights into behavioral finance. John Wiley & Sons.

25. Shefrin, H. (2002). *Beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. Oxford University Press on Demand.
26. Shefrin, H., & Statman, M. (1995). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. *The Journal of finance*, 40(3).
27. Shefrin, H., & Cervellati, E. M. (2007). BP's failure to debias: Underscoring the importance of behavioral corporate finance. *The Quarterly Journal of Finance*, 1(01).
28. Thaler, R. H. (1999). Mental accounting matters. *Journal of Behavioral decision making*, 12(3).
29. Thaler, R. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of economic behavior & organization*, 1(1).
30. Wadeson, N. (2008). Cognitive aspects of entrepreneurship: decision-making and attitudes to risk.
31. Wisdom, O., Lawrence, I., Akindele, O. J., & Muideen, I. (2018). Corporate social responsibility and investment decisions in listed manufacturing firms in Nigeria. *J. Econ. Manag. Trade*.

### **Periodical**

1. Authority, F. I. R. (2003). NASD investor ignorance research: Executive summary. Applied Research and Consulting LLC.
2. Andrianaivo, M., & Kpodar, K. R. (2011). ICT, financial inclusion, and growth: Evidence from African countries. *IMF Working Papers*, 2011(073).
3. Abah, J. A. (2016). Recency bias in the era of big data: The need to strengthen the status of history of mathematics in Nigerian schools. arXiv preprint arXiv:1707.06359.

4. Adil, M., Singh, Y., & Ansari, M. S. (2021). How financial ignorance moderate the association between behaviour biases and investment decision?. *Asian Journal of Accounting Research*.
5. Al-Dahan, N. S. H., Hasan, M. F., & Jadah, H. M. (2019). Effect of cognitive and emotional biases on investor decisions: An analytical study of the iraq stock exchange. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 9(10).
6. Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational behavior and human decision processes*, 50(2).
7. Ahmed, Z., & Noreen, U. (2021). Role of Behavioral Determinants for Investment Decision Making. *Asia-Pacific Social Science Review*, 21(2).
8. Adil, M., Singh, Y., & Ansari, M. S. (2021). How financial ignorance moderate the association between behaviour biases and investment decision?. *Asian Journal of Accounting Research*.
9. Alemanni, B., & Franzosi, A. M. (2006). Portfolio and psychology of high frequency online traders. Second report on the Italian market.
10. Angie, A. D., Connelly, S., Waples, E. P., & Kligyte, V. (2011). The influence of discrete emotions on judgement and decision-making: A meta-analytic review. *Cognition & Emotion*, 25(8).
11. Atkinson, A., & Messy, F. A. (2011). Assessing financial ignorance in 12 countries: an OECD/INFE international pilot exercise. *Journal of Pension Economics & Finance*, 10(4).
12. Atkinson, A., & Messy, F. A. (2012). Measuring financial ignorance: Results of the OECD/International Network on Financial Education (INFE) pilot study.
13. Asad, H., Khan, A. A. T. I. Q. A., & Faiz, R. A. F. I. A. (2018). Behavioral biases across the stock market investors. *Pakistan Economic and Social Review*, 56(1).

14. Atkinson, A., & Messy, F. A. (2013). Promoting financial inclusion through financial education: OECD/INFE evidence, policies and practice.
15. Avgouleas, E. (2009). The global financial crisis, behavioural finance and financial regulation: in search of a new orthodoxy. *Journal of Corporate Law Studies*, 9(1).
16. Bailey, W., Kumar, A., & Ng, D. (2011). Behavioral biases of mutual fund investors *Journal of financial economics*, 102(1).
17. Balloch, A., Nicolae, A., & Philip, D. (2015). Stock market literacy, trust, and participation. *Review of Finance*, 19(5).
18. Barber, B. M., & Odean, T. (1999). The courage of misguided convictions. *Financial Analysts Journal*, 55(6).
19. Bayar, Y., Sezgin, H. F., Öztürk, Ö. F., & Şaşmaz, M. (2017). Impact of financial literacy on personal saving: A research on Usak university staff. *Journal of Knowledge Management Economics and Information Technology*, 6(6).
20. Berg, N. (2005). Finance, psychology, economics and the design of successful institutions. *ECONOMIC GLOBALIZATION AND THE CHOICE OF ASIA*, W. Jingping, ed).
21. Bhushan, P., & Medury, Y. (2014). An empirical analysis of inter linkages between financial attitudes, financial behaviour and financial knowledge of salaried individuals. *Indian Journal of Commerce and Management Studies*, 5(3).
22. Biondi, Y., & Marzo, G. (2011). Decision making using behavioral finance for capital budgeting. *Capital budgeting valuation: Financial analysis for today's investment projects*.
23. Bir, J. S. (2016). Knowledge, attitude and their effect on the recently graduated employees' financial management practices and satisfaction. *Economic Literature*, 12.

24. Bold, C., Porteous, D., & Rotman, S. (2012). NOTE FOCUS. Population (en millions), 193(46.)
25. Bracha, A., & Brown, D. J. (2012). Affective decision making: A theory of optimism bias. *Games and Economic Behavior*, 75(1.)
26. Burton, E., & Shah, S. (2013). Behavioral finance: understanding the social, cognitive, and economic debates (Vol. 854). John Wiley & Sons.
27. Baihaqqy, M. R. I., Disman, D., Nugraha, N., Sari, M., & Ikhsan, S. (2020). The effect of financial ignorance on the investment decision. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(4.)
28. Basri, A. R. S., & Jassim, F. (2017). The role of disclosure in the financial statements in rationalization Investor Decisions. *Journal of Administration and Economics*, (110).
29. Babajide, A. A., & Adetiloye, K. A. (2012). Investors' Behavioural Biases and the Security Market: An Empirical Study of the Nigerian Security Market. *Accounting and Finance Research*, 1(1.)
30. Chandra, A. (2008, December). Decision making in the stock market: Incorporating psychology with finance. In *National Conference on Forecasting Financial Markets of India*.
31. CAO, M. M., NGUYEN, N. T., & TRAN, T. T. (2021). Behavioral factors on individual investors' decision making and investment performance: A survey from the Vietnam Stock Market. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3.)
32. Camerer, C. F., & Hogarth, R. M. (1999). The effects of financial incentives in experiments: A review and capital-labor-production framework. *Journal of risk and uncertainty*, 19(1.)
33. Choi, D., & Lou, D. (2010, December). A test of the self-serving attribution bias: evidence from mutual funds. In *Fourth Singapore international conference on finance*.

