



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



التحيزات السلوكية وتأثيرها في الأداء المالي بإطار التوعية المالية

دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2017 - 2021

أطروحة تُقدّم بها

حسين كيم فضال السعيد

إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة البصرة

وهي جزء من متطلبات نيل درجة الدكتوراه في فلسفة العلوم المالية والمصرفية

بإشراف

الأستاذ الدكتور

حسين جواد كاظم



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



وَمَنْ يَتَّقِ اللَّهَ يَجْعَلْ لَهُ مَخْرَجًا ﴿١﴾ وَيَرْزُقْهُ مِنْ حَيْثُ لَا يَحْتَسِبُ
وَمَنْ يَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ فَهُوَ حَسْبُهُ إِنَّ اللَّهَ بَالِغُ أَمْرِهِ قَدْ جَعَلَ اللَّهُ
لِكُلِّ شَيْءٍ قَدْرًا

سورة الطلاق 2-3



الإهداء

الى... الكهف الحصين وملاذ المؤمنين صاحب كل نجوى..الأمام المهدي ع
الى... من أدين لها بعد الله بكل ما أنا عليه وفيه...قرتاه عيني أبي وأمي
الى... من تربع في ثنايا القلب.. ينبوع المحبة والعطاء.... زوجتي
الى... رمز الإيثار محبةً وعرفاناً....أخواتي وأخوتي
الى... كل من يسره نجاحي

أهدي هذا الجهد

الباحث

الشكر والتقدير

الحمد لله الذي جعل الحمد ثمناً لنعمائه، ومعاداً من بلائه، ووسياً إلى جنانه، وسبباً لزيادة إحسانه، والصلاة والسلام على نبي الرحمة وسيد الأنام أبي القاسم محمد وعلى إله الطيبين الطاهرين ومن تبعهم بإحسانٍ إلى يوم الدين.

وعرفاناً بالجميل أتقدم بجزيل شكري وعظيم امتناني لأستاذي الفاضل الأستاذ الدكتور حسين جواد كاظم لإشرافه على أطروحتي، ولما قدمه لي من مساعدات كثيرة، ودعم كبير، فكان لملاحظاته القيمة وتوجيهاته السديدة ومناقشته الغنية أبلغ الأثر في إعدادها بشكلها الملائم.

كما أود أن أتقدم بالشكر والعرفان إلى عميد كلية الإدارة والاقتصاد أ.د. عبد الحسين توفيق شبلي، والسيد معاون العميد للشؤون العلمية أ.م.د. احمد صدام عبد الصاحب والسيد معاون العميد للشؤون الادارية أ.م.د.نعيم صباح جراح لجهودهما المبذولة بحق طلبة الدراسات العليا.

ویدعوني واجب الإخلاص في تقديم شكري وأمتناني إلى الأستاذ الدكتور منتظر فاضل البطاط رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية لرعايته الكريمة لنا ولجهوده في تذليل كافة الصعوبات. والأستاذ المساعد الدكتور محمد جاسم لمتابعته الحثيثة والاهتمام بطلبة الدراسات العليا.

أتوجه بالشكر الجزيل إلى أستاذتي الكرام ممن كان لهم الفضل أ.د عبد الرضا فرج البدرابي أ.م.د. مصطفى مهدي، أ.د احمد جاسم المطيري، أ.م.د مهدي صالح حنوش، أ.م.د عقيل الحمدي أ.د إخلاص باقر النجار، أ.د ندى عبد القادر، أ.م.د راضي عبيد نغيمش، والفردوس الأعلى للأستاذ الدكتور علي مجيد حمادي رحمه الله .

خالص شكري وتقديري لرئيس وأعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بمناقشة أطروحتي، مع تقديري المسبق لكل ما سيطرحونه من ملاحظات قيّمة ستُغني الدراسة ان شاء الله.

أسجل شكري واعتزازي إلى كافة زملائي وزميلاتي الأعزاء في الدراسة (الدكتوراه والماجستير والبيكالوريوس) لوقوفهم بجانبني ومساندتي، والى وموظفي شعبة الدراسات العليا جميعاً وفي مقدمتهم الأستاذ ناظم التميمي، والى الموظفات في مكتبة كلية الإدارة والاقتصاد واخص بالذكر الست رائدة.

الى كل من أعان بنصح، واسهم بجهد اقدم عظيم امتناني وطيب دعائي، وأخص بالذكر العم ابو احمد لوقوفه ودعمه الوافر طيلة فترة الدراسة، ولا يفوتني أن اقدم خالص شكري لأصدقائي المخلصون.

الشكر كل الشكر إلى والدي الكريمين (أطال الله في عمريهما وحفظهما من كل مكروه) الذين أبقى مديوناً لإحسانهما طوال حياتي، والى إخوتي وأخواتي لدعمهم ومساندتهم لي، والى زوجتي المخلصة التي ساندتني وصبرت معي صبراً جميلاً ، فكان لهم فضل بعد فضل الله سبحانه وتعالى فلهم مني جزيل الشكر وفائق التقدير وعظيم الامتنان.

المستخلص

تهدف الدراسة إلى فهم وتحليل العوامل السلوكية التي يعاني منها معظم المديرين الماليين عند اتخاذ قراراتهم المالية من خلال محاولة الإحاطة بنظريات التمويل السلوكي التي تقدم تفسيراً للسلوكيات غير العقلانية بعد أن عجزت نظريات التمويل التقليدية من تفسير الشذوذ والمخالفات التي سادت في اغلب الأسواق المالية، ومدى تأثيرها على الأداء المالي المصرفي في ظل مستوى التوعية المالية لدى متخذ القرار المالي. وقد استخدمت الدراسة المنهج الاستنباطي لاختبار النظريات الموضوعية ومحاولة تطبيقها على عينة الدراسة بالإضافة إلى المنهج الوصفي التحليلي. واستهدفت عينة الدراسة المديرين الماليين في مجموعة من المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة 2017-2021 والتي رافقت الكثير من الصدمات الداخلية والخارجية الأمر الذي جعلها مده مناسبة لاختبار وتحليل التحيزات السلوكية والأداء المالي المصرفي.

وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها وجود تحيز سلوك القطيع (خلال المدة من الرابع من العام 2019 لغاية الفصل الثاني من العام 2020) والتي تزامنت مع الظرف الاستثنائي للبلد. واصبح من الصعب جدا التكهن بالمعلومات الدقيقة لاتخاذ القرارات اكثر عقلانية في ظل العوامل النفسية والعاطفية التي تسيطر على سلوكيات ومعتقدات المديرين الماليين، على الرغم من تقلب وعدم استقرار في مستوى الأداء المالي للمصارف عينة الدراسة.

أسفرت نتائج التحليل الإحصائي عن وجود تأثير سلبي لتحيز سلوك القطيع على الأداء المالي، إلا أن هذه العلاقة يمكن التخفيف من أثرها عندما يحصل المديرين الماليين مستوى كافي من التوعية المالية التي تمكنهم من اتخاذ القرارات العقلانية. بالمقابل لم يتم العثور عن الأثر المعنوي للعلاقة بين الثقة المفرطة والأداء المالي وعلاقتها مع التوعية المالية كمتغير تفاعلي.

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	الإهداء
ب	الشكر والتقدير
ج	المستخلص
د-هـ	المحتويات
و	قائمة الجداول
ز-ح	قائمة الإشكال
2-1	المقدمة
21-3	الفصل الأول: منهجية الدراسة والدراسات السابقة
11 -3	المبحث الأول: منهجية الدراسة
21-12	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
107 -22	الفصل الثاني: الإطار الفكري للتحيزات السلوكية والتوعية المالية والأداء المالي المصرفي
69-22	المبحث الأول: مدخل في التمويل السلوكي والتميزات السلوكية
25-22	1-1-2 أصول الاقتصاد السلوكي مقابل السلوك العقلاني
28-25	2-1-2 التطور العلمي والتجريبي للتمويل السلوكي
30-28	3-1-2 فرضيات التمويل السلوكي مقابل التمويل التقليدي
43-30	4-1-2 النظريات التي تفسر القرارات السلوكية
45-43	5-1-2 الاستدلال والتحيزات السلوكية
69-45	6-1-2 أنواع التحيزات السلوكية
91 -70	المبحث الثاني: إطار مفاهيمي للتوعية المالية
74 -70	1-2-2 مفهوم التوعية المالية
76 -74	2-2-2 التطور التاريخي للتوعية المالية
77 -76	3-2-2 أهمية التوعية المالية على المجتمع والمؤسسات والاقتصاد
81 -78	4-2-2 المحددات الرئيسة للتوعية المالية

83 - 81	5-2-2 مساهمات التوعية المالية في الأسواق المالية
86-84	6-2-2 مساهمات التوعية المالية في التخطيط المالي
87 - 86	7-2-2 مساهمات التوعية المالية على الأداء المالي
89 - 88	8 - 2- 2 مستويات التوعية المالية وآليات تقييمها
91-90	9-2-2 برامج تطوير وتعزيز التوعية المالية
105 - 92	المبحث الثالث: الأداء المالي المصرفي
93-92	1-3-2 مفهوم الأداء المالي المصرفي
98-94	2-3-2 محددات الأداء المالي المصرفي
100-98	3-3-2 معايير الأداء المالي المصرفي
105 - 100	4-3-2 مؤشرات الأداء المالي المصرفي
	الفصل الثالث: تحليل المؤشرات المالية والسلوكية لعينة الدراسة
153-106	المبحث الأول: التحليل المالي للمصارف المختارة في عينة الدراسة
165-154	المبحث الثاني: اختبار التحيزات السلوكية في سوق العراق للأوراق المالية
186 - 166	المبحث الثالث: اختبار فرضيات الدراسة إحصائياً وتحليل نتائجها
189-187	الفصل الرابع: الاستنتاجات والتوصيات
189-187	المبحث الأول: الاستنتاجات
191-190	المبحث الثاني: التوصيات
209-192	المصادر
	الملاحق

ص	التفاصيل	الجدول
6	مصارف عينة الدراسة	1-1-1
8	محاوير الاستبانة	2-1-1
29	مقارنة فرضيات التمويل السلوكي مقابل التمويل التقليدي	1-1-2
72	المفاهيم المرتبطة بالتوعية المالية	1-2-2
106	مؤشرات الأداء المالي للمصرف الخليج التجاري خلال المدة (2021-2017)	1-1-3
112	مؤشرات الأداء المالي للمصرف العطاء الإسلامي خلال المدة (2021-2017)	2-1-3
118	مؤشرات الأداء المالي للمصرف التجاري العراقي خلال المدة (2021-2017)	3-1-3
124	مؤشرات الأداء المالي للمصرف المتحد للاستثمار خلال المدة (2021-2017)	4-1-3
130	مؤشرات الأداء المالي للمصرف الإيلاف الإسلامي خلال المدة (2021-2017)	5-1-3
136	مؤشرات الأداء المالي للمصرف العطاء الإسلامي خلال المدة (2021-2017)	6-1-3
142	مؤشرات الأداء المالي للمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2021-2017)	7-1-3
148	مؤشرات الأداء المالي للمصرف الائتمان العراقي خلال المدة (2021-2017)	8-1-3
156	الوصف الإحصائي للمتغيرات الداخلية والخارجية	1-2-3
157	معايير هيكل الإبطاء للمتغيرات الداخلية في النموذج	2-2-3
159	نتائج تقدير النموذج var	3-2-3
159	الاختبارات الإحصائية للنموذج	4-2-3
161	الإحصاء الوصفي لعوائد السوق ونموذج الانحراف المطلق المقطعي	5-2-3
161	تقديرات الانحدار لتحيز سلوك القطيع	6-2-3
167	اختبار ثبات الاستبيان	1-3-3
168	الإحصاء الوصفي للمحور الأول (التحيزات السلوكية)	2-3-3
169	الإحصاء الوصفي للمحور الثاني (الأداء المالي)	3-3-3
170	الإحصاء الوصفي للمحور الأول (التوعية المالية)	4-3-3
172	ملخص نموذج اختبار الفرضية الرئيسية الثانية	5-3-3
172	تباين اختبار الفرضية الرئيسية الثانية	6-3-3
173	معاملات دالة الانحدار للفرضية الرئيسية الثانية	7-3-3
174	ملخص نموذج اختبار الفرضية الفرعية الأولى	8-3-3
175	تباين اختبار الفرضية الفرعية الأولى	9-3-3
175	معاملات دالة الانحدار للفرضية الرئيسية الثانية	10-3-3
177	ملخص نموذج اختبار الفرضية الفرعية الثانية	11-3-3
177	تباين اختبار الفرضية الفرعية الثانية	12-3-3
177	معاملات دالة الانحدار للفرضية الرئيسية الثانية	13-3-3
179	ملخص نموذج اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة	14-3-3
180	تباين اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة	15-3-3
180	معاملات دالة الانحدار للفرضية الرئيسية الثالثة	16-3-3
182	ملخص نموذج اختبار الفرضية الفرعية الأولى	17-3-3
182	تباين اختبار الفرضية الفرعية الأولى	18-3-3
183	معاملات دالة الانحدار للفرضية الفرعية الأولى	19-3-3
184	ملخص نموذج اختبار الفرضية الفرعية الثانية	20-3-3
184	تباين اختبار الفرضية الفرعية الثانية	21-3-3
185	معاملات دالة الانحدار للفرضية الفرعية الثانية	22-3-3

رقم الشكل	التفاصيل	ص
1-1-2	المقالات المنشورة ذات الاهتمام بدراسة بالتمويل السلوكي خلال المدة 1973-2021	26
2-1-2	داله المنفعة وعلاقتها بالثروة	34
3-1-2	نظرية الاحتمال	37
4-1-2	تصنيف التحيزات حسب آراء العلماء والمفكرين	45
1-2-2	النموذج المفاهيمي للتوعية المالية وارتباطه بالمفاهيم المالية	74
2-2-2	خطوات التخطيط المالي	85
3-1-3	نسب العائد / حق الملكية لمصرف الخليج خلال المدة (2021-2017)	107
4-1-3	نسب العائد على الودائع لمصرف الخليج خلال المدة (2021-2017)	108
5-1-3	نسب الرصيد النقدي لمصرف الخليج خلال المدة (2021-2017)	109
6-1-3	نسب التوظيف لمصرف الخليج خلال المدة (2021-2017)	110
7-1-3	نسب أجمالي الودائع / المطلوبات لمصرف الخليج خلال المدة (2021-2017)	111
8-1-3	نسب المطلوبات/أجمالي الموجودات لمصرف الخليج خلال (2021-2017)	111
9-1-3	نسب العائد على حق الملكية مصرف العطاء خلال المدة (2021-2017)	113
10-1-3	نسب العائد على الودائع لمصرف العطاء خلال المدة (2021-2017)	114
11-1-3	نسب الرصيد النقدي لمصرف العطاء خلال المدة (2021-2017)	115
12-1-3	نسب التوظيف لمصرف العطاء خلال المدة (2021-2017)	116
13-1-3	نسب أجمالي الودائع إلى المطلوبات لمصرف العطاء خلال المدة (2021-2017)	117
14-1-3	نسبة المطلوبات إلى أجمالي الموجودات لمصرف العطاء خلال المدة (2021-2017)	117
15-1-3	نسب العائد / حق الملكية مصرف التجاري خلال المدة (2021-2017)	119
16-1-3	نسب العائد على الودائع لمصرف التجاري خلال المدة (2021-2017)	120
17-1-3	نسب الرصيد النقدي لمصرف التجاري خلال المدة (2021-2017)	121
18-1-3	نسب التوظيف لمصرف التجاري خلال المدة (2021-2017)	122
19-1-3	نسب أجمالي الودائع إلى المطلوبات لمصرف التجاري خلال المدة (2021-2017)	123
20-1-3	نسب المطلوبات /أجمالي الموجودات لمصرف التجاري خلال المدة (2021-2017)	123
21-1-3	نسبة العائد / حق الملكية لمصرف المتحد خلال المدة (2021-2017)	125
22-1-3	نسب العائد على الودائع لمصرف المتحد خلال المدة (2021-2017)	126
23-1-3	نسب الرصيد النقدي لمصرف المتحد خلال المدة (2021-2017)	127
24-1-3	نسب التوظيف لمصرف المتحد خلال المدة (2021-2017)	128
25-1-3	نسب أجمالي الودائع إلى المطلوبات لمصرف المتحد خلال المدة (2021-2017)	129
26-1-3	نسب المطلوبات /أجمالي الموجودات لمصرف المتحد خلال المدة (2021-2017)	129
27-1-3	نسب العائد على حق الملكية مصرف إيلاف خلال المدة (2021-2017)	131
28-1-3	نسب العائد على الودائع لمصرف إيلاف خلال المدة (2021-2017)	132
29-1-3	نسب التوظيف لمصرف إيلاف خلال المدة (2021-2017)	133
30-1-3	نسب الرصيد النقدي لمصرف إيلاف خلال المدة (2021-2017)	134
31-1-3	نسب أجمالي الودائع إلى المطلوبات إيلاف خلال المدة (2021-2017)	135

135	نسب المطلوبات /أجمالي الموجودات إيلاف خلال المدة (2021-2017)	32-1-3
137	نسب العائد على حق الملكية لمصرف عبر العراق خلال المدة (2021-2017)	33-1-3
138	نسب العائد على الودائع لمصرف عبر العراق خلال المدة (2021-2017)	34-1-3
139	نسب الرصيد النقدي لمصرف عبر العراق خلال المدة (2021-2017)	35-1-3
140	نسب التوظيف لمصرف عبر العراق خلال المدة (2021-2017)	36-1-3
141	نسب إجمالي الودائع إلى المطلوبات عبر العراق خلال المدة (2021-2017)	37-1-3
141	نسب المطلوبات /أجمالي الموجودات عبر العراق خلال المدة (2021-2017)	38-1-3
143	نسب العائد على حق الملكية لمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2021-2017)	39-1-3
144	نسب العائد على الودائع لمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2021-2017)	40-1-3
145	نسب الرصيد النقدي لمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2021-2017)	41-1-3
146	نسب التوظيف لمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2021-2017)	42-1-3
146	نسب إجمالي الودائع /المطلوبات الشرق الأوسط خلال المدة (2021-2017)	43-1-3
147	نسب المطلوبات/أجمالي الموجودات الشرق الأوسط خلال (2021-2017)	44-1-3
149	نسب العائد / حق الملكية لمصرف الائتمان خلال المدة (2021-2017)	45-1-3
150	نسب العائد على الودائع لمصرف الائتمان خلال المدة (2021-2017)	46-1-3
151	نسب الرصيد النقدي لمصرف الائتمان خلال المدة (2021-2017)	47-1-3
152	نسب التوظيف لمصرف الائتمان خلال المدة (2021-2017)	48-1-3
153	نسب إجمالي الودائع /المطلوبات الائتمان خلال المدة (2021-2017)	49-1-3
153	نسب المطلوبات/أجمالي الموجودات الائتمان خلال المدة (2021-2017)	50-1-3
163	أسعار الأسهم في السوق للمدة (2021-2017)	1-2-3
164	عائد السوق للمدة (2021-2017)	2-2-3
174	المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الرئيسية الثانية	1-3-3
176	المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الفرعية الأولى	2-3-3
178	المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الفرعية الثانية	3-3-3
181	المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الرئيسية الثالثة	4-3-3
183	المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الفرعية الأولى	5-3-3
186	المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الفرعية الثانية	6-3-3

المقدمة

يُعدُّ فرضَ العقلانيةِ Rationality في سلوك الفرد الحجرَ الأساس الذي تصوِّغُ عليه النظرياتُ الاقتصادية (التقليدية والحديثة) فرضياتها في إطار سعيها لتفسير الظواهر الاقتصادية والمالية. إلا أنَّ الواقعَ العملي والمسار التاريخي للأحداث الاقتصادية يشيرُ إلى انتفاء هذا الفرض في ظل وجود ظواهر شاذة تشهدها الأسواق عبر الزمن ناجمة عن عدم عقلانية القرار المتخذ من قبل الفرد من أمثلتها لغز علاوة السهم، أثر الحجم، أثر يناير وهوس التبوليب... الخ. والتي ينتفي عندها التفسير القائم على عقلانية الفرد، لأنها ناجمة عن سلوكيات متحيزة في اتخاذ القرارات تحتاج إلى تفسيرات وفق فروض تختلف عن الفرضيات المتعارف عليها في المنطق الاقتصادي والمالي. استدعت هذه الظواهر الشاذة التفكير بنظريات جديدة تأخذ بنظر الاعتبار عدم عقلانية القرار الاستثماري وهو ما قاد إلى ظهور علم التمويل السلوكي Behavioral Finance الذي ظهرت أفكاره حديثاً والتي تنص على أن الفرد متحيز نفسياً ويتخذ قراراته في أغلب الأحيان استناداً إلى تحيزات مثل النفور من الخسائر أو الثقة المفرطة أو الشعور بالندم أو اتباع سلوك القطيع وغيرها من التحيزات التي تؤدي بهم إلى اتخاذ قرارات غير عقلانية تؤثر على مستوى الأداء المالي للمصارف والشركات والمستثمرين على حدٍ سواء. وفي الجانب الآخر يرجح ان الدوافع التي تقف وراء هذه القرارات المتحيزة سلوكياً في جزء مهم منها يعود إلى أغلب المستثمرين يعانون من غياب التوعية المالية financial literacy فيما يتعلق بالمهارات، المواقف، المعتقدات، المعرفة المالية Financial knowledge التي تؤثر هي الأخرى على قراراتهم المالية.

تعدُّ التحيزات السلوكية والتوعية المالية ركيزتين مهمتين للتحقق من السلوكيات والفهم المالي للمديرين والمستثمرين، وهذا ما أشارت إليه الأدبيات المالية بأن معظم القرارات المالية تتضمن تحيزات سلوكية. وفي مجال سعيهم للتقليل من الأثر السلبي لها تُشير أغلب الدراسات إلى ان قدرة الافراد على تحديد كيفية إدارة الأموال واستخدامها لتحقيق أداء متميز يعود بالدرجة الأساس للتوعية المالية التي يمتلكونها، فإذا كانت مرتفعة فأنها ستشارك في فهم أفضل للمنتجات والخدمات المالية والتي من المرجح أن تُحسن مستوى الأداء المالي، خلافاً لذلك فأن صانع القرار الذي يتمتع بمهارة منخفضة من التوعية المالية فأنه في الكثير من المواقف يعتمد على

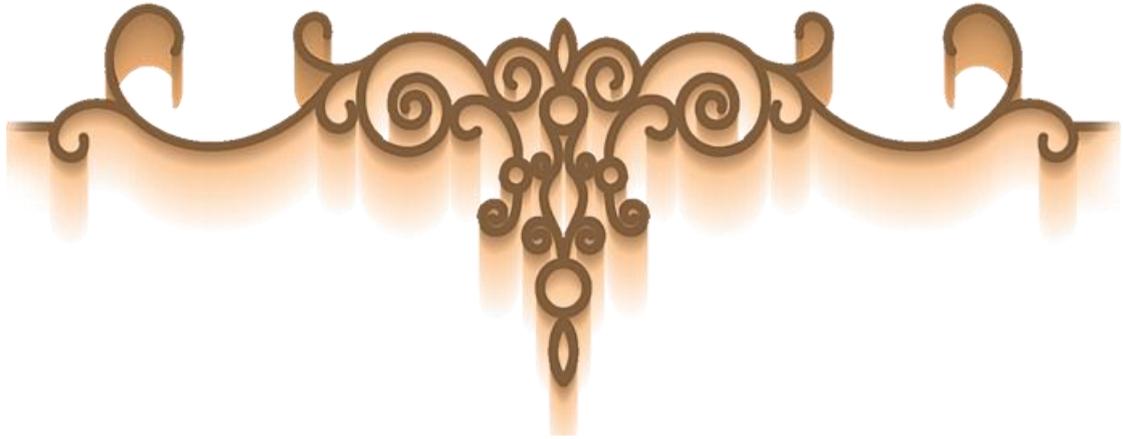
الأخرين (المستشارين او الأصدقاء) عند مواجهه قرار معين وقد يكون عرضةً للوقوع في احد أنواع التحيزات السلوكية (كسلوك القطيع مثلا)، من جانب آخر فان المستثمرين الذين يتمتعون بدرجة عالية نسبيا من التوعية المالية يفضلون أستعمال تقنيات مختلفة في تحليل المعلومات وفي سرعة الاستجابة للحدث الأمر الذي ينعكس إيجابا على الأداء المالي لمنظماتهم العاملة في السوق .

للإحاطة بمضامين الدور التفاعلي للتوعية المالية ومدى تأثير الانحياز السلوكي للمديرين على طبيعة ودقة القرار المالي وبالتالي على نتائج الأداء المالي للمنظمات الأعمال (المصارف في العينة محل البحث) فقد تناولت الدراسة أربعة فصول مقسمة كالآتي: تضمن الفصل الأول مبحثين يهتم الأول بعرض منهجية الدراسة ووصف العينة المستخدمة وأسلوب القياس، أما المبحث الثاني فقد خصص لعرض مجموعة من الدراسات السابقة المرتبطة بالدراسة الحالية. في حين تناول الفصل الثاني الاطار النظري لمتغيرات الدراسة في ثلاثة مباحث، في المبحث الأول التمويل السلوكي والتحيزات السلوكية، وفي المبحث الثاني التوعية المالية وأما المبحث الثالث خصص للأداء المالي المصرفي. بينما الفصل الثالث فقد خصص للاطار التطبيقي في تحليل وتفسير نتائج الدراسة الحالية. واختتمت الدراسة بفصل رابع تضمن مبحثين كان الأول في تقديم الاستنتاجات، والثاني قدّمت فيه مجموعةً من التوصيات التي استندت على ما توصلت له الدراسة من استنتاجات.



الفصل الأول

منهجية الدراسة والدراسات السابقة



1-1 المبحث الأول: منهجية الدراسة

1-1-1 مشكلة الدراسة

قادت حالات اختلال التوازن التي تسود الأسواق المالية، وما رافقها من أزمات مالية إلى إعادة النظر بفروض نظريات التمويل التقليدية والقائمة على فرض العقلانية (كأحد أهم فروضها النظرية)، الأمر الذي استدعى إلى إيجاد إجابات لتفسير هذه الاختلالات وهو ما تسعى إليه دراسات التمويل السلوكي، والتي أرجعت هذه الاختلالات في قسم منها إلى عوامل إدراكية والقسم الأخر إلى عوامل عاطفية تؤثر في القرارات المالية. وبالمقابل فقد عززت حركة الابتكارات المالية وانفتاح الأسواق والتقنيات المالية الحديثة وحاجة المديرين إلى اتخاذ قرارات سريعة إلى زيادة حجم التحيزات السلوكية. وقد يكونوا المديرين بحاجة ضرورية إلى التوعية المالية في ظل البيئة المالية غير الملائمة عند تجنب الوقوع من الأخطاء المعرفية والعاطفية. وتحاول الدراسة الإجابة على الإشكاليات التالية للوقوف على واقع التحيزات السلوكية في قرارات المديرين، وحجم التوعية المالية وعلاقتها بالأداء المالي. وتكمن المشكلة في طرح التساؤلات التالية:

- 1- هل تتسم قرارات المديرين الماليين بالتحيزات السلوكية في سوق العراق للأوراق المالية؟
- 2- كيف تؤثر التحيزات السلوكية لدى المديرين الماليين على الأداء المالي للمصارف؟
- 3- هل يمكن للتوعية المالية أن تخفف من تأثير العلاقة بين التحيزات السلوكية والأداء المالي؟

2-1-1 أهداف الدراسة

- 1- محاولة الإحاطة بالتفسيرات السلوكية التي تضعها نظريات التمويل السلوكي التي تفسر السلوك غير العقلاني لدى متخذ القرار بعد أن عجزت نظريات التمويل التقليدي من تفسيرها في ظل الحالات المتطرفة والمخالفات التي سادت الأسواق المالية.
- 2- الوقوف على واقع الأداء المالي للمصارف عينة الدراسة باستخدام مؤشرات الأداء المالي (مؤشر الربحية، مؤشر السيولة، مؤشر الرفع المالي)

3- اختبارٌ وتحليل نوعين من التحيزات إحداهما إدراكية (الثقة المفرطة) والأخرى عاطفية (سلوك القطيع) باستخدام نماذج كمية في تفسير تلك التحيزات بالاعتماد على البيانات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

4- بيان كيفية تأثير التحيزات الإدراكية والعاطفية على الأداء المالي للمصارف الخاصة في المدة التي شهدت فيها عينة الدراسة أزمة سياسية في 25 أكتوبر من عام 2019 ورافقتها أزمة نقشي وباء Covid-19 في الربع الأول من عام 2020 وازمه انخفاض أسعار النفط التي تحولنا إلى أزمتين عالميتين.

5- التعرف على مستويات التوعية المالية للمديرين عن طريق التحليل الوصفي؛ لأبعادها (المعرفة المالية، المهارات المالية، المواقف والسلوكيات المالية) في سوق العراق للأوراق المالية، إذ لا تزال الاهتمامات المعرفية في هذا المتغير محدودة جداً على المستوى المحلي.

3-1-1 أهمية الدراسة

تأتي أهمية الدراسة في ما يلي:

- 1- تساهم أهمية الدراسة في مجال التمويل السلوكي الحديث في البحث على المستوى المحلي العلاقة بين التحيزات السلوكية والأداء المالي في اطار التوعية المالية.
- 2- أهمية موضوع التوعية المالية في تزويد المديرين بالمعلومات اللازمة والتي قد تجنبه من الوقوع في التحيزات السلوكية عند اتخاذه القرارات المالية، ويشارك في الدعوة إلى ضرورة الأخذ بعين الاعتبار أهمية هذين المتغيرين في التأثير على مستوى الأداء المالي للعينة المختارة.
- 3- تمارس التوعية المالية دوراً هاماً في تفسير لغز المشاركة في الأسواق المالية التي تفتقر للمعلومات اللازمة والتي تمكنه من اتخاذ القرار الملائم.
- 4- تزويد الباحثين في مجال التمويل السلوكي ببعض الطرق الكمية في تحديد التحيزات السلوكية داخل السوق المالي كون اغلب الدراسات تعتمد المنهج القائم على الاستبيان.
- 5- محاولة الدراسة أن تقدم لمتخذي القرار بصورة عامة رؤى تجعلهم قادرين على التحكم في تحيزاتهم الخاصة، وإيجاد طرق لتحسين مستوى الأداء المالي من خلال تطوير مهاراتهم المعرفية؛ لذلك تنطلق أهمية الدراسة من اجل الاطلاع على التحيزات السلوكية التي قد يوجهونها

عند اتخاذ القرار المناسب، وتعزز من قدراتهم التوعوية المالية في المجالات التي ترتبط في أعمالهم المناطة لهم.

4-1-1 فرضية الدراسة

في ظل التساؤلات التي تطرحها مشكلة الدراسة تسعى للتحقق من الفرضيات الرئيسية والفرعية التالية:

1- الفرضية الرئيسية الأولى: يعاني المديرون الماليون في القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية من التحيزات السلوكية. وتتفرع إلى الفرضيات التالية.

- الفرضية الفرعية الأولى: يعاني المديرون الماليون في القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية من تحيز القطيع.

- الفرضية الفرعية الثانية: يعاني المديرون الماليون في القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية من تحيز الثقة المفرطة.

2- الفرضية الرئيسية الثانية: توجد علاقة تأثير إحصائية ذو دلالة معنوية بين التحيزات السلوكية والأداء المالي المصرفي. وتتفرع إلى الفرضيات التالية:

- الفرضية الفرعية الأولى: توجد علاقة تأثير إحصائية ذو دلالة معنوية بين تحيز سلوك القطيع والأداء المالي المصرفي.

- الفرضية الفرعية الثانية: توجد علاقة تأثير إحصائية ذو دلالة معنوية بين تحيز الثقة المفرطة والأداء المالي المصرفي.

3- الفرضية الرئيسية الثالثة: للتوعية المالية دور تفاعلي ذو دلالة إحصائية معنوية للعلاقة بين التحيزات السلوكية والأداء المالي المصرفي. وتتفرع إلى الفرضيات التالية:

- الفرضية الفرعية الأولى: للتوعية المالية دور تفاعلي ذو دلالة إحصائية معنوية للعلاقة بين تحيز سلوك القطيع والأداء المالي المصرفي.

- الفرضية الفرعية الثانية: للتوعية المالية دور تفاعلي ذو دلالة إحصائية معنوية للعلاقة بين تحيز الثقة المفرطة والأداء المالي المصرفي.

5-1-1 مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة بالمصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها 33 مصرف، أما العينة فكانت كل من المصارف الأتية: (الشرق الأوسط للاستثمار، التجاري العراقي، الخليج التجاري، المتحد للاستثمار، الائتمان العراقي، عبر العراق للاستثمار، العطاء الإسلامي، مصرف الإيلاف الإسلامي)، وقد اختيرت هذه المصارف بوصفها عينة عمدية للدراسة؛ نظراً لانتظامها في تداول أسهمها في سوق العراق للأوراق المالية مع إمكانية الحصول على تقاريرها الفصلية. وفيما يلي نبذة مختصرة عن كل مصرف:

الجدول (1-1-1) مصارف عينة الدراسة

ت	المصرف	سنة التأسيس	سنة الإدراج في السوق	راس المال عند التأسيس	راس المال لغاية 2021
1	التجاري العراقي	1992	2004	250.000.000	250.000.000.00
2	الشرق الأوسط	1993	2004	400.000.000	250.000.000.00
3	المتحد للاستثمار	1994	2009	100.000.000	300.000.000.000
4	الائتمان العراقي	1998	2004	200.000.000	250.000.000.00
5	الخليج التجاري	1999	2004	100.000.000	300.000.000.000
6	عبر العراق للاستثمار	2006	2015	56.500.000.000	264.000.000.000
7	العطاء الإسلامي	2006	2017	50.000.000.000	250.000.000.00
8	إيلاف الإسلامي	2011	2011	2000.000000	250.000.000.00

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية

6-1-1 الحدود المكانية والزمانية للدراسة:

الحدود المكانية: المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

الحدود الزمانية: المدة المختارة في تحليل البيانات المالية والممتدة من (2017-2021).

7-1-1 أدوات وأساليب جمع البيانات

1-1-1-1 الإطار النظري: من أجل إغناء الجانب النظري فقد تمّ الاعتمادُ على عددٍ من آراء وطروحات الكُتاب والباحثين التي تم جمعها من المصادر العلمية العربية والأجنبية ذات الصلة بموضوع دراستنا الحالية من الكتب والرسائل والإطاريح والبحوث العلمية المنشورة في المجالات الرصينة.

1-1-1-2 الإطار التطبيقي: من أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار الفرضيات تمّ الاستعانةُ بالأدوات التالية:-

• **التحليل المالي:** استخدم الباحث مجموعةً من المؤشرات المالية لقياس الأداء المالي

المصرفي بالاعتماد على بيانات القوائم المالية للمصارف عينة الدراسة:

- نسبة العائد / حق الملكية

- نسبة العائد / الودائع

- نسبة الرصيد النقدي

- نسبة التوظيف

- نسبة إجمالي الودائع / المطلوبات

- نسبة أجمالي المطلوبات / إجمالي الموجودات

• **التحليل القياسي:** استخدم الباحث نماذج الانحدار الخطي لقياس تحيز سلوك القطيع

بالاعتماد على نموذج CSAD وقياس تحيز الثقة باستخدام نموذج var الذي طوره

Statman et al (2006) للبحث عن العلاقات التأخير بين عائد السوق ومعدل دوران

السوق.

• **البرامج والأساليب الإحصائية:** بالاعتماد على برنامج SPSS & EXCEL لاستخراج

المعادلات الرياضية وتحليل العوائد والنسب المالية ووصف وتشخيص إجابات العينة في

استمارة الاستبيان.

• **الاستبانة:** استخدمت الدراسة الاستبانة كأحد الوسائل للحصول على البيانات

والمعلومات المطلوبة في اختبار بعض فرضياتها لبيان علاقات الأثر بين متغيرات

الدراسة. تم عرض النموذج الأولي على عدد من الخبراء المختصين (النظر في الملحق

- 1) للتعرف على ملاحظاتهم وإجراء التعديلات اللازمة على فقرات الاستبانة لسد الثغرات أو الصعوبات التي تواجه المستجيبين. وتضم الاستبانة المحاور الأتية:
- المحور الأول: تضمن معلومات خاصة بالمستجيبين على فقرات الاستبانة (الجنس، العمر، سنوات الخبرة، المؤهل العلمي، التخصص العلمي).
 - المحور الثاني: تضمن التحيزات السلوكية (10) أسئلة موزعة بالتساوي على نوعين من التحيزات، تحيز سلوك القطيع (تحيز عاطفي) وتحيز الثقة المفرطة (التحيز الإدراكي).
 - المحور الثالث: تضمن أبعاد التوعية المالية (المعرفة المالية، المهارات المالية، المواقف والسلوكيات المالية)، وصممت الأسئلة بالشكل الذي يتكيف مع عمل **Lusardi and Mitchell** و **OECD** لفحص مستويات التوعية المالية، أذ تضمنت (15) سؤالاً كما في الجدول أدناه الذي يوضح محاور توزيع الاستبانة.
 - المحور الرابع: تضمن الأداء المالي بـ 10 أسئلة.

الجدول (1-1-2) محاور الاستبانة

المحاور	المتغيرات الرئيسية	المتغيرات الفرعية	عدد الفقرات	المصادر
المحور الأول	معلومات عامة بالمستجيبين	الجنس، الفئات العمرية، سنوات الخبرة، المؤهل العلمي، التخصص العلمي	6	
المحور الثاني	التحيزات السلوكية	سلوك القطيع	5	فارس (2014)
		الثقة المفرطة	5	Fiji (2014)
المحور الثالث	التوعية المالية	المعرفة المالية	6	Muller (2015)
		المهارات المالية	4	Arinda (2019)
		المواقف والسلوكيات المالية	5	Athur (2014) Nyakudi (2017)
المحور الرابع	الإداء المالي	مؤشرات الأداء المالي	10	Kirumbi (2019) Fernandes (2015)

8-1-1 محددات الدراسة

التحدي الرئيس الذي يواجه الدراسة تمثل في قياس علاقة الأثر بين متغيرات الدراسة كميًا. على الرغم من استخدام مؤشرات الأداء المالي في تحليل مستوى الأداء المالي بالإضافة إلى استخدام نماذج كمية في البحث عن وجود التحيزات السلوكية (الثقة المفرطة، سلوك القطيع) من عدمها لمدراء المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، إلا أن التوعية المالية ما زالت تفتقر في تحليلها إلى صيغة قياس كمي، مما دفع الباحثون إلى وصفها عن طريق الأسئلة المهيكلة التي وضعها كلٌّ من Lusardi and Mitchell و OECD. الأمر الذي جعل قياس تأثير التحيزات السلوكية على الأداء المالي في ظل التوعية المالية من خلال الاستبانة التي أعدت لهذا الغرض فقط وعدم القدرة على قياسها كميًا.

9-1-1 وصف عينة الدراسة

العينة المختارة هي مجموعة من مديري المصارف ومجلس الإدارة والمديرين الماليين الذين لهم علاقة مباشرة في اتخاذ القرار المالي في سوق العراق للأوراق المالية. إذ أن وصف عينة المستجيبين تعطي صورة متكاملة عن خصائص العينة وتسهم كذلك في إعطاء المعلومات المطلوبة لغرض وصف عينة الدراسة.

❖ الجنس Gender

تشير عينة الدراسة المتعلقة بتحديد جنس المستجيبين كما موضح في الجدول أن معظم المستجيبين كانوا من الإناث بنسبة 64% من مجموع المستجيبين، بينما تشكل نسبة الذكور 36% وهذا يدل على مدى اعتماد المصارف على الإناث في إدارة واتخاذ القرار.

النسبة المؤدية	التكرار	الجنس
64%	29	الإناث
36%	16	الذكور
100%	45	المجموع

❖ العمر Age

النسبة المئوية	التكرار	الفئات العمرية
4%	2	أقل 25 سنة
29%	13	(34-26) سنة
40%	18	(44-35) سنة
16%	7	(54-45) سنة
11%	5	(64-55) سنة
100%	45	المجموع

تظهر عينه الدراسة أن التوزيع العمري للمستجيبين كان في الغالب ضمن الفئة العمرية (35-44) وبنسبه 40% وهي اكثر فئة عمرية من المستجيبين، وتليها الفئة العمرية (26-34) بنسبة 29% ويشير ذلك إلى أنها تعتمد على الفئات الشابة والمتوسطة من العمر في ممارسة القرارة المالية. وأما النسب الأخرى توزعت على الفئات العمرية المختلفة من العينة.

❖ سنوات الخبرة Experience years

النسبة المئوية	التكرار	الفئات العمرية
20%	9	أقل من سنة
24%	11	(3-1) سنة
18%	8	(6-4) سنة
18%	8	(10-7) سنة
11%	5	(20-11) سنة
9%	4	اكثر من 20 سنة
100%	45	المجموع

توزعت العينة التي شملت سنوات الخبرة في العمل. إذ تتضح أن نسبة المبحثين الذين تم اختيارهما بحسب سنوات الخدمة كانت للذين لديهم خبرة تقل عن سنة بنسبة 20% والذين لديهم بين (1-3) سنة كانت بنسبة 24%، أما مستوى الخبرة بين (4-6) و(7-10) كانت بنسبة 18% . في حين أن مستوى الخبرة التي تتراوح بين (11-20) وما تزيد عن 20 سنة كانت منخفضة جداً وهذا يدل على مستوى الخبرة لدى أغلب متخذي القرار في سوق العراق للأوراق المالية في العينة المختارة كانت لا ترتقي بالحدود العليا التي تمكنهم من اتخاذ القرار.

❖ مستوى التعليم Level of Education

النسبة المؤدية	التكرار	الجنس
84%	38	البكالوريوس
16%	7	الدراسات العليا
100%	45	المجموع

أظهرت نتائج الاستبيان أن غالبية المستجيبين يمتلكون شهادة بكالوريوس بنسبه 84% من مجموع عينه الدراسة، في حين أن نسبة 16% كانوا من حملة الشهادات العليا (الماجستير/ الدكتوراه) وهذا يعني ضمناً أن المستجيبين حاصلون على مؤهل علمي يمكنهم من ممارسه قراراتهم بشكل يتوافق مع فهمهم المالي في اتخاذ القرارات.

النسبة المئوية	التكرار	الجنس
67%	30	الإدارة والاقتصاد
13%	6	العلوم الإنسانية
9%	4	هندسة
11%	5	أخرى
100%	45	المجموع

❖ التخصص العلمي Scientific

Major

وفقاً للنتائج الاستبيان التي ظهرت في الجدول أن نسبة 67% من المستجيبين كانوا حاصلين على البكالوريوس في العلوم الاقتصادية والمالية وهذه نسبة كبيرة جداً مما يدل على أن أصحاب القرار في الغالب ضمن التخصص المطلوب في ممارسة مهامهم المالية والمصرفية. أما التخصصات الأخرى فقد شكلت نسبة منخفضة.

المبحث الثاني: دراسات سابقة

لقد ساهمت الأدبيات المالية في عرض مجموعة من الجهود المعرفية، والتي تناولت بعضها متغيرات الدراسة بطريقة نظرية فكرية معبرة عن آراء وافكار الباحثين، والبعض الآخر بطريقة التحليل الوصفي للبيانات المحللة إحصائياً تارة وعلى البيانات الكمية المالية تارة أخرى بهدف الوقوف على تحديد النتائج المترتبة على القرارات النفسية والعاطفية لصناع القرار والمستثمرين على حدٍ سواء. وللاستفادة من المضامين التي حققتها الدراسات ذات الصلة بدراستنا الحالية وربطها بالدراسات السابقة أذ ما انتهت عليه وما أوصت به، ثمّ البحث عن الثغرات التي لم يتم تناولها أو التركيز عليها من قبل الباحثين وذلك من خلال تصنيف الأدبيات من حيث الهدف والعينة وطرق القياس والنتائج التي توصلت إليها الدراسة.

1-1 دراسات عربية مرتبطة بالتحيزات السلوكية

1-1-1 دراسة (فارس، 2014)

أطروحة بعنوان "التحيزات الإدراكية في قرارات المستثمرين في سوق الأسهم بإطار مدخل المالية السلوكية"

هدف الدراسة	بيان أثر التحيزات الإدراكية في قرارات المستثمرين في الأسواق المالية بأبعاد هذه القرارات من تداول وتنويع في المحفظة.
عينة الدراسة	المستثمرون في سوق العراق للأوراق المالية التي شملت 107 مستجيباً. وكذلك استخدمت 10 مصارف مسجلة في السوق لأغراض اختبار السوق.
أدوات القياس	استخدمت الدراسة أسلوبين في القياس هما الاستبانة والبيانات الكمية المرتبطة بأسعار الأسهم وأحجام المصارف وعدد الصفقات المتداولة.
الاستنتاجات	تؤثر التحيزات الإدراكية في أبعاد القرارات الاستثمارية جميعاً لكن تأثيرها يكون أكبر في تنويع المحفظة، كذلك توصلت عن عدم وجود كفاءة بالشكل شبه القوي في السوق الأوراق المالية.

1-1-2 دراسة (رمضان، 2019)

رسالة بعنوان " أثر التحيزات السلوكية على السلوك الاستثماري للمستثمر وكفاءة سوق الأوراق المالية : دراسة ميدانية على البورصة المصرية"	
هدف الدراسة	التعرف على أثر كل من التحيزات الإدراكية والتحيزات العاطفية والتحيزات الاجتماعية وتحيزات السوق على السلوك الاستثماري (دوافع الاستثمار، وميول المستثمرين، وأساليب وقرارات التداول) للمستثمرين الأفراد في البورصة المصرية وأيهم أكثر تأثيراً في كفاءة السوق.
عينة الدراسة	اعتنت بدراسة سلوكيات الأفراد المستثمرين في البورصة المصرية.
أدوات القياس	استبيان
الاستنتاجات	وجود تأثير معنوي للتحيزات الإدراكية والتحيزات الاجتماعية والتحيزات العاطفية على سلوك الاستثمار للمستثمرين الأفراد في البورصة المصرية، وكذلك وجود تأثير معنوي للتحيزات الاجتماعية والتحيزات العاطفية على كفاءة السوق.

2-1 دراسات أجنبية مرتبطة بالتحيزات السلوكية

1-2-1 دراسة (Kahneman & Tversky, 1974)

" Impact of Behavioral Biases on Long Term Financial Decisions and Corporate Performance: An Evidence from Non-Financial Sector of Pakistan"	
دراسة بحثية "الحكم في ظل عدم التأكد: الاستدلالات والتحيزات"	
هدف الدراسة	هدفت الدراسة الى شرح وتفسير التحيزات التي تنشأ من بعض الاستدلالات الخاطئة.
عينة الدراسة	دراسة استطلاعية اعتمدت على مجموعة من الأسئلة التي تتضمن الاختيار في ظل عدم التأكد على عينة مكونة من المتخصصين في الطب والهندسة والقانون.
أدوات القياس	استبيان
الاستنتاجات	وتوصلت الدراسة الى أن الاستدلالات ورغم أهميتها الكبيرة وعدم الاستنزاف الكبير للجهد والوقت إلا أنها قد تقود الى أخطاء منتظمة في عملية اتخاذ القرار في ظل عدم التأكد

2-2-1 دراسة (Kahneman & Tversky, 1979)

" Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk "

دراسة بحثية "نظرية الاحتمالات: تحليل القرار تحت المخاطر"

هدف الدراسة	تقدم هذه الورقة نقدًا لنظرية المنفعة المتوقعة كنموذج وصفي لاتخاذ القرار تحت المخاطرة، وتطور نموذجًا بديلًا يسمى نظرية الاحتمالات
عينة الدراسة	اجريت الدراسة على عينة تتراوح بين 66 الى 95 من الافراد المستثمرين.
أدوات القياس	دراسة وصفية.
الاستنتاجات	تُظهر الاختيارات بين التوقعات المحفوفة بالمخاطر العديد من التأثيرات المنتشرة التي لا تتوافق مع المبادئ الأساسية لنظرية المنفعة. على وجه الخصوص، يقلل الأشخاص من النتائج التي تكون محتملة فقط مقارنة بالنتائج المؤكدة.

3-1-1 دراسة (Statman & Shefrin, 1985)

" The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence "

دراسة بحثية "الاستعداد لبيع الفائزين في وقت مبكرًا واحتفاظ الخاسرين لفترة طويلة: النظرية والأدلة"

هدف الدراسة	تسعى الدراسة البحث عن جانبين هما: الأول، وضع نمط سلوكي فيما يتعلق بالتوجه العام إلى بيع الفائزين في وقت مبكر جدًا وإبقاء الخاسرين لفترة طويلة جدًا. ثانيًا، الأدلة التي تشير إلى الاعتبارات الضريبية عند تفسير أنماط الخسائر والمكاسب المحتملة.
عينة الدراسة	استهدفت الدراسة مجموعة من الأفراد المستثمرين في الأسهم.
أدوات القياس	دراسة وصفية
الاستنتاجات	توصلت النتائج إلى أن الاعتبارات الضريبية وحدها لا يمكن أن تفسر الأنماط الملحوظة للخسائر والمكاسب، ولكن يمكن أن تتوافق الأنماط مع التأثير المشترك للاعتبارات الضريبية والسعي إلى تجنب الخسارة في ظل المكاسب.

4-2-1 دراسة (Muller, 2015)

" The Impact of Internal Behavioral Decision-Making Biases on South African Collective Investment Scheme Performance "

أطروحة "تأثير التحيزات السلوكية الداخلية لاتخاذ القرار على أداء برنامج الاستثمار في جنوب إفريقيا"

هدف الدراسة الهدف من الدراسة تحديد التحيزات السلوكية لدى مديري برامج الاستثمار في

جنوب إفريقيا في سياق صنع القرار.	
يتكون عينة هذه الدراسة من 102 من مديري CIS الفرديين.	عينة الدراسة
استبيان	أدوات القياس
تشير النتائج إلى أن الإدارة الفعالة تعاني بالفعل من نوعين من التحيزات السلوكية (الثقة المفرطة والنفور من الخسارة) لكن لا يبدو أنها تعاني من التفاؤل المفرط.	الاستنتاجات

5-2-1 دراسة (Alrabadi et al.,2018)

"Behavioral Biases and Investment Performance: Does Gender Matter? Evidence from Amman Stock Exchange"	
دراسة بحثية " التحيزات السلوكية والأداء الاستثماري: هل يعتبر الجنس مهماً؟ أدلة من بورصة عمان "	
تبحث هذه الدراسة في الكشف عن التحيزات سلوكية في بورصة عمان وأثرها على أداء الاستثمار من وجهة نظر المستثمر.	هدف الدراسة
تكونت عينة الدراسة من 242 مستثمراً في بورصة عمان.	عينة الدراسة
استبيان	أدوات القياس
أظهرت النتائج أن هناك تأثيراً ذا دلالة إحصائية للتحيز المفرط في الثقة، وتحيز الألفة، وتحيز التوافر ، والتحيز التمثيلي ، وتحيز القطيع في أداء الاستثمار.	الاستنتاجات

3-1 دراسات أجنبية المرتبطة بالتوعية المالية

1-3-1 دراسة (Hussein, 2009)

" Financial literacy and investment decisions of UAE investors"	
دراسة بحثية " التوعية المالية والقرارات الاستثمارية لدى المستثمرين الإماراتيين "	
تقييم التوعية المالية للمستثمرين الأفراد الإماراتيين الذين يستثمرون في الأسواق المالية المحلية.	هدف الدراسة
شملت عينة الدراسة من 290 مستجيباً من المستثمرين الإماراتيين	عينة الدراسة
استبيان	أدوات القياس
تشير النتائج إلى أن التوعية المالية للمستثمرين الإماراتيين كانت منخفضة.	الاستنتاجات

2-3-1 دراسة (Aren & Aydemir, 2015)

"The Moderation of Financial Literacy on the Relationship Between Individual Factors and Risky Investment Intention"
دراسة بحثية "التأثير التفاعلي للتوعية المالية للعلاقة بين العوامل الفردية وهدف الاستثمار
الخطر

هدف الدراسة تهدف هذه الدراسة إلى فحص ما إذا كانت التوعية المالية تخفف العلاقة بين النفور من المخاطرة بشكل عام، وموقع السيطرة ونية الاستثمار المحفوفة بالمخاطر.

عينة الدراسة تتألف عينة الدراسة من 112 مشاركاً تشمل في الغالب طلبة الدراسات العليا والموظفين في الجامعة.

أدوات القياس استبيان

الاستنتاجات ثبت بشكل واضح أن كره المخاطر ومستوى التوعية المالية كان لهما تأثير في السلوك الاستثماري المحفوف بالمخاطر

3-3-1 دراسة (Cherugong, 2015)

"Effect of Financial Literacy on Performance of Small and Medium Enterprises in Trans Nzoia County"
اطروحة " تأثير التوعية المالية على أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إقليم
"Nzoia

هدف الدراسة تهدف الدراسة إلى فحص تأثير التوعية المالية في أداء الشركات الصغيرة والمتوسطة في إقليم Trans-Nzoia

عينة الدراسة تم اختيار عينة من 85 شركة صغيرة ومتوسطة

أدوات القياس استبيان

الاستنتاجات خلصت هذه الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي قوي للتوعية المالية على أداء الشركات الصغيرة والمتوسطة

4-3-1 دراسة (Fernandes, 2015)

"Financial Literacy Levels of Small Businesses Owners and it Correlation with Firms' Operating Performance"
رسالة " مستويات التوعية المالية لدى رواد الأعمال التجارية الصغيرة وعلاقتها بالأداء
التشغيلي للشركات "

هدف الدراسة تقييم مستويات التوعية المالية لمديري الشركات الصغيرة وتحليل العلاقة بين هذه النتائج والأداء التشغيلي لتلك الشركات.

عينة الدراسة تتكون العينة من 103 من مديري الشركات الصغيرة في شمال البرتغال.

أدوات القياس استبيان

الاستنتاجات تشير النتائج إلى ان مديري الشركات يميلون إلى المبالغة في تقدير قدراتهم، كذلك وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التوعية المالية والعائد على الأصول.

5-3-1 دراسة (Galstian, 2017)

"The Impact of the Level of Financial Literacy of Managers, Particularly the Financial Manager, in the Economic and Financial Performance of SMEs, a comparison between Portugal and Russia"
رسالة "تأثير مستوى التوعية المالية للمديرين في الأداء الاقتصادي والمالي: دراسة مقارنة في البرتغال وروسيا SMEs للشركات"

هدف الدراسة تهدف هذه الدراسة إلى استكشاف العلاقة بين مستوى التوعية المالية للمديرين ورواد الأعمال في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (SMEs) وأدائها الاقتصادي والمالي.

عينة الدراسة العينة الفرعية 297 شركة صغيرة ومتوسطة في قطاع النسيج و315 في قطاع المطاعم و216 في خدمات الإقامة.

أدوات القياس استبيان ومؤشرات الاداء المالي

الاستنتاجات تشير الدراسة الى ان التوعية المالية لرجال الأعمال بشكل عام كانت مرتفعة بشكل غير متوقع، ولا يوجد فرق كبير بين متغيرات البلدان. في الجانب الاخر لم يؤكد التحليل أي فروق ذات دلالة إحصائية في نتائج التوعية المالية بين الفئات العمرية الخمس في كلا البلدين، ولا فيما يتعلق بالتمايز في حجم الشركة.

6-3-1 دراسة (Ripain et al, 2017)

"Financial literacy and SMEs' potential entrepreneurs: The case of Malaysia"
دراسة بحثية "التوعية المالية ومدراء الشركات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة في ماليزيا"

هدف الدراسة تهدف الدراسة إلى تحليل مستوى التوعية المالية بين المرشحين لبرامج رواد الأعمال في الشركات الصغيرة والمتوسطة.

عينة الدراسة تم توزيع إجمالي 250 استبياناً على المستجيبين في برامج تطوير ريادة الأعمال "Gerak IKS SDC 2016".

أدوات القياس استبيان ومقابلات شخصية

الاستنتاجات تشير النتائج إلى أن هناك مستوى منخفضاً من التوعية المالية بين المرشحين

7-3-1 دراسة (Gusman at al, 2021)

"The Impact of Founders Financial Behavior Traits and Literacy on SMEs Performance: Empirical Evidence from SMEs in Indonesia"

دراسة بحثية "تأثير سمات السلوك المالي للمؤسسين والتوعية على أداء الشركات SMEs: دليل تجريبي للشركات الصغيرة والمتوسطة في أندونيسيا"

هدف الدراسة	تحليل وتقليل معدل فشل الشركات الصغيرة والمتوسطة في أندونيسيا عن طريق متابعة المحددات الرئيسية (سماتهم السلوكية ومعرفتهم الذاتية) على الفهم المالي في صنع القرار.
عينة الدراسة	شملت العينة 482 شركة صغيرة ومتوسطة في أندونيسيا.
أدوات القياس	استبيان
الاستنتاجات	تظهر النتائج أن التوعية المالية والثقة والاندفاع والعمل المالي للمؤسسين تؤثر بشكل كبير على الشركات الصغيرة والمتوسطة.

8-3-1 دراسة (Purwidiati et al, 2022)

"Does Financial Behavior Mediate The Relationship Between Financial Literacy and Financial Experience Towards Financial Performance of Small Businesses"

دراسة بحثية "هل يتوسط السلوك المالي العلاقة بين التوعية المالية والخبرة المالية تجاه الأداء المالي للشركات الصغيرة؟"

هدف الدراسة	تبحث الدراسة في تأثير التوعية المالية والخبرة المالية على الأداء المالي باستخدام السلوك المالي كوسيط.
عينة الدراسة	تشمل العينة 91 شركة صغيرة ومتوسطة تقع في بوروكيرتو بأندونيسيا.
أدوات القياس	استبيان
الاستنتاجات	تقدم هذه الدراسة دليلاً على التأثير الإيجابي للتوعية المالية على السلوك والأداء الماليين للشركات الصغيرة والمتوسطة.

4-1 دراسات أجنبية تتعلق بالتحيزات السلوكية والتوعية المالية والاداء المالي
1-4-1 دراسة (Novianggie et al, 2019)

"The Influence of Behavioral Bias, Cognitive Bias, and Emotional Bias on Investment Decision for College Students with Financial Literacy as the Moderating Variable"

دراسة بحثية "تأثير التحيز السلوكي، والتحيز المعرفي، والتحيز العاطفي على قرار الاستثمار والتوعية المالية متغير تفاعلي لدى طلاب الكلية"

هدف الدراسة	الغرض من هذا البحث هو معرفة تأثير التحيز السلوكي، والتحيز المعرفي، والانحياز العاطفي على قرار الاستثمار، مع التوعية المالية كمتغير معتدل.
عينة الدراسة	تم استخدام 212 مستجيباً من الطلبة الجامعة في معرض الاستثمار في إندونيسيا
أدوات القياس	استبيان ومقابلة محدودة وتحليل الانحدار المتعدد.
الاستنتاجات	تشير النتائج إلى أن تحيز سلوك القطيع والثقة الزائدة والتمثيل والتوعية المالية لهما تأثير كبير على قرار الاستثمار. بينما أثر التصرف والندم ليس لهما تأثير كبير على قرار الاستثمار. في حين لا يمكن للتوعية المالية أن تخفف من تحيز سلوك القطيع والثقة الزائدة في قرار الاستثمار.

2-4-1 دراسة (Barno et al, 2020)

"Overconfidence bias, Financial Literacy and Investment Decisions; moderation approach; a reflection from Small and Micro Enterprises in Nairobi County, Kenya"

دراسة بحثية "المنهج التفاعلي بين تحيز الثقة المفرطة، والتوعية المالية وقرارات الاستثمار؛ وانعكاسه على المشاريع الصغيرة والمتوسطة في دولة نيروبي - كينيا

هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة إلى تحديد التأثير التفاعلي للتوعية المالية على العلاقة بين التحيز المفرط للثقة وقرارات الاستثمار في المشاريع الصغيرة و المتوسطة.
عينة الدراسة	العينة شملت المديرين 314 مشاركاً من المشاريع الصغيرة يمثلون 85.8% . بينما بلغت الشركات المتوسطة 52 مشاركاً يمثلون 14.2% من إجمالي المشاركين.
أدوات القياس	البيانات الكمية لتحديد التأثير المباشر والمتوسط للمتغيرات.
الاستنتاجات	أظهرت النتائج المستمدة من الانحدار الخطي الهرمي أن التوعية المالية تخفف العلاقة بين الثقة المفرطة وقرارات الاستثمار.

3-4-1 دراسة (Wangzhou et al, 2021)

"Effect of Regret Aversion and Information Cascade on Investment Decisions in the Real Estate Sector: The Mediating Role of Risk Perception and the Moderating Effect of Financial Literacy"

دراسة بحثية "تأثير النفور من الندم وتدفق المعلومات على قرارات الاستثمار في قطاع العقارات: الدور الوسيط لإدراك المخاطر والأثر التفاعلي للتوعية المالية"

هدف الدراسة تقييم آثار النفور من الندم وتسلسل المعلومات على قرارات الاستثمار مع الأخذ في الاعتبار الدور التفاعلي للتوعية المالية. والتأثير الوسيط لأدراك المخاطر في قطاع العقارات في البلدان النامية.

عينة الدراسة وشملت العينة 158 مستثمرا يتداولون في سوق الأوراق المالية الباكستاني.

أدوات القياس استبيان

الاستنتاجات أكدت النتائج أن التوعية المالية يضعف التأثير السلبي للتحيزات السلوكية (النفور من الندم وتدفق المعلومات) على قرارات الاستثمار. بالإضافة إلى ذلك، فإن إدراك المخاطر يتوسط العلاقات بين هذه التحيزات المعرفية (النفور من الندم) واتخاذ القرار.

5-1 الفجوات الأدبية

بحثت الأدبيات المالية ذات الصلة بمتغيرات الدراسة الحالية (التحيزات السلوكية واثرها على الأداء المالي في اطار التوعية المالية للمدة 2017-2021) على اختلاف مضامينها نتائج سمحت لي في البحث عن الفجوة التي لم يتم دراستها في الدراسات السابقة تمثلت بالآتي:

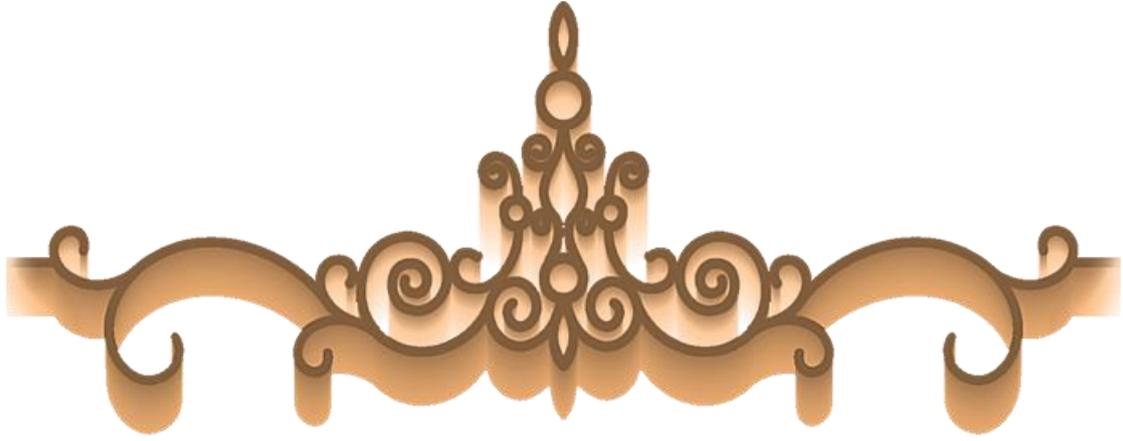
1- درست اغلب الأدبيات المالية في أعلاه علاقه التحيزات السلوكية في قرارات التمويل أو الاستثمار أو الأداء الاقتصادي والاستثماري دون البحث عن علاقتها بالأداء المالي للمصارف باستخدام النسب المالية (نسبة التوظيف، نسبة الرصيد النقدي، نسبة العائد على الودائع، نسبة الودائع على المطلوبات).

2- اعتمدت جميع الأدبيات المالية على التحليل الوصفي في تفسير التحيزات السلوكية بالاعتماد على الاستبيان للوصول إلى النتائج، إلا أن الدراسة الحالية استخدمت نموذج CSAD في تفسير تحيز سلوك القطيع ونموذج Var في تفسير تحيز الثقة المفرطة.

3- إنّ الأدبيات المالية المشار إليها في البحث استخدمت الشركات والقطاعات المختلفة (العقارات، التأمين، الاتصالات، الفنادق، النسيج) إلا أنها لم تُجري دراسة في القطاع المصرفي كعينه. على الرغم من أنه يشكل الركيزة الأولى في سوق العراق للأوراق المالية من حيث حجم التداولات وعدد الأسهم المتداولة والقيمة السوقية.

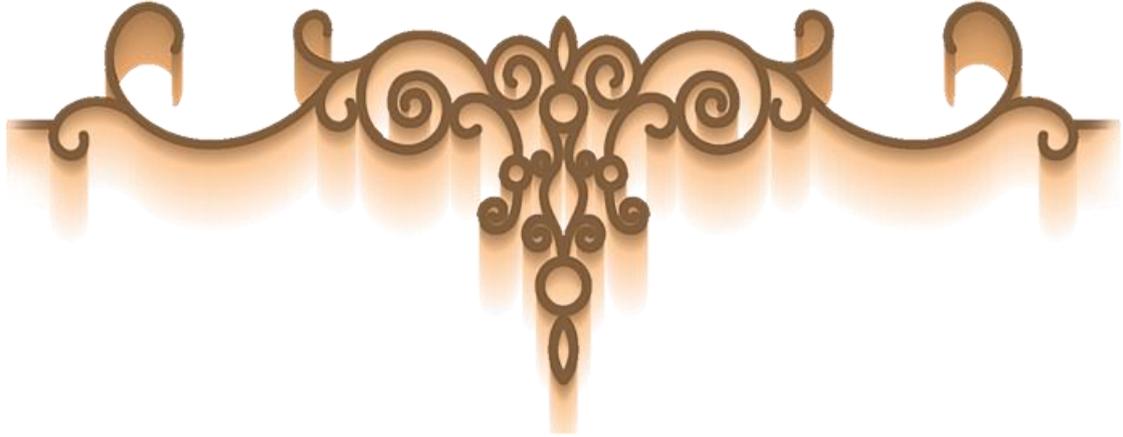
4- لقد حاولت هذه الدراسة رفق المكتبة العراقية بإضافة أفكار جديدة نسبيا في مجال التمويل السلوكي والتوعية المالية هي الأخرى التي أصبحت محل اهتمام لدى الحكومات والهيئات العامة والخاصة على مستوى التي لم تسبق بحثها على المستوى المحلي بشكل تفصيلي.

أما الإفادة من الدراسات السابقة فقد قدمت مزيداً من الأفكار النظرية والفلسفية إلى الدراسة الحالية في مجال طرّوجات وافتراضات ونظريات التمويل السلوكي والتي قدمت الحجج في محدودية فاعلية نظرية كفاءة السوق ونظرية المنفعة المتوقعة في تفسير سلوكيات صناع القرار، في الجانب الأخر ساهمت الأدبيات المالية في وصف وتحليل مستويات التوعية المالية ومحددتها وبرامجها الساعية إلى تحسين وتطوير التوعية المالية عند اتخاذ القرارات المالية.



الفصل الثاني

مدخل نظري في التحيزات السلوكية والتوعية المالية والأداء المالي



1-2 المبحث الأول: مدخل في التمويل السلوكي والتحيزات السلوكية

1-1-2 أصول الاقتصاد السلوكي مقابل السلوك العقلاني

يُشكّل السلوك البشري حيزاً كبيراً ومهماً في الدراسات الاقتصادية التي تبحث بشكل أساسي عن مدى تأثير الجوانب النفسية والسلوكية في صنع القرار. وضمن هذا المنظور ولد إطار علمي يسمى بالاقتصاد السلوكي والذي يسعى إلى دمج الجوانب النفسية في عملية صنع القرار الاقتصادي (Costa, et al, 2019: 2). فهو يعد أحد فروع علم الاقتصاد والتي تعنى بدراسة الجوانب النفسية والعاطفية التي لا يتم اتخاذها عن طريق العقل، وتؤثر في عملية اتخاذ القرارات المناسبة (Arsenijević, et al, 2018: 1007).

