



## الجهل المالي وتأثيره على القرار الاستثماري

دراسة تحليلية لعينة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية

Financial ignorance and its impact on investment decisions

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

أ.م.د. نور صباح الدهان

الباحث علي فيصل كاظم

كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة كربلاء

Asst Prof Dr. Noor S. AI-Dahan

Researcher Ali Faisal Kazem

Faculty of Administration and Economics/University of Karbala

DOI: [https://doi.org/10.36322/jksc.176\(A\).19437](https://doi.org/10.36322/jksc.176(A).19437)

الملخص:

نظرا للتطور الكبير الحاصل في العالم اليوم فيما يخص القرارات الاستثمارية والتي تزيد من حدة المنافسة ادركت المؤسسات المالية أهمية هذه القرارات ودورها في تحقيق أهداف الافراد المستثمرين, فقد هدف الباحث في دراسته هذا إلى التعرف على الجهل المالي في مجموعة من الافراد المستثمرين وكذلك التعرف على القرار الاستثماري وما علاقته بالجهل المالي. ولتحقيق ما سبق قام الباحث بأخذ عينة منتظمة قوامها (١٠١) ، وقد اعتمد الباحث الاستبانة كأداة لجمع البيانات بعد أن تم التأكد من صدقها وثباتها، كما تم استعمال برنامجي (SPSS , AMOS) لاستخراج المؤشرات الرقمية لغرض





القيام بتحليلها وتفسيرها احصائيا. اما أهم الاستنتاجات التي توصل اليها الباحث في بحثه وجود علاقة تأثير وارتباط إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الجهل المالي والقرار الاستثماري لدى الافراد المستثمرين عينة البحث.

الكلمات المفتاحية: الجهل المال، قرار الاستثمار، سوق العراق للأوراق المالية.

#### Abstract:

In view of the great development taking place in the world today with regard to investment decisions, which increase the intensity of competition, financial institutions have realized the importance of these decisions and their role in achieving the goals of individual investors. And what is its relationship to financial ignorance. To achieve the above, the researcher took a regular sample of 101, and the researcher adopted the questionnaire as a tool for data collection after its validity and stability were confirmed, and the SPSS and AMOS programs were used to extract digital indicators for the purpose of analyzing them. As for the most important conclusions reached by the researcher in his research, there is a positive, statistically significant effect and correlation between financial ignorance and investment decision among individuals investing the research sample.

Keywords: financial ignorance, investment decision, Iraq Stock Exchange.





المقدمة:

إن الأزمات المالية المتكررة كان لها دور كبير في حدوث تذبذبات كبيرة في أداء عالم الاموال والأسواق المالية ، خاصة فيما يتعلق بالاستثمار, وتوظيف الاموال ، ووضع الخطط المستقبلية ، وإدارة الاموال بشكل سليم ، اذ يواجه المستثمرون صعوبات نتيجة المنافسة الشديدة في عمليات الاستثمار في ضل وجود العديد من الأدوات المالية وتطورها. لقد أصبح من الضروري أن يكونوا أكثر وعياً ودراية بأفعالهم وقراراتهم المالية في الأسواق المالية. ومن هذا المنظور أصبح موضوع الجهل المالي جدلاً واقعياً وهاماً وخاصة في ضل الظروف الاقتصادية والمالية غير الجيدة وعدم التأكد. يجادل الخبراء بأن المستهلكين الأكثر دراية سيساعدون في خلق سوق أكثر تنافسية وكفاءة. لذلك يتسابق المجهزون على إنشاء منتجات ذات خصائص فريدة تتوافق على أفضل وجه مع أنواقهم وتفضيلاتهم لتلك المطالب. من وجهة نظر أخرى ينتج الافتقار إلى المعرفة المالية إلى إدارة مالية غير فعالة، خاصة وأن الإدارة المالية والأسواق المالية من الجوانب المهمة في مجال التمويل السلوكي لاسيما كل من التحيزات الادراكية والعاطفية، والتي تركز على الحوافز والتوجهات والانطباعات الداخلية والخارجية على المستثمر نفسه كفرد إما بقراراته المنفصلة أو بتأثير بيئته. لذلك تتناول هذه الدراسة في العلاقات المختلفة بين الجهل المالي والقرار الاستثماري للأفراد المستثمرين ومقاييس تأثيره وما إذا كان القرار الاستثماري يتفاوت بتفاوت مهارات الافراد المستثمرين وثقافتهم وإدراكهم أم أنها فقط افتراضات.