34. Chowa, G. A. N., Despard, M., & Osei-Akoto, I. (2012). Financial knowledge and attitudes of youth in Ghana (YouthSave Research Brief 12-37). St. Louis, MO: Washington University. Center for Social Development.
35. Copeland, T. E., Weston, J. F., & Shastri, K. (2005). Financial theory and corporate policy (Vol. 4). Boston: Pearson Addison Wesley.
36. Costa, D. F., Carvalho, F. D. M., & Moreira, B. C. D. M. (2018). Behavioral economics and behavioral finance: a bibliometric analysis of the scientific fields. *Journal of Economic Surveys*, 33(1), 3-24.
37. Curtis, G. (2004). Modern portfolio theory and behavioral finance. *The Journal of Wealth Management*, 7(2.)
38. Collins, D. (2008). Magic in the ancient Greek world. John Wiley & Sons.
39. Cude, B. J., Lawrence, F., Lyons, A., Metzger, K., LeJeune, E., Marks, L., & Machtmes, K. (2006). College students and financial ignorance: What they know and what we need to learn. *Proceedings of the Eastern Family Economics and Resource Management Association*, 102(9)
40. Cappella, J. N. (1997). Behavioral and judged coordination in adult informal social interactions: Vocal and kinesic indicators. *Journal of personality and social psychology*, 72(1).
41. Del Giudice, M., Evangelista, F., & Palmaccio, M. (2016). Defining the Black and Scholes approach: a first systematic literature review. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 5(1).
42. Demirgüç-Kunt, A., & Singer, D. (2017). Financial inclusion and inclusive growth: A review of recent empirical evidence. World Bank Policy Research Working.
43. Dent, P., Patrick, M., & Ye, X. (2012). Real estate: property markets and sustainable behaviour. Routledge.

44. Druckman, J. N. (2001). The implications of framing effects for citizen competence. *Political behavior*, 23(3).
45. Duval, T. S., & Silvia, P. J. (2002). Self-awareness, probability of improvement, and the self-serving bias. *Journal of personality and social psychology*, 82(1).
46. Džaja, J., & Aljinović, Z. (2013). Testing CAPM model on the emerging markets of the Central and Southeastern Europe. *Croatian Operational Research Review*, 4(1).
47. Dinwoodie, J. T. (2010). Ignorance is not bliss: Financial ignorance, the mortgage market collapse, and the global economic crisis. *U. Miami Bus. L. Rev.*, 18.
48. Emmons, W. R. (2005). Consumer-finance myths and other obstacles to financial ignorance. *Louis U. Pub. L. Rev.*, 24.
49. Engelbrecht, L. (2008). The scope of financial ignorance education: A poverty alleviation tool in social work?. *Social Work/Maatskaplike Werk*, 44(3).
50. Entman, R. M. (2007). Framing bias: Media in the distribution of power. *Journal of communication*, 57(1).
51. Elias, K. (2014).the impact of the cost of capital on the investment decision in the industrial sector - a case study of the Aras Dairy Foundation Batna during the period 2011-2013, Master Thesis in Economic Sciences (published), Faculty of Economic and Commercial Sciences .
52. Fairchild, R. (2077). Behavioural corporate finance: Existing research and future directions. *International Journal of Behavioural Accounting and Finance*, 1(4.)
53. Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The journal of Finance*, 25(2).

54. Forsyth, T. (2008). Political ecology and the epistemology of social justice. *Geoforum*, 39(2).
55. FINRA (2003). NASD investor ignorance research: Executive summary. Accessed March 11, 2009 at <http://www.finrafoundation.org/surveyexecsum>.
56. Friedman, H. (2007). Does overconfidence affect entrepreneurial investment?. *Wharton Research Scholars Journal*, 42.
57. Fuller, R. J. (2000). Behavioral finance and the sources of alpha. *Journal of Pension Plan Investing*, 2(3).
58. Gentile, M., Linciano, N., & Soccorso, P. (2016). Financial advice seeking, financial knowledge and overconfidence. Evidence from the Italian market.
59. Goldberg, J. (1999). Nitzsch von, R.;(2001)“Behavioral Finance”. *FinanzBuch*, München.Global Partnership for Financial Inclusion (GPII). (2016). G20 Financial Inclusion Indicators.
60. Graf, R. (2012). Financial ignorance and financial behavior in Switzerland (Doctoral dissertation).
61. GPII, (2016). G20 Financial Inclusion Indicators,.
62. Helweg-Larsen, M., & Shepperd, J. A. (2001). Do moderators of the optimistic bias affect personal or target risk estimates? A review of the literature. *Personality and social psychology review*, 5(1).
63. Hasibuan, B. K., Lubis, Y. M., & HR, W. A. (2018, January). Financial ignorance and financial behavior as a measure of financial satisfaction. In 1st Economics and Business International Conference 2017 (EBIC 2017) . Atlantis Press.
64. Hung, A. A., Parker, A. M., & Yoong, J. (2009). Defining and measuring financial ignorance . *Social Science Research Network, Santa Monica, CA: RAND Corporation. Retrieved Apr, 1, 2013..*

65. Huston, S. J. (2010). Measuring financial ignorance. *Journal of consumer affairs*, 44(2).
66. Haider, S., & Siddiqui, D. A. (2020). A Behavioral Finance Approach to Working Capital Management in Context of Pakistani Firms. Available at SSRN 3683103.
67. Hallahan, K. (1999). Seven models of framing: Implications for public relations. *Journal of public relations research*, 11(3).
68. Hagin, R. L. (2004). Management Portfolio Diversification, Risk, and Timing Fact and Fiction.
69. Ivanovo, M., & Dospatliev, L. (2017). Application of Markowitz portfolio optimization on Bulgarian stock market from 2013 to 2016. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, 117(2).
70. Iqbal, S., & Butt, S. A. (2015). Impact of behavioral biases on working capital management of manufacturing sector of Pakistan: a non-parametric investigation approach. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 55.
71. Ishfaq, M., Maqbool, Z., Akram, S., Tariq, S., & Khurshid, M. K. (2017). Mediating Role of Risk Perception between Cognitive Biases and Risky Investment Decision: Empirical Evidence from Pakistan's Equity Market. *Journal of Managerial Sciences*, 11.
72. Joutsen, M. (2009). Risk Aversion-Examining What Affects Finnish Investors' Willingness to Take Risk in Financial Decisions.
73. Jorring, A. (2018). The costs of financial mistakes: Evidence from US consumers. University of Chicago Manuscript.
74. Klapper, L., Lusardi, A., & Panos, G. A. (2013). Financial ignorance and its consequences: Evidence from Russia during the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 37(10).
75. Kim, Y. H. A. (2013). Self attribution bias of the CEO: Evidence from CEO interviews on CNBC. *Journal of Banking & Finance*, 37(7)

76. Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). On the interpretation of intuitive probability: A reply to Jonathan Cohen.
77. Kannadas, S. (2021). Investment behavior of short-term versus long-term individual investors of PAN India—An empirical study.
78. Kumari, D. T. (2020). The Impact of Financial ignorance on Investment Decisions: With Special Reference to Undergraduates in Western Province, Sri Lanka. *Asian Journal of Contemporary Education*, 4(2).
79. Kahneman, D. (2003). Maps of bounded rationality: Psychology for behavioral economics. *American economic review*, 93(5), 1449-1475.
80. Kimiyaghalam, F., & Safari, M. (2015). Review papers on definition of financial literacy and its measurement. *SEGi Review*, 8,.
81. Kishan, K., & Alfian, E. (2018). Financial statement ignorance of individual investors in China. *International Journal of China Studies*, 9(1).
82. Kiyilar, M., & Acar, O. (2009). Behavioural finance and the study of the irrational financial choices of credit card users. *Annales Universitatis Apulensis series Oeconomica*.
83. Konstantinidis, A., Katarachia, A., Borovas, G., & Voutsas, M. E. (2012). From efficient market hypothesis to behavioural finance: Can behavioural finance be the new dominant model for investing. *Scientific Bulletin—Economic Sciences*, 11(2.)
84. Kramer, M. M. (2016). Financial ignorance, confidence and financial advice seeking. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 131.
85. Krishna, A., Rofaida, R., & Sari, M. (2010, November). Analisis tingkat literasi keuangan di kalangan mahasiswa dan faktor-faktor yang mempengaruhinya (Survey pada Mahasiswa Universitas Pendidikan Indonesia). In *Proceedings of The 4th International Conference on Teacher Education*.

86. Kumar, B. R. (2002). APPLICATION OF CAPITAL, ASSET PRICING MODEL (CAPM). *Business Review*, 3(1).
87. Langer, E. J. (1975). The illusion of control. *Journal of personality and social psychology*, 32(2).
88. Lusardi, A., & Tufano, P. (2013). Debt ignorance, financial experiences, and overindebtedness. *Journal of Pension Economics & Finance*, 14(4).
89. Lea, S. E., Webley, P., & Walker, C. M. (1995). Psychological factors in consumer debt: Money management, economic socialization, and credit use. *Journal of economic psychology*, 16(4).
90. Lei, L. (2021). Behavioural Finance Versus Mainstream Finance. *Academic Journal of Business & Management*, 3(11).
91. Levine, R. (2005). Finance and growth: theory and evidence. *Handbook of economic growth*.
92. Lu, J., & Chou, R. K. (2012). Does the weather have impacts on returns and trading activities in order-driven stock markets? Evidence from China. *Journal of Empirical Finance*, 19(1.)
93. Lan, Q., & Hu, X. (2017). Predictability of investment behavior based on personal characteristics about China's individual investors. *EURASIA Journal of Mathematics, Science and Technology Education*, 13(12),.
94. Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial ignorance: Theory and evidence. *Journal of economic literature*, 52(1),.
95. Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). Financial ignorance around the world: an overview. *Journal of pension economics & finance*, 10(4), .
96. Maenhout, P. J. (2004). Robust portfolio rules and asset pricing. *Review of financial studies*, 17(4.)
97. Masatlioglu, Y., & Ok, E. A. (2005). Rational choice with status quo bias. *Journal of economic theory*, 121(1).

98. Matewos, K. R., Navkiranjit, K. D., & Jasmindeep, K. (2016). Financial ignorance for developing countries in Africa: A review of concept, significance and research opportunities. *Journal of African Studies and development*, 8(1),.
99. Metin, I., & Camgoz, S. M. (2011). The advances in the history of cognitive dissonance theory. *International Journal of Humanities and Social Science*, 1(6),.
100. Michenaud, S., & Solnik, B. (2008). Applying regret theory to investment choices: Currency hedging decisions. *Journal of International Money and Finance*, 27(5),.
101. Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 48(3),.
102. Molz, G. (1997). The "Confirmation Bias": Does it Result from Mental Accounting?; An Exploratory Analysis. *Universitätsbibliothek*.
103. Monticone, C. (2010, May). Financial ignorance, trust and financial advice. In 51th annual scientific meeting of the italian society of economists (sie), catania, sicily.
104. Musie, L. (2015). The use of financial ignorance concepts by entrepreneurs in the small and medium enterprise sector in Mpumalanga Province, South Africa (Doctoral dissertation, University of Pretoria).
105. Muralidhar, A. (2018). Can (financial) ignorance be bliss?. *Financial Analysts Journal*, 75(1),.
106. Maginn, P. J. (2007). Towards more effective community participation in urban regeneration: The potential of collaborative planning and applied ethnography. *Qualitative research*, 7(1),.
107. Michaud, P. C. (2017). The value of financial ignorance and financial education for workers. *IZA World of Labor*.

108. Nareswari, N., Balqista, A. S., & Negoro, N. P. (2021). The The Impact of Behavioral Aspects on Investment Decision Making. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(1), ..
109. Neaime, S., & Gaysset, I. (2018). Financial inclusion and stability in MENA: Evidence from poverty and inequality. *Finance Research Letters*, 24,.
110. Nikolić, J. (2018). Biases in the decision-making process and possibilities of overcoming them. *Ekonomski horizonti*, 20(1),.
111. Norvilitis, J. M., Merwin, M. M., Osberg, T. M., Roehling, P. V., Young, P., & Kamas, M. M. (2006). Personality factors, money attitudes, financial knowledge, and credit-card debt in college students *Journal of applied social psychology*, 36(6),.
112. OECD. (2019). Inlusiveness and Finance, <https://www.oecd.org/finance/> financial-markets-insurance-and pensions.
113. Olsen, R. A. (2010). Toward a theory of behavioral finance: implications from the natural sciences. *Qualitative Research in Financial Markets*.
114. Ouattara, B., & Zhang, Y. F. (2020). Financial ignorance and poverty reduction: The case of Indonesia.
115. Ozili, P. K. (2019). Blockchain finance: Questions regulators ask. In *Disruptive innovation in business and finance in the digital world*, Emerald Publishing Limited.
116. Patel, L. (2005). *Social Development*. OUP Catalogue.
117. Price, P. C., Pentecost, H. C., & Voth, R. D. (2002). Perceived event frequency and the optimistic bias: Evidence for a two-process model of personal risk judgments. *Journal of Experimental Social Psychology*, 38(3),.