يُعرف (Baddeley, 2019:1) الاقتصاد السلوكي على أنه العلم الذي يجمع بين الروى الاقتصادية والاجتماعية والسلوكية والبايولوجية للوصول إلى تفضيلات الأفراد وقراراتهم. ويؤكد (Simon (1954) إنّ الاقتصاد السلوكي علم يصف ويتنبأ بسلوك الأفراد، فهو بمثابة دليل للقرارات المتعلقة بالسياسة العامة أو الاستهلاك. ويستكشف هذا العلم كيف يقود التفكير السريع لدى الأفراد إلى أخطاء تؤدي بهم إلى اتخاذ قرارات قد تضر برفاههم المالي ومن ثم يشرح كيف يمكن للأفراد التعلم من أخطائهم (Costa, et al, 2019: 3). لقد أحدث الاقتصاد السلوكي على مدى العقود الماضية ثورةً في عالم الاقتصاد عن طريق الاعتراف بأنّ الناس يرتكبون أخطاءً في بعض الأحيان، ويعتنون بقرارات الآخرين أكثر من الاعتماد على انفسهم، وهذا الأمر ليس كما كان يتوقعه الاقتصاديون التقليديون من خلال نظرياتهم عن مستوى تأثير الجوانب النفسية في اتخاذ القرارات. (Cartwright, 2011: 1-3). من ناحية أخرى ، فإن توصيف المدارس الكلاسيكية والمدارس النيوكلاسيكية على أنها مدارس فكرية اقتصادية تطورت في ظل تجاهل الجوانب النفسية والعاطفية، هو وصف خاطئ كونه يعطي انطباعاً مضللاً للقرارات. على الرغم من أن آدم سميث قد أشار إلى المشاعر الأخلاقية في كتابه الشهير ثروة الأمم الذي نشر في عام 1776 ، ويتضمن الأخير عدداً من الأفكار النفسية المهمة وينذر بالعديد من التطورات الحديثة في علم الاقتصاد السلوكي، لاسيما فيما يتعلق بدور العواطف في صنع القرار (Wilkinson & Klaes, 2012: 13).

ووفقاً لذلك بدأ الاهتمام أكثر في الاقتصاد السلوكي في حقبة الستينيات عندما تبنى علم النفس المعرفي النموذج السلوكي القائل بأن الدماغ جهازٌ لمعالجة المعلومات وليس محركاً أو آلةً للاستجابة التحفيزية، مما دفع بالاقتصاد السلوكي إلى المزيد من الدراسات حول الجوانب النفسية والعاطفية والمرتبطة بالذاكرة لإيجاد حل المشكلات المتعلقة بالقرارات الاقتصادية و المالية (Costa,et al, 2019: 3). وقد أطلق العنان لدراسات جديدة وكانت أولها دراسة أجراها Daniel Kahneman & Amos Tversky عام 1979 بعنوان "نظرية الاحتمال: تحليل القرارات في ظل المخاطرة" (Laibson & List, 2012: 368) ولم يمض وقتاً طويلاً حتى قدم الخبير الاقتصادي Thaler مفهوم المحاسبة العقلية في عام 1980 الذي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بنظرية الاحتمال فكان المقال بعنوان "الاتجاه نحو نظرية إيجابية لاختيار المستهلك". ومنذ تلك الفترة أصبح علم الاقتصاد السلوكي شائعاً من خلال تفسيره للعديد من النتائج في شرح حالات الشذوذ في النماذج الاقتصادية مع تطور نظريات جديدة لتفسير سلوك متخذي القرار، إلا أن الاقتصاديين السلوكيين لا ينتمون إلى مدرسة فكرية موحدة على الرغم من أنهم جميعاً مهتمون بالأسس النفسية للسلوك الاقتصادي (Wilkinson & Klaes, 2012: 14). فمنهم من ادخل على النموذج الاقتصادي بعض الأفكار الاجتماعية والنفسية مثل "أن الناس ليسوا أنانيون دائماً"، بينما يركز البعض الآخر على قوة الشخصية والعواطف والتحيزات النفسية في صنع القرار الاقتصادي والمالي (Baddeley, 2019:9). فكانت فناعة لدى الاقتصاديين السلوكيين أن زيادة واقعية الأسس النفسية للتحليل الاقتصادي سيحسن مجال الاقتصاد وفقاً لشروطه الخاصة (توليد رؤى نظرية، تقديم تنبؤات أفضل للتواهر الميدانية واقتراح سياسة أفضل للقرارات) وهذه الفناعة لا تعني رفضاً شاملاً للاقتصاد القائم على تعظيم المنفعة والتوازن والكفاءة، إنما يعدُّ نهجاً مفيداً للاقتصاديين وأنه يوفر إطاراً نظرياً يمكن تطبيقه على أي شكل من أشكال السلوك الاقتصادي (Camerer, et al, 2004:4).

قد سار علم النفس جنباً إلى جنب مع علم الاقتصاد لمدةٍ طويلةٍ عندما أعطى الاقتصاديين الأوائل وزناً كبيراً للعواطف والدوافع والمحفزات في مساهمتها لاتخاذ القرارات، ومنها على سبيل المثال نظرية المنفعة التي تسعى إلى تحليل سلوك المستهلك والكيفية التي يصل بها إلى التوازن، فكان الاقتصاديون غالباً ما يلجأون إلى علماء النفس في تعزيز نظرياتهم بالجانب النفسي

(Cartwright, 2011: 8)، لتحقيق ذلك كان عليهم الامتثال لوجهة النظر الاقتصادية السائدة بان الاقتصاد وعلم النفس هما تخصصان منفصلان وان الاقتصاد يتفوق على علم النفس عندما يتعلق الأمر بالنماذج والنظريات الاقتصادية؛ لان علم الاقتصاد يعتمد في تحليل نتائجه في الغالب على الصيغ الرياضية (Heukelom, 2009: 145). ومع تصاعد انخراط علم النفس في الاقتصاد ساهم الاقتصادي Herbert Simon والحائز على جائزة نوبل على استبدال العقلانية الكاملة للإنسان الاقتصادي بنموذج العقلانية المحددة للإشارة إلى القيود المعرفية التي تواجه صانعي القرار فيما يتعلق بالحصول على المعلومات ومعالجتها، وأيضا ستكون العقلانية محددة عندما تكون المواقف معقدة ويصعب تحديد افضل مسار لصنع القرار (2019:36 Baddeley,). وقد رفض علم الاقتصاد السلوكي الافتراض القائل أن الناس يمثلون اقصى درجة من العقلانية وهي في الحقيقة أن الناس لديهم مروغات معرفية تمنعهم من معالجة المعلومات بطريقة عقلانية (Posner، 1997 :1553). عندما توسع الاقتصاد السلوكي كان الاقتصاديون مخلصين لإرث Simon, Tversky , Kahneman الا أن الإشكالية في تسمية النماذج بانها (وصفية أو معيارية) عند عملية صنع القرار في ظل عدم التأكد (Heukelom, 611 :2009)، في حين المناهج السلوكية تعتمد الى حداً كبير على النماذج الوصفية، ووفقاً Tversky & kahnman أنه لا توجد نظرية للاختيار أن تكون مناسبة معيارياً ودقيقة وصفيّاً (Wilkinson & Klaes,2012 : 5).

ساهمت الأدلة المختلفة لعلماء الاقتصاد السلوكي Simon, Thaler, Tversk Kahneman , Shefrin وآخرون خلال فترة الستينيات والسبعينيات ووصولاً للعقد الأخير من القرن الواحد والعشرين في بناء الاطار المفاهيمي والنظري من حيث إدخال الجوانب النفسية والعاطفية والسيكولوجية في عملية صنع القرار الاقتصادي والمالي فكان الأثر البارز للدراسات الاقتصادية التي استدلت الى أن الأفراد لديهم عقلانية محددة في ظل القيود المعرفية التي تواجه صانعي القرار فيما يتعلق بالحصول على المعلومات ومعالجتها.

نماذج معيارية: تصف كيف ينبغي أن يتصرف الأفراد عند ممارسة قراراتهم (Baker & Nofsinger, 2010: 32).

نماذج وصفية: هي التي تصف كيف يتخذ الأفراد القرارات، وكيف ينبغي لهم أن يتصرفوا (النجار & يعقوب، 2019: 17)

2-1-2 التطور العلمي والتجريبي للتمويل السلوكي

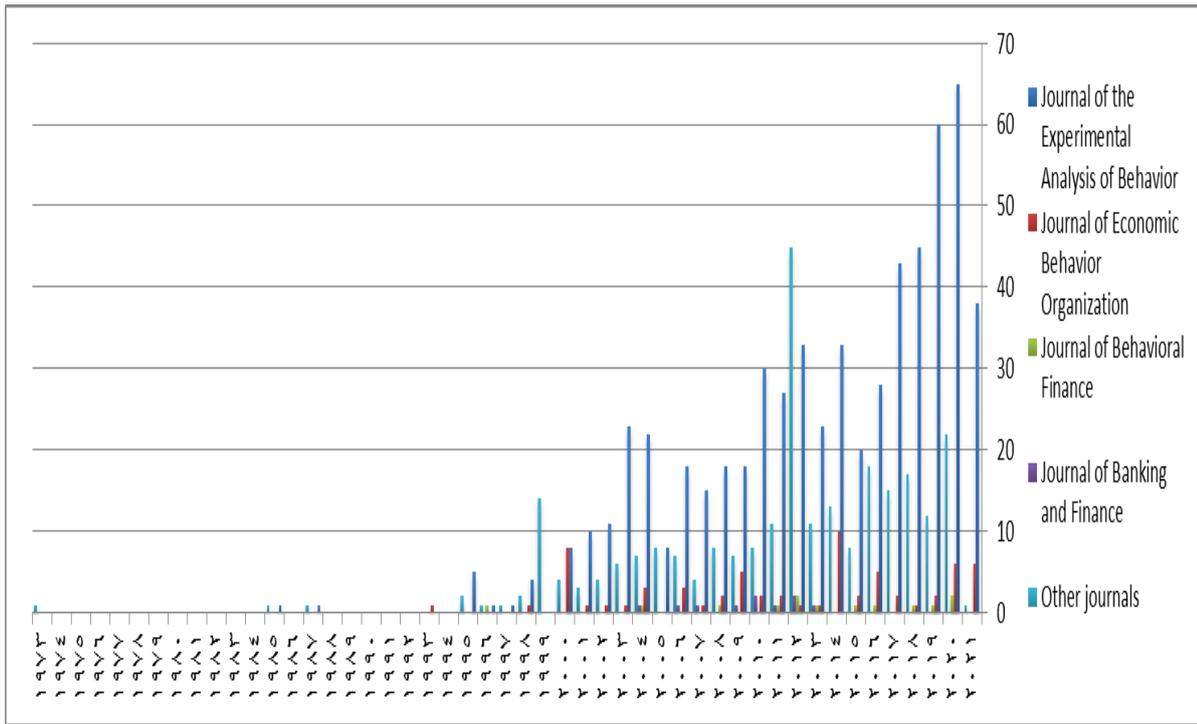
أدى تطور وتعزيز مكانة الاقتصاد السلوكي في مجال التطور العلمي إلى ظهور فروع جديدة من بينها ما يعرف بالتمويل السلوكي Behavioral Finance والذي يهدف إلى دمج الجوانب النفسية في عملية صنع القرار من خلال التركيز على القرارات المالية والأسواق المالية (Costa, et al, 2019: 2). وأكد ذلك بأن التمويل السلوكي تخصص فرعي للاقتصاد السلوكي وذلك بإضافة علم النفس والاجتماع على النظريات المالية التي تفسر سلوك المستثمرين أو شذوذ السوق عندما لا تقدم النماذج العقلانية تفسيراً كافياً (Muradoglu&Harvey, 2012:68) عرف كذلك على انه تطبيق لعلم النفس على النظريات لشرح المخالفات التي سادت في الأسواق المالية التي تؤدي إلى ارتكاب المشاركين إلى أخطاء معرفية عند ممارسة قراراتهم المختلفة (Ramiah, et al, 2015: 5). بينما يرى Thaler أن التمويل السلوكي هو تكامل للاقتصاد السلوكي والنظريات المالية في الدراسات التي تبحث عن علم النفس وصنع القرار (Bikas, et al, 2013: 871). ويصف Shefrin التمويل السلوكي بأنه تفاعل علم النفس مع سلوكيات أداء الممارسين، ويوصي أن يكون هؤلاء على دراية " بأخطاء الاستثمار" وكذلك " أخطاء التقدير" لأن أخطاء احد المستثمرين يمكن أن يصبح ربحاً لمستثمر آخر (Ricciardi & Simon, 2000: 2). وقد توسع البعض في مفهوم التمويل السلوكي للنظر اليه من زاويتين هما التمويل السلوكي الكلي (الذي يكشف حالات الشذوذ في فرضيات كفاءة السوق التي يمكن تفسيرها عن طريق النماذج السلوكية)، والتمويل السلوك الجزئي (الذي يفحص سلوكيات وانحرافات المستثمرين التي تميزهم عن السلوكيات العقلانية والتي تصورها النظريات الاقتصادية الكلاسيكية) (Bikas, et al, 2013: 871).

أما في مجال الدراسات التجريبية Experimental studies فقد مرَّ التمويل السلوكي في اتجاهات ورؤى متعددة في تفسير سلوك الأفراد، إذ بدأ الجيل الأول في ثمانينيات القرن العشرين لسد الثغرات في التمويل التقليدي Traditional Finance عن طريق قبول بعض مفاهيمه الخاصة برغبات الأفراد؛ لان بعضها عقلائي ويمكن الاستفادة منها في الحصول على منافع تحقق رغباتهم (Statman, 2018 : 124)، وفي التسعينيات تحول جزء كبير من النقاش الاكاديمي من ممارسة التحليلات الاقتصادية للسعر والسلاسل الزمنية للأرباح إلى بناء نماذج

ترتبط علم النفس بالأسواق المالية (90: Shiller,2003) . في حين يصف الجيل الثاني أن المستثمرين والأشخاص بشكل عام بأنهم عاديون وليسوا عقلانيين، وقد ميزوا بين الرغبات والأخطاء المعرفية التي تواجه المتعاملين كافة (125 : Statman, 2018) . فكانت العديد من النتائج التجريبية تظهر أن المستثمرين في الأسواق المالية يميلون الى اتخاذ قرارات غير عقلانية عندما يتعلق الأمر بالمكاسب والخسائر(75: 2020: Alsabban & Alarfaj) ، وأشار Kahneman & Tversky أن سلوك الأفراد من الناحية النظرية يختلف عن الممارسات العملية، وان النماذج الكلاسيكية لا يمكن أن تفسر التنبؤ في جميع القرارات المالية الفعالة (871: 2013: Bikas, et al).

ويمكن البحث اكثر في المجالات البحثية عن مدى تطور التمويل السلوكي وذلك في الشكل (1-1-2) الذي اظهر ما مجموع (937) مقالة تهدف للتعرف على الدراسات والمؤلفين الذين تم الاستشهاد بهم في المجالات العلمية الأكثر اهتماماً في دراسة التمويل السلوكي خلال المدة (1973- 2021)

الشكل (1-1-1) المقالات المنشورة ذات الاهتمام بدراسة التمويل السلوكي في المدة 2021-1973



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المجالات العلمية المنشورة.

فكان الظهور الأول لدراسات التمويل السلوكي عام 1973 عندما أجرى Tversky & Kahneman مقالاً للتشكيك في الفرضيات العقلانية للأفراد عند اتخاذ القرارات، ومع ندرة البحوث المنشورة لم يلقَ قبولاً على نطاق واسع حتى منتصف الثمانينيات عندما شارك Thaler مقالاً في المحاسبة العقلية Mental Account تأييداً للآرائهما، فكان هذا بداية المجال البحثي والتي كشفت بعض المخالفات في سلوكيات الأفراد. وأشار (Bikas, et al, 2013: 818) الى أن التمويل السلوكي أصبح علم شائعاً بشكلٍ خاصٍ بعد عام 2002 عندما حصل Daniel Kahneman على جائزة نوبل في العلوم الاقتصادية بعد دمج الجوانب النفسية في النماذج والنظريات الاقتصادية والمالية فيما يتعلق في اتخاذ القرارات في ظل عدم التأكد.

قد اثبتت الدراسات التجريبية أن الوكلاء الاقتصاديين Agents Economic حتى لو أرادوا تعظيم ثروتهم فانهم لا يملكون المعلومات اللازمة و القدرة المعرفية و الوقت لمعالجة المعلومات المتاحة فهم يتفاعلون بوعي مع جزء صغير منها ويتصرفون بطرق مختلفة عن الطريقة التي سيتبعونها عند توافر المعلومات جمعها (Terziev & Kanev, 2018: 13). وأيضا تشير النتائج في مجال التمويل السلوكي إلى أن العديد من القرارات المالية التي يتخذها الأفراد يتم فهمها بشكلٍ أفضل عندما يتم إسقاط افتراض اتخاذ القرار العقلاني من قبل الأطراف المشاركة جميعاً في صناعة القرار (Chaffin, 2018: 12).

يعدّ التمويل السلوكي مجال متعدد التخصصات يدرس آثار ونتائج القرارات المالية التي يتخذها الأفراد المستثمرون والتجار في الأسواق ، ويجمع بين عناصر الاقتصاد والتمويل وعلم النفس والاجتماع. وعادةً ما يتم تقييد هؤلاء الأفراد بسبب ميولهم للوقوع في التحيزات العاطفية والمعرفية عند معالجة المعلومات المالية المعقدة بشكل عقلائي وهذا ما أكدت عليه الدراسات التجريبية.

2-1-3 فرضيات التمويل السلوكي مقابل التمويل التقليدي

بدأ عصر التمويل التقليدي في أوائل الخمسينيات من القرن العشرين عندما قام Markowitz في عرض نظرية المحفظة الاستثمارية للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية، بينما طور Sharpe & Lintner في 1964-1965 نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM)، وذهب Fama في 1970 إلى تحديد شروط كفاءة الأسواق المالية، أما Scholes & Black فقد كانوا رائدين في نظرية تسعير الخيارات في عام 1973، بينما قدم Modigliani & Miller في عام 1985 تفسيراً نظرياً عن العلاقة بين هيكل رأس المال وقيمة المؤسسة، وتفترض هذه النظريات المالية أن الأفراد المستثمرين هم عقلانيون عند اتخاذ القرارات (Ramiah, et al, 2015: 4).

وتتمثل الفرضية العقلانية بأنها جزء لا يتجزأ من منهج التمويل التقليدي الذي وجد لتقديم تفسيرات رياضية بهدف الوصول إلى القرار الأمثل (Pompian, 2006: 8). أما الفرضية الأخرى الذي يعتقد بها أن انحرافات الأسعار عن قيمتها الحقيقية يتم تعديلها من قبل المرجحين، الذين سرعان ما يقتنصون الفرصة الاستثمارية خلال المدة الزمنية قصيرة، ثم تعاود الأسعار إلى حالة من التوازن (Tornau, 2011: 20). في حين يسعى التمويل السلوكي إلى سد فجوات فرضيات التمويل التقليدي وتسلط الضوء على سلوك الوكلاء الذي يشكل الايدلوجية الرئيسية للسوق. ووفقاً لـ Milanez فإنه يمكن القول أن التمويل السلوكي يعتمد في المقام الأول على اثنين من الفرضيات المهمة وهي القيود العقلانية لدى متخذي القرار ومحدودية المراجعة (de Arruda, et al, 2015: 204). أما Summer & Shleifer كان لهما رأي مخالف وهو أن المستثمرين لم يكونوا عقلانيين مطلقاً وان طلبهم على الأصول لم يتم تفسيرها بالكامل، بحيث تؤدي اللاعقلانية لدى المستثمر إلى تفضيلات وقرارات غير عقلانية تدفعهم للابتعاد عن المبادئ الأساسية، أما المراجعة المحدودة فكانت محفوفة بالمخاطر ولم تكن جميع الأوراق المالية بدائل مثالية (Isidore & Christie, 2018: 7). إذ لا يتفق (Tornau 2011) مع الجزء الثاني من الفرضية المشار إليها في أعلاه وهي أن انحرافات الأسعار عن قيمتها الحقيقية هو دائماً فرصة استثمارية جيدة، مبرراً ذلك في حالة التسعير الخاطئ للاحد الأصول فإن الاستراتيجيات المصممة لتصحيح التغيرات في التسعير يمكن أن تكون محفوفة بالمخاطر

ومكلفة بالوقت ذاته؛ ونتيجة لذلك تكون الاستراتيجية غير مجدية أو غير جذابة، ويستمر التسعير الخاطئ لمدة طويلة دون أن يلاحظه الآخرون (Tornau, 2011: 20).

تظهر الدراسات التي أجراها Kahnema & Tversky أن الوكلاء الاقتصاديين يميلون إلى تبسيط عملية اتخاذ القرار اسهل عن طريق استخدام "الاختصارات العقلية" أو "الاستدلال" المستمدة من تجاربهم السابقة (de Arruda, et al, 2015: 205). والتي قد تؤدي بهم إلى ارتكاب مجموعة من التحيزات العاطفية والإدراكية (Mushahid & Yadav, 2016: 4).

يوصل تحدي الباحثين السلوكيين في نشر نظرياتهم المتعمقة والحجج التجريبية لتفسير المفارقات في نظرية المنفعة المتوقعة وفرضية السوق الكفؤة (EMH) والسلوكيات الأخرى التي يتعرض لها متخذوا القرار. وبناءً على ذلك بدأ التمويل السلوكي في الظهور كبديل لنظريات التمويل التقليدي (Singh, 2016: 236). ولكن قد لا يكون بديلاً مثالياً على الرغم من انه يوفر حلاً للمشكلات التي يواجهها النهج الكلاسيكي الجديد في شرح بعض القضايا المالية، إلا انه يمثل تحولاً عملياً في النظريات المالية التي تساعد على اتخاذ القرارات المناسبة (Mushahid & Yadav, 2016: 4). ويمكن إيجاز الفروقات بين التمويل التقليدي والتمويل السلوكي من خلال الجدول التالي:

الجدول (1-1-2) مقارنة فرضيات التمويل السلوكي مقابل التمويل التقليدي

المصدر	التمويل التقليدي	التمويل السلوكي
(Yildirim, 2017: 153)	المستثمرون عقلانيون ويشكلون جزءاً من الأسواق المالية	المستثمرون يميلون إلى التحيزات النفسية والعاطفية التي تؤدي بهم إلى السلوك اللاعقلاني.
(Statman, 2014: 10)	تتسم الأسواق المالية بالكفاءة	الأسواق المالية غير كفؤة
(Statman, 2018: 58)	ينشئ المستثمرون محافظاً وفقاً لنظرية محفظة التباين التي تهدف للحصول على اعلى عائد	ينشئ المستثمرون محافظاً وفقاً لنظرية المحفظة السلوكية التي تنص أن

رغباتهم تتجاوز العوائد المرتفعة والمخاطر المنخفضة.	في ظل مخاطر منخفضة .	
يتبنى التمويل السلوكي فرضياته على السلوك المالي الفعلي.	يتبنى التمويل التقليدي فرضياته على السلوك المالي المثالي.	(Pompian, 2006: 130)
نظريات التمويل السلوكي اغلبها وصفية.	تستند نظريات التمويل التقليدي على المنهج المعيارية.	(Bachmann et al,) (2018: 219)
محدودية المراجعة عندما لا تكون جميع الأوراق المالية بدائل مثالية في ظل وجود المخاطر.	عندما يكون هنالك انحرافات في الأسعار عن قيمتها الحقيقية في المدى القصير، فإن يمكن التخلص منها بواسطة المراجعة.	(Isidore & Christie, 2018: 7)
اشهر المفكرين في هذا المجال هم Kahnema ، Shefrin & Thaler ، Statman	اشهر المفكرين في هذا المجال هم Fama / Markowitz / Black /Sharpe& Lintner / & Miller /& Scholes Modigliani	(Ramiah, et al, 2015: 4)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المصادر المذكورة.

2-1-4 النظريات التي تفسر القرارات السلوكية

عند تتبع الأدبيات السلوكية لتفسير الانحرافات لدى متخذي القرار في العمليات المالية كانت توعز الأخطاء المنكرة التي تؤثر جميعاً على اتخاذ القرار المالي الأمثل في ظل المخاطر وعدم التأكد إلى التحيزات المعرفية والسلوكية. وقد بدأت أفكار التمويل السلوكي تعارض نظريات التمويل التقليدي (الكلاسيكي) عندما يتعلق الأمر بعقلانية صانع القرار المالي، مما يجعلها مختلفة في تفسير المواقف والبدائل الاستثمارية المتنوعة عن طريق إدخال العلوم المختلفة (علم النفس، علم الاجتماع والعلوم الأخرى) عند اتخاذ القرارات. ولإحاطة بمجال اتخاذ القرار السلوكي نقدم الأسس النظرية التي تفسر سلوك صانع القرار وهي:

1-4-1-2 نظرية المنفعة المتوقعة Expected utility Theory

تتمثل بأنها مثال خاص لنظرية الاختيار في ظل عدم التأكد أو المخاطرة. والتي تنص على أن صانع القرار يختار على أساس التوقعات الخطرة وغير المؤكدة عند مقارنة قيم المنفعة المتوقعة، أي المرجح الذي يتم الحصول عليه بإضافة قيم المنفعة مضروباً باحتمالية كل منهما (Schilirò, 2017: 80)

$$E(U)= \sum p_x (u_x).....(1)$$

تم صياغة نظرية المنفعة المتوقعة لأول مرة من قبل Bernoulli عام 1738 وكان قد تحدى مدى ملائمة تعظيم الربح كأساس لاتخاذ القرارات الاقتصادية في ظل عدم التأكد إلى جانب إيجاد حل مفارقة St. Petersburg paradox * بافتراض دالة المنفعة اللوغاريتمية من خلال التأكيد على " أن المنفعة الناتجة عن أي زيادة طفيفة بالثروة تتناسب عكسياً مع كمية السلع التي تمتلكها سابقاً" أي أنها نظرية إيجابية ولكنها متناقضة مع النفور المطلق من المخاطر (Quiggin,2012: 7). ويمكن صياغة نظرية المنفعة من خلال المعادلة التالية:

$$E(U)= \sum_{n=1}^{\infty} \frac{1}{2^n} - (\text{Log } 2^n)(2)$$

استخدمت المنفعة المتوقعة في الاقتصاد كنظرية وصفية لشرح مختلف الظواهر مثل شراء التأمين والعلاقة بين الأنفاق والادخار، وأيضاً استخدمت كنظرية معيارية في تحليل القرارات وتحديد السياسات المثلى (Tversky,1975 :163). على الرغم من أن معظم المختصين في القرار يعدّون أن نظرية المنفعة المتوقعة أهم تطور لتفسير سلوك متخذي القرار في ظل المخاطر وعدم التأكد، إلا أنه لم يمضِ وقتاً طويلاً حتى اكتشف عدداً من الأنماط السلوكية التي بدأت تتعارض مع بديهيات نظرية المنفعة المتوقعة (Yaqub,2009 : 118). وقد ساهمت آراء العلماء في تفسير وإضافة بعض التعديلات في نظرية المنفعة المتوقعة تتمثل بنظرية von Neumann & Morgenstern للمنفعة المتوقعة ونظرية المنفعة الذاتية المتوقعة.

المفارقة هي أن قيمة المقامرة لا تساوي بشكل عام قيمتها المتوقعة. ويضع الأفراد قيمة ذاتية على النتائج المالية وقيمة المقامرة الناتجة عن التوقعات. و كان دانيال برنولي وغابرييل كريمر أول من شرح مفارقة سانت بطرسبرغ (118 : Yaqub,et al ,2009).

2-1-4-1-2 نظرية von Neumann & Morgenstern للمنفعة المتوقعة

يعد John von Neumann & Oskar Morgenstern في عام 1944 أول من اثبت أن (EUT) كانت نظرية قابلة للتطبيق في الواقع العملي وتساهم في اتخاذ القرارات العقلانية من خلال وضع أساس منطقي لاتخاذ القرارات في ظل المخاطر بعد فشل Bernoulli في جذب اهتمام الاقتصاديين (Yaqub,et al, 2009 : 118). ومن الناحية العملية يجب على الأفراد اتخاذ القرارات التي توفر لهم أعلى الأرباح أو أقل الخسائر في المواقف الخطرة، ويتم تقييم المواقف المحفوفة بالمخاطر وفقاً لدالة المنفعة المتوقعة (UP) التي تنص على أن قرارات الافراد تتوافق مع نتائج المنفعة المتوقعة (Schilirò, 2017: 81). وفقاً للصيغة الآتية:

$$U (P) = \sum_{i=1}^n u (x_i) p_i \dots\dots(3)$$

أد تمثل (u) دالة القيمة الحقيقية، (xi) أذواق صانع القرار، (pi) احتمالية الحدث.

وتفترض النظرية (EUT) أن الافراد لديهم معلومات كاملة عن النتائج المحتملة ويمكنهم تقييم تفضيلاتهم من خلال الخيارات المختلفة، ومن ثم يحصلون على القرار الذي يزيد من المنفعة المتوقعة (Baker & Nofsinger, 2010: 31). وقد وضعت مجموعة من البديهيات التي تشمل الانتقال والاكتمال والاستبدال والاستمرارية والثبات والاستقلالية (Schilirò, 2017: 84). ويعني الانتقال إلى انه اذا تم تفضيل A على B و B على C ، فان A يفضل على C. والاكتمال يعني أن الاختيار بين A و B سيفضل الفرد A أو B. الاستبدال يعني اذا كان بديلان متطابقين فيمكن استبدال بعضهما البعض، وتشير الاستمرارية اذا كان من الممكن التعبير عن $A \leq B \leq C$ ويمكن التعبير عن B لمجموع مرجح A و C. بينما يعني الثبات إلى انه يمكن زيادة دالة المنفعة دون التأثير في ترتيب التفضيلات (Baddeley, 2019:58).

2-1-4-1-2 نظرية المنفعة الذاتية المتوقعة

طوّر Leonard J. Savage عام 1954 نظرية المنفعة المتوقعة التي تنص على انه في ظل ظروف معينة يتم ترجيح توقعات الفرد للمنفعة عن طريق التقييم الذاتي له (Pompian, 2006: 130). واستند في تحليله على أفكار John von Neumann الذي يؤكد أن التفضيلات

تأتي من توقعات دالة المنفعة المرجحة بالتقديرات الاحتمالية التي يقوم بها صانع القرار بشكل فردي (Szyszka, 2013: 50). بالإضافة إلى وصف عملية صنع القرار الفردي في ظل عدم التأكد بدل المخاطرة باعتباره سلوكاً متوقفاً لتعظيم المنفعة، إلى جانب التركيز على طرق Bayes في تقدير الاحتمالات الذاتية .

واظهر Savage إلى انه اذا كان صانع القرار يعتقد أن حدثاً غير مؤكد فان له نتائج مختلفة (X_i) لقيم المنفعة $U(X_i)$ التي يمكن تفسيرها من خلال دالة المنفعة المقترنة بوجهة نظر ذاتية، والتي مفادها أن كل نتيجة لها احتمالية $P(X_i)$ وفقاً لصيغة المنفعة الذاتية المتوقعة (Schilirò, 2017: 86).

$$\sum Ux_i P(x_i).....(4)$$

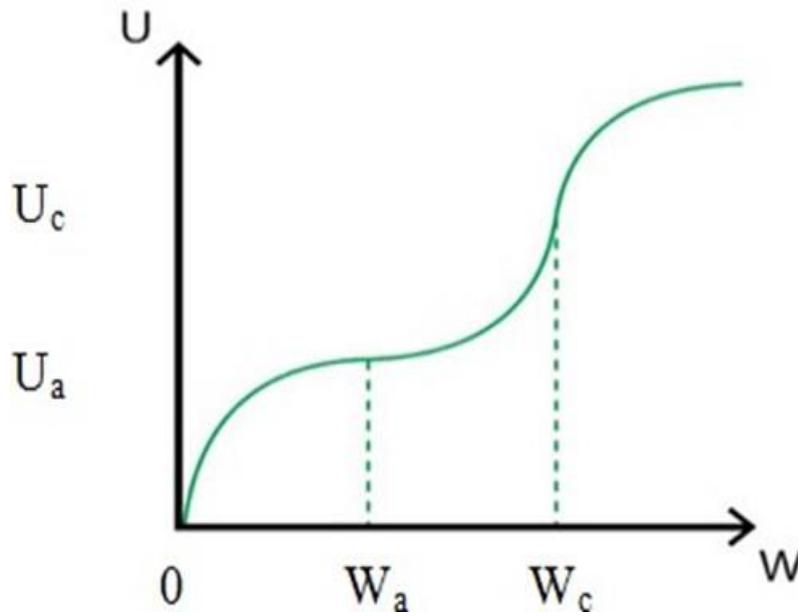
وأثبتت نظرية المنفعة المتوقعة (EUT) أنه اذا تم قبول العديد من البديهيات لسلوك الاختيار عند إذ يكون مكافئ لتفضيلات الفرد التي تختار البديل الذي من شأنه أن يزيد من المنفعة الذاتية المتوقعة على أساس الاحتمال الذاتي (Takemura, 2014: 59) وتفترض نظرية (EUT) هيكل تفضيلي يسمح لها بالحصول على: (Schilirò, 2017: 85).

1. التعبير العددي عن تقييم نتائج صانع القرار باستخدام دالة المنفعة.
2. التعبير العددي عن درجة معتقدات صانع القرار في احتمالية وقوع حدث معين باستخدام مقياس احتمالي.
3. تقييم الأفعال من خلال التوقعات الرياضية فيما يتعلق بالاحتمال الذاتي بالمواقف التي تحدث.

وكانت مساهمات Friedman & Savage في تفسير لماذا يشتري الأفراد تذاكر اليانصيب والتأمين ضد الخسائر؟ فكان الافتراض أن الأفراد يتجنبون المخاطر عندما يتعلق بالتغيرات في الثروة التي تُمس ثروتهم الحالية، ولكنهم يبحثون عن المخاطرة عندما يتعلق الأمر بالفرص التي تدفعهم بالحصول على المزيد من الأرباح (Quiggin, 2012: 7). على سبيل المثال فإن الفرد

الذي يشتري تأمين ضد الحريق لمنزل يملكه فإنه يتحمل خسارة ضئيلة (قسط التأمين) بدلاً من احتمال ضئيل لخسارة أكبر بكثير (قيمة المنزل) أي انه يختار التأكيد على عدم التأكد، ولكنه عندما يشتري بطاقة اليانصيب فإن فرصته ضئيلة في تحقيق مكاسب كبيرة مع خسارة مبلغ صغير أي انه يختار عدم التأكد على التأكد (Schilirò, 2017: 87) ويمكن عدّ دالة المنفعة على شكل (S) مقعرةً بمستويات الدخل المنخفض ومحدبةً عن الدخل المرتفع وكما في الشكل التالي: (Quiggin,2012: 7)

الشكل (2-1-2) داله المنفعة وعلاقتها بالثروة



Schilirò, D. (2017). Economics versus psychology. Risk, uncertainty & the expected utility theory. Journal of Mathematical Economics & Finance. P 90

ففي الجزء الأول من الشكل أعلاه فإن دالة المنفعة ($U_A - U_0$) مقعرة بالنسبة للأصل ويظهر الفرد نفور من المخاطرة ويميل للشراء مقابل خسائر محتملة، أما الجزء الثاني ($U_C - U_A$) تكون الدالة محدبةً للأصل ويصبح الفرد محبٍ للمخاطرة، أما الجزء الأخير يصبح المنحى محصوراً عند مستوى عالٍ من الثروة (Schilirò, 2017: 91).

2-1-4-1-3-1-3 المفاركات السلوكية

تعتمد النماذج الاقتصادية التقليدية على افتراضات تعبر عن تفضيلات عقلانية لدى الأفراد، والتي لا تنطبق على بعض صناعات القرار مما يصعب تفسيرها بسهولة في ظل وجود العديد من المفاركات السلوكية واهمها:

• مفارقة Allai's Paradox

عندما حدد John von Neumann & Savage مجموعة من البديهييات لسلوك الاختيار العقلاني في ظل ظروف معينة، فإن Allais منظر آخر في نظرية المنفعة الذي يعتقد أن الأفراد العقلانيين يمكن أن ينتهكوا الافتراضات (Burton & Shah,2013: 91). واطهر أن نظرية المنفعة المتوقعة التي تم قبولها لعقود طويلة لا تنطبق على بعض القرارات الواقعية في ظل المخاطرة وعدم التأكد (Pompian, 2006: 27). لتوضيح تلك القصة المعروفة عندما كان Allais و Savage يتناولان الغداء وعرض Allais خيارين مختلفين هما:

Lottery A		Lottery B	
Winnings	Probability	Winnings	Probability
\$1 million	100%	\$1 million	89%
		\$0	1%
		\$5 million	10%
Lottery A		Lottery B	
Winnings	Probability	Winnings	Probability
\$0	89%	\$0	90%
\$1 million	11%	\$5 million	10%

فكان اختيار Savage المفضل (A) في المجموعة الأولى و (B) في المجموعة الثانية ووفقاً لهذه النتائج تظهر مفارقة Allais التي تشير إلى أن الأفراد يفضلون النتائج التي تنظر إليها على أنها مؤكدة وليست محتملة، وفي الحقيقة أن الخيار (A) اخفي فرصاً بنسبة 89% مليون دولاراً وتحولها إلى ربح. وقد أشار Allais إلى أن المفارقة هي أن النتائج للمجموعتين متساوية أي أن اذا اختار الفرد (A) في المجموعة الأولى، فانه يجب أن يختار (A) في المجموعة الثانية، وكذلك اذا اختار (B) في المجموعة الأولى فيجب أن يختار (B) في المجموعة الثانية. على أن افتراض انه يقوم بتعظيم المنفعة المتوقعة وهذا يعني أن معظمهم لا يختار بطريقة عقلانية وفقاً لنظرية المنفعة المتوقعة (Burton & Shah,2013: 91).

• مفارقة Ellsberg's paradox

يميل معظم الأفراد إلى تجنب المقامرة (اليانصيب) ذات التوزيع الاحتمالي غير المحدد. ووفقاً لدراسات نفسية تجريبية أن اتخاذ القرارات في ظل الغموض يؤدي إلى نتائج غير مؤكدة ومستوى غير محدد، وغالباً ما يتخذ الأفراد قرارات تتعارض مع مبدأ التوقعات العقلانية ونظرية المنفعة المتوقعة (Szyszka,2013: 50). وأوضح Ellsberg's المفارقة بافتراض لعبة الجرة والتي تحتوي على صندوقين أذ يحتوي الأول على 100 كرة نصفها ابيض والبعض الآخر اسود، بينما يحتوي الصندوق الثاني على مزيج من الكرات ذات اللون الأبيض والأسود وينسب غير معروفة (سرية) والتي عددها 100 كرة، وطلب من المشاركين اختيار احد الخيارين التاليين:

A_1 مقامرة ينتج عنها 100 دولار اذا كانت الكرة المسحوبة بيضاء و 0 اذا كانت الكرة سوداء من الصندوق الثاني.

B_1 مقامرة ينتج عنها 100 دولار اذا كانت الكرة المسحوبة بيضاء و 0 اذا كانت الكرة سوداء من الصندوق الأول.

ثم يطرح سيناريو اللعبة المستجيبين لاختيار أحدهما:

A_2 مقامرة ينتج عنها 100 دولار اذا كانت الكرة المسحوبة سوداء و 0 اذا كانت الكرة بيضاء من الصندوق الثاني.

B_2 مقامرة ينتج عنها 100 دولار اذا كانت الكرة المسحوبة سوداء و 0 اذا كانت الكرة بيضاء من الصندوق الأول.

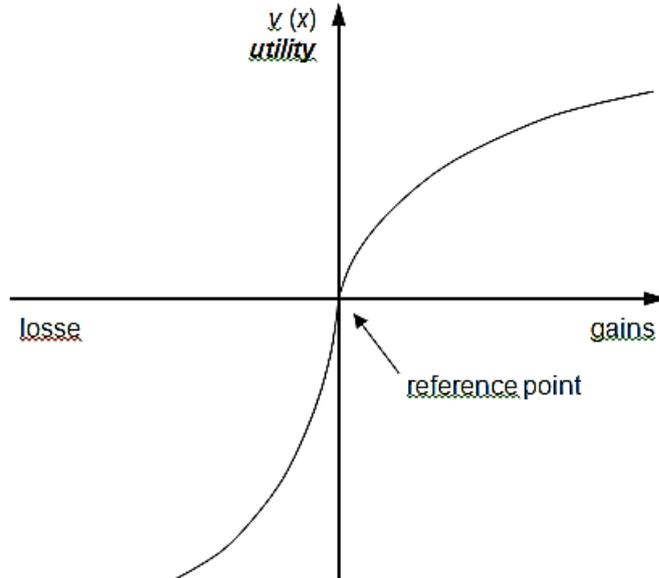
وجد Ellsberg أن B_1 كان يفضل على خيار A_1 لان الأفراد يعتقدون احتمال اقل 50% سيحصلون على الكرات البيض، أما السيناريو الآخر فان الأفراد يفضلون الخيار B_2 على الخيار A_2 على امل الحصول على اقل نسبة احتمال 50% من الكرات السوداء.

وتشير التجربة التي توصل اليها هذا العالم أن الأفراد لا يحبون المواقف التي يكون فيها غير متأكدين للتوزيع الاحتمالي للمقامرة أي (التجنب لاتخاذ القرار)، ومن ثم يفشلون في التنبؤ بدقة الخيارات؛ وهذا ما يخالف نظرية المنفعة المتوقعة (Pompian, 2006: 27).

2-4-1-2 نظرية الاحتمال Prospect Theory

ربما تكون نظرية الاحتمال التي اقترحها Kahneman & Tversky لشرح كيف ينسب الأفراد القيم الذاتية إلى التأثيرات الموضوعية عند اتخاذ قراراتهم، اهم مساهمة لعلم النفس في تطوير التمويل السلوكي. وقد أبدت تعارضها مع نظرية المنفعة المتوقعة التي هيمنت على الاقتصاد الكلاسيكي لمدة طويلة؛ بسبب البديهيات التقليدية التي استندت اليها (Szyszka,2013: 50). وأصبحت بعد ذلك نظرية الاحتمال كبديل لنظرية (EUT) باعتبارها النظرية التنبؤية والوصفية الأكثر ملائمة لسلوك الاختيار في ظل المخاطرة وعدم التأكد. استناداً الى آراء Simon (1987) الذي يجادل بأن الأفراد لا يمتلكون القدرات الفسيولوجية للتصرف بالطريقة المثلى لتعظيم المنفعة؛ ونتيجة لذلك يستخدم الأشخاص الأذكيا أساليب بديلة عند اتخاذ قرارات في المجالات المالية (Baker & Nofsinger, 2010: 196). وفقاً لنظرية الاحتمال فإن صانع القرار يركز على التغيرات في الثروة (المكاسب والخسائر المتعلقة بنقطة مرجعية معينة التي تختلف من موقف إلى آخر) قبل اتخاذ القرار بدلاً من المستوى النهائي للثروة عند اتباع نظرية المنفعة المتوقعة (Tornau,2011 : 16)

الشكل (3-1-2) نظرية الاحتمال



Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (Eds.). (2010). *Behavioral finance: investors, corporations, & markets* (Vol. 6). John Wiley & Sons.

استخدمت نظرية الاحتمال دالة القيمة في الشكل أعلاه، أذ يمثل المحور الأفقي التغيرات في الثروة من المكاسب والخسائر في حين يمثل المحور الرأسي قيمة الاحتمال. ويلاحظ أن الأفراد يكرهون الخسائر عندما تكون دالة القيمة محدبة وأكثر حدة من المكاسب، بينما تكون دالة القيمة للمكاسب مقعرة كما في الشكل أعلاه. هذا يعني أن الم خسارة مبلغ من المال يعادل ضعف متعة اكتساب المبلغ نفسه. ووفقاً لهذا المنطق يكون الأفراد على استعداد للمخاطر عندما يكون موقف الخسارة اكبر من موقف الحصول على مكافأة (Eckert & Deaves, 2010: 41).

تعكس دالة القيمة في الشكل البياني جانباً رئيسياً من جوانب نظرية الاحتمال والمتمثل بالنقطة المرجعية Reference Point التي يقارن بها الأفراد عند تقييمهم للمكاسب والخسائر وكثيراً ما يستخدم الوضع الراهن Status Quo والثروة الحالية كنقطة مرجعية Reference Point. وسيقسم الأفراد خياراتهم بشكل مختلف حيث تكون النتائج النهائية هي نفسها في جميع الخيارات البديلة لكن تختلف نقطة البداية لان البدائل لا ينظر اليها على انها ذات مكاسب وخسائر مماثلة (Abreu, 2014: 18). وتعدّ هذه النقطة المرجعية حاسمةً في نظرية الاحتمال، لكن التحولات في النقطة المرجعية قد تغير من ترتيب تفضيلات الشخص، على سبيل المثال اذا تلقى فاتورة ضريبية غير متوقعة فقد يستغرق الأمر بعض الوقت لتعديل تلك النقطة المرجعية التي قد تؤدي إلى اتخاذ قرارات غير متسقة (Pompian, 2006: 64).

يناقش Kahneman و Tversky تأثير التأكد من تفضيل نتيجة معينة على مقامرة (نتيجة غير مؤكدة) ذات قيمة نقدية متوقعة مساوية أو أكبر. على سبيل المثال ، إذا كان الشيء المؤكد هو 700 دولار (الخيار الأول) والقيمة المتوقعة للمقامرة هي $0.90 \times 1000 + 0.10 \times 0$ دولار ، أو 900 دولار (الخيار الثاني) ، فإن الفرد الذي ينفّر من المخاطرة يختار الشيء المؤكد على الرغم من أنه ينتج عنه قيمة نقدية أقل. أيضاً إذا قلل الفرد من احتمالية الريح بالتساوي عبر كلا الاحتمالين، فإن الخيارات تتحول من التأكد إلى عدم التأكد، إذا كان هناك خيار بين خسارة مؤكدة قدرها 700 دولار ومقامرة $0.90 \times (-1000 \text{ دولار}) + 0.10 \times 0$ دولار، أو (- 900 دولار)، فقد يختار الفرد الخيار الثاني لأن هناك احتمال ألا تكون النتيجة خسارة، ويعتبر هذا السلوك غير عقلاني (Baker & Nofsinger, 2010: 203).

تتقسم عملية اتخاذ القرار وفقاً لنظرية الاحتمال إلى مرحلة التحرير (يتم تحديد مشكلة ووضع إطار لاتخاذ القرار) ومرحلة التقييم (يتم تقييم البدائل في ضوء المشكلة المحددة). إذ تعتمد المرحلة الأولى على الموقف واختلاف في التعبيرات اللغوية. من ناحية أخرى، في المرحلة الثانية يكون التقييم واتخاذ القرار مستقلين بمجرد تحديد المشكلة (Takemura, 2014: 84).

وتقوم نظرية الاحتمال على مجموعة من المبادئ الأساسية هي: (Szyszka, 2013: 50)

1. يقوم صانع القرار بتقييم البدائل المختلفة مع التركيز أولاً وقبل كل شيء على التغيرات المتعلقة بالنقطة المرجعية بدلاً من القيم النهائية الناتجة عن هذه التغيرات.

2. غالباً يكون صانع القرار كارهاً للمخاطرة في مجال المكاسب ويسعى لها في منطقة الخسائر.

3. يتأثر الأفراد بالخسائر المحتملة أكثر من اهتمامهم بالمكاسب (أي أن الم خسارة 1 دولار يعادل ضعف مشاعر التي يحصل عليها من ربح دولار)

4. يركز صانع القرار كثيراً على الأحداث غير المحتملة للغاية ويقللون من الأحداث التي يكون فيها الاحتمال متوقعاً نسبياً.

ويرى Kahneman إنّه يمكن استخدام النظرية لشرح كيفية اتخاذ الناس للقرارات والمواقف التي يتعين عليهم الاختيار بين البدائل التي تنطوي على مخاطرة إلى جانب وصفها لكيفية تأطير وتقييم القرارات التي تتضمن عدم التأكد.

يجادل الاقتصاديون السلوكيون بأن نظرية الاحتمال تساعد في تفسير ميل المستثمرين إلى التمسك في الأسهم الخاسرة لمدة طويلة، وبيع الأسهم الرباحة في وقت مبكر جداً، هذا ما يسمى بتأثير التصفية Disposition effect الذي ينشأ من الافتراض القائل بأن الأفراد في المتوسط يميلون إلى السعي وراء المخاطرة في ظل الخسائر، بينما يتجنبونها في المكاسب باعتبار أن القرارات يتم اتخاذها من حالة من عدم التأكد، وعلى هذا الأساس فإن العديد من الأفراد سوف يتمسكون بالأسهم الخاسرة على أمل أن ترتفع قيمتها عن المستوى الذي تم شراؤها في ذلك الحين (السعي وراء المخاطرة) بالمقابل سيبيع الأشخاص الأسهم التي ارتفع سعرها جداً خوفاً من فقدان قيمتها (تجنب المخاطرة) (Baker & Nofsinger, 2010: 205).

ساهمت نظرية الاحتمال بشكل كبير في إيجاد طرق لاتخاذ القرارات خصوصاً في ظل عدم التأكد عند المفاضلة بين الخيارات المتاحة. وقد تحدى الباحثون في المجال السلوكي نظرية المنفعة المتوقعة في قدرتها التنبؤية، حيث أن تقديرات نظرية الاحتمال للمكاسب والخسائر محدبة اتجاه النقطة المرجعية وليس على قيمة الثروة الحالية أو الوضع الراهن، كما انها تدرك أن منفعة الأفراد من المكاسب اقل بكثير من خسارة المبلغ نفسه وانهم يكرهون المخاطرة في مجال المكاسب ويسعون اليها في مجال الخسائر. فكان معظم الأفراد يختارون قراراتهم في طريقة غير عقلانية وتتعارض مع بديهيات نظرية المنفعة المتوقعة ومنها مفارقات ذات الصلة Allai's ، . Ellsberg's.

2-1-4-3 نظرية المحاسبة العقلية (الذهنية) Mental Accounting Theory

يشير المفهوم الذي وضعه (Thaler 1980) إلى أن الأفراد يقسمون أصولهم الحالية والمستقبلية إلى اجزاء منفصلة بعضها من بعض بالاعتماد على مصدرها، وهذا ما يسمى بالمحاسبة العقلية (Athur, 2014: 18). وعرفها (Muehlbacher & Kirchler, 2019: 2) على انها مجموعة من العمليات المعرفية التي يستخدمها الأفراد أو الأسر لتنظيم وتقييم وتتبع أنشطتهم المالية. كذلك انها تتمثل بإجراءات ترميز القرارات المالية وتصنيفها وتقييمها وفقاً لمعايير ذاتية مختلفة (Mohammad, et al, 2021 : 260)

تفترض النظرية أن الأفراد يخصصون مستويات مختلفة من المنفعة لكل مجموعة من الأصول بشكل منفصل وهذا ما يؤثر على قرارات الاستثمار والسلوكيات الأخرى على المستثمر إذ يخصصون جزء من رأس المال على انه امن ويستثمرونه في استثمارات منخفضة المخاطر، بينما يتعاملون في الوقت نفسه مع رأس المال الخطر بشكل مختلف تماماً دون النظر إلى سياق المحفظة الإجمالية (Abreu, 2014: 18)، وقد تطورت فكرة المحاسبة العقلية بواسطة Thaler خلال المدة 1985 - 1999 إلى نظرية وصفية للوصول إلى خيارات المستهلك، وتم تطبيقها على مجموعة واسعة من السلوكيات المالية من الاستثمارات في سوق الأوراق المالية وقرارات الادخار والأنفاق و الامتثال الضريبي و المقامرات وغيرها من الاستخدامات الأخرى.

(Muehlbacher & Kirchler, 2019 : 1)

يرتبط مفهوم التبادلية Fungibility ارتباطاً وثيقاً بتمثيل المحاسبة العقلية. وفقاً لـ Thaler (1990)، فإن التبادلية هي فكرة أن المال ليس له تسميات ويكون له حساب عقلي واحد (Lech & Solarz, 2019: 354). لذلك فإنه يفترض أن المبلغ المطلق للمال ينظر له بشكل متساوي بغض النظر عن الشكل المادي (شيك، بطاقة الائتمان، نقد) (Musura & Petrovecki, 2015: 2). ويرى الباحثين أن هنالك ثلاثة مكونات للمحاسبة العقلية تنهك مبدأ التبادلية (Mohammad, et al, 2021: 260)، (Lech & Solarz, 2019: 355).

1. الترميز coding

يصور الاختلاف فيما يتعلق بالإدراك الفردي للتعامل بالأموال من حيث كيفية عرض الأموال المكتسبة بحسب الجهد أو الأموال التي يربحها من الياصيب بالإضافة إلى كيفية تقييم العناصر والتعامل مع العملاء.

2. التصنيف classification

يشير إلى تخصيص الأنشطة والأموال في حسابات ذهنية محددة مثل تصنيف الموارد المالية (الدخل العادي مقابل المكاسب المفاجئة) والاستهلاك (الاستهلاك الضروري مقابل استهلاك التباهي) والثروة (حسابات ثابتة مقابل حسابات مؤقتة) وغيرها من التصنيفات التي تعتمد على مدى امتلاك الأموال.

3. تكرار تقييم الحسابات Frequency evaluation of accounts

يتمثل في مدى تكرار تقييم الأفراد للحسابات العقلية في مدد زمنية مختلفة (يومية، أسبوعية، شهرية، سنوية) وكلما تم تقييم الحسابات بشكل متكرر كلما كان الشخص أكثر حذراً من اتخاذ القرارات.

تعطي المحاسبة العقلية أطراً لـ (ترميز الأحداث وتصنيفها وتقييمها) بشكل مجزء وموضعي مما يؤثر على صانع القرار، فعند النظر في جميع النفقات يلاحظ Thaler ان الافراد يتصرفون وفقاً لعلم النفس الفسيولوجي psychophysical فهم يسجلون ويحللون نفقاتهم كما تفعل إدارة الشركات في تسوية وترصيد أموالهم ولكن في حسابات عقلية مختلفة وتتعدى الأساليب التقليدية باستخدام الكمبيوتر والسجلات (Baddeley, 2019: 219).

أظهر (Kahneman 1985) أن عملية اتخاذ القرار بالنسبة للمستثمرين تصبح معقدة وصعبة بسبب التباين المشترك والخصائص الأخرى بالنسبة للتوزيعات الاحتمالية المشتركة، إذ انهم يبسطون خياراتهم باستخدام المحاسبة العقلية بمستوى طموح منخفض أو مرتفع فهم يخصصون جزء من ثروتهم في مستوى ادنى بهدف التجنب من الفقر بينما يقسمون الجزء الأكبر من ثروتهم؛ للحصول على فرصة ليصبحوا أغنياء. (Baker & Nofsinger, 2010:431). ويمكن تمثيل المحافظ التي تجمع بين مستويات الطموح المنخفضة والمرتفعة في حسابات عقلية مختلفة فعندما تكون دالة القيمة مقعرة فإن متخذي القرار يفضلون المكاسب لزيادة مجموع القيم الحدية من المكاسب، على سبيل المثال يفضلون الفوز في اليانصيب بدفع 25 دولار و 50 دولار بدلاً من الفوز في اليانصيب الواحد الذي يدفع 75 دولار (Baddeley, 2019: 220). أما إذا كانت دالة القيمة محدبة في فإن دمج الخسائر أكثر قبولاً لدى متخذي القرار لأن مجموع القيم الحدية السلبية سيكون أقل عند دمج الخسائر، فمثلاً شراء تذكرة جديدة بـ \$10 بعد فقدانها في الوهلة الأولى فإن متخذ القرار يدمج تكلفة التذكرتين وتصبح كأنها 20 دولار حتى يقتصر الشعور بالندم في مدة واحدة، لكن القرار الأمثل هو فصل الخسائر واعتبار التذكرة الضائعة هي تكلفة غارقة sunk cost (Ackert & Deaves, 2010: 51)

تتمثل الأهمية الأساسية للمحاسبة العقلية في انها تساعد على تفسير السلوك الاقتصادي للفرد الذي يقوم بتصنيف وتقييم خياراته بناءً على المعتقدات النفسية التي تتسجم مع العقلية المستنبطة. وبهذه الطريقة يتصرف الفرد بشكل غير عقلاني مخالفاً للنظريات الاقتصادية التقليدية التي ترى من المال نفسه والذي لا يمكن على أي حال من الأحوال تقسيمه مهما اختلف الشكل المادي له. ويشير العديد من الباحثين إلى أن المحاسبة العقلية هي واحدة من النظريات الوصفية المهمة التي تزود صانع القرار بنهج ميسر عن المعلومات ذات الصلة، أما البعض الآخر يعدّها جزء من التحيزات السلوكية.

2-1-5 الاستدلال والتحيزات السلوكية Heuristics & Behavioral Biases

يعد كلاً من Kahneman & Tversky رائدين في تحليل الاستدلال ، ووصفهما كأدوات لتقليل تعقيد المهام واختيار أحكام بديهية للاحتمال (نقاط مرجعية للوصول السريع)، ومع ذلك فإن هذه الأدوات من الممكن أن تجعل مستخدميها عرضة للوقوع في أخطاء. ويعرف الاستدلال على انه قواعد بسيطة وفعالة تستخدم لاكتشاف أو تعلم شيء ما من خلال التجربة عند ظهور مواقف متشابهة (Addo, 2019: 8). وعرفها Muller بأسلوب مماثل بأنها قواعد عامة يستخدمها الأفراد لاتخاذ القرارات في مجالات عدم التأكد من خلال تأطير القرارات بأحداث أو نتائج مماثلة (Muller, 2015: 19). ويشير Athur انه في ظل عدم التأكد يعتمد لأفراد على الاستدلال أو القواعد العامة للتقييم الذاتي لمخاطر البدائل عند مواجهة الغموض، والتنبؤ بالقيم المحتملة بطرق يسيرة. ويعدّ الاستدلال بمثابة استراتيجية يتم استخدامها للوصول السريع للقرارات المهمة مقارنة بالمعالجات العقلانية في المعلومات المقدمة (Athur, 2014: 18). يمكن أن يجعل الاستدلال عملية اتخاذ القرار اسهل بكثير في المواقف التي يرغب المستثمرون باستخدامها لحل المشكلات ومنها (Lai, 2011:4)

- عندما لا يكون المستثمر على علم بالطريقة البديلة لمواجهة الموقف ، على الرغم من حقيقة وجود الحل الأمثل.
- قد يجد المستثمرون الصعوبة في جمع المعلومات الكافية أو قد يفتقر إلى الموارد الأزمة للحصول على مساعدة الآخرين.
- عندما لا يكون على علم ببرامج معالجة البيانات وتفسيرها .

يشير Kahneman & Tversky إلى أن الاستدلال هو احد الأدوات البديهية التي تساهم في اتخاذ القرار، ولكن هناك خطر من إساءة استخدامها التي تؤدي إلى مجموعة متنوعة من التحيزات (Baddeley, 2019:38).

لقد جاءت نظرية الاحتمال بالاستدلالات المختلفة في اطار شامل، إذ لايزال الأساس قائماً على فكرة أن البشر يستخدمون مجموعة من الاستدلالات لاتخاذ قراراتهم وان تطبيقها قد يؤدي أحيانا إلى انحرافات في القرار الصحيح من الناحية المعيارية (Heukelom, 2009: 85) والتي ينتج عنها تحيزات من حيث المعتقدات أو من حيث التفضيلات التي تؤدي في نهاية الأمر إلى

الاختيار غير المثالي (Wilkinson & Klaes, 2012 : 117). لذلك يقال أن نظرية الاحتمال تصف التحيزات والأوهام المعرفية لسلوك البشر بانها دالة لنوع الاستدلال المستخدم عند اتخاذ القرار في ظل المخاطرة وعدم التأكد (Baker & Nofsinger, 2010: 197) جادل Simon الفكر الاقتصادي الكلاسيكي بأن الأفراد مقيدون بالعقل البشري وفقاً للحدود المعرفية والعاطفية، وان هناك عدداً من المصطلحات التي تستخدم لوصف بعض التحيزات السلوكية في عملية صنع القرار (Muller, 2015: 3)، التي تتعلق بميل صانع القرار في اتخاذ قرارات غير عقلانية؛ بسبب التفكير غير المنطقي الخاطئ أو المنطق المتأثر بالعواطف (Athur, 2014: 2). وعرف (Shefrin 1985) التحيز بأنه الميل نحو الخطأ أو بعبارة أخرى نمط من انحراف الحكم في ظل ظروف ومواقف معينة. ويؤدي أحياناً إلى التغيير في الإدراك أو التفسير غير المنطقي أو ما يسمى باللاعقلانية (Mittal, 2019: 3) . ويؤكد المختصون في المجال السلوكي أن البشر اما عقلانيين جزئياً أو غير عقلانيين عند ممارسة قرار الاستثمار الفردي، وأن العديد من التحيزات السلوكية تؤثر على عملية صنع القرار الاستثماري ، مما يشجع المستثمرين على الابتعاد عن العقلانية واتخاذ قرارات استثمارية غير عقلانية (Madaan & 2019 : 56) (Singh,

في الجانب الإيجابي تساهم التحيزات السلوكية في معالجة المعلومات للوصول إلى القرارات والتفضيلات المناسبة فهي تميل إلى التواجد بعمق داخل العقل البشري وقد تخدمهم في ظروف معينة (Simonova, 2015: 7). وان فهم الأفراد لتأثيراتها في عملية الاستثمار سيعطي نتائج اقتصادية افضل حيث أن مجرد تحديد التحيزات السلوكية في الوقت الملائم يمكن أن ينقذ صانعي القرار من كارثة مالية محتملة ويحسنوا تلك القرارات الاستثمارية (Mittal, 2019: 3)، أما المستثمرون أصحاب الخبرة والمستشارين سيكونون افضل حالاً من خلال تقديم خدمة لعملائهم وتثقيفهم عن الحالات الشاذة والأخطاء المعرفية والعاطفية (2020 : 78) (Leković,

1-6-1-2 التحيزات الإدراكية (المعرفية) Cognitive Biases

الأدراك هو عملية ذهنية تنطوي على استقبال المعلومات الواردة عن منبهٍ حسيٍّ معين، و تكوين صورة واضحة عنه في الذهن، وترتيب تلك المعلومات تفسيرها. ويعتمد الإدراك على الظروف التي تحيط بالفرد والتي تشكل مصدراً للمعلومات التي يحصل عليها والذي يختلف من شخص إلى آخر، كما انه يختلف في درجة الوضوح والتعقيد، إذ لا يوجد تطابق بين الأفراد من حيث استعمال المؤثرات المحيطة (شهاب، 2015: 40).

أن فاعلية الحواس والجهاز العصبي المركزي للفرد يؤثر على سعة عملية الإدراك وفعاليتها بصورة عامة والتحيزات الإدراكية بصورة خاصة التي تحاول ترجمة المعلومات الحسية الموجودة في الذاكرة البشرية بصورة تكاملية تتلائم مع الإحساسات الخاصة بالفرد ليكون قادر على تحقيق اختيار يتخذ عن طريقة قراراً معيناً ينسجم مع معارفه وتوقعاته. (رزاق، 2017: 19) وتشمل التحيزات الإدراكية مجموعة من الأنواع هي:

1-6-1-2 تحيز الثقة المفرطة Overconfidence Bias

تعرف الثقة بأنها احتمالية ذاتية مرتبطة بمعتقدات الفرد بما يظن انه سيحدث في المستقبل من تنبؤات معينة (Kahnman&Tversky, 1984:5). فهي حالة ذهنية يكون فيها أيماناً تاماً لدى الأفراد عن مستوى معرفتهم وقدرتهم في تحقيق الأهداف المرجوة، أما اذا تجاوز الحد الأقصى من الاعتقاد عندئذ تسمى الثقة المفرطة (Javed,et al, 2017 :5) ، ويشق مفهوم الثقة المفرطة من مجموعة كبيرة من التجارب والاستطلاعات المعرفية التي يببالغ فيها الأشخاص في تقدير كل من قدراتهم التنبؤية ودقة المعلومات التي يحصل عليها. فالأحداث التي يعتقدون من تأكدها غالباً ما تكون اقل بكثير من مائة في المائة من المؤكد حدوثها. ويعبر عنها بمدى ميل الأفراد إلى المبالغة في دقة معلوماتهم فضلاً عن قدرتهم على تقدير الأحداث المستقبلية والتحكم فيها (Pompian, 2006: 51).

هنالك العديد من الدراسات التي ينظر فيها الأفراد والمجتمع للثقة بأنها درجة التأكد بصحة الحالات الفكرية أو الذهنية كالمعارف والمعتقدات والإدراكات والأحكام التي تحقق مستوى مقبول

في الأداء، وأيضا تنسب هذه إلى الزيادة في الطموح والمعنويات والعزم التي تساهم في تحقيق بعض الإنجازات (فارس، 2014: 56) بالمقابل تؤكد الدراسات الأخرى ومنها دراسات Fama عام 1979 في البحث أكثر عندما ارسل 2000 ورقة استبيان إلى المستثمرين الفرديين الأغنياء وإلى 1000 مستثمر مؤسسي، وكانت إحدى الأسئلة المطروحة " هل افترضت في لحظة 19 أكتوبر 1987 أن لديك فكرة جيدة عن موعد حدوث الارتدادات؟". فكانت إجابة المستثمرين بنعم بنسبة 29.2% و المؤسسات بنسبة 28%، وأثار الأمر التساؤل عن سبب اعتقاد الناس انهم يستطيعون التنبؤ في مثل هذه المواقف غير المعتادة والشراء في ذلك اليوم بنسب مرتفعة تصل إلى 47.1% و 47.9% على التوالي. فكان السؤال الثاني " اذا كانت الإجابة بنعم ، ما الذي جعلك تعتقد انك تعرف متى سيحدث الارتدادات" عندها كان هنالك غياب واضح للإجابات المعقولة، مما يتضح أن الإجابات كانت تشير إلى الثقة المفرطة في الحدس أو الشعور الغريزي للذين أترتا على حجم الصفقات في يوم انهيار سوق الأسهم (Athur,2014: 28). وأضاف Melissa وآخرون أن المستثمرين قد يبالغون أو يقللون في مواقف معينة على أساس المخاطر المرتبطة به، مما ينعكس سلباً على أداء الاستثمار الفعلي بشكل غير مباشر. فعندما تزداد الثقة المفرطة فانهم يشترون الأسهم حتى لو كان بسعر مرتفع ثم يبيعونها لاحقاً بسعر اقل نتيجة لسوء تقدير المخاطر المحتملة ، مما أدى إلى تأثير سلبي في الأداء على خلاف المستثمرين العقلانيين الذين يأخذون بالحسبان حجم المخاطر المحتملة (Javed,et al, 2017 :5). و تبرز الثقة المفرطة مع انحراف الاستثمارات الفعلية عن الاستثمارات المثلى، ويشير ذلك إلى انهم كلما كانت قراراتهم الاستثمارية اقل دقة كلما كان المشاركون اكثر عرضة لإظهار الثقة المفرطة (Khan,et al, 2017 :25).

تشير الدراسات في الجانب الفني أن المستثمرين لديهم ثقة مفرطة في قدراتهم الاستثمارية تمثلت بإمكانية التنبؤ خصوصاً عندما يضع المستثمرون لتوقعاتهم مُدد ثقة ضيقة لتحقيقها، على سبيل المثال، عند تقييم القيمة المستقبلية لأسهم لشركة ما، فإن المستثمرين الواثقين من أنفسهم سيأخذون في الحسبان حيزاً ضئيلاً للغاية للمناورة في نطاق المكاسب المتوقعة، ويتوقعون شيئاً بين المكاسب وانخفاض بنسبة 10 % على الرغم أن السجل التاريخي يظهر انحرافات أكثر تطرفاً. أما النوع الأخر للثقة المفرطة في التي يكون فيها المستثمرون متأكدين جداً من توقعاتهم

والتحكم بها، على سبيل المثال عندما ينظر المستثمرون أن إحدى الشركات تحقق استثمارات جيدة فيبادر في الاستثمار بها دون الأخذ بنظر الاعتبار حجم المخاطر المحتملة والتوقعات العقلانية، لكن سرعان ما يتفاجؤون من النتائج الفعلية إذا كان أداء الاستثمار سيئاً (Pompian, 2006: 51).

تظهر الثقة المفرطة بطرق متعددة فالكثير من الناس لديهم اعتقاد غير منطقي بأن قراراتهم ومعرفتهم تفوق المتوسط، من جانب آخر يقود وهم السيطرة إلى افتراض أن لديهم قوة أكبر في التأثير على الأحداث أكثر مما لديهم في الواقع، وكذلك الخطأ في التقدير عند المبالغة في حسم النتائج (Ackert & Deaves, 2010: 110)، (Wilkinson & Klaes, 2012 : 125).