المبحث الأول: منهجية الدراسة والدراسات السابقة:





المطلب الأول: منهجية الدراسة:

أولاً: مشكلة الدراسة:

في مجال الاستثمار غالباً ما يتخذ الافراد 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 ورشيده التي من خلالها يحاولون تعظيم الأرباح عن طريق انتقاء أفضل وسيلة استثمارية حتى في الاوقات المضطربة . ام المالية السلوكية تؤكد على ان المستثمرين يتصرفون بطرق سيئة بطبيعتها عندما يتخذون قراراتهم الاستثمارية. فمشكلة الدراسة تتأطر في السؤال الرئيسي وهو: هل توجد علاقة ما بين كل من درجة الجهل المالي والقرار الاستثماري ولغرض الإجابة على هذا السؤال لابد من فحص درجة الجهل المالي التي يتمتع بها الأشخاص المستثمرون وكذلك مستوى اتخاذ القرار بين الأشخاص المستثمرين في السوق المالي. ويمكن تلخيص مشكلة دراسة في تساؤلات التالية :

١. هل توجد علاقة ارتباط بين كل من الجهل المالي وبين القرار الاستثماري للأشخاص المستثمرون.

٢. هل يمتلك الأشخاص المستثمرون داخل السوق المالي المعرفة المالية الكاملة التي تمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية جيدة.

ثانياً: أهمية الدراسة:

باتت الأسواق المالية اليوم تشكل جانب كبير من جوانب الإنسانية في الاقتصاد والازمات المالية التي تحدث اصبحت هي الاهتمام الوحيد للكثير من الكتاب والمؤلفين. وبما ان قرارات الاستثمار هي قرارات





خاصه بالأشخاص أنفسهم فأنها 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 الى اتخاذ قرارات مالية سواء تخص قرارات الشراء او قرارات البيع , لان إدراك تصرفات المسؤولين يساعد على الفهم والتكهن بالتحركات المستقبلية للمؤسسات بصيغة دقيقة. لذا يعتبر الجهل المالي مرتكزا رئيسيا يجب الانتباه له عندما تكون الكفاءة في صنع القرارات المالية ادنى خطورة محل استجواب ، مثلما هو في وضع التحيزات السلوكية التي تلعب دورا كبيرا في التأثير على تصرف الافراد (المستثمرين) وتؤدي عملا ذات اهمية في هذه العملية.

ثالثا: هدف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة الى معرفة كيفية ارتباط الجهل المالي في قرارات الاستثمار , ان الجهل المالي يوجه الافراد (المستثمرين) لتجنب القرارات غير العقلانية إلى حد ما, ولم يكن لدى المستثمرين في الأيام السابقة ما يكفي من التعليم لغرض البحث عن أساسيات الأبعاد العريضة للشركة والصناعة والاقتصاد. من الناحية المثالية ، سوف يعتمدون على الأبعاد الفنية والسلوك غير العقلاني في اتخاذ قرارات الاستثمار. وتسعى الدراسة الحالية الى تحقيق الأهداف التالية:

1. هل هناك تأثير للجهل المالي بأبعاده على القرارات الاستثمارية.
2. تقديم بعض التوصيات للأفراد (المستثمرين) داخل السوق العراق للأوراق المالية بشأن اتخاذ قرارهم الاستثماري الذي من خلاله يحققون عائد مالي افضل.





رابعاً: فرضية الدراسة:

١. لا توجد علاقة ارتباط معنوية للجهل المالي في القرار الاستثماري .
٢. لا يوجد تأثير معنوي للجهل المالي في تحقيق القرار الاستثماري.
٣. يمتلك الافراد عينة البحث منهاج واضح لتحقيق الجهل المالي.

