

تأثير التحيزات السلوكية على القرارات الاستثمارية
(دراسة استطلاعية لعينة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية)

The effect of behavioral biases on investment decisions
An exploratory study of a sample of investors in the Iraq Stock Exchange

أ.م. د نور صباح حميد الدهان
Prof.Dr.Noor S.Al-Aahan
noor.s@uokerbala.edu.iq
جامعة كربلاء كلية الإدارة والاقتصاد
University of Karbala

الباحث: علي فيصل كاظم
Ali Faisal Kazem
lwsh68819@gmail.com
جامعة كربلاء كلية الإدارة والاقتصاد
University of Karbala

المستخلص:

تهدف هذه الدراسة إلى فهم وشرح سلوك متخذي القرار الذين يشاركون في عملية اتخاذ القرار الاستثماري ، حيث نحاول في هذه الدراسة معرفة ما إذا كان الافراد المستثمرين عرضه لبعض التحيزات الادراكية المرتبطة بالموجهات ، مثل الثقة المفرطة ، والتمثيل ، والإسناد الذاتي ، والتحيزات المحاسبية العقلية ، والتحيزات العاطفية المرتبطة بنظرية الاحتمالات ، مثل تجنب الخسارة ، وضبط النفس ، والوضع الراهن ، وكيف يمكن لهذه التحيزات تؤثر على قرارات الافراد المستثمرين. فمشكلة الدراسة تتأطر في السؤال الرئيسي وهو :هل توجد علاقة ما بين كل من التحيزات السلوكية بأبعادها والقرار الاستثماري. تم جمع البيانات من خلال استبيان مكون من (35) سؤالاً تم طرحها على (35) مستثمراً في سوق العراق للأوراق المالية ، بالاعتماد على المنهج الوصفي والاستنباطي للعينة وفرضيات الدراسة باستخدام أداتين إحصائيتين تتمثلان في مصفوفة الارتباط (معاملات ارتباط بيرسون) للتحقق من قوة علاقات الارتباط. بين أبعاد متغيرات الدراسة وتحليل الانحدار البسيط لاختبار علاقات التأثير بين أبعاد متغيرات الدراسة الرئيسية. ومن اهم الاستنتاج هناك وجود تأثير وارتباط للمتغير المستقل في المتغير المعتمد. ومن اهم التوصيات لابد على الافراد المستثمرين عند قيامهم باتخاذ قرارات استثمارية من الاعتماد او وضع استراتيجية مقدما ويكون الهدف من هذه الاستراتيجية هو الابتعاد عن اتخاذ قرارات تحت تأثير المشاعر والميول او أي تحيزات نفسية أخرى , وكذلك على الافراد مقارنة اقرارات التي يتخذوها مع الاستخراجية التي تم وضعها سابقا.

الكلمات المفتاحية : التحيزات السلوكية- القرار الاستثماري

Abstract:

This study aims to understand and explain the behavior of decision-makers who participate in the investment decision-making process. In this study, we try to find out whether individual investors are susceptible to some cognitive biases associated with prompts, such as overconfidence, representation, self-attribution, mental accounting biases, and emotional biases. Associated with probability theory, such as loss avoidance, self-control, and the status quo, how these biases affect the decisions of individual investors. The problem of the study is framed in the main question, which is: Is there a relationship between each of the behavioral biases in their dimensions and the investment decision? The data was collected through a questionnaire consisting of (35) questions that were asked to (35) investors in the Iraq Stock Exchange, depending on the descriptive and deductive approach of the sample and the hypotheses of the study using two statistical tools represented in the correlation matrix (Pearson correlation coefficients) to verify the strength of correlations . between the dimensions of the study variables and a simple regression analysis to test the effect relationships between the dimensions of the main study variables. One of the most important conclusions is that there is an effect and correlation of the independent variable on the dependent variable. One of the most important recommendations is that individual investors, when they make investment decisions, must adopt or develop a strategy in advance, and the aim of this strategy is to avoid making decisions under the influence of feelings and tendencies or any other psychological biases, as well as for individuals to compare the decisions they make with the extractive measures that have been developed previously

Keywords : behavioral biases- investment decision

1-المقدمة:

الهدف الاساسي للاستثمار هو تحقيق العائد في ضوء تفضيلات المخاطرة. يعتمد الاستثمار لسنوات عديدة على الأداء والتنبؤ وتوقيت السوق ومبادئ أخرى. بهذه العناصر كانت هناك فجوة كبيرة بين العوائد التي يمكن تحقيقها والعوائد التي تم الحصول عليها بالفعل ، مما دفع المستثمرين والمحللين إلى البحث عن أسباب ذلك. وجدوا في كثير من الأحيان أن هناك أخطاء جوهرية في عملية صنع القرار ، مما يعني أنهم كانوا يتخذون قرارات غير صحيحة. وفي خضم هذه الأفكار أدركوا الحاجة إلى رؤية وفهم أفضل للعناصر المرتبطة بالطبيعة البشرية المساهمة والمؤثرة في عملية صنع القرار منذ الارتفاع الحاد في أسعار الأسهم في أواخر التسعينيات ، كان فهم المستثمر غير العقلاني أحد أهم أولويات محلي ومستشاري الأسواق المالية. وقد كانت بواكر الانطلاق الفكرية لمدخل المالية السلوكية في دراسات (كانيمان وتفيرسكي 1979) في نهاية السبعينيات عندما قدموا نظريتهم التي تدعى نظرية الاحتمال ، كإطار تحليلي لعملية صنع القرار. تعتبر معظم المكونات في مجال المالية السلوكية منها التحيزات السلوكية التي تمثل شذوذ يحتاج إلى تصحيح، هذا المحتوى يكون واقعياً عندما نقارن القرارات بالمقاييس التي وضعتها نظرية المالية التقليدية ولكن إذا نظرت إلى التحيزات بشكل منفصل عن النظرية التقليدية فإنها في الواقع قد تظهر مخططات العقل البشري ، كما أنها تكشف تأزم العقل لأنها تتحرف عن مقاييس المنطق والإحكام.