• أفضل من المتوسط Better Than Average

يعتقد الأشخاص عادةً بأنهم أعلى من المعدل، لكن قد لا يكون الجميع فوق المعدل بالخصائص المتنوعة مثل اللطف والكياسة والذكاء والقوة، ويرجع ذلك إلى أن الأشخاص غالباً ما يحتفظون بذاكرة قوية فيما يخص نجاحاتهم المتحققة وذاكرة ضعيفة فيما يتعلق بالفشل ولذلك فإنهم يعدون أنفسهم أفضل مما هم عليه فعلاً (فارس، 2014: 56). قد تظهر الثقة المفرطة أيضاً من خلال ميل الأشخاص غير الواقعي للاعتقاد بأن قدرتهم ومعرفتهم الإجمالية في تحليل المعلومات المتاحة أفضل من المتوسط وربما كان الوصف الأكثر شهرة لهذا التأثير عندما صنف المشاركون أنفسهم في دراسة استطلاعية أن 90% من السائقين السويديين على أنهم سائقون أفضل من المتوسط، وقد تكون هذه الثقة الزائدة مسؤولةً عن انتشار الاستثمار النشط مقابل الاستثمار السلبي. (Bodie, et al, 2014:390).

• الخطأ في التقدير Miscalibration

يُعرّف بأنه شكل من أشكال الثقة المفرطة حيث تكون فترات الثقة في النتائج غير المؤكدة ضيقة للغاية (2: 2020: Boutros et al). ويظهر تحيز الخطأ في التقدير (المعايرة) عندما تكون مدد الثقة التي يقدمها الأفراد عادةً ما تكون ضيقة جداً مما يعني أن الإجابة الصحيحة تقع خارج نطاق الثقة الذاتية. قد يُسأل الشخص، على سبيل المثال "ما هو متوسط قطر القمر (بالكيلومترات)؟" يُطلب منه تقدير حد أدنى وحد أعلى كاستجابة متوقعة بحيث يكون 90% على

يقين من أن الإجابة الصحيحة تقع ضمن المدة الزمنية المحددة (Pompian, 2006: 21).
وثق (2013) David,Graham& Harvey الخطأ في التقدير عندما وجد أن 36% فقط من
عائدات سوق الأسهم المحققة تقع ضمن فترات الثقة البالغة 80% التي قدمها كبار المديرين
التنفيذيين (2: 2020) Boutros et al.

• وهم السيطرة Illusion of Control

يصف تحيز وهم السيطرة ميل الأفراد إلى الاعتقاد بأنهم قادرين على التحكم في النتائج أو على الأقل التأثير عليها (23: 2018) Bachmann et al، وجدت Langer (1975) أن الأشخاص الذين يحاولون الحصول على النتيجة المرجوة والتي حدثت بشكل مستقل عن سلوكهم يميلون إلى الاعتقاد بأنهم يتحكمون فيها (1: 2013) Yarritu et al. يمكن رؤية هذا التحيز في الكازينوهات التي يعدّ موطناً لمجموعة من المغالطات النفسية، إذ يشاع عند بعض رواد الكازينو انهم قادرين على التأثير في النتائج العشوائية على سبيل المثال يقوم الأفراد برمي النرد بقوة اكبر من اجل الحصول على رقم اعلى، والبعض الآخر يعتقد بأنه الأفضل في التخمين عندما ينجحون بالتنبؤ بسلسلة من الرميات للنرد (111: 2012) Pompian. عندما يتصرف الناس كما لو أنهم يتحكمون في المواقف التي يتم تحديدها بالفعل بالصدفة (أي المواقف التي لا يملكون فيها سيطرة فعلية) فإنهم يعانون من وهم السيطرة (104: 2011) Gino et al.

لأهمية كل من التحكم الفعلي والمتصور ، افترض بعض الباحثين أن وهم السيطرة هو تحيز يخدم الذات يحمي الأفراد من الآثار غير المواتية للاعتقاد بأن الأحداث المهمة خارجة عن سيطرتهم (1: 2013) Yarritu et al.

2-1-6-1-2 تحيز التمثيل Representation Bias

لقد طور الأفراد نزعة فطرية لتصنيف الأفكار وبعض المواقف عندما يواجهون ظاهرة جديدة لا تتسق مع أي من تصنيفاتهم المسبقة مما يدفعهم الأمر إلى تطبيق تلك التصنيفات عليها معتمدين على افضل تقريب يتناسب مع الفئة الجديدة، على الرغم من أن هذا الاطار الإدراكي

يوفر أداة متخصصة لمعالجة المعلومات الجديدة التي قد تكون فعالة في ظل ظروف معينة إلا انه في الغالب يتجاهل الأفراد المبادئ الأساسية للاحتمال وينتج عنه فهماً خاطئاً في التفكير المستقبلي عند اتخاذ القرارات (Pompian, 2006: 62). بشكل عام يقتصر التمثيل بالاعتماد على الصور النمطية أو المقارنات أو العينات المحدودة لتكوين آراء حول فئة بأكملها (Ross et al, 2022: 753)

يعطي التفسير المالي لتحيز التمثيل انطباعاً أن لدى المستثمرين افتراضات عن شركة ما انها ذات قيمة عالية اذا كانت لها سمعة جيدة أو مشهورة على الصعيد الإعلامي وهذا الأمر مقبول فيه، ولكن بدون التغاضي عن الجوانب الأساسية التي تعبر عنه قيمة الشركة كالتقديرات المستقبلية المتعلقة بالعائد والمخاطر المحتملة (Javed,et al, 2017 :5) وبالمثل يصف المستثمرين على أن الاستثمارات جيدة أو سيئة بناءً على أدائها السابق، ونتيجة لذلك يشتركون الأسهم بعد ارتفاع في مستوى أسعارها على أمل الاستمرار في الزيادة، وبينما يتجاهلون الأسهم التي تقل أسعارها عن قيمتها الحقيقية (Alrabadi, at.al, 2018: 81). ولعلّ أشهر ظاهرتين للتحيز التمثيل في الأدبيات البحثية وأكثرهما نقاشاً هما:

• إهمال معدل الأساس Base Rate Neglect

لقد لاحظ (Kahneman&Tversky (1974 أن القرارات غالباً ما تكون غير حساسة للاحتتمالات السابقة (يعني عند تقديم ادله عن موضوع معين فإنه يتم تجاهل الاحتمالات السابقة). حيث يقوم الأفراد بالإفصاح عن معلومات لا قيمة لها عن حدث معين وبالتالي ستقود بالأفراد إلى تجاهل القواعد الحقيقية والإحصائية (Baddeley, 2019: 39).

يقدم (Schoenberger & Casscells (1978 مثالاً يوضح فيه مشكلة الإيجابيات الزائفة في هذه الحالة عندما يجري الشخص فحصاً طبياً عن فايروس نقص المناعة فان احتمالية الإصابة بالمرض ضئيلة جداً ربما واحد لكل 1000 شخص. مع ذلك يميل الأشخاص إلى تجاهل ندرة الظاهرة (المرض) بين الأشخاص والمبالغة في تقدير احتمالية الإصابة بالمرض فعلاً (Wilkinson & Klaes, 2012: 120). كذلك يحاول المستثمرون الذين يمارسون إهمال السعر الأساسي تحديد احتمالية نجاح الاستثمار، على سبيل المثال يصنف المستثمر الشركة "A" على أنها "سهم ذو قيمة" ويضع استنتاجات حول المخاطر والعوائد المحتملة لهذا التصنيف.

ومع ذلك فإنه يتجاهل العوامل الأخرى غير ذات الصلة التي قد يكون لها تأثير كبير على أداء الاستثمار التي غالباً ما يتخذها المستثمرون هذا المنعطف الخاطيء؛ لأنه باعتقادهم بديلاً قابلاً للتطبيق عند التفكير في الاستثمار (Pompian, 2006: 63)

• إهمال حجم العينة

يظهر التحيز التمثيلي في صورة أخرى عندما يتعامل الأفراد مع عينات صغيرة، إذ يبدأ في الاعتقاد بان العينة المختارة عشوائياً يجب أن تتطابق مع العينات الأخرى. ومع ذلك تبدو العينات الصغيرة المختارة عشوائياً بأنها مختلفة اختلافاً كبيرة عن العينات الأكبر المأخوذة من مجتمع الدراسة نفس (Bachmann et al, 2018: 12). وعند تقييم احتمالية لاستثمار معين قد يفشل المستثمرون في حساب عينة البيانات التي تستند إليها قراراتهم فهم يفترضون بشكل غير صحيح أحجام العينات الصغيرة مقابل العينات كبيراً، وتسمى هذه الظاهرة "الأعداد الصغيرة" فالأفراد المعرضون لإهمال حجم العينة يسارعون في معالجة الخصائص التي تنعكس على هذه العينات والتي قد لا تكون مماثلة على الإطلاق (Tversky & Kahneman, 1998:6).

مما سبق نلاحظ أن تحيز التمثيل يؤثر على صانع القرار خاصةً عندما يواجه معلومات جديدة تشابه ظاهرة مألوفة ومصنفة بالفعل في ذاكرته، بعد ذلك يضع سيناريوهات مماثلة لها دون الاهتمام الكافي بالأدلة المتعلقة بالاحتمالات الأساسية على سبيل المثال انهم يعتقدون أن الأوراق المالية التي تدر عوائد اعلى من المتوسط في الماضي ستستمر بالارتفاع في المستقبل. وبالتالي يتجاهلون حجم المخاطر المحتملة وإمكانية انحدار القيمة المتوسطة للعوائد في المدى الطويل. وقد يتخذون قرارات مالية لا أساس لها عندما يتجاهلون حقيقة أن العينات الصغيرة ليست مماثلة بشكل متساوي مع العينات الكبيرة بحيث لا يمكن لقانون الأعداد الصغيرة أن يحل محل قانون الأعداد الكبيرة، وبالتالي فإن سوء الفهم المرتبط به كثيراً ما يؤدي إلى قرارات سيئة.

❖ المغالطات ذات الصلة في التحيز التمثيل

• مغالطة المقامر

مغالطة المقامر ، والمعروفة أيضاً باسم مغالطة مونت كارلو، هي الفهم الخاطئ للاحتمال الذي يعتقد فيه الشخص أن حدثاً عشوائياً معيناً أقل احتمالاً أن يحدث بعد سلسلة من الأحداث. هذا الافتراض بأن ما يحدث في المتوسط سيتم تصحيحه على المدى القصير هو افتراض خاطئ لأن التسلسلات السابقة للوقائع ليس لها أي تأثير على الاحتمال الثابت (8: 2014, Fiji). على سبيل المثال في حال رمي عملة عادلة مراراً وتكراراً وظهرت ذيولها (احد أوجه العملة) بشكل متكرر أكثر من المتوقع. فقد يعتقد المقامر بشكل خاطئ أن عمليات الرمي اللاحقة أكثر احتمالية لإخراج الرؤوس (الوجه الأخر للعملة). وعادة ما ينظر إلى الفرصة إلى أنها عملية تصحيح ذاتي يؤدي فيها الانحراف إلى الاتجاه المعاكس لاستعادة التوازن، لكن في الواقع لا يتم تصحيح الانحرافات أنما يخفها فقط ، مما يعني أن نتائج رميات العملة السابقة ليس لها أي تأثير على نتيجة قلب العملة التالي. (28: 2014, Abreu). ووفقاً Kahneman&Tversky فان جوهر مغالطة المقامرة هو سوء فهم لعادلة قوانين الحظ (9: 2019, Addo).

يوضح شفيرين(2000) أن مغالطة مقامر تتبع من نوعين من الغموض. أولاً ، أن لدى الأفراد حدساً ضعيفاً للغاية بشأن سلوك الأحداث العشوائية، فإنهم يتوقعون حدوث الانتكاسات بشكل متكرر أكثر مما يحدث في الواقع. ثانياً، الاعتماد على التمثيل هو المصدر الأخر للغموض. ومن المحتمل جداً أن يخضع معظم المستثمرين لـ "مغالطة المقامر". يذكر Montier (2003) إن العوائد السنوية في الأسواق المالية هي عمليات عشوائية مشابهة لرمي العملة. (Fiji, 8: 2014)

• مغالطة اليد الساخنة

تستكشف التجارب والدراسات الاستقصائية أن المستثمرين في سوق الأسهم يستنبطون الاتجاهات في التنبؤ بحركة الأسعار. ووجد reasan & Krausand انه في ظل وجود اتجاه قوي للأسعار يظهر المستثمرين في الأسهم مغالطة شديدة، خاصةً المستثمرين غير الخبراء حيث يكونوا متفاعلين في الأسواق الصاعدة ومتشائمين في الأسواق الهابطة (28: 2014, Abreu). اشتق هذا التحيز اسمه من الاعتقاد الخاطئ بين لاعبي كرة السلة والمشجعين بأن فرصة

اللاعب في تسديد الكرة اكبر بعد الضربة التي أخطأ في التسديدة السابقة. على الرغم أن هذا "الأفراط في الاستدلال" يبدو انه عكس مغالطة المقامر، إلا انه في الواقع تأثير مكمل بما في ذلك سوء تطبيق افتراض عدم الاستبدال (Wilkinson & Klaes, 2012: 122).

تستند مغالطات اليد الساخنة والمقامرون إلى الفكرة الموجودة في قانون الأعداد الصغيرة، والتي تنص على أنه يمكن للبشر اكتشاف الأنماط في تسلسلات تبدو عشوائية. يتوقع الأشخاص الذين يقعون في مغالطة اليد الساخنة الاستمرار في التسلسلات القصيرة، في حين أن أولئك الذين يقعون في مغالطة المقامر يتوقعون الانتكاسات، على سبيل المثال وفقاً لمغالطة المقامر يتجنب لاعبو اليانصيب في شراء تذكرة مماثلة للتذكرة الفائزة سابقاً، وتماشياً مع مغالطة اليد الساخنة فأنهم يفضلون الحصول على التذكرة من بائعي التذكرة الفائزة سابقاً، ويقوم بائعو التذاكر بتغيير ميزات اليانصيب من خلال التلاعب بكميات التذاكر وأسعار العمولات وفقاً لنتائج اليانصيب السابقة، وبالتالي يستغلون كلتا المغالطتين (Statman, 2019: 38).

2-1-6-1-3 تحيز الإدراك المتأخر

يشار إلى تحيز الإدراك المتأخر بالرغبة في الاعتقاد بأنني "كنت اعرف ذلك طوال الوقت!" بمجرد انتهاء الحدث يميل الأشخاص الذين يعانون من هذا التحيز إلى ادراك أن الحدث كان متوقفاً حتى لو لم يكن كذلك. فهي ظاهرة يصبح فيها الأشخاص انهم حكماء بعد وقوعها. وبعبارة أخرى يميلون إلى المبالغة في تقدير إمكانية التنبؤ بنتائج الأحداث بعد حدوثها (Kudryavtsev & Cohen, 2011: 19). إذ يفترض الشخص الخاضع للتحيز أن النتيجة النهائية التي يراها هي النتيجة الوحيدة التي يمكن أن تحدث؛ لذلك فانه يقلل من عدم التأكد الذي يسبق الحدث المعني ويقلل من النتائج التي كان من الممكن أن تحدث (Pompian, 2006: 199). فمن السهل جداً تحديد وشرح أسباب الحدث بعد وقوعه بدلاً من التنبؤ بالأحداث نفسها وتحديد الأسباب نفسها مسبقاً. وافضل مثال على ذلك الأزمة المالية والاقتصادية عام 2008 والتي فشل فيها افضل الخبراء في العالم في التنبؤ بها، مع ذلك عندما اندلعت كان الاقتصاديين حريصين على شرح العديد من أسبابها (Leković, 2020: 88).

تكمن مشكلة تحيز الإدراك المتأخر في أن الشخص حتى لو كان على علم بالأحداث فقد يبقى غير مدرك لما هو عليه بالضبط، كذلك المبالغة بشأن النتائج الحتمية وإقناع الذات بانها لم تكن تظهر بطريقة أخرى (أي محاولة أقناع نفسه ربما يكون حدث امرٌ خلاف ذلك) (Bachmann, 33: 2018). ووفقاً لدراسة (Nester & Egloff 2009) يتكون التحيز الإدراك المتأخر من ثلاثة مكونات هي (Lai, 2011: 6)

🚩 **الشعور بالحتمية:** يحدث عندما يكون الافراد قادرين على تحديد الأسباب الواضحة لوجود حدث ما، عندئذ تزداد احتمالية تحيز الإدراك المتأخر اذا تم شرح الأسباب بسهولة.

🚩 **انطباعات إمكانية التنبؤ:** يحصل هذا الانطباع أن المستقبل يمكن التنبؤ به اذا لم يكن هنالك مفاجآت مرتبطة بالحدث الذي وقع ، وخلاف ذلك سيتم تجنب التحيز.

🚩 **تشويش الذاكرة:** يحدث عندما ينشئ الافراد توقعاتهم الأصلية، وافترضوا أن توقعاتهم كانت صحيحة تقريباً مما كانت عليه في الواقع.

تمت دراسة هذا التحيز على نطاق واسع لأول مره من قبل Fischhoff & Beyth باستخدام سيناريوهات حالات التشخيص التاريخي. ويثبت أن الافراد يحكمون على النتائج على أنها اكثر احتمالاً من منظور الإدراك المتأخر اذا تم تقديمها على أنها نتائج واقعية مقارنةً بالحكم على النتائج نفسها عندما يتم تقديمها على أنها احتمالات في المستقبل دون معرفة النتائج الفعلية. ويوضح كذلك أن احتمالات الإدراك المتأخر المبالغ فيها لاتزال قائمة عندما يطلب من المشاركين تجاهل النتيجة الواقعية واتخاذ القرارات كما كانوا يتخذونها، وكذلك عندما يطلب من الأشخاص وضع انفسهم في مكان الآخرين (Kudryavtsev & Cohen, 2011: 19).

2-1-6-1-4 تحيز الإتاحة (التوافر) Availability Bias

هو اختصار ذهني يحتاجه الإنسان إلى تقييم احتمالية حدث معين عن طريق مدى سهولة استحضار الأحداث إلى الذهن. يساعد استدلال التوافر في أن يختار صانع القرار الفرضية الأكثر توفراً في الذاكرة بدلاً من الفرضية الأكثر احتمالاً (Fendley, 2008: 12). بحيث كل

ما كان الحدث أكثر حدائه واهميه كلما زادت احتماليه تأثيره على عمليه صنع القرار (24 :Athur, 2014) ، وهو في الحقيقة يضع الأفراد وزناً لا داعي له للمعلومات الأكثر توافراً، وقد ينتج عنه عوائد أو نتائج سلبية (9 :Addo, 2019) . على سبيل المثال يعتقد معظم الأمريكيان أن حوادث السيارات تقتل أشخاصا أكثر من مرض السكري وسرطان المعدة، وان الأعاصير تحصد أرواحاً أكثر من البرق، بينما تشير الأدلة الإحصائية إلى أن الأمر مختلف؛ نظراً لان الحوادث والأعاصير تنصدر عناوين الأخبار، فمن السهل إدراكها وتخزينها في الذاكرة أكثر من المعلومات الأخرى. لذلك عندما يحاول الأشخاص في حاله ما فان هذه المعلومات تؤثر على تقديرات الاحتمالات بسبب توافرها العالي (10 :Bachmann, et al, 2018).

عندما يتعلق الأمر بالاستثمار عادةً ما يترجم هذا السلوك لاتخاذ قرارات بناءً على التجارب السابقة والنتائج التي يمكن إدراكها بسهولة، بدلا من استيعاب البيانات الأكثر صعوبة في الفهم (159 :Pompian, 2012) على سبيل المثال التجربة التي قدمها Barber&Odean (2008) عندما اطرح سؤالاً مفاده (كيف يختار المستثمرون الأسهم التي يشترونها؟) واكد أن المستثمرين يعالجون مشكلة البحث هذه من خلال حصر بحثهم عن الأسهم التي تثير اهتمامهم في الوقت الراهن عندما يواجهون مهمه صعبه جدا لأنه هنالك أكثر من 700 سهم أمريكي يجب أن يختار منها. واستنتج أن الأشخاص المستثمرين يشترون الأسهم التي تثير الاهتمام من خلال ثلاثة مؤشرات (حجم التداول اليومي غير العادي، العائدات اليومية، الأخبار اليومية) (فارس، 2014: 69). ويمكن أن تؤدي الاستدلالات المعرفية إلى حدوث تحيز الإتاحة من خلال هذه الفئات (12 :Fendley,2008)

قابلية الاسترجاع: يحكم الأفراد على الفئات أو الحالات التي تتبادر إلى الذهن بسرعة لتكون أكثر وفرة من غيرها.

فعالية التصنيف: وهي طريقه تصنيف المعلومات التي تنسجم مع طبيعة القرار المراد اتخاذه.

الارتباط الوهمي: يبالغ الإنسان في تقدير التواجد المشترك للحدث / الأشياء بسبب قوة الارتباط المتصور لديهم. ويحدث عندما يكون لدى الشخص اطار مرجعي مقيد للغاية

يحاول عن طريقة صياغة تقدير موضوعي معين بحيث لا يتناسب مع التجارب المختلفة في العمل.

التصورات العقلية: يؤثر هذا على كيفية تقييم الإنسان لتكرار شيء ما بناءً على مواقف معينة.

يتأثر صانع القرار في سوق الأوراق المالية بالمعلومات المتاحة لديه أو التي يتم استذكارها أثناء اختيارهم للاسهم وتحديدتها، ومن ثم تتغير تفضيلاتهم وفقاً للمعلومات التي يحصلون عليها والتي غالباً ما يبالغون في ردود أفعالهم اتجاه تلك المعلومات، مما يخلق تأثيراً أكبر على أسعار الأوراق المالية.

2-1-6-1-5 تحيز المحلي (المنزل) Home Bias

يتمتع العديد من المستثمرين في الأسواق المالية التقليدية بإمكانية الوصول إلى جميع المعلومات المتاحة عن الأوراق المالية من خلال التطورات التكنولوجية بسهولة وفي الوقت المناسب عبر الأنترنت أو الوسائل الأخرى، وبالتالي يمكن لجميع المستثمرين في الأوراق المالية تقييم المعلومات نفسها في وقت واحد. ومع ذلك حتى مع شفافية المعلومات هذه لا يزال المستثمرون يميلون إلى الاستثمار أكثر في الأوراق المالية المحلية أو ضمن نطاق منطقتهم (Baker & Ricciardi, 2014: 560) وهذا ما يدعى بتحيز الأصول المحلية، الذي يشار له بأنه الميل الذي يؤمن به الأفراد ويفضلون الأشياء التي هم على دراية أو معرفه بها (Lai, 2011: 5) يحدث ذلك عندما يركز بعض المستثمرين بشكل كبير على الفرص المتاحة في بلدانهم أو في الشركات التي يعملون فيها، فهم أكثر معرفة وثقه بخيارات الاستثمار المحلي (Alrabadi, 2018: 81). من المعروف إن المستثمرين المحترفين يخصصون نسبةً من محافظهم الاستثمارية في الأسهم المحلية أكبر مما ينبغي إذا اتبعوا نظريات المحافظ الاستثمارية التي تسعى إلى تنويع الأصول. و أكد ذلك Strong & Xu أن المستثمرين متفائلون اتجاه أسواقهم المحلية أكثر من تفاؤلهم اتجاه الأسواق الأجنبية (Abreu, 2014 : 7).

تعدّ ظاهرة الاستثمار في الشركات أو الأصول المحلية امراً طبيعياً، مع ذلك فقد يتسأل الأفراد إذا كان مثل هذا السلوك سيؤدي دائماً إلى افضل النتائج؟ أولاً: عندما تكون الشركة معروفة

لدى الأفراد من حيث علامتها التجارية وخطط عملها والمنتجات والمواقع المملوكة وما إلى ذلك، لا يعني بالضرورة انها تتمتع بميزة معلوماتية على المشاركين الآخرين على الأقل شهرةً في السوق. ثانياً: قد يؤدي التركيز فقط على الشركات المشهورة دون البحث على فرص استثماريه جديدةً إلى التنوع غير الكفوء ومحافظ غير فعالة. وبالتالي يكون من الصعب التخلص من التحيز لطالما يسعى الأفراد في البحث عن الراحة في الاستثمارات التي تلبى رغباتهم دون الخوض في الاستثمارات البعيدة أو الأكثر غموضاً (Pompian, 2006: 149).

لقد اكتشفت الكازينوهات أن المقامرین ليسوا منزعجين من خسارة أموال المنزل بقدر قلقهم من خسارة الأموال التي جلبوها معهم للمقاومة. قد يبدو من الطبيعي أن تشعر بأن بعض المال ثمين لأنك كسبته من خلال العمل الجاد والعرق والتضحية، في حين أن الأموال الأخرى أقل قيمة لأنها جاءت إليك على أنها مكسب غير متوقع. لكن من الواضح أن هذه المشاعر غير منطقية لأن أي دولار تشتريه بنفس الكمية من السلع والخدمات بغض النظر عن كيفية حصولك على هذا الدولار (Ross et al, 2022: 751).

2-1-6-1-6 تحيز الحداثة Recency Bias

هو تحيز معرفي يجعل الأفراد يتذكرون الأحداث والملاحظات الأخيرة (البارزة) والتأكيد عليها أكثر من الأحداث الماضية، فهم يميلون إلى إعطاء الأحداث الأخيرة أهمية أكبر. على سبيل المثال، أثناء السوق الصاعدة التي حدثت في المدة (1995-1999) اعتقد الكثير من المستثمرين أن السوق سيستمر في مكاسبه الكبيرة لمدةٍ طويلة، إلا انه سرعان ما انخفضت الأسعار خلال الفترة (2000-2002) (Jordan & Miller, 2009: 249)، فكانت هنالك اربع عواقب رئيسه سببها هذا التحيز: (Pompian, 2012: 70)

1- يمكن أن يؤدي تحيز الحداثة إلى استقرار المستثمرين للأنماط ووضع توقعات تستند إلى عينات تاريخيه محدودة للغاية.وقد يكونوا معرضين لخطر الشراء للأصول عندما يبلغ السعر ذروته و ينتهي بهم الأمر بتجربة خسارة كما حدث في المدة (2000-2002).

2- يمكن أن يؤدي تحيز الأحداث إلى تجاهل المستثمرين للقيمة الأساسية والتركيز فقط على أداء السعر التصاعدي الأخير دون النظر في تقييم مستوى الأداء للأصول.

3- يمكن أن يتسبب التحيز إلى تجاهل المستثمرين للتخصيص الأمثل للأصول، قد يفهم المستثمرون المحترفون أهميه تخصيص الأصول وأعادته التوازن فيها. ويحدث ذلك التحيز عندما يكون السوق في حاله الرواج أو الكساد فانهم يميلون إلى اقتناء أصول محدودة دون التخصيص الأمثل لها.

4- قد يدفع تحيز الحداثة بالأفراد إلى القول بان" الأمر مختلف هذه المرة للمدة (1999 - 1995) والتي يعدها الخبراء والمستشارون في السوق أن هذه الكلمات هي الأكثر خداعا وأدانه على الإطلاق لان بعض المستثمرين قد تناسوا تلك الخصائص التاريخية المتعلقة بالتقييمات العقلانية والأزمات التي عصفت بالأسواق والاقتصاد العالمي.

حاولت العديد من الدراسات الاستقصائية بطرق شتى التجنب من تأثير التحيز على جودة القرارات، وكانت هنالك توصيات متعددة للدراسات منها (Rudiawarni, et al, 2020: 62) دراسة (Wijaya & Sulistiawan ، 2015) التي أوصت بتسلسل المعلومات اذا كانت الأخبار السيئة متبوعة بأخبار جيدة من الممكن أن تقلل من التحيز، عما اذا تم عكس ذلك فان استخدام توصيه الخبراء لن تكون قادر على التقليل من التحيز. كذلك دراسة (Nofsinger، 2002) التي أكدت على دور المناقشات الجماعية في قرارات المستثمرين والتي من شأنها أن تفسر هذا التحيز.

2-1-6-1-7 تحيز التثبيت Anchoring Bias

بشكل عام عندما يواجه الأفراد تقدير قيمه ذات حجم غير معروف يبدا معظمهم بتصوير رقم افتراضي أولي (نقطة ارتكاز) وتعديلها بعد ذلك اعلى أو اقل بناء على المعلومات والتحليلات الجديدة (Pompian, 2006: 75). كان أول من استخدم هذا المصطلح Kahneman & Tversky عام 1974 والذي يشير إلى ميل الأشخاص إلى إجراء تقديرات عن احتمالية وقوع أحداث غير مؤكده أو التنبؤ بقيم أو نتائج معينه من خلال النظر في قيمه أوليه وتعديلها للحصول على تقدير نهائي. غالبا ما تكون هذه التعديلات غير كافييه، مما يجعل القرارات منحازة باتجاه القيمة الأولية (Kudryavtsev & Cohen, 2011: 22) كذلك أن هنالك ميل لدي الأشخاص للاعتماد فقط وبشكل أساسي على خاصيه أو جزء من المعلومات عند اتخاذ

القرارات. وبالتالي إذا تم تقديم معلومات جديدة اليهم، فانهم غير مستعدين للتغيير أو أنّ مقياس القيمة مثبت عن طريق الملاحظات الأخيرة(9: Addo, 2019).

يوضح Kahneman&Tversky مثالا عن المهام العددية غير المكتملة، فاذا أعطيت لمجموعتين من الطلاب تقدير أجابه عن سؤال لمدته 5 ثوانٍ (45: Baddeley, 2019):

طلب من المجموعة الأولى نتيجة حاصل ضرب الأرقام $1 \times 2 \times 3 \times 4 \times 5 \times 6 \times 7 \times 8$

بينما طلب من المجموعة الثانية نتيجة حاصل ضرب أرقام $8 \times 7 \times 6 \times 5 \times 4 \times 3 \times 2 \times 1$

على الرغم من أنّ الوقت المخصص للإجابة لم يكن كافيا للحصول على وقت للتفكير، فان الإجابة المتوسطة عن سؤال المجموعة الأولى تقدر بـ 512، أما متوسط الإجابة عند المجموعة الثانية فأنها تقدر بـ 2,250، إلا أن الإجابة الصحيحة هي 40320. كان لدى المجموعة التي تركز على القيمة الأولية البالغة 8 تقديراً اعلى من المجموعة التي تركز قيمتها على الواحد الصحيح، وهما في كلتي المجموعتين قد قللت من تقدير الإجابة الصحيحة بدرجة كبيره ولم يكون لديهم الوقت لاستقراء الإجابة الدقيقة (45: Baddeley, 2019). هناك نوعان من وجهات النظر حول فشل التثبيت في كثير من الأحيان، أحدهما يعتمد على عدم التأكيد بشأن القيمة الحقيقية، أذ ينحرف صانعو القرار عن قيمة التثبيت حتى يصلوا إلى نطاق يمكن تصديقه. عندها سيكون النطاق المعقول أوسع والتعديل الذي تم إجراؤه أقل فاعلية كلما زاد عدم التأكيد فيه. أما التفسير الأخر تركز على نقص الجهد المعرفي (98: Ackert & Deaves, 2010).

قام Kahneman&Tversky بالتحقق من الفرضية القائلة بان الأشخاص عادة ما يطورون تقديرات بالبداية بقيمه مرجعيه يسهل الوصول إليها ثم يتم تعديلها. على الرغم أن هذا النهج قد لا يمثل مشكله في حد ذاتها، إلا أن الأبحاث أظهرت أن الأشخاص يفشلون كثيرا في تعديل تقديراتهم النهائية بعيدا عن نقطه البداية البارزة، والمبالغة في التأكيد على قدراتهم (Cen, et al, 2013: 52).

نظرا لأهمية التثبيت في التعامل مع المواقف المعقدة وغير المؤكدة في الأسواق المالية التي تشهد تقلبا ديناميكيا فان صناع القرار يميلون إلى وضع سيناريوهات واستراتيجيات بناء على المرتكزات المتأصلة في العقل إلا أنها قد تؤدي إلى نتائج منحازة في بعض الأحيان. نفترض

على سبيل المثال أن مستثمر قد اشترى سهما من شركة A في بداية العام بسعر 30 دولار للسهم الواحد، وقد بدأ بالارتفاع في نهاية العام إلى 40 دولار بعد الإعلان عن توزيعات الأرباح. لكن المستثمر لم يبدِ رغبته بالبيع ظنا منه أن يرتفع أكثر، إلا أنه سرعان ما انخفض إلى مستواه السابق. وقد يشعر بعد ذلك بخساره 10 دولار عن قيمه السهم، وبمجرد أن يرتفع في نهاية السنة القادمة سيقوم بالبيع بعد تثبيتهم تلك المواقف واعتقادهم أنه سيرتفع إلى 40 دولار. وهذا يشير إلى أن المستثمر لو كان عقلانيا في اتخاذ قرار البيع لكان بالإمكان عليه تقييم الوضع المالي للشركة باستمرار. ومن ثم تحديد ما إذا كان عليه الاحتفاظ بالسهم أو البيع حتى لا يكون في مصيده التحيزات السلوكية.

2-1-6-1-8 تحيز الأسناد الذاتي Self-Attribution Bias

يشير هذا التحيز إلى ميل الأفراد في أسناد نجاحاتهم إلى الفطرة مثل المواهب أو البصيرة، بينما يعززون الفشل في كثير من الأحيان إلى التأثيرات الخارجية مثل سوء الحظ (Athur, 2014: 28). ويمكن اعتباره على أنه آلية دفاع تحمي احترام الذات (Reb, 2008: 5). بافتراض أنه عندما يصبح الأفراد أكثر ثقة فإنهم ينسبوا نجاحاتهم إلى مهاراتهم. أما الفشل فينسبوه للحظ السيء، باعتقادهم على أن النجاح هو مجرد صفة يمتازون بها لكن الفشل هو حدث عشوائي. على سبيل المثال عندما يحقق الطلاب أداء جيد في الاختبار فإنهم ينسبون ذلك إلى ذكائهم و المستوى العالي من المعرفة، في حين أولئك الراسبون يعززون درجاتهم المتدنية إلى سوء التصحيح أو التقييم غير العادل. وبالمثل بالنسبة للمستثمرين فإنهم يعتقدون أن نجاحهم في الاستثمار بالأوراق المالية يرجع إلى فطنتهم كمستثمرين وليس إلى عوامل خارجية عن سيطرتها (Simonova, 2015: 39).

وتوجد عواقب متعددة لتحفيز الأسناد الذاتي (Pompian, 2012: 67):

1- يمكن للمستثمرين الذين ينسبون إلى انفسهم النجاح في الاستثمار إلى فطنتهم، مما يجعلهم واثقين جدا من سلوكهم. لكن قد يؤدي هذا إلى تحمل الكثير من المخاطر.

2- يبالغ المستثمرون الذين لديهم تحيز الأسناد الذاتي في التداول عندما يعتقدون أن الاستثمار مجدٍ و يتناسب مع توقعاتهم ومهاراتهم.

3- هل يؤدي التحيز بالمستثمرين إلى شراء/ الاحتفاظ في الأصول بما لا ينبغي القيام به، خاصة عندما يعتقدون أن هذا القرار يدعم أفكارهم وآرائهم في الاستثمار.

يحاول الباحثون والمفسرون إلى تقسيم التحيز الأسناد الذاتي إلى مكونين هما: أولاً، تعزيز الذات (التي تعني تعزيز ادراك الفرد لقيمتها الذاتية) وعندما يعتزم النجاح، فإن النتائج وفقاً لتلك النية سينظر إليها على أنها نتيجة لتصرفاتهم التي يقصدونها في الأصل و سيتقبلون النجاحات أكثر من الفشل. ثانياً، احترام الذات (يزعم البعض أن الدافع إلى دعم احترام الذات له تأثير مباشر على كيفية إسناد نتائج المهام لأنهم سيدافعون عن أفعالهم نفسياً عند محاولتهم فهم إخفاقاتهم.) (Pompian, 2006: 104).

الفكرة الأساسية هي انه في عالم اليوم الذي تهيمن عليه الصدفة واللاعقلانية، فانه يجب على المستثمرين أن يكونوا مستعدين لأي نتيجة وعلى الاستعداد لقبولها مهما كان الأمر؛ ونتيجةً لذلك فإن لقاء اللوم على سوء الحظ في الإخفاقات والإشادة بقدرات النجاح سيؤدي إلى خداع الذات والثقة الزائدة.

2-6-1-2 التحيزات العاطفية Emotional Biases

يمكن أن تؤدي التحيزات العاطفية إلى اتخاذ المستثمرين قرارات دون المستوى الأمثل؛ نظراً لأن العواطف نادراً ما يتم تحديدها وتسجيلها في عملية اتخاذ القرار - فهي تتعلق بما يشعر به الأفراد وليس بماذا وكيف يفكرون؟ أذ تم تحديد مجموعة من التحيزات العاطفية التي تشمل:

1-2-6-1-2 تحيز النفور من الخسارة Loss Aversion Bias

هو مفهوم عاطفي مهم يحظى باهتمام كبير في التحليل الاقتصادي، وقد اقترح لأول مرة من قبل Kahneman&Tversky عام 1979 في إطار نظريته الاحتمال؛ لتفسير المفارقات في نظريات الاختيار التقليدية للظواهر والأحداث (3: Schmidt & Zank, 2005).

يحدث النفور من الخسارة عندما يميل أفراد بقوة إلى تجنب الخسارة مقابل الحصول على مكاسب، وان تأثير الخسائر من الناحية النفسية اقوى بكثير من الشعور بالمكاسب (Khan,et al, 2017:25). يستخدم المستثمر بموجب هذا التحيز المكاسب لاتخاذ قرار بدلاً من الخسارة؛ لأنه يحاول تجنب المخاطر المرتبطة بالخسارة، إذ يتعرض المستثمر لنفور الخسارة إذا اعتقد أنه لا يدرك خسارة للأوراق المالية التي يحتفظ بها في سوق الأوراق المالية، ويرغب في اكتساب الأرباح بسرعة عن طريق بيع الورقة المالية (4: 2018, Bouteska & Regaieg). على سبيل المثال اذا كان على المستثمر أن يختار بين خساره مؤكده قدرها \$75000 أو احتمال 75% من خسارة \$10000 أو احتمال 25% من عدم خساره أي شيء. فان معظم المستثمرين سيختارون الخيار الأخير؛ لانهم يكرهون الخيار الذي تكون نسبة الخسارة فيه كبيرة (6: 2011, Lai). يتميز النفور من الخسائر بالخصائص التالية (25: 2017, Khan,et al):

❖ يتعلق النفور بالخسائر بنقطه مرجعيه معينه عند قياس الثروات.

❖ المستثمر المتجنب يكون حساساً لخساره ضئيلة (تكاد تكون لا تذكر) بشكل اكبر من زياده الحد الأدنى من العائد.(4:2021, Yuwono & Elmadiani)

❖ يتجنب المستثمرون الخسائر بشكل اكبر من رغبتهم في الحصول على المكاسب.

يلاحظ أن تحيز النفور من الخسارة يمكن أن يجعل المستثمرين يركزون بشكل مفرط على تجنب الخسائر عند تقييم المكاسب المحتملة، لان تجنب الخسائر يمثل أولوية اكثر الحاحاً من تحقيق الربح. بالمقابل عندما تبدأ استثماراتهم بالازدهار فانهم يسارعون في البيع لاكتساب الأرباح خوفاً من أن ينعكس السوق نفسه ويلغي مكاسبه (73: 2017, Moosa & Ramiah).

2-2-6-1-2 تحيز الامتلاك Endowment Bias

يعرّف Thaler الامتلاك على أنه ميل الافراد إلى فرض أسعار أعلى بكثير على السلع مما سيكونون مستعدين لدفع ثمنها بالفعل (29: 2004, Hagemann,et al). فالأشخاص الذين يعانون من التحيز يعطون قيمة للأصول التي يمتلكونها اكبر منها حينما لا يمتلكون هذه الأصول. هذا يناقض النظرية الاقتصادية التقليدية التي تؤكد أن ما يفضله الشخص لشراء سلعه يساوي ما يفضله التخلي عن السلعة نفسها (فارس ، 2014: 52). أي بمعنى أن التحيز يحدث

عندما يكون لدى الفرد نفور من فقدان أصول معينه (Hagemann,et al, 2004:9) بالإضافة إلى أنه يبالغ في تقدير القيمة الحقيقية لتلك الأصول المالية والحقيقية. ويصبح الأفراد مرتبطين عاطفيا بملكياتهم، ولهذا يرفضوا بيعها بالقيمة السوقية العادلة أو بأي سعر آخر (Leković, 2020: 85).

قدمت دراسة تجريبية أجراها (Knetsch 1989) بهدف تحديد تحيز الامتلاك، والتي شملت مجموعتين، أعطيت المجموعة الأولى والمكونة من 76 مشارك كوبا من القهوة، بعد أن تم تحديد في وقت سابق بأن الأشخاص كانوا تقريبا مختلفين بشكل متساوٍ ما إذا كانوا يفضلون عموما قطع الحلوى أو كوب القهوة إذا أتيح لهم الاختيار. لكن عندما قيل لهم أن بإمكانكم استبدال أكواب القهوة بقطع الحلوى، فإن ما بنسبة 89% قد اختار الاحتفاظ بكوب القهوة. بينما أعطيت المجموعة الثانية المكونة من 87 مشاركاً قطع من الحلوى في بادئ الأمر، ثم بعد ذلك طلب منهم بإمكانكم استبدال تلك القطع بأكواب القهوة، على الرغم أن المشاركين كانوا مختلفين في تفضيلاتهم. إلا أن نسبة 90% قررت البقاء على قطع الحلوى دون تغيير في رغباتهم. وقد استنتج Knetsch أن الأشخاص يزنون خسارة التخلي عن استحقاقهم المرجعي الأول اكبر بكثير من المكاسب المتمثلة في عدم الحصول على الاستحقاق البديل" (Pompian, 2006: 249) قد يؤدي هذا التحيز إلى القيام بالاتي (Pompian, 2012: 41)

1- عدم بيع الأصول أو استبدالها بأخرى حتى وان كانت التوقعات سيئة، فان غالبية المستثمرين مُصرون بشكل عام على عدم البيع.

2- استمرار في الاحتفاظ بالأصول المألوفة لديهم. وتعتقد الشركات أنها تتمتع بفهم جيد عن الخصائص الاستثمارية التي تمتلكها بالفعل و تتردد في شراء الأصول التي لا يعرفونها.

2-1-6-3 تحيز الوضع الراهن Status-Quo Bias

هو مصطلح صيغ لأول مرة من قبل (Samuelson & Zeckhauser 1988) على انه "بقاء الأشياء على حالها، أو الحفاظ على القرار الحالي" (Blasch & 2020 :3)

(Daminato, يعني أن لدى الأفراد ميولاً إلى البقاء على الحالة التي هم عليها حتى لو توفرت بدائل موضوعية إلا أنهم يتجنبوا التغيير (Hagemann,et al, 2004 :61).

يعد تحيز الوضع الراهن ظاهره ملحوظه على نطاق واسع لدى صناع القرار من الذين يظهروا تفضيلاً قويا للوضع الراهن الذي له ارتباط بالنفور من الخسائر. إذ يتم ترجيح الخسارة المحتملة بالنسبة لنقطه مرجعيه محدد مسبقا بشكل اكبر من المكاسب، الأمر الذي يدعو إلى حقيقه أن صانعي القرار لديهم درجه اعلى من التأكد في ما يتعلق بنتائج احتماليه الوضع الراهن (Nicholson-Crotty,et al, 2019 :4). يناقش Samuelson & Zeckhause عن وجود أسباب عديدة محتمله لتحيز الوضع الراهن (Blasch & Daminato, 2020: 3)

- تكاليف المرتبطة في تغيير القرار الذي قد يجعل الانحراف عن الوضع الراهن مكلفاً بحد ذاته.
- عدم التأكد في مواقف القرارات التي يتطلب منها جهداً مكلفاً للتحقق من البدائل المتاحة.
- الالتزام العاطفي للتجنب من الندم أو التكاليف الغارقة في الاستثمارات في الموارد الأخرى.

غالبا ما يتم مناقشه الوضع الراهن جنبا إلى جنب مع التحيزات الأخرى (تحيز النفور من الخسارة، تحيز الامتلاك). لكن في الحقيقة يختلف عن هذين التحيزين في انه لا يعتمد على تأطير التغييرات من حيث الخسائر والمكاسب المحتملة. وعندما يتقاطع تحيز النفور من الخسارة والتحيز الوضع الراهن فإن من المحتمل أن يختار المستثمر الوضع الراهن اذا لوحظ انه من غير المرجح أن يؤدي القرار إلى خساره. حتى لو كان الوضع يضمن عائدا اقل في المدى الطويل (Pompian, 2006: 249) وكثيرا ما يستخدم مصطلح " تحيز الوضع الراهن" في الأدبيات كإشارة إلى " تحيز الامتلاك". وفقا لـ Thaler في عام 1980 فان تأثير الامتلاك هو لتقليل تكاليف الفرصة البديلة opportunities cost. إذ ينظر إلى المكاسب الضائعة (تكاليف الفرصة البديلة) للبقاء على الوضع الراهن، أما الخسائر فينظر لها بالتكاليف المدفوعة لتغيير الوضع الراهن؛ نتيجة لذلك فإن الأصول المملوكة الحالية للفرد تقيم بشكل اكبر من الأصول غير المملوكة (Blasch & Daminato, 2020 :3).

بناءً على ما تم ذكره من التحيزات العاطفية (النفور من الخسارة، الوضع الراهن، اثر امتلاك الأشياء) فأنها تؤدي إلى تفضيل الأشياء على ما هي عليه حتى ولو كان ترتب عليها تكاليف ضائعة من اجل البقاء على الوضع الحالي للأصول المملوكة دون الخوض في المجالات الاستثمارية وتجنباً للخسائر المحتملة.

2-1-6-4 تحيز القطيع Herding Behaviour Bias

يعتبر سلوك القطيع احد التحيزات السلوكية التي تم التحقق فيها على نطاق واسع في التمويل السلوكي على مدى العقود القليلة الماضية، وهذا ما تكشف عنه الأدبيات عن طبيعة القطيع، والأسباب الكامنة وراء حدوثه، وعواقبه على عمل الأسواق المالية (4: Shantha, 2019). ويمكن تعريفه على انه " النية الواضحة للمستثمرين في نسخ سلوك المستثمرين" (Ohlson, 6: 2010) . ويعرف Hirshlerfer & Teoh تحيز القطيع على انه تقليد متبادل يؤدي إلى تقارب العمل (82: Alrabadi, at.al, 2018) ، وهذا يعني انه اذا اختار المستثمر الورقة المالية A فإن آخرين سيحذون حذوه دون تطوير خططهم الخاصة. وفقاً للنظريات الاقتصادية فان المستثمرين هم عقلانيون وقيمون جميع المعلومات المتاحة قبل اتخاذ القرار. ومع ذلك فان هذا لا يمكن تحقيقه من الناحية العملية، لأنه غالباً ما يكون هنالك عدد كبير من المعلومات لا يمكن تحليلها وتفسيرها (83: Qasim, at.al, 2019) وهذا ما يناقض افتراضات كفاءة السوق EMH التي تفترض أن المعلومات متاحة للجميع ولا يمكن تحقيق عوائد تفوق الآخرين.

يرجح الباحثون أحياناً الدوافع الكامنة وراء سلوك القطيع إلى سلوك عقلائي وغير عقلائي. فالمستثمرون العقلانيون مقتنعون بأن الآخرين يمتلكون المزيد من المعلومات بالإضافة إلى المهارات الفائقة في التحليل واتخاذ القرارات (7: Ohlson, 2010). أما السلوك غير العقلائي فان المستثمرين يتصرفون دون أي دافع عقلائي، فهم يتجاهلون أفكارهم وآرائهم ومعلوماتهم الخاصة و اتباع المستثمرين بأيمان مطلق نتيجة الضغوط الاجتماعية والنفسية (Signorelli, et al, 2021: 239) ويمكن أن يحدث سلوك القطيع غير العقلائي بسبب مجموعة من العناصر السلوكية مثل (التفاؤل والتشاؤم ..الخ) وقد يكون لهذا السلوك علاقات مختلفة مع بعض التحيزات فهو يرتبط عكسياً مع الثقة المفرطة وارتفاع مستوياته يؤدي الى ارتفاع مستويات تجنب

الخسارة (فارس، 2014: 93) هذا يمثل نقطه الفصل بين سلوك القطيع العقلاني و غير العقلاني للمستثمرين.

يحدث سلوك القطيع في سوق الأوراق المالية عندما يتداول المشاركون في السوق بشكل متزامن في الاتجاه نفسه/ أو يتقارب سلوكهم مع الآخرين خلال مدة زمنية محددة (Koetsier & Bikker, 2021:3). وتشير الأدبيات عموماً إلى أن سلوك القطيع أكثر انتشاراً خلال تقلبات السوق أو عدم التأكد المتزايد (Bouri, et al, 2021: 2). وهناك أدلة تثبت ذلك السلوك بين المتداولين في الأسواق المالية عندما يتأثرون بما يفعله الآخرون من حولهم عند اتخاذ القرارات الاستثمارية.

توجد العديد من الأسباب التي تجعل المستثمرين يتخذون سلوك القطيع غير العقلاني وبشكل خاص عندما يميلون إلى الاعتقاد بأنه من غير المحتمل أن تكون مجموعة كبيرة من المستثمرين يتصرفون بشكل خاطئ، مما يجعلهم يتبعون القطيع. كذلك عندما يحاول الأفراد تحقيق القبول الاجتماعي وتجنب الندم المحتمل الذي قد يصيبهم في حاله اتخاذ قرارات شخصية غير صحيحة، معتقدين أن الندم في حاله القرار الجماعي اقل درجةً من الندم في حاله القرار الشخص السيء.

2-1-6-2-5 تحيز السيطرة الذاتية Self-Control Bias

هو ظاهرة نفسية تجعل الناس يفضلون استهلاك اليوم على المدخرات المستقبلية. وغالباً ما يظهر الناس عدم ضبط النفس عندما يتعلق الأمر بالمال (Riaz & Iqbal, 2015: 112). وقد يفشل فيه الأفراد في السعي لتحقيق أهدافهم الشاملة في المدى الطويل نتيجة افتقارهم للانضباط الذاتي (Pompian, 2006: 40). والذي يوصف على انه تضارب بين رغبات الأفراد في المدى القصير والسعي إلى تحقيقها في المدى طويل الأجل. على سبيل المثال عندما يرغب الطالب في الحصول على درجة في مادة التاريخ فان عليه الذهاب إلى المكتبة للقراءة والتخلي عن الحضور في حفلة ممتعة. أما عندما يتعلق الأمر بالمال والاستثمار فان الأمر لا يختلف فالأفراد يعرفون انهم بحاجة إلى الادخار من اجل التقاعد، لكنهم غالباً ما يجدون صعوبة في التضحية بالاستهلاك الحالي والميل إلى تفضيل المكاسب الصغيرة مقارنةً

بالمكافئات المرتفعة في مستقبل (فارس، 2014 : 80). فعندما يفشل المتداولون في السيطرة الذاتية على اتخاذ القرار، فإنهم يقومون في تطوير قواعد وأنظمة تحكم وتتعب الصفقات المعروضة. ومن ثم تسوية عمليات التداول الخاصة بهم في نهاية كل يوم يشهد فيه مكاسب أو خسائر محتمله حسب الظروف مؤاتيه لهم في السوق (Statman, 2019: 58).

يمكن أن يفرض تحيز السيطرة الذاتية الأفراد في التركيز على اليوم بدلا من الغد، مما قد يضر في ثروتهم حتى اذا كان لديهم الانضباط المالي المطلوب على المدى القصير، لذلك قد يسبب هذا التحيز في عدم التخطيط الفعال للاستثمار في المدى الطويل.

2-1-2-6-2-6-1-2 تحيز النفور من الندم Regret Aversion Bias

الندم هو الألم الذي يشعر به الفرد عندما يتعين عليه الاختيار بين عده بدائل، ثم يدرك أن اختياره ليس هو الأفضل (Aren & Hamamcı, 2021 : 63) ويقال انه عاطفة سلبية اقوى من الشعور بالخسارة . وينشئ الندم نتيجة إلى (Leković, 2020: 86):

1- التصرف بشكل خاطئ: أي يشعر في القيام بشيء خاطئ، عندما يتخذ المستثمر قرارات خاطئة ينتج عنها نتائج سلبية.

2- الفشل في التصرف: عدم قيام الفرد بشيء كان يجب فعله، عندما يفشل المستثمر في اتخاذ القرارات الملائمة يؤدي إلى إضاعة فرصة جني الأرباح.

وتجدر الإشارة إلى أن الشعور بالندم يكون اكبر في حالة النتائج السلبية الناتجة عن التصرف الخاطئ (Leković, 2020: 86). يرغب المستثمرون في التجنب من الندم عندما يمتلكون اسهماً ذات أداء جيدٍ فإنهم قلقون من أن سعر سهم سينخفض، ومن ثم يبيعون تلك الأسهم وتحويلها إلى مكاسب محققه. من ناحية أخرى يحتفظ المستثمرون بالأسهم ذات الأداء السيء وتجنب بيعها من اجل الابتعاد عن ادراك الخسائر والشعور بالندم (Singh & 2015 : 55). لذلك يكون للندم تأثيرٌ كبير على اتخاذ القرارات ودرجات متفاوتة. فعندما تكون نتائج البدائل التي تم التخلي عنها " مرئية " أو " يمكن الوصول اليها" فان الندم سيكون اكثر تأثيرا على القرارات، لكن عندما تكون عواقب الأخطاء اقل وضوحا فان الندم يصبح عاملاً اقل تأثيراً.

يقدم بعض الباحثين نظريات للاختيار في ظل عدم التأكد التي تتضمن النفور من الندم كتفسير جزئي في نظريه المنفعة المتوقعة، بينما نظريه الندم تفترض أن الافراد عقلانيون ولكنهم يتخذون قراراتهم ليس فقط على المكاسب المتوقعة إنما أيضا تجنباً عن الندم المتوقع (Pompian, 2006: 228). وتفترض نظريه المنفعة المتوقعة (EU) أن المنفعة المتوقعة للخيار يتم تحديدها على أساس الألم والمتعة المرتبطتين بنتائجه. لكن تختلف نظريه الندم عن (EU) في أن المنافع المتوقعة للخيار تعتمد أيضا على الندم الذي قد يواجه متخذي القرار. إذ يشعرون بالندم عندما تكون نتيجة الخيار المرفوض ذات قيمه إيجابيه مقارنةً بالخيار المتخذ، بينما يشعرون بالفرح عندما يكون الخيار المرفوض في أسوأ حاله له (Gazel, 2015: 420). . تقترح نظريه الندم أن يختار صانعو القرار على أساس المنفعة المتوقعة المعدلة المكونة من (المنفعة الأساسية المتوقعة و الندم المتوقع) (Reb,2008: 170).

من المحتمل أن تتضمن المراحل الأخرى من عملية اتخاذ القرار النفور من الندم، إذ يمتد ميل الأفراد إلى تجنب المعلومات على النتائج السابقة إلى مراحل ما بعد اتخاذ القرار. نتوقع أنه بعد اتخاذ القرار، سيفضل الأشخاص أيضاً تجنب المعلومات التي قد تجعلهم يندمون على قرارهم. واحياناً يندم الأفراد على اختيارهم الأولي بعد ورود معلومات عن كل من التأثيرات الإيجابية لخيار الاختيار الذي تم رفضه والتأثيرات غير المواتية للبديل المختار

2-1-6-2-7 تحيز التفاؤل المفرط Excessive Optimism Bias

يعرف عالم الأنثروبولوجيا (1979) Tiger التفاؤل بأنه حالة مزاجية أو موقف مرتبط بتوقع المستقبل عن الحالة المادية أو الاجتماعية (3: Wang & Zhuang,2014). ويعرف كذلك بأنه الفرق بين توقعات الفرد والنتيجة التي يحصل عليها، فإذا كانت التوقعات الفرد افضل من الواقع عندئذ يقال انه لديه تفائل مفرط، وإذا كان العكس فانه متشائم. على أن يتم تسجيل التوقعات قبل وقوع الحدث ومقارنته مع النتائج التي تحدث (1: Sharot,2011).

وفقاً لـ Agrawal، 2012 فان التفاؤل يتعلق بتوقع نتيجة إيجابيه بغض النظر عن الجهد أو المهارات الفعلية التي يبذلها الفرد من خلال الميل للمبالغة في تقدير احتماليه النتائج المتوقعة مع التقليل من احتماليه وقوع أحداث غير مؤاتيه دون الاهتمام بتحليل المعلومات ذات الصلة

(شهاب، 2015: 33). فالأشخاص غالباً ما يحكمون على انفسهم بأن احتماليه تعرضهم لمخاطرة الأحداث السلبية اقل من تعرض الآخرين لتلك الأحداث، أما المواقف الإيجابية فان احتماليه تحقيقها اكثر مقارنة بالآخرين. على سبيل المثال يعتقد الأشخاص انهم اقل احتمالاً للتعرض الى حوادث السير والأمراض والجرائم. علماً أن الأحداث السلبية والإيجابية هي مستقلة من الناحية النفسية الأشخاص (Price,et al, 2002: 1). يؤدي الإفراط في التفاؤل إلى المبالغة في تقدير احتمالية الوصول إلى نتيجة جيدة والتقليل من احتمالية حدوث نتيجة سيئة. وقد يشار الى التفاؤل المفرط والثقة المفرطة بانهما مترادفان، لكن الفرد المفرط الثقة (بنقة زائدة) يمكن ان يتوقع نتيجة سيئة، أما المتفائل المفرط فانه دائماً ينظر للمواقف بشكل إيجابي (Ross et al, 2022: 753).

من المعروف أن للمتفائل تأثيراً كبيراً على مجموعه من الظواهر الاقتصادية والمالية، ويمكن أن يتسبب في ردود أفعال مختلفة بعضها تؤثر على قرارات الشركات المالية وبعضها الأخر على عوائد الأوراق المالية والتضخم في أسعارها مما ينعكس ذلك على مستوى المخاطر المحتملة.

2-2 المبحث الثاني: التوعية المالية

1-2-2 مفهوم التوعية المالية

أخذ مفهوم التوعية المالية اهتماماً متزايداً خصوصاً في أعقاب الأزمات المالية التي شهدتها القرن العشرين والتطورات المتسارعة على مستوى تقنيات ووسائل التمويل والاستثمار ليحظى باهتمام الحكومات والمصرفيين وأرباب العمل والقائمين على الأسواق المالية والمنظمات الأخرى، لاسيما في البلدان المتقدمة التي أدركت حاجتها إلى هذا المفهوم نتيجة لتطوير المنتجات المالية وتعدد الأسواق المالية والتغيرات الديموغرافية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية لدى متخذي القرار (Mian, 2014: 313).

وتشير مجموعة من الأدبيات بأن فهم الأفراد للمبادئ والمنتجات المالية الأساسية هي ضئيلة وقد لا تكون كافية لضمان تحقيق النجاح ، مما يتطلب المزيد من التوعية والتعليم المالي والتي في الغالب يستخدمها الباحثون بشكل مرادف ألا انهما مفهومان مرتبطان ومكملان احدهما الآخر لكل منهما خصائصٌ مختلفةٌ (Mabula & Ping, 2019: 278)

يعرف المجلس الوطني للمعلمين الماليين (NFEC) التوعية المالية بأنها امتلاك الأفراد إلى المهارات والمعرفة بالأمور المالية اللازمة لاتخاذ قرارات فعالة تحقق أهداف الفرد والمجتمع على حدٍ سواء (Delgadillo, 2014: 19). وعرفها المجلس الاستشاري للتوعية المالية (PACFL) على أنها استعداد الفرد للاستفادة من وعيه وقدراته للتعامل بفاعلية وكفاءة مع موارده المالية خلال مدة حياته بما يحقق له الرفاه المالي (Mian, 2014: 314). بينما أشارت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD إلى مصطلح التوعية المالية على انه مزيج من المعرفة والمهارات والمواقف والسلوك الضروري لاتخاذ قرارات مالية سليمة تحقق الرفاه المالي (Financial well-being) (هو أن يشعر الفرد بالأمان اتجاه مستقبلهم المالي) (OECD, 2014: 32)

في حين يشير مصطلح التعليم المالي Financial Education على انه مسار عمل مفيد للأفراد لفهم افضل للمنتجات والخدمات والمفاهيم المالية والنقدية بما يساهم في اكتساب المعرفة المالية (Mian, 2014: 314). ويعرف أيضا على انه العملية عن طريقها يستطيع الأفراد

(المستثمرين، المدراء، المستهلكين) بتحسين فهمهم للمنتجات والمفاهيم المالية من خلال المعلومات والتعليمات/ المشورة المالية التي يطورون بها المهارات والثقة ليصبحوا أكثر وعياً وإدراكاً بالمخاطر والفرص التي تتاح لهم ومن ثم اتخاذ القرارات الفعالة (7: 2011, ASIC) وهذا لا يعني أن المستوى المنخفض من التعليم المالي لدى متخذي القرار يؤدي بهم إلى قرارات مالية سيئة، فمن المرجح أن يقوموا بطلب المشورة المالية من الخبراء للتخفيف عن المخاطر المرتبطة في القرار وعندئذ تصبح المشورة هي بديلاً لتعلمهم(11: 2017, ooko)

على الرغم من التداخل المفاهيمي بين التوعية والتعليم الماليين إلا أن لهما مكونين مشتركين في المعرفة المالية Financial knowledge والمهارات المالية Financial skills فتشير المعرفة المالية إلى مدى قدرة الفرد على فهم واستخدام المعلومات والمفاهيم المالية. فعندما يكون الشخص على دراية جيدة بمركزه المالي يمكن القول انه/ هو متعلم مالياً (Mian, 2014: 318) . في حين تشير المهارات إلى القدرة على استخدام المعرفة المالية وتطبيقها في الجانب السلوكي المناسب، ولذلك فإن التوعية المالية تنطوي على المعرفة بالشؤون المالية وتطبيق تلك المعرفة لاكتساب المهارات اللازمة لاتخاذ القرارات المالية السليمة (19: 2014, Delgadillo) بينما التعليم المالي يهدف إلى تحسين عملية صنع القرار من خلال مساعدة الأفراد على اكتساب المعارف والمهارات الأساسية التي يحتاجونها لفهم الخيارات التي يواجهونها، لكن من غير المرجح القضاء على الاستدلالات المعرفية والتحييزات الإدراكية والعاطفية من خلال التعليم المالي (12: 2016, Kovacs & Tertak) ،كونها تتداخل مع سلوكيات متخذي القرار وتعيق تحويل المعلومات الكافية إلى سلوك موجه للهدف والتي قد لا يكون من السهل التغلب عليها (7: 2015, Xiao)

استخدم أيضاً مفهوم القدرة المالية Financial Capability مرادفاً للتوعية المالية لكن في الحقيقة هو مفهوم أوسع من التوعية المالية، وقد عدّها المجلس الاستشاري PACFC بأن التوعية المالية هي احد الركائز الثلاث التي تبنى عليها القدرة المالية إضافة إلى الركيزتين وهما: الوصول إلى المنتجات المالية ووجود أطار قانوني يحمي مصلحة الفرد من خلال التنظيم والشفافية والإفصاح (20: 2014, Delgadillo). بينما تعرف هيئة الخدمات المالية FSA ووزارة المالية والاقتصاد في المملكة المتحدة القدرة المالية على أنها مفهوم متعدد الأبعاد يأخذ في

الاعتبار الشؤون المالية من منظور أوسع يشمل معرفة الأشخاص ومهارتهم وفهم ظروفهم المالية والاجتماعية والدوافع التي يسعون إلى تحقيقها (Mabula & Ping, 2019: 278). على الرغم من استخدام مفهوم التوعية المالية في ظهورها الأول والذي وصف بمنظار ضيق أقتصر على المعرفة والفهم الماليين، ألا أنه سرعان ما تم تداوله في بلدان متعددة وتوسع نطاقه ليشمل المعرفة والمهارات والمواقف والسلوك، فيما عبروا عنه في إيطاليا والبلدان الناطقة باللغة الإسبانية بمصطلح الثقافة المالية Financial culture وفي هولندا استخدم مصطلح البصيرة المالية Financial insight بينما الكفاءات المالية Financial competencies المصطلح المفضل في جزر المحيط الهادي (Yoong, et al, 2013:3) يشار إلى التوعية المالية بالجانب الإيجابي لدى المستثمرين والمدراء والمستهلكين من خلال تعزيز قدراتهم وثقافتهم في تقدير المخاطر والفرص المتاحة وتحديد القضايا المالية الحيوية والسلوكيات التي تدعم الإدارة الفعالة للموارد المالية، ومن ثم تزود القدرة على فهم المنتجات الهامة بما في ذلك المنتجات المصرفية المختلفة والاستثمارات وخطط الادخار والتقاعد (Ishtiaq, et al, 2020 : 30). وفي ضوء الدراسات والبحوث التي اجريت بخصوص هذا الموضوع لوحظ ان مستوى التوعية المالية لدى متخذي القرار يختلف باختلاف الجنس والعمر والمستوى العلمي والخبرة المتراكمة من العمل، إذ يتمتع الرجال بقدر اكبر على النساء بما يتعلق في المعرفة المالية والمستوى العلمي والخبرة (Hayat & Anwar, 2016: 4)

جدول (1-2-2) المفاهيم المرتبطة بالتوعية المالية

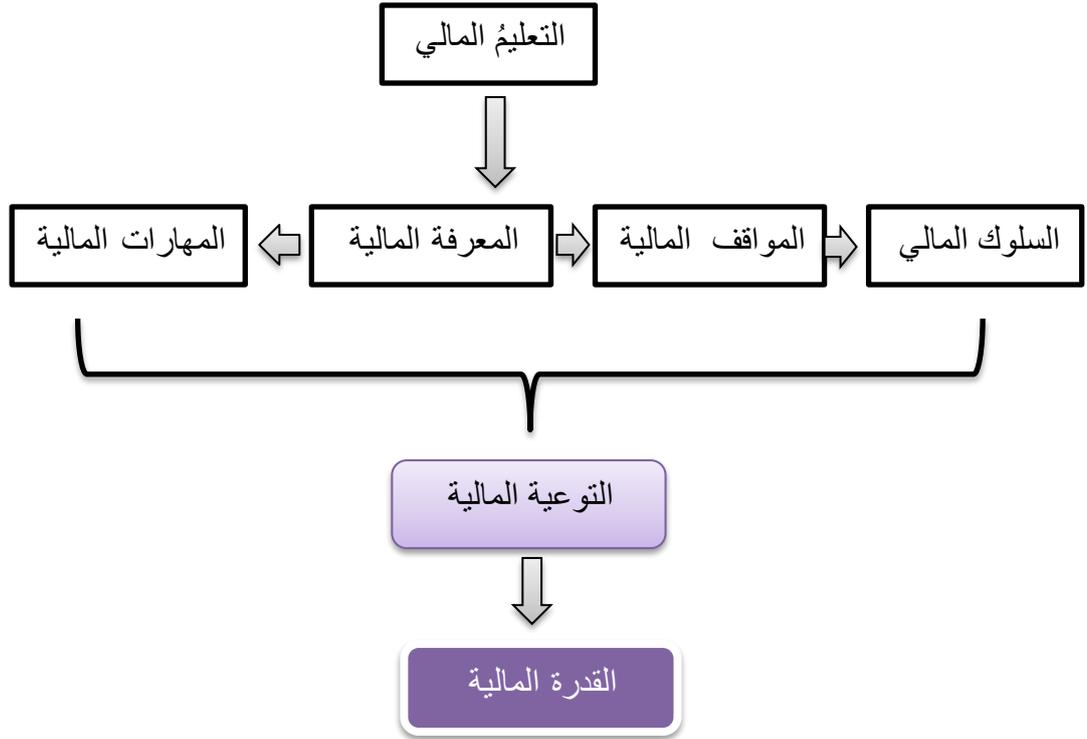
<p>هو مزيج من فهم الأفراد للمنتجات والمفاهيم المالية لزيادة قدرتهم وثقتهم في تقدير المخاطر والفرص المالية، ومعرفة إلى أين يتجهون للحصول على المساعدة، واتخاذ القرارات الفعالة التي تحسّن من رفاههم المالي (Miller, et al., 2009).</p>	<p>التوعية المالية financial literacy</p>
<p>يشير البنك الدولي (WB) إلى المصطلح الأوسع "القدرة المالية" على أنها: "القدرة الداخلية على التصرف بما يخدم المصلحة المالية للفرد، بالنظر إلى الظروف البيئية الاجتماعية والاقتصادية (Chmelíková, 2017: 16)</p>	<p>القدرة المالية Financial Capability</p>

مسار عمل مفيد للأفراد لفهم افضل للمنتجات والخدمات والمفاهيم المالية والنقدية (من خلال البرامج التعليمية والندوات...الخ) بما يساهم في اكتساب المعرفة المالية من (Mian, 2014: 314)	التعليم المالية Financial Education
هي المعلومات والمفاهيم التي تساعد الأفراد على مقارنة المنتجات والخدمات المالية واتخاذ قرارات مالية مناسبة ومدروسة. (Morgan & Trinh, 2019: 2)	المعرفة المالية Financial knowledge
إنها القدرة على استخدام المعرفة المالية والفهم لأدارة موقف متوقع أو غير متوقع من أجل حل مشكلة مالية وتحويلها إلى فائدة وفرصة لصالح الفرد (Swiecka,2019: 4)	المهارات المالية Financial Skills
حالات ذهنيه وأراء وأحكام تعبر عن الممارسات المالية في ما يخص التمويل والاستثمار والربحية (Dai, et al, 2021: 324)	المواقف المالية Financial Attitude
هو أي سلوك بشري يهتم في عملية إدارة الأموال ويتضمن أنواعاً مختلفة من النشاط المالي: الإقراض والاستثمار والتأمين وسلوك الادخار...الخ (Danilova, 2019: 93)	السلوك المالي Financial Behavior

المصدر: من أعداد الباحث استناداً على المصادر أعلاه.