خامساً: 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 ١٠١ استبياناً على المستثمرين المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية وتم الحصول على إجابات ١٠١ استبانة كاملة دون رفض أي إجابة

سادساً: مجتمع وعينة الدراسة:

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





المطلب الثاني: بعض الدراسات السابقة:

أولاً: الدراسة الخاصة بالجهل المالي

١- عنوان الدراسة ( Financial Literacy of Hight School Student )

(الجهل المالي لطلاب المدارس الثانوية).

عينة الدراسة استخدمت هذه الدراسة خمس دراسات استقصائية وطنية واسعة النطاق كل سنتين لكبار السن في المدارس الثانوية من ١٩٩٧ إلى ٢٠٠٦ لقياس المعرفة المالية للشباب الأمريكيين البالغين. هدف الدراسة هو قياس المعرفة المالية للشباب الأمريكيين . نتائج الدراسة تظهر النتائج مستوى منخفض من القدرة على اتخاذ قرارات مالية مناسبة للعمر بما يخدم مصلحتهم الذاتية. تدهورت النتائج الأساسية المنخفضة في عام ١٩٩٧ بشكل أكبر مع ظهور الدرجات في اختبار الاختيار من المتعدد المكون من ٣١ سؤالاً والتي تحوم الآن فوق ٥٠٪. يميل الطلاب من العائلات ذات الموارد المالية الأكبر إلى أن يكونوا أكثر معرفة بالقراءة والكتابة من الناحية المالية من أولئك الذين ينتمون إلى العائلات الأقل ثراء ، مما يؤدي إلى تفاقم عدم المساواة في الرفاه الاقتصادي بين العائلات. علاوة على ذلك ، لم تثبت فصول المدارس الثانوية في التمويل الشخصي وإدارة الأموال وفعاليتها في رفع مستويات الثقافة المالية.





ثانياً: الدراسة الخاصة بالقرار الاستثماري

١- دراسة Zhao & Graham (2014)

عنوان الدراسة (A behavioural finance approach to working capital management)

عنوان الدراسة "مدخل المالية السلوكية لإدارة رأس المال العامل"

عينة 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. هدف 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. نتائج الدراسة أظهرت النتائج التي توصلت إليها الدراسة الى أن هؤلاء المهنيين تظهر عليهم علامات التحيز السلوكي، على الرغم من أن التحيزات تؤدي إلى قرارات دون المستوى الأمثل في مجالات معينة من إدارة رأس المال العامل (WCM) ، إلا أنها قد تكون أيضاً سمات مرغوبة في جوانب أخرى من WCM.





المبحث الثاني: الجانب النظري للدراسة:

المطلب الأول: الجهل المالي:

أولاً: مفهوم الجهل المالي

يعد الجهل المالي في عالمنا اليوم أكثر أهمية من أي وقت مضى , إذ 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 ايضا , ولا يوجد تعريف ثابت ومفصل للجهل المالي في البحوث والادبيات الموجودة وذلك سبب تداخل مفهوم الجهل المالي بالمعرفة المالية في عدة مواضيع, مثل أسعار الفائدة والتضخم وعمل الأسواق وغيرها. ويمكن توضيح مفهوم الجهل المالي من خلال الجدول ادناه:

جدول رقم (١): مفهوم الجهل المالي

هو الدرجة التي يكون فيها الأفراد قادرين على اتخاذ قرار فعال بشأن استخدام وإدارة الأموال والتخطيط المالي طويل الاجل	٢٠١٠	٢٧٦ -٢٩٥	Remund	١
هو القدرة الشخصية على فهم وتقييم المعلومات المتعلقة باتخاذ القرار وفهم المخاطر المالية	٢٠١٠	٣٠٧٤	Baihaqqy,	٢
هو عبارة عن سلسلة من العمليات او الأنشطة لغرض زيادة المعرفة والكفاءة والمهارات للمستهلكين والمجتمع ليتمكنوا من إدارة الشؤون المالية بشكل افضل	٢٠١٨	١١	Kishan&Alfan	٤
هو شكل دقيق من المعرفة ,والقدرة على ربط تلك المعرفة, والوعي المدرك, والسلوك المالي الأفضل, والمواقف المالية السلسلة	٢٠١٦	٢٩٠-٢٧٧	Fatoki	٥