إن التحيزات السلوكية تحتاج إلى تعديل لأنها تؤدي بالأفراد إلى اتخاذ قرارات دون الحد الأمثل لكن يمكن أن تعمل التحيزات بطريقة إيجابية لغرض تمكين المستثمر من تحقيق الرفاهية المالية ، وبالمقابل وقد تؤدي إلى نتائج سلبية وتمنع المستثمر من تحقيق أهدافه المالية. لقد وثق علماء النفس أنه في بعض الظروف لا يحاول المستثمرون تعظيم الثروة وفي ظروف أخرى يرتكب المستثمرون أخطاء عقلانية منهجية. كلتا الحالتين يمكن أن تؤدي إلى تسعير الأوراق المالية بشكل خاطئ وكلاهما ناتجة عن تحيزات سلوكية. سيتم تقسيم الدراسة إلى أربعة مباحث تناول المبحث الأول منهجية الدراسة أما المبحث الثاني تناول الجانب النظري للدراسة أما المبحث الرابع تناول الجانب النظري للدراسة وأخيراً المبحث الرابع تناول الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الأول:

2. منهجية الدراسة:

2.1 مشكلة الدراسة:

في مجال الاستثمار غالباً ما يتخذ الأفراد المستثمرين قرارات عقلانية أو غير عقلانية بناء على فهمهم وقد فسر هذا على نطاق كبير في المالية التقليدية والسلوكية ، فالمالية التقليدية تؤكد على أن المستثمرين يتخذون قرارات استثمارية عقلانية ورشيقة التي من خلالها يحاولون تعظيم الأرباح عن طريق انتقاء أفضل أداة استثمارية حتى في الاوقات المضطربة . أما المالية السلوكية تؤكد على أن المستثمرين يتصرفون بطرق سيئة بطبيعتها عندما يتخذون قراراتهم الاستثمارية. فمشكلة الدراسة تتأطر في السؤال الرئيسي وهو :هل توجد علاقة ما بين كل من التحيزات السلوكية بأبعادها والقرار الاستثماري ولغرض الإجابة على هذا السؤال لابد من فحص مستوى السلوك بين الأشخاص المستثمرين في السوق المالي ودرجة القرار التي يتمتع بها الأشخاص المستثمرون. ويمكن تلخيص مشكلة دراسة في تساؤلات التالية :

- هل توجد علاقة ارتباط وتأثير ما بين كل من التحيزات الإدراكية و القرار الاستثماري ؟

- هل توجد علاقة ارتباط وتأثير ما بين كل من التحيزات العاطفية القرار الاستثماري؟

2.2 أهمية دراسة:

في وقتنا الحالي أصبح السوق المالي يشكل جانب كبير من جوانب الإنسانية في الاقتصاد وكذلك الازمة المالية التي تحدث أصبحت هي أيضاً تحضي باهتمام كبير من قبل الباحثين. وبما أن قرارات الاستثمار هي قرارات خاصة بالأشخاص أنفسهم فإنها تتأثر بالعديد من العوامل منها (العوامل النفسية والسلوكيات الاجتماعية للمسؤولين) ، لذلك بات من الضروري دراسة وإدراك تصرفاتهم من خلال معرفة واستيعاب العوامل السلوكية والنفسية الذي توجههم إلى اتخاذ قرارات مالية سواء تخص قرارات الشراء أو قرارات البيع. كذلك تطور العلاقة التي تربط ما بين كل من التحيزات العاطفية المرتبطة بالموجهات والتحيزات الإدراكية المرتبطة بنظرية الاحتمال مع القرار الاستثماري والتي لم تنال الاهتمام الكافي من قبل الباحثين والمؤلفين.

2.3 هدف الدراسة:

تهدف الدراسة الحالية إلى استكشاف العلاقة بين التحيزات السلوكية والقرار الاستثماري من خلال تحليل واختبار تأثير التحيزات الإدراكية والعاطفية على القرار الاستثماري وتهدف الدراسة الحالية تحقيق الأهداف التالية:

1. فهم وتحليل واختبار التحيزات السلوكية التي يعاني منها الافراد المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية
2. قياس تأثير التحيزات الادراكية المرتبطة بالموجهات والتحيزات العاطفية المرتبطة بنظرية الاحتمال
3. اختبار عدد من التحيزات الادراكية والعاطفية من حيث تأثيرها على عملية اتخاذ القرار الاستثماري للأفراد في السوق المالي
4. تعمل هذه الدراسة على شرح العديد من حالات عدم الكفاءة في اتخاذ القرارات الاستثمارية بشكل عام ، وخاصة في سوق العراق للأوراق المالية- هل هناك تأثير للقرارات الاستثمارية على التحيزات السلوكية .

2.4 فرضية الدراسة:

1. لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين التحيزات العاطفية والقرار الاستثماري.
2. لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين التحيزات الادراكية والقرار الاستثماري.
3. لا توجد علاقة تأثير معنوي للتحيزات العاطفية على القرار الاستثماري.
4. لا توجد علاقة تأثير معنوي للتحيزات الادراكية على القرار الاستثماري.

2.5 وسائل جمع البيانات:

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 تم الاعتماد على الاستبانة التي تعد مصدر مهم لغرض الحصول على المعلومات والبيانات التي تخص موضوع الدراسة ولقد تم توزيع 35 استبياناً على المستثمرين المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية وتم الحصول على إجابات 35 استبانة كاملة دون رفض أي إجابة.

2.6 مجتمع وعينة الدراسة:

المجتمع : عدد من الافراد المستثمرين المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية
عينة الدراسة: المستثمرين المشاركين في عملية اتخاذ القرار الاستثماري.