في ضوء التعاريف التي تمت الإشارة إليها من قبل الباحثين والمنظمات والاتحادات فإنه يمكن صياغة مفهوم للتوعية المالية على أنها: إمكانية استيعاب المفاهيم الاقتصادية والمالية جنباً إلى جنب لتطوير المعرفة المالية وتطبيقها للحصول على المهارات إلى جانب المواقف والسلوكيات اللازمة للتعامل مع الموارد المالية بفاعلية وكفاءة بما يحقق تقليل المخاطر واستخدام افضل لموارد السوق الأمر الذي ينعكس إيجاباً على توازن السوق واستقراره .

الشكل (2-2-1) النموذج المفاهيمي للتوعية المالية وارتباطه بالمفاهيم المالية



المصدر: من أعداد الباحث

2-2-2 التطور التاريخي للتوعية المالية

تعود الجذور التاريخية لمصطلح التوعية المالية **Financial Literacy** إلى قانون Smith-Level الذي شرع عام 1941 في الولايات المتحدة الأمريكية لتقديم الخبرات التعليمية التي من شأنها تطوير المهارات التي يحتاجها الأفراد في الشؤون المالية (Saeedi & Hamed, 2018: 7) إلى جانب اكتساب المعرفة المالية التي تسهم في مواجهته التظليل في الاقتصاد الحقيقي ، والتغيرات المستمرة في الاقتصاد خاصة في القرن العشرين ، الذي شهد تغيرات اقتصادية مهمة كأنهيار معيار تبادل الذهب والتخلي عن أسعار الصرف الثابتة في السبعينيات، والتحول إلى الأنظمة الإلكترونية في التعاملات المالية والمصرفية وظهور الخدمات المالية المبتكرة في الثمانينيات والتسعينيات ناهيك عن الأزمات المالية؛ ونتيجة لتلك التغيرات التي تحدث في كل عقد بات معه نقل الخبرات المالية إلى المجتمع او من جيل إلى آخر أمراً

غير ممكن في ظل هذه التغيرات الديناميكية، والتي أصبحت من الصعب الوقوف عليها وأدراكها بالمستوى الذي يحقق كفاءة عالية للتوعية المالية (Kovacs & Tertak, 2016: 7). وخلال حقبة التسعينيات من القرن العشرين اخذ مفهوم التوعية المالية باهتمام المختصين، وبدأت مختلف الاقتصادات في العالم التعامل مع هذا المفهوم كأحد أولوياتها الوطنية بعدما ادركت التداعيات الاقتصادية الخطيرة لمحدودية الوعي المالي لفئاتها المختلفة. إذ سارعت العديد من البلدان سلسله من الخطوات الرئيسية في إصلاح استراتيجياتها المالية وأنشاء وكالات خاصة للتوعية المالية (Tahir, 2021: 43)

وفي أعقاب الأزمة المالية العالمية 2008 ازداد الاهتمام بمجال مفهوم التوعية المالية بشكل كبير ليحتل مكانه بارزه في جدول أعمال الحكومات والهيئات الدولية وصانعي السياسات ومحافظي البنوك المركزية والمصارف ومنظمي الأسواق المالية في البلدان المتقدمة والنامية على حد السواء. فبادرت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OECD وشبكتها الدولية للتعليم المالي INFE عام 2010 في وضع المبادئ الأساسية لبناء استراتيجيات وطنية بشأن التعليم المالي والتوعية والتي لاقت قبولاً وتأييداً من قبل قادة *مجموعه العشرين G20 على أهمية وفعالية الاستراتيجيات الوطنية التي وضعتها تلك المؤسساتين (Kokkizil et al, 2017: 136) واخذ مفهوم التوعية المالية بعد الأزمة المالية بعدا مهما آخر خصوصا مع تبني العديد من الدول المتقدمة لسياسات التيسير الكمي ، وتزايد نمو تدفق راس المال من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية ، الأمر الذي زاد في وتيرة نمو الأسواق المالية في تلك البلدان، وزادت أصول الأفراد من المنتجات المالية الجديدة التي يمكن ان تكون مفتاحاً للبلدان النامية في الحصول على التمويل وتكافؤ الفرص وزيادة نطاق الخدمات المالية والائتمانية للأفراد والمؤسسات المختلفة (Calderone, 2014:1). الذي يصب في مصلحة الدولة في التأثير على الاقتصاد وزيادة القدرة التنافسية للمجتمع (Kovacs & Tertak, 2016:12) وهذا يتطلب دراسة مستفيضة للتوعية المالية في الاقتصادات النامية بما يتماشى مع السمات التي تميز اقتصاد تلك

* أعضاء مجموعة العشرين هم: الأرجنتين، وأستراليا، والبرازيل، وكندا، والصين، وفرنسا، وألمانيا، والهند، وإندونيسيا، وإيطاليا، واليابان، والمكسيك، وجمهورية كوريا، وروسيا، والمملكة العربية السعودية، وجنوب أفريقيا، وتركيا، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة الأمريكية، والاتحاد الأوروبي.

البلدان ومستوى تنمية قطاعها المالي، وفي الوقت نفسه لا بد من التركيز على دخول الموردين الجدد ومنتجات الخدمات المعقدة التي يحتاج إلى التثقيف المالي في تلك البلدان بما يضمن الاستفادة منها. من المهم التأكيد على أن مبدأ التوعية المالية ليس مصمماً لجعل الناس خبراء ماليين، بل الهدف هو تمكين الأفراد بالمهارات والمعرفة المالية الكافية لتشكيل القرارات المالية والسماح لهم بأن يكونوا أكثر إدراكاً في القرارات التي تواجههم، فهي ليست مجرد وسيلة ملائمة. (Kefela, 2011: 3700).

2-2-3 أهمية التوعية المالية على المجتمع والمؤسسات والاقتصاد

لقد تطورت أهمية التوعية المالية على نطاق واسع مع تطور التعامل بالمنتجات والمعاملات المالية، وأصبحت أكثر تعقيداً مما كانت عليه سابقاً نتيجة التطورات التكنولوجية والاقتصادية المختلفة في السوق المالية (ooko, 2017: 1) ، مما ساعد المستثمرين على التعامل بالمنتجات والأدوات المبتكرة بالرغم أنها أدوات جديدة وتتطلب من المستثمرين ان يكونوا متعلمين وواعين مالياً لاختيار الاستثمار الأفضل للموارد المالية المتاحة، وهذا ما ساهم في اكتساب التوعية المالية اهتماماً كبيراً من قبل المستثمرين و المؤسسات و الأسر على مستوى العالم (Rasool & Ullah, 2019: 2) .

وعلى مستوى المؤسسات المالية يُدرك صانعو السياسات بشكل متزايد أهمية التوعية المالية في محاوله منهم لتسهيل وصول العملاء المحتملين إلى السوق بسهولة ومن ثم تقديم مجموعة واسعة من الخدمات لهم بما يلبي احتياجاتهم المالية والظروف الملائمة (ooko, 2017: 1) .

في حين تشعر العديد من العوائل بمستوى عالٍ من القلق المالي المتجذر من تعقيد وتنوع المنتجات المالية التي تحتاج إلى المعرفة المالية لفهم المشاكل التي قد يواجهونها في السوق واكتشاف افضل الطرق لحماية أنفسهم من الجهل المالي (Financial Ignorance) Saeedi (& Hamedi, 2018: 7) ، والذي قد يكون أمراً حاسماً في ظل وجود العوامل التي تؤثر على صنع القرار المالي (Galstian, 2017: 1) ومن المرجح ان يخطط الأفراد المتعلمين مالياً اختيار الاستثمارات المناسبة بشكل مناسب مع مقدمي الخدمات المالية لتحقيق أهدافهم وتحسين

مستوى معيشتهم، ويظهروا أيضاً رغبتهم العالية في المشاركة بالمجالات ذات المخاطر المرتفعة لزيادة عوائدهم على الاستثمار (2: 2017, ooko) .

في الجانب الآخر يتعرض الشباب إلى الأمية المالية Financial illiteracy ممن تركوا مدارسهم دون الحصول على المهارات الضرورية لأدارة شؤونهم المالية والتخطيط المالي الذي يضمن مستقبلهم المالي (7: 2018, Saeedi & Hamed).

نظراً للتقدم التكنولوجي المقترن بالمنتجات المالية المعقدة التي ظهرت في السنوات الأخيرة وصعوبة اتخاذ القرارات يرجح الكثير من الباحثين ذلك لسببين: احدهما زيادة الأمية المالية التي أدت إلى خسائر مالية كبيرة للعديد من الأسر والمستثمرين والاقتصاد ككل (2: 2017, ooko)، والسبب الآخر أن غالبية المستثمرين يتصفون باللاعقلانية في اتخاذ قراراتهم في اطار نظريات التمويل السلوكي التي تستند إلى فكرة مفادها أن غالبية المستثمرين يتأثرون بتحيزاتهم الإدراكية والعاطفية التي تؤدي إلى اتخاذ قرارات أقل عقلانية أو غير عقلانية، وأثبت ذلك من خلال النظريات النفسية المعرفية ومنها نظرية الاحتمال Probability theory التي أقرتها Kahneman & Tversky لوضع أنماط لاتخاذ القرار في ظل المكاسب والخسائر المحتملة (4: 2019, Rasool & Ullah).

تبرز أهمية التوعية المالية على مستوى الاقتصاد في قدرتها على تحقيق الاستقرار المحلي للسوق في المجتمع المتعلم مالياً، عندها تقل احتمالية ردود الفعل العاطفية وسيصرف المستثمرون بشكل عقلائي، ويمكن أيضاً ان يزداد الناتج الحقيقي للفرد عندما تزداد الإنتاجية بفعل رأس المال البشري* التي تساهم جميعها في إنتاجية العمل باعتباره احد عوامل الإنتاج التي تؤثر على النمو الاقتصادي.

أما أهمية التوعية المالية لدى المستثمرين فتتمثل بإمكانية تخفيف التحيزات الإدراكية والعاطفية Cognitive & emotional biases من خلال تعزيز الوعي والثقة بالنفس في اتخاذ القرارات

* رأس المال البشري هو مصطلح يستخدمه الاقتصاديون لوصف المدخلات الإنتاجية للفرد. بمعنى آخر ، رأس المال البشري هو مجموع معرفة الشخص ومهاراته المعرفية وقدراته الجسدية. ولهذا يعبر عن التوعية المالية بانها شكل من أشكال رأس المال البشري خاصة بالمعرفة والمهارات المتعلقة بالتمويل الشخصي (Baker & Ricciardi, 2014: 66)

، إلى جانب القدرة على التخطيط الفعال في المستقبل. لكن هذا لا يعني أن المستثمرين الذين اكتسبوا التعليم ستكون قراراتهم صائبة بشكل مؤكد بالمقارنة مع المستثمرين ذوي المستويات التعليمية المنخفضة.

2-2-4 المحددات الرئيسية للتوعية المالية

وفقاً للدراسات التي أجريت حول مفهوم التوعية المالية على نطاق واسع حول العالم في بلدان متعددة انتجت عن وجود محددات ديموغرافية واقتصادية واجتماعية وسلوكية تؤثر على مستوى التوعية المالية (7: Hailekiros, 2020) (Potrich, et al, 2014: 365) وهي:

2-2-4-1 التعليم المالي والمشورة

يبرز دور المستثمرين المتعلمين مالياً في الأسواق المالية من خلال قدرتهم على فهم المنتجات والمفاهيم المالية التي تساعدهم في اتخاذ قراراتهم المالية دون الحاجة إلى المستشارين الماليين إلى جانب تقليل تكاليف الدخول إلى الأسواق باعتبار أن الأمر يتعلق بـ " فهم مبادئ الاستثمار الأساسية بالإضافة إلى الحصول على معلومات كافية عن الأصول المالية خالية المخاطرة والعوائد المتوقعة من الاستثمار" (67: Monticone, 2010). في الجانب الآخر يمكن ان تعمل المشورة المالية كبديل عن التعليم المالي عندما يكون لدى المستثمرين معرفة مالية منخفضة بشأن المنتجات والقرارات المالية المعقدة، مما يشجعهم للبحث عن طلب المشورة المالية من أقرانهم بدلاً من المصادر الرسمية (22: Wanjiru, 2017). على الرغم أن القدرة على معرفة " إلى أين تذهب للحصول على المساعدة " معترف بها كعنصر للرفاه المالي (OECD, 2008:).

2-2-4-2 المستوى العلمي والوظيفي

يعد التعليم محددًا مهمًا للتوعية المالية في جميع البلدان التي أجريت عليها الدراسات الاستقصائية، إذ وجد أن أولئك الذين أكملوا تعليمهم الجامعي قد حصلوا على درجة أعلى في اختبار التوعية مقارنة بأولئك الذين كان أعلى مستوى تعليمي لهم في مستوى المدرسة الثانوية (17: ooko, 2017). وجد Messy & Atkinson (2012) أن التعليم غير المكتمل يعني ضمناً انخفاض مستويات التوعية المالية في التعليم الثانوي من خلال استطلاعهم على

عينة الدراسة في ألمانيا والنرويج والسويد وإيطاليا واليابان ونيوزيلندا والولايات المتحدة و التي تظهر أن التعليم الجامعي يزيد الثقافة المالية بمستوى اعلى من التعليم الثانوي.(136: 2017)، (Kokkizil, et al). ومن المرجح أن يكون لديهم فهم أكبر بالأمور المالية وأدارة أموالهم بشكل أفضل من حيث الميزانية والمدخرات واختيار الاستثمارات ذات العوائد الأعلى(ooko, 2017: 17).

وقد كشفت الدراسات البحثية ان مستويات التوعية المالية مرتبطة هي الأخرى بنوع المهنة او العمل الحر الذي يشارك فيه الفرد. على سبيل المثال يمكن الإشارة إلى أن الأفراد العاملين بصفة محاسب أو العاملين في القطاع المالي لديهم مستويات عالية بالمعرفة المالية مقارنةً بفني الكمبيوتر أو الأطباء، لان المحاسبين يكسبون العديد من المعلومات في الجوانب المالية عند مزاوله نشاطهم ، بينما يعتمد الأطباء والفنيون على المعلومات من المؤسسات والمستشارين الماليين (Wanjiru, 2017: 22).

2-2-4-3 الجنس والعمر

يُشير الباحثون على المستوى العالمي إلى وجود اختلاف على مستوى الجنسين فيما يتعلق بالتوعية المالية (Lusardi&Hasler, 2017: 4) (Mouna & Anis, 2016: 569) (Wanjiru, 2017: 22) لتفصح هذه الدراسات عن مستوى توعية اقل لدى النساء مقارنةً بالرجال، ويرجع السبب في ذلك أن النساء يواجهن تحديات مالية فريدة ، منها انخفاض مستوى الدخل والانقطاع الوظيفي بسبب تربية الأطفال واحتياجاتهن الادخارية تختلف عن احتياجات الرجال (Lusardi& Hasler , 2017: 4) . وكذلك موقف النساء اقل من المخاطرة اتجاه المشاركة في الأسواق المالية، وهذا ما يعزز وجود فجوة كبيرة بين الرجال والنساء في مجال التوعية المالية (2 : Pramahender, et al, 2020) وفي دراسة أجريت على البيانات المأخوذة من المسح العالمي لقياس التوعية المالية لخدمات التصنيف S&P 500 عن وجود اختلاف في معدلات التوعية المالية بين الجنسين في جميع أنحاء العالم، إذ أن النساء أقل عرضة للإجابة عن الأسئلة بـ " لا اعرف " واكثر تحفظاً للأسئلة التي تطرح على النساء. وهذه النسبة هي نفسها في كلا البلدان المتقدمة والنامية (Hasler & Lusardi , 2017: 4)

وفيما يتعلق بالعمر تشير الأبحاث إلى أن التوعية تميل إلى أن تكون اعلى بين الأشخاص البالغين الذين تتراوح أعمارهم بين (40-60) عاماً وتقل مستوى التوعية بين الأفراد الصغار وكبار السن (365: 2015، Potrich, et al) (21: 2017، Wanjiru) ويمكن تفسير هذا الارتفاع الأولي في تقدم العمر على انه زيادة في الخبرة والممارسات العملية في النشاط الذي يزاوله الأفراد لكن ينخفض هذا المستوى من التوعية عند كبار السن (Monticone, 2010: 12)

2-2-4-4 المعقدات والسلوكيات

في الواقع تشير الدراسات انه لا يوجد مسار واحد يسلكه المتعاملين الماليين في التنبؤ بالنتائج المتوقعة في المجالات المالية، لان المواقف والسلوك ستتداخل مع المعتقدات والعواطف والمشاعر عند اتخاذ القرارات اللازمة. وفي المقابل قد يكون الأفراد واثقين من قدراتهم ولكن يظهروا سلوكاً لا يمكن وصفه بالمتعلم المالي لارتباط هذا الأمر بالمعتقدات والمواقف التي تعيق الوعي المالي (Clitheroe, 2007: 39)

وتؤكد النظريات الاقتصادية والمالية القائمة على علم النفس والسلوك على أن الأنماط السلوكية تؤثر على القرارات المالية (كما مر بنا شرحها في المبحث الأول)، وفي دراسة (Kadoya, 2020) يظهر دور علم النفس في التأثير على التوعية المالية عن طريق الثقة والرضا المالي والتوجه المستقبلي والتي تساهم في اكتساب التوعية المالية (Kadoya, 2020: 354) &Khan).

2-2-4-5 الثروات ومستوى الدخل

ارتبطت مستويات التوعية المالية في العديد من الدراسات البحثية بمستويات الدخل والثروة ومنها دراسة (Delavande et al, 2008) التي كشفت عن العلاقة بين التوعية المالية والثروات إلى أن تراكم الثروة في شكل استثمارات محتفظ بها زاد من الحاجة إلى التوعية المالية حيث كان الفرد مدفوعاً بحقيقة أنه يحتاج إلى إدارة ثروته بكفاءة عالية بما يحقق المستوى المقبول (ooko, 2017: 19) كما أن تحديد كيفية تخصيص ثروات الأفراد في الاستثمارات

المحفوفة بالمخاطرة هي ليست مهمة سهلة ، ومن المرجح أن يكون للتوعية المالية دوراً في هذا القرار (Monticone, 2010: 70).

كذلك الأمر بالنسبة لارتباط التوعية المالية بمستويات الدخل الشخصي للفرد، إذ ترتبط مع المستويات الأعلى من الدخل لان الأفراد سيسعون لاكتساب المعرفة المالية لأدارة دخلهم بشكل فعال مقارنةً بالأفراد ذوي الدخل المنخفض (Wanjiru, 2017: 22) مع الأخذ بنظر الاعتبار أن الأفراد ذوي الدخل الثابت تكون لديهم ظروف افضل لتنظيم حياتهم المالية والتخطيط للمستقبل (Potrich, et al, 2015: 366).

وفقاً لنتائج الدراسات السابقة التي أجريت حول هذا الموضوع فإن العديد من المحددات الديموغرافية والاجتماعية والاقتصادية والسلوكية تؤثر على مستوى التوعية المالية والتي هي تشمل الجنس والعمر ومستوى دخل والتعليم المالي والخبرة العملية ومجال الدراسة والسلوكيات والمعتقدات من بين المحددات التي يتم الاستشهاد بها في كثير من الدراسات عند البحث عن مستوى التوعية المالية لدى الأفراد، الذي يختلف باختلاف تعليم الناس وخبراتهم وعمرهم ودخلهم، على وجه الخصوص ، اكتشف أن النساء لديهن معرفة مالية أقل بكثير من الرجال ، وكان أداء المشاركين الأكبر سناً أفضل من المشاركين الأصغر سناً. علاوة على ذلك ، كان لدى الأفراد ذو الدخل المرتفع معرفة أكثر في الاستثمار من تلك ذات الدخل المنخفض ، وكان الأفراد الحاصلين على درجة جامعية أو أعلى أفضل من تلك ذات التعليم المنخفض وغيرها من النتائج.

2-2-5 مساهمات التوعية المالية في الأسواق المالية

يقدم السوق المالية عدداً كبيراً من المنتجات ذات الميزات والخدمات المعقدة إلى جانب التحويل المتزايد للمخاطر باستخدام عقود المشتقات المالية والابتكارات الأخرى التي أصبحت تمارس ضغوطاً على عاتق المستثمرين غير المتمرسين مالياً، بالرغم من إتاحة بعض الخدمات والمعلومات مجاناً لمساعدة متخذي القرار (Arora & Marwaha, 2013: 242). وأبدت العديد من الدول المتقدمة ومن ضمنها الولايات المتحدة مخاوفها من ضعف اتخاذ القرارات

وحماية المستهلك في الأسواق المالية مما شجع ذلك لإنشاء مكتب (قسم) لحماية المستهلك المالي (CFPB) ومكتب التعليم المالي كجزء من قانون (دود-فرانك) الذي تم توقيعه من قبل الرئيس الأمريكي أوباما عام 2010 ليصبح قانوناً نافذاً يسمح بالأشراف على المنتجات المالية في الأسواق بما في ذلك الحسابات المصرفية والرهون العقارية بهدف حماية المستهلك وتطوير استراتيجيات تحسين الثقافة والوعي المالي للأفراد (Hastings, et al ، 2013: 348).

قد أدى تحرير السوق المالي والإصلاحات الهيكلية إلى تحمل الأفراد المزيد من المسؤولية في البحث على تحقيق الرفاهة المالي التي هي مسؤولية أفعالهم (2 : 2007 ، van Rooij, et al). على الرغم من تأثير قراراتهم المالية بالقوى الخارجية مثل العوامل الاقتصادية وطبيعة السياسات التي تتبناها الحكومة والقطاع الخاص إلى جانب العوامل النفسية والمعرفة المالية والمهارات اللازمة لإدارة الأموال والقرارات بشكل فعال (Robb& Woodyard, 2011: 60).

ويعد الافتقار إلى المشاركة في سوق الأوراق المالية لغزاً طويلاً للأجل في العديد من البلدان المتقدمة والنامية والتي تفسرها الدراسات البحثية إلى تراجع مستوى ثقة المستثمرين بالسوق والوكلاء وعدم جاذبية الأسواق وارتفاع تكلفة المشاركة التي هي تناقض كفاءة السوق، وفي الاطار ذاته أشارت الدراسات الحديثة عن سبب ضعف المشاركة في سوق الأوراق المالية إلى العوامل الديموغرافية والاجتماعية ونقص الوعي والمعرفة المالية المناسبة بالاستثمار (3 : 2017 ، Kadoya, et al) وفي المقابل اعتبرت الاقتصادات في جميع أنحاء العالم أن زيادة التوعية المالية ركيزة أساسية لتطوير النظام المالي للبلد من خلال تزويد الأفراد بالمعلومات والمعرفة الأساسية والمهارات اللازمة لتقييم خياراتهم وتمكينهم من فهم الآثار المترتبة على القرارات المالية البديلة (Arora& Marwaha, 2013: 242). وقد جادلت دراسة (3 : 2017 ، Kadoya, et al) بأن التوعية المالية يمكن أن تزيد من معدل المشاركة في سوق الأوراق المالية على الأقل من خلال الاتي:

1- تحسین التوعية المالية من فهم المستثمرين لسلوك الاستثمار القائم على المخاطرة والعائد والذي سيساعدهم في اتخاذ القرارات التي تعظم الثروات.

2- تقلل التوعية المالية التكاليف عند مشاركة المستثمرين في السوق المالية (اي قدرتهم على التعامل مع الخدمات المالية بأقل تكلفة مقارنةً بأقرانهم ذو المستوى الأقل من الوعي المالي).

وفقاً لـ (Nicolae & Balloch, 2014) يتأثر اتخاذ القرار المالي بمستوى المعرفة المالية، فالأفراد المصنفين بمستوى منخفض هم أقل عرضة للاستثمار في الأسهم، وبالتالي تقل احتمالية مشاركتهم في سوق الأوراق المالية، في حين تُركت الفروق الكبيرة نسبياً في معدلات المشاركة في سوق الأوراق المالية الخاصة بكل بلد دون استكشاف. (Arts, 2018: 1) ونتيجة لذلك ، فإن نمو الأسواق المالية وتطورها لهما أهمية حيوية لاقتصاد الدولة ودخل الأفراد. ومع ذلك ، لكي يتقدم أي سوق ويشارك المستثمرين بفعالية، فإن هناك حاجة للتوعية والتثقيف حول كيفية عمل السوق المالي (Epaphra & Kiwia, 2021: 1)

وبالمقابل فإن الأسواق المالية تسعى لتحقيق كفاءتها من خلال فرضياتها الأساسية في تقديم البيانات والمعلومات (التاريخية- العامة-الخاصة) إلى جميع المتعاملين وبكفاءة تكاد أن تكون ضئيلة أو معدومة إلى جانب مساهمتها الفعالة في اكتساب عدد اكبر من البائعين والمشتريين والدخول إلى السوق بدون عوائق، وهذا الأمر يتطلب توسط دور التوعية المالية التي باتت ركيزة أساسية في النظام المالي الساعي إلى سوق مالي تسوده الكفاءة. وتبعاً لذلك وفي ظل الدراسات التي أجريت بهذا الصدد فإن التوعية المالية تساهم بشكل فعال في زيادة مشاركة المستثمرين في السوق المالية إلى جانب تخفيض التكاليف عند الدخول للسوق مع إمكانية إيصال المعلومات للمتعاملين كافة من خلال برامجها التعليمية والتوعوية التي تزيد من قدراتهم في فهم المنتجات المعقدة وتساهم في اكتساب المهارات اللازمة لاتخاذ القرارات المناسبة؛ بالنتيجة تبرز العلاقة الطردية للتوعية المالية ودورها في تحقيق كفاءة السوق.

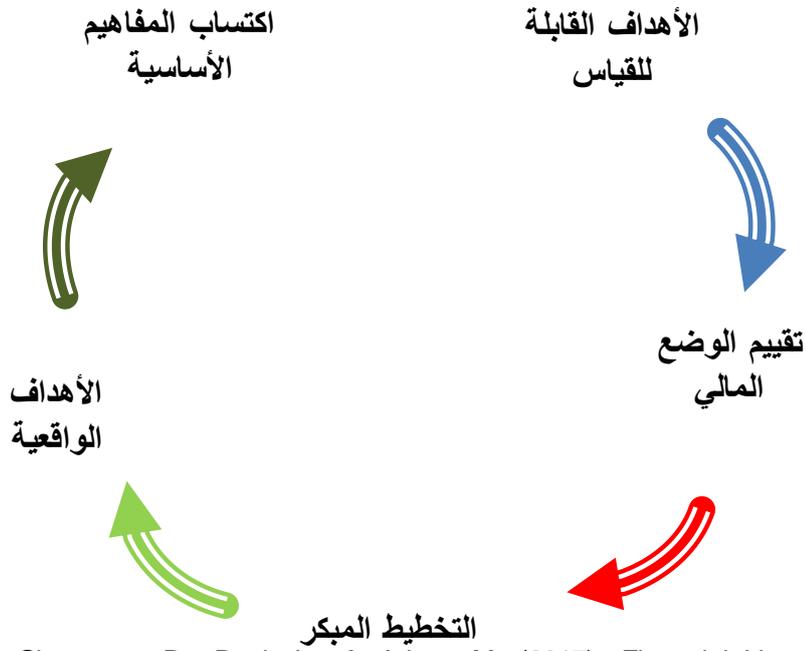
2-2-6 مساهمات التوعية المالية في التخطيط المالي

قد يعتقد البعض ان تنفيذ البرامج المتعلقة في مجال التوعية المالية لا تتطلب خطة بشأن الأهداف المستقبلية، أما فقط وضع إجراءات طارئة لتنفيذ تلك المبادرات (Saeedi & Hamed, 2018: 117). فالتخطيط المالي يمثل بأنه خطة أو خارطة طريق للوصول إلى العديد من الأهداف المالية (Pompian, 2012: 291) ويعرف Delgadillo التخطيط المالي بأن عملية تحديد ما إذا كان يمكن للفرد أن يحقق أهدافه من خلال الإدارة السليمة للموارد المالية (Delgadillo, 2014: 12).

يقدم التخطيط المالي إطاراً ونهجاً يسمح للممارسين بصياغة قواعد القرار التي يمكن أن تبقى الأفراد ملتزمين بمسار عمل متسق في عالم يبدو فوضوياً وغير متوقع (Baker& Ricciardi, 191: 2014) والتي يجب أن يكون لدى كل فرد خطة مالية، وكما في القول المأثور القديم " من يفشل في التخطيط فإنه يخطط للفشل" (Pompian, 2012: 291). وعند القيام بعملية التخطيط للوصول إلى الأهداف المالية يفترض القيام بالخطوات الآتية (187 : 2017 :Ghasarma, et al):

- 1- تحديد الأهداف القابلة للقياس.
 - 2- تقييم الوضع المالي بشكل دوري.
 - 3- التخطيط المبكر لرسم الأهداف.
 - 4- تحديد الأهداف المالية الواقعية.
 - 5- اكتساب المفاهيم الأساسية لتحقيق الأهداف (الصراع الحقيقي للوصول إلى الأهداف)
- يعد تحديد الهدف جانباً مهماً من التخطيط المالي ويتطلب بعض الأشياء التي يمكن القيام بها لتحقيق أفضل النتائج عند القيام بالتخطيط المالي من خلال الخطوات أعلاه التي يمكن توضيحها من خلال الشكل أدناه:

الشكل (2-2-2) خطوات التخطيط المالي



Source: Ghasarma, R., Putri, L., & Adam, M. (2017). Financial Literacy; Strategies & Concepts in Understanding the Financial Planning With Self-Efficacy Theory & Goal Setting Theory of Motivation Approach. *International Journal of Economics & Financial Issues*, 7(4), 182-188.

يتطلب تحقيق أهداف التخطيط المالي الأخذ بنظر الاعتبار الجوانب المالية جميعها التي تسمح للأفراد بإدارة وضعهم المالي، مثل أعداد الميزانية و إدارة التأمين والاستثمار والتقاعد والتخطيط العقاري وغيرها من الحاجات المالية (Sarma & Surendar, 2018: 1629). وأكد (Murugiah, 2016 :132) أن الأفراد يتحملون ديوناً ثقيلة تؤدي بهم للإفلاس بسبب سوء التخطيط المالي والتوعية المالية، إذ أنهم لا يعرفون ما إذا كان بإمكانهم شراء أشياء مناسبة تكافئ متطلباتهم مع إصرارهم بالحصول عليها، مؤكداً ذلك أن الأفراد الذين يتمتعون بمستوى توعية مالية عالية سيكون بمقدرتهم وضع تخطيطاً مالياً مناسباً ، ولديهم القدرة للحصول على أفضل الخدمات المالية مقارنةً بنظرائهم ممن يفتقدون للتخطيط المالي

قد تبدو العلاقة بين التوعية المالية والتخطيط المالي إنما هي تكاملية تبرز نتائجها عن طريق الدراسات التي أجريت. فالتوعية المالية هي بحاجة إلى التخطيط المالي لتنفيذ برامجها التوعوية خلال الأمد الطويل أو القصير خلافاً لما يقال أنها برامج طارئة. بالمثل كلما زاد

مستوى التوعية المالية لدى الأفراد المستثمرين سيكون بمقدرتهم وضع خطط مالية تحقق رؤى وأهداف متخذي القرار عند المستوى الأمثل.

2-2-7 مساهمات التوعية المالية في الأداء المالي

تعد التوعية المالية جزءاً من الاحتياجات البشرية الأساس لتحقيق أداء يرتقي بالقبول العام. فإن معظم المشاكل المالية ناتجة عن الإدارة المالية غير الصحيحة مثل الاستخدام المفرط للديون وعدم الاكتراث للعمل في التخطيط المالي والاستثمار غير المجدي (Desiyanti, 2020: 78). ويمكن النظر إلى التثقيف المالي للمستثمرين على أنه آلية حوكمه تخفف من تكاليف الوكالة من خلال تقييد القيادة غير الملائمة للمديرين واكتشاف السلوكيات السيئة للمدير التنفيذي و يمكنهم أيضاً المفاضلة بين الشركات التي تحقق الأداء المالي الأفضل للمستثمرين (Zaidi, et al, 2021: 3).

تساهم التوعية المالية على مستوى الشركات المتوسطة والصغيرة بشكل حيوي في تمكين وتثقيف بشأن إدارة التمويل واستخدامها في تقييم واتخاذ القرارات المالية بما يناسب أعمالهم، إلى جانب إمكانية إدارة المخاطر من خلال الاستراتيجيات المتعددة ومنها الاحتفاظ بالاحتياطيات وتنويع المحفظة الاستثمارية وغيرها (KMMCB, et al. 2019: 1275). أما على مستوى الأعمال التجارية يجب أن يكون صنع القرار عقلانياً وقائماً على المعلومات المتاحة التي من الضروري أن يكون لدى مدير الأعمال مستوى من المعرفة والمهارات اللازمة لاتخاذ تلك القرارات المعقولة (Saeedi & Hamedi, 2018: 79). وأكد ذلك (Eniola & Entebang) أن الفرد الذي لديه مستوى من التوعية المالية يمكن أن يوظفها في المجالات والفرص المناسبة، لكن قد لا تظهر سلوكاً منطقياً نتيجة للتأثيرات الأخرى مثل الإدراك والسلوك المنحاز والعوامل النفسية والظروف السياسية التي تؤثر جميعها على الرفاه المالي (Eniola & Entebang, 2016: 38).

يجادل (McDill & Maechler, 2006) بأن المودعين الذين لديهم توعية مالية يمكنهم مراقبة المصارف من حيث الأداء أو المخاطر المفرطة. على الرغم من أن الأفراد المودعين قد

لا يراقبون الأداء المالي للمصارف بشكل مباشر من خلال الاطلاع على البيانات المالية الخاصة، إلا ان المودعين المتعلمين مالياً قد يكون اكثر قدره في البحث عن الأخبار المالية وتفسيرها بما يضمن لهم اتخاذ قرارات أما بسحب ودائعهم من المصارف أو المطالبة بعلاوة مخاطر او معدلات إيداع اكبر (Jin, et al, 2021: 9). ووفقاً (Siekei, 2013) فان مهارات أدارة الائتمان التي اكتسبت من خلال برامج التوعية المالية تعزز الأداء في الحصول على التمويل اللازم وأدائه محافظ القروض بالشكل المناسب (Cherugong, 2015: 6)

يمارس المديرون الماليون بشكل عام دوراً رئيسياً في عملية صنع القرار المالي للشركات. وعلى الرغم من النظرة الإيجابية لنمو أداء الشركات فإن هنالك عقبة كبيرة تعانیه معظم الشركات في أنحاء العالم النامي تتمثل بالافتقار إلى المعرفة والمهارات والوعي للتعامل مع الخدمات المعقدة والتنوع الكبير للمنتجات / الخدمات المالية التي تؤدي إلى تضخيم الحواجز المالية أمام الشركات وصعوبة الحصول على التمويل من مصادر متنوعة (Eniola & Entebang, 2016: 32).

ووفقاً لنظرية الموارد القائمة على العرض (RBV) فإنه يجب على المديرين التركيز على الموارد الداخلية للشركة من أجل تحديد القدرات والكفاءات والأصول التي تحقق الميزة التنافسية للشركة (Fatoki, 2021: 78). فالموارد (هي أي شيء يمكن أن يحقق القوة والضعف للشركة)، والتي تتكون من الموارد الملموسة (راس المال المادي والمالي) والموارد غير الملموسة (المعرفة والمهارات والخبرات والسمعة الحسنة) التي ممكن أن تساعد الشركة في اختيار استراتيجية التمويل المناسبة (Akhtar & Liu, 2018: 356). إذ تساهم التوعية المالية عن طريق الموارد غير الملموسة في تسهيل الوصول إلى استراتيجية التمويل اللازمة التي تحقق أداءً مالياً متفوقاً (Fatoki, 2021: 78). وجدت الدراسات ان غالبية الشركات تعمل على تخصيص الموارد بشكل غير متجانس؛ نتيجة إلى نقص المعرفة المالية والتي من المرجح أن تواجه مواقف تؤدي بهم إلى تراجع في مستوى الأداء (Eniola & Entebang, 2016: 32).

2-2- 8 مستويات التوعية المالية وآليات تقييمها

تبدل المنظمات والباحثين على نطاق واسع للبحث عن قياس مستويات التوعية المالية وهي من ضمن أولويات المنظمات المالية* التي تسعى لتقديم برامج التعليم المالي بطريقة فعالة ومن ثم تقييم مستوى تأثيره على المستوى الوطني بما يتيح لصانعي السياسات تحديد الاحتياجات والفجوات المحتملة فيما يتعلق بالتوعية المالية. كذلك يستفيد المستثمرون والجمهور من برامج التعليم المالي لأدراك المفاهيم المالية التي تعزز مستوى التوعية (Hamedi & Saeedi, 77: 2018). وفي هذا الإطار أجرت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD دراسة لعدد من دول العالم في عام 2005 شملت (12) دولة منها الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وأستراليا واليابان والدول الأوربية وإشارة نتائج الاستطلاع إلى أن مستوى التوعية المالية منخفض للغاية بالنسبة لمعظم المستجيبين (Al-Tamimi & Kalli, 2009: 501). وأكدت ذلك دراسة Lusardi & Mitchell 2011 بأن مستويات التوعية كانت منخفضة في جميع أنحاء العالم ولكنها مختلفة باختلاف البلدان. على سبيل المثال الإيطاليون كانوا على علم بنسب التضخم على مستوى الاقتصاد الوطني بالمقابل اليابانيون ليسوا على دراية بتلك المعلومات. ويمكن ان يعزى ذلك إلى حقيقة ان إيطاليا شهدت تضخماً في القرن التاسع عشر بينما عانت اليابان من الانكماش، وبالمثل ان السويديين عانوا من خصخصة المعاشات التقاعدية بحيث اصبحوا اكثر فهماً بمبدأ التنويع في حين لا يتعامل الروسيون مع الخصخصة فهم اقل فهماً بالتنويع وهكذا بالنسبة للبلدان الأخرى (Asaad, 2013: 97). الأمر الذي جعل صانعي السياسات والمنظمات والمستثمرين يسيئون في تفسير البيانات ونتائج التحليل؛ نتيجة لعدم وجود مستوى محدد من التوعية المالية يحظى بالقبول العام في تلك البلدان (Madi & Yusof, 85: 2018). على الرغم من أهمية التوعية المالية التي ينظر إليها على أنها أكثر من معلومة أو معرفة إلا ان الأدبيات الأكاديمية لم تقدم سوى القليل من الاهتمام في كيفية قياسها وإيجاد المستوى الأمثل والمقبول في التقييم (Sandra, 2010: 297).

* هنالك العديد من المنظمات المحلية والدولية والوطنية التي قامت بتقييم مستويات التوعية المالية ومنها (منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية

OECD، هيئة تنظيم الصناعة المالية FINRA، هيئة الخدمات المالية FSA، منظمة التعاون الإسلامي COMCEC (Monticone, 2010: 77)

ليس هذا فقط إنما لا يوجد أجماع تام حول آليات القياس، إلا أن غالبية الدراسات اعتمدت في تحليلها على منهجية Lusardi & Mitchell التي تركز في تحليلها على مقياسين : الأول يشمل التقييم الأساسي في فهم وحساب الفائدة المركبة، التضخم، إدارة المخاطر والقيمة الزمنية للنقود، بينما يتضمن المقياس الثاني المعقد عناصر الاستثمار (الأسهم، السندات، صناديق الاستثمار) (Baker & Ricciardi, 2014: 69) (Kadoya, et al, 2017 : 19) والذي سرعان ما أصبح معياراً دولياً في تقييم التوعية المالية. ومع ذلك فإنه لا يوجد دليل قطعي على أن هذه المجموعة من الأسئلة هي أفضل نهج معتمد في التقييم والقياس (7 : 2013، Hastings, et al). . وتبعاً لذلك كشفت الدراسات الاستقصائية في مختلف البلدان أن غالبية المستثمرين ليس لديهم معرفة بالمفاهيم الأساسية مثل معدل الفائدة المركب والتضخم ومخاطر الاستثمار وكذلك بالمفاهيم المالية الأكثر تطوراً في التنوع بالمحفظة الاستثمارية والاستثمار بالأسهم والسندات والمفاضلة بين العائد والمخاطر (Saeedi & Hamed, 2018: 77). وكانت أول دراسة أجريت من قبل (S&P Global FinLit) بطريقة أكثر شمولية تضمنت عدد كبير من المستجيبين في دول العالم المختلفة بهدف تحديد مستويات التوعية المالية والتي أظهرت أعلى نسب مرتفعة في الدول الخمسة (النرويج بنسبة 71%، كندا 68%، المملكة المتحدة 67%، ألمانيا 66% أستراليا 64%). بينما سجل المؤشر ادنى مستويات له في اغلب الدول الآسيوية والتي كان فيها العراق ضمن تلك المستويات المنخفضة وبنسبة 27% وهذا يستدعي الاهتمام بشكل وافر لتعزيز مستوى التوعية المالية لدى المجتمع كافة وخصوصاً صناع القرار (Klapper, et al, 2015: 23)

لقد أوجزت الدراسات عن وجود ثلاثة عوائق تقف أمام تطوير منهج موحد لقياس التوعية المالية: الأول عدم وجود تصور دقيق وواضح عن تعريف التوعية المالية إلى جانب استخدامه بشكل مرادف مع المعرفة المالية والقدرة المالية، والعائق الثاني هو استخدام مقاييس غير شاملة عن أبعاده وعناصره ، فقد اشتملت غالبية الدراسات على مكونات التمويل الشخصي في قياسها، وأخيراً عدم وجود مؤشرات مطلقة لقياسه (Sandra, 2010: 305).

2-2-9 برامج تطوير وتعزيز التوعية المالية

يتزايد الاعتراف في التوعية المالية كمهارات ضرورية للمستثمرين في المجال المالي الذي تزداد فيه حالات الابتكار والتعقيد المستمر، لذلك ليس من المستغرب أن تشاهد الحكومات والسلطات وخاصة المستثمرين حول العالم مهتمين بإيجاد مناهج فعالة لتحسين مستوى التوعية المالية، والعديد منهم في طور إنشاء أو قيادة استراتيجية وطنية للتعليم المالي لتوفير الفرص الملائمة لهم (Saeedi & Hamedi, 2018: 77). وأعربت البنوك والهيئات التنظيمية وهيئات التمويل الحكومي عن قلقها إزاء تدني مستوى المعرفة المالية فباردات في دعم برامجها التعليمية المصممة لتحسين التوعية المالية لعملائها بسبب التأثير الإيجابي الذي يمكن أن يؤدي في الحصول على التمويل والمدخرات التي بدورها تدعم الأنظمة السليمة وسبل العيش والنمو الاقتصادي، من خلال تغطية برامجها التعليمية مواضيع متعددة منها الميزانية وأداره الائتمان والادخار وأسلوب التفاوض وغيرها من البرامج المهمة لتحقيق الأهداف المرجوة من ذلك (Kefela, 2011: 3700) فالكثير منهم لا يتخذ قرارات فعالة دون الاعتماد على برامج التثقيف المالي عند التعامل بالمنتجات والخدمات المالية المبتكرة، ولهذا أصبح التثقيف المالي حاجة ملحة ومحددة لجميع أفراد المجتمع والشركات والهيئات الدولية والوطنية (Madi & Yusof, 2018: 85).

أطلقت مجموعة ANZ المصرفية بمساهمات من خبراء التعليم وجمعية الاستشارات المالية وقطاع المجتمع 2004 برنامجها Money Minded التوعوي للبالغين في أستراليا لمساعدة الأشخاص أصحاب الدخل المنخفض لتعزيز ثقتهم ومهاراتهم المالية والمعرفية على شكل حلقات عمل لمجموعات من الأفراد، فكانت نتائج المسح الذي أجراه ANZ أن مستوى التوعية المالية بين معظم المستجيبين كان معقولاً، فالكثير من المعلومات والخدمات المالية أما غير معروفة أو لم يتم استهدافها بشكل صحيح، ومع ذلك كان الشباب المنتمين لخلفيات اجتماعية واقتصادية منخفضة هم يفتقرون للمهارات اللازمة لاتخاذ قرارات مستنيرة (Tippet & 2007 : 443 Kluvers)، وهناك برامج أخرى لرياده الأعمال في ماليزيا والتي ترعاه وكالة حكومية والمشار إليها بـ XYZ تتمثل إحدى مسؤوليتها تطوير وتنظيم برامج لرياده الأعمال يتماشى مع الجهود المبذولة في تنمية الشركات الصغيرة والمتوسطة في الدولة من خلال إنشاء منصة "Gerak"

"IKS SDC 2016 لتزويد المشاركين بالمعرفة والمهارات اللازمة وتبادل الخبرات والتي يتعين على المشاركين الحضور في سلسلة من البرامج الدورية تغطي مختلف الفرص الصناعية المتاحة، بالإضافة إلى عرض للمنتجات التي تقدمها تلك الشركات في سبيل تعزيز مستوى التوعية المالية (19 : 2017، Ripain, et al).

ويتطلب من المتعلم مالياً اكتساب ست كفاءات رئيسية الأولى هي كفاءة أساسيات إدارة الأموال المتضمنة فهم التضخم واحتساب معدلات الفائدة والقيمة الزمنية النقود كمهارات ضرورية والكفاءة الثانية إنشاء ميزانية سنوية أو نصف سنوية والتي هي نتيجة لمهارات إدارة الأموال التي تمثل بانها خطة تتبع دخل الفرد ونفقاته في مدة زمنية معينة، الكفاءة الثالثة توظيف المدخرات بما يسمح لتراكم الثروات حتى يفهم الأفراد المثقفون مالياً ضرورة وأهمية الادخار، الكفاءة الرابعة تتعلق بالاقتراض وأداره الدين وتحديد ما اذا كان ضرورياً، الكفاءة الخامسة تتطلب فهم العلاقة المفاضلة بين العائد والمخاطر المرتبطة بالأصل المالي أو منتج معين بما يتيح للمتعلم مالياً القدرة على الاستثمار في محفظة متنوعة تزيد من عوائدهم في ظل المخاطر المنخفضة، أما الكفاءة النهائية تتمثل في القدرة الذاتية على رسم المخططات الاستثمارية والتمويلية والتنبؤ بالأحداث المالية والمستقبلية (9 : 2017، ooko)

في الواقع فان عملية تحسين التوعية المالية وتطويرها تشبه المسلك الذي يجب أن يمر به المستثمر بمسارات محده، ومن ثم فان معرفة المفاهيم المالية وفهمها بمثابة أدوات أساسية (مثل الخريطة والبوصلة) التي في يد المستثمر من اجل التنقل والوصول إلى موقعه الحالي والطرق المؤدية له مما يحتاج معرفة كافية لقراءة وتطبيق الخريطة والبوصلة بشكل صحيح، وبالمثل يجب أن يكون لدى المستثمرين معرفة كافية بالمفاهيم المالية والمهارات الناشئة من الممارسة والثقة في اتخاذ القرارات الفعالة.

3-2 المبحث الثالث: الأداء المالي المصرفي

1-3-2 مفهوم الأداء المالي المصرفي

يعدُّ الأداء مفهوماً واسعاً ينطوي على المفاهيم المتعلقة بالنجاح والفشل ويقترح فصل العمل الجيد عن السيئ والذي عن طريقة يمكن إعطاء صورته شامله عن سير أنشطته المؤسسة وأعمالها على مستوى البيئة الداخلية والخارجية والتعرف على نقاط القوة والضعف ورصدها ومعالجتها بكفاءة وفاعلية (المطيري، 2022: 28) ويستخدم مصطلح performance في مجموعه متنوعه من المجالات المالية والاقتصادية والاجتماعية والرياضية. تأتي هذه من الكلمة اللاتينية performare والتي تعني التنفيذ الفعلي لمراحل العمل (Achim, 2010: 2). ويعدُّ الأداء جزءاً من العمل الإداري المتواصل من خلال مجموعه من الإجراءات التي تقوم بها الإدارة للتأكد من الموارد المتاحة لديها وإمكانية التصرف بها بكفاءة وفاعلية (عبود & البرزنجي، 2019: 367).

عُرف الأداء بأنه النتائج التي ترغب المؤسسات في تحقيقها بأقل تكلفة وأعلى إيراد ممكن، من خلال قدرتها على استغلال الموارد المتاحة وتحقيق أهدافها المحددة، هذا يعني أن الأداء يركز على عنصرين رئيسيين هما (الكفاءة والفاعلية) لأداء المهام. (Ramachandran et al, 2019: 97) وبالمثل، أشاره (الملكوي، 2009: 10) بان الأداء هو النتائج المتحققة نتيجة تفاعل العوامل الداخلية والتأثيرات الخارجية واستغلالها من قبل المؤسسة لبلوغ هدفها.

يشار للأداء المالي على انه نوع من أنواع الأداة الذي تستخدمه الشركات لقياس مدى إنجاز الأهداف المرغوبة بها، وتتباهم بالفرص الاستثمارية المتاحة التي قد تلبي احتياجاتهم (الخطيب، 2009: 45) وعرف أيضا بأنه مقياس شخصي لقياس جودة استخدام الشركة للأصول وقدرتها على مضاعفة الإيرادات (Kader, 2019: 10). ويمكن عدّ أن الأداء المالي بأنه يمثل أداة مرجعيةً يستطيع من خلالها مديرُ الشركة أو المحلل المالي تقدير نشاطه التشغيلي، والكشف عن الأهداف المخطط لها وتحديد موقف وأهمية الشركة في ظل المنافسة وكذلك تقديم بعض الإرشادات لتحسين الوحدات غير الفعالة (Mahmoudabadi & Emrouznejad, 2019:2) إضافة إلى ذلك يعدُّ الأداء المالي مقياساً لنتائج الشركة وعملياتها من الناحية النقدية عند تقييم

الحالة المالية العامة للشركة بالاعتماد على قائمتي الدخل والميزانية العمومية (Kapur&Gualu, 2012:1) أما الأداء المالي المصرفي فإنه ممثل النتيجة النهائية للنشاط المصرف التي يحققها من خلال قدرته على استغلال الأمتل لموارده المالية والبشرية والتكنولوجية والمعرفية (شحادة، 2018: 207). ويرى (Enad & Gerinda (2022) أن الأداء المصرفي مفهوم متعدد الأبعاد ويتضمن أربعة مكونات (الأداء المالي والسوقي، أداء الموارد البشرية، الكفاءة التنظيمية والأداء الذي يركز على خدمة العملاء). إذ تساهم هذه المكونات في تأثيرها على الأداء الاقتصادي للبلد؛ نظرا لارتباط أداء المؤسسات المالية والمصرفية بالاقتصاد، فإذا كان أدائها جيدا فإنه يؤدي إلى تحسين أفضل للموارد وتوجيهه لعملية الادخار والاستثمار في المجالات التي تخدم الاقتصاد (Enad & Gerinda, 2022: 2). أما إذا كان الأداء منخفضاً فإنه لا يؤثر على المساهمين والمودعين فحسب، إنما يمتد على المصارف الأخرى ورجال الأعمال وينذر بضعف الملاحة المصرفية بأكملها (Sime, et al, 2020: 32) وقد تتباين أساليب الأداء المصرفي بشكل نسبي وفقا للطريقة التي يتم فيها توظيف الموارد المالية لآجل خلق مزايا تنافسية في مختلف النشاطات (المطيري، 2022: 29).

إن مفهوم الأداء المالي على مستوى المؤسسات المصرفية فإنه لا يختلف كثيرا عن الشركات ومؤسسات الأعمال، إذ إن مؤشرات الأداء متقاربه ولكن طبيعة عمل المؤسسات المصرفية و بعض مكوناتها من الأصول والخصوم تختلف عن تلك المؤسسات الأخرى. نجد غالبا الباحثين وأرباب العمل المصرفي يعرفون الأداء المالي المصرفي بأنه انعكاس لقدرة المصرف وقابليته لتحقيق الأهداف المطلوبة.

2-3-2 محددات الأداء المالي المصرفي

يصنف اغلب الباحثين محددات الأداء المالي المصرفي إلى ثلاث فئات (Antoun, et al, 518 : 2018) (Nouailli, et al,2015 : 411) هي:

2-3-2-1 المحددات الداخلية على مستوى خاصه المصارف

يمكن الإشارة الى المحددات الداخلية الخاصة بالمصارف أنها خصائصٌ فرديةٌ مؤثرةٌ على مستوى الأداء المصرفي وتتأثر بشكلٍ مباشرٍ بالقرارات الداخلية من إدارة والمجلس وهي خاضعة للتلاعب والتغيير بما يناسب العملاء والمساهمين وتختلف من مصرف إلى آخر. ويمكن الإشارة الى أهم المحددات الداخلية الآتية:

1) كفاية رأس المال

تتعلق كفاية رأس بكمية الأموال التي تحتاجها المؤسسة المالية وتحتفظ بها من أجل إجراء المعاملات المالية وما في حكمها (Kachumbo, 2020: 20). ويخلق رأس المال سيولة للمصرف بسبب حقيقه أن الودائع اكثر هشاشه وعرضه للتدفق المصرفي؛ لذا فان المستوى المرتفع من حقوق المساهمين هو أشاره إيجابية ترسل إلى السوق بشأن ملاءة المصرف ومخاطره الائتمانية الضعيفة (Nouailli, et al,2015 : 411). ويتم الحكم على كفاية رأس المال على أساس نسبة كفاية رأس المال CAR التي تظهر القوة الداخلية للمصرف لمواجهه الخسائر فهي تتناسب طردياً مع قدرته على الصمود في خلال الأزمات التي تحدث، كما أن لها تأثيراً مباشراً على ربحيه المصرف (Ongore, 2013: 240).

2) تكلفة العمليات

تعتبر تكلفه العمليات احد المحددات المهمة التي تؤثر على الأداء المالي للمصارف، وعادةً ما يتم التعبير عن تكاليف التشغيل بنسبة مئوية من الأرباح. وأظهرت العديد من الدراسات على وجود علاقة سلبية للتكاليف على الأداء المصرفي (Murerwa, 2015: 16).

3) حجم المصرف

يساهم حجم المصرف من حيث الأصول التي في حوزته التأثير على الأداء المالي، فالمصارف التي لديها أصول متعددة فأنها قادرة على توسع عملياتها جغرافياً إلى مناطق قد لا تكون فيها المنافسة عالية جداً وسيزيد قاعدته من العملاء بشكل كبير للتعامل معه خصوصاً عندما ترتفع حجم الودائع المودعة (Murenwa, 2015: 16). لكن اختلفت آراء الباحثين في هذا المحدد، وبعضهم ذهب إلى تأكيد ان وفرة الحجم يكون لها تأثير إيجابي على الأداء من حيث قدرتها في الحصول على راس مال بتكلفه قليله بالإضافة إلى قدراتها التنافسية، أما البعض فقد أشاروا إلى أن تأثير الحجم على الأداء سلبى باعتبار ان كلما كان حجم المصرف كبيراً كلما زادت صعوبة إدارته مع ذلك تبقى الدراسات متضاربة في الآراء (411 : (Nouaili, et al,2015).

4) كفاءة الإدارة

تعد كفاءة الإدارة أحد المحددات الرئيسة التي تؤثر على ربحية المصرف. وغالباً ما يتم التعبير عن أداء الإدارة نوعياً من خلال التقييم الذاتي لأنظمة الإدارة، والانضباط التنظيمي، و جوده الموظفين وغيرها. وفي الوقت ذاته يمكن استخدام النسب المالية في تقييم جوده الإدارة باستخدام نسبة الربح التشغيلي إلى الدخل، ويشار إلى أن الإدارة فعالة من حيث عملياتها وتحقيق الربح عندما تكون النسبة مرتفعة (13 : Omar, 2018).

ان جميع المحددات المذكورة أعلاه بالإضافة إلى السيولة والودائع وجوده الأصول والتنوع وغيرها تقيس القوة المالية للمصارف. فالأداء المرتفع يجذب مختلف أصحاب المصالح فمثلاً المودعين مهتمون بقدره المصرف على تأمين مدخرات في المدى طويل الأجل، بينما ينظر المقترضون إلى كيفية سداد الالتزامات والفوائد الواجبة الدفع، في حين يركز حاملو الأسهم ضمان الحصول على عائد مستقبلي يضمن ممتلكاتهم المالية. لذلك تختلف تأثيرات هذه المحددات الداخلية على الأداء المالي للمصارف فمنها ذات طابع إيجابي والآخر سلبى وفقاً لتأثير ذلك المحدد.

2-2-3-2 المحددات الداخلية على مستوى الصناعة

(1) هيكل القطاع المالي

إنَّ التحسُّنَ في تقديم الخدمات المصرفية للعملاء يؤدي إلى رفع كفاءه القطاع المصرفي الذي يعد مؤشراً على أن هيكل السوق في الصناعة المصرفية له تأثير على الأداء المالي للمصارف. تظهر النتائج التجريبية أن البلدان التي لديها قوة تنافسية في القطاع المصرفي فإنها ستشكلُ جزءاً كبيراً من الناتج المحلي الإجمالي للبلد وتميل في الكثير من الأحيان إلى اكتساب هوامش ربحٍ أقل مقارنةً بالبلدان التي لديها أنظمة مالية متخلفة أو ضعيفة (Lelissa, 2014: 55).

(2) تركيز الصناعة Industry Focus

قد يكون للتركيز في القطاع المصرفي عواقب طويلة الأجل على استقرار المصارف و قوه المنافسة والأداء المالي. بعضها سلبية تؤدي إلى القوه الاحتكارية في تقديم الخدمات المصرفية واكتساب المزيد من الأرباح، في الجانب الآخر يؤدي وفورات الحجم إلى عمليات الاندماج وتقديم خدمات واسعه ويساعد ذلك إلى تحسُّن في الأداء المصرفي (Nouaili, et 2015 : 412).

(3) القوة التنافسية في الصناعة

إنَّ المصارفَ التي تعمل في ظل بيئة مصرفية ذات قدرة تنافسية سيكون عندئذ من الصعب جداً أن تكسب عوائد مناسبة على الاستثمار، وهذا ينعكس على مستوى الأداء المصرفي. بالإضافة إلى ذلك تؤدي الزيادة في القدرة التنافسية إلى اعتماد استراتيجيات تنافسيه ومختلفة من أجل ضمان الحفاظ على مستوى أداء مقبول (Murerwa, 2015: 15).

4) هيكل الملكية Ownership Structure

إنَّ الاختلافَ في الأداء بين المصارف الخاصة والعامة أكثر وضوحاً في البلدان النامية خصوصاً تلك التي تشارك فيها السلطة بقوه على النظام المصرفي. وأكدت دراسة أجراها (Wanzenried, 2011) على أن المصارف العامة أقلُّ قوَّةً في الأداء من المصارف الخاصة وعكست هذا الاتجاه الأزمة المالية عام 2008 (Nouaili, et al 2015 : 418)،

3-2-3-2 المحددات الخارجية على مستوى الاقتصاد الكلي

1) دورات الأعمال

يتأثر الأداء المالي للمصارف بفترات الركود والازدهار الاقتصادي، ففي مدة ركود النشاط الاقتصادي من المرجح ان ينخفض الاقتراض و تتدهور متطلبات منح القروض وبتزايد مخاطر التخلف عن السداد، اما في مدة الازدهار الاقتصادي فقد يزداد الاستثمار والاستهلاك عندما يرتفع الائتمان المصرفي وبتحسن مستوى الأداء المالي للمصارف (Omar, 2018: 13).

2) التضخم

تواجه اغلب الإدارات المصرفية عامل آخر يؤثر على مستوى أدائها يتمثل بالتضخم. وقد وجدت بعض الدراسات أن معدلات التضخم المرتفعة تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على القروض، أما البعض الآخر فقد ذهب إلى تفسير التضخم على أداء المصارف بالأثر الإيجابي تارة والسلبى تارة أخرى وفقاً لطبيعة ما اذا كان التضخم متوقعا أو غير متوقع. ففي حالة توقع حدوث زياده في معدلات التضخم ترافقه زيادة في أسعار الفائدة فان هذا يؤدي إلى تأثير إيجابي على الأداء المالي للمصارف، أما اذا كانت زيادة في معدلات التضخم بشكل غير متوقع فان ذلك يحدث صعوبات على المقترضين المحليين إلى إنهاء اتفاقيات القروض بطريقه مبكرة وتسبب بخسائر كبيرة (Murerwa, 2015: 22).

(3) الناتج المحلي الإجمالي

ارتبط نمو الناتج المحلي الإجمالي بالنشاط الاقتصادي للبلد. فعندما يكون هنالك نمو في الناتج المحلي لبلد ما فإن ذلك يشجع العملاء للتعامل مع الأنشطة المصرفية ويزيد من أرباح المصارف، لكن عندما ينخفض الناتج المحلي الإجمالي سيؤدي إلى انخفاض الطلب على الائتمان ويقل مستوى الأداء المصرفي (النعيمي & حسن، 2021: 68).

(4) عدم الاستقرار السياسي والقانوني

تتأثر البيئة المصرفية في البلدان التي تشهد عدم استقرار سياسي؛ لأنها تتعكس سلباً على الأداء المالي بالإضافة إلى القيود القانونية من حيث التعليمات والإجراءات واللوائح القانونية الصادرة من قبل الدولة والسلطة النقدية للبلد (المطيري، 2022: 32).

تشكل المصارف الركن الأساسي في البنية الاقتصادية فهي تعمل في بيئة تتسم بالتغيرات المستمرة والمتسارعة نتيجة تأثرها بالتغيرات الاقتصادية الكلية إيجابياً أو سلبياً، لذا فإن المحددات الخارجية تعكس المتغيرات التي لا يمكن للإدارة المصرفية التحكم بها وإنما هي تكريس لعوامل البيئة الخارجية المختلفة التي تؤثر في تشغيل المؤسسات المالية وإداراتها.

2-3-3 معايير الأداء المالي المصرفي

يستخدم المحللون الماليون مجموعه من المعايير للتعبير عن الأداء المالي للمصارف من خلال أربعة معايير هي:

(1) المعيار التاريخي

يعتمد هذا المعيار على مجموعه من المؤشرات المالية التاريخية لسنوات سابقة من نفس المنشأة ومقارنتها مع النتائج المالية لغرض رقبه الأداء من قبل الإدارة المالية والاستفادة منها في وضع الخطط المستقبلية (العلي، 2012: 70).

(2) المعيار المستهدف

يعتمد هذا المعيار على الخطط المستقبلية والبيانات التي تُرَدُّ إلى المدراء والمحليين الماليين ومقارنتها مع النسب المتحققة فعلا خلال مدة زمنية سابقة. وبالتالي يحدد عما اذا كانت هنالك انحرافات إيجابية أو سلبية يستفاد منها للتحقق من مدى نجاح تطبيق الخطط الموضوعة (العارضى، 2014: 57) (النعمي وآخرون، 2009: 102).

(3) المعيار القطاعي

يحدد هذا المعيار وضع المصرف مع المصارف الأخرى المنافسة ضمن نفس البيئة والحجم ولا يجوز تطبيقه مع قطاع آخر. فاذا كانت نتيجة المعيار اقل من النسبة المقارنة يقال عندئذ أن المصرف دون المعدل، والعكس اذا كانت اكبر من ذلك يقال أن المصرف فوق المعدل (البرزنجي، 2018: 37). على الرغم من أهميه مقارنة النسب المالية وفقا للقطاع المصرفي الذي تعمل فيه إلا أن هنالك أسباباً تدعو إلى الحذر عند إجراء المقارنة مثل تفاوت حجم المصارف ضمن القطاع الواحد والمقارنة نسبة بنسبة دون النظر كوحدة واحدة، بالإضافة إلى تظليل البيانات في ظل الدورات الاقتصادية الناتج عن الكساد والازدهار (هندي، 2007: 118).

(4) المعيار المطلق

يأخذ هذا المعيار قيمة ثابتة لنسب معينة مشتركة بين جميع المصارف مثل استخدام نسبه التداول (1-2) مره والنسبة السريعة. (العلي، 2012: 78) تعتمد هذه المعايير على معدل أداء مجموعة من المصارف في القطاع الواحد، بعبارة أخرى مقارنة النسب المالية لمصارف معينة بالنسب المالية للمصارف المتشابه لها في الحجم وكذلك طبيعة تقديم الخدمة المصرفية، إذ يتم الاستفادة من هذه المعايير بدرجة أكبر من المعايير القطاعية في عملية التحليل المالي وذلك لأنها تعتمد على القطاع ذاته التي تعمل به المصارف المختلفة وتأخذ بياناتها ومقاييسها من هذا القطاع (عبد الصاحب، 2019: 66)

إنَّ النسب المالية المستخدمة في تحليل أداء المؤسسة تصبح ذو فائدةٍ محدودةٍ إذا تم استخدام كلِّ نسبةٍ على حده دون الاعتماد على معيار معين لمتابعه التغير في المؤشرات ارتفاعاً وانخفاضاً من خلال مقارنتها وفقاً للمعايير أعلاه، على الرغم من اختلاف مزايا وعيوب كل معيار إلا أن كل معيار له خصوصية للتعامل مع بيانات المدرجة في القوائم المالية.