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المصادر السابقة





ثانياً: أهمية الجهل المالي

نالت مفاهيم الجهل المالي الاهتمام في جميع أنحاء العالم خلال السنوات القليلة الماضية (Lusardi & Mitchell,2011:209-525). وذلك بسبب الغموض المحيط به ،أذ نواجه العديد من القضايا التي تجسدت في عدم الثبات الاقتصادي والأزمات المالية، ونتيجة للعولمة وتوسع الأسواق المالية وتعقيداتها زاد الطلب على الثقافة المالية. إذ جعلت العولمة من الصعوبة على الافراد استخدام قرارات مناسبة فيما يتعلق بشراء أو بيع السلع الأساسية.

ان الجهل المالي مهم على المستويين الفردي والجماعي وانعكاسهما 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 تساهم المعرفة المالية بدورها في تطوير التخطيط المالي للأسر والشركات لغرض اجراء تخطيطها المالي بشكل افضل ، يؤدي هذا التطور إلى زيادة ثبات وجدارة الجانب المالي. فإن الزبائن المستثمرون يساهمون في عمل المؤسسات المالية بطريقة أكثر موثوقية ومعقولة من خلال التأثير على سلوكيات المؤسسات المالية (Bayar,2017:4-5) .

كما تساعد المعرفة المالية الأفراد على فهم أسلوب إدارة الدخل المتوفر لديهم ، وكيفية استثمار او ادخار أموالهم والمخاطر التي تتعرض لها (Pellinen et al,2011: 112). فالمعرفة المالية ضرورية وذات





أهمية ولا بد منها وذلك لارتباطها بجميع النشاطات المالية وحركة راس المال، على سبيل المثال كل من إدارة التدفق النقدي والتوفير والمدخرات والتوظيف (Hilgert et al t,2003:8).

ثالثاً: ابعاد الجهل المالي

يختلف الكتاب والباحثين في تحديد ابعاد الجهل المالي ولا يوجد اتفاق في تحديد هذه الابعاد , فقد قسمة منظمة, وكل الباحثين الذين فقسوا هذه الابعاد فقد اعتمدوا على تقسيم منظمة OECD بصورة رئيسية وسوف نتطرق الى هذه الابعاد بصورة مختصرة:

١- المعرفة المالية

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 (Krishna,2010:552-560)

❖ تتكون المعرفة المالية من مجموعة من المحددات منها:

أ- ان الصفات الذاتية للمستثمرين الأفراد كالعمر والدخل والحالة الزوجية وبلد الإقامة تعتبر أحد محددات الجهل المالي (Balloch et al., 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)

ج- الافراط 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 دور 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 ( ١٠,٢٠٠٦, Alemanni & Franzosi)

د- موقف الافراد تجاه تجاهل المشورة المالية: على الرغم من ذلك فانهم ينحرفون إلى طلب المشورة المالية (البحث عنها) ، وهذا التصرف يمكن ان يكون منطقيًا اذا كان الحافز وراء ذلك هو تجسد المستثمرين وتوقعاتهم لخصائص نواحي العرض المضرة مثل الخلافات بين الوكالات (Gentile,2016:5). ومما يدعم من اهمية 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 ٢,٥٠٪ 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 ( JumpStart,2002:4).





## ٢- السلوك المالي

هو احد الكفاءات الإدارية الحاسمة لأداء الاعمال التجارية (Graf, 2012:٣) 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 اقتصاد معلوم (Matewos et al., 2016:1-12) .