المبحث الثاني :

3. الجانب النظري للدراسة:

3.1 التحيزات السلوكية:

تعتبر معظم المكونات في مجال التمويل السلوكي منها التحيزات السلوكية التي تمثل شذوذ يحتاج إلى تصحيح, هذا المحتوى يكون واقعياً عندما نقارن القرارات بالمقاييس التي وضعتها نظرية التمويل 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 تتحرف عن مقاييس المنطق والإحكام .لقد وثق علماء النفس أنه في بعض الظروف لا يحاول المستثمرون تعظيم الثروة وفي ظروف أخرى يرتكب المستثمرون أخطاء عقلانية منهجية, كلتا الحالتين يمكن ان تؤدي الى تسعير الأوراق المالية بشكل خاطئ وكلاهما ناتجة عن تحيزات سلوكية. ويمكن توضيح تعاريف التحيزات السلوكية ادناه:

3.2 مفهوم التحيزات السلوكية:

(Tversky & Kahneman,1974:185) هي ميل الأفراد لتقدير احتمالية وقوع حدث معين من خلال مقارنته بحدث سابق موجود بالفعل في أذهانهم.في جانب الثاني عرفها (Kumar ,et al ,2011:4) على انها ميل الافراد المستثمرين لبيع الأسهم الراحبة في وقت مبكر والتمسك بالأسهم الخاسرة.اما (Tekin,2018:14) فقد عرفها على انها هي التحيزات التي يقترفها الافراد المستثمرين لا وعياً عندما يتخذون قراراتهم الاستثمارية. اما (Shefrin,2007:10) فقد عرفها على انها هي ميل المستثمرين نحو الخطأ.

3.3 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. وقسم (pompian,2006) الموجهات الادراكية الى:

3.3.1 الثقة المفرطة Overconfidence:

تعتبر الثقة من العوامل الرئيسية للتفوق في مجموعة واسعة من المجالات التي تتراوح ما بين الأداء الوظيفي والصحة العقلية او الرياضة وادارة الكفاحات . بالإضافة الى 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).

3.3.2 التحفظ : Conservatism

التحفظ هو عملية ذهنية يتشبث فيها الناس بأرائهم أو توقعاتهم السابقة على حساب الاعتراف بالمعلومات الجديدة، على سبيل المثال ، افترض أن مستثمرًا تلقى بعض الأخبار السيئة بشأن أرباح الشركة وأن هذه الأخبار تتعارض سلبًا 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).

3.3.3 تمثيلية Representativeness

التحيز التمثيلي: هو أحد الاختصارات الذهنية ، وهو التحيز الذي ينطوي على تعويل الأشخاص على الصور النمطية عند إصدار 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 من خلال 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.

3.3.4 التأطير FRAMING

ان الإجماع السلبي للصياغة المقدمة يعتبر المبدأ الرئيسي لهذا التحيز وبسبب هذه السلبية يفشل الناس في بناء الوكالة القانونية لجميع الصفات المتناسبة على إطار واسع لوضع الحلول (kahneman,2003:11) . ان تحرير المشكلة التي يراد حلها تعتبر الخطوة الأخرى في عملية اتخاذ القرار اذ يمكن أن يعتمد الأسلوب الذي يحدد به صانعو القرار المشكلة على الأسلوب الذي يتم به تأطير المشكلة حيث ان التأطير يكون الحاجز الاوسع تفشياً أمام الرؤية المنطقية والإظهار السليم للمشكلة (Howard & Abbas, 2008: 357).

3.3.5 المحاسبة ذهنية Mental accounting

وصفت المحاسبة ذهنية التي صاغها الأستاذ في جامعة شيكاغو ريتشارد ثالر ، بانها 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 بانها مجموعة من النظريات الإدراكية التي يستعملها الأشخاص والعائلات لتنسيق وتقدير وتعقب مجموعة من الفعاليات المالية ، فعندما يريد الافراد تقدير ابحاثهم او معاملاتهم المالية فانهم يلتجئون الى استخدام المحاسبة الذهنية من خلال تجزئة الاموال إلى فئات متفاوتة فان هذه الفئات غالبا ما تصاغ ، على أساس أهداف أو مراحل محدودة مثل التقاعد (Thaler,1999:183).

3.3.6 الارساء والتعديل Anchoring and Adjustment

يقوم أصحاب الدراسات والخطط والتخمينات وأصحاب رؤوس الأموال بوضع دراسات وجدول 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). هذا التحيز اشتقه أهل الدراسات من نظرية التطبيق والاحتمال (Baker&Nofsinger,2002:99). هناك دراسات تفسر هذا التحيز اطلقوا عليها بدراسات مرساة العمل الأولية وقد أثبت العديد من هذه الدراسات أن أصحابها يميلون الى تعديل مرساتهم 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 لمرساة القضية الأخرى الدخيلة ودون تعديل كافية لتقديراتها الأولية التي يعمل عليها (Esch et al.,2007:498).

3.3.7 المتاحيه (المتوفرة) Availability Bia

ان تحيز المتاحة هو بمثابة القرارات الرئيسية 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 غالبًا ما يبحثون عن المعلومات المتعلقة بهذا الحدث في ذاكرتهم (Pompian, 2006:140). إن هذه التحيز يظهر عندما يتم اتخاذ القرارات المستندة إلى الذاكرة ويعرف على أنه تقدير احتمالية الظاهرة الأخيرة من خلال تبني البحث عن الأحداث العقلية لزيادة احتمالية تذكر الظاهرة نفسها (Barberis & Thaler, 2003:1104).