118. Pellinen, A., Törmäkangas, K., Uusitalo, O., & Raijas, A. (2011). Measuring the financial capability of investors: A case of the customers of mutual funds in Finland. *International Journal of Bank Marketing*.
119. PACFL,(2008). Annual report " President's Advisory Council on Financial ignorance,USA.
120. PISA, OECD.(2018) Financial Literacy Framework.
121. Rabin, M. (2002). Inference by believers in the law of small numbers. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(3),.
122. Rai, K., Dua, S., & Yadav, M. (2019). Association of financial attitude, financial behaviour and financial knowledge towards financial ignorance: A structural equation modeling approach. *FIIB Business Review*, 8(1),.
123. Reb, J., & Connolly, T. (2007). Possession, feelings of ownership, and the endowment effect. *Judgment and Decision making*, 2(2),.
124. Remund, D. L. (2010). Financial ignorance explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. *Journal of consumer affairs*, 44(2),.
125. Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance?. *Business, Education & Technology Journal*, 2(2),.
126. Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific-Basin finance journal*, 11(4),.
127. Rudiawarni, F. A., Narsa, I. M., & Tjahjadi, B. (2020). Are emotions exacerbating the recency bias?: An experimental study. *International journal of trade and global markets*, 13(1),.
128. Rai, K., Dua, S., & Yadav, M. (2019). Association of financial attitude, financial behaviour and financial knowledge towards financial literacy: A structural equation modeling approach. *FIIB Business Review*, 8(1),.

129. Rodrigues, L. F., Oliveira, A., Rodrigues, H., & Costa, C. J. (2019). Assessing consumer literacy on financial complex products. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 22,.
130. Redhead, K. (2008). *Personal finance and investments: a behavioural finance perspective*. Routledge.
131. Subbarao, D. (2010). Some issues in currency management. Remarks by Dr. Subbarao, Governor, Reserve Bank of India at the Foundation Stone laying function for the bank note paper mill at Mysore, 22.
132. Subbarao, D. D. (2013). Keynote address at RBI. OECD-World Bank Regional Conference on Financial Education at New Delhi.
133. Sabri, M. F., Reza, T. S., & Wijekoon, R. (2020). Financial management, savings behavior, investment behavior and financial well-being of working women in the public sector. *Majalah Ilmiah Bijak*, 17(2),.
134. Serido, J., Shim, S., & Tang, C. (2013). A developmental model of financial capability: A framework for promoting a successful transition to adulthood. *International Journal of Behavioral Development*, 37(4),.
135. Shiller, R. J. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. *Journal of economic perspectives*, 17(1),.
136. Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2),.
137. Silvia, P. J., & Duval, T. S. (2001). Predicting the interpersonal targets of self-serving attributions. *Journal of Experimental Social Psychology*, 37(4),.
138. Seppälä, A. (2009). Behavioral biases of investment advisors-The effect of overconfidence and hindsight bias.
139. Subash, R. (2012). Role of behavioral finance in portfolio investment decisions: Evidence from India.

140. Seidl, C., Schmidt, U., & Grösche, P. (2005). The Performance of Peer Review and a Beauty Contest of Referee Processes of Economics Journals. *Estudios de Economia Aplicada*, 23,.
141. Sudindra, V. R., & Naidu, J. G. (2018). Financial Behaviour and Decision-Making. *Int J Creat Res Thoughts [Internet]*, 6(1),.
142. Sugiyanto, T., Radianto, W. E., Efrata, T. C., & Dewi, L. (2019, October). Financial ignorance, financial attitude, and financial behavior of young pioneering business entrepreneurs. In 2019 International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019) Atlantis Press.
143. Schmidt, C. M., & Bauer, T. K. (2008). WTP vs. WTA: Christmas Presents and the Endowment Effect. *WTA: Christmas Presents and the Endowment Effect*.
144. Siriopoulos, C. (2021). Financial markets are not efficient: Financial ignorance as an effective risk management tool. *The International Journal of Business and Management Research*, 9(1), 65.
145. Sultana, S. T., & Pardhasaradhi, S. (2012). An empirical analysis of factors influencing Indian individual equity investors' decision making and behavior. *European Journal of Business and Management*, 4(18),.
146. Sanfey, A. G., Rilling, J. K., Aronson, J. A., Nystrom, L. E., & Cohen, J. D. (2003). The neural basis of economic decision-making in the ultimatum game. *Science*, 300(5626)
147. Sundarasan, S. D. D., Rahman, M. S., Othman, N. S., & Danaraj, J. (2016). Impact of financial literacy, financial socialization agents, and parental norms on money management. *Journal of Business Studies Quarterly*, 8(1),.
148. Shafi, M. (2014). Determinants influencing individual investor behavior in stock market: a cross country research survey. *Nigerian Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, 62(1100),.

149. TEKIN, B,(2018). Behavioral Finance as a Human Dimension of Finance in the Context of Cognitive Bias and Heuristics: A Literature Review and Compilation Study, Volume 1, Issue 2.
150. Tumurkhuu, T., & Wang, X. (2010). The relationship between the profit warning and stock returns: Empirical evidence in EU markets.p.
151. Tekin.B,(2016). Behavioral Finance as An Effective Factor for the Firm Financial Decision-Making: A Literature Review, Vol. 12, No.3.
152. Thaler, R. H. (1999). Mental accounting matters. *Journal of Behavioral decision making*, 12(3),.
153. Thaler, R. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of economic behavior & organization*, 1(1),.
154. Thomaidis, N. S. (2004). The Implications of Behavioural Finance for the Modelling of Securities Prices. URL: <http://decision..>
155. Tseng, K. C. (2006). Behavioral finance, bounded rationality, neuro-finance, and traditional finance. *Investment Management and Financial Innovations*, (3, Iss. 4),.
156. Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases: Biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. *science*, 185(4157),.
157. Toma, F. M. (2015). Behavioral biases of the investment decisions of Romanian investor on the Bucharest stock exchange. *Procedia Economics and Finance*, 32,.
158. Varian, H. R. (1987). The arbitrage principle in financial economics. *Journal of Economic Perspectives*, 1(2),.
159. van Wilgenburg, E., & Elgar, M. A. (2013). Confirmation bias in studies of nestmate recognition: a cautionary note for research into the behaviour of animals. *PloS one*, 8(1),.