## ٣- الموقف المالي

بأنه عملية تنفيذ الأسس المالية لخلق القيمة والحفاظ عليها من خلال اتخاذ القرارات الصحيحة والتحكم في الموارد (Sugiyanto et al., 2019:141). انه يمثل احد العناصر التي لها تأثير كبير على ممارسة الإدارة المالية (Lusardi & Mitchell 2013:37). إضافة 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. فهي تأثير الإجراءات المحددة لصناع القرار ، ويمكن تحديد مركزهم المالي من خلال مذاهبهم الاقتصادية وغير الاقتصادية. (Ajzen ,1991:179-211).

المطلب الثاني: القرار الاستثماري investment decision

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. إذ تفترض هذه النماذج أن جميع المستثمرين لديهم نفس محفظة المخاطر المثلى في الواقع ، تتجاهل هذه النماذج تأثير عواطف المستثمر فيما يتعلق بقرار الاستثمار (Cohen, 2003:1758-1759).

أولا: مفهوم القرار الاستثماري

(١) 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 ، نظرًا لاحتمال حدوث خسارة مالية كبيرة والتكاليف المرتفعة لمراجعة قرار الاستثمار الخاطئ 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، أثناء اتخاذ القرارات في سوق

الأوراق المالية ، يميل المستثمرون الى الاعتماد على هذين العنصرين. عادة ما يركز صنع القرار من قبل الأفراد على مجموعة من العناصر الخاصة بهم منها: العمر والتثقيف والفوائد وما إلى ذلك. و تتضمن هذه النماذج تلك التي تقوم على المخاطر المرتقبة والعائد المقترن بالاستثمار ونماذج تسعير الموجودات القائمة على المخاطر مثل CAPM. لكن لا ينبغي ابدأ اتخاذ القرارات إلا بالاستناد على المصادر الخاصة والنماذج المعقدة، التي لا تأخذ في الاعتبار العوامل الظرفية. لذلك لا تمتد العوامل الظرفية إلى المشكلة التي تحيط بصانع القرار فحسب ، بل تشمل المحيط ايضا. لذلك ، من أجل اتخاذ القرار المناسب ، يحتاج الشخص إلى تحليل اجزاء المشكلة عن طريق التوسط فيها من خلال تنفيذ علم النفس المعرفي.

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 المتحفظ :- 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 .

(٢) 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،

إضافة الى ذلك يمتاز الاستثمار بمجموعة من الصفات (Mazloun,2017:19) :

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

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

(ا) 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).

(ب) 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)

(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 (Bin-Deif,2008:6).

ث) الاستثمارات المالية طويلة وقصيرة الأمد: ان الاستثمارات المالية قصيرة الأمد 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 اكثر من عام (Kadawi,2008:14).

ثانياً) 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 :

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 ( Najjar-Al,2017:115 )

ب) قرار البيع: عندما يشهد السوق فترة من توازن ، تكون لدي 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 يبدأ فيها مرة ثانية بالانخفاض (Rashid, 2017: 530).





ت) قرار التداول : من خلال ضغوط التي تحصل في عملية الشراء والتي تتفاعل معها الأسواق ، يبدأ 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-A, 2017:223).

المبحث الثالث: الجانب العملي للدراسة:

اختبار فرضيات الدراسة

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، 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 الرئيسية الاولى  $H_{01}$  (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين الجهل المالي والقرار الاستثماري بمستوى معنوية 5%)

تم تلخيص معاملات الارتباط بين بعد والجهل المالي والقرار الاستثماري الى جانب مستوى المعنوية لاختبارها Sig في الجدول (٢) ادناه.





جدول (٢): مصفوفة الارتباط بين الجهل المالي والقرار الاستثماري (n=100)

المتغير	الجهل المالي X	Sig	الدلالة
القرار الاستثماري Y	0.40	.000	معنوي

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

يتبين من جدول (٢) أن هنالك علاقة ارتباط طردية معنوية بين متغير الجهل المالي والقرار الاستثماري، اذ ظهرت قيمة معامل الارتباط ( ٠,٤٠ ) موجبة (اقل 0.50) وذات دلالة معنوية (Significant) عند مستوى معنوية ٠,٠٥ معنوية لكون قيمة Sig. البالغة ( 0.000 ) اقل من مستوى المعنوية ٠,٠٥ (وتدل 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).