2-3-4 مؤشرات الأداء المالي المصرفي

2-3-4-1 مؤشرات الربحية

الربحية هو مقياس كمي لمدى قدرة الإدارة على توظيف مصادر أموالها بكفاءة لخلق القيمة للمساهمين و زياده تحسين راس المال، لذا يجب أن يكون الأداء المستقبلي للأرباح أكبر أو يساوي للأداء المالي، إذ أن قدرة المصرف على تحقيق الاستقرار في الأرباح يساهم في بناء الثقة في نفوس المودعين ويعمل على تقليل الخسائر التشغيلية المحتملة التي قد يتعرض اليها المصرف (المطيري، 2022: 54). ويشار ربحية المصرف أمراً ضرورياً لبقائها واستمرارها ومصدر ثقة المودعين والمقرضين الدائنين من المصرف. فهي كغيرها من منشأة الأعمال التي تسعى إلى تعظيم الربح عن طريق استخدام الأموال المتاحة تحت تصرف المصرف في العمليات المصرفية المختلفة (علي & شندل، 2022: 146). واهم هذه النسب المستخدمة في قياس الأداء المالي المصرفي هي :

❖ العائد على الموجودات

تعُدُّ هذه النسبة مقياساً أساسياً لأداء المصرف، ويمثل نسبة فاعلية الموجودات في خلق الأرباح، ويعتبر من المؤشرات الربحية المهمة؛ لأنه يشير إلى قدرة وكفاءة إدارة المصرف في استخدام الموجودات وتوليد الأرباح. إذ تشكل الموجودات أساس دخل العمليات التشغيلية للمصرف، إذ يتناسب هذا العائد طردياً مع حجم الموجودات المستثمرة وفقاً للصيغة التالية (المرسومي، 2017: 116):

$$ROA = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{اجمالي الموجودات}} * 100$$

❖ العائد على حق الملكية

تقيس هذه النسبة مقدار ما يحصل عليه المساهمون نتيجة استثمار أموالهم في نشاطات مختلفة، إذ تعد النسبة من أكثر مؤشرات الربحية شمولاً واستخداماً لمقياس فاعليه الإدارة (هندي، 2007: 105) (Knight & Bertoneche, 2000 : 79). إذ يبين مقدار ما يحصل عليه الملاك من الأرباح نتيجة لاستثمار أموالهم الناتجة من راس المال المدفوع والاحتياطات بالإضافة إلى الأرباح المحتجزة. وين حساب من خلال الصيغ التالية:

$$ROE = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{حقوق الملكية}} * 100$$

ارتفاع النسبة يدل على كفاءه وربحيه الأصول او ربحيه هيكل التمويل والاستثمار (Koch & MacDonald, 2014: 93)

❖ معدل العائد على الودائع

يُقَيَس هذا المعدل مدى قدره المصرف على توليد الأرباح من الودائع التي نجح في الحصول عليها. وتحسب من خلال حاصل قسمه صافي الربح بعد الضريبة على الودائع كما في الصيغة التالية:

$$\text{معدل العائد على الودائع} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{الودائع}} * 100$$

أن ارتفاع المعدل يبين الاستغلال الأمثل لودائع في تحقيق الأرباح. (المطيري، 2022:56)

❖ معدل العائد على الأموال المتاحة

يُقاس هذا المعدل كفاءة إدارة المصرف في توليد الأرباح من الأموال المتاحة والمتمثلة في حقوق الملكية والودائع وما في حكمها. وتُحسب من خلال حاصل قسمه صافي الربح بعد الضريبة على الودائع وحقوق الملكية كما في الصيغة التالية :

$$\text{معدل العائد على الأموال المتاحة} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{الودائع و حقوق الملكية}} * 100$$

تدل نسبة ارتفاع المعدل على قدره المصرف في تحقيق الأرباح من خلال توظيف أمواله المتاحة (حمادي وآخرون، 2019: 182)

2-4-3-2 مؤشرات السيولة

تعد مؤشرات السيولة من المؤشرات المهمة لمعرفة مدى كفاءة إدارة السيولة في المصرف، وبما يمكنها من الوفاء بالتزاماتها من خلال النقد أو الأصول القابل تحويلها إلى نقد (البرزنجي، 2018: 101) إذ أن القدرة على الوفاء بالتزامات أو الديون إلى ان المصرف لديه الإمكانية على تلبية الالتزامات المالية بدون صعوبة وذلك عندما تستحق الدفع (المنشد، 2005: 148)

تعتبر مؤشرات السيولة سلاح ذو حدين، فإذا زاد عن الحد الاقتصادي المطلوب سيكون تأثيره سلبي على ربحية المصرف. كما أن انخفاضها عن الحد المطلوب يؤدي إلى حالات العسر المالي* وضعف في كفاءة المصرف عن الوفاء بالتزاماته اتجاه المودعين عند سحب ودائعهم بالإضافة إلى عدم القدرة على تلبية طلبات الاقتراض أو الاستثمار متاح (أبو حمد & قدوري، 2006: 238) ومن اهم مؤشرات السيولة هي:

*يحصل العسر المالي عند عدم قدرة المصرف على الوفاء بالتزامات المالية قصيرة الأجل عندئذ يصبح صعوبة تحويل تلك الموجودات إلى سيولة نقدية لتغطية مستحقاتها.

❖ نسبة الرصيد النقدي

تبين هذه النسبة مدى قابلية الأرصدة النقدية المملوكة من قبل المصرف والتي تشمل (النقد في الصندوق، النقد لدى المصارف، النقد لدى البنك المركزي، الأرصدة الأخرى) على الوفاء بالتزاماتها المالية في مواعيدها المحددة. وتحسب من خلال الصيغة التالية:

$$\text{نسبة الرصيد النقدي} = \frac{\text{النقد في الصندوق} + \text{النقد في المصارف} + \text{النقد لدى البنك المركزي} + \text{الأرصدة الأخرى}}{\text{الودائع وما في حكمها}} * 100$$

يشير ارتفاع هذه النسبة إلى أن المصرف قادر على تسديد الالتزامات في مواعيدها المحددة ولكن هذا الارتفاع قد يعكس سلبا على إيرادات المصرف؛ نتيجة لعدم توظيف تلك الأموال في الاستثمارات المتاحة (حسين، 2020: 168).

❖ نسبة التوظيف

تبين هذه النسبة مدى استخدام الودائع وما في حكمها لدى المصارف في تلبية حاجات الزبائن من القروض والسلف من خلال توظيفها أو الاستثمار بها وفقا للنسب المعيارية المحددة. وتحسب من خلال الصيغة التالية:

$$\text{نسبة التوظيف} = \frac{\text{القروض والسلف}}{\text{الودائع وما في حكمها}} * 100$$

كلما ارتفعت هذه النسبة أشارت إلى مقدرة المصرف في تلبية القروض الجديدة، ولكن تظهر انخفاض كفاءته للوفاء بالالتزامات اتجاه المودعين. لذلك ينبغي على المصرف اخذ الحيطة والحذر في طلبات القروض الجديدة لكي يستطيع تأدية الالتزامات الواجب سدادها (أبو حمد& قدوري، 2006: 242).

❖ نسبة الاحتياط القانوني

تعد هذه النسبة من الأدوات المهمة التي يستخدمها البنك المركزي للتأكد من حجم الائتمان الممنوح وفقا لظروف البلد الاقتصادي والنقدي، فاذا أراد البنك المركزي توسع في الائتمان فانه يقلل من نسبة الاحتياطي النقدي القانوني. أما اذا أراد تقليل الائتمان فانه يرفع هذه النسبة للحد من التضخم المالي. وبحسب من خلال الصيغة التالية:(البرزنجي، 2018: 102)

$$\text{نسبة الاحتياط القانوني} = \frac{\text{النقد لدى البنك المركزي}}{\text{الودائع وما في حكمها}} * 100$$

إن ارتفاع هذه النسبة يدل على قدره المصرف للوفاء بالتزاماته المالية في الأوقات الحرجة.

❖ نسبة السيولة القانونية

تعد من أكثر النسب استخداما في تقييم كفاءة إدارة السيولة. فهي تقيس قدره الاحتياطات الأولية والثانوية (النقدية وشبه النقدية) على الوفاء بالتزامات المالية المستحقة على المصرف في ظل الظروف المختلفة. وتحسب من خلال الصيغة التالية (حسين، 2020: 169):

$$\text{نسبة السيولة القانونية} = \frac{\text{الاحتياطات الاولية+الاحتياطات الثانوية}}{\text{الودائع وما في حكمها}} * 100$$

إن ارتفاع هذه النسبة يدل على ارتفاع مستوى السيولة لدى المصرف.

2-3-4 مؤشرات الرفع المالي

تقيس مؤشرات الرفع المالي (المديونية) مقدار الأموال المقترضة التي اعتمدت عليها المؤسسة في المدى الطويل من تمويل رأسمالها ، فهي تعطي مؤشرات دقيقة عن الوضع المالي بالإضافة إلى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل (النعيمي وآخرون، 2009: 103). ويهدف تحقيق التوازن بين مصدري التمويل الداخلي والخارجي للمصارف عمدت السلطات

النقدية في دول متعددة الى وضع حدّ ادنى لما يجب أن تكون عليه رؤوس الأموال أو نسبة رؤوس الأموال إلى الودائع؛ وذلك لتأمين أموال المودعين اتجاه أي خسارة أو عارضٍ خارجي وهذا ما يطلق عليه في الأدب المصرفي بخط الدفاع الأول (الأسدي & عجيل، 2020: 140). واهم مؤشرات الرفع المالي استخداماً من قبل المحللين هي نسب المديونية من خلال نسبة المطلوبات إلى أجمالي الموجودات و نسبه الدين إلى حق الملكية (الشباني، 2014: 638)

❖ نسبة المطلوبات إلى أجمالي الموجودات

يعتبر الهدف من هذه النسبة قياس مساهمة الديون في تمويل أصول المصرف. وكلما كانت النسبة عالية دل ذلك في اعتماده على الديون بما يضمن تحقيق معدلات ربحية تفوق معدلات الفوائد المستحقة على الديون، أما أذ قلة النسبة يزداد عندها حقوق المساهمين (صافي الأصول) لتأمين حقوق الدائنين. و تحسب من خلال الصيغة التالية (الشباني، 2014: 638):

$$\text{نسبة المطلوبات إلى أجمالي الموجودات} = \frac{\text{اجمالي المطلوبات}}{\text{اجمالي الموجودات}} * 100$$

يفضل الدائنون معدلات الديون المنخفضة؛ لأنها توفر المزيد من الحماية من الخسائر في حاله التصفية. على الجانب الآخر قد يرغب المساهمون في تلك النسب لأنها تضخم الأرباح المتوقعة (Brigham & Houston, 2007 : 110).

❖ نسبة أجمالي الودائع والحسابات الجارية إلى أجمالي المطلوبات

تُحسب هذه النسبة من أجمالي الودائع والحسابات الجارية مقسوماً على اجمالي المطلوبات لمعرفة كم تشكل أجمالي الودائع من أجمالي مطلوبات المصرف(عبود، البرزنجي، 2019: 107)

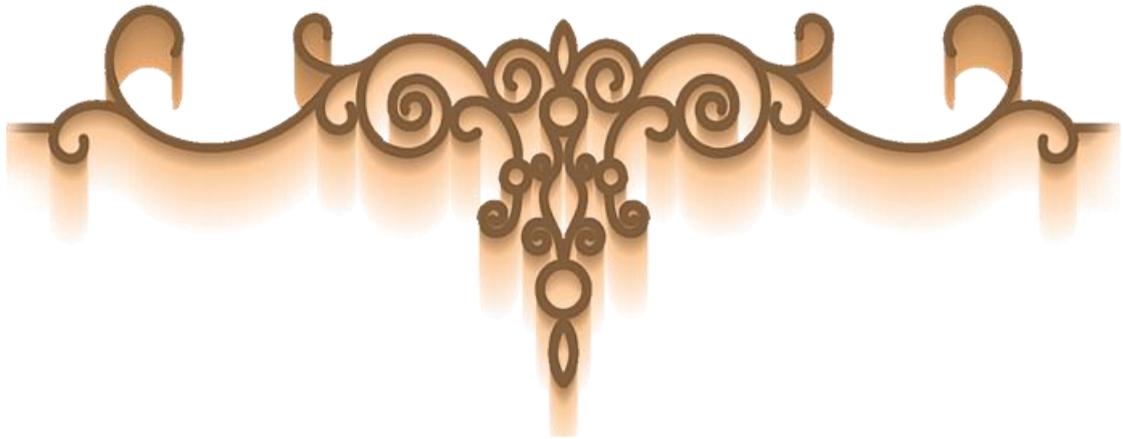
$$\text{نسبة أجمالي الودائع الى أجمالي المطلوبات} = \frac{\text{اجمالي الودائع والحسابات الجارية}}{\text{اجمالي المطلوبات}} * 100$$

تشير النسبة المرتفعة إلى قدره المصرف على جذب المودعين من خلال ثقة الزبائن



الفصل الثالث

تحليل المؤشرات المالية والسلوكية لعينة الدراسة



المبحث الأول: التحليل المالي للمصارف المختارة في عينة الدراسة

1-3 تحليل مؤشرات الأداء المالي المصرفي

1-1-3 مصرف الخليج التجاري

أظهرت نتائج تحليل مؤشرات الأداء المالي لمصرف الخليج التجاري كما في الجدول التالي:

الجدول (1-1-3) مؤشرات الأداء المالي للمصرف الخليج التجاري خلال المدة (2017-2021)

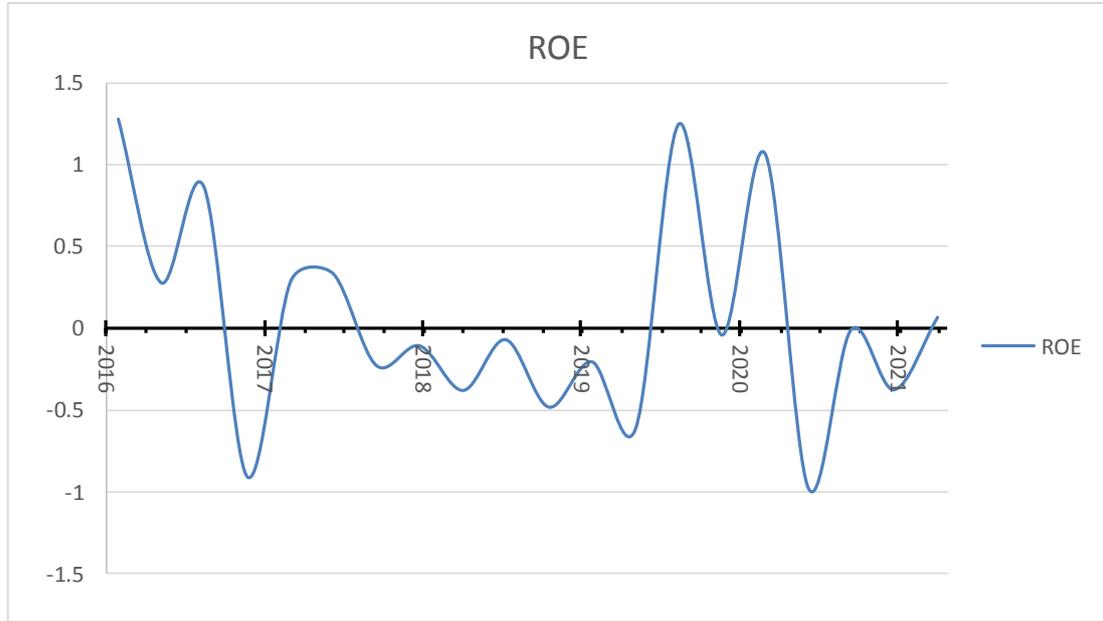
نسبة المطلوبات/ الموجودات	نسبة الودائع/ المطلوبات	نسبة التوظيف	نسبة الرصيد النقدي	العائد/ الودائع	ROE	الفصول	السنوات
55.27	87.02	48.54	57.42	1.187	1.277	N1	2017
51.63	85.55	57.05	59.02	0.304	0.278	N2	
51.12	83.98	58.72	63.18	0.984	0.864	N3	
47.37	94.5	59.75	81.18	-1.07	-0.91	N4	
50.71	80.78	60.63	89.13	0.345	0.286	N1	2018
48.8	79.12	59.19	88.08	0.439	0.331	N2	
48.87	78.02	57.69	75.68	-0.31	-0.23	N3	
46.97	86.06	55.49	99.57	-0.14	-0.11	N4	
49.33	74.6	57.16	103.3	-0.53	-0.38	N1	2019
50.81	72	55.33	110.7	-0.1	-0.07	N2	
51.73	70.67	48.8	106.6	-0.64	-0.48	N3	
46.01	79.37	30.98	125.6	-0.31	-0.21	N4	
50.95	60.44	32.06	132.6	-0.98	-0.62	N1	2020
49.36	64.24	31.52	120.7	1.99	1.246	N2	
50.63	62.11	29.76	127.2	-0.07	-0.04	N3	
46.85	68.44	30.45	129.9	1.767	1.066	N4	
50.35	62.81	28.5	127.3	-1.54	-0.98	N1	2021
51.68	64.47	26.85	126.5	-0.02	-0.01	N2	
51.97	63.61	27.36	127.1	-0.55	-0.38	N3	
54.28	57.52	27.88	132.6	0.095	0.065	N4	
50.23	73.77	44.18	104.2	0.043	0.049		Averg
55.27	94.5	60.63	132.6	1.99	1.277		Max
46.01	57.52	26.85	57.42	-1.54	-0.98		Min

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ معدل العائد على حق الملكية

حققت النسبة ارتفاعاً بارزاً منذ مطلع عام 2017 ليصل إلى أعلى مستوى له 1.277% بسبب الزيارة في إيرادات العمليات المصرفية التي بلغت 10084 مليون دينار كما في الملحق (2) مقارنةً بتلك الإيرادات في المُدَد السابقة، واستمرار تحقيق الأرباح حتى نهاية الفصل الثالث من عام 2018 ليشهد بعدها انخفاضاً حاداً في النسبة، وصولاً إلى بداية الفصل الأول لعام 2020 بالرغم من انخفاض في حق الملكية ألا أنه ذلك يعود بالدرجة الأساس في العجز للعمليات الجارية. ليصل إلى أدنى مستوى نسبة له إلى (0.98) في الفصل الأول لعام 2021 نتيجة لعدم الاستفادة من الإيرادات المصرفية والتشغيلية. والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-1) نسب العائد على حق الملكية لمصرف الخليج خلال المدة (2017-2021)



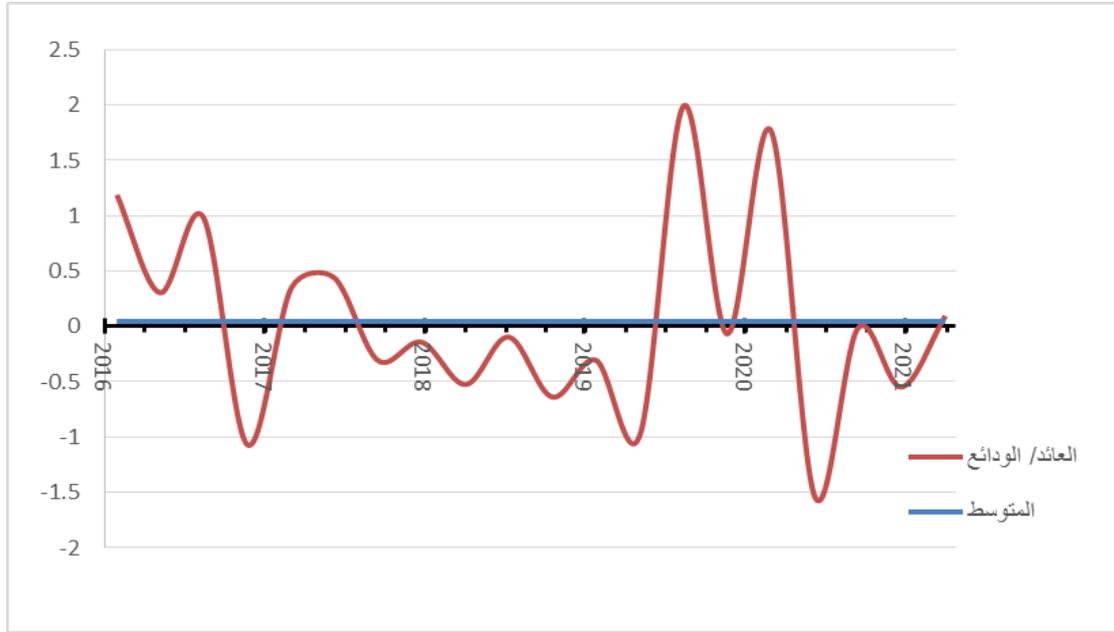
المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ العائد على الودائع

تبين نتائج تحليل هذه النسبة إلى عدم الاستقرار في تحقيق العوائد نسبة إلى الودائع الناتجة عن تقلب (الفائض/ العجز) في صافي الربح بعد الضريبة للمصرف في مدة الدراسة. إذ بلغ المتوسط الحسابي 0.043%. وحقق أقصى نسبة في الفصل الثاني من عام 2020 بلغت 1.99% نتيجة للزيادة في صافي الربح بعد الضريبة إلى 3791 مليون دينار كما في الملحق (2) بعد سلسلة من العجز في صافي الربح بعد الضريبة خلال المدة اللاحقة ابتداءً من الفصل الثالث عام

2018 لغاية هذه المدة. في المقابل انخفض النسبة في فصول متكررة لتصل إلى ادنى مستوياتها في الفصل الأول عام 2021 إلى (1.54)% بسبب الانخفاض في صافي الربح بعد الضريبة الى -2991 . والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-4) نسب العائد على الودائع لمصرف الخليج خلال المدة (2017-2021)



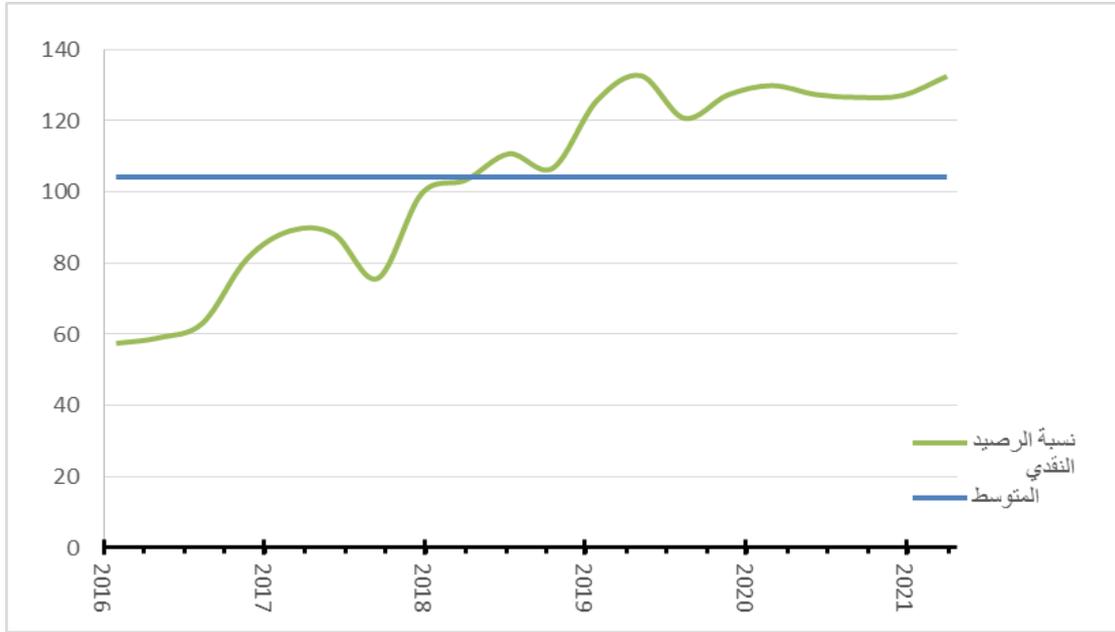
المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة الرصيد النقدي

بلغت نسبة الرصيد النقدي في المتوسط إلى 104.16% وهي نسبة مرتفعة وفقاً للأنظمة المصرفية للاحتفاظ بالسيولة لدى الخزينة والبنك المركزي؛ وهذا يعكس أن المصرف قادر على الوفاء بالالتزامات المالية، لكن في الوقت ذاته تخلى عن مبدأ توظيف تلك السيولة في المجالات التي يمكن أن تدر أرباح مالية. إذ تبين النتائج إلى الارتفاع المستمر بشكل تصاعدي في النسبة ابتداءً من الفصل الأول من مدة الدراسة لغاية الفصل الرابع 2021 . فقد اجتاز نسبة 132.6% في الفصل الأول 2020 ليحقق نسبة مماثلة لها في الفصل الرابع 2021. وهنا نجد أن المصرف استطاع أن يحافظ على مستوى مرتفع من السيولة النقدية في ظل السياسات التحفظية. ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الزيادة في النقدية من 203356 مليون دينار في الفصل الأول 2017 إلى 278165 مليون دينار في الفصل الرابع 2021 يقابها انخفاض في إجمالي الودائع

من 354176 مليون دينار في الفصل الأول 2017 إلى 209981 مليون دينار في الفصل الرابع 2021، مما انعكس ذلك في ارتفاع نسبة الرصيد النقدي. والشكل التالي يوضح نسب الرصيد النقدي.

الشكل (3-1-5) نسب الرصيد النقدي لمصرف الخليج خلال المدة (2017-2021)

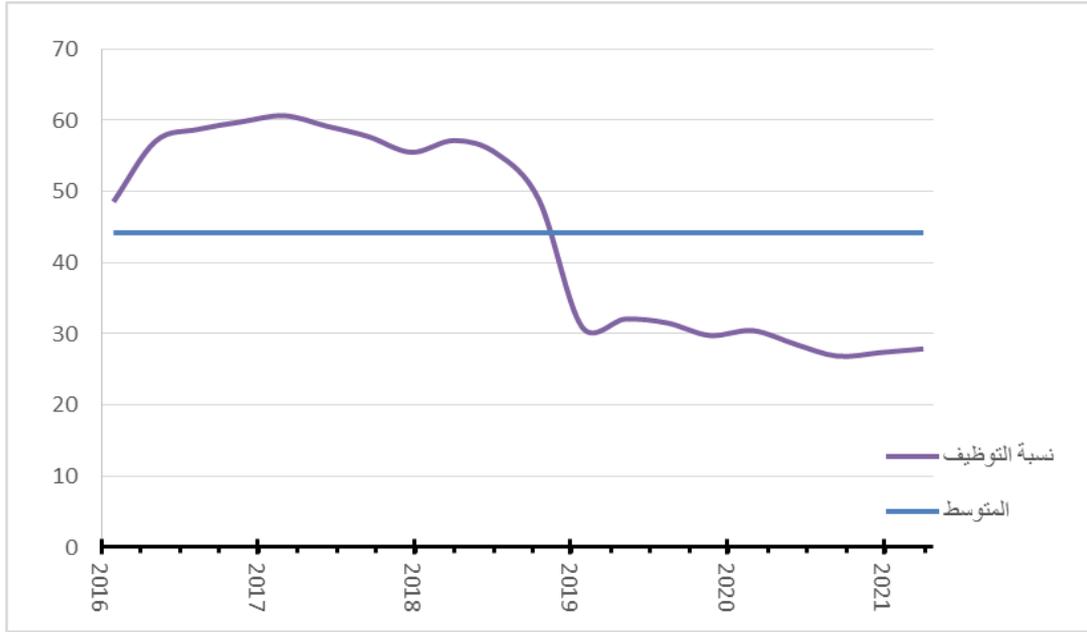


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة التوظيف

أشارت النتائج إلى ارتفاع في نسبة توظيف الودائع بين الفصل الأول 2017 لغاية الفصل الأول 2018 بنسبة (58.54، 57.05، 58.72، 59.75، 60.63) على التوالي وهي ما زالت ضمن النسب المعيارية المحددة من قبل البنك المركزي بنسبة لا تتجاوز 70%. ثم انخفضت نسبة التوظيف في الموارد المالية بين (30%-27%) خلال الفصل الرابع لعام 2019 لتصل إلى أدنى مستوى لها في الفصل الرابع لعام 2021 إلى 27% وهي ما تعكس إلى تراجع في مستوى منح القروض الجديدة والاستمرار في الاحتفاظ بالودائع بنسب مرتفعة وقد يرجح احد الاسباب في عدم الاستقرار المالي والسياسي للبلاد في تلك الفترة مما دفع الامر للتحفظ في منح القروض الجديدة. والشكل التالي يوضح نسب التوظيف.

الشكل (3-1-6) نسب التوظيف لمصرف الخليج خلال المدة (2017-2021)

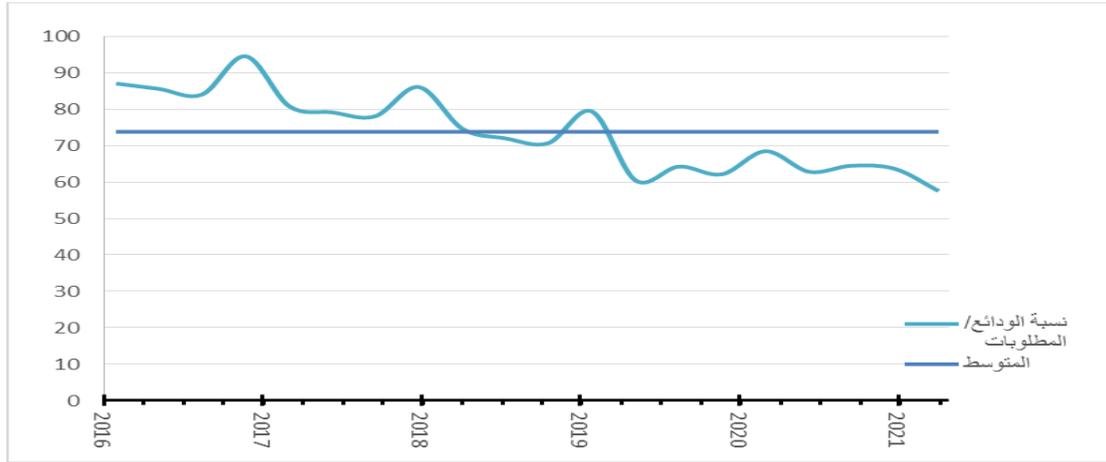


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة أجمالي الودائع /المطلوبات

تشكل الودائع الركن الأساس من أجمالي المطلوبات. أذ تظهر النتائج أن المتوسط الحسابي بلغ 73.77% وهذا يدل على قدرة المصرف في جذب أموال المودعين في الحسابات الجارية والتوفير والادخارية، إلا أنه سجل نسب مرتفعة خصوصاً في الفصل الرابع من كل سنة خلال مدة الدراسة بنسب (94.5%، 86.06%، 79.36%، 68.44%) على التوالي، ثم تنخفض هذه النسب عند بداية الفصل الأول لكل سنة (80.78%، 74.6%، 60.44%، 62.81%) على التوالي، ويرجع ذلك لسببين هما: الأول، انخفاض حجم المطلوبات الناتجة عن تسديد الالتزامات المالية من حساب الدائنين الى جانب انخفاض حساب التخصيصات (مخصص الديون المشكوك في تحصيلها، مخصص هبوط قيمة الاستثمار، مخصص فوائد حسابات المتوقفين عن الدفع)، أذ ان في الفصل الرابع من عام 2017 اصبح حساب التخصيصات صفراً. السبب الآخر الانخفاض في حجم الودائع خلال الفصل الرابع والتي عندها تبدأ التسويات المالية وتغلق النشاطات المالية.

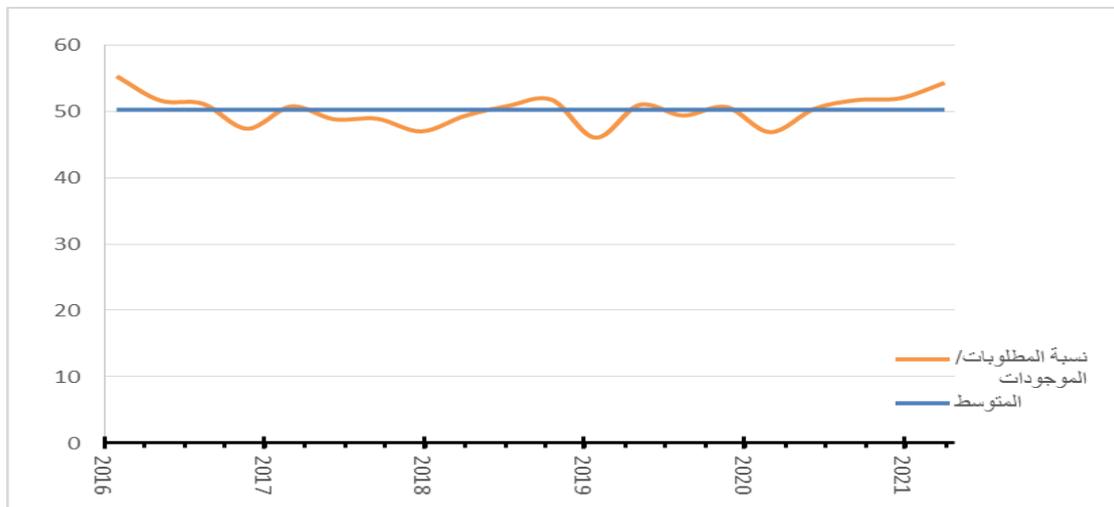
الشكل (7-1-3) نسب إجمالي الودائع / المطلوبات لمصرف الخليج خلال المدة (2021-2017)



❖ نسبة المطلوبات/الموجودات

يمكن للمصرف تمويل أصوله من خلال حسابات التوفير والجارية بالإضافة إلى القروض المستلمة لتغطية الالتزامات المترتبة عليه. إذ تتضح نتائج التحليل في الجدول (3-1-1) نسب متفاوتة خلال عينة الدراسة بين الارتفاع تارة والانخفاض تارة أخرى، وقد سجلت أقصى نسبة لها مع بداية الفصل الأول من عام 2017 بلغت 55.27% نتيجة لزيادة المطلوبات الناتجة عن الودائع وما في حكمها إلى 354179 مليون دينار كما في الملحق (2). في الجانب الآخر انخفضت النسبة إلى أدنى مستوى لها خلال الفصل الرابع من العام 2019 إلى 46.01% الناتجة عن انخفاض حساب التخصيصات. والشكل التالي يوضح هذه النسبة.

الشكل (8-1-3) نسب المطلوبات / إجمالي الموجودات لمصرف الخليج خلال المدة (2021-2017)



3-1-2 مصرف العطاء الإسلامي

أظهرت نتائج تحليل مؤشرات الأداء المالي لمصرف العطاء الإسلامي النتائج الموضحة في الجدول التالي:

الجدول (3-1-2) مؤشرات الأداء المالي للمصرف العطاء الإسلامي خلال المدة (2017-2021)

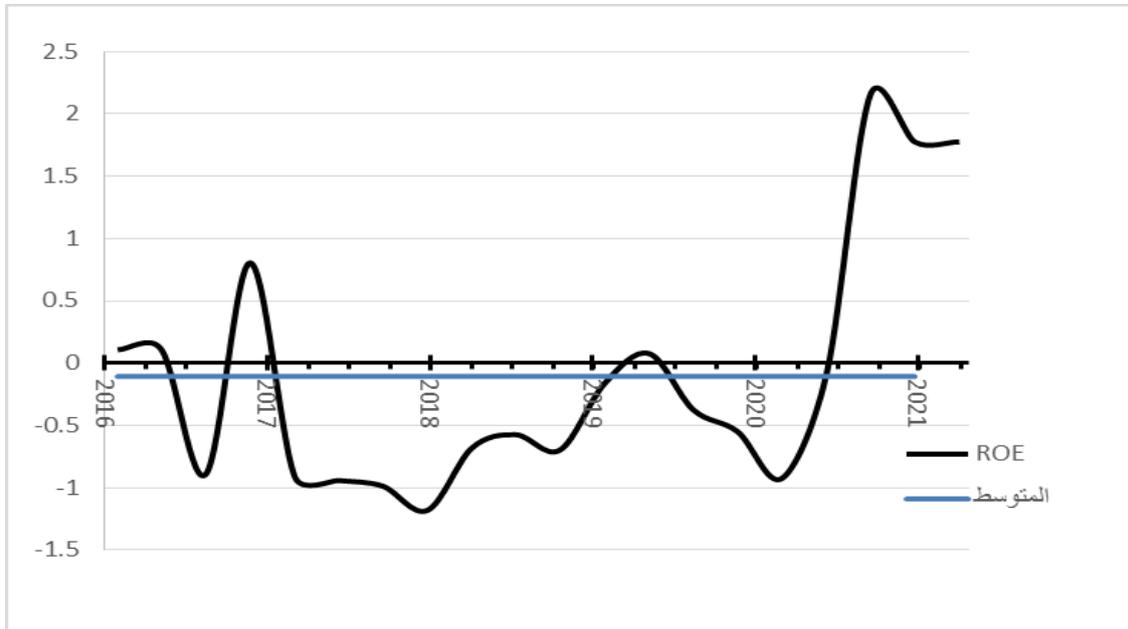
نسبة المطلوبات/الموجودات	نسبة الودائع/المطلوبات	نسبة التوظيف	نسبة الرصيد النقدي	نسبة العائد/الودائع	ROE	الفصول	السنوات
57.56	45.3	95.2	110.4	0.17	0.11	N1	2017
55.81	53.53	59.52	87.24	0.16	0.11	N2	
54.12	62.2	53.7	69.14	-1.22	-0.89	N3	
56.29	51.2	56.52	90.37	1.22	0.8	N4	
53.44	42.4	75.9	97.52	-1.87	-0.91	N1	2018
56.1	40.3	73.08	86.81	-1.83	-0.94	N2	
55.8	39.5	75.06	83.23	-1.98	-0.99	N3	
58.71	44.3	45.09	68.92	-1.88	-1.18	N4	
58.2	45.3	11.23	45.31	-1.08	-0.68	N1	2019
57.73	45.3	11.21	58.26	-0.93	-0.57	N2	
57.83	45.3	10.57	13.68	-1.12	-0.7	N3	
60.28	31.3	13.24	17.84	-0.34	-0.16	N4	
56.96	28.9	16.02	20.35	0.2	0.08	N1	2020
57.27	28.6	15.82	20.32	-0.98	-0.37	N2	
57.91	25.5	16.49	22.16	-1.56	-0.55	N3	
52.4	32.4	14.96	19.07	-2.59	-0.92	N4	
61.6	24.1	14.38	19.17	-0.2	-0.08	N1	2021
58.38	26.1	13.06	19.68	5.89	2.16	N2	
57.71	26.5	12.77	19.58	4.92	1.78	N3	
57.71	26.5	12.77	19.58	4.92	1.78	N4	
57.09	37.5	36.02	51	-0.0018	-0.11		Averg
61.6	62.2	95.2	122	5.89	2.16		Max
52.4	24.1	10.57	13.68	-2.59	-1.18		Min

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على حق الملكية

أظهرت نتائج التحليل إلى تراجع كبير في نسبة ROE ، حيث سجل متوسطاً حسابياً بلغ (0.21) خلال مدة الدراسة بين معدلات متناقصة إلى متذبذبة في عام 2017 تراوحت بين 0.107%، 0.11%، 0.89%، 0.805% على التوالي، أما عام 2018، 2019، 2020 فقد شهدت خسارة في صافي الربح بعد الضريبة لتصل إلى ادنى مستوى في الفصل الرابع 2018 بلغت (1.18) كما في الملحق (3). لكن استطاع المصرف أن يتجاوز هذه الخسارة في صافي الربح بعد الضريبة ليحقق اقصى نسبة سجلها بلغت 2.155% و 1.775 في الفصلين الثاني والثالث لعام 2021 بعد أن حقق صافي ربح بلغ 5264 و 4318 مليون دينار على التوالي في الملحق (3). والشكل البياني التالي يوضح نسب العائد على حق الملكية:

الشكل (3-1-9) نسب العائد على حق الملكية مصرف العطاء خلال المدة (2017-2021)



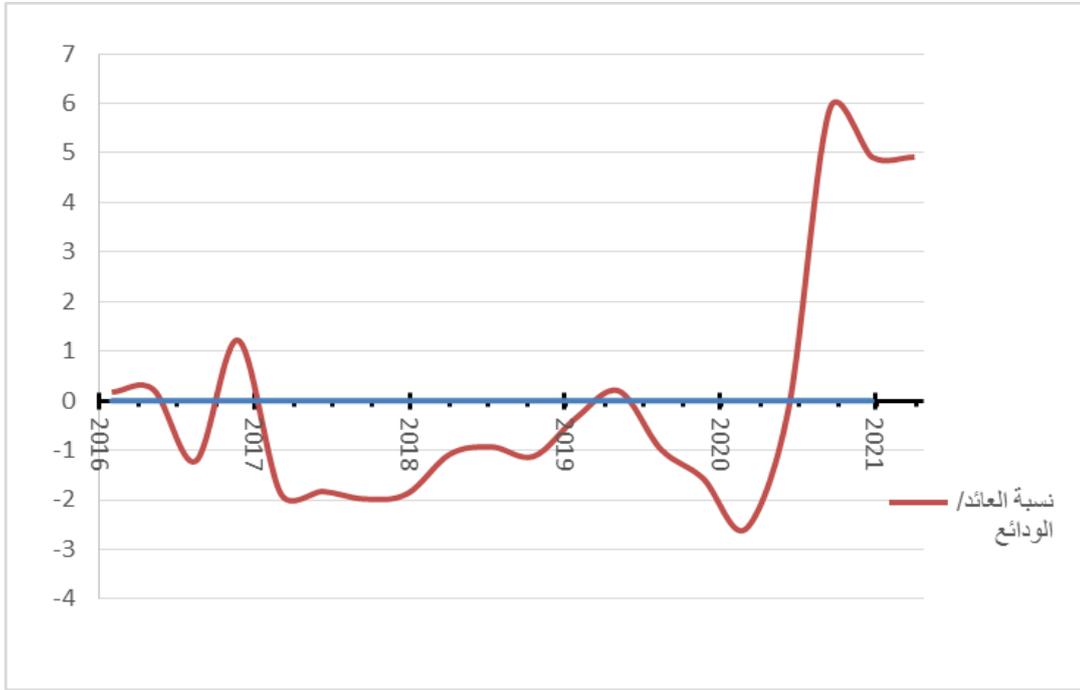
المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على الودائع

استطاع المصرف أن يحقق نسب مرتفعة نسبياً خلال الفصلين الأول والثاني لعام 2017 بلغت 0.17% و 0.16% على التوالي؛ نتيجة إلى الفائض في العمليات الجارية، ثم تراجع إلى (-1.22%) في الفصل الثالث ليعود من جديد في الفصل الرابع ويحقق 1.22%. أما السنوات

الأخرى فقد سجلت نسب متدنية باستثناء الفصلين الثاني والثالث في عام 2021 بلغت 5.889% و 4.919% على التوالي بسبب انخفاض في حجم الودائع بالإضافة إلى تحقيق ارتفاع في صافي الربح بعد الضريبة. والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

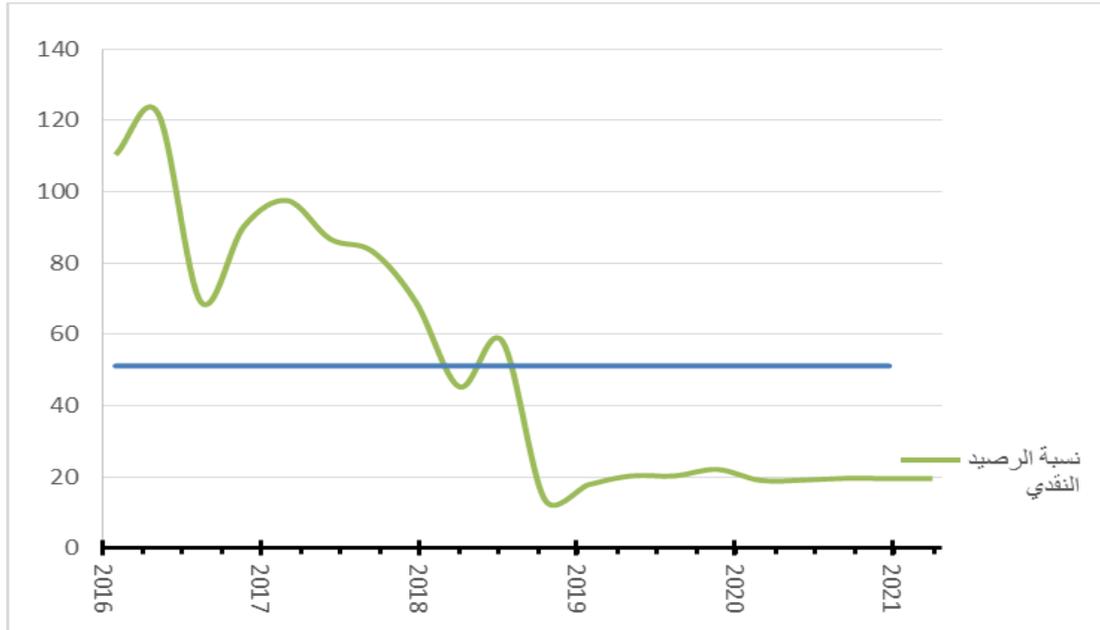
الشكل (3-1-10) نسب العائد على حق الملكية لمصرف العطاء خلال المدة (2017-2021)



❖ نسبة الرصيد النقدي

تتضح نتائج التحليل في الجدول (3-1-2) تفاوتاً كبيراً في النسبة وتميل في الكثير من الأحيان إلى التراجع، إذ تأرجحت بين 13.68% ، 110.4% فكان اقصى نسبة حققها في الفصل الثاني 2017 نتيجة لزيادة النقدية وما في حكمها بنسبة اكبر من حجم الودائع. وفي الجانب الأخر سجلت ادنى نسبة له في الفصل الثالث 2019 لتبدأ بعد هذه المدة حاله من التراجع في النسبة بين الانخفاض في النقد لدى المصارف الأجنبية والدولية ليصل مجموع النقدية إلى مستويات متدنية تراوحت بين 20355 و 17188 مليون دينار كما في الملحق (3). والشكل التالي يوضح نسب الرصيد النقدي.

الشكل (3-1-11) نسب الرصيد النقدي لمصرف العطاء خلال المدة (2017-2021)

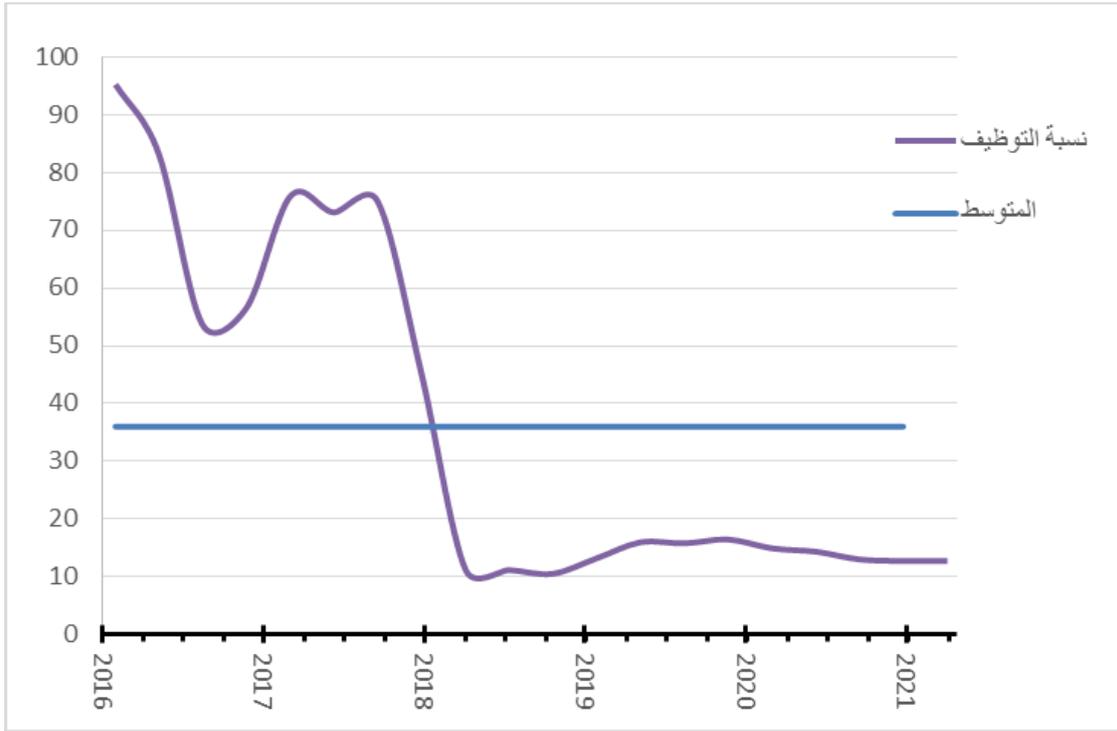


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة التوظيف

سجلت النسبة متوسطاً حسابياً بلغ 37.24% خلال عينة الدراسة، أذ حققت أقصى نسبة مقدارها 95.2% في الفصل الأول 2017 نتيجة لاستخدام المصرف للودائع التي استطاع الحصول عليها في تلبية حاجات الزبائن من القروض والسلف الجديدة. أما المدد اللاحقة فقد سجلت تقلبات بين الارتفاع تارة والانخفاض تارة أخرى، إذ تراوحت بين 10% - 16% في السنوات 2019، 2020، 2021 بسبب التراجع قدرة المصرف على اكتساب ثقة المودعين في اقتناء الودائع وما في حكمها لتغطية الطلب على القروض والسلف. والشكل التالي يوضح نسب التوظيف.

الشكل (3-1-12) نسب التوظيف لمصرف العطاء خلال المدة (2017-2021)

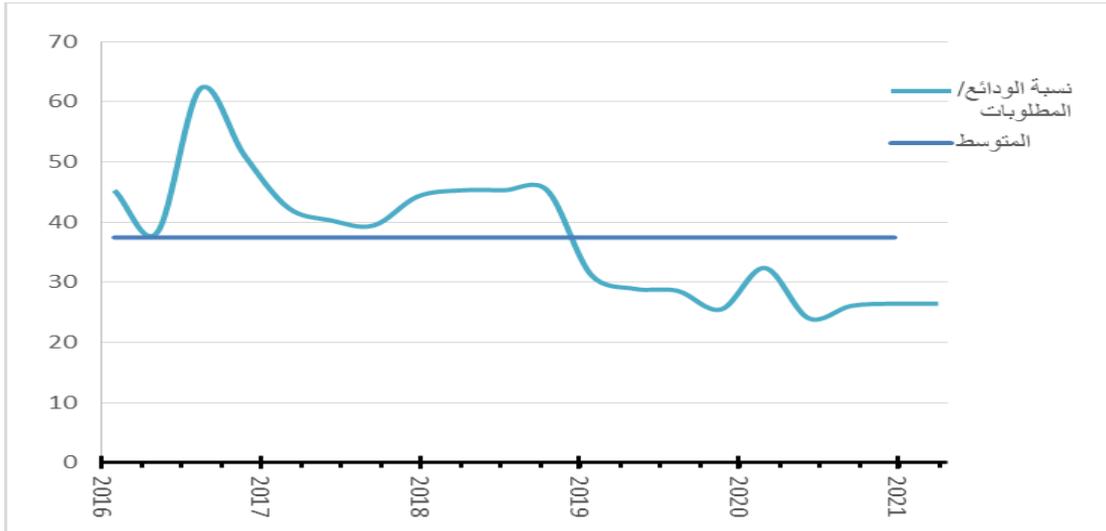


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة أجمالي الودائع إلى المطلوبات

تشير النتائج في الجدول (3-1-2) تفاوتاً ملحوظاً في النسبة ، إذ سجل متوسطاً حسابياً بلغ 38.84%. ففي العام الأول من مدة الدراسة استطاع المصرف أن يحقق اعلى نسبة بلغت 62.2% في الفصل الثالث لعام 2017 لان المصرف تمكّن من الحصول على ودائع مرتفعة بلغت 188923 مليون دينار كما في الملحق (3). ومنذ ذلك الحين تراجعت حجم الأموال المودعة إلى مستويات متدنية لتعكس نسب منخفضة في الأداء، حيث سجلت ادنى مستوى بلغ 24.05% في الفصل الأول من العام 2021. والشكل التالي يوضح نسب أجمالي الودائع إلى المطلوبات.

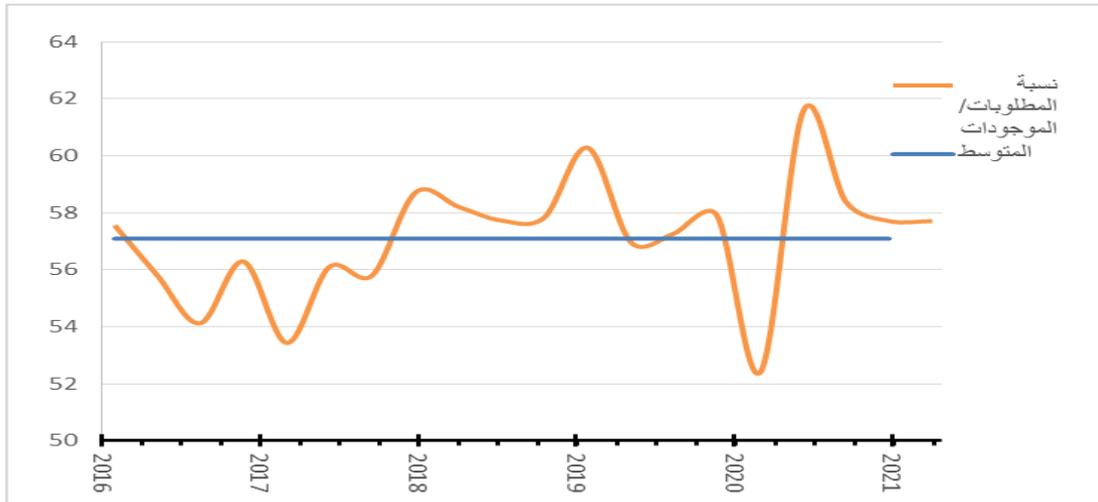
الشكل (3-1-13) نسب أجمالي الودائع إلى المطلوبات لمصرف العطاء خلال المدة (2021-2017)



❖ نسبة المطلوبات/الموجودات

استطاع المصرف تمويل أصوله من خلال حسابات التوفير والجارية بالإضافة إلى القروض المستلمة لتغطية الالتزامات المترتبة على المصرف. فكانت هذه النسبة متقاربة بين الفصل والآخر ويرجح ذلك الى ان الإدارة تأخذ بنظر الاعتبار عدم الأقرط في التمويل بالدين وبما تتناسب موجوداتها، ففي الفصل الاول من العام 2017 فقد حقق نسبة 57.06% وهي تقترب من المتوسط الحسابي. أما اقصى نسبة سجلها في الفصل الرابع من عام 2020 بلغت 52.4%، لكن استطاع المصرف أن يعود ليحقق اعلى نسبة له مع بداية عام 2021 في الفصل الأول بلغت 61.6%. والشكل التالي يوضح نسب المطلوبات إلى الموجودات.

الشكل (3-1-14) نسب المطلوبات إلى أجمالي الموجودات لمصرف العطاء خلال المدة (2021-2017)



3-1-3 المصرف التجاري العراقي

أظهرت نتائج تحليل مؤشرات الأداء المالي لمصرف التجاري العراقي النتائج الموضحة في الجدول التالي:

الجدول (3-1-3) مؤشرات الأداء المالي للمصرف التجاري العراقي خلال المدة (2017-2021)

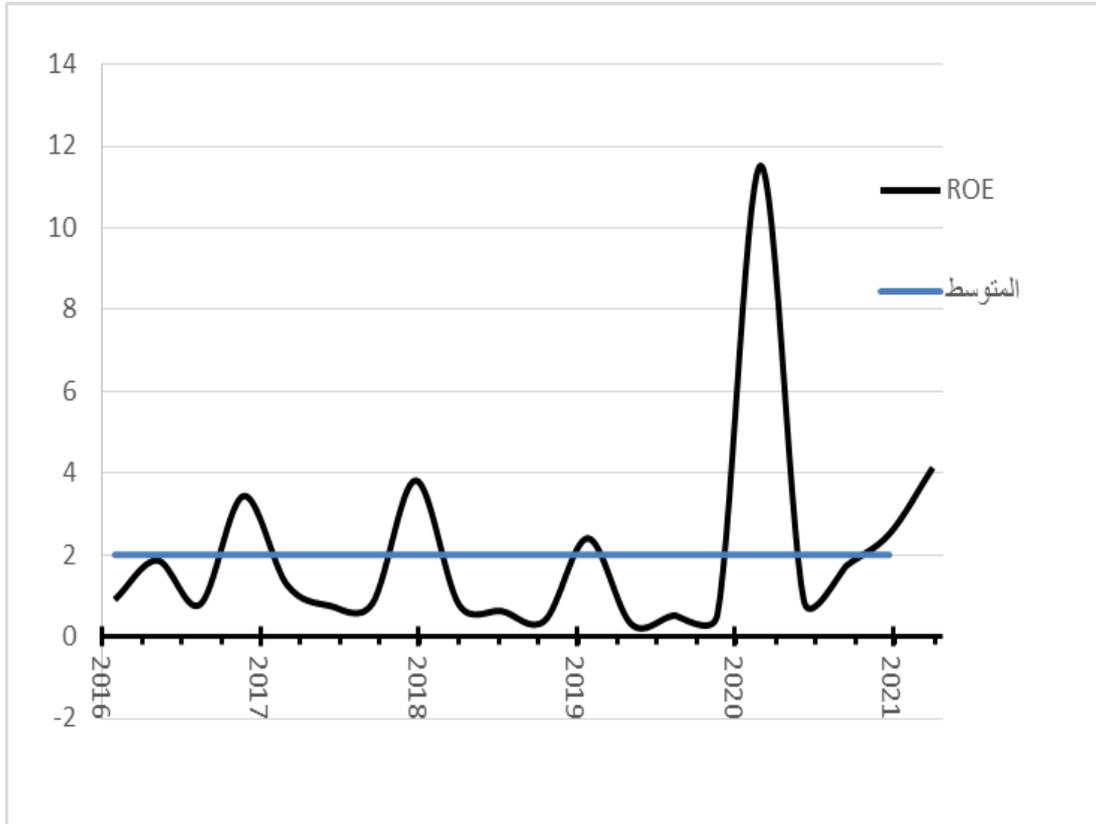
نسبة المطلوبات/ الموجودات	نسبة الودائع/ المطلوبات	نسبة التوظيف	نسبة الرصيد النقدي	العائد/الودائع	ROE	الفصول	السنوات
32.5	114	6.72	91.17	1.66	0.91	N1	2017
33.5	96.5	7.24	95.2	3.85	1.87	N2	
38.7	76.2	8.05	142	1.64	0.79	N3	
36.6	79.5	8.04	93.26	7.49	3.44	N4	
36.1	80.8	8.44	158.9	2.78	1.27	N1	2018
34.4	83.3	8.18	144.5	1.74	0.76	N2	
34.7	82.1	9.27	146.4	1.86	0.81	N3	
36	84	8.87	115.9	8.08	3.83	N4	
38.9	84.7	7.79	110.5	1.45	0.78	N1	2019
37.1	86.8	7.75	139.4	1.23	0.63	N2	
36.9	85.6	7.08	159.5	0.78	0.39	N3	
39.4	82.3	7.84	163.2	4.49	2.41	N4	
42.5	84.3	13.5	139	0.49	0.31	N1	2020
43	88.2	13.3	130.3	0.78	0.52	N2	
49.6	89.67	8.92	137.96	0.59	0.52	N3	
50.1	88.2	6.91	147	13	11.5	N4	
52.1	88.8	7.6	148.2	0.91	0.87	N1	2021
49.2	80.5	14.6	149.1	2.23	1.74	N2	
45.7	84.4	15.7	163.6	3.54	2.52	N3	
38.6	80.9	17	111.8	8.13	4.14	N4	
40.3	86.01	9.96	134.34	3.34	2		Averg
52.1	114	17	234.3	13	11.5		Max
32.5	52.8	6.72	91.17	0.49	0.31		Min

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على حق الملكية

يقيس هذا النسبة معدل العائد المتحقق عن استثمار أموال المالكين وان ارتفاعها يعكس الأداء المتميز لأداء المصرف في استثمار تلك الأموال. إذ بلغ المتوسط الحسابي 2% خلال مدة الدراسة، حيث أشارت النسب التي سجلها ارتفاعاً ملحوظاً لأداء المصرفي خصوصاً في الفصل الرابع 2020 حيث بلغت 11.5% وهي اعلى نسبة حققها المصرف نتيجة الارتفاع في صافي الربح بعد الضريبة إلى 35456 مليون دينار الناتج عن الزيادة في صافي أرباح تحويل العملات الأجنبية الى 40885 مليون التي تشكل المصدر الرئيس لأرباح المصرف. بالمقابل سجلت النسبة أدنى مستوى في الفصل الأول لنفس العام إلى 0.31 بعد التراجع في صافي الربح بعد الضريبة. والشكل التالي يوضح نسب العائد على حق الملكية:

الشكل (3-1-15) نسب العائد على حق الملكية لمصرف التجاري خلال المدة (2017-2021)

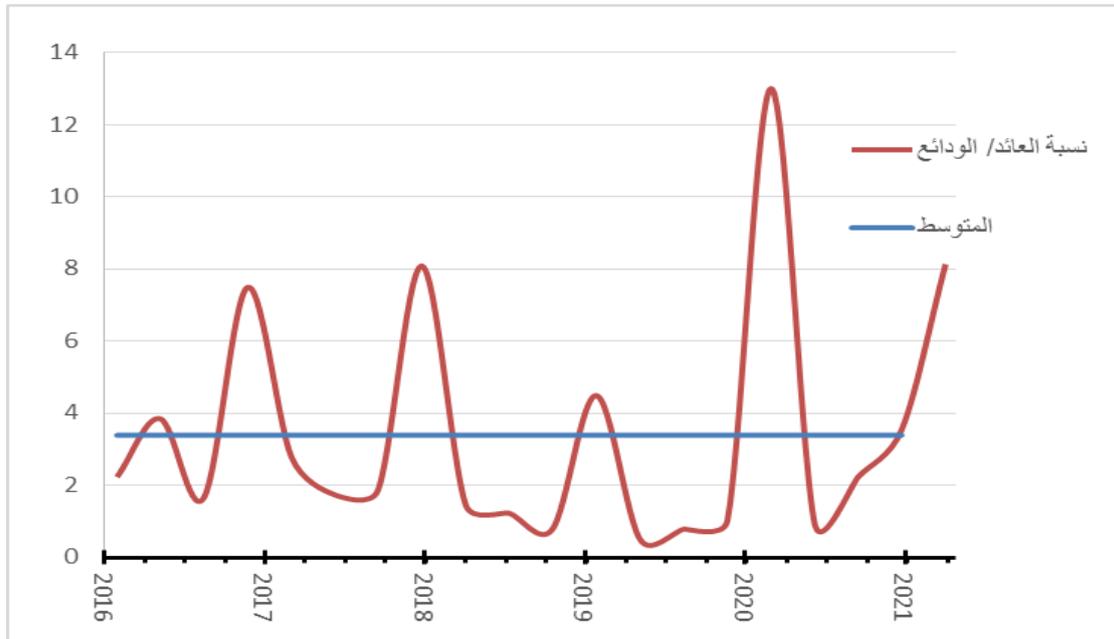


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد إلى الودائع

تعد هذه النسبة من المؤشرات المهمة التي تبين مدى نجاح إدارة المصرف في اكتساب الأرباح من الودائع التي يمتلكها. إذ بلغ المتوسط الحسابي 3.36% وهي مرتفعة نسبياً مقارنةً مع المصارف عينة الدراسة. ومع مطلع عام 2019 شهدت هذه النسبة تقلبات ملحوظة بين الارتفاع والانخفاض لتسجل أدنى مستوى لها بلغ 0.49% في الفصل الأول لعام 2020. لكن سرعان ما ارتفع في الفصل الرابع ليحقق أعلى مستوى خلال مدة الدراسة إلى 13% بسبب الزيادة الحاصلة في صافي الربح بعد الضريبة. والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-16) نسب العائد إلى الودائع لمصرف التجاري خلال المدة (2017-2021)



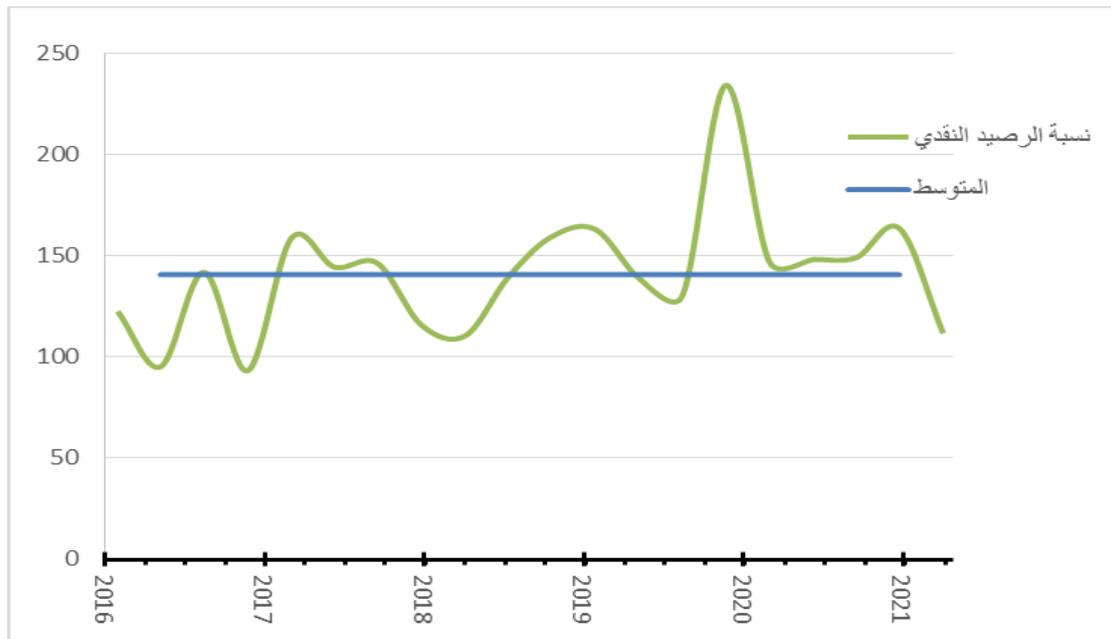
المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة الرصيد النقدي

تشير هذه النسبة إلى مدى قدرة الأرصدة (الموجودة لدى البنك المركزي والصندوق ولدى المصارف بالإضافة إلى الأرصدة الأخرى العملات الأجنبية والمسكوكات الذهبية الموجودة لدى المصرف) على الوفاء بالالتزامات المالية المترتبة بذمة المصرف والواجبة التسديد في موعدها المحدد.

تظهر النتائج إلى ارتفاع النسبة التي بلغ فيها المتوسط الحسابي 135.92% خلال عينة الدراسة. إذ سجلت تقلباً ملحوظاً بين 91.172% في الفصل الأول 2017 وهي أدنى نسبة، وبين 234.34% في الفصل الثالث 2020 وهي أعلى نسبة حققها في تلك المدة؛ نتيجة الاحتفاظ بالنقدية بنسبة أكبر من حجم الأموال المودوعة لدى المصرف الذي قد ينعكس سلباً على العائد لعدم توظيف تلك الأموال في الاستثمارات التي يمكن أن تدر عوائد عالية. والشكل التالي يوضح نسب الرصيد النقدي.

الشكل (3-1-17) نسب الرصيد النقدي لمصرف التجاري خلال المدة (2017-2021)

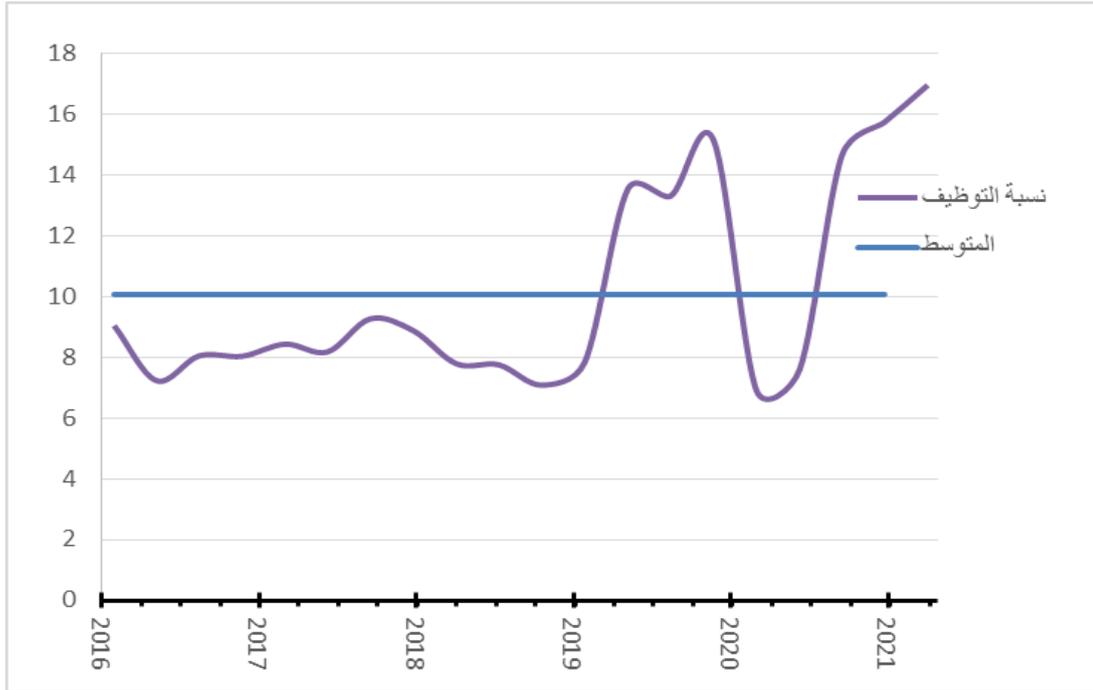


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة التوظيف

تقيس هذا النسبة مدى استخدام المصرف للودائع التي استطاع الحصول عليها في تلبية حاجات ورغبات الزبائن من السلف والقروض الجديدة. وهذا ما تعكسه نتائج التحليل في الجدول (3-1) إذ بلغ المتوسط الحسابي 9.76% خلال مدة الدراسة. وكانت أدنى نسبة سجلها المصرف في الفصل الرابع من عام 2020 بلغت 6.91% نتيجة لارتفاع إجمالي الودائع إلى 272760 مليون دينار مقابل الانخفاض في القروض والسلف الممنوحة البالغة 18840 مليون دينار. في حين سجلت النسبة أقصى نسبة له في الفصل الأخير من العام 2021 إلى 17% والشكل التالي يوضح نسب التوظيف.