3.3.8 تجنب الغموض Ambiguity Aversion:

إن تحيز تجنب الغموض يمثل انحراف الأشخاص إلى تفضيل المخاطر المعروفة على المخاطر الغامضة وإن حالات عدم اليقين تمثل الحجة لهذا التحيز (Pompian, 2006:129). لأنهم يخافون من أنهم لا يتحكمون في الموقف (Tumurkhuu & Wang, 2010:46). إذ 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 الأفراد الذين لا تكون بحوزتهم معلومات عن أداء هذه الشركات فإنهم لا يستطيعون الاستثمار في الشركات المألوفة (Myang, 2009:2).

3.3.9 التنافر الإدراكي Cognitive Dissonance:

هو التحيز الذي يعاني منه الأفراد عندما يكون هناك فرق بين المعلومات التي تم الحصول عليها مؤخرًا والمعلومات التي تم الحصول عليها في وقت مضى، والمعروف أيضًا باسم التنافض المعرفي (عدم التوازن)، يمكن أن يؤدي التنافر المعرفي إلى قيام المساهمين ببيع أسهمهم مقابل الخسارة. لأنهم مصرين فعلا على تفادي الارتباك الروحي المتصل بالإقرار بأنهم قاموا بصنع قرارات استثمارية متردية. يمكن أن يؤدي التنافر المعرفي إلى استمرار الاستثمار في الأوراق المالية المملوكة للمستثمرين، على الرغم من انخفاض الأسعار (متوسط الانخفاض) (Tumurkhuu & Wang, 2010:46).

3.3.10 التأكيد Confirmation:

إن التحيز التأكيدي يستخدم عادة في الأدبيات النفسية، أنه يشير ضمناً إلى البحث عن الأدلة و تفسيرها بطرق تكون جزئية للمعتقدات أو التوقعات أو الفرضيات الموجودة (Shfrin, 2007:6). إن الأشخاص يسعون في كل مرة للحصول على المعلومات المنسجمة مع مذهبهم وإرشادها، ثم يتبعون استراتيجية اختبار فعالة، لذا يمكن أن يؤثر هذا كذلك على أحكامهم. قد يحدث هذا التحيز لأن الأشخاص يرغبون في تأييد مذهبهم الأساسية (Tronnes, 2010:2). بسهولة أن التحيز التأكيدي يشير إلى نوع من الإدراك الاختياري الذي يؤكد على الأفكار التي تؤيد مذهبنا، مع تقليل قيمة كل ما يتناقض مع هذه المذاهب (Pompian, 2006:187).

3.3.11 تحيز الإدراك المتأخر The Hindsight Bias:

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

3.3.12 وهم السيطرة Illusion of Control Bias:

أجريت سلسلة من الدراسات بخصوص ظاهرة يشار إليها باسم "وهم السيطرة". ويعرف على أنه انحراف الأفراد 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 أنه 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 التخييلات (Langer, 1975:311).

3.3.13 العزو الذاتي Self-attribution:

إن العزو الذاتي (العزو النفسي) 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 إلى 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 التموهيه أو إلغاء التقييم الذاتي أو لتجنب حدوث التقييم الذاتي المنخفض القيمة (Pompian,2006:2003).

3.3.14 تحيز الحداثة Recency Bias:

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 وادارة الأعمال وغيرها (Abah, 2016:244).

3.4 التحيزات العاطفية المرتبطة بنظرية الاحتمال:

ان نظرية الاحتمال تعتبر من اكثر النظريات المتعلقة بعملية صنع القرار تحت ظروف عدم اليقين خلال 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).

3.4.1 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 بدلاً 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 المحظة. (Wright,2012:1). وهذه الظاهرة تعرف باسم اثر التخلص (Shefrin&Statman,1985:145).

3.4.2 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 مسبقاً، لذلك يمكن أن يتسبب في تمسك المستثمرين بالمراكز الخاسرة لفترة طويلة لان الافراد لا يحبون الاعتراف عندما يكونون مخطئين ، وسيبدلون جهوداً كبيرة لتجنب البيع (Pompian,2006:1). 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).

3.4.3 التفاؤل Optimism Bias:

ان اغلب 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). او يتم تعريفه على أنه الحكم على المخاطر الخاصة بالفرد على أنها أقل من مخاطر الآخرين (Pompian, 2006:200). 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 (Bracha&Brow,2012:68).

3.4.4 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، الناتج عن الافتقار الى الضبط الذاتي، لغرض التصرف بشكل ملموس من اجل السعي وراء تلك الأمنيات (Pompian,2006:140).

3.4.5 تحيز اثر الامتلاك Endowment:

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 والاعتقاد النفسي على الموقف المادي الجديد، تم 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).

3.4.6 تحيز الوضع الراهن The status Quo:

وهو مصطلح صاغه ويليام سام ويلسون وريتشارد زكها وزر في عام 1988، وهو تحيز عاطفي يهيئ الأشخاص الذين يواجهون مجموعة من خيارات لغرض اختيار البديل الذي يحافظ على الحالة أو يوسعها (أي الوضع الراهن)، غالباً ما تتم مناقشة التحيز الوضع الراهن جنباً إلى جنب مع التحيزات الأخرى، أي تحيز النفور من الخسارة حيث يختلف تحيز الوضع الراهن عن تحيز النفور من الخسارة من حيث أنه لا يعتمد على تأطير التغييرات من حيث الخسائر والمكاسب المحتملة (Pompian,2006:248).

3.5 القرار الاستثماري:

على الرغم من دراسة التمويل لسنوات عديدة، 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).