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 ، من اجل بيان مدى قبول او رفض الفرضيات الرئيسية والفرعية التي حددت في المنهجية العلمية للدراسة. وكالاتي:-





المتغير التابع:

y : القرار الاستثماري

المتغير المستقل

x : الجهل المالي

- الفرضية الرئيسية الاولى  $H_{01}$  (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 (3) ادناه.

جدول (3): نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير الجهل المالي ومتغير القرار الاستثماري

التقدير		Sig	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>	F	Sig
$\hat{\beta}_0$	0.96	0.017	0.16	0.15	19.229	0.000
$\hat{\beta}_1$	0.743	0.000				

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

اذ نلاحظ من الجدول (3) 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 والتي تنص على وجود تأثير للمتغير المستقل في المتغير المعتمد. اذ يتضح ان متغير الجهل المالي له تأثيراً طردياً ومعنوياً في متغير القرار الاستثماري بلغ (0,743) بمستوى معنوية ( $Sig=0.000$ ) اقل من مستوى معنوية 0,05 .

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات:  
أولاً) الاستنتاجات:

1. تدل إجابات عينة البحث ان متغير الجهل لمالي قد حضي بدرجة مرتفعة من الأهمية وهذا يدل على ان عينة البحث الافراد المستثمرين يهتمون بمتغير الجهل المالي.
2. من خلال نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي بين متغير الجهل المالي ومتغير القرار الاستثماري اذ يتضح ان متغير الجهل المالي له تأثيراً طردياً ومعنوياً في متغير القرار الاستثماري.
3. حسب إجابات الافراد المستثمرين عينة الدراسة ان متغير الجهل المالي قد حضي بأهمية نسبية مرتفعة حسب إجابات الافراد مما يدل على ان الافراد المتعاملين في السوق المالي عينة البحث يسعون دائماً الى الاهتمام بالجوانب المتعلقة بتعزيز القرار الاستثماري المالي فيها.





٤. توجد علاقة ارتباط وذات دلالة إحصائية بين متغير الجهل المالي ومتغير القرار الاستثماري بحسب إجابات الافراد عينة البحث.
٥. ان اغلب المستثمرين يفضلون شراء الأسهم التي لها حجم تداول عالي.
- ثانياً) التوصيات:
١. من الضرورة ان يتولى الافراد المستثمرين الاهتمام الأكبر بموضوع الجهل المالي لما له من دور كبير في الحصول على المعلومات والمعرفة المالية المناسبة للتعاملات المالية.
  ٢. يجب على الافراد المستثمرين ان يهتموا بشكل واسع بمواضيع الموقف المالي والمعرفة المالية والسلوك المالي بصورة اكبر .
  ٣. ان موضوع القرار الاستثماري يعتبر من المواضيع الهامة والضرورية في الجانب المالي ويجب على الافراد ان يولون عناية فائقة بهذا الموضوع.
  ٤. يجب إقامة ندوات ودورات حول المعرفة المالية والغرض منها هو توعية الافراد المستثمرين بأهمية المعرفة المالية ومالها من أهمية في عملية اتخاذ القرار.



المراجع:

1. Alemanni, B., & Franzosi, A. M. (2006). Portfolio and psychology of high frequency online traders. Second report on the Italian market
2. Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. Organizational behavior and human decision processes, 50(2), 179–211
3. 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.
4. 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.
5. Al– Omariya, Benaissa (2015), the impact of tax information on the decisionmaking process of investment study the case of the competent institution in the public transport of goods at all distances Almsila, Master Thesis in Commercial Sciences (published), Faculty of Economic and Commercial Sciences and Management Sciences, University of Messila.
6. .Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2013). EBOOK: Essentials of Investments: Global Edition. McGraw Hill.
7. 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), 1–19.