الشكل (3-1-18) نسب التوظيف لمصرف التجاري خلال المدة (2017-2021)

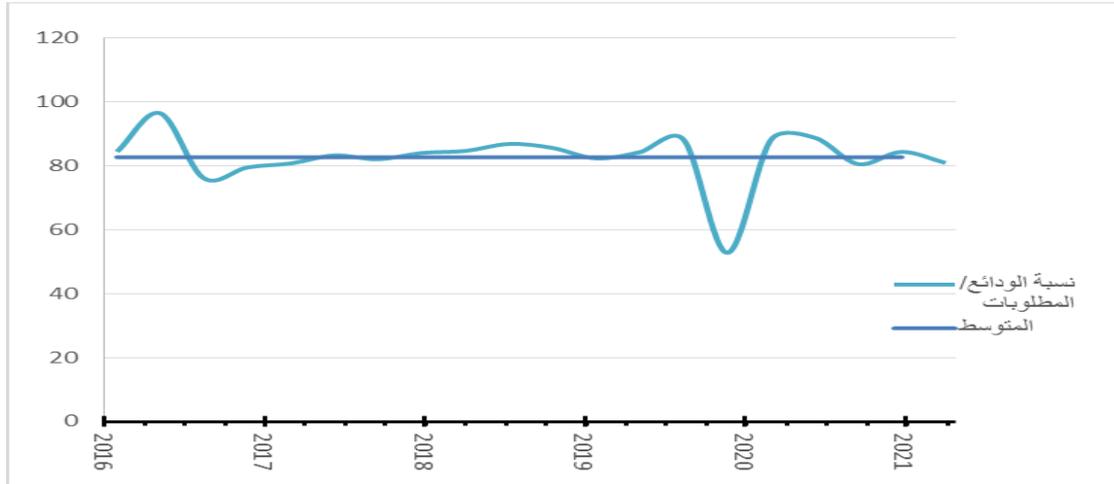


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة إجمالي الودائع إلى المطلوبات

تشير هذه النسبة إلى إجمالي الودائع وما في حكمها مقسوماً على إجمالي المطلوبات. حيث تشكل الودائع التي اكتسبها المصرف من المودعين نسبة كبيرة من إجمالي المطلوبات، و هذا يعود بالدرجة الأساس إلى زيادة ثقتهم بالمصرف. إذ بلغ المتوسط الحسابي 84.56% خلال عينة الدراسة. وتأرجحت النسبة بين حد أقصى بلغ 96.5% في الفصل الثاني من عام 2017 وبين حد أدنى بلغ 76.16% في الفصل الثالث من نفس العام 2017 ويمكن ارجاع ذلك بسبب عدم الاستقرار في حجم الودائع وما في حكمها. والشكل التالي يوضح نسب إجمالي الودائع إلى المطلوبات.

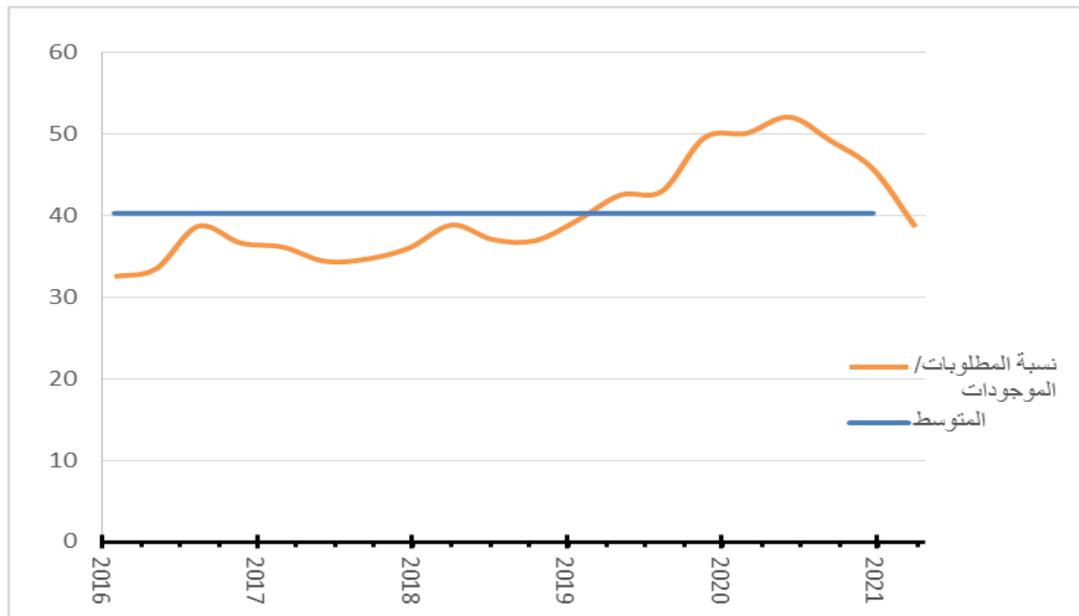
الشكل (3-1-19) نسب أجمالي الودائع إلى المطلوبات لمصرف التجاري خلال المدة (2017-2021)



❖ نسبة المطلوبات/الموجودات

تقيس هذه النسبة المدى الذي ذهبت اليه المصرف في تمويل أصوله من أموال الغير. إذ تتضح من نتائج التحليل إلى ارتفاع تدريجي في هذه النسبة والاعتماد على الودائع في تمويل النشاطات المصرفية الاستثمارية. ففي الفصل الأول من عام 2017 سجل ادنى مستوى بلغ 32.52% ليرتفع نسبياً خلال مدة الدراسة ليصل إلى اعلى نسبة بلغت 52.09% في الفصل الأول من عام 2021 نتيجة لارتفاع المطلوبات إلى 337651 مليون دينار مقارنةً بالمطلوبات في الفصل الرابع من عام 2020 والتي كانت 309295 مليون دينار. والشكل التالي يوضح هذه النسبة.

الشكل (3-1-20) نسب المطلوبات إلى أجمالي الموجودات لمصرف التجاري خلال المدة (2017-2021)



3-1-4 مصرف المتحد للاستثمار

أظهرت نتائج تحليل مؤشرات الأداء المالي لمصرف المتحد للاستثمار النتائج الموضحة في الجدول التالي:

الجدول (3-1-4) مؤشرات الأداء المالي للمصرف المتحد للاستثمار خلال المدة (2017-2021)

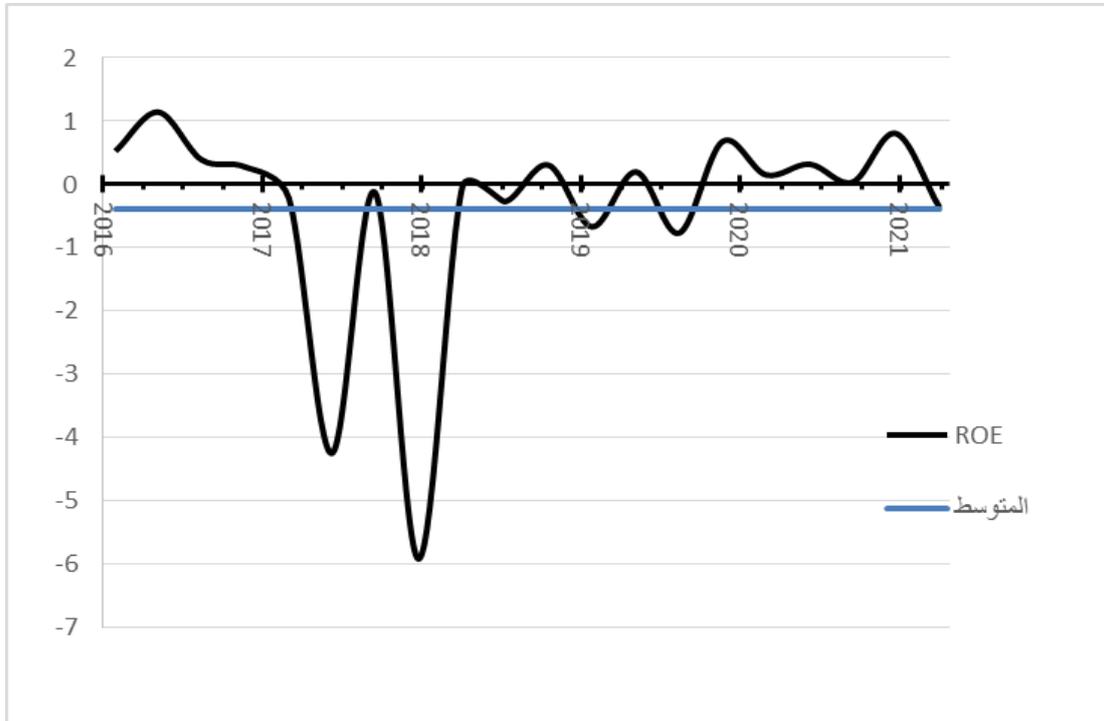
نسبة المطلوبات/ الموجودات	نسبة الودائع/ المطلوبات	نسبة التوظيف	نسبة الرصيد النقدي	العائد/ الودائع	ROE	الفصول	السنوات
44.48	82.9	145.5	48.23	0.78	0.519	N1	2017
41.63	81.7	160.8	43.37	1.95	1.135	N2	
45.84	84.4	144.2	56.79	0.54	0.383	N3	
38.29	88.1	162.1	32.85	0.49	0.269	N4	
40.09	92.8	169	9.079	-0.4	-0.23	N1	2018
41.93	89.7	161.2	7.064	-6.6	-4.26	N2	
41.46	90.1	172.7	6.898	-0.2	-0.13	N3	
41.31	61.6	252.9	8.688	-14	-5.93	N4	
41.69	63	237.1	5.479	-0.1	-0.05	N1	2019
34.56	49	337.2	18.41	-1.1	-0.28	N2	
55.49	16.9	636.2	26.62	1.42	0.299	N3	
57.46	17.7	577.9	23.2	-2.8	-0.68	N4	
57.47	15.9	533	19.67	0.88	0.191	N1	2020
61.48	18.6	394.6	78.54	-2.6	-0.78	N2	
62.11	24.2	297.5	60.54	1.69	0.669	N3	
62.5	32	225.4	19.5	0.27	0.144	N4	
66.41	44.1	153	38.64	0.36	0.313	N1	2021
68.41	47.3	131.3	19.55	0.03	0.028	N2	
69.81	50.4	103.9	28.77	0.69	0.8	N3	
67.97	46.4	120.4	33.95	-0.4	-0.37	N4	
52.02	54.8	255.8	29.05	-0.9	-0.4		Averg
69.81	92.8	636.2	78.54	1.95	1.135		Max
34.56	16	103.9	5.479	-14	-5.93		Min

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على حق الملكية

أشارت نتائج التحليل إلى انخفاض المتوسط الحسابي للنسبة إلى - 0.40% الناتج عن تحقيق خسارة في صافي الربح خلال مدد كثيرة خصوصاً في عام 2018 إذ أبتدأ الفصل الأول بنسبة - 0.23% ليحقق في الفصل الرابع ادنى نسبة للمؤشر بلغت - 5.93% نتيجة لانخفاض في صافي الربح بعد الضريبة مقداره (18112) مليون دينار؛ بسبب ارتفاع تكاليف الإدارية إلى 16220 مليون دينار وهبوط قيمة الاستثمار إلى 1314 مليون دينار كما في الملحق (5). أما الفصول الأخرى فقد شهدت عدم استقرار في صافي الربح. والشكل التالي يوضح نسب العائد على حق الملكية:

الشكل (3-1-21) نسب العائد على حق الملكية لمصرف المتحد خلال المدة (2017-2021)



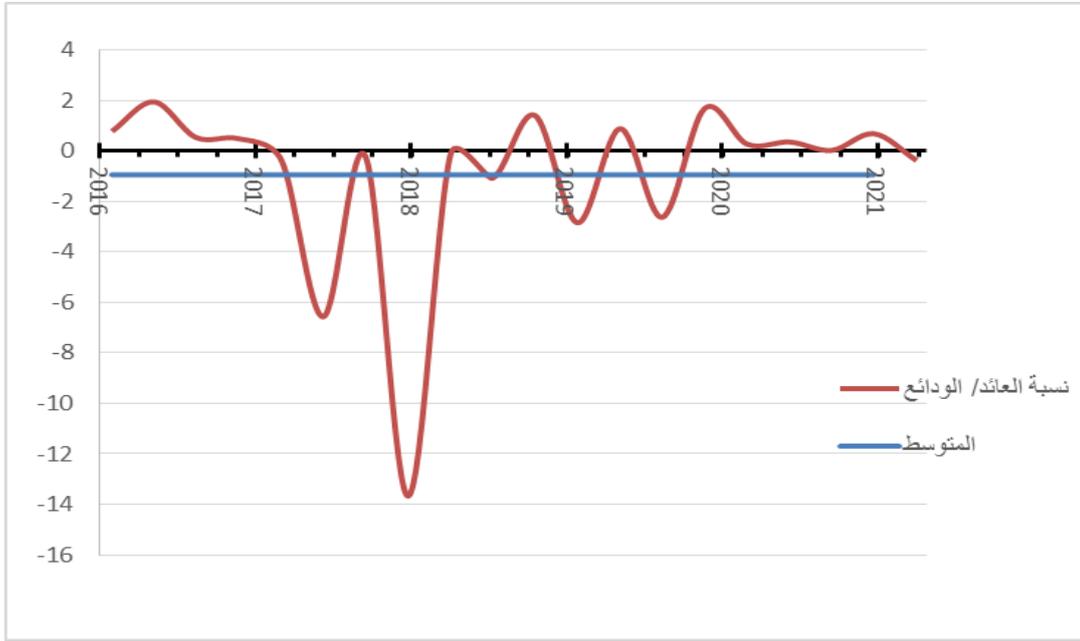
المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على الودائع

تقيس النسبة مدى نجاح إدارة المصرف في توليد الأرباح من الودائع التي استطاع الحصول عليها. إذ بلغ المتوسط الحسابي خلال عينة الدراسة إلى (0.938)% ، حيث حققت النسبة أقصى حد خلال الفصلين الأول والثاني لعام 2017 بلغت 0.782% و 1.948% على التوالي؛ نتيجة لارتفاع صافي الربح بعد الضريبة على الرغم من زيادة حجم الودائع وما في

حكمها. أما عام 2018 فقد سجلت نسب انخفاض كبير بلغت (0.366)، (6.37)، (0.208)، (13.63)% على التوالي وهي ادنى نسب سجلها في تلك المدة، لكن استطاع في السنتين 2020 و2021 أن يحقق ارتفاعاً نسبياً. والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-22) نسب العائد على الودائع لمصرف المتحد خلال المدة (2021-2017)

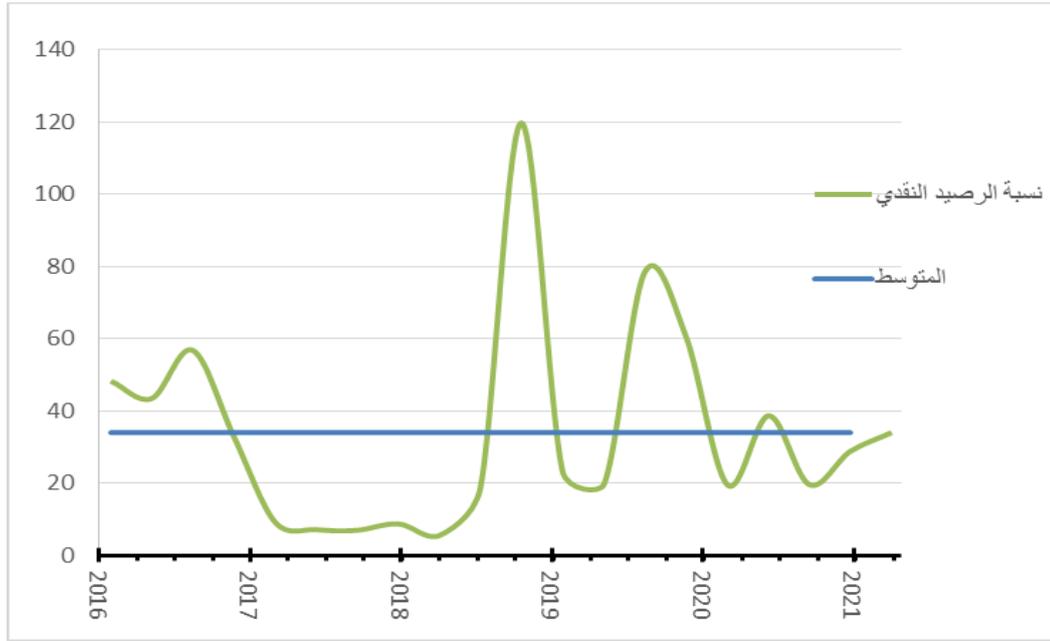


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة الرصيد النقدي

تتضح نتائج التحليل في الجدول (3-1-4) التقلب الحاد في النسبة لتعكس حالة من عدم الاستقرار خلال عينة الدراسة. ويلاحظ ذلك التقلب عندما انخفضت النسبة من 32.85% في الفصل الرابع من عام 2017 إلى 9.079% في الفصل الأول من العام 2018 لتصل إلى ادنى حد بلغ 5.479 في الفصل الأول عام 2019 نتيجة لتقلص مقدار النقدية إلى 7542 مليون دينار. لكن استطاع ان يحقق اقصى نسبه في الفصل الثاني من عام 2020 بلغت 78.54% وهذا الفارق الكبير حدث بفعل زيادة النقدية إلى 70258 مليون دينار. والشكل التالي يوضح نسب الرصيد النقدي.

الشكل (3-1-23) نسب الرصيد النقدي لمصرف المتحد خلال المدة (2017-2021)

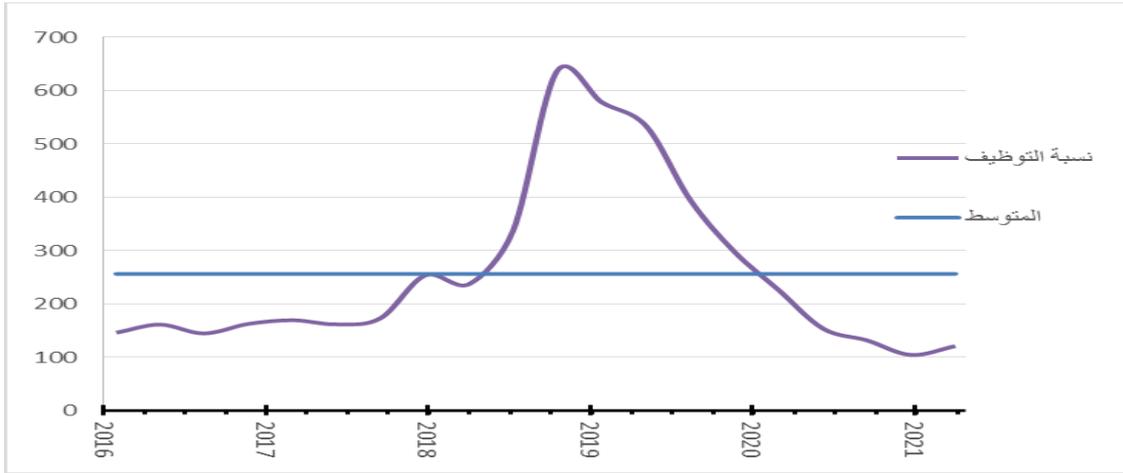


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة التوظيف

تظهر النسبة في الجدول (3-1-4) إلى انخفاض السيولة المالية للمصرف التي قد تؤدي إلى عدم كفاءته في الوفاء بالتزاماته المالية اتجاه المودعين. إذ بلغ المتوسط الحسابي 255.79% خلال عينة الدراسة، حيث شهدت ارتفاعاً تدريجياً لتسجل أقصى نسبة بلغت 636.2% في الفصل الثالث 2019 نتيجة لارتفاع القروض والسلف بنسبة أكبر بكثير من حجم الودائع بمقدار ستة اضعاف تقريباً وهذا يعارض النسب المعيارية التي حددها البنك المركزي. بالمقابل شهدت عام 2021 زيادة ملحوظة في حجم الودائع إلى 301736، 358574، 312218، 265950 مليون دينار على التوالي مما انعكس ذلك على انخفاض النسبة بشكل تدريجي إلى 153%، 131.28%، 103.93%، 120.4% وعلى الرغم من انخفاضها إلا أنها ما زالت تتجاوز النسب المعيارية. والشكل التالي يوضح نسب التوظيف.

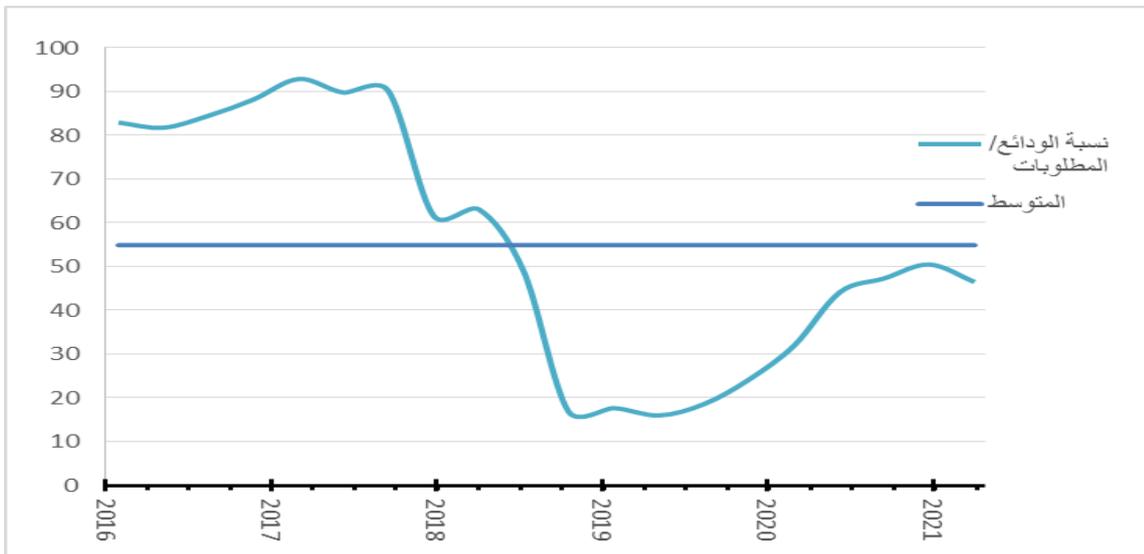
الشكل (3-1-24) نسب التوظيف لمصرف المتحد خلال المدة (2017-2021)



❖ نسبة إجمالي الودائع إلى المطلوبات

تشكل الودائع نسبة كبيرة من إجمالي المطلوبات خلال السنتين 2017 و 2018 ليسجل اقصى نسبة بلغت 92.82% في الفصل الأول عام 2018 نتيجة لارتفاع حجم الودائع إلى 200542 مليون دينار كما في الملحق (5) مقارنةً بمقدار المطلوبات 216062 مليون دينار؛ وهذا يشير إلى قدرة المصرف في جذب ثقة المودعين للتعامل معها. لكن مع مرور الوقت بدأت النسبة تنحدر تدريجياً حتى سجلت مستويات منخفضة خلال الفصل الثالث والرابع لعام 2019 بلغت 16.92% و 17.66% على التوالي، ثم انخفض إلى ادنى مستوى بلغ 15.98% في الفصل الأول عام 2020. والشكل التالي يوضح نسب إجمالي الودائع إلى المطلوبات.

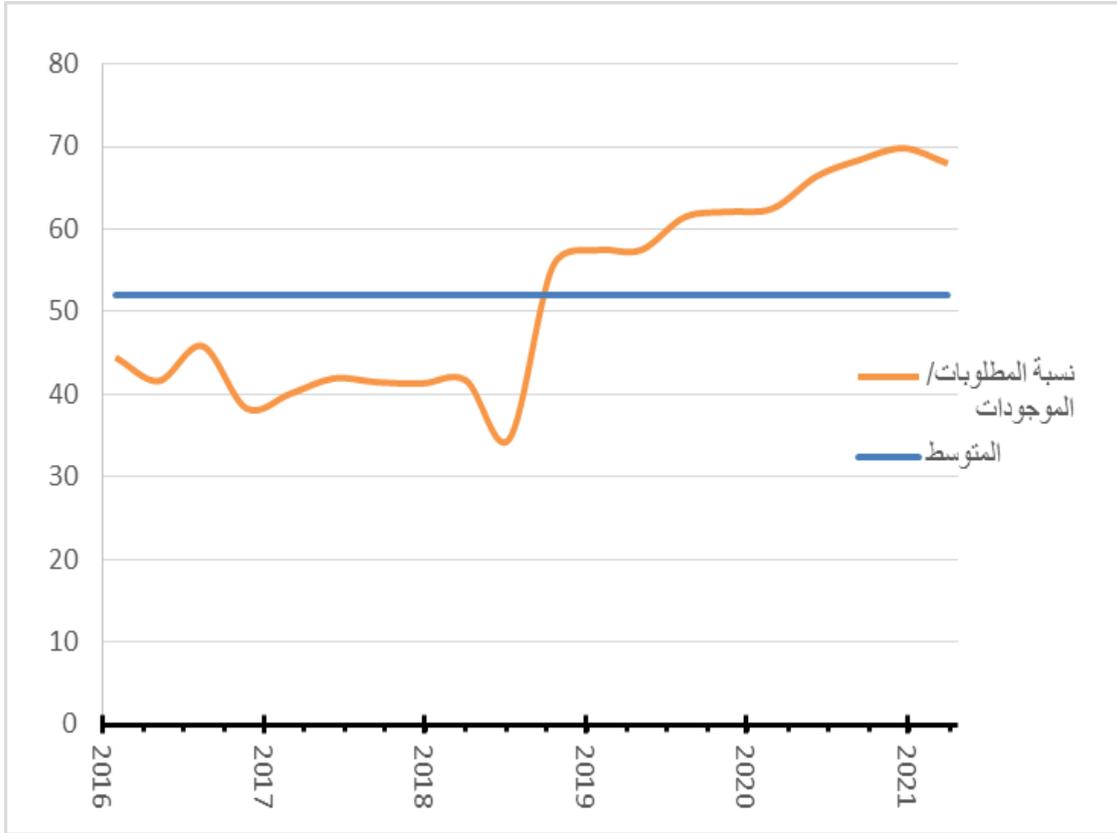
الشكل (3-1-25) نسب إجمالي الودائع إلى المطلوبات لمصرف المتحد خلال المدة (2017-2021)



❖ نسبة المطلوبات/الموجودات

لقد حققت نسبة أجمالي المطلوبات إلى الموجودات نسب متفاوتة خلال عام 2017 بين الارتفاع تارة والانخفاض تارة أخرى، لتشهد بعد هذه المدة استقراراً في النسبة في عام 2018 تصل إلى 41% إلا أن ذلك لم يستمر كثيراً ليحقق ادنى مستوى بلغ 34.56% في الفصل الثاني 2019 بسبب انخفاض المطلوبات الناتجة عن تدني حجم الودائع اللازمة لتغطية الالتزامات المصرفية. أما السنوات 2020 و2021 فقد حققت ارتفاعاً في النسبة تراوحت بين 55% - 69% وهي اقصى حدود سجلها خلال مدة الدراسة. والشكل التالي يوضح نسبة المطلوبات إلى الموجودات.

الشكل (3-1-26) نسب المطلوبات إلى أجمالي الموجودات لمصرف المتحد خلال المدة (2017-2021)



3-1-5 مصرف الإيلاف الإسلامي

أظهرت نتائج تحليل مؤشرات الأداء المالي لمصرف الإيلاف الإسلامي النتائج الموضحة في الجدول التالي:

الجدول (3-1-5) مؤشرات الأداء المالي للمصرف الإيلاف الإسلامي خلال المدة (2017-2021)

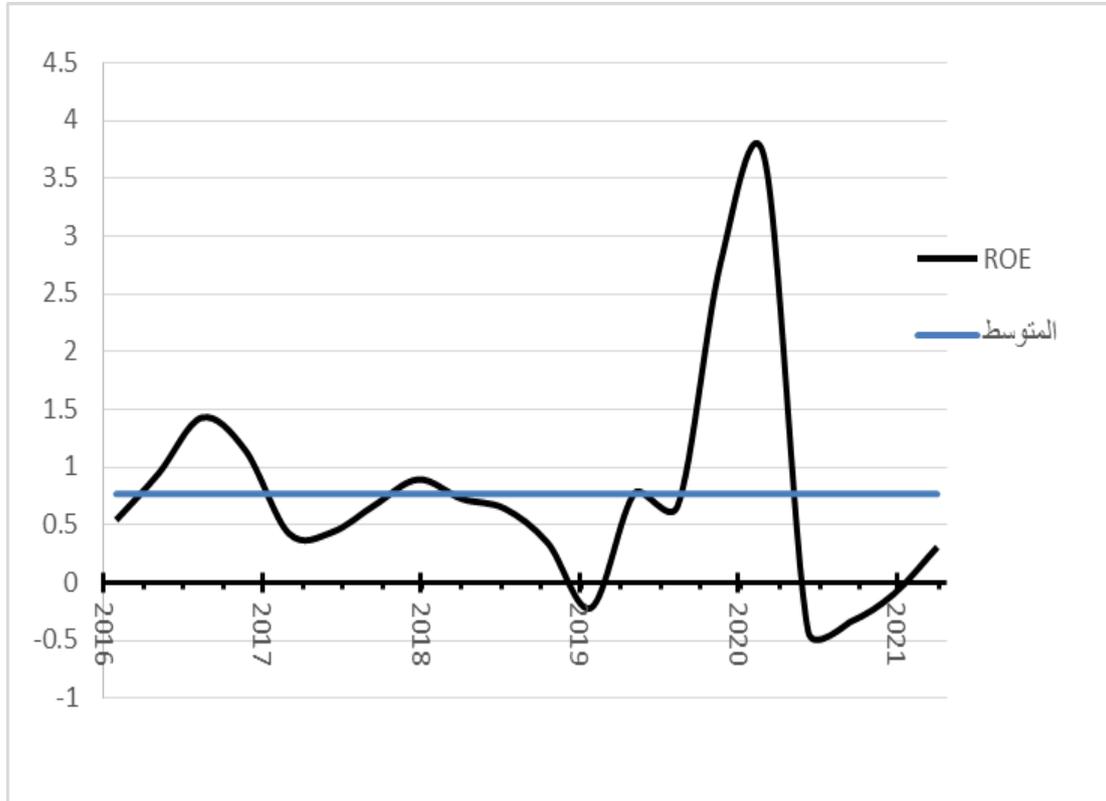
السنوات	الفصول	ROE	العائد/ الودائع	نسبة الرصيد النقدي	نسبة التوظيف	نسبة الودائع/ المطلوبات	نسبة المطلوبات/ الموجودات
2017	N1	0.54	1.14	176.6	115.6	87.4	35.2
	N2	0.95	1.83	196.7	112.5	91.3	36.2
	N3	1.43	5.29	264.4	177.6	66.9	28.7
	N4	1.14	4.24	232.7	184.2	59.8	31.1
2018	N1	0.42	0.97	181.7	134.3	73.4	37.3
	N2	0.43	1.08	186.4	153.3	72.2	35.8
	N3	0.67	2.06	231.5	166.3	60.4	35
	N4	0.89	2.08	196.3	125.3	66.82	29.1
2019	N1	0.72	2.09	215.8	159	60.6	36.4
	N2	0.64	1.45	184.8	119.8	69.5	38.9
	N3	0.35	1.31	231.3	200.5	64.3	29.2
	N4	-0.2	-0.8	232.5	168.4	67.9	29.8
2020	N1	0.78	3.85	194.9	244.2	65.7	23.5
	N2	0.67	2.18	124.6	165.4	74.7	29
	N3	2.78	9.03	121.5	166.4	76	28.8
	N4	3.67	33	177.6	507.6	37.8	22.8
2021	N1	-0.4	-2.9	155	417.5	39.6	26.3
	N2	-0.3	-1.5	151.7	149	38	36.6
	N3	-0.1	-0.2	109.3	74.09	62.5	42.1
	N4	0.31	0.75	108.4	84.34	58.6	41.2
Averg		0.77	3.34	183.7	181.3	66.6	32.6
Max		3.67	33	264.4	507.6	105	42.1
Min		-0.4	-3	108.4	74.09	37.8	22.8

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على حق الملكية

أظهرت نتائج التحليل إلى ارتفاع تصاعدي في الفصل الأول والثاني والثالث من العام 2017 بلغت 0.541%، 0.954%، 1.428% على التوالي؛ نتيجة لزيادة صافي الربح بعد الضريبة إلى 1413، 2433، 3692 مليون دينار كما في الملحق (6)، لكن انخفض صافي الربح في الفصل الرابع إلى 2960 مليون دينار لتتحد معه نسبة إلى 1.145%. أما المُدد الأخرى فقد شهدت تفاوتاً ملحوظاً بين الانخفاض والارتفاع ليصل إلى اقصى مستوياته في الفصلين الثالث والرابع لعام 2020 إلى 2.78% و 3.67% على التوالي؛ بسبب الزيادة الناتجة عن ارتفاع إيرادات العمليات المصرفية، ثم تراجعت النسبة في عام 2021. والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-27) نسب العائد على حق الملكية لمصرف إيلاف خلال المدة (2017-2021)

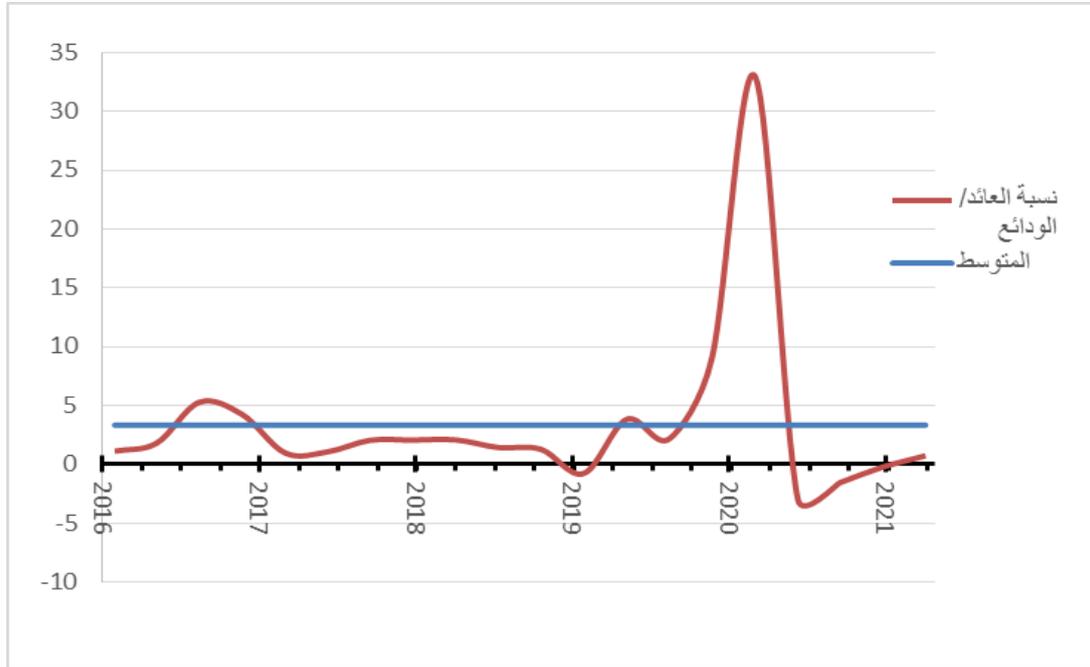


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على الودائع

أشارت النسبة ارتفاعاً ملحوظاً إذ بلغ المتوسط الحسابي 3.34%. أذ بدأ الارتفاع تدريجياً في الفصل الأول من عام 2017 بلغ 1.14%، ثم ارتفعت في الفصل الثاني إلى 1.83%، ليحقق مستوى اعلى في الفصل الثالث لذات العام بلغ 5.29%. ومع ذلك يستمر في الارتفاع حتى سجل اقصى نسبة في الفصل الرابع 2020 بلغت 33% نتيجة الى زيادة صافي الربح بعد الضريبة إلى 9925 مليون دينار كما في الملحق (6). باستثناء عام 2021 شهدت انخفاضاً متواصلاً ليصل الى ادنى نسبة بلغت - 2.96% نتيجة لانخفاض إيرادات العمليات المصرفية بنسبة 89% مقارنةً في إيرادات الفصل الرابع 2020. والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-28) نسب العائد على الودائع لمصرف إيلاف خلال المدة (2017-2021)



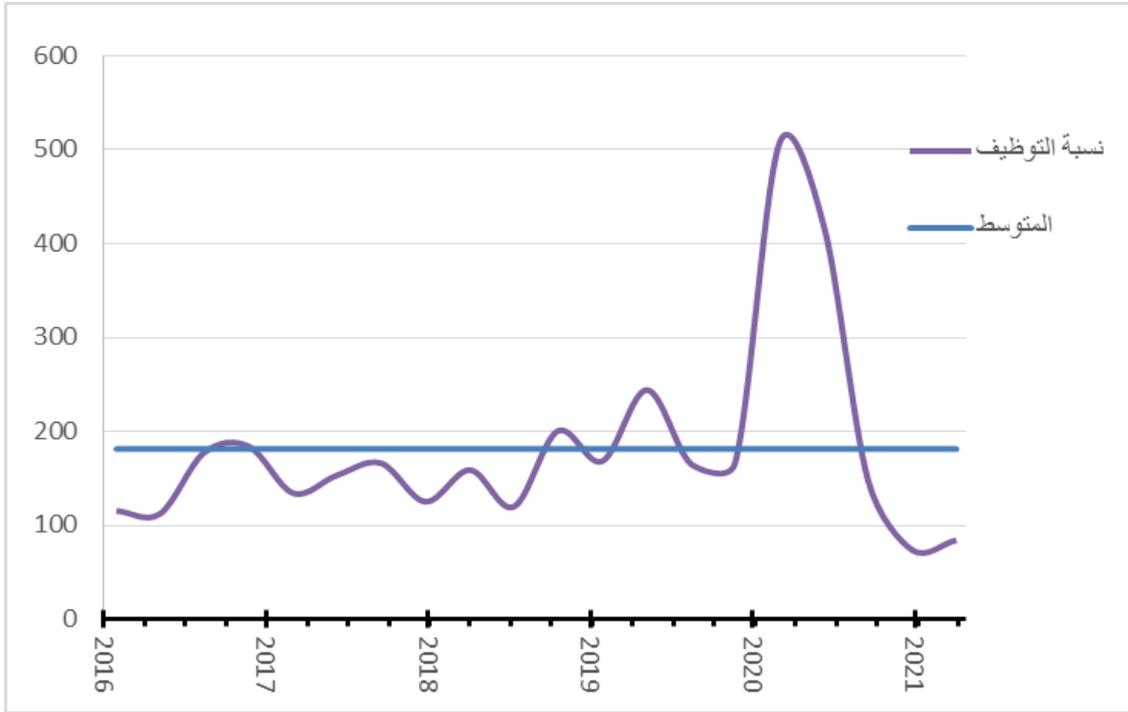
المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة التوظيف

تشير النسب التي سجلها ارتفاع درجة المخاطرة المصاحبة للانتماء النقدي التي تعود الى تجاوز القروض والسلف الممنوحة ارصده الودائع بحوزة المصرف المملوك للغير. اذ تتضح نتائج التحليل الى تقلبات ملحوظة في النسبة لأغلب مدة الدراسة، وقد سجل اقصى نسب خلال الفصل

الربع عام 2020 بلغت 507.6% نتيجة لانخفاض حجم الودائع الى 30077 مليون دينار مقارنةً في حجم القروض الممنوحة التي تصل الى 152672 مليون دينار كما في الملحق (6) وهذا خلافاً للتوجيهات الصادرة من قبل البنك المركزي. كما في الشكل التالي:

الشكل (3-1-29) نسب التوظيف لمصرف إيلاف خلال المدة (2017-2021)

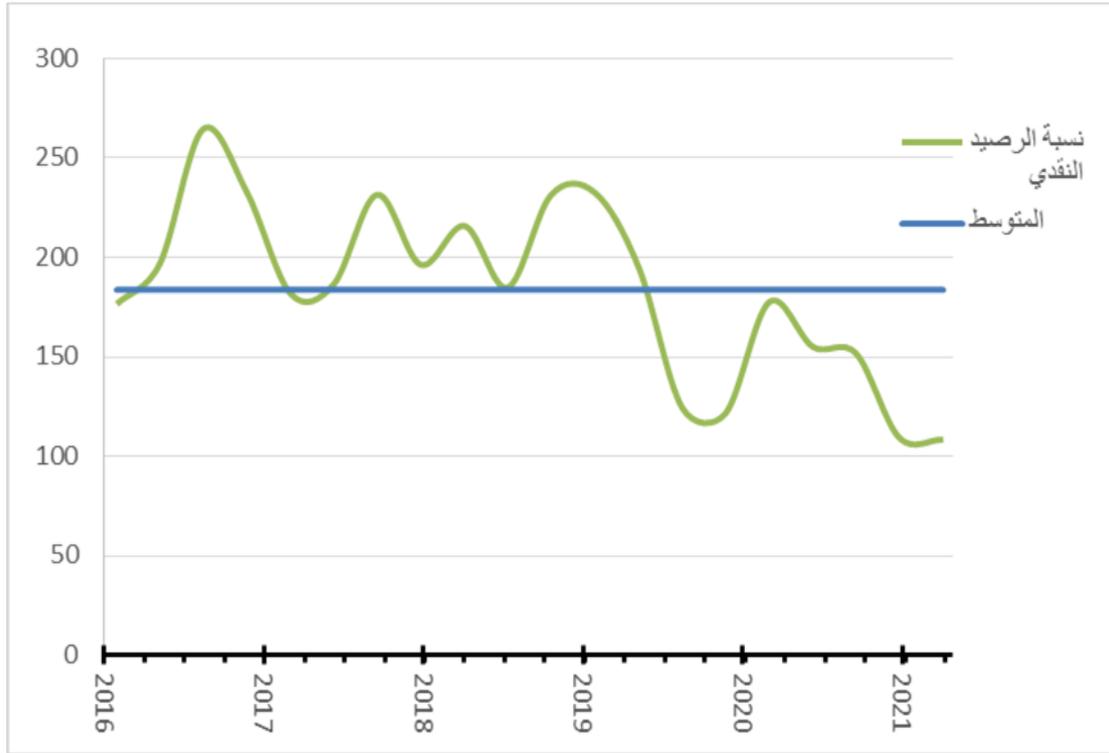


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة الرصيد النقدي

تتضح نتائج التحليل في الجدول (3-1-5) ارتفاع النسبة بشكل كبير. إذ بلغ المتوسط الحسابي 183.68% خلال عينة الدراسة، وشهد الفصلين الأول والثاني لعام 2017 مستويات عالية بلغت 167.58% و 196.67% ويستمر الارتفاع حتى الفصل الثالث ويسجل اقصى نسبة 264.44% نتيجة لانخفاض نسبة الودائع وما في حكمها الى 90.87% مقارنةً في الفصل الثاني في العام ذاتها. في الجانب الآخر تراجعت نسبة الى 181.65% في مطلع عام 2018 والتي رافقتها خلال تلك المدة وصولاً الى عام 2021 التي أظهرت حالةً من عدم الاستقرار في الأداء ليسجل ادنى مستويات له 108.44% ألا أنها لا تزال ضمن النسب المعيارية التي تلبي التزاماته الأخرى. والشكل التالي يوضح نسب الرصيد النقدي.

الشكل (3-1-30) نسب الرصيد النقدي خلال المدة (2017-2021)

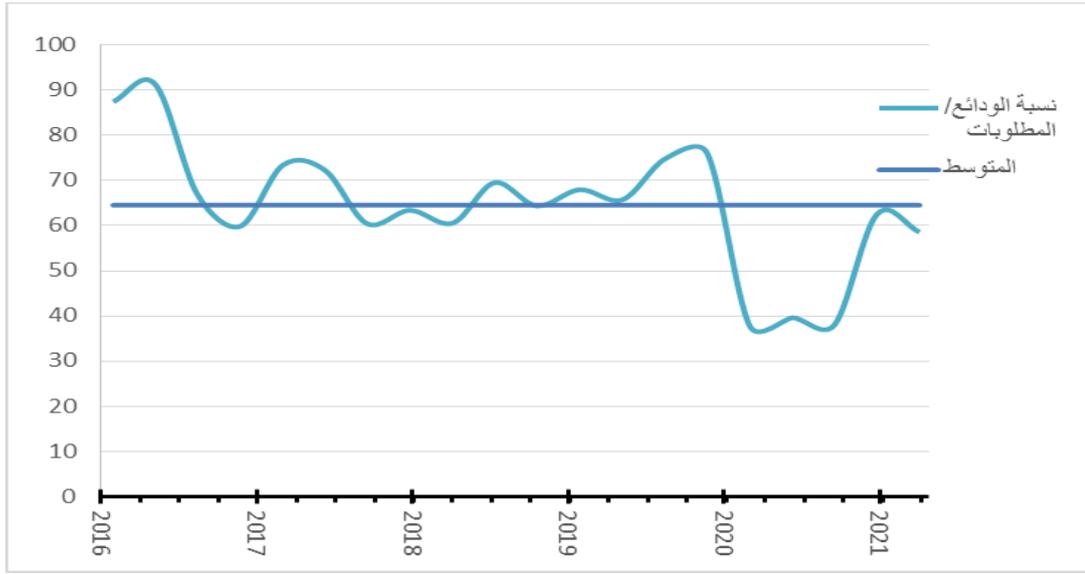


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة أجمالي الودائع إلى المطلوبات

استطاع مصرف إيلاف الإسلامي أن يحقق معدلات نمو مرتفعة في العامين 2017 و 2018 وذلك لقدرته العالية في استقطاب الودائع وجذب ثقة المودعين. أذ حقق 91.3% في الفصل الثاني 2017 بعد الزيادة في حجم الودائع الى 133134 مليون دينار. ثم تراجعت النسبة في عام 2019 وفق معدلات متقاربة، إلا أن سرعان ما انخفضت النسبة الى ادنى مستوى لها في الفصل الرابع الى 37.67% نتيجة لانخفاض حجم الودائع الى 30077 مليون دينار كما في الملحق (6). والشكل التالي يوضح نسب أجمالي الودائع الى المطلوبات.

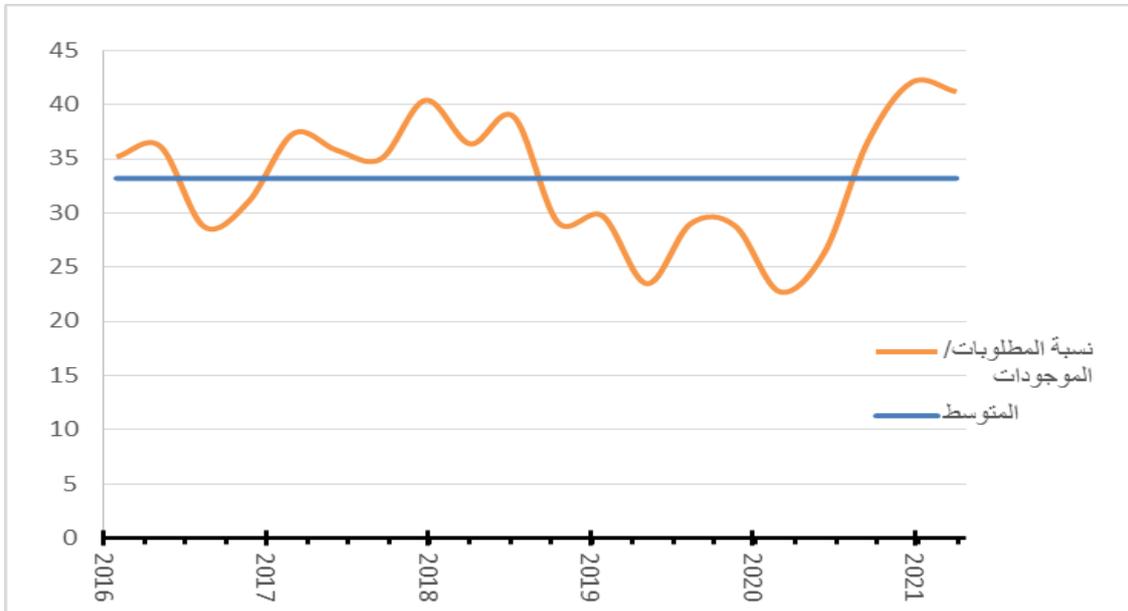
الشكل (3-1-3) نسب اجمالي الودائع الى المطلوبات لمصرف إيلاف خلال المدة (2021-2017)



❖ نسبة المطلوبات/الموجودات

تتضح نتائج التحليل في الجدول (3-1-5) الى تفاوت النسبة بين 22.75% في الفصل الرابع عام 2020 كحد ادنى وبين 42.07% في الفصل الثالث عام 2021 وهي اقصى نسبة حققها ؛ نتيجة لارتفاع حجم المطلوبات إلى 189404 مليون دينار بنسبة 24.50% عن المطلوبات في الفصل الثاني في العام ذاته. على الرغم من تحقيق نسب مرتفعة في فصول متعددة إلا أن نسبة التمويل بالدين تبقى محدودة في تمويل الاستثمارات.

الشكل (3-1-3) نسب المطلوبات إلى أجمالي الموجودات خلال المدة (2021-2017)



3-1-6 مصرف عبر العراق للاستثمار

أظهرت نتائج تحليل مؤشرات الأداء المالي لمصرف العطاء الإسلامي في الجدول التالي:

الجدول (3-1-6) مؤشرات الأداء المالي للمصرف عبر العراق للاستثمار خلال المدة (2017-2021)

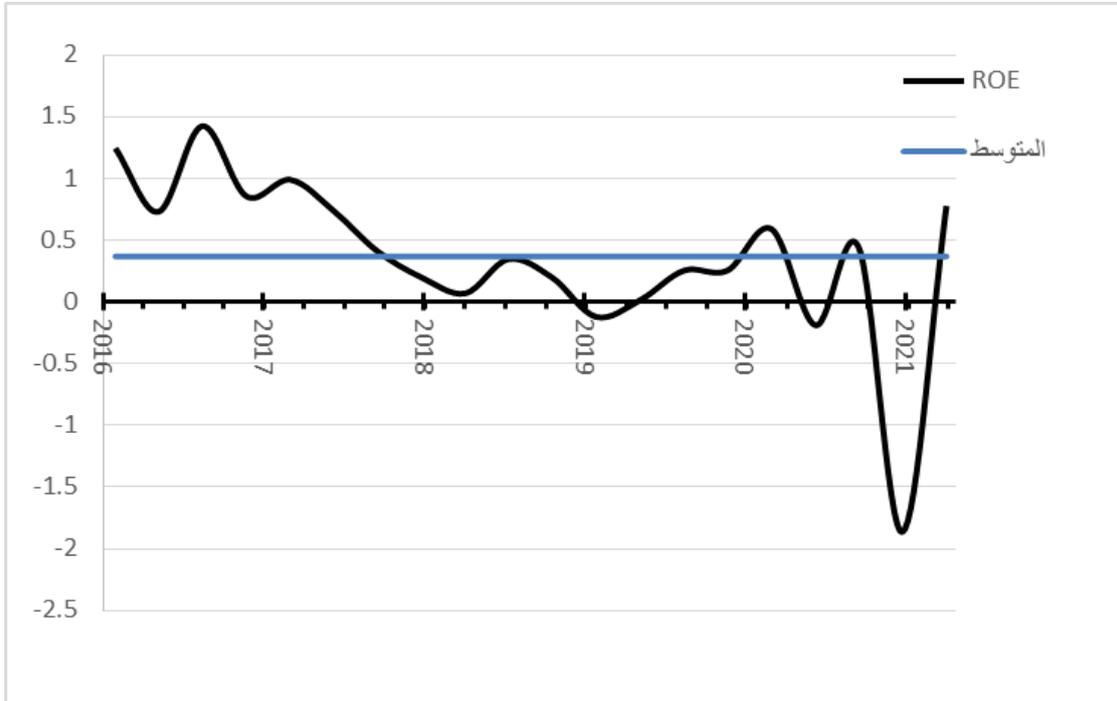
نسبة المطلوبات/ الموجودات	نسبة الودائع/ المطلوبات	نسبة التوظيف	نسبة الرصيد النقدي	العائد/ الودائع	ROE	الفصول	السنوات
23.34	81.42	212.2	296.5	5.02	1.25	N1	2017
18.55	44.78	415.8	656.4	7.15	0.73	N2	
20.1	73.2	226.7	378	7.74	1.42	N3	
21.07	71.51	210.5	380.2	4.48	0.86	N4	
15.15	59.86	357.9	614.8	9.26	0.99	N1	2018
16.71	42.76	423.5	586.2	8.62	0.74	N2	
16.61	69.18	257.2	511.9	2.99	0.41	N3	
16.47	72.02	246	502.9	1.41	0.2	N4	
12.75	62.93	370.5	723.9	0.76	0.07	N1	2019
10.21	60.83	490.1	909	5.01	0.35	N2	
13.67	67.07	312	642	1.86	0.2	N3	
22.99	81.35	133.2	282.6	-0.5	-0.1	N4	
23.67	81.5	126.4	278.2	0.06	0.01	N1	2020
23.84	83.94	130.4	260.4	0.97	0.25	N2	
21.07	71.85	170.7	378.8	1.33	0.25	N3	
21.56	81.83	149.9	291.9	2.62	0.59	N4	
28.89	51.38	225.3	311.2	-0.91	-0.2	N1	2021
27.77	40.45	303.9	401	2.82	0.44	N2	
31.13	38.7	294.9	366.9	-10.6	-1.9	N3	
29.56	41.15	316.9	280.6	4.51	0.78	N4	
20.76	63.89	268.7	452.6	2.73	0.37		Averg
31.13	83.94	490.1	909	9.26	1.42		Max
10.21	38.7	126.4	260.4	-10.6	-1.9		Min

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على حق الملكية

ارتفعت نسبة العائد على حق الملكية في الفصلين الأول والثاني من عام 2017 لأقصى حدًا إلى 1.26% و 1.24% على التوالي وهما الأعلى نسبة حققها خلال مدة الدراسة ليعكس قدرة كفاءة المصرف في توليد الأرباح لجميع حقوق المالكين والنتيجة عن زياده في صافي الربح بعد الضريبة الي 3482 و 3927 مليون دينار في كلا الفصلين كما في الملحق (7). على النقيض من ذلك انخفضت نسبة العائد على حق الملكية في الفصل الرابع 2019 الي (0.12)% ثم تراجعت أكثر في مطلع عام 2021 الي (1.89)% لتصل الي ادنى مستوى لها في الفصل الثالث 2021 الي (1.86)% نتيجة لانخفاض في صافي الربح بعد الضريبة. والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-33) نسب العائد على حق الملكية لمصرف عبر العراق خلال المدة (2021-2017)

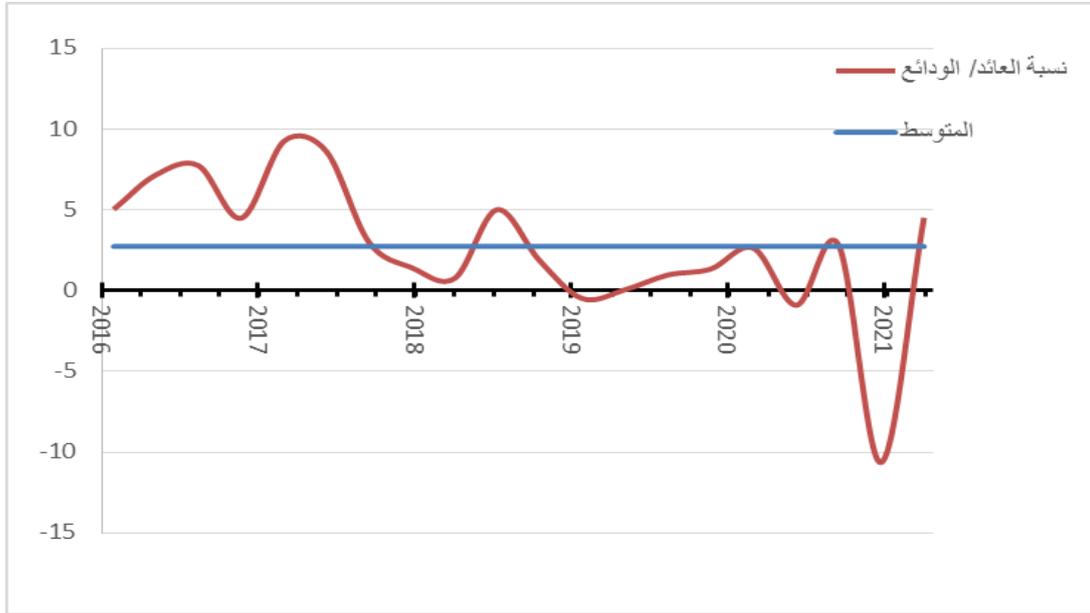


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على إجمالي الودائع

وفقاً للنتائج التحليل المدونة في الجدول (3-1-6) فإن العائد الناتج عن توظيف الودائع التي استطاع الحصول عليها قد حقق متوسطاً حسابياً 2.73%. أذ سجل في الفصل الأول عام 2017 نسبة بلغت 5.02% وعلى غرار تلك النسبة المرتفعة كذلك حقق 9.26% في الفصل الأول 2018 وهي اقصى نسبة خلال مدة الدراسة؛ نتيجة الى زيادة صافي أرباح تحويل العملات الأجنبية. لكن الفصول التي تلي هذه المدة فقد شهدت تقلبات ملحوظة أدت بها إلى تراجع النسبة إلى ادنى مستوى لها في الفصل الثالث عام 2021 إلى (10.65)% نتيجة للعجز الحاصل في صافي الربح بعد الضريبة إلى (4901) مليون دينار. والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-34) نسب العائد على إجمالي الودائع لمصرف عبر العراق خلال المدة (2017-2021)

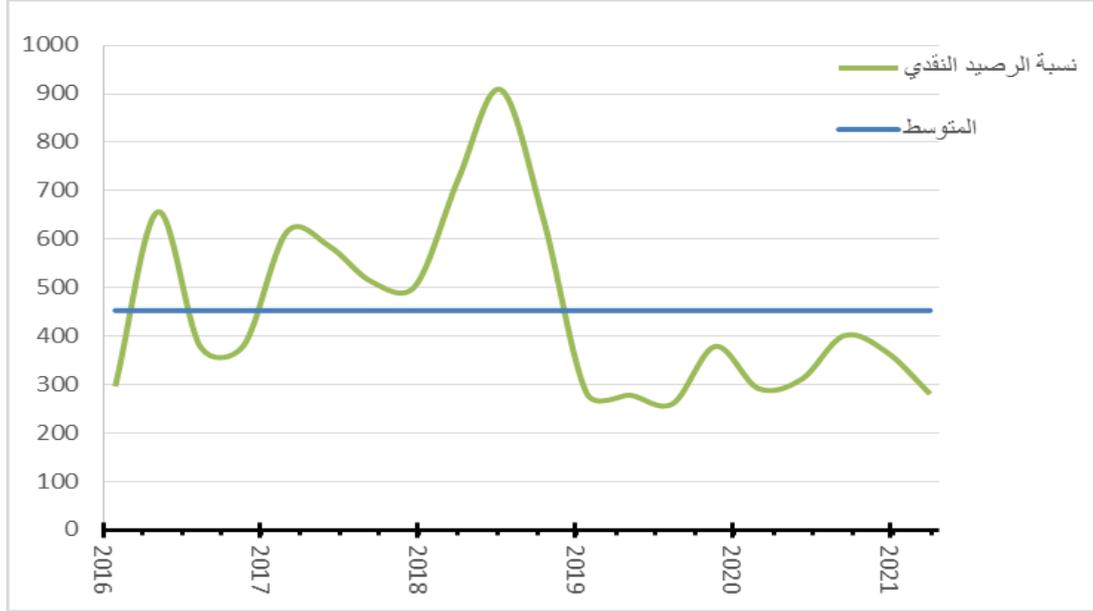


❖ نسبة الرصيد النقدي

تعتبر هذه النسبة عن مقدار ما يحتفظ به المصرف من أصول سائله (نقد لدى البنك المركزي، النقد في الصندوق، الأرصدة السائلة لأخرى) ومدى استثمارها لتحقيق عوائد مالية. وقد سجلت متوسطاً حسابياً مرتفعاً بشكلٍ مفرط ليصل إلى 463.90% خلال عينة الدراسة، ثم يرتفع إلى اقصى مستوياته إلى 908.97% في الفصل الثالث 2019 وهذا يدل على احتفاظه بنسبة كبيرة إلى جانب قدرته للوفاء بالالتزامات المالية، ألا أن الاحتفاظ بهذه النسبة المرتفعة ينعكس سلباً

على العائد والربحية، إذ أن هدف السيولة سيتعارض مع هدف الربحية؛ وذلك لعدم توظيف هذه الأموال السائلة في استثمارات يمكن أن تدر على المصرف عوائد مالية أكبر.

الشكل (3-1-35) نسب الرصيد النقدي لمصرف عبر العراق خلال المدة (2017-2021)

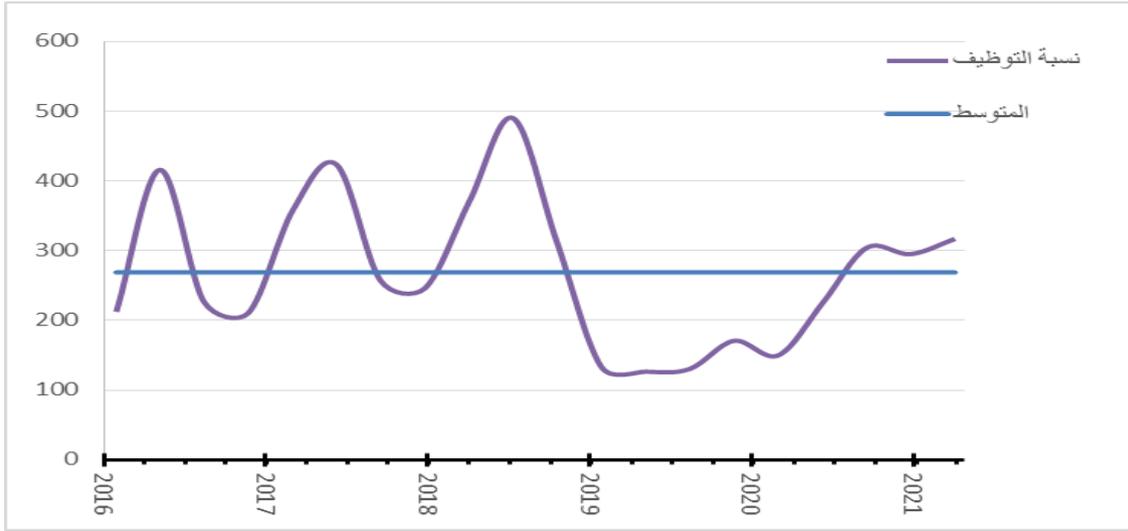


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة التوظيف

تتضح نتائج التحليل إلى ارتفاع نسبة التوظيف الودائع وما في حكمها لتلبية الطلب على القروض والسلف بمعدلات تفوق النسبة المعيارية 70% التي حددها البنك المركزي والتي يجب أن لا تتجاوزها في منح القروض الجديدة من الودائع التي في حوزته. إذ سجل متوسطاً حسابياً 268% خلال عينة الدراسة؛ نتيجة للأفراط في منح القروض بشكل أكبر من التغيير في الودائع والاعتماد على النقدية في تقديم تلك الائتمانات النقدية. وقد نلاحظ هذا الأفراط في النسبة خلال الفصل الثاني من العام 2019 التي بلغت 490.11%، لكن بعد هذه المدة تراجع 133.19% في الفصل الرابع، ثم سجل ادنى مستوى له في الفصل الأول عام 2020 إلى 126.39% ألا أنها تتعدى النسبة المعيارية. والشكل التالي يوضح نسب التوظيف.

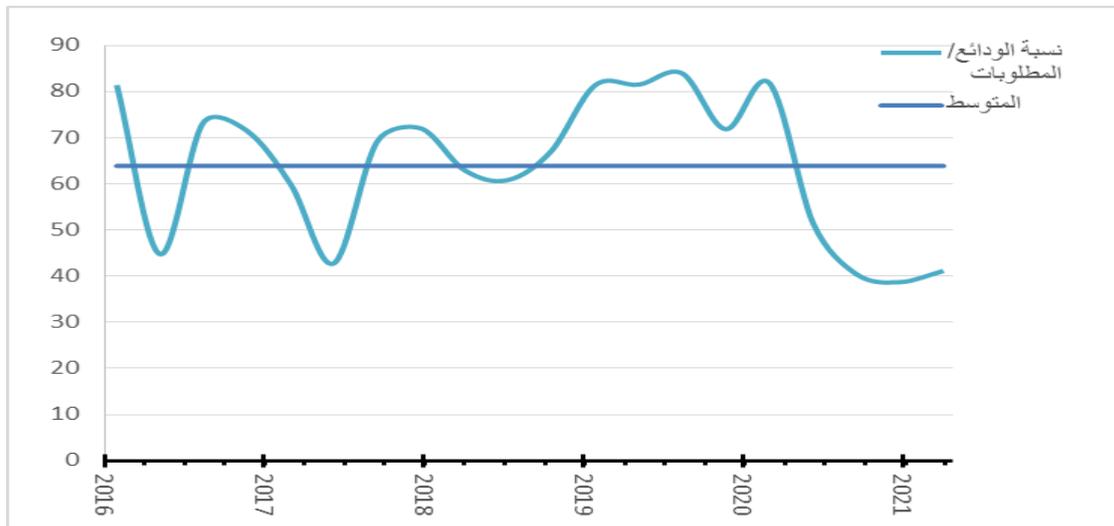
الشكل (3-1-36) نسب التوظيف لمصرف عبر العراق خلال المدة (2021-2017)



❖ نسبة إجمالي الودائع إلى المطلوبات

تشكل الودائع نسبة كبيرة من إجمالي المطلوبات في مصرف عبر العراق للاستثمار، إذ بلغ المتوسط الحسابي 63.88%، إذ تظهر نتائج التحليل إلى تفاوت ملحوظاً والتي تراوحت بين 83.93% كحد أقصى سجلها المؤشر في الفصل الثاني عام 2020 بسبب زيادة ثقة المودعين للتعامل مع الودائع وما في حكمها، وبين نسبة 38.70% في الفصل الثالث 2021 كحد أدنى؛ نتيجة إلى تراجع في حجم الودائع بنسبة 21.8% مقارنةً في حجم الودائع في الفصل الأول 2021 إلى جانب زيادة في إجمالي المطلوبات إلى 109148 مليون دينار.