3.5.1 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 نعرف الاستثمار بأنه مجموعة من الفعاليات الاقتصادية المرتبطة بتوجيه الموجودات الرأسمالية، والتي تعمل على تحديد رأس المال لغرض تأمين الفوائد المستقبلية المحتملة (Bodie,2013:30)، ويحمل الاستثمار في طياته مخاطرة كبيرة للمستثمر، اضافة الى ذلك يمتاز الاستثمار بمجموعة من الصفات (Mazloum,2017:19):

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

2: أنواع الاستثمارات:

تقسم الاستثمارات الى مجموعة من الأنواع وهي كالآتي (Shafi,2014:60-61):

الاستثمارات الحقيقية: هي الاستثمارات التي تنطوي على امتلاك موجودات حقيقية ذات قيمة اقتصادية، واستخدامها، وتكون مصحوبة بمزايا إضافية تتجلى في شكل سلع أو خدمات (Kazem,2015:19).

الاستثمارات المالية: هي الاستثمارات التي تتمثل في الاستثمار بمجالات الائتمان مثل حق الملكية وشهادات الإيداع التي من الممكن تداولها في سوق البورصة (Zaid,2015:49).

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 (Bin-Deif,2008:6).

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 هي التي تمنح الأفراد (المستثمرين) ارباح مستقرة وتوفر فرصة لغرض تحقيق عوائد رأسمالية وستحمل في طياتها مخاطرة ومدتها الزمنية أكثر من عام (Kadawi,2008:14).

3.5.2 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 الخاطي أو التعافي منه (Sultana&Pardhasaradhi,2012:50).

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 عنصرين هما (Chandra,2008:3): الموارد الشخصية ، والعوامل الفنية. وبالمثل اثناء اتخاذ القرارات في سوق الأوراق المالية يميل الافراد المستثمرين الى الاعتماد على هذين العاملين ، عادة ما يركز صنع القرار من قبل الأفراد على مجموعة من العناصر الخاصة بهم منها: العمر والتكيف والفوائد وما إلى ذلك. وتتضمن هذه النماذج التي تقوم على المخاطرة المرتقبة والعائد المقترن بالاستثمار ونماذج تسعير الموجودات القائمة على المخاطر مثل CAPM لكن لا ينبغي اتخاذ القرارات الا بالاعتماد على المصادر الخاصة والنماذج المعقدة ، والتي لا تأخذ في الاعتبار العوامل الظرفية. لذلك لا تمد العوامل الظرفية الى المشكلة التي تحيط متخذ القرار فحسب بل تشمل البيئة أيضا. لذلك من اجل اتخاذ القرار المناسب يحتاج الأفراد الى تحليل أجزاء المشكلة عن طريق التوسط فيها من خلال تنفيذ علم النفس.

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).

العائد المتوقع: هو الزيادة الفعلية في القيمة الإجمالية لموجودات خلال فترة زمنية. المخاطرة: هي كمية التفاوت في العائد المتوقع من العائد الفعلي ، ويقاس بالانحراف المعياري للعائد المتوقع. 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) (أ) المستثمر المحافظ :- هو المستثمر الذي لا يرغب بالدخول في استثمارات عالية حيث أنه لا يتطلب تغيير مستوى العائد عند زيادة مستوى المخاطرة ، حيث 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 .

3.6 أنواع القرارات الاستثمارية:

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

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 (Najjar-Al,2017:115)

قرار البيع : عندما يشهد السوق فترة من توازن ، تكون لدى الافراد رغبة لبيع الاسهم عندما يتجاوز السعر القيمة الاعتبارية للاسهم، لذا يوفر هذا دافعا للبيع ، مما يؤدي الى وضعاً حديثاً ينقلب على آلية السوق، لذا سيكون المعروض من الأسهم أعلى من اللازم ، وسيصل سعر السوق لأدوات الاستثمار إلى النقطة التي يبدا فيها مرة ثانية بالانخفاض (Rashid, 2017: 530).

قرار التداول : من خلال ضغوط التي تحصل في عملية الشراء والتي تتفاعل معها الأسواق ، يبدا سعر السهم 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 (Jasim & Basri,2017:223).

3.7 سلوك اتخاذ القرار الاستثماري:

ان الادبيات السابقة حددت أن المستثمرين يمكن أن يكونوا عقلانيين أو غير عقلانيين في اتخاذهم للقرارات الاستثمارية ,ان القرارات غير العقلانية للأفراد (المستثمرين) تستند على التحيزات السلوكية والنفسية المختلفة ، في جانب الآخر تستند القرارات العقلانية على تحليل البيانات الإحصائية للسوق حيث يستخدم الافراد 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 للدرجات 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 (Qiuju et al., 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 امام المستثمر, وتكون هذه المعالجة مبنية على عوامل سلوكية تؤثر على القرار الاستثماري, وهذا ما يسمى بالخيارات المتاحة اي الفرص المتاحة في السوق المالي للمستثمر ويبقى العامل الاساسي كيفية اتخاذ القرار الصحيح في ظل المخاطر الموصوفة بالغموض, وهذا يؤكد أن المستثمر الجريء يقدم على تحمل المخاطر وتقبلها شرط ان تكون هذه المخاطر محسوبة ومدرسة(Yusriadi et al., 2020: 637)..

المبحث الثالث :

4. الجانب العملي للدراسة:

4.1 اختبار فرضيات الدراسة:

4.1.1 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 الرئيسة والفرعية، اذ 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 ال الاولى (لا توجد علاقة ارتباط داله احصائياً بين التحيزات السلوكية والقرار الاستثماري 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(1) ادناه.

جدول(1):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 : إعداد الباحث وفقاً لنتائج الحاسوب باستعمال برنامج SPSS Ver. 22

يتبين من جدول (1) أن هنالك علاقة ارتباط طردية معنوية بين التحيزات الإدراكية و القرار الاستثماري، اذ 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_{01}) وقبول فرضية البديلة (H_{13}) بمعنى (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين واحد او اكثر من متغيرات التحيزات السلوكية و القرار الاستثماري).