160. Virlics, A. (2013). Emotions in economic decision making: a multidisciplinary approach. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 92,.
161. Waheed, H, Ahmed, Z., Saleem, Q., Mohy-Ul-Din, S., & Ahmed, B. (2020). The mediating role of risk perception in the relationship between financial ignorance and investment decision. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 14(4),.
162. Wise, S. (2013). The impact of financial ignorance on new venture survival. *International Journal of Business and Management*, 8(23), 30.
163. Warwick, J., & Mansfield, P. (2000). Credit card consumers: College students' knowledge and attitude. *Journal of Consumer Marketing*.
164. Yudkowsky, E. (2008). Artificial intelligence as a positive and negative factor in global risk. *Global catastrophic risks*, 1(303),.
165. Zhang, Y & F, A,(2005). "The Role of Anticipated Emotions in Endowment Effect", *Journal of Consumer Psychology*, Vol. 15, No.

### Internet References

1. Akerlof, G. A., & Dickens, W. T. (2012). The economic consequences of cognitive dissonance. *The American economic review*, 72(3),.
2. Arnott, D. (1998). A taxonomy of decision biases. Monash University, School of Information Management and Systems, Caulfield..
3. Buraschi, A., Sener, E., & Meguturk, M. C. (2012, March). The dynamics of limits to arbitrage: Evidence from international cross-sectional data. In *AFA 2012 Chicago Meetings Paper*.
4. Maenhout, P. J. (2004). Robust portfolio rules and asset pricing. *Review of financial studies*, 17(4),.
5. Martinez, A., & Ramirez, R. (2009). The effect of framing on emotion and policy opinion: An investigation of the illegal immigration issue. Los Angeles, University of Southern California,.

6. Myung, N. (2009). Ambiguity aversion in asset market: Experimental study of home bias.
7. Markow, D., & Bagnaschi, K. (2005). What American teens & adults know about economics. National Council on Economic Education.
8. Statman, M. (2014). Behavioral finance: Finance with normal people. *Borsa Istanbul Review*, 14(2),.
9. Stasinakis, A. S., Thomaidis, N. S., Mamais, D., & Lekkas, T. D. (2004). Investigation of Cr (VI) reduction in continuous-flow activated sludge systems. *Chemosphere*, 57(9),.
10. Schoemaker, P, J. H. & Russo, J. E. (2014). decision-making” <https://www.researchgate.net/publication/320042464>
11. Subrahmanyam, A. (2008). Behavioural finance: A review and synthesis. *European Financial Management*, 14(1),.
12. Sharot, T. (2011). The optimism bias. *Current biology*, 21(23),.
13. Trønnes, R. G. (2010). Structure, mineralogy and dynamics of the lowermost mantle. *Mineralogy and Petrology*, 99(3),.
14. Wright, S. (2012). From “third place” to “third space”: Everyday political talk in non-political online spaces. *Javnost-the public*, 19(3),.
15. Yahyazadehfar, M., Ghayekhloo, S., & Sadeghi, T. (1985). The influence of investor psychology on regret aversion. *Finance* 1, 8.

## الملاحق

### الملحق (1) المحكمون لأداة القياس

| ت | اللقب العلمي      | الاسم الثلاثي        | الاختصاص         | مكان العمل                             |
|---|-------------------|----------------------|------------------|--|
| 1 | أستاذ دكتور       | د. حيدر يونس         | أسواق مالية      | جامعة كربلاء – كلية الإدارة والاقتصاد  |
| 2 | أستاذ دكتور       | د. نغم النعيمي       | إدارة مالية      | جامعة النهرين - كلية الإدارة والاقتصاد |
| 3 | أستاذ مساعد دكتور | د. زينب مكي محمود    | إدارة استراتيجية | جامعة كربلاء – كلية الإدارة والاقتصاد  |
| 4 | أستاذ مساعد دكتور | د. علي احمد فارس     | إدارة مالية      | جامعة كربلاء كلية الإدارة والاقتصاد    |
| 5 | أستاذ مساعد دكتور | د. امير الموسوي      | إدارة مصارف      | جامعة كربلاء – كلية الإدارة والاقتصاد  |
| 6 | أستاذ مساعد دكتور | د. حيدر عباس الجنابي | أسواق مالية      | جامعة كربلاء – كلية الإدارة والاقتصاد  |
| 7 | أستاذ مساعد دكتور | د. محمد فائز         | إدارة مالية      | جامعة كربلاء كلية الإدارة والاقتصاد    |
| 8 | أستاذ مساعد دكتور | د. محمد جاسم         | إدارة مالية      | جامعة البصرة – كلية الإدارة والاقتصاد  |
| 9 | أستاذ مساعد دكتور | د. بلال نوري سعيد    | مصارف            | جامعة نهرين – كلية الإدارة والاقتصاد   |

الملحق (2) استمارة استبيان

جامعة كربلاء

كلية الإدارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية /الدراسات العليا

م/استمارة استبيان

السادة المستثمرين الكرام المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية..

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

نقدم بين ايديكم الاستبانة التي اعدت من قبل الباحث لغرض قياس متغيرات رسالتنا الموسومة بـ "الجهل المالي وانعكاسه على القرار الاستثماري عبر التحيزات السلوكية : دراسة تحليلية لعينة من المستثمرين المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية". وهي جزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في قسم العلوم المالية والمصرفية ،نامل منكم اعطاءنا القليل من وقتكم لغرض الإجابة على اسئلتنا بكل دقة وموضوعية لأنكم الاجدر من غيركم على الإجابة .

ونود ان نبين انه لا توجد حاجة لذكر الاسم ،حيث تستخدم المعلومات لأغراض البحث العلمي فقط تتسم بالسرية والكتمان.

نقدر ونثمن اراءكم وتعاونكم معنا

المشرف :

طالب الماجستير

علي فيصل كاظم

جامعة كربلاء/كلية الإدارة والاقتصاد

المشرف :

الأستاذ المساعد الدكتور

نور صباح الدهان

جامعة كربلاء /كلية الإدارة والاقتصاد

أولاً: المعلومات الشخصية

1- النوع الاجتماعي : ذكر  انثى

2- الفئة العمرية : أقل من 30 سنوات  بين 30-50  يساوي 50 او اكبر

3- الخبرة في الاستثمار: أقل من سنتين  بين 3-10 سنوات  أكثر من 10 سنوات

4- نمط القطاع الاستثماري : قطاع الاتصالات  قطاع صناعي  قطاع زراعي

5- مستوى التعليم : إعدادية  دبلوم  بكالوريوس  ماجستير  دكتوراه

ثانياً: فقرات الاستبانة

**التحيزات السلوكية):** وتعرف التحيزات بأنها ميل الافراد لاتخاذ قرارات تحت تأثير المعتقدات اللاواعية و بمعنى آخر فإن التحيزات هي نزعات نفسية نحو الخطأ.