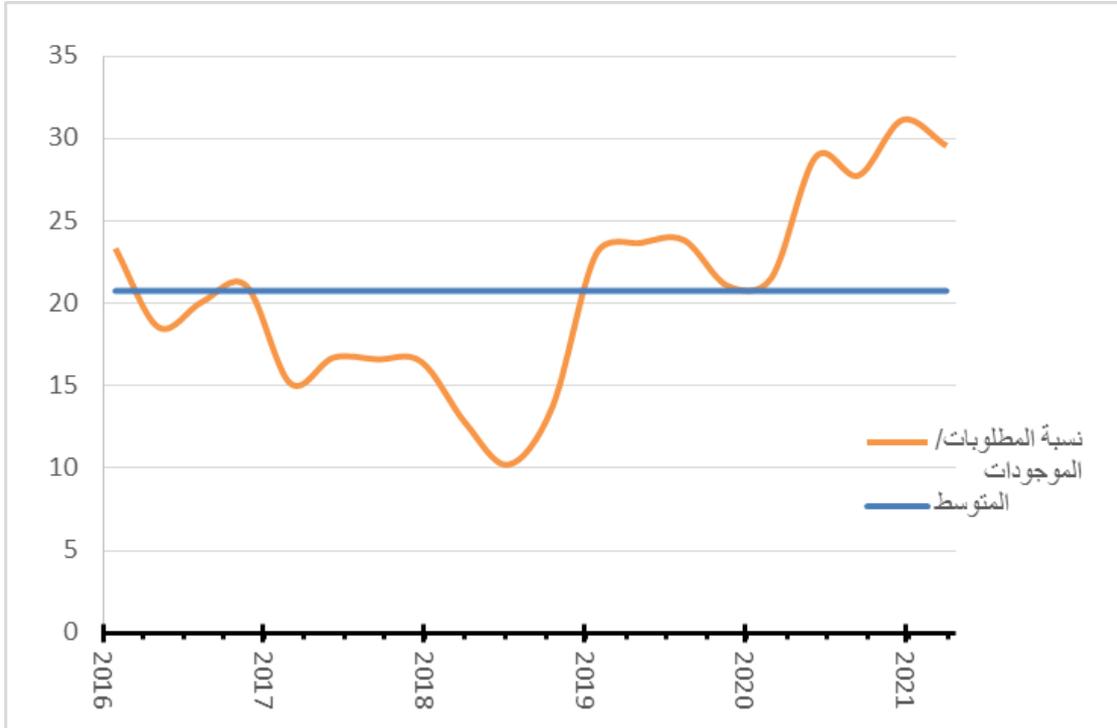
الشكل (3-1-37) نسب إجمالي الودائع/ المطلوبات لمصرف عبر العراق خلال المدة (2021-2017)



❖ نسبة المطلوبات/الموجودات

تكشف نتائج التحليل في الجدول (3-1-6) إلى ضعف مصادر التمويل الخارجية. أذ سجلت النسبة متوسطاً حسابياً بلغ 20.75% وهي الأقل نسبة مقارنةً مع المصارف عينة الدراسة. إذ سجل ادنى نسبة في الفصل الثاني 2019 بلغت 10.2% نتيجة الى انخفاض الودائع لدى المصرف الى 18448 مليون دينار التي تشكل الجزء الأكبر من المطلوبات ما نسبة 61%، ألا أن رغم ذلك التراجع استطاع المصرف أن يرفع من نسبته في عام 2020 بين 21.06% - 23.8%، وأما عام 2021 فقد سجلت اقصى نسبة تراوحت بين 27.7% - 31.1% نتيجة لزيادة أجمالي المطلوبات في الفترات الأخيرة.

الشكل (3-1-38) نسب المطلوبات/أجمالي الموجودات لمصرف عبر العراق خلال المدة (2017-2021)



المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

3-1-7 مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار

أظهرت نتائج تحليل مؤشرات الأداء المالي لمصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار كما في الجدول التالي:

الجدول (3-1-7) مؤشرات الأداء المالي للمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2017-2021)

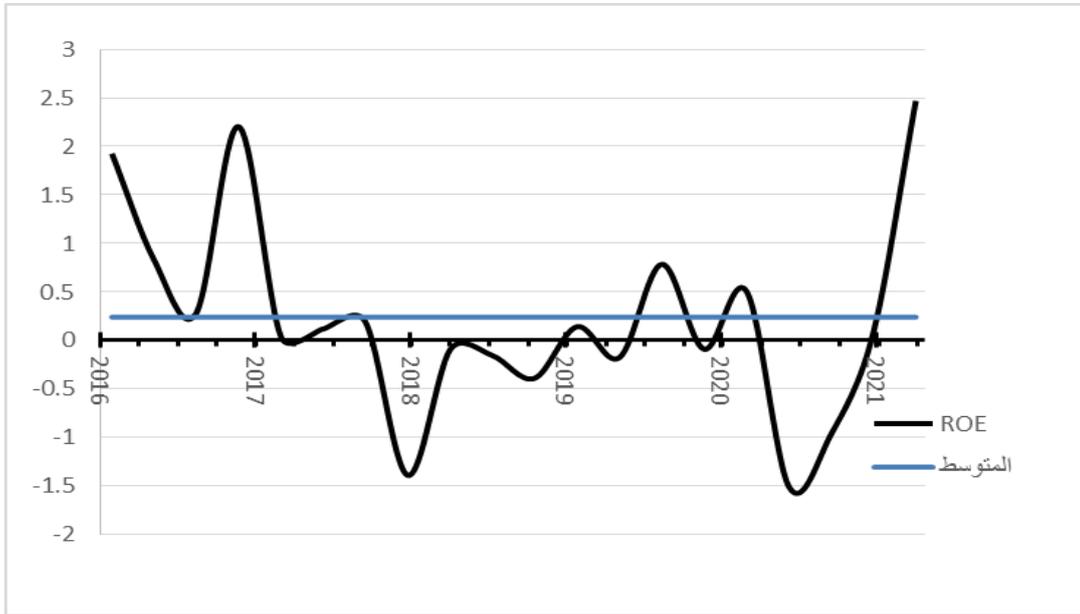
نسبة المطلوبات/ الموجودات	نسبة الودائع/ المطلوبات	نسبة التوظيف	نسبة الرصيد النقدي	العائد/ الودائع	ROE	الفصول	السنوات
58.751	74.98	38.35	106	1.8	1.93	N1	2017
59.157	67.14	39.57	125.2	0.86	0.84	N2	
59.31	65.31	41.09	127.8	0.28	0.27	N3	
62.769	70.82	34.87	127.4	1.85	2.2	N4	
59.499	67.68	41.21	130	0.03	0.03	N1	2018
63.347	59.96	38.59	131	0.11	0.12	N2	
59.984	59.07	43.76	132.6	0.22	0.19	N3	
67.904	77.83	23.73	108.1	-0.85	-1.39	N4	
62.932	72.04	31.96	111.2	-0.08	-0.09	N1	2019
62.995	69.39	32.58	114.3	-0.13	-0.16	N2	
63.275	69.51	32.3	113	-0.33	-0.39	N3	
61.415	65.95	37.11	116.6	0.13	0.14	N4	
59.992	63.65	40.48	114.3	-0.19	-0.18	N1	2020
59.915	63.1	40.48	154.8	0.83	0.78	N2	
60.386	63.22	39.34	153.2	-0.1	-0.09	N3	
60.991	65.54	35.93	114.7	0.49	0.5	N4	
61.769	63.54	30.57	114.7	-1.48	-1.52	N1	2021
63.793	64.61	28.11	114.3	-0.85	-0.97	N2	
61.699	71.78	21.65	113.7	0.06	0.07	N3	
58.611	77.72	22.58	115.8	2.24	2.47	N4	
61.425	67.64	34.71	121.9	0.25	0.24		Averg
67.904	77.83	43.76	154.8	2.24	2.47		Max
58.611	59.07	21.65	106	-1.48	-1.52		Min

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على حق الملكية

ان ارتفاع معدل العائد على حق الملكية دليلً على مدى قدرة المصرف في استثمار اموال المساهمين. اذ بلغ المتوسط الحسابي للمؤشر 0.24 % خلال عينة الدراسة، اما على مستوى السنوات فقد اشارت النسب التي سجلها ارتفاعاً واضحاً في العام 2017. ثم تنتقل النتائج الى سلسلة من التراجع وبشكل متفاوت لتسجل ادنى مستوى بلغ (1.52)% في الفصل الاول من عام 2021 نتيجة لانخفاض في صافي الربح بعد الضريبة. وفي العام ذاته سجلت النسبة اقصى نسبة بلغت 2.47% في الفصل الرابع بعد التحسن الملحوظ في صافي الربح بعد الضريبة بلغ مقدارة 6549 مليون دينار. والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-39) نسب العائد على حق الملكية لمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2021-2017)

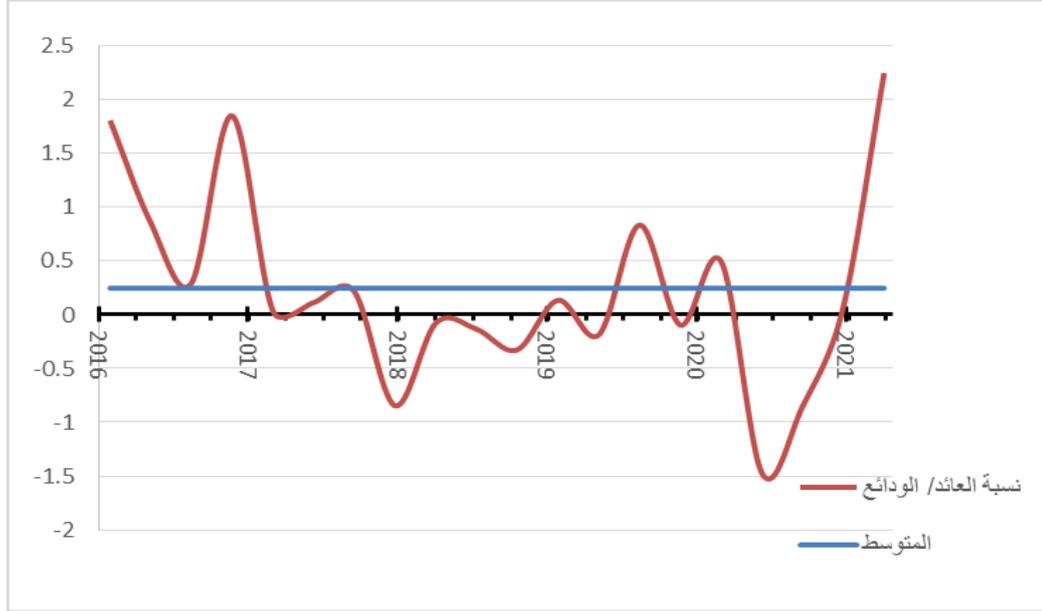


❖ العائد على الودائع

سجل المتوسط الحسابي نسبة مقدارها 0.25% ، وقد اظهرت النتائج خلال مدة الدراسة تقلباً في النسبة بين الارتفاع تارة والانخفاض تارة اخرى ليصل الى ادنى مستوى في الفصل الأول من عام 2021 بلغ (1.47%) نتيجة الى ضعف قدرة المصرف في الحصول على ايرادات من العمليات المصرفية لتغطية المصروفات ما تتسبب عجز في صافي الربح بعد الضريبة مقداره 3967 كما في الملحق (8). بالجانب الاخر سعت ادارة المصرف لتدارك العجز الحاصل بعد

تلك المدة ليحقق مستوى مرتفعاً في النسبة بلغت 2.24% في الفصل الرابع 2021 بعدما سجل صافي ربح مقداره 6549 مليون دينار. والشكل يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-40) نسب العائد على الودائع لمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2017-2021)

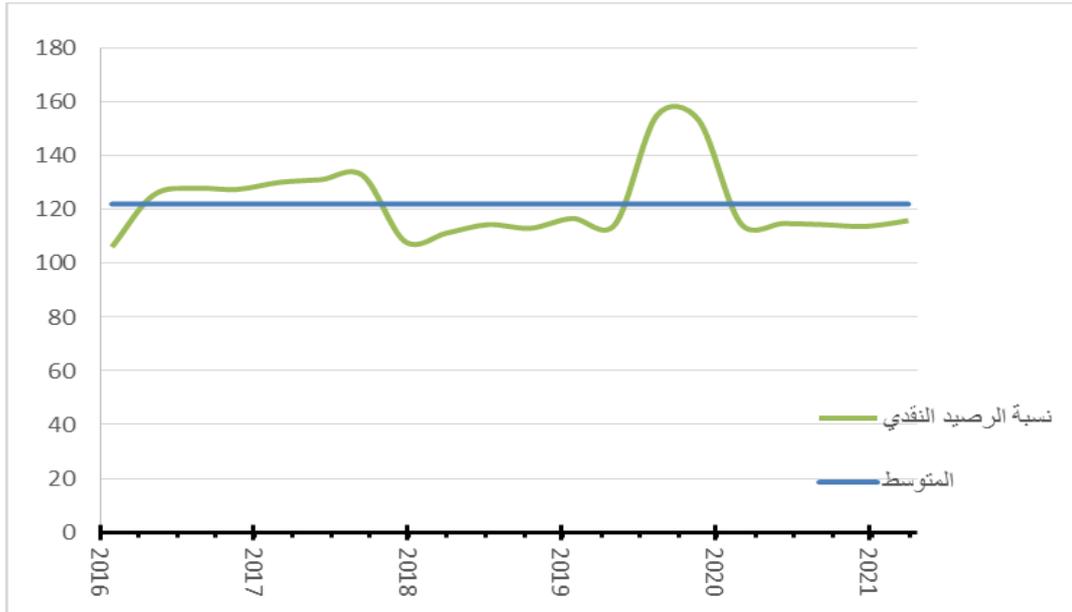


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة الرصيد النقدي

اظهرت نتائج التحليل الى ارتفاع مستويات نسبة الرصيد النقدي لتتجاوز حدود المائة، وهذا يعود الى الاحتفاظ بالسيولة النقدية بشكل اكبر من الاموال المودوعة. إذ بلغ المتوسط الحسابي 121.9% وهذا الارتفاع ابتداءً منذ الفصل الأول من العام 2017 ليستمر بشكل تدريجي حتى سجل 132.6% في الفصل الثالث 2018، ثم اخذت النسبة بالانخفاض الى 108.05% نتيجة الى زيادة رصيد الاموال المودوعة لدى المصارف الى 439582 مليون دينار وهي الاكثر إيداعاً على الرغم من زياده رصيد النقدية في الخزينة والبنك المركزي كما في الملحق (8). وقد ارتفعت النسبة مره أخرى لتصل الى اقصى حد بلغ 154.8% في الفصل الأول من العام 2020 نتيجة الزيادة في الموجودات السائلة الى 392547 مليون دينار. والشكل التالي يوضح نسب الرصيد النقدي.

الشكل (3-1-41) نسب الرصيد النقدي لمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2017-2021)

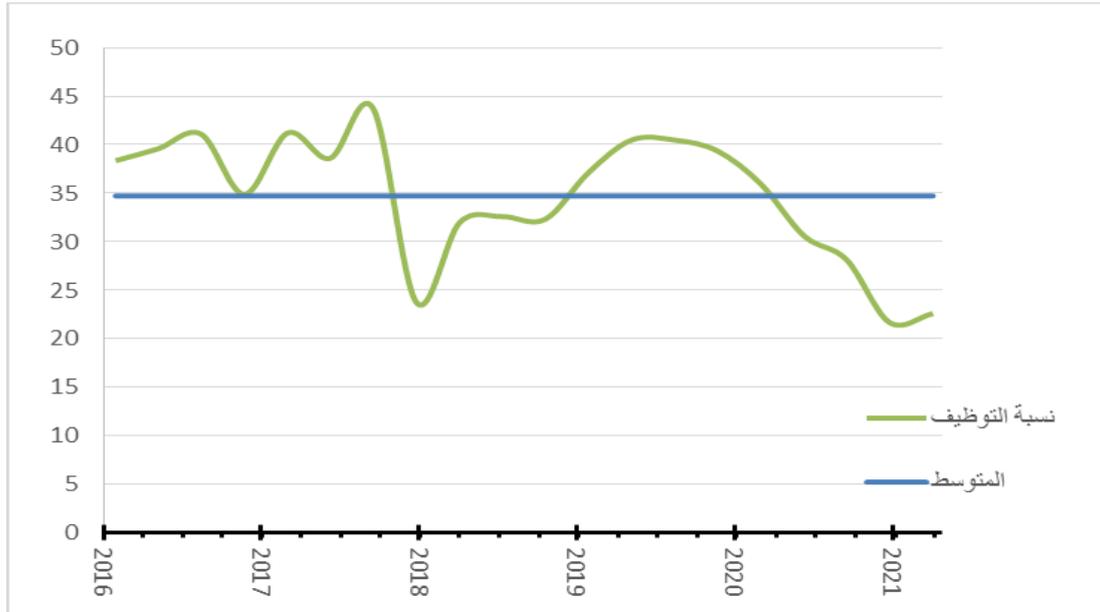


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة التوظيف

أشارت نتائج التحليل في الجدول (3-1-7) ارتفاع في نسب النشاط للموارد المالية في ثلاثة فصول من العام 2007 بلغت 38.34%، 39.56%، 41.08% على التوالي نتيجة الانخفاض في مقدار الودائع وما في حكمها إلى 299264، 285335، 278190 مليون دينار في تلك المدة، على الرغم من أن حجم القروض والسلف قليله مقارنة حجم الودائع التي يمتلكها المصرف وهو ما انعكس على معدل العائد على الودائع. وقد حقق المصرف أقصى نسبة له في الفصل الثالث من العام 2018 بلغت 43.76%. أما السنوات الأخرى قد شهدت تقلباً ملحوظاً بين الارتفاع والانخفاض ليسجل أدنى نسب التوظيف في القروض الجديدة خلال الفصل الثالث من العام 2021 بلغت 21.65%. علماً أن جميع النسب مازالت ضمن النسبة المعيارية المحددة من قبل البنك المركزي. والشكل التالي يوضح نسبة التوظيف.

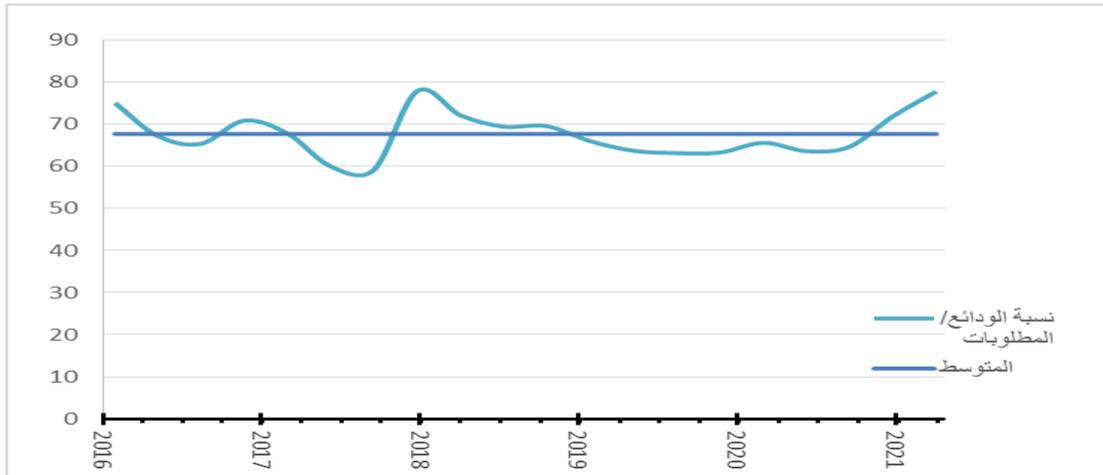
الشكل (3-1-42) نسب التوظيف لمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2017-2021)



❖ نسبة إجمالي الودائع/المطلوبات

اظهرت نتائج التحليل تقلباً ملحوظاً خلال سنوات الدراسة. إذ أخذت هذه النسبة بالانخفاض تدريجياً ابتداءً من الفصل الأول من عام 2017 بلغت 74.98% ولغايه الفصل الثالث 2018 بلغت 59.07% نتيجة للانخفاض الحاصل في الودائع والحسابات الجارية مقارنةً بالفصول الأخرى، لكن استطاع ان يحقق اقصى نسبة 77.83% في الفصل الرابع 2018 بعد التحسين الملحوظ في الودائع الى الضعف من 239708 الى 439582 مليون دينار كما في الملحق(8). والشكل التالي يوضح نسب اجمالي الودائع الى المطلوبات.

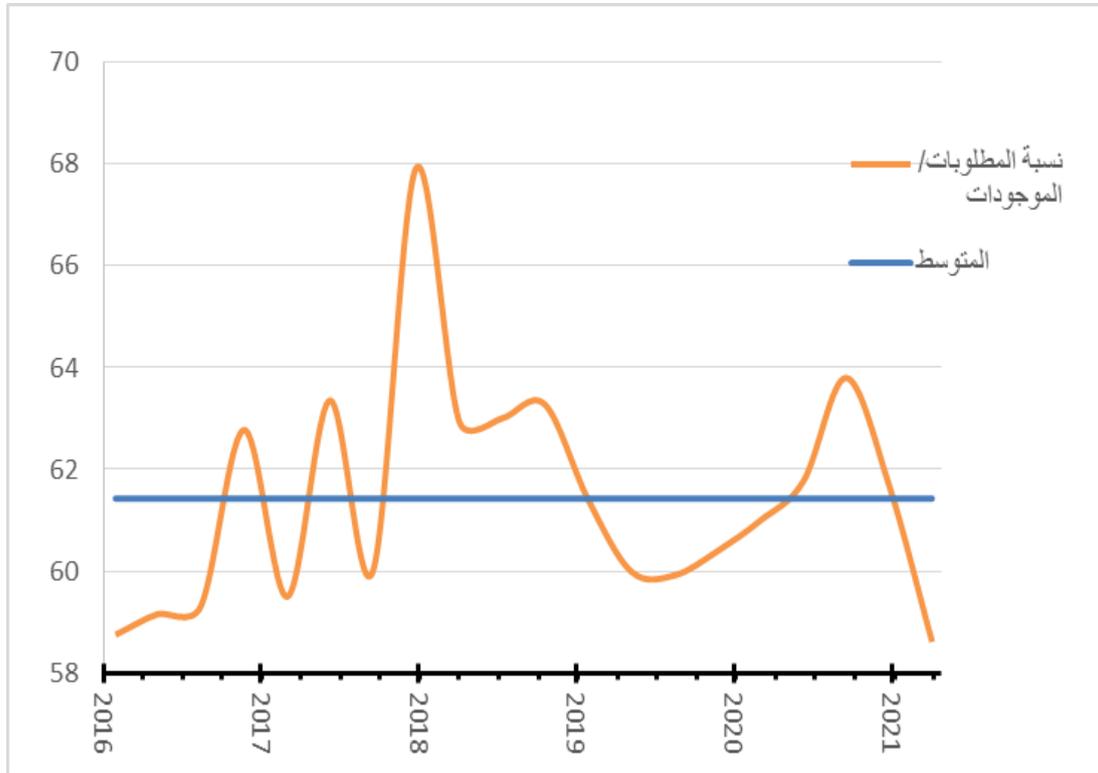
الشكل (3-1-43) نسب اجمالي الودائع/المطلوبات لمصرف الشرق الأوسط خلال المدة (2017-2021)



❖ نسبة المطلوبات / الموجودات

لقد حققت هذه النسبة اعلى متوسط حسابي مقارنة مع المصارف المختارة عينة الدراسة اذ بلغ %61.42 وبمعدلات متقاربة تراوحت بين %58.6 في الفصل الاول 2017 كحد ادنى؛ نتيجة زيادة موجودات المصرف من النقدية والاستثمارات مع انخفاض المطلوبات الى 75543 مليون دينار كما في الملحق (8). وبين نسبة %67.4 في الفصل الرابع 2018 كحد اقصى؛ نتيجة الى زيادة ثقة المودعين من إيداع أموالهم في حسابات التوفير والجارية الى 439582 مليون دينار وهي اعلى نسبة استطاع الحصول على الإيداعات خلال عينة الدراسة. والشكل التالي يوضح نسب المطلوبات الى الموجودات.

الشكل (3-1-44) نسب المطلوبات/أجمالي الموجودات لمصرف الشرق الأوسط خلال (2017-2021)



المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

3-1-8 المصرف الائتمان العراقي

أظهرت نتائج تحليل مؤشرات الأداء المالي لمصرف الائتمان العراقي كما في الجدول التالي:

الجدول (3-1-8) مؤشرات الأداء المالي للمصرف الائتمان العراقي خلال المدة (2017-2021)

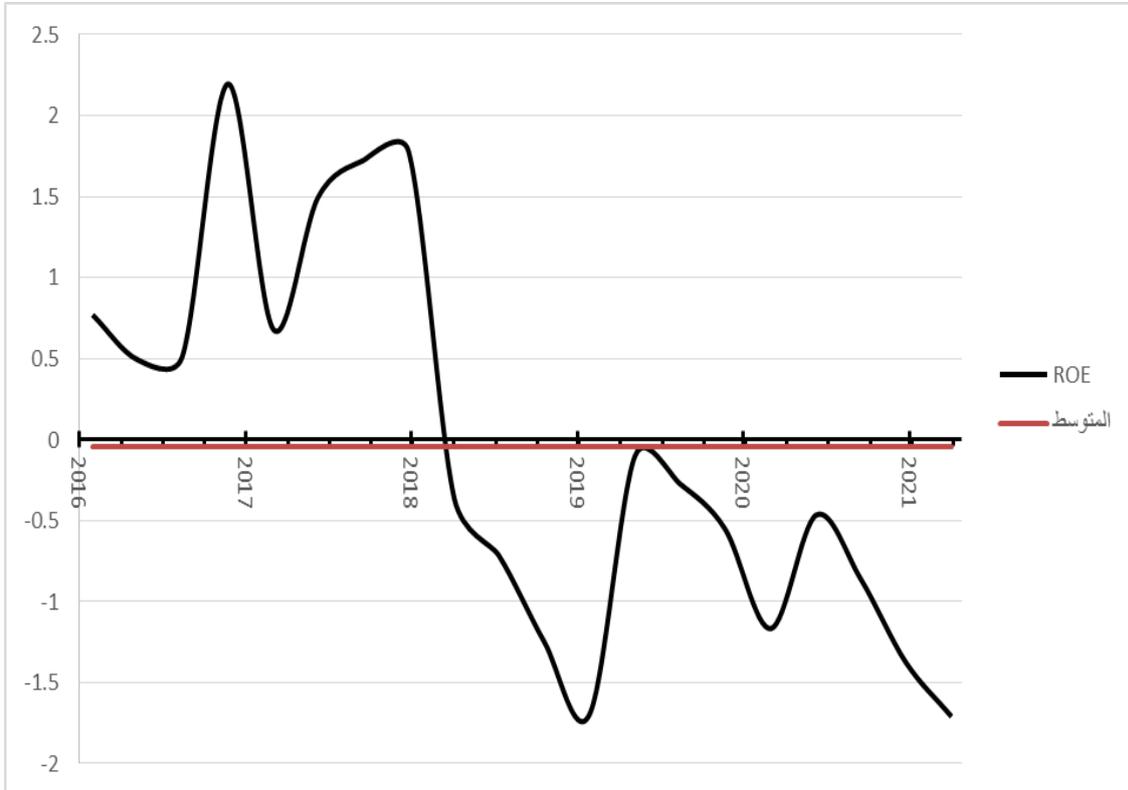
نسبة المطلوبات/ الموجودات	نسبة الودائع/ المطلوبات	نسبة التوظيف	نسبة الرصيد النقدي	العائد/ الودائع	ROE	الفصول	السنوات
39.61	83.05	9E-06	50.97	1.41	0.77	N1	2017
40.27	83.01	9E-06	71.15	0.88	0.494	N2	
39.32	82.53	9E-06	66.62	0.96	0.511	N3	
37.72	82.04	0	64.13	4.42	2.195	N4	
36.03	81.58	0	46.26	1.48	0.68	N1	2018
32.25	92.73	0	162.6	3.38	1.494	N2	
34.53	89.95	0	152.7	3.63	1.723	N3	
36.91	90.06	0	205.8	3.37	1.778	N4	
39.03	90.83	0	208.4	-0.62	-0.36	N1	2019
40.24	87.64	0	215.6	-1.21	-0.71	N2	
41.69	89.79	0	204.3	-1.94	-1.24	N3	
43.05	95.29	0	188.8	-2.36	-1.7	N4	
42.48	94.78	0	199.9	-0.14	-0.1	N1	2020
45.21	95.56	0	195.4	-0.35	-0.27	N2	
43.84	95.54	0	212.6	-0.74	-0.55	N3	
44.27	95.51	0	215.8	-1.54	-1.17	N4	
43.29	94.2	0	217.9	-0.65	-0.47	N1	2021
41.67	93.41	0	223.6	-1.29	-0.86	N2	
40.93	94.11	0	215.4	-2.11	-1.38	N3	
38.05	93.47		233	-2.98	-1.71	N4	
40.02	90.25	1E-06	167.5	0.18	-0.04		Averg
45.21	95.56	9E-06	233	4.42	2.195		Max
32.25	81.58	0	46.26	-2.98	-1.71		Min

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد على حق الملكية

أظهرت نتائج التحليل كما في الجدول (3-1-8) تفاوتاً ملحوظاً خلال سنوات الدراسة. إذ بلغ المتوسط الحسابي (0.04)%. فيما اجتازت نسب العائد على حق الملكية معدلات مرتفعة في العامين 2017 و 2018 إذ سجل أعلى نسبة حققها المصرف في الفصل الرابع من عام 2017 بلغت 2.19% بفعل الزيادة في صافي الربح بعد الضريبة من 1542 مليون دينار في الفصل الثالث الى 6736 مليون دينار في الفصل الرابع 2017. لكن مع بداية عام 2019 في الفصل الأول انخفض الى (0.36)% ليستمر هذا الانخفاض حتى نهاية الفصل الرابع 2021 الى (1.71)% وهي أقل نسبة سجلها المصرف خلال عينة الدراسة. والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-45) نسب العائد على حق الملكية لمصرف الائتمان خلال المدة (2017-2021)

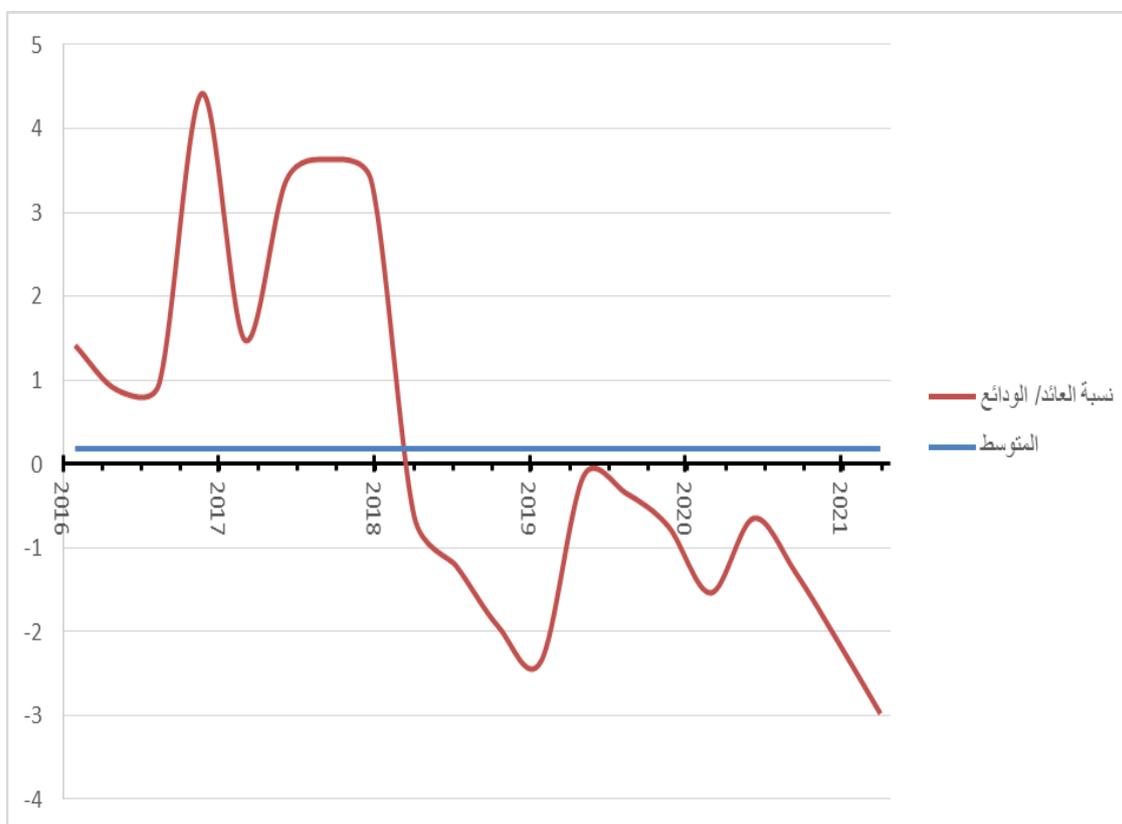


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة العائد/ الودائع

تقيس هذه النسبة مدى نجاح المصرف في توليد الأرباح من الودائع التي استطاع الحصول عليها. إذ بلغ المتوسط الحسابي 0.18%، في ما سجل ارتفاعاً تدريجياً في عام 2017 ليصل الى أعلى نسبة بلغت 4.42% في الفصل الرابع؛ نتيجة الى الزيادة في صافي الربح بعد الضريبة. ومع مطلع عام 2019 فقد شهدت تقلبات ملحوظة في الانخفاض ليسجل أدنى مستوى خلال مدة الدراسة بلغ -2.98% في الفصل الرابع 2021 بفعل الزيادة بالمصرفيات التشغيلية بشكل يصعب تغطيتها من الإيرادات المتحققة خلال هذا الفصل والتي تسببت في صافي خسارة في الدخل بعد الضريبة مقدارها -4938 مليون دينار كما في الملحق (9). والشكل التالي يوضح نسب العائد على الودائع.

الشكل (3-1-46) نسب العائد على حق الملكية لمصرف الائتمان خلال المدة (2017-2021)

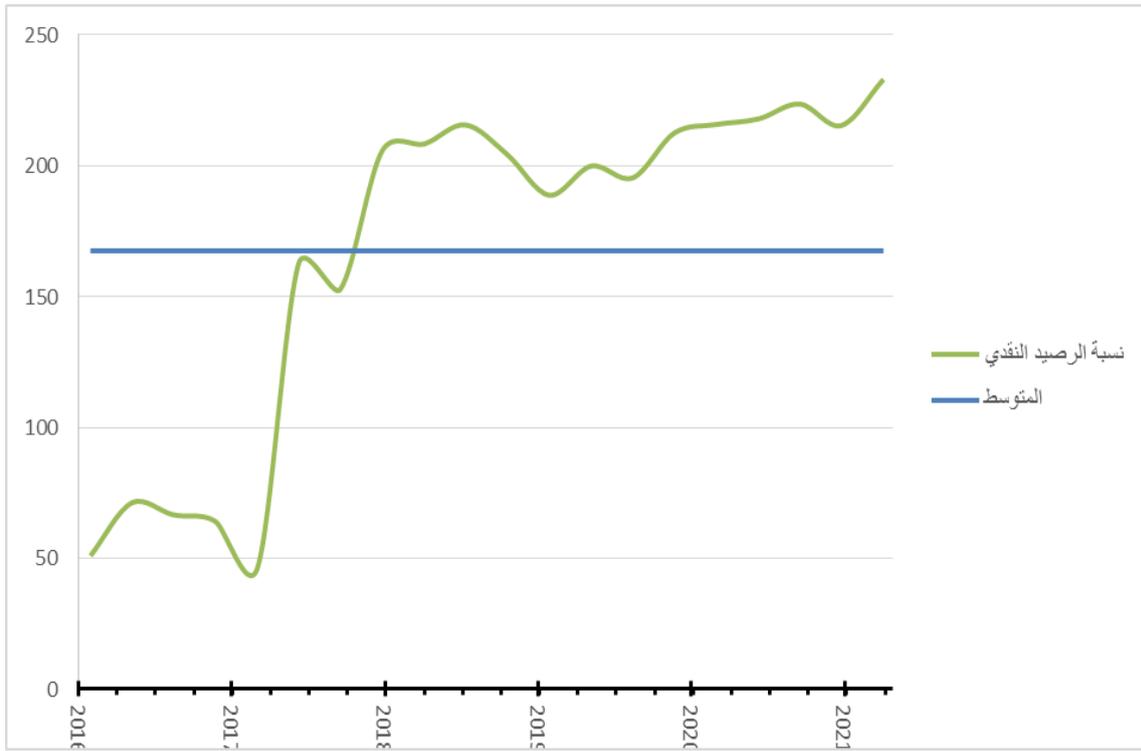


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة الرصيد النقدي

اشارت النسب التي حققها المصرف ارتفاعا كبيرا خصوصا في عام 2021 اذ سجلت اقصى نسبة في الفصل الثاني بلغت 232.5% وذلك لمساهمة في تأمينات الشركة العراقية لضمان الودائع وخطابات الضمان لدى البنك المركزي الى جانب انخفاض الاستثمارات في سندات الخزينة و الزيادة في حجم ودائع العملاء. بالمقابل انخفضت النسبة الى ادنى حد لها في الفصل الاول من عام 2018 الى 46.26% نتيجة الى انخفاض النقدية الى 65491 مليون دينار. والشكل التالي يوضح نسب الرصيد النقدي.

الشكل (3-1-47) نسب الرصيد النقدي لمصرف الائتمان خلال المدة (2017-2021)



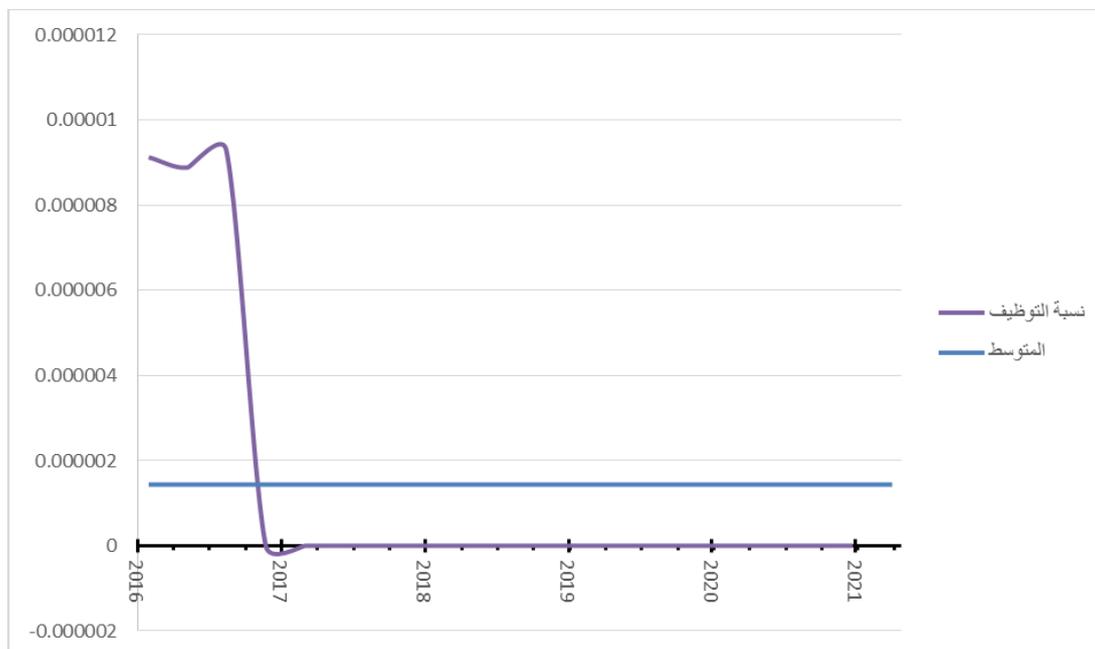
المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة التوظيف

إنَّ نسبة التوظيف للمصرف كانت صفراً خلال العام 2017 ولغاية 2021 واتضح من خلال الإفصاح عن البيانات في التقارير والقوائم المالية ووفقاً للتعليمات التي فرضها البنك المركزي ذو الرقم 4 لعام 2010 التي ألزمت المصارف الاحتفاظ بنسبة مخصصة للائتمان الممنوح. تبين قيام المصرف خلال عام 2017 بتخفيض مخصص الائتمان بمبلغ 1844 مليون دينار وقيد لحساب الفائض المتراكم وذلك لان الرصيد القائم بعد التخفيض والبالغ 3.6 مليون يغطي نسبة

100% من الائتمان النقدي بعد طرح مخصص فوائد متوقفين عن الدفع ليبلغ رصيد صافي الائتمان النقدي صفرًا خلال مدة الدراسة . والشكل التالي يوضح نسب التوظيف.

الشكل (3-1-48) نسب التوظيف لمصرف الائتمان خلال المدة (2017-2021)

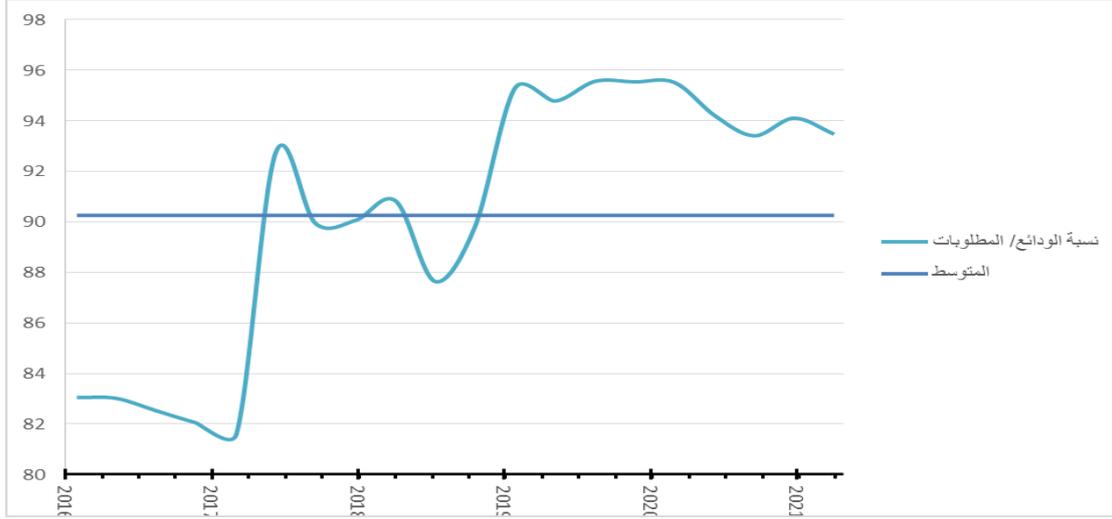


المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

❖ نسبة إجمالي الودائع / المطلوبات

تكشف نتائج التحليل عن تقارب معدلات هذه النسبة خلال سنوات الدراسة التي تراوحت بين (81% - 95%) وهذا يدل الى زيادة قدرته في جذب المودعين في حسابات التوفير والحسابات الجارية. فكانت النسبة الأعلى هي 95.56% في الفصل الثاني من عام 2020 ويعزو هذا الارتفاع إلى زيادة الودائع بنسبة أكبر من المطلوبات وما في حكمها. أما الفصول الأولى من العام 2017 فقد كانت لا تتعدى نسبة 83% وهي نسب مرتفعة اذا تم مقارنتها مع المصارف المختارة لعينة الدراسة. والشكل التالي يوضح نسب إجمالي الودائع الى المطلوبات.

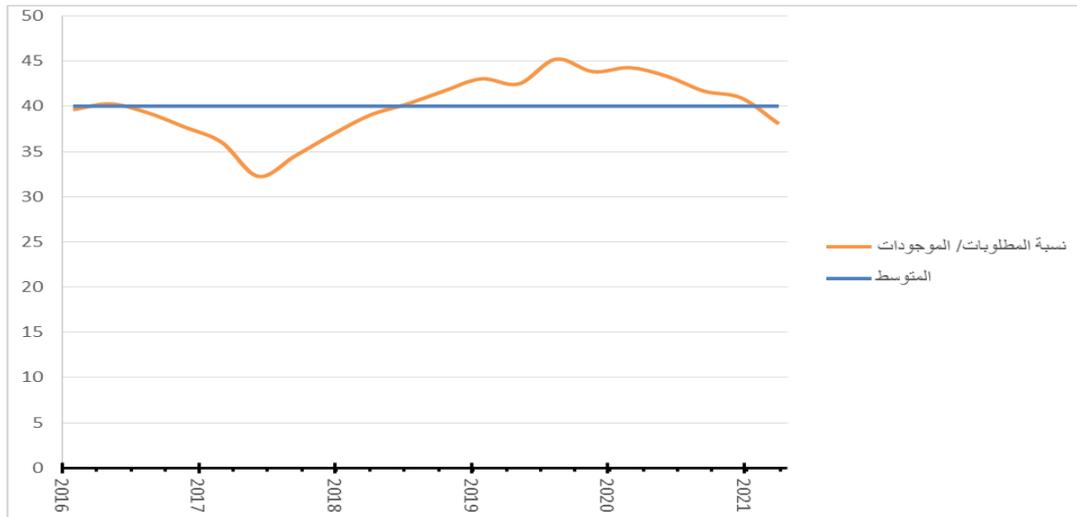
الشكل (3-1-49) نسب اجمالي الودائع /المطلوبات لمصرف الائتمان خلال المدة (2017-2021)



❖ نسبة المطلوبات / الموجودات

تتضح نتائج التحليل أن المتوسط الحسابي خلال مدة الدراسة بلغ 40.04%، بينما حقق أعلى نسبه له في الفصل الثاني لعام 2020 بلغت 45.21% نتيجة الارتفاع في حجم الودائع من 207740 في الفصل الاول الى 233685 في الفصل الثاني من العام نفسه. في الجانب الأخر انخفضت هذه النسبة إلى 32.25% في الفصل الثاني من العام 2018 نتيجة لزيادة النقد في ارصدة البنك المركزي من الودائع الناتجة عن مساهمات شركه الضمان على الودائع في حساب البنك المركزي. والشكل التالي يوضح نسب المطلوبات الى الموجودات.

الشكل (3-1-50) نسب المطلوبات الى أجمالي الموجودات لمصرف الائتمان خلال المدة (2017-2021)



المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

المبحث الثاني

اختبار التحيزات السلوكية للمديرين الماليين في المصارف المدرجة في ISX 60

نسعى في هذا المبحث الى اختبار وتحليل نوعين من التحيزات هما الثقة المفرطة وسلوك القطيع لدى المديرين الماليين في المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ISX (60) للفترة 2017-2021 من خلال النماذج الشائعة التي تقدم تفسيراً للسلوكيات المتطرفة باستخدام نموذج الانحدار التلقائي الذي قدمه (Statman et al, 2006) للتحقق من وجود تحيز الثقة المفرطة من عدمه في السوق المالية، ونموذج الانحراف المقطعي المطلق للعوائد CSAD الذي قدمه (Christie & Huang, 1995) لفحص تحيز سلوك القطيع لدى العينة المختارة.

3-2-1 اختبار وتحليل تحيز الثقة المفرطة

تعدّ نظريات التمويل السلوكي احدى التقنيات المهمة التي تقدم تفسير للعديد من التحيزات التي تظهر في الأسواق المالية خصوصا عندما تتعارض مع نظريات التمويل التقليدي القائمة على فرضيه التوقع العقلاني و فرضيه السوق الكفؤة. و احد هذه التحيزات الإدراكية هو تحيز الثقة المفرطة التي تؤثر على اتخاذ قرارات الأفراد عندما يقدم على شراء اسهم بسعر مرتفع بدافع الثقة المفرطة و ان سعره قد يرتفع اكثر بعد حين، او يبيع بسعر منخفض مع الاعتقاد ان قيمه السهم في الوقت الحالي اقل مما كانت عليه في تاريخ الشراء. نظرا لان الأفراد المفرطين في الثقة يؤمنون بقدرتهم ويتصرفون بناء على المعلومات التي يحصلون عليها.

3-2-1-1 نموذج الانحدار التلقائي VAR

طرح (Odean (1998) أول عمل بارز حول الثقة المفرطة عندما وجد دليلا عن وجود علاقة سببيه إيجابيه بين حجم التداول وعائد السوق، ونتيجة لذلك سيؤدي حجم التداول الكبير مع ارتفاع تقلب الأسعار الى ظهور فقاعات في السوق (Phan, et al, 2020: 103). وقام

(2004) Daniel & Hirshleifer بفحص سلوك الثقة المفرطة الناتج عن ردود الفعل المبالغ فيه من قبل المستثمرين على المعلومات الخاصة (4: 2017, Zia, et al).

وفقاً لتحليل (2006) Statman et al. لمستويات حجم التداول فان التقلبات والعوائد المتأخرة تتنبأ بالعوائد المستقبلية مما يجعل المستثمرين المفرطين ان يتكبدوا خسائر وتكاليف كبيرة (74: 2020, AlSabban). وقد صاغ Statman et al نموذجاً غير مقيد للانحدار التلقائي VAR للتحقق من ما كانت هنالك علاقات تأخير بين المتغيرات الداخلية (عائد السوق، دوران السوق) والمتغيرات الخارجية (التقلب، التشتت) في سوق الأسهم الأمريكية باستخدام معادلة الانحدار التالية (5: 2022, Azam, et al):

$$Y_t = \alpha + \sum_{k=1}^k A_k \gamma_{t-k} + B_t X_t + e_t \dots \dots \dots (5)$$

حيث:

Y_t : متجه (n*1) للمتغيرات الداخلية في المدة t.

X_t : متجه (n*1) للمتغيرات الخارجية في المدة t.

A_k ، B_t : معاملات المتغيرات الداخلية والخارجية.

K ، L : عدد المشاهدات الداخلية والخارجية

يوضح النموذج VAR كيف ان احد المتغيرات الداخلية داله للقيمة التاريخية والمتغيرات الداخلية الأخرى. لذلك يحدث تحيز الثقة المفرطة للمستثمرين عندما يرتبط معدل دوران السوق ارتباطاً إيجابياً مع عوائد السوق المتأخرة (385: 2019, Urooj, et al)

3-2-1-2 التحليل الوصفي والمالي لسلوك الثقة المفرطة

يتطلب التحليل الوصفي الفحص الدقيق للعلاقات المتبادلة بين عوائد السوق (المحسوبة من مؤشر ISX 60) ومعدل دوران السوق (المحسوبة من قسمه قيمه الأسهم المتداولة على القيمة السوقية) باستخدام نموذج الانحدار التلقائي الذي قدمه Statman et al للتحقق من وجود تحيز الثقة المفرطة من عدمه في سوق العراق للأوراق المالية. ويتضمن النموذج القيام بالخطوات التالية:

1. توصيف النموذج وتقدير معاملات نموذج var
 2. توظيف الاستدلال الإحصائي للتأكد من النتائج وتعديل النموذج عند الحاجة
 3. إجراء التنبؤ بواسطة النموذج المقدره معلماته
 4. التحليل الهيكلي للنموذج لمتغيرات ونتائج النموذج
- ومن احد أشكال نموذج var هو النموذج البنويوي (الهيكلي) اذا يحتوي على القيود التي تسمح بمعرفة اتجاه السببية بين متغيرات المنظومة بشكل افضل ويساعد في استخدام العلاقة السببية في نمودجة اثر الصدمات الفردية والتنبؤ بآثارها.

الجدول (1-2-3) الوصف الإحصائي للمتغيرات الداخلية والخارجية

	عائد السوق Mret	دوران السوق Mturn	التشتت CSAD	التقلب Msig2
Mean	0.013	1.060	0.224	12.011
Maximum	3.843	3.165	2.609	18.513
Minimum	-6.858	0.124	-0.953	5.894
Std. Dev.	0.878	0.803	0.938	5.254
Observations	20	20	20	20

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

تظهر الإحصائية الوصفية خلال مدة الدراسة أن المتوسطات الحسابية للمتغيرات الداخلية كانت ذات دلالات احصائية متدنية إذ بلغ متوسط عائد السوق 0.013% ومتوسط معدل دوران السوق (حجم التداول) بلغ 1.060% فأن بالرغم من الظرف الاستثنائي الذي يمر بيه البلد ألا أن متوسط معدل دوران السوق يعتبر منخفضاً مقارنةً بأسواق الأسهم الأخرى حسب بيانات البنك الدولي مثل (في قطر 14% والسعودية 20.1% وإندونيسيا 26.4% والهند 75% والولايات المتحدة 108.5). بالإضافة الى ذلك اظهرت النتائج عن تقلبات في اسعار الاسهم التي شهدتها السوق المالية خلال مدة الدراسة اذ بلغ مستوى التقلب 12.011% وهي نسبة مرتفعة تؤدي الى شل الحركة الاستثمارية وعزوف المستثمرين عن التعامل في السوق، وعندها ترتبك الحالة النفسية والمزاجية لدى متخذي القرار.

الخطوة التالية نقوم بتوصيف النموذج باختيار اكبر عدد ممكن من فترات الإبطاء (المتأخرات) ثم تقييم أداء النموذج ابتداء من الإبطاء (0) وحتى الإبطاء المتأخر (P) ويكون النموذج الأمثل هو الذي يمثل احد معايير الاختبار هو

1. معيار AIC Akaike Information Criteria

2. معيار BIC Schwarz –bayesian

3. معيار HQ Hannan– quin

الجدول (2-2-3) معايير هيكل الإبطاء للمتغيرات الداخلية في النموذج

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-289.72	NA	1.20e+10	34.555	34.7518	34.575
1	-278.307	16.1187	2.20e+10	35.095	36.075	35.192
2	-257.06	19.996	1.79e+10	34.4777	36.242	34.653
3	-196.53*	28.484*	4.09e+8*	29.23*	31.78*	29.49*

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews

يتضح من الجدول أعلاه أن فترات التباطؤ التي أعطت اقل قيم للمعايير التي استخدمت اكاكي وشوارتر هي الدرجة الثالثة وهذا يعني ان عدد درجات الإبطاء لهذا النموذج بلغت (3). بعد تحديد درجة الإبطاء الأمثل فيمكن تقدير نموذج متجه الانحدار الذاتي var في الجدول التالي:

الجدول (3-2-3) نتائج تقدير النموذج var

	c	Mret _{t-1}	Mret _{t-2}	Mturn _{t-1}	Mturn _{t-2}	Misg _{t-1}	Misg _{t-2}	CSAD _{t-1}	CSAD _{t-2}
Mret	8.42**	0.44**	0.42*	1.59*	0.86	0.001	0.0006	-1.139*	-0.225
	3.671	4.044	2.765	3.273	1.193	1.343	0.0004	-2.541	-0.55
Mturn	0.227*	0.38**	-0.02	-0.33	-0.03	0.000004	0.00012*	0.076	-0.031
	3.158	3.901	-1.32	-0.13	-0.131	0.83586	2.246	1.36381	-0.623

تظهر النتائج الإحصائية في الجدول (3-2-3) لنموذج VAR التحقق من علاقات التأخير بين المتغيرات الداخلية (عوائد السوق، و دوران السوق) والمتغيرات الخارجية (التقلب، التشتت). حيث أظهرت النتائج ان عائد السوق المتأخر في المدة الأولى ذا دلالة إحصائية معنوية ويرتبط إيجابيا مع معدل دوران السوق المتأخر، إلا انه على الرغم من ارتفاع عائد السوق الى 4.044 فإن معدل دوران السوق المتأخر بلغ 3.901 وهو اقل من ذلك ومن المفترض أن يزداد معدل دوران السوق بنسبة اكبر من عائد السوق في ظل وجود تحيز الثقة المفرطة لدى متخذي القرار، وهذا يدل على العلاقة الضعيفة بينهما وانها ستختفي في الفترات اللاحقة. علاوة على ذلك لم يتم العثور على وجود علاقة قوية بين عوائد السوق ومعدل دوران السوق في المدة اللاحقة؛ نتيجة لعدم معنوية المعلمات.

ولغرض التحقق من قوة النتائج الإحصائية ومدى جودة النموذج فأنا نستخدم الاختبارات التالية:

الجدول (3-2-4) الاختبارات الإحصائية للنموذج

الأساليب الإحصائية	عائد السوق	دوران السوق
R-squared	0.626499	0.542913
F-statistic	10.887	13.33623

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews

عند الإشارة إلى جودة النموذج في تفسير المتغيرات فإن معامل التحديد لمتغير عائد السوق استطاع تفسير ما مقداره 63% من النموذج، إما باقي النسبة فتفسرها متغيرات أخرى. بينما متغير دوران السوق فقد استطاع تفسير ما مقداره 54% من النموذج، وإما باقي النسبة فتفسرها متغيرات أخرى. وتشير قيمه F الى معنوية النموذج.

3-2-2 اختبار وتحليل تحيز سلوك القطيع

تتوالى الحجج في الأدبيات المالية التي تتناول سلوك القطيع لدى متخذي القرار في الأسواق المالية بأن المستثمرين يشعرون بالأمان عندما تتطابق قراراتهم مع قرارات الآخرين ، خاصة في فترات عدم اليقين الشديد. وقد يضطر الافراد لتقليد الآخرين بسبب التكلفة العالية وبميلون ايضاً إلى الاعتقاد بأنه من غير المرجح أن تتصرف مجموعة كبيرة من الافراد بشكل خاطئ، بينما يحاول البعض تحقيق القبول الاجتماعي وتجنب الندم المحتمل الذي قد يحدث لهم إذا اتخذوا

قرارات شخصية غير صحيحة معتقدين أنه في حالة اتخاذ قرار جماعي سيكون هناك ندم أقل إذا اتخذوا قراراً شخصياً خاطئاً. وتهدف الدراسة إلى اختبار وتحليل سلوك القطيع لدى المديرين في المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

3-2-2-1 نموذج الانحراف المقطعي المطلق للعوائد CSAD

نظراً لعدم وجود مقياس مباشر في الأدبيات المالية للكشف عن سلوك القطيع في الأسواق المالية، عمد الباحثون والوكلاء والمختصون في المجال المالي والاقتصادي للتعرف عن وجود تأثير سلوك القطيع باستخدام نموذج الانحراف المقطعي المطلق للعوائد CSAD الذي قدمه Christie & Huang عام 1995 (Shah , et al, 2019: 6). وقد حدد النموذج الانحدار غير الخطي لفحص العلاقة بين مستوى التشنت لعوائد الأوراق المالية وعائد السوق. وعندما يكون هنالك سلوك قطيع حاد أو معتدل فإن من المتوقع أن ينخفض تشنت عوائد الأوراق المالية (أو يزيد بمعدل متناقص) مع زيادة عائد السوق (Aawaar, et al, 2020: 195) وتميل العوائد إلى التجمع حول عائد السوق ويزداد تداولات الافراد باتجاه السوق نفسه عندئذ تتحول العلاقة الخطية إلى علاقة غير خطية (Shah , et al, 2019: 6). وجادل (Signorelli) (238: Silva, 2021) أنه في جميع الأسواق المالية يكون ارتفاع تشنت (حسب تقدير CSAD) مقارنة بعائد السوق أكبر في ظل أنتعاش السوق منه في أوقات التراجع والركود، مبرراً ذلك أن السوق تميل للاستجابة بسرعة أكبر عند وجود أخبار اقتصادية كلية سلبية. ويتم حساب نموذج CSAD على النحو التالي:

$$CSAD = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^{\infty} |R_{it} - R_{mt}| \dots \dots \dots (6)$$

حيث:

CSAD: الانحراف المقطعي المطلق للعوائد

Ri: عائد الأوراق المالية في المدة t

Rm: عائد السوق في المدة t

N : عدد الأصول التي يتم تحليلها.

يعتمد النموذج على معادلة الانحدار المعدلة التي أضافت معامل غير مماثل للتعبير عن العلاقة غير الخطية المحتملة بين تشتت عوائد الأصول الفردية وعوائد السوق وفقاً للنموذج التالي:

$$CSAD = a_0 + \gamma_1 |R_{mt}| + \gamma_2 |R_{mt}^2| + \varepsilon \dots \dots \dots (7)$$

حيث γ_1 هو معامل القيمة المطلقة لعائد السوق ، و γ_2 هو معامل العائد التربيعي للسوق R_{mt} . في ظل وجود سلوك القطيع فإنه من المحتمل أن ينخفض الارتباط بين عوائد الأصول الفردية والتشتت المقابل، أو على الأقل أن يزيد بوتيرة اقل من التناسب مع عائد السوق. بالإضافة إلى ذلك يتم التحقق من تأثير سلوك القطيع اذا كان معامل γ_2 سالباً وذا دلالة إحصائية ، أما اذا كان γ_2 موجباً فإنه يدل إلى عدم وجود تأثير لسلوك القطيع (Ohlson, 2010: 17)

استخدم هذا النموذج على نطاق واسع في الأدبيات المالية والاقتصادية لفحص سلوك القطيع في الأسواق المالية المتقدمة والناشئة. وأثبتت الدراسات وجود هذا التحيز خصوصاً في ظل وجود الأزمات المالية والكوارث الطبيعية وظهور التكنولوجيا ونفسي الأوبئة، (وكان آخرها الأزمة المالية التي حدثت في عام 2008 وانتشار فايروس covid-19 في يناير 2020 والذي تقادم على مستوى أنحاء العالم وتسبب في ارتفاع كبير في حاله عدم اليقين والانتقال من ازمه الرعاية الصحية إلى ازمه اقتصاديه وماليه عالميه).

3-2-2-2 وصف وتحليل سلوك القطيع في ISX 60

بالاعتماد على متوسط البيانات الفصلية لعوائد السوق وعوائد الأسهم للمصارف المختارة والمستندة على البيانات اليومية خلال المدة (2017-2021) فقد تم اخذ ما مجموعه 1022 مشاهدة على أنها يوم تداول، وقد شهدت تقلبات غير مستقرة بين مدة وأخرى. ويهدف البحث عن سلوك القطيع من عدمه في تلك المدة، عمد الباحث على تطبيق نموذج CSAD المعتمد بشكل واسع في الأدبيات المالية لأنه اقل تحيزاً في تفسير النتائج مع إمكانية استخدامه للبحث عن سلوك القطيع في الفترات الصاعدة والهابطة على حد سواء في الأسواق المالية. على

العكس من ذلك ، يشرح نموذج CSSD وجود السلوك فقط في فترات شديدة التدهور ولا يأخذ في الاعتبار العلاقة غير الخطية بين تشتت العائد وعائد السوق. لذلك، تستخدم هذه الدراسة النموذج البديل CSAD ، والذي يقيس الانحراف المقطعي المطلق لعوائد الاسهم. يوضح الجدول التالي تفاصيل نتائج النموذج وعائد السوق:

جدول (3-2-5): الإحصاء الوصفي لعوائد السوق ونموذج الانحراف المطلق المقطعي

	St.d	Median	Mean	Min	Max
RM	0.850389	0.04074	-0.01959	-3.8437	6.858342
CSAD	1.928834	1.460054	1.885329	0	33.97353

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يعطي الجدول أعلاه ملخصاً للإحصاءات الوصفية للمتغيرات الرئيسية، بما في ذلك العائد السوقي المرجح Rm والانحراف المقطعي المطلق CSAD. خلال مدة الدراسة ، أظهرت النتائج أن كل من CSAD والقيمة التربيعية لعائد السوق المرجح لهما قيمة متوسطة موجبة.

بصورة عامة يظهر سلوك القطيع عندما يتأثر متخذو القرار بناء على ما يفعله الآخرون بدلاً من استخدام بياناتهم أو المعلومات التي في حوزتهم ، الأمر الذي يقود إلى تماثل قرارات البيع أو الشراء ويدفع بالأسعار إلى عدم التوازن والاختلال في عدم كفاءه التسعير في الأسواق المالية.

جدول (3-2-6): تقديرات الانحدار لتحيز سلوك القطيع.

R ²	y2	y1	A	البيانات الفصلية	السنة
0.59	-0.079	1.047**	0.68**	S1	2017
	10.94	4.491	5.174		
0.24	0.207**	0.297**	1.14**	S2	
	7.69	3.579	5.787		
0.295	(-1.163)*	2.694**	0.625**	S3	
	2.19	2.95	2.69		
0.154	(-0.036)*	0.576**	1.19**	S4	
	2.74	5.55	6.57		

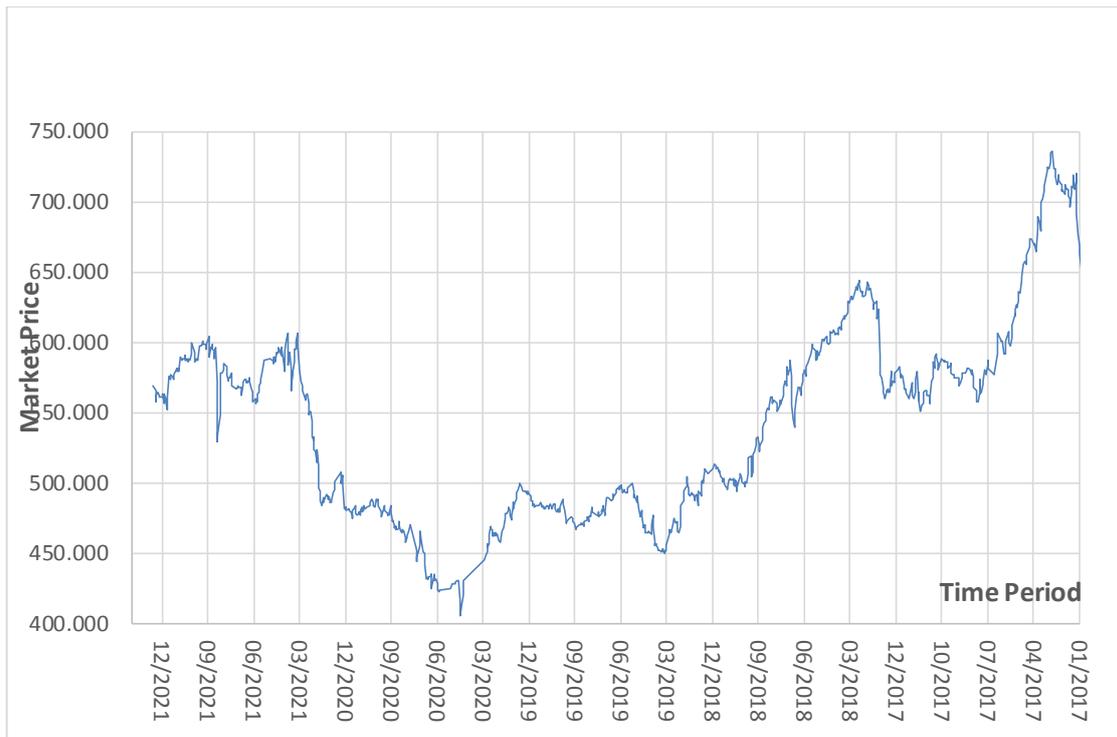
0.416	0.014*	0.615*	0.86**	S1	2018	
	2.58	2.32	5.86			
0.11	(-0.892)**	1.344**	1.125*	S2		
	6.52	6.02	2.601			
0.204	(-0.319)**	2.594**	0.364**	S3		
	3.42	3.95	4.77			
0.226	(-0.624)**	2.146**	0.576**	S4		
	2.914	2.89	2.99			
0.4	0.121**	0.748**	0.617**	S1		2019
	3.9	3.04	3.16			
0.142	(-0.319)**	1.343**	0.874**	S2		
	6.2	4.19	2.95			
0.059	(-0.254)**	1.169*	0.84**	S3		
	2.84	2.103	2.717			
0.1	(-4.02)**	5.686**	2.753**	S4		
	7.07	6.98	4.18			
0.08	(-1.011)*	2.116**	1.31**	S1	2020	
	2.077	2.6	3.42			
0.88	(-6.042)**	(-12.539)**	3.912*	S2		
	7.69	5.01	2.96			
0.068	0.133	0.205**	1.685**	S3		
	0.541	2.51	3.93			
0.155	(-0.05)*	0.954**	1.336**	S4		
	2.1	2.59	4.163			
0.06	(-0.385)**	1.646**	2.136**	S1		2021
	5.72	2.77	3.41			
0.339	0.129	0.908**	0.73**	S2		
	0.47	4.25	2.96			
0.429	(-0.14)**	1.352**	0.767**	S3		
	2.88	4.72	4.18			
0.173	0.026	0.971**	1.056**	S4		
	0.078	3.42	4.219			

Note: ***, **, and * equals significance on the 1%, 5%, and the 10% level in the t-table

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

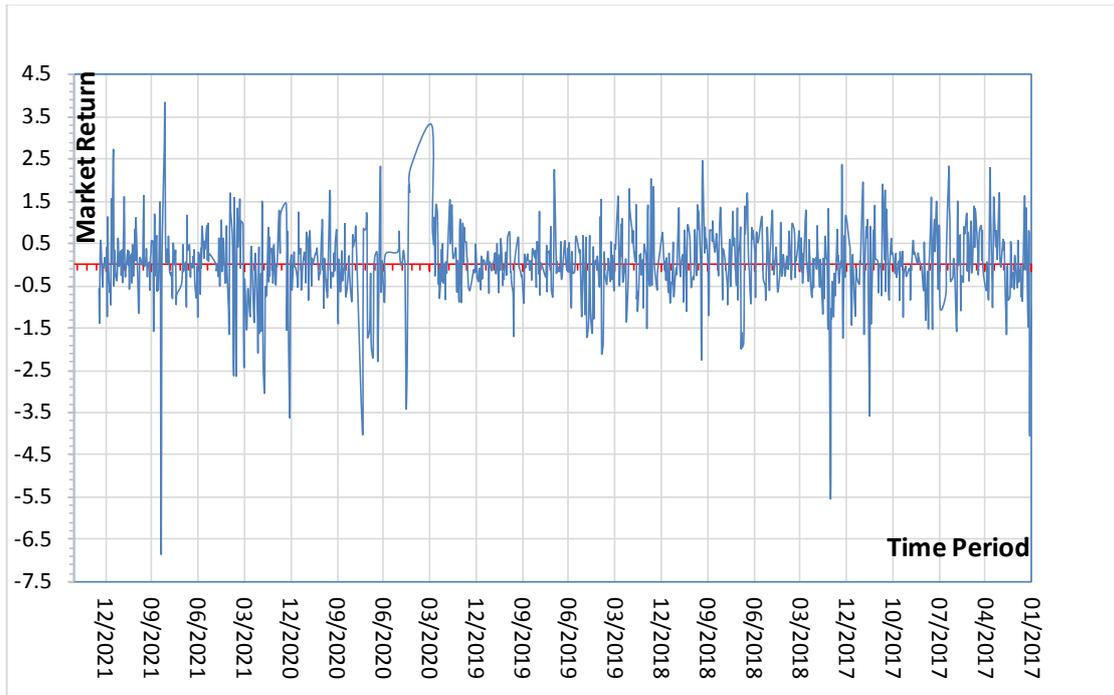
أذ يوضح الجدول أعلاه أن سلوك القطيع كان موجوداً لدى أغلب المدراء خلال مدة عينه الدراسة خصوصاً في الفصل الرابع من عام 2019 والفصل الأول والثاني من عام 2020 عند مستوى 1% ثم ارتفع إلى 5% وهو ما يكشف عن اتجاه لزياده مستويات سلوك القطيع التي تقود متخذي القرار إلى التأثير المتزايد لاتباع القرارات نفسها. وقد شهدت الأسعار والعوائد انخفاضاً كبيراً ليصل إلى ادنى مستوى له كما في الشكلين التاليين (1) (2).