4.1.2 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 (بالتحيزات السلوكية وبعديها التحيزات الإدراكية و التحيزات العاطفية) ، من اجل بيان مدى قبول او رفض الفرضيات الرئيسية والفرعية التي حددت في المنهجية العلمية للدراسة. وكالاتي:-

- الفرضية الفرعية الاولى H_{01A} (لا يوجد تأثير معنوي لمتغير التحيزات الإدراكية في متغير القرار الاستثماري).
تم تلخيص نتائج تقدير نموذج الانحدار المتعدد الذي يمثل علاقة التأثير بين متغير (متغير التحيزات الإدراكية) و متغير القرار الاستثماري الى جانب مستوى المعنوية لاختبارها Sig في الجدول (2) ادناه.

جدول (2): نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي

Sig	F	Adjusted R ²	R ²	التقدير		
				Sig		
0.027	5.041	0.04	0.05	0.000	1.945	β_0
				0.027	0.332	β_1

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

اذ نلاحظ من الجدول (2) 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.
اذ يتضح ان متغير التحيزات الإدراكية 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_{02B} (لا يوجد تأثير معنوي لمتغير التحيزات العاطفية في متغير القرار الاستثماري).
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 (3) ادناه.

جدول (3): نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير التحيزات العاطفية و متغير القرار الاستثماري

Sig	F	Adjusted R ²	R ²	التقدير		
				Sig		
0.531	0.395	-0.006	0.004	0.000	2.521	β_0
				0.531	0.077	β_1

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

اذ نلاحظ من الجدول (3) 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} و التي تنص على ان عدم وجود تأثير للمتغير المستقل في المتغير المعتمد.

المبحث الرابع :

5. لاستنتاجات والتوصيات:

5.1 الاستنتاجات:

- لم تأتي المالية السلوكية لتنفي الدور الكبير والثورة الهائلة التي قدمتها النظريات المالية التقليدية للعلوم المالية ، لكن هذا النهج أكمل هذه النظريات وعذّلها من أجل الوصول إلى فهم أفضل لسلوك المستثمرين في الأسواق المالية ولتقديم

تفسيرات معقولة لجميع الانحرافات التي لم تستطع النظريات المالية التقليدية تفسيرها. ضمن أطره التحليلية وافتراضاته الصارمة حول عقلانية المستثمر وقوة عمليات المراجعة التي تقود السوق دائمًا إلى حالة من التوازن وأسعار السوق المتساوية مع قيمة الموجودات المالية الفعلية.

2. لا يختلف المستثمرون في أنهم يتأثرون بمجموعة من التحيزات السلوكية التي تؤثر على سلوكهم والطريقة التي يتخذون بها قرارات الاستثمار. وتطوير كفاءة القرار وتحسين نتائجه مما يتطلب زيادة معرفة ووعي المستثمرين لا بعدد القرار الاستثماري من خلال دراسة وفهم التحيزات السلوكية وأثرها عليهم.
3. تستند نظرية الاحتمالية بشكل أساسي على فكرة أن المستثمرين يحتفظون باستثمارات الخاسرين لفترة طويلة ، ويقومون ببيع الرباحة منها بسرعة لتجنب تحقيق خسائر فعلية ، مما يضعف أداء المحافظ الاستثمارية ويعرضهم لمخاطر سوء التنويع. وهذا يظهر ان الافراد في سوق المالي لديهم ميل واضح لتجنب الخسارة وهم ممكن ان يتحملوا مخاطر اكبر لتقليل الخسائر الفعلية.
4. ان التحيزات المرتبطة بنظرية الاحتمالات لها تأثير على جميع أبعاد قرار الاستثمار ، ومع ذلك فإن تأثيرها على البعد الضعيف لتنويع المحفظة أكبر وأكثر وضوحاً في الحجم التداول والموقف من المخاطرة.
5. يوجد اختلاف في ظهور التحيزات الإدراكية لدى الافراد المستثمرين فمن التحيزات يكون لها اثر واسع وواضح ويؤدي الى ميل الافراد المستثمرين لاتخاذ قرارات استثمارية استنادا على مبادئ الحكم ومنها قد لا يظهر في قرارات الافراد المستثمرين.
6. هناك علاقة ارتباط وتأثير للتحيزات السلوكية على القرار الاستثماري.

5.2 التوصيات:

1. في تجنب أي من تحيزات السلوكية هي من خلال الاعتراف بوجود تحيزات. لذلك يجب أن يكون لدى المستثمرين معرفة وإن كانت عامة حول العلوم النفسية والعوامل الاجتماعية التي تؤثر بشكل مباشر على عملية اتخاذ القرار الاستثماري.
2. في كثير من الأحيان تعمل التحيزات السلوكية على تشويش فكر المستثمر حول المستقبل وإمكانية التحقق منه ومواءمته مع رغبة المستثمر. من أجل الحد من الآثار السلبية للتحيزات السلوكية ، من الضروري أن يحدد المستثمرون بوضوح أهداف وقيود الاستثمار من خلال وضع أهداف استثمارية واقعية من حيث متطلبات العائد ، وتحمل المخاطر ومعرفة القيود التي تعيق تحقيق هذه الأهداف.
3. غالباً ما تتعامل التحيزات السلوكية مع عوامل الحدس والعاطفة والعوامل النفسية ، لذا فهم يبتعدون عن ذلك. يجب على المستثمر أن يتعرف على أساليب التحليل العلمي للبيانات ، وبالتالي يجب على المستثمر من أجل الحد من تأثير التحيزات أن يضع معايير استثمار كمية يتوجب عليه من خلالها تجنب الاستثمار فيها بناءً على العواطف أو الشائعات أو القصص أو أي تحيز نفسي آخر. قبل شراء أي من الأسهم ، يمكن للمستثمر مقارنة خصائص الشركة التي يحاول الاستثمار فيها بالمعايير التي يحاول الاستثمار فيها.
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 الاستخراجية التي تم وضعها.