1. ما مقدار السيطرة التي لديك وفقا لاعتقادك انت ستقوم بصنع استثمارات ستؤدي بشكل جيد في السوق:

A. ليس لدي سيطرة مطلقا

B. امتلاك القليل من السيطرة

C. مقدار كبير من سيطرة

2. أعط تقديرات عليا ودنيا للمسافة بين الأرض والقمر بالكيلومتر تقع بين الرقمين من- الى متأكد من الإجابة بنسبة :

A. 0%

B. 50%

C. 100%

3. على فرض أنك قراءة العبارة الآتية (سيدني هي عاصمة استراليا ) هل توافق ام لا توافق وهل انت واثق من اجابتك بنسبة :

A. 0%

B. 50%

C. 100%

4. ما هو تقديرك الشخصي لمستوى مهاراتك الاستثمارية :

A. غير ماهر

B. ماهر

C. ماهر جدا

5. افترض أنك في مخزن مستودع ، حيث تنوي شراء تلفزيون بشاشة مسطحة. يبلغ سعر الطراز الذي حددته 1250000 دينار ، وأنت مستعد للدفع وقبل الشراء قال لك رفيقك بانه وجد هذه الشاشة في سوق الشورجة بسعر 1220000، فهل تترك هذا السوق وتتوجه للشورجة :

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

6. افترض أنك اشتريت تذكرة لدخول مسرحية جميلة في المسرح الوطني وعندما وصلت وجدت انك فقدت تذكرتك وقد دفعت 20000 دينار مقابل التذكرة في البداية واكتشفت ان هناك مقاعد إضافية متوفرة بنفس السعر هل تشتري تذكرة أخرى لرؤية المسرحية من باب المسرح:

A. اشترى

B. لا ادري

C. لا اشترى

7. لنفترض أنك لم تشتري أي تذاكر لكنك مخطط لشراء تذكرة من باب المسرح بسعر 20000 واحدة وعندما تصل الى شبك التذاكر تتفاجئ بفقدان المبلغ 20000 في الطريق وهناك صراف الي قريب يمكن ان تحصل على النقد منه وتشتري التذكرة فهل تسحب الأموال وتشتري التذكرة:

A. لا اشترى

B. لا أدري

C. اشترى

8. افترض انك ترغب بشراء سيارة موديل A بالمواصفات المطلوبة التي ترغب بها بسعر \$10000 ولأنك محظوظ فقد ربحت قبل ساعتين \$1000 من لعبة اليانصيب وعند وصولك وجدت ان هناك موديل B للسيارة وبه مواصفات افضل لكن سعره \$10500 بوجود المبلغ الذي حصلت عليه من اليانصيب هل تشتري الموديل B:

A. لا أشترى

B. لا أدري

C. اشترى

9. على فرض انت وصديقك في مكتبة الكرادة لشراء كتب ووجدت سعر الكتاب 50000 دينار وكانت لديك رغبة في الدفع واخبرك صديقك بانه وجد الكتاب في شارع المتنبي ب 20000 دينار فهل تترك المكتبة وتذهب الى شارع المتنبي لشراء الكتاب من هناك:

A. لا

B. لا أدري

C. نعم

10. لو كنت تمتلك قطعة من النقود معدنية اذا قمت برميها (6) مرات حسب خبرتك أي من الحالات الأتية الأكثر ظهورا ( اختر واحدة فقط):

A. كتابة كتابة كتابة صورة صورة صورة

B. صورة صورة صورة صورة صورة

C. كتابة صورة كتابة صورة كتابة كتابة

11. اذا كنت تمتلك محفظة من الأسهم وقد حصلت على فوائد عالية، أي الخيارات التالية تقوم بها:

A. تقليل عدد الأسهم في المحفظة

B. زيادة عدد الأسهم

C. لا تقوم بعمل أي تغيير

12. اذا علمت ان واحد من الأسهم الموجودة في المحفظة قد انخفض سعره بشكل عالي فهل تقوم:

A. تخفيض عدد الأسهم

B. لا تقوم باي اجراء يخص التغيير

C. زيادة عدد الأسهم في المحفظة

13. اذا تناقصت قيمة مؤشر سوق العراق للأوراق المالية خلال الأشهر الستة الماضية فهل تتوقع ان:

A. تزداد خلال الشهر القادم

B. تبقى كما هي

C. تستمر بالتناقص للشهر القادم

14. اذا زادت قيمة مؤشر سوق العراق للأوراق المالية خلال الأشهر الستة الماضية فهل تتوقع لها ان:

A. تتناقص خلال الشهر القادم

B. تبقى على حالها

C. تستمر بالزيادة

15. لنفترض انك تعيش بشمال العراق وتوقعت الاتي، اعتقد انه سيكون شتاء ثلجيا هذه السنة علاوة على ذلك افترض انه بحلول منتصف فبراير ادركت انه لم يسقط ثلوج. ما هو رد فعلك الطبيعي على هذه المعلومات:

A. لا يزال هناك وقت لتساقط الكثير من الثلوج، لذا ربما تكون توقعاتي صحيحة

B. ربما لا يزال هناك وقت لتساقط بعض الثلوج، لكن ربما أخطأت في تنبؤاتي

C. تخبرني تجربتي ان توقعاتي ربما كانت غير صحيحة. انقضى معظم فضل الشتاء ليس هناك الكثير من الثلوج، ان وجدت ممكن ان تسقط الان