8. Baihaqqy, M. R. I., Disman, D., Nugraha, N., Sari, M., & Ikhsan, S. (2020). The effect of financial literacy on the investment decision. Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI–Journal): Humanities and Social Sciences, 3(4), 3073–3083.
9. Balloch, A., Nicolae, A., & Philip, D. (2015). Stock market literacy, trust, and participation. Review of Finance, 19(5), 1925–1963.
10. Bin Deif, Mohammed Adnan (2008), 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.
11. 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), 58–64.
12. Chandra, A. (2008, December). Decision making in the stock market: Incorporating psychology with finance. In National Conference on Forecasting Financial Markets of India.
13. Fatoki, O. (2014). The financial literacy of micro entrepreneurs in South Africa. Journal of social sciences, 40(2), 151–158.
14. Gitman, Lawrence, J.(2000) principles of Managerial, finance, 9<sup>th</sup> ed., N.Y, Donnelley and sons company .
15. Graf, R. (2012). Financial literacy and financial behavior in Switzerland (Doctoral dissertation).





16. Gentile. M, N. Luciano. N, Succors,(2016) P, financial advice seeking, financial knowledge and overconfidence, Evidence from the Italian market, Commissioner National parley societal lea bursa.
17. Hagin, R. L. (2004). Management Portfolio Diversification, Risk, and Timing Fact and Fiction.
18. Hilgert, M. A., Hogarth, J. M., & Beverly, S. G. (2003). Household financial management: The connection between knowledge and behavior. Fed. Res. Bull., 89, 309
19. JumpStart Coalition,(2002) for Personal Financial Literacy. JumpStart Questionnaire. Washington, DC.
20. Kishan, K., & Alfian, E. (2018). Financial statement literacy of individual investors in China. International Journal of China Studies, 9(1), 3–28.
21. 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 (Vol. 4, No. 1, pp. 552–560.
22. Klapper, L., Lusardi, A., & Panos, G. A. (2013). Financial literacy and its consequences: Evidence from Russia during the financial crisis. Journal of Banking & Finance, 37(10), 3904–3923.p
23. Kishan, K., & Alfian, E. (2018). Financial statement literacy of individual investors in China. International Journal of China Studies, 9(1), 3–28.



24. Kazem, Wadih Hani (2015), 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, Mustansiriya University.
25. Kaddawi, Talal (2008), Evaluation of Investment Decisions, Dar Al Yazouri for Publishing and Distribution, Amman, Jordan.
26. Kramer, M. M. (2016). Financial literacy, confidence and financial advice seeking. Journal of Economic Behavior & Organization, 131, 198–217.
27. Remund, D. L. (2010). Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. Journal of consumer affairs, 44(2), 276–295.
28. Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). Financial literacy and retirement planning in the United States. Journal of pension economics & finance, 10(4), 509–525 in an increasingly complex economy. Journal of consumer affairs, 44(2), 276–295.
29. Musie, L. (2015). The use of financial literacy concepts by entrepreneurs in the small and medium enterprise sector in Mpumalanga Province, South Africa (Doctoral dissertation, University of Pretoria.)
30. Matewos, K. R., Navkiranjit, K. D., & Jasmindeep, K. (2016). Financial literacy for developing countries in Africa: A review of concept, significance and research opportunities. Journal of African Studies and development, 8(1), 1–12.
31. Mazloun, Hanan Ibrahim (2017), 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, Mustansiriya University.,





32. 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*
33. Remund, D. L. (2010). Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. *Journal of consumer affairs*, 44(2), 276–295.
34. Rashid, Hussein Salem (2017), 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.
35. Sugiyanto, T., Radianto, W. E., Efrata, T. C., & Dewi, L. (2019, October). Financial literacy, financial attitude, and financial behavior of young pioneering business entrepreneurs. In 2019 International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019) (pp. 353–358). Atlantis Press..
36. 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), 1–12.
37. 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), 1755–1758.
38. 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), 50–61





39. Wise, S. (2013). The impact of financial literacy on new venture survival. International Journal of Business and Management, 8(23), 30.
40. 34.Zaid, Hayat (2015), 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..