المصادر:

1. Al-Basri, Abdul-Redha Shafiq, and Jassim, Baida Fadel (2017), The Role of Disclosure in the Financial Statements in Rationalizing Investor Decisions, Journal of Management and Economics, Vol. 40, No. 110, pp. 213-232.
2. Arnott, David, "A Taxonomy of Decision Biases", Monash University, Australia, info@sims.monash.edu.au, 1998
3. Ackert, Lucy F. & Deaves, Richard " Behavioral Finance : psychology Decision – Making and Markets " . south – western . 2009
4. Al-Najjar, Jamil (2017), Behavioral Factors Determining Individual Investor Decisions and Their Impact on Portfolio Performance, An Analytical Study in Palestine Stock Exchange, Arab American University Research Journal, Vol. 3, No. 2, pp. 110-153.
5. Al-Najjar, Jamil, Behavioral Factors Determining Individual Investor Decisions and Their Impact on Portfolio Performance, An Analytical Study in Palestine Stock Exchange, Arab American University Research Journal, Vol. 3, No. 2, pp. 110-153, 2017.
6. Arnold, G.. Corporate Financial Management. 4th edition. Harlow: Financial, 2008.
7. Barberis, N. and R. Thaler. "A Survey of Behavioral Finance", Handbook of the Economics of Finance, 1, 2003.
8. Abah, J.A : Recency Bias In The Era Of Big Data: The Need To Strengthen The Status Of History Of Mathematics In Nigerian Schools. Advances, 2016.
9. Baker, H. Kent & Nofsinger, John R., "Psychological Biases of Investors", Financial Services Review, Vol. 11, No. 2, 2002.
10. Bracha, Anat & Brown, Donald J., "Active decision making: A theory of optimism bias" , Games and Economic Behavior, Vol. 75, No. 1, 2012.
11. Baker, Kent H. & Nofsinger, John R., "Behavioral Finance: Investors, Corporations and Markets", John Wiley & Sons Inc., 2010.
12. Bodie, Zvi & Kane, Alex & Marcus, Alan J., " Essentials of investments " , McGraw-Hill Companies, Inc— 9th ed , 2013.
13. Bin Deif, Mohammed Adnan, investment in the stock market - a study in the components and tools from an Islamic perspective, Master Thesis in Economic Sciences (published), Faculty of Economic Sciences and Management, University of Mohammed Khader – Biskra, 2008.
14. Chandra, Abhijeet "Decision Making in the Stock Market: Incorporating Psychology with Finance" , National Conference on Forecasting Financial Markets of India, 2008.
15. Dr. Syed Tabassum Sultana Dr S Pardhasaradhi An Empirical Analysis of Factors Influencing Indian Individual Equity Investors' Decision Making and Behavior, Vol 4, No. 18, 2012.
16. Duval, Thomas S., Silvia, Paul J. "Self-awareness, probability of improvement, and the self-serving bias" Journal of Personality and Social Psychology, Vol 82(1), 2002.
17. Esch, Franz-Radolf & Schmitt, Bernd H. & Redler, Joern & Langner, Tobias, "The Brand Anchoring Effect: A Judgment Bias Resulting from Brand Awareness and Temporary Accessibility", Advances in Consumer Research, Vol. 34, No. 1, 2007.
18. Forsyth, Donelson R., " Self-Serving Bias", In Darity, William A. (Ed. 2), " International encyclopedia of the social sciences", Macmillan Reference, Detroit, 2008.
19. Gitman, Lawrence, J, principles of Managerial, finance, 9th ed., N.Y, Donnelley and sons company , 2000.
20. Howard, A.R., & Abbas, E. A. "Foundation of Decision" 1st Edition , 2016,
21. Kazem, Wadih Hani, Evaluation of investment decisions for the electricity sector under the National Integrated Energy Strategy, Master Thesis in Accounting Science (unpublished), Faculty of Administration and Economics, Mustansiriyah University, 2015.
22. Kaddawi, Talal, Evaluation of Investment Decisions, Dar Al Yazouri for Publishing and Distribution, Amman, Jordan, 2008.
23. Kumar, Vikas, et al. "Is market orientation a source of sustainable competitive advantage or simply the cost of competing?." Journal of marketing 75.1 (2011): 16-.
24. Kahneman, Daniel, "Maps of Bounded Rationality: Psychology for Behavioral Economics", The American Economic Review, Vol. 93, No. 5, 2003.