16. عندما تسمع مؤخرا اخبار لها اثار سلبية محتمله على سعر الاستثمار الذي تملكه هل تقوم :  
 A. إعادة تقييم أسباب شراء السهم  
 B. تجاهل المعلومات  
 C. لا اعمل شيء
17. عند ظهور اخبار ذات تأثيرات سلبية محتمله على سعر السهم الذي تملكه ، ما مدى سرعة تفاعلك مع هذه المعلومات :  
 A. انتظر ان تنعكس على أسعار السوق  
 B. استجيب للمعلومة بسرعة  
 C. لا اعمل شيء
18. افترض انك اشتريت سندات حكومية وتقدم لك دخلا ثابتا وقد نصحك المستشار المالي باستبدالها بسندات الشركات التي تقدم عائد افضل ماهي استجابتك:  
 A. ابيع السندات الحكومية واشتري سندات الشركات حتى لو كانت غير مألوفة .  
 B. اصنع توليفه من النوعين من السندات  
 C. اتحفظ بالسندات الحكومية لأنها مألوفة لدي
19. طرح عليك فكرة لتبديل محللك بمكان اخر له توقعات أرباح كبيره مستقبلا ولكن عند منطقة بعيدة وغريبه عنك وانت مستقر في مكانك الحالي هل تختار:  
 A. الانتقال الى المكان الجديد  
 B. لا فرق لدي  
 C. البقاء في مكاني الحالي
20. افترض انك وضعت خطة لاستثمار 50 مليون ولديك بديلين ايهما تختار:  
 A. لديك فرصة 50 % للحصول على 70 مليون دينار و 50 % ان تحقق 35 مليون دينار.  
 B. لا فرق عندي .  
 C. ان تتأكد بان اموالك ستعود اليك كاملة حتى لو لم تحقق ربح .
21. افترض انك وضعت خطة لاستثمار 70 مليون دينار ولديك بديلين ستختار بينهما:  
 A. انت متأكد انك ستخسر فقط 10 مليون وتحصل على 60 مليون فقط  
 B. لا فرق عندي  
 C. تدخل مرآهه بنسبة 50-50 ستحصل اما على 75 او 50 مليون
22. اختر واحدة من النتائج الآتية :  
 A. خسارة اكيدة بمبلغ \$475  
 B. لا فرق عندي  
 C. 75% احتمالية خسارة \$1000 و 25% احتمالية عدم خسارة شيء.
23. اختر واحدة من النتائج الآتية:  
 A. ربح اكيد بمقدار 475%  
 B. لا فرق عندي  
 C. فرصه 25% ربح \$2000 و 75% عدم ربح شيء
24. ما مدى تفاؤلك بشأن فرص الاستثمار القريبة من الوطن مقابل تلك الموجودة في الخارج:  
 A. انا اكثر تفاعلا بشأن الفرص القريبة  
 B. انا متفاعل بشأن فرص الاستثمار في المواقع الأجنبية  
 C. لا فرق لدي

25. نسبة الى باقي سائقي السيارات في الشارع ،ما مدى جودة قيادة سيارتك :

A. اقل مستوى من كثير من السائقين

B. افضل من كثير من السائقين

C. مهاري مثل باقي السائقين

26. من خلال منظورك الشخصي كيف ترى المستقبل :

A. فضل من الماضي

B. مثل الأيام السابقة

C. اسوء من الماضي

27. لنفرض انك تستثمر في ورقة مالية وقد جاءت بعض المعلومات ان الشركة تواجه مشكلة

في خط انتاجها ماذا ستفعل :

A. اعتمد المعلومات وابعع الأسهم

B. لا فرق عندي

C. ابيع جزء من الأسهم

28. افترض انك استثمرت في ورقة مالية بعد اجراء بحث دقيق وازدادت قيمة الاستثمار لكن

ليس بسبب الذي توقعته انت (مثلا توقعت الارتفاع بالاستثمار بسبب طرح خط انتاجي

جديد في الشركة لكن الزيادة كانت بسبب الأداء الجيد لنفس الخط القديم ) من يناسبك :

A. رغم اني سعيد بالزيادة لكن ابحت عن المنطق الذي اعتمد عليه في الاستثمار

B. لا اهتم للموضوع

C. مادامت الشركة تؤدي جيدا فهذا يعني ان توقعي صحيح

29. على فرض انك قررت الاستثمار في الذهب كتحوط ضد التضخم .بعد ان قمت بالبحث

الدقيق عن علاقة الذهب بالتضخم .وبعد ثلاثة اشهر ادركت ان أسعار الذهب ارتفعت لكن

دون تغير مستوى التضخم وانت لم تتوقع ذلك كيف تستجيب لذلك :

A. أقوم بالبحث لمعرفة أسباب عدم ارتباط الذهب بالتضخم ،هذا ما يحدد قرار البقاء

بالاستثمار بالذهب والاستثمار في موجود اخر

B. لا اهتم للموضوع

C. استمر بالاستثمار بالذهب

30. لنفترض أن لديك بعض المال للاستثمار وأنك سمعت عن معلومات أسهم كبيرة من جارك

المعروف عنه أنه يتمتع بحس جيد في سوق الأسهم. يوصيك بشراء أسهم في شركة X ،

وهي شركة تصنع نوعًا جديدًا من السوائل الأخف لشوايات الفحم. ما هو ردك على هذا

الموقف:

A. من المحتمل أن أشتري بعض الأسهم لأن جاري عادة ما يكون على حق بشأن هذه الأشياء.

B. من المحتمل أن اخذ بالنصيحة وأعود إلى منزلي وأجري مزيدًا من البحث قبل اتخاذ قرار.

C. لا اهتم بالموضوع

31. لنفترض أنك تخطط لشراء أسهم في شركة أدوية عامة تسمى X. أرسل لك صديقك

ماريان تقريرًا عن الشركة وأعجبك القصة ، لذلك تخطط لشراء 100 سهم. قبل أن تفعل

ذلك مباشرة ، تسمع معلومات أن شركة Y ، تحقق أرباح كبيرة وارتفع السهم بنسبة

10% بسبب المعلومات .ما هو ردك على هذا الموقف :

- A. من المحتمل أن آخذ هذه المعلومات كتأكيد على أن شركة Y هي شركة جيدة للشراء اسهم Y بدلا من X
- B. هذه المعلومات هي تأكيد على أن مجال الادوية هو مجال ممتاز للاستثمار وسوف اقوم بشراء أسهم الشركة X
- C. سأتوقف مؤقتا قبل شراء اسهم شركة X وأطلب البحث عن شركة Y شركة قبل القيام بشراء اسهم شركة X.

**الجهل المالي):** هو عدم قدرة الشخص على الحصول على المعلومات ذات الصلة وفهمها وتقييمها لاتخاذ القرارات من خلال فهم النتائج المالية الناتجة عنها.

32. شراء أسهم شركة واحدة عادةً ما يوفر عائد أكثر امان من صندوق الاستثمار المشترك:

- A. نعم  
B. لا  
C. لا ادري
33. افترض أن لديك 10 دولار في حساب توفير وكان معدل الفائدة 2٪ سنويًا. بعد 5 سنوات، ما المبلغ الذي تعتقد أنه سيكون لديك في الحساب إذا تركت الأموال تنمو:
- A. أكثر من 102 دولار  
B. 102 دولار بالضبط  
C. أقل من 102 دولار

34. تصور أن هناك 5 أصدقاء قد حصلوا على هدية بثمان 1000 دولار. إذا كان على الأصدقاء أن يقاسموا الاموال بالتساوي ، فكم يحصل كل صديق منهم:

A. اقل من 200 \$  
B. 200 \$  
C. اكثر من 200 \$

35. على افتراض أنك وضعت 100 دولار في حساب توفير بمعدل فائدة مضمون قدره 2٪ سنويًا. لا تسدد أي دفعات أخرى في هذا الحساب ولا تسحب أي أموال. كم سيكون في الحساب في نهاية السنة الأولى ، بمجرد سداد الفائدة:

- A. اكثر من 102 \$  
B. 102 \$  
C. اقل من 102 \$
36. من المحتمل أن يكون الاستثمار ذو العائد المرتفع محفوفًا بالمخاطر:

- A. نعم  
B. لا  
C. لا أدري
37. إذا ارتفعت أسعار الفائدة، ماذا سيحدث عادة لأسعار السندات:

- A. ترفع  
B. تبقى على حالها  
C. تنخفض.

38. ايهما أكثر مخاطرة برايك في مجال الاستثمار:

A. الأسهم

B. السندات

C. شهادات الإيداع

39. بالنظر إلى فترة زمنية طويلة (على سبيل المثال 10 أو 20 سنة)، ما هو الموجود الذي

يعطي دائما أعلى عائد:

A. حسابات التوفير

B. السندات

C. الاسهم

40. عادة ما يتطلب الرهن العقاري لمدة 15 عامًا دفعات شهرية أعلى من الرهن العقاري لمدة

30 عامًا، ولكن إجمالي الفائدة المدفوعة على مدى فترة القرض ستكون أقل:

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

41. احتجز جزء من دخلي الكلي كادخار:

A. نعم

B. كلا

C. احيانا

42. أخصص جزء من دخلي الكلي كمدخرات للتقاعد:

A. نعم

B. كلا

C. احيانا

43. اعتمد خطة معينة لتحقيق أهدافي المالية:

A. نعم

B. كلا

C. احيانا

44. أتبع ميزانية أسبوعية أو شهرية في دخلي الخاص:

A. نعم

B. كلا

C. احيانا

45. لقد أنفقت من المال أكثر مما أنفقت:

A. ابدا

B. دائما

C. لا أدري

46. اضطررت إلى استخدام بطاقة ائتمان لأن نقدي نفذ مني:

A. ابدا

B. دائما

C. لا أدري

47. كنت أعاني من مشاكل مالية لأنه لم يكن لدي ما يكفي من المال:

A. ابدا

B. دائما

C. لا أدري

48. هل سبق لك أن اشتريت سند ادخار أو سندات أخرى:

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

49. على مدار العامين الماضيين، كم مرة تأخرت في سداد فواتير بطاقة الائتمان:

A. ابدا

B. مرة أو مرتين منذ كان لديه بطاقات ائتمان

C. مرة أو مرتين في السنة

50. أجد أن إنفاق الأموال أكثر ارضاء من ادخارها على المدى الطويل:

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

51. أميل إلى العيش اليوم ودع الغد يعتني بنفسه:

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

52. المال موجود ليكون هناك انفاق:

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

53. شراء الأشياء يجعلني في غاية السعادة :

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

54. تؤدي المواقف مثل إدارة المخاطر وتنويع الاستثمار الى تحسين أداء الافراد المستثمرين:

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

**القرار الاستثماري):** عملية صنع القرار هي عملية معرفية ينتج عنها اختيار مسار عمل والهدف من هذا المسار هو اختيار البديل الانسب من بين مجموعة من البدائل.

55. مع فرص الاستثمار المتاحة ، أفضل الاستثمار في سوق الأوراق المالية بدلاً من الأوراق المالية ذات الدخل الثابت:

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

56. تقوم ببناء قرارات شراء الأسهم الخاصة بي على المعلومات التاريخية للشركة، مثل العوائد التاريخية:

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

57. تستند قرارات شراء الأسهم الخاصة بي إلى أساسيات الشركة (توزيعات الأرباح، والتدفقات النقدية، ونمو الأرباح) :

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

58. هل تفضل شراء الأسهم التي لها حجم تداول عالي:

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

59. هل تفضل شراء الأسهم التي زادت قيمتها في السوق في اخر مره:

A. نعم

B. لا

C. لا أدري

## **Abstract**

Financial ignorance is one of the topics that has received wide and great attention at the individual and societal levels because of its scientific and theoretical significance for an important economic dimension and a major contributor to the issue of financial management, and then knowing its implications in behavioral biases as a new approach in behavioral finance. The aim of this study is to test knowledge Finance for individuals investing in the Iraq Stock Exchange, as well as determining the extent of the impact of behavioral biases on the investment decision. The data was collected through a questionnaire consisting of (59) questions asked to (101) investors inside the Iraq Stock Exchange, depending on the descriptive method of the study sample and hypotheses The study used two statistical tools represented by the correlation matrix (Pearson correlation coefficients) for the purpose of verifying the strength of the correlation relationships that exist between the dimensions of the study variables and simple regression analysis to test the effect relationships between the dimensions of the main study variables. The most important findings of the study is that the independent variable has a direct effect and an indirect effect through the mediating variable on the dependent variable. The study came out with a number of recommendations, the most important of which is the need to pay wide attention to Barra Eliminate financial ignorance and introduce many curricula to educate individuals who invest financially, as well as prepare a national strategy for financial education with the participation of both banks and the public and private sectors for the purpose of enhancing awareness and financial knowledge among individuals who own small and medium

enterprises, as well as understanding community behavior and the reasons for the emergence of biases that cause abnormalities. In making investment decisions for the purpose of knowing and determining if stock fluctuations are the result of misjudgment or collective thinking.

**Keywords:** financial ignorance - investment decision - behavioral biases

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



# Financial ignorance and its reflection on the investment decision via behavioral biases

An exploratory study of a sample of investors in the Iraq Stock Exchange

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

**Presented By**

**Ali Faisal kazim Al-Da'amy**

**Supervised By**

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

**1444 B.D**

**2023A.D**