25. Kahneman, Daniel, and Amos Tversky.. "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk." *Econometrica* 47:2, 263-291, 1979.
26. Langer, Ellen J., "The Illusion of Control", *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol. 32, No. 2, 1975.
27. Mazloum, Hanan Ibrahim, Towards Decisions on Investment in Associated Gas and its Role in Cost Reduction and Environmental Preservation, MA Thesis in Accounting (Unpublished), College of Business and Economics, Mustansiriyah University, 2017.
28. Myang, Noah, "Ambiguity Aversion in Asset Market: Experimental Study of Home Bias" Working Paper, California Institute of Technology 1200 E. California Blvd, MC 228-77, 2009.
29. Pompian, Michael M. "Behavioral Finance and wealth management". John Wiley & Sons, 2006.
30. QiuJun et al, Predictability of Investment Behavior Based on Personal Characteristics about China's Individual Investors. *EURASIA Journal of Mathematics, Science and Technology Education*, 2017.
31. Robert L. Hagin, Management, Portfolio Diversification Risk, and Timing fact and fiction, John Wiley & Sons, New Jersey, 2004.
32. Rashid, Hussein Salem, the role of financial analysis in the rationalization of investors' decisions Study of the Iraq Stock Exchange, *Journal of Economic and Administrative Sciences*, Volume 24, No. 104, pp. 519-538, 2017.
33. Ritter, Jay R. "Behavioral Finance", *Pacific-Basin Finance Journal* Vol. 11, No. 4, 2003.
34. Sanfey, A.G., Rilling, J.K., Jessica, Aronson, A., Nystrom, L.E. & Cohen, J.D. (2003). The Neural Basis of Economic Decision-Making in the Ultimatum, *New Series*, Vol. 300, No. 56.
35. Shafi, Mohammad, Determinants Influencing Individual Investor Behavior in Stock Market: A Cross Country Research Survey, *Arabian Journal of Business and Management Review*, Vol. 2, No. 1, pp. 60-71, 2014.
36. Shefrin, Hersh, "Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing", Oxford University Press Inc., New York, 2002.
37. Shfrin, Hersh "Behavioral Corporate Finance: Decisions That Create Value, McGraw-Hill Companies, Inc., 2007.
38. Sharot, Tali. The optimism bias. " *Current biology* 21.23R941-R945, 2011.
39. Tumurkhuu, Tserendas., Wang, Xiaojing "The relationship between the profit warning and stock returns: Empirical evidence in EU markets, Umeå School of Business, Master thesis, 2010.
40. Thaler, Richard H "Mental Accounting Matters", *Journal of Behavioral Decision Making*, Vol. 12, No. 3, 1999.
41. Tronnes, Per Christen, "Consistency in Application of Auditing Standards: The Impact of Auditors' Confirmation Bias toward Prior Year Audit Opinion", University of New South Wales, Presentation at NHH: 04.02, 2010.
42. Tversky, Amos & Kahneman, Daniel "Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases" *Science*, vol. 185 no. 4157, 1974.
43. Tekin, Bugra, Sudipta N. Sinha, and Pascal Fua. "Real-time seamless single shot 6d object pose prediction." *Proceedings of the IEEE conference on computer vision and pattern recognition*. 2018.
44. Ulrich Schmidt Kiel Institute the World Economy 201 PUBLICATIONS 3,036 CITATION, What is Loss Aversion? Article in *Journal of Risk and Uncertainty* · February 2005.
45. Wright, Terry, "The Top Investor Behavioral Biases", National Bank Financial, www.terrywright.ca, 2012
46. Yusriadi et al., The Financial Behavior of Investment Decision Making Between Real and Financial Assets Sectors. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*. Vol 7, N.12, pp. 635, 2020.
47. Yahyazadehfar, M. & Ghayekhloo, S. & Sadeghi, T. "The Influence of Investor Psychology On Regret Aversion," 2010
48. Zaheer Ahmed and Umara Noreen Iqra University, Karachi, Pakistan 2 Prince Sultan University, Riyadh, Kingdom of Saudi Arabia Role of Behavioral Determinants for Investment Decision Making, JUNE 2021.
49. Zaid, Hayat, The Role of Technical Analysis in Decision Making Investment in Shares - An Empirical Study in a Sample of Arab Capital Markets (Jordan, Syria, Palestine), Master Thesis in Economic Sciences (Published), Faculty of Economic, Commercial and Management Sciences, Mohammed Khayder University – Biskra, 2015.
50. Zhang, Ying & Fishbach, Ayelet, "The Role of Anticipated Emotions in Endowment Effect", *Journal of Consumer Psychology*, Vol. 15, No. 4, 2005.

فقرات الاستبانة

- 1- ما مقدار السيطرة التي لديك وفقا لاعتقادك انت ستقوم بصنع استثمارات ستؤدي بشكل جيد في السوق؟
 A. ليس لدي سيطرة مطلقا
 B. امتلك 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 ادري
- 6 - افترض أنك اشتريت تذكرة لدخول مسرحية جميلة في المسرح الوطني وعندما وصلت وجدت أنك 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 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 ؟
 A. لا اشترى
 B. لا ادري
 C. اشترى
- 8- افترض أنك 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 اشترى
 B. لا ادري
 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 ادري

C. نعم

10- لو كنت تمتلك قطعة من النقود معدنية اذا قمت برميها (6) مرات حسب خبرتك أي من الحالات الآتية الأكثر ظهوراً (اختر واحدة فقط)

A. كتابة كتابة كتابة صورة صورة صورة

B. صورة 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 بأي إجراء 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 فصل الشتاء ليس هناك الكثير من الثلوج , ان وجدت ممكن ان تسقط الان .

16- عندما تسمع مؤخرا اخبار لها اثار سلبية محتملة 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 محتملة 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- 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؟
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 مراهنه 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 تفاؤل بشأن الفرص القريبة
B. انا متفاؤل بشأن فرص الاستثمار في المواقع الأجنبية
C. لا فرق لديه
- 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. افضل من الماضي
B. مثل الأيام السابقة
C. اسوء من الماضي
- 27- لنفرض انك تستثمر في ورقه مالية وقد جاءت بعض المعلومات ان الشركة تواجه مشكلة في خط انتاجها ماذا ستفعل
A. اعتمد المعلومات وابيع 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 نوعاً جديداً 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 مزيداً 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 تقريراً 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 أخذ 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 مؤقتاً قبل شراء اسهم شركة X وأطلب البحث عن شركة Y شركة قبل القيام بشراء اسهم شركة X.
- 32- تقوم ببناء قرارات شراء الأسهم الخاصة بي على المعلومات التاريخية للشركة ، مثل العوائد التاريخية؟
- A. نعم
- B. لا
- C. لا ادري
- 33- تستند قرارات شراء الأسهم الخاصة بي إلى أساسيات الشركة (توزيعات الأرباح ، والتدفقات النقدية ، ونمو الأرباح) ؟
- A. نعم
- B. لا
- C. لا ادري
- 34- هل تفضل شراء الأسهم التي لها حجم تداول عالي؟
- A. نعم
- B. لا
- C. لا ادري
- 35 – هل تفضل شراء الأسهم التي زادت قيمتها في السوق في اخر مره؟
- A. نعم
- B. لا
- C. لا ادري