شكل (1-2-3): أسعار الأسهم في السوق للمدة (2021-2017)



المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

شكل (2-2-3): عائد السوق للمدة (2021-2017)



المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

على الرغم من تحفظ اغلب المدراء من التداول خوفا من مقدار الخسارة المحتملة (السعي وراء المخاطرة). إذ كان الأجدر بهم من بيع الأسهم عندما تنخفض أسعارها دون الانتظار اكثر لينخفض إلى ادنى مستوى ، وهذا ما يفسر تأثير التصرف في ظل سلوك القطيع لدى اغلب متخذي القرار. وهذا نتيجة الأزمات السياسية المحلية الشديدة التي مرت بها البلاد، أضف إلى ذلك الأزمته العالميتين: أزمة كوفيد -19 وانهيار أسعار النفط العالمية التي أثرت سلباً على الاقتصاد العراقي الريعي وتحولت هاتان الأزمته إلى أزمة اقتصادية عالمية أدت بالافراد إلى عدم اليقين في اتخاذ قراراتهم الخاصة ومحاولة تقليد خيارات صناع القرار والمستثمرين الآخرين.

بالإشارة الى أدبيات التمويل السلوكي التي تناولت قياس سلوك القطيع في أسواق الأسهم الناشئة التي تعاني من عدم كفاءة المعلومات وعوامل أخرى تنفرد بها هذه الأسواق. في دراسة أجراها Bouri et. al.(2021) عن حالة عدم اليقين لدى المستثمرين في الأسواق الناشئة وكذلك أسواق الأسهم الأوروبية PIIGS خلال الفوضى التي حدثت في يناير 2020 وانتشار فيروس كورونا من مدينة ووهان الصينية إلى أنحاء العالم. دراسة أخرى أجراها Kizys et. al.(2021) التي تظهر وجود سلوك القطيع في عينة مكونة من 72 دولة أجنبية وعربية. من الجدير بالذكر

أن القيود الحكومية والتنظيمية المفروضة للسيطرة على انتشار Covid-19 داخل الدولة يمكن أن تقلل من وجود سلوك القطيع بين المستثمرين في سوق الأوراق المالية. وبحسب دراسة (Abdeldayem and Dulaimi's (2020 التي وزعت على 318 مستثمر في سوق الأسهم الخليجية وعندها تتضح النتائج أن توقعات المخاطر المرتبطة بالجائحة لها تأثير إيجابي على سلوك القطيع.

3-3 المبحث الثالث: اختبار فرضيات الدراسة إحصائياً وتحليل نتائجها

يهدف المبحث لفحص علاقات الأثر بين متغيرات الدراسة بعد أن تمكن الباحث في المبحثين السابقين من اختبار وتحليل وتفسير التحيزات السلوكية والأداء المالي كميّاً. واستكمالاً لاختبار فرضيات الدراسة (2)(3) استخدم المنهج التحليلي الاختباري في صياغة العلاقة بين المتغيرات عن طريق أسلوب الاستبانة لجميع المتغيرات. أذ تم تصميمها لغرض اختبار الفرضيتين وتحليل نتائجها بالاعتماد على استخدام برامج Excel, Spss.

3-3-1 وصف إجابات العينة حسب الفقرات والمحاور

بهدف وصف متغيرات الدراسة عن طريق المحاور الثلاثة فقد وزعت هذه الاستمارة الاستبيان على المحاور الآتية:

- المحور الأول منها مخصص لقياس التحيزات السلوكية وتضمن بعدين هما: تحيز سلوك القطيع وتحيز الثقة المفرطة ، وكل بعد منها تضمن خمسة أسئلة.
- المحور الثاني تضمن 10 أسئلة مخصصة لقياس الأداء المالي.
- المحور الثالث مخصص لقياس التوعية المالية وتضمن ثلاثة أبعاد هي (المعرفة المالية- 6 أسئلة، المهارة المالية- 4 أسئلة، والمواقف والسلوكيات المالية- 5 أسئلة) .

أذ تم توزيع 64 استمارة واسترداد منها 45 استمارة من أفراد العينة. ولأغراض التحليل والقياس تم الاعتماد على المقياس الثلاثي والذي تتراوح القياسات فيه بين نقطة وثلاث نقاط، كما وتم التأكد من ثبات المقياس عن طريق حساب معاملات Cronbach's & Alpha، والتجزئة النصفية وبالاستعانة ببرنامج Spss كانت النتائج كالآتي: -

جدول (3-3-1) اختبار ثبات الاستبيان

رقم المحور/البعد	اسم المحور	معامل كرونباخ الفا	التجزئة النصفية
المحور الأول	التحيزات السلوكية:-	67.4	68.3
البعد الاول	تحيز سلوك القطيع	66.3	61.7
البعد الثاني	تحيز الثقة المفرطة	65.6	67.5
المحور الثاني	الأداء المالي	71.2	70.1
المحور الثالث	التوعية المالية:-	65.3	63.7
البعد الاول	المعرفة المالية	71.2	70.3
البعد الثاني	المهارات المالية	61.8	62.3
البعد الثالث	المواقف والسلوكيات المالية	73.1	71.6
جميع المحاور	المقياس ككل	80.1	81.6

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

ويبين الجدول أعلاه ارتفاع معاملات الثبات لجميع المحاور والابعاد وان معامل الثبات يزيد عن 60% وهي قيم مقبولة ومستوفية للشروط من الناحية الإحصائية.

ولغرض تحديد مستوى الإجابات في ضوء المقياس الثلاثي المستخدم فقد تم تحديد الفئة عبر إيجاد طول المدي (3=1-2) ومى ثم قسمة المدى على عدد الفئات (3) فتكون فئات الأوساط الحسابية المحسوبة على ثلاثة أقسام، فاذا كان الوسط الحسابي يقع بين:-

مستوى الإجابة	الفئات
منخفض	1 - 1.667
مقبول	1.667 - 2.33
عالٍ	2.33 - 3

وفيما يلي نتائج الإحصاء الوصفي للاستجابات (الإجابات التي تم الحصول عليها):-

جدول (3-3-2) الإحصاء الوصفي للمحور الأول (التحيزات السلوكية)

الاهمية النسبية	معامل الاختلاف	انحراف معياري	مستوى الإجابة	وسط حسابي	الفقرات
1	0.258	0.656	عال	2.545	Q1
3	0.356	0.801	عال	2.250	Q2
2	0.343	0.779	عال	2.273	Q3
5	0.369	0.814	مقبول	2.205	Q4
4	0.356	0.801	مقبول	2.250	Q5
	0.155	0.358	مقبول	2.305	تحيز سلوك القطيع
1	0.396	0.783	مقبول	1.977	Q6
3	0.387	0.783	مقبول	2.023	Q7
4	0.389	0.751	مقبول	1.932	Q8
2	0.396	0.783	مقبول	1.977	Q9
5	0.404	0.780	مقبول	1.932	Q10
	0.200	0.393	مقبول	1.968	تحيز الثقة المفرطة
	0.140	0.300	مقبول	2.136	التحيزات السلوكية

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

تبين النتائج إن الوسط الحسابي الموزون لهذا المحور هو 2.136 وهو أكبر من الوسط الافتراضي للمقياس البالغ درجتين وهو يقع ضمن الفئة المقبولة، وبانحراف معياري منخفض بلغ 0.393 . في حين بلغت درجة معامل الاختلاف 0.140، وهي قيمة منخفضة تشير الى تقارب كبير في إجابات أفراد العينة. وكذلك فإن الوسط الحسابي المحسوب للأبعاد والأسئلة جميعاً كان أكبر من الوسط الافتراضي وان مستوى الإجابة يتراوح بين المقبول والعالى للأسئلة جميعاً.

وكان السؤال الأول قد حاز المرتبة الأولى في بعد تحيز سلوك القطيع اذ كان له اقل معامل اختلاف داخل البعد وكان بمقدار 0.258، وكان السؤال الرابع قد حقق اعلى معامل اختلاف

داخل ذلك البعد وكان بمقدار 0.369. أما عن بعد تحيز الثقة المفرطة فقد حاز السؤال السادس على المرتبة الأولى إذ كان له أقل معامل اختلاف داخل البعد وكان بمقدار 0.396، وكان السؤال العاشر قد حقق أعلى معامل اختلاف داخل ذلك البعد وكان بمقدار 0.404

جدول (3-3-3) الإحصاء الوصفي للمحور الثاني (الاداء المالي)

الفرقات	الوسط الحسابي	مستوى الإجابة	الانحراف معياري	معامل الاختلاف	ترتيب الفقرات
Q1	2.0000	مقبول	0.8257	0.4129	4
Q2	1.7273	مقبول	0.7187	0.4161	5
Q3	2.1364	مقبول	0.8684	0.4065	3
Q4	2.0000	مقبول	0.7687	0.3844	2
Q5	1.9091	مقبول	0.9249	0.4845	10
Q6	2.0909	مقبول	0.9728	0.4652	9
Q7	2.3182	مقبول	0.7912	0.3413	1
Q8	1.7727	مقبول	0.8220	0.4637	8
Q9	1.8409	مقبول	0.7961	0.4325	6
Q10	2.0000	مقبول	0.8790	0.4395	7
الأداء المالي	1.9795	مقبول	0.2785	0.1407	

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

تبين النتائج المعروضة في الجدول أعلاه إن الوسط الحسابي الموزون لهذا المحور هو 1.9795 وهو أقل من الوسط الافتراضي للمقياس البالغ درجتين وهو يقع ضمن الفئة المقبولة، وبانحراف معياري منخفض بلغ 0.2785 في حين بلغت درجة معامل الاختلاف 0.1407، وهي قيمة منخفضة تشير إلى تقارب كبير في إجابات أفراد العينة، وإن مستوى الإجابة كان ضمن فئة المقبول للأسئلة جميعاً.

وكان السؤال السابع قد حاز المرتبة الأولى في هذا المحور إذ كان له أقل معامل اختلاف داخل البعد وكان بمقدار 0.3413، وكان السؤال الخامس قد حقق أعلى معامل اختلاف داخل ذلك المحور وكان بمقدار 0.4845

جدول (3-3-4) الإحصاء الوصفي للمحور الثالث (التوعية المالية)

الفرقات	الوسط حسابي	مستوى الإجابة	الانحراف معياري	معامل الاختلاف	ترتيب الفرقات
Q1	2.182	مقبول	0.747	0.342	1
Q2	2.114	مقبول	0.885	0.419	4
Q3	2.023	مقبول	0.892	0.441	5
Q4	2.136	مقبول	0.944	0.442	6
Q5	2.068	مقبول	0.863	0.417	3
Q6	2.295	مقبول	0.842	0.367	2
المعرفة المالية					
Q7	2.000	مقبول	0.826	0.413	2
Q8	1.955	مقبول	0.673	0.344	1
Q9	1.636	مقبول	0.828	0.506	4
Q10	1.818	مقبول	0.886	0.487	3
المهارات المالية					
Q11	1.977	مقبول	0.783	0.396	3
Q12	2.023	مقبول	0.783	0.387	1
Q13	1.932	مقبول	0.751	0.389	2
Q14	1.977	مقبول	0.783	0.396	4
Q15	1.841	مقبول	0.767	0.417	5
المواقف والسلوكيات المالية					
التوعية المالية	1.998	مقبول	0.225	0.112	

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

تبين النتائج المعروضة في الجدول أعلاه إن الوسط الحسابي الموزون لهذا المحور هو 1.998 وهو أقل بقليل جدا من الوسط الافتراضي للمقياس البالغ درجتين وهو يقع ضمن الفئة المقبولة، وبانحراف معياري منخفض بلغ 0.225 في حين بلغت درجة معامل الاختلاف 0.112، وهي

قيمة منخفضة تشير الى تقارب كبير في إجابات أفراد العينة، وكذلك فان الوسط الحسابي المحسوب للأبعاد والأسئلة جميعاً كان يقع ضمن الفئة المقبولة.

وكان السؤال الأول قد حاز المرتبة الأولى في بعد المعرفة المالية اذ كان له اقل معامل اختلاف داخل البعد وكان بمقدار 0.342، وكان السؤال الرابع قد حقق اعلى معامل اختلاف داخل ذلك البعد وكان بمقدار 0.442.

أما عن بعد المهارات المالية فقد حاز السؤال الثامن على المرتبة الأولى اذ كان له اقل معامل اختلاف داخل البعد وكان بمقدار 0.344، وكان السؤال التاسع قد حقق اعلى معامل اختلاف داخل ذلك البعد وكان بمقدار 0.506

أما عن بعد المواقف والسلوكيات المالية فقد حاز السؤال الثاني عشر على المرتبة الأولى اذ كان له اقل معامل اختلاف داخل البعد وكان بمقدار 0.387، وكان السؤال الخامس عشر قد حقق اعلى معامل اختلاف داخل ذلك البعد وكان بمقدار 0.417

3-3-2 نتائج اختبار فرضيات الدراسة وتحليلها

نسعى إلى تحليل نتائج تحليل علاقات الأثر بين متغيرات الدراسة التي تضمنتها الفرضيات الرئيسية والفرعية المنبثقة منها. وفيما يلي شرح مفصل للأسلوب المستخدم في اختبار فرضيات التالية.

3-3-2-1 الفرضية الرئيسية الثانية

لتحليل واختبار علاقة الأثر بين التحيزات السلوكية والأداء المالي والتي مفادها (توجد علاقة تأثير إحصائية معنوية ذو دلالة في التحيزات السلوكية والأداء المالي المصرفي) لابد من اختبار الفرضية الرئيسية والفرضيات المنبثقة منها من اجل اختبار صحة الفرضية وقدرتها التفسيرية من خلال صياغة نموذج الانحدار الخطي الاتي:-

$$FB = B_0 + B_1 BB + \varepsilon$$

حيث:-

$BB =$ المتغير المستقل (التحيزات السلوكية).

$FB =$ المتغير التابع (الأداء المالي)

$\varepsilon_{ii} =$ أخطاء التقدير أو ما تسمى بالبقاوي الإحصائية.

$B_0 =$ ثابت معادلة الانحدار والتي تمثل قيمة المتغير التابع عندما تكون قيمة المتغير المستقل مساوية للصفر.

$B_1 =$ ميل الانحدار، ويستخدم لقياس نوع ومقدار التأثير.

وباستخدام البرنامج الإحصائي Spss كانت النتائج كالآتي:-

جدول (3-3-5) ملخص نموذج اختبار الفرضية الرئيسية الثانية

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.307	.095	.073	.271202

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين الجدول أعلاه أن قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.307، وهي قيم متوسطة القوة من الناحية الإحصائية، وأن قيمة معامل التفسير R Square بلغت 0.095 وهذا يعني أن المتغير المستقل (التحيزات السلوكية) يفسر 9.5% من التباين الحاصل في المتغير التابع (الأداء المالي)، وأن قيمة الانحراف المعياري لأخطاء التقدير كانت منخفضة وبلغت 0.271202 وكلما انخفضت هذه القيمة كان ذلك أفضل.

جدول (3-3-6) تباين اختبار الفرضية الرئيسية الثانية

ANOVA						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	.322	1	.322	4.384	.042
	Residual	3.089	42	.074		
	Total	3.412	43			

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين جدول تحليل التباين **ANOVA** أن قيمة F المحسوبة بلغت 4.384 وهي أكبر من قيمتها الجدولية المحسوبة وفق درجات الحرية $df(42,1)$ والبالغة 4.08 عند مستوى دلالة 5%، وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.042 وهي أقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفاً بمقدار 0.05 وهذا ما يشير إلى ملائمة النموذج الإحصائي المستخدم لاختبار الفرضية.

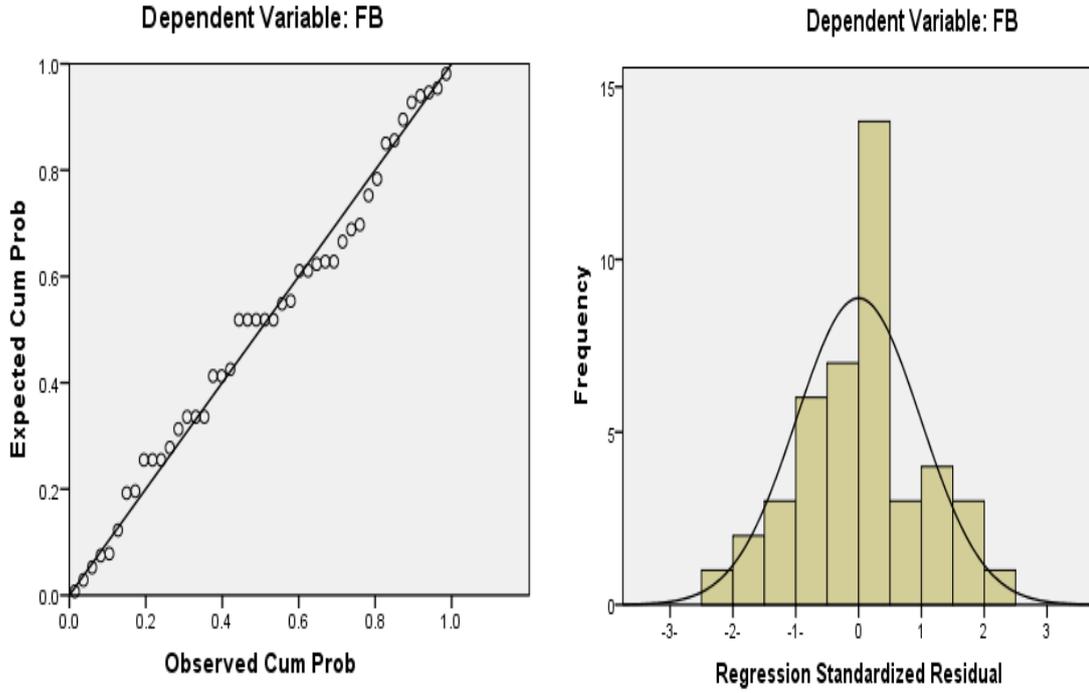
جدول رقم (3-3-7) معاملات دالة الانحدار للفرضية الرئيسية الثانية

Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.737	.345		5.040	.000
	BB	-.362	.173	-.307	-2.094	.042

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين الجدول أعلاه أن قيمة ميل معادلة الانحدار B_1 والخاصة بالمتغير المستقل (التحيزات السلوكية) بلغت -0.362 وتشير القيمة السالبة للمعامل B_1 إلى أن هنالك تأثيراً عكسياً بين المتغيرين التابع والمستقل، وبمعنى آخر أن أي زيادة في درجة التحيزات السلوكية بمقدار درجة واحدة فإن ذلك يؤدي إلى نقصان الأداء المالي بمقدار 36.2%، وان معنوية Sig إحصاءه T بلغت 0.042 وهي أقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغ 0.05 وهذا يعني أن بيانات العينة وفرت دليلاً مقنعاً على قبول فرضية البحث لثبوت الأثر إحصائياً. ويعرض الشكل الآتي المدرج التكراري التوزيع الطبيعي للبواقي الإحصائية لمعادلة الانحدار، ومدى استيفاء شروط اختبار تحليل الانحدار بشكل بياني، وكذلك الذي يبين توزع النقاط حول الخط المستقيم وهذا يثبت ان البواقي الإحصائية تتبع التوزيع الطبيعي، والذي يبين دقة معادلة الانحدار السابقة.

الشكل (1-3-3) المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الرئيسية الثانية



3-3-2-1-1 الفرضية الفرعية الأولى: توجد علاقة تأثير إحصائية معنوية ذو دلالة في تحيز سلوك القطيع والأداء المالي المصرفي.

ولاختبار هذه الفرضية تم صياغة نموذج الانحدار الخطي الآتي:-

$$FB = B_0 + B_1 HB + \varepsilon$$

حيث:-

HB = المتغير المستقل الفرعي (تحيز سلوك القطيع).

وباستخدام البرنامج الإحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي:-

جدول (3-3-8) ملخص نموذج اختبار الفرضية الفرعية الأولى

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.359	.129	.108	.265995

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين الجدول أعلاه أن قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.359، وهي قيم متوسطة القوة من الناحية الإحصائية، وأن قيمة معامل التفسير R Square بلغت 0.129 وهذا يعني أن المتغير المستقل الفرعي (تحيز سلوك القطيع) يفسر 12.9% من التباين الحاصل في المتغير التابع (الاداء المالي)، وأن قيمة الانحراف المعياري لأخطاء التقدير كانت منخفضة وبلغت 0.265995 وكلما انخفضت هذه القيمة كان ذلك أفضل.

جدول (3-3-9) تباين اختبار الفرضية الفرعية الأولى

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.440	1	.440	6.218	.017
	Residual	2.972	42	.071		
	Total	3.412	43			

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين جدول تحليل التباين ANOVA أن قيمة F المحسوبة بلغت 6.218 وهي أكبر من قيمتها الجدولية المحسوبة وفق درجات الحرية df (42,1) والبالغة 4.08 عند مستوى دلالة 5%، وأن مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.017 وهي أقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفاً بمقدار 0.05 وهذا ما يشير إلى ملائمة النموذج الإحصائي المستخدم لاختبار الفرضية.

جدول (3-3-10) معاملات دالة الانحدار للفرضية الفرعية الأولى

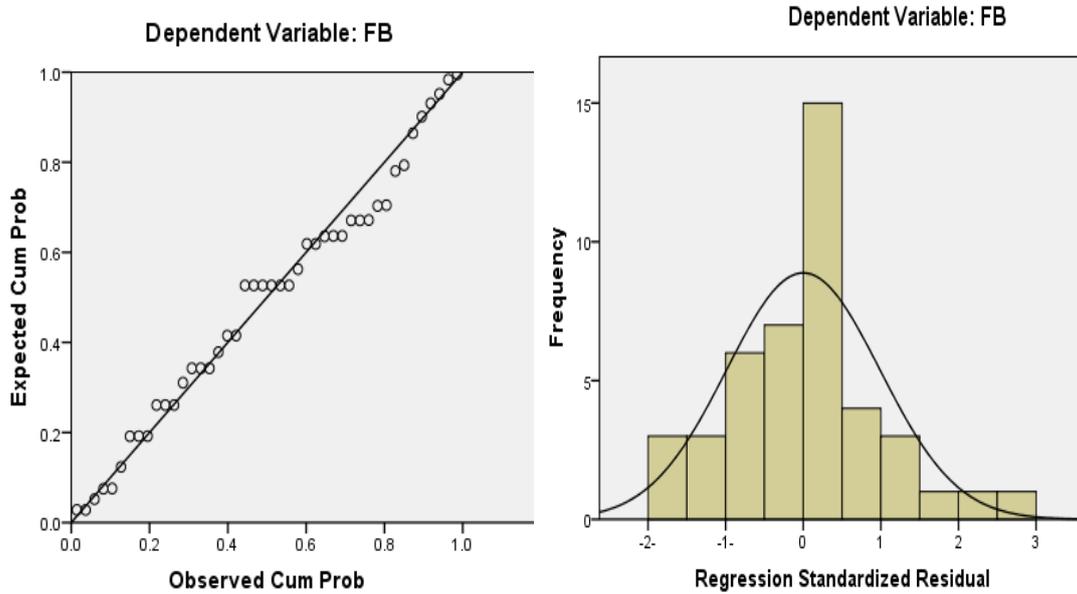
Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.763	.301		5.866	.000
	HB	-.373	.150	-.359	-2.494	.017

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين الجدول أعلاه أن قيمة ميل معادلة الانحدار B_1 والخاصة بالمتغير المستقل (تحيز سلوك القطيع) بلغت -0.373 والتي تبين تأثير المتغير المستقل في المتغير التابع (بواسطة المعامل B)، وتشير القيمة السالبة للمعامل B_1 للمعامل إلى أن هنالك تأثيراً عكسياً بين المتغيرين التابع والمستقل، وبمعنى آخر إن أي زيادة في درجة تحيز سلوك القطيع بمقدار درجة واحدة فإن

ذلك يؤدي إلى انخفاض الأداء المالي بمقدار 37.3%، وان معنوية Sig إحصاءه T بلغت 0.017 وهي اقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغ 0.05 وهذا يعني أن بيانات العينة وفرت دليلا مقنعا على قبول فرضية البحث لثبوت الأثر إحصائيا. ويعرض الشكل الاتي المدرج التكراري التوزيع الطبيعي للبواقي الإحصائية لمعادلة الانحدار، ومدى استيفاء شروط اختبار تحليل الانحدار بشكل بياني، وكذلك الذي يبين توزع النقاط حول الخط المستقيم وهذا يثبت ان البواقي الإحصائية تتبع التوزيع الطبيعي، والذي يبين دقة معادلة الانحدار السابقة.

الشكل (2-3-3) المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الفرعية الاولى



2-1-2-3-3 الفرضية الفرعية الثانية: توجد علاقة تأثير إحصائية معنوية ذو دلالة في تحيز الثقة المفرطة والأداء المالي المصرفي.

ولاختبار هذه الفرضية تم صياغة نموذج الانحدار الخطي الاتي:-

$$FB = B_0 + B_1OB + \varepsilon$$

حيث:-

OB = المتغير المستقل الفرعي (تحيز الثقة المفرطة).

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي:-

جدول (11-3-3) ملخص نموذج اختبار الفرضية الفرعية الثانية

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.081	.007	-.017	.284063

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين الجدول أعلاه أن قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.081، وهي قيم ضعيفة من الناحية الإحصائية، وأن قيمة معامل التفسير R Square بلغت 0.007 وهذا يعني أن المتغير المستقل الفرعي (تحيز الثقة المفرطة) يفسر 0.07% من التباين الحاصل في المتغير التابع (الأداء المالي)، وأن قيمة الانحراف المعياري لأخطاء التقدير كانت منخفضة وبلغت 0.284063 وكلما انخفضت هذه القيمة كان ذلك أفضل.

جدول (12-3-3) تباين اختبار الفرضية الفرعية الثانية

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.023	1	.023	.279	.600
	Residual	3.389	42	.081		
	Total	3.412	43			

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

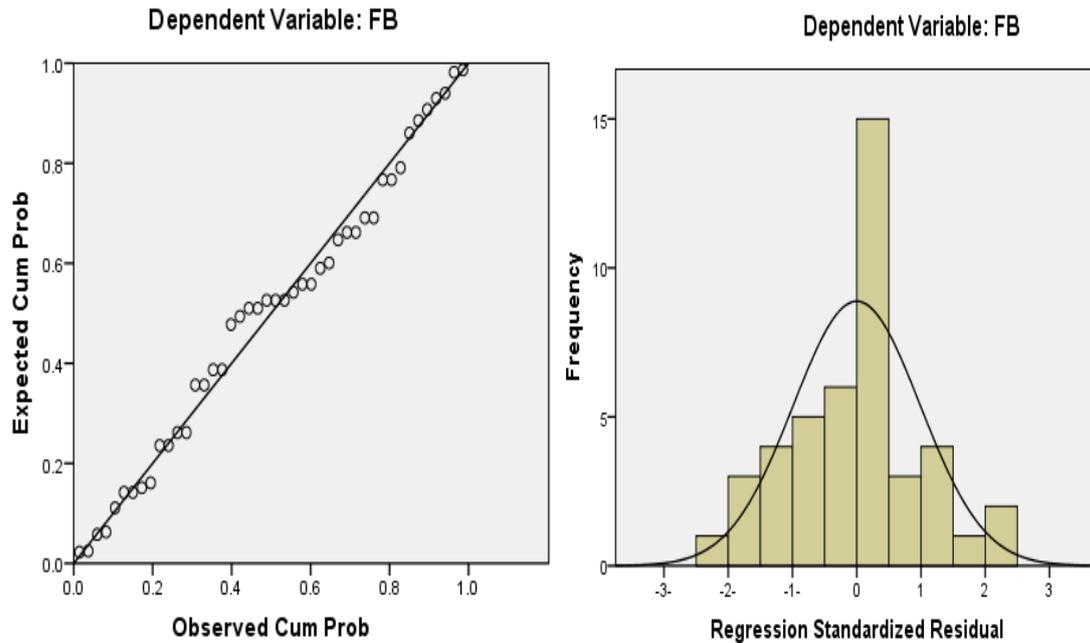
يبين جدول تحليل التباين ANOVA أن قيمة F المحسوبة بلغت 0.279 وهي أقل من قيمتها الجدولية المحسوبة وفق درجات الحرية df (42,1) والبالغة 4.08 عند مستوى دلالة 5%، وأن مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.600 وهي أكبر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفاً بمقدار 0.05

جدول (13-3-3) معاملات دالة الانحدار للفرضية الرئيسية الثانية

Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.866	.219		8.533	.000
	OB	.058	.109	.081	.529	.600

يبين الجدول أعلاه أن قيمة ميل معادلة الانحدار B_1 والخاصة بالمتغير المستقل (تحيز الثقة المفرطة) بلغت 0.058 والتي تبين تأثير المتغير المستقل في المتغير التابع (بواسطة المعامل B_1)، وتشير القيمة الموجبة للمعامل B_1 إلى أن هنالك تأثيراً طردياً بين المتغيرين التابع والمستقل، وبمعنى آخر أن أي زيادة في درجة تحيز الثقة بمقدار درجة واحدة فان ذلك يؤدي إلى زيادة الأداء المالي بمقدار 5.8%، إلا أن معنوية Sig إحصاءه T بلغت 0.600 وهي أكبر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغ 0.05 وهذا يعني أن بيانات العينة وفرت دليلاً مقنعاً على رفض فرضية البحث لعد ثبوت الأثر إحصائياً. ويعرض الشكل الاتي المدرج التكراري التوزيع الطبيعي للبواقي الإحصائية لمعادلة الانحدار، ومدى استيفاء شروط اختبار تحليل الانحدار بشكل بياني، وكذلك الذي يبين توزع النقاط حول الخط المستقيم وهذا يثبت ان البواقي الإحصائية تتبع التوزيع الطبيعي، والذي يبين دقة معادلة الانحدار السابقة.

الشكل (3-3-3) المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الفرعية الثانية



تظهر النتائج التأثير المعنوي للعلاقة العكسية بين تحيز سلوك القطيع والأداء المالي، والتي عندها يتأثر موقف المديرين الماليين اتجاه القرارات غير العقلانية التي تنعكس سلباً على أداء مؤسساتهم. بالمقابل تظهر معادلات الانحدار التأثير الإيجابي للثقة المفرطة على الأداء المالي ولكن بمستوى معنوية غير مقبول إحصائياً.

3-2-3-2 اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة

لتحليل واختبار علاقة الأثر بين التحيزات السلوكية والأداء المالي في ظل وجود التوعية المالية والتي مفادها (التوعية المالية دور تفاعلي ذو دلالة إحصائية معنوية للعلاقة بين التحيزات السلوكية والأداء المالي المصرفي) لابد من اختبار الفرضية الرئيسية والفرضيات المنبثقة منها من أجل اختبار صحة الفرضية وقدرتها التفسيرية من خلال صياغة نموذج "الانحدار الخطي" الآتي:-

$$FB = B_0 + B_1 BB + B_2 FL + B_3 (BB * FL) + \varepsilon$$

حيث:-

FL = المتغير المعدل (التوعية المالية)

$(BB * FL)$ = تفاعل المتغير المستقل مع المتغير المعدل.

وباستخدام البرنامج الإحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي:-

جدول (3-3-14) ملخص نموذج اختبار الفرضية الرئيسية الثالث

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.723	.523	.487	.20177

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين الجدول أعلاه أن قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.723، وهي قيم مرتفعة القوة من الناحية الإحصائية، وأن قيمة معامل التفسير R Square بلغت 0.523 وهذا يعني أن المتغير المستقل (التحيزات السلوكية) والمتغير المعدل (التوعية المالي) والتفاعل بينهما، يفسرون ما قيمته 52.3% من التباين الحاصل في المتغير التابع (الأداء المالي)، وأن قيمة الانحراف المعياري لأخطاء التقدير كانت منخفضة وبلغت 0.20177 وكلما انخفضت هذه القيمة كان ذلك أفضل.

جدول (3-3-15) تباين اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.783	3	.594	14.599	.000
	Residual	1.629	40	.041		
	Total	3.412	43			

يبين جدول تحليل التباين ANOVA أن قيمة F المحسوبة بلغت 14.599 وهي أكبر من قيمتها الجدولية المحسوبة وفق درجات الحرية df (40,3) والبالغة 2.84 عند مستوى دلالة 5%، وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.000 وهذا ما يشير إلى ملائمة النموذج الإحصائي المستخدم لاختبار الفرضية.

جدول رقم (3-3-16) معاملات دالة الانحدار للفرضية الرئيسية الثالثة

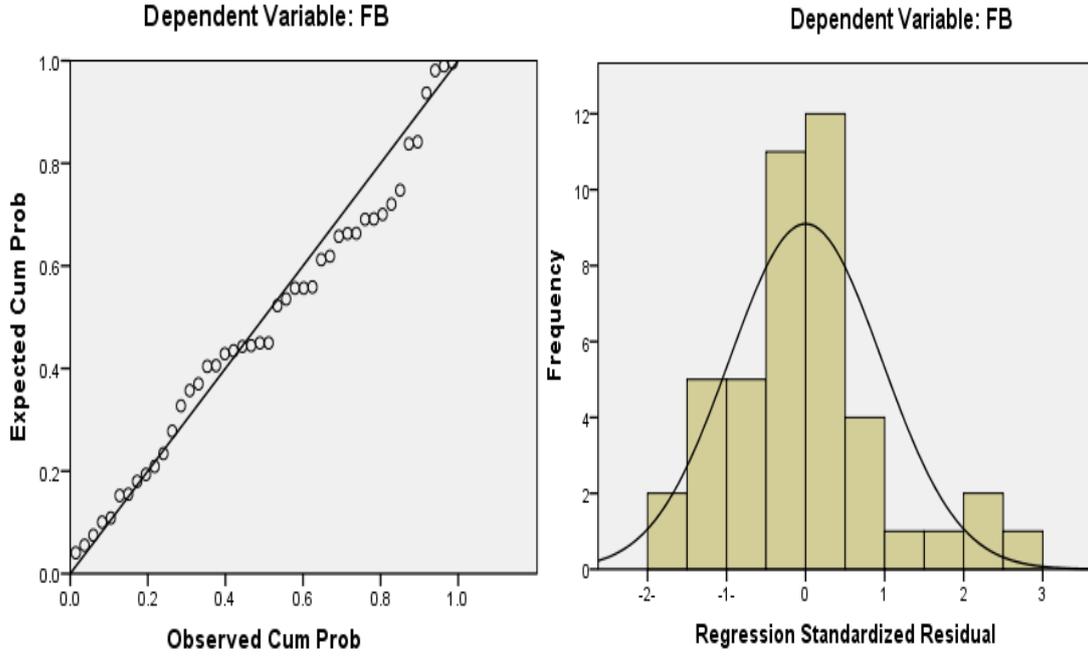
Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.589	.324		4.906	.000
	BB	.380	.209	.323	1.822	.076
	FL	-.109	.114	-.145	-.958	.344
	BB*FL	-.284	.076	-.814	-3.748	.001

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

اهم ما يلاحظ من الجدول أعلاه أن قيمة ميل معادلة الانحدار والخاصة بتفاعل المتغير المستقل مع المتغير المعدل (BB*FL) بلغت -0.284 والتي تبين تأثير المتغير المستقل في المتغير التابع بوجود المتغير المعدل (بواسطة المعامل B)، وان معنوية Sig إحصاءه T بلغت 0.001 وهي أقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغ 0.05 وهذا يعني أن بيانات العينة وفرت دليلاً مقنعاً على قبول فرضية البحث لثبوت الأثر إحصائياً.

يعرض الشكل الآتي المدرج التكراري التوزيع الطبيعي للبواقي الإحصائية لمعادلة الانحدار، ومدى استيفاء شروط اختبار تحليل الانحدار بشكل بياني، وكذلك الذي يبين توزع النقاط حول الخط المستقيم وهذا يثبت ان البواقي الإحصائية تتبع التوزيع الطبيعي، والذي يبين دقة معادلة الانحدار السابقة.

الشكل (3-3-4) المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الرئيسية الثالثة



3-3-2-2-1 الفرضية الفرعية الأولى: للتوعية المالية دور تفاعلي ذو دلالة إحصائية معنوية للعلاقة بين تحيز سلوك القطيع والأداء المالي المصرفي.

ان متغير التوعية المالية هو متغير معدل (متغير اعتدال) وهو متغير مستمر لذا فانه من الضروري إيجاد التفاعل بينه وبين المتغير المستقل تحيز سلوك القطيع واختبار التأثير الكلي كما في نموذج الانحدار الخطي الاتي:-

$$FB = B_0 + B_1 HB + B_2 FL + B_3 (HB * FL) + \varepsilon$$

حيث:-

(BH * FL) = تفاعل المتغير المستقل الفرعي (تحيز سلوك القطيع) مع المتغير المعدل (التوعية المالية).

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي:-

جدول (3-3-17) ملخص نموذج اختبار الفرضية الفرعية الأولى

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.734	.539	.505	.19822

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين الجدول أعلاه أن قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.734، وهي قيم مرتفعة القوة من الناحية الإحصائية، وأن قيمة معامل التفسير R Square بلغت 0.539 وهذا يعني أن المتغير المستقل (تحيز سلوك القطيع) والمتغير المعدل (التوعية المالي) والتفاعل بينهما، يفسرون ما قيمته 53.9% من التباين الحاصل في المتغير التابع (الأداء المالي)، وأن قيمة الانحراف المعياري لأخطاء التقدير كانت منخفضة وبلغت 0.19822 وكلما انخفضت هذه القيمة كان ذلك أفضل.

جدول (3-3-18) تباين اختبار الفرضية الأولى

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.840	3	.613	15.610	.000
	Residual	1.572	40	.039		
	Total	3.412	43			

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين الجدول التباين أعلاه ANOVA إن قيمة F المحسوبة بلغت 15.610 وهي أكبر من قيمتها الجدولية المحسوبة وفق درجات الحرية df (40,3) والبالغة 2.84 عند مستوى دلالة 5%، وأن مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.000 وهي أقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفاً بمقدار 0.05 وهذا ما يشير إلى ملائمة النموذج الإحصائي المستخدم لاختبار الفرضية.

جدول رقم (3-3-19) معاملات دالة الانحدار للفرضية الفرعية الاولى

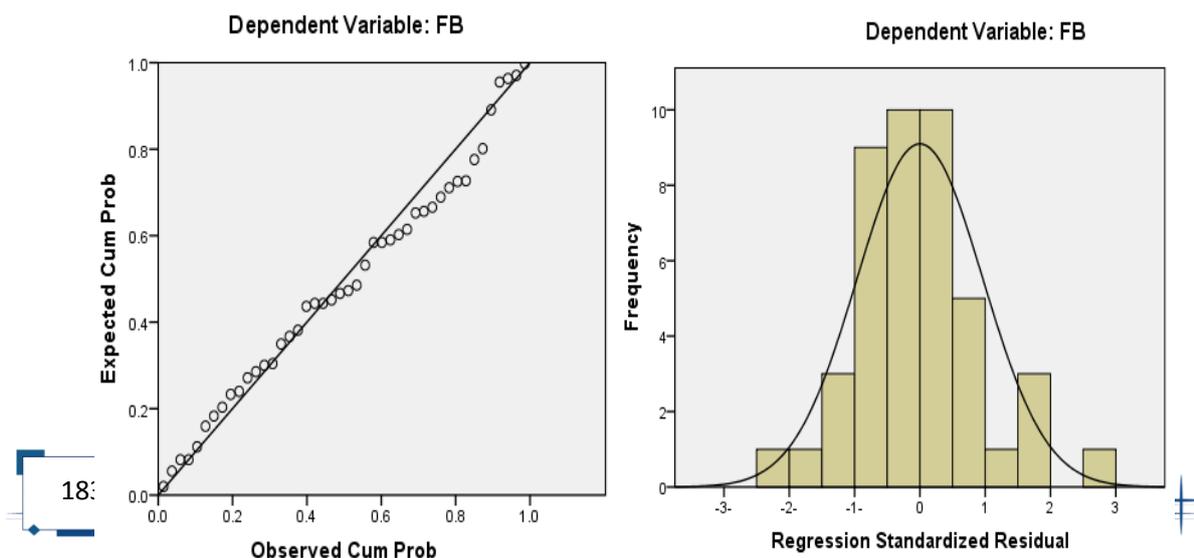
Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.468	.291		5.051	.000
	HB	.473	.204	.455	2.322	.025
	FL	-.083	.113	-.110	-.736	.466
	HB*FL	-.311	.077	-.963	-4.038	.000

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

اهم ما يلاحظ من الجدول أعلاه ان قيمة ميل معادلة الانحدار B_3 والخاصة بتفاعل المتغير المستقل مع المتغير المعدل (HB*FL) بلغت -0.311 والتي تبين تأثير المتغير المستقل في المتغير التابع بوجود المتغير المعدل (بواسطة المعامل B)، وان معنوية Sig إحصاءه T بلغت 0.000 وهي اقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغ 0.05 وهذا يعني أن بيانات العينة وفرت دليلا مقنعا على قبول فرضية البحث لثبوت الأثر إحصائيا.

يعرض الشكل الاتي المدرج التكراري التوزيع الطبيعي للبواقي الإحصائية لمعادلة الانحدار، ومدى استيفاء شروط اختبار تحليل الانحدار بشكل بياني، وكذلك الذي يبين توزع النقاط حول الخط المستقيم وهذا يثبت ان البواقي الإحصائية تتبع التوزيع الطبيعي، والذي يبين دقة معادلة الانحدار السابقة.

الشكل (3-3-5) المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الفرعية الاولى



الفرضية الفرعية الثانية: للتوعية المالية دور تفاعلي ذو دلالة إحصائية معنوية للعلاقة تحيز الثقة المفرطة والأداء المالي المصرفي.

3-3-2-2 الفرضية الفرعية الثانية: للتوعية المالية دور تفاعلي ذو دلالة إحصائية معنوية للعلاقة بين تحيز الثقة المفرطة والأداء المالي المصرفي.

ان متغير التوعية المالية هو متغير معدل (متغير اعتدال) وهو متغير مستمر لذا فانه من الضروري إيجاد التفاعل بينه وبين المتغير المستقل الفرعي تحيز الثقة المفرطة واختبار التأثير الكلي كما في نموذج الانحدار الخطي الآتي:-

$$FB = B_0 + B_1 OB + B_2 FL + B_3 (OB * FL) + \varepsilon$$

حيث:-

(OH * FL) = تفاعل المتغير المستقل (تحيز الثقة المفرطة) مع المتغير المعدل (التوعية المالية).

وباستخدام البرنامج الإحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي:-

جدول (20-3-3) ملخص نموذج اختبار الفرضية الفرعية الثانية

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.725	.526	.490	.201087

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين الجدول أعلاه أن قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.725، وهي قيم مرتفعة القوة من الناحية الإحصائية، وان قيمة معامل التفسير R Square بلغت 0.526 وهذا يعني أن المتغير المستقل (تحيز الثقة المفرطة) والمتغير المعدل (التوعية المالية) والتفاعل بينهما، يفسرون ما قيمته 52.6% من التباين الحاصل في المتغير التابع (الأداء المالي)، وان قيمة الانحراف المعياري لأخطاء التقدير كانت منخفضة وبلغت 0.201087

جدول (21-3-3) تباين اختبار الفرضية الفرعية الثانية

ANOVA						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	1.794	3	.598	14.790	.000

	Residual	1.617	40	.040		
	Total	3.412	43			

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

يبين الجدول التباين أعلاه ANOVA أن قيمة F المحسوبة بلغت 14.790 وهي أكبر من قيمتها الجدولية المحسوبة وفق درجات الحرية df (40,3) وبالبالغة 2.84 عند مستوى دلالة 5%، وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.000 وهي أقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار 0.05 وهذا ما يشير إلى ملائمة النموذج الإحصائي المستخدم لاختبار الفرضية.

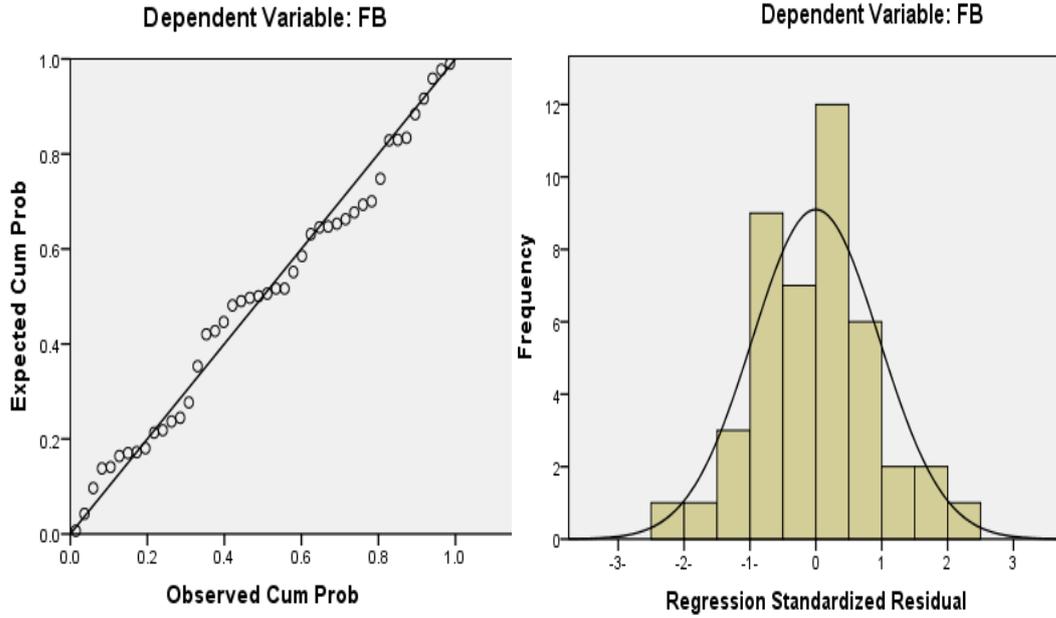
جدول رقم (3-3-22) معاملات دالة الانحدار للفرضية الفرعية الثانية

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.899	1.015		.885	.382
	OB	-.276	.548	-.390	-.504	.617
	FL	.757	.544	.755	1.391	.172
	OB*FL	.033	.285	.130	.116	.908

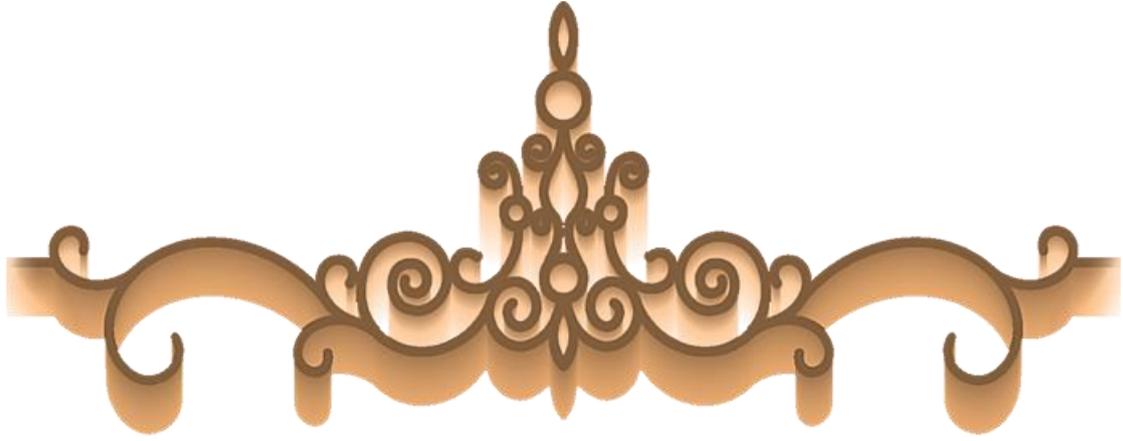
المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

اهم ما يلاحظ من الجدول أعلاه أن قيمة ميل معادلة الانحدار B_3 والخاصة بتفاعل المتغير المستقل مع المتغير المعدل (OB*FL) بلغت 0.033 والتي تبين تأثير المتغير المستقل في المتغير التابع بوجود المتغير المعدل (بواسطة المعامل B)، وان معنوية Sig إحصاءه T بلغت 0.908 وهي أكبر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغ 0.05 وهذا يعني أن بيانات العينة وفرت دليلا مقنعا على رفض فرضية البحث لعدم ثبوت الأثر إحصائيا. يعرض الشكل الاتي المدرج التكراري التوزيع الطبيعي للبواقي الإحصائية لمعادلة الانحدار، ومدى استيفاء شروط اختبار تحليل الانحدار بشكل بياني، وكذلك الذي يبين توزع النقاط حول الخط المستقيم وهذا يثبت ان البواقي الإحصائية تتبع التوزيع الطبيعي، والذي يبين دقة معادلة الانحدار السابقة.

الشكل (3-3-6) المدرج التكراري و التوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الفرعية الثانية

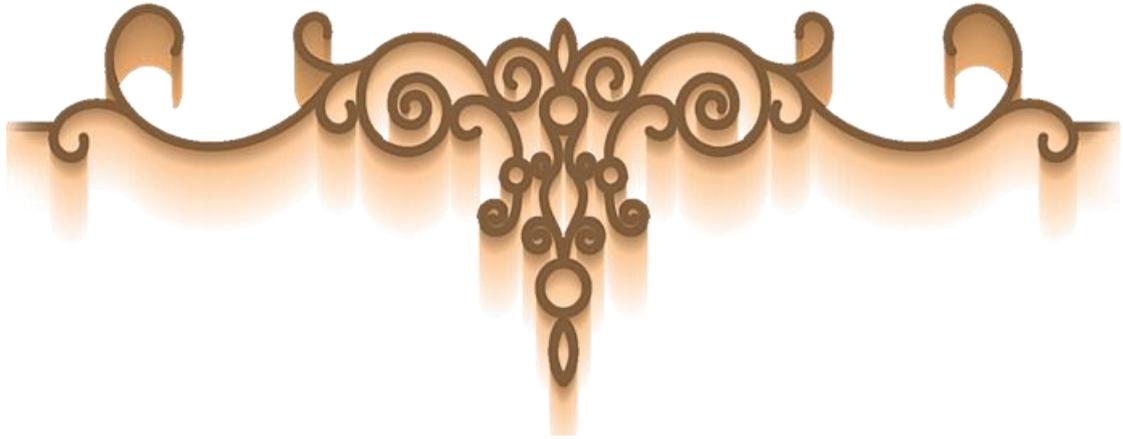


لقد ساهم التأثير التفاعلي للتوعية المالية في تخفف العلاقة بين تحيز سلوك القطيع والأداء المالي ($B=0.311-$, $P<0.05$) ولكن بمستوى ضئيل جداً مقارنةً بالعلاقة بين المتغيرين دون وجود التأثير التفاعلي؛ نتيجة لعدم امتلاك المديرين الماليين مستوى عالٍ من التوعية المالية. في حين تظهر النتيجة أن التوعية المالية ليس لها دورٌ تفاعليٌ للعلاقة بين الثقة المفرطة والأداء المالي ومن ثم رفض الفرضية لعدم معنويتها.



الفصل الرابع

الاستنتاجات والتوصيات



4-1 الاستنتاجات

1. برز التمويل السلوكي ليعطي حلاً للمشكلات التي يواجهها النهج الكلاسيكي الجديد في شرح وتفسير الحالات المتطرفة والتحيزات السلوكية التي ظهرت في الأسواق المالية. لكن قد لا يكون بديلاً مثالياً عن نظريات التمويل التقليدي، إلا انه يعد تحولاً عملياً في النظريات المالية التي تساعد على اتخاذ القرارات المناسبة.
2. على الرغم من صعوبة التخلص من التحيزات السلوكية إلا أن فهم الأفراد والمستثمرين لتأثيراتها على اتخاذ القرار سيعطي نتائج اقتصادية أفضل؛ لان بمجرد التفكير بها وتحديدها في الوقت الملائم يمكن أن ينقذ صانعي القرار من كارثة مالية محتملة ويحسنوا تلك القرارات الملائمة؛ فهي تميل إلى التواجد بعمق داخل العقل البشري وقد تخدمهم في ظروف معينة.
3. إن استخدام مفهوم التوعية المالية في الدراسات المالية هو لتعزيز الأفراد بالمهارات والمعرفة المالية اللازمة والسماح لهم بان يكونوا اكثر إدراكاً في القرارات التي تواجههم. إذ لا يعد استخدامه وسيلة لاتخاذ ما يلزم من القرارات والمواقف إنما هو أداة أساسية للبقاء والاستمرار في المنافسة.
4. يمكن الإشارة للتوعية المالية على أنها آلية حوكمة تخفف من تكاليف الوكالة عن طريق تقييد القيادة غير الملائمة للمديرين واكتشاف السلوكيات السيئة ويمكنهم أيضا المفاضلة بين البدائل التي تحقق الأداء المالي الأفضل.
5. لقد ساهم التقدم التكنولوجي في الأسواق المالية والمؤسسات المصرفية في جعل متخذي القرار يواجهون صعوبات في استخدام وتطبيق الابتكارات الحديثة. ويرجع ذلك لسببين أحدهما تأثر اغلب متخذي القرار بالعوامل النفسية والاجتماعية والعاطفية التي تؤدي بهم إلى اتخاذ قرارات غير عقلانية، والسبب الأخر ازدياد الأمية المالية في فهم المعلومات المالية واستخدام مهارات الإدارة المالية بشكل غير ملائم.
6. لقد حقق الأداء المالي للمصارف المختارة عينة الدراسة عن وجود تباين في مستوى أدائها المالي خلال مدة الدراسة. إذ سجل المصرف التجاري العراقي أداء افضل باستخدام مؤشرات الأداء المالي (الربحية، السيولة، الرفع المالي) مقارنة بالمصارف

- الأخرى. في حين كان المصرف المتحد للاستثمار في ادنى مستوياته المالية وفقاً لتلك المؤشرات.
7. عدم وجود استراتيجية للتوافق بين أهداف الإدارة المالية للمصارف (الربحية والسيولة).
أذ أن اغلب توجهات الإدارة في الحصول على الأرباح عن طريق صافي أرباح التحويل من العملات الأجنبية والتي اكتسبتها من دخولها في نافذة مزاد بيع العملة لدى البنك المركزي، دون ان تكون وسيطاً بين المقرضون والمقترضون. أما مؤشرات السيولة لدى المصارف فكانت في اغلب الأحيان تتجاوز الحدود المفروضة من قبل البنك المركزي على نسبة التوظيف ونسبة الرصيد النقدي.
8. تشير النتائج التي توصلت اليها الدراسة عن وجود سلوك القطيع لدى متخذي القرار في سوق العراق للأوراق المالية في المدة التي تم قياسها، والناجمة عن الأزمة المركبة التي احتاطت في البلد وهي ازمه سياسية محلية بالإضافة إلى الأزميتين العالميتين هما ازمة COVID-19 الصحية وأزمة انهيار أسعار النفط العالمي التي ضربت الاقتصاد العراقي الربيعي، وتحولت هاتان الأزميتان إلى ازمة اقتصادية عالمية أدت بالمستثمرين إلى عدم اليقين في اتخاذ قراراتهم ومحاولة نسخ قرارات صناع القرار والمستثمرين الآخرين.
9. تظهر نتائج قياس الثقة المفرطة لدى متخذي القرار إلى عدم وجود التحيز في الثقة، على الرغم إلى أن عائد السوق المتأخر في مدة الإبطاء الأولى وفقاً لنموذج VAR فانه ذو دلالة إحصائية معنوية ويرتبط إيجابياً مع معدل دوران السوق المتأخر إلا أن معدل دوران السوق لم يتجاوز معدل عائد السوق . علاوة على ذلك لم يتم العثور على وجود علاقة قوية بين عوائد السوق ومعدل دوران السوق في المدة اللاحقة؛ نتيجة لعدم معنوية المعلمات.
10. على الرغم من الدور الرئيس الذي يمارسه المديرون الماليون في صنع القرار المالي في المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، إلا أن هنالك عقبة كبيرة تعانيه معظم المصارف تتمثل بالافتقار إلى المعرفة والمهارات للتعامل مع القرارات والمواقف المالية، ويرجعُ بشكل كبير إلى ظهور تحيزات سلوكية مختلفة (عاطفية أو إدراكية).

11. تظهر النتائج التحليل الإحصائي إلى وجود تأثيراً سلبياً مهماً للعلاقة بين تحيز سلوك القطيع والأداء المالي عند مستوى معنوية مقبول، التي عندها يكون المديرون الماليون في الغالب يتخذون قرارات خاطئةً وغير عقلانية في ظل الشعور بحالة عدم اليقين عند البحث عن المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات المناسبة. بالمقابل تظهر العلاقة الطردية بين الثقة المفرطة والأداء المالي لكن بمستوى معنوية غير مقبول. وتأتي هذه النتائج انسجاماً مع العلاقة العكسية التي أثبتتها الدراسات السابقة بين تحيز الثقة المفرطة وتحيز سلوك القطيع.

12. يساهم التأثير التفاعلي للتوعية المالية لدى المديرين من إمكانية التخفيف الأثر السلبي للعلاقة بين تحيز سلوك القطيع والأداء المالي مقارنةً بالنتائج التي أظهرت بدون وجود الدور التفاعلي. بينما لم يكن للتوعية المالية أي تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية في العلاقة بين الثقة المفرطة والأداء المالي.

2-4 التوصيات

1- أصبح من الضروري الاهتمام بمدخل التمويل السلوكي لتحديد العوامل والسلوكيات التي تقود متخذي القرار الى الأخطاء الإدراكية والعواطف المتطرفة التي تجعلهم يتخذون قرارات سيئة وبالتحديد عندما لا تجد نظريات التمويل التقليدي تفسيراً لتلك السلوكيات غير العقلانية وهذا لا يعني التخلي عن فرضياتها ومبادئها الأساسية.

2- يجب على البنك المركزي العراقي والهيئات المالية الحكومية والخاصة تعزيز التوعية المالية لدى أفراد المجتمع كافة تماشياً على ما تقدمه البلدان العربية والأجنبية من دعم برامجها التوعوية المالية في المناهج الإلزامية في المدارس الثانوية التي تشكل النواة الرئيسة لقيادة مستقبل البلد من خلال بناء مهارات فن إدارة الأموال وتعريفهم بالأنشطة المالية (المصرفية وغير المصرفية).

3- من المهم أن تبادر الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بفتح قسم يعنى في أداره التمويل السلوكي باعتباره منهج مهم في تفسير سلوك المستثمرين في عمليه صنع القرارات الذي يرتبط بتفكيرهم ومعتقداتهم ودوافعهم واتجاهاتهم وكذلك شرح وتحسين معرفتهم المالية تجنباً للوقوع في التحيزات العاطفية والإدراكية.

4- يجب على المديرين الماليين بذل الجهود لتعزيز التوعية المالية من خلال الحضور في ورش العمل والمؤتمرات والندوات التي لها علاقة بهذا الموضوع والتي يمكن أن تنظمها بالتعاون مع الأوساط الأكاديمية خصوصاً في القرارات المالية الحاسمة. بالإضافة الى طلب المشورة من الاستشاريين الماليين.

5- على الرغم أن تحيز سلوك القطيع مرتبط بالحالة النفسية والعاطفية لمتخذي القرار المالي، ألا أن يمكن تجنب من التحيز جزئياً من خلال المعرفة والمهارات المالية والمواقف التي يكتسبها خلال خبرة في العمل. كذلك ينبغي المديرين الماليين في دراسة سلوكيات الجماعة للتأكد من ان قراراتهم لم تكن نتيجة تأثرها بالسلوك القطيع.

6- ينبغي الفصل بين الثقة بالنفس والثقة المفرطة، فالقرارات التي تتخذ بناءً على المعلومات المؤكدة والدقيقة سيكون لها اثر إيجابي. بينما القرارات الناتجة عن المبالغة في التقدير والشعور

بأنهم أفضل مما هم عليه في الواقع والتوقعات الخاطئة، فإنه بدون ادنى شك ستقود صانع القرار الى نتائج غير مرغوبة، إلا أنه يمكن التجنب من هذا التحيز من خلال المراجعة المستمرة للقرارات المماثلة قبل اتخاذ القرار او اجراء التقييمات الواقعية للمخاطر المحتملة او الشعور بحقيقة تأثر قراراته بالثقة المفرطة.

7- ضرورة الاعتراف بأهمية التوعية المالية كأداة مهمة في المجال المالي وخصوصا في ظل التطور التكنولوجي في تقديم الخدمات والنشاطات المالية المختلفة، الى جانب أهميتها كأداة للتغلب على التحيزات السلوكية التي تعمل على تشويش قرارات المديرين في الظروف والمواقف غير الملائمة.

8- على الرغم من الدراسة لا يسعها اختبار جميع التحيزات السلوكية التي قد تواجه المديرين. فانه ينبغي ان يصبحوا أكثر وعياً وان يدركوا تأثير التحيزات السلوكية على الأداء المالي لأن هناك احتمالية من التقليل من ذلك الأثر بمجرد الاعتراف بحقيقة ما يتخذه من الأخطاء الإدراكية والعاطفية التي يعانون منها، وسيكون كل مدير مختلف في سلوكياته.

9- يتوجب على رابطة المصارف الخاصة أن تبادر على إقامة الندوات والمؤتمرات لرفد متخذي القرار المالي بمستوى من التوعية المالية. وتشجيع المصارف على إطلاق الفعاليات لتعليم المجتمع من خلال برامج تعليمية تغطي مواضيع متعددة منها إدارة الائتمان والادخار والميزانية وغيرها من المواضيع المهمة ذات الاهتمام بحياة المجتمع كافة.

10- أن تأخذ الدراسات المستقبلية في الاعتبار مستوى التوعية المالية لدى العاملين في القطاعات المختلفة في سوق العراق للأوراق المالية وكذلك المستثمرين و أفراد المجتمع. واختبار دورها في التأثير على القرارات والمتغيرات الأخرى التي لم تتناول هذه الدراسة الحالية.

References المصادر

❖ القرآن الكريم

❖ المصادر العربية

❖ التقارير الرسمية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

1. التقارير الفصلية لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار للمدة (2017-2021).
2. التقارير الفصلية لمصرف التجاري العراقي للمدة (2017-2021).
3. التقارير الفصلية لمصرف الخليج التجاري للمدة (2017-2021).
4. التقارير الفصلية لمصرف المتحد للاستثمار للمدة (2017-2021).
5. التقارير الفصلية لمصرف الائتمان العراقي للمدة (2017-2021).
6. التقارير الفصلية لمصرف عبر العراق للاستثمار للمدة (2017-2021).
7. التقارير الفصلية لمصرف العطاء الإسلامي للمدة (2017-2021).
8. التقارير الفصلية لمصرف إيلاف الإسلامي للمدة (2017-2021).

❖ الكتب

- 1- أبو حمد، رضا صاحب & قدوري، فائق مشعل (2006). إدارة المصارف. دار ابن الأثير للطباعة والنشر جامعة البصرة.
- 2- البرزنجي، احمد محمد فهمي. (2018). مدخل في إدارة المصارف والعمليات المصرفية. دار الدكتور للعلوم الإدارية والاقتصادية. بغداد.
- 3- الخطيب، محمد محمود. (2010). الأداء المالي واثره على عوائد اسهم الشركات المساهمة. دار الحامد للنشر والتوزيع. الطبعة الأولى.
- 4- الشباني، وليد بن محمد. (2014). مبادئ المحاسبة والتقرير المالي. العبيكان للنشر. جامعة الملك سعود.
- 5- العارضي، جليل كاظم مدلول. (2014). الإدارة المالية المتقدمة. دار صفاء للنشر. عمان.

- 6- العلي، اسعد حميد. (2012). الإدارة المالية - الأسس العلمية والتطبيقية. دار وائل للنشر. الطبعة الثانية. عمان.
- 7- الملكاوي، إبراهيم الخلوف. (2009). إدارة الأداء باستخدام الأداء المتوازي. مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع. عمان. الطبعة الأولى.
- 8- النجار، احمد حسن & يعقوب، عادل حميد. (2019). الاقتصاد السلوكي وتطبيقاته عالمياً. مكتبة العبيكان.
- 9- النعيمي، عدنان تايه، الساقى، سعدون مهدي، سلام، أسامه عزمي & موسى، شقيري نوري. (2009). الإدارة المالية: النظرية والتطبيق. دار المسيرة. عمان. الطبعة الثالثة.
- 10- عبود، سالم محمد & البرزنجي، احمد محمد فهميز (2019). التحليل المالي منهج تحليلي لتقويم الاداء ودعم العملية الادارية. دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية.
- 11- هندي، منير إبراهيم. (2007). الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر. المكتب العربي الحديث - الإسكندرية.

الرسائل والاطاريح

- 1- رزاق، جنان وهاب. (2017). التحيزات الإدراكية وعلاقتها بالذاكرة العاملة لدى طلبة الصف الإعدادي، رساله ماجستير، كلية التربية للعلوم الإنسانية- جامعة بابل.
- 2- رمضان، محمد احمد. (2019). أثر التحيزات السلوكية على السلوك الاستثماري للمستثمر وكفاءة سوق الأوراق المالية- دراسة ميدانية على البورصة المصرية، رساله ماجستير، كلية التجارة- جامعة دمياط.
- 3- شهاب، شيماء حمد. (2015) أثر العوامل السلوكية للمستثمر في حركة تداول الاسهم دراسة تحليلية في سوق العراق للأوراق المالية. رساله ماجستير، الكلية التقنية- بغداد.
- 4- فارس، علي أحمد. (2014). التحيزات الإدراكية في قرارات المستثمرين في سوق الأسهم بإطار مدخل المالية السلوكية- دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد-جامعة كربلاء.

- 5- المطيري، حسين محسن توفيق. (2022). دور نماذج تقييم الأداء المصرفي في تحسين عملية التنبؤ بالفشل المالي. أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة البصرة.
- 6- المرسومي، مروج طاهر هذال . (2017). أثر مخاطرة السيولة المصرفية و كفاية رأس المال في أداء المصارف التجارية العراقية للمدة 2005-2014 ، أطروحة دكتوراه، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية.
- 7- المنشد، وحيدة جبر خلف . (2005). خصخصة المصارف في البلدان العربية -دراسة في تقييم الأداء المصرفي . أطروحة دكتوراه ، جامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد.

المجلات والدوريات

- 1- الأسدي، عبد الحسين جاسم & عجيل، سامية هاني. (2020). تقييم المصارف التجارية العراقية باستخدام مؤشرات التحليل المالي، مجلة الإدارة والاقتصاد. المجلد (9)، العدد (36).
- 2- حسين، احمد عباس. (2020).تقييم الأداء المالي للمصارف الخاصة المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية- دراسة تحليلية. مجلة ميسان للدراسات الأكاديمية، العدد (39).
- 3- حمادي، ماجد إبراهيم،، جاسم، ليلي عبد & مبارك، إحسان علي. (2019). اثر الذكاء التنافسي في الأداء المصرفي- بحث استطلاعي لعينة من المصارف الأهلية. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد (15)، العدد (48).
- 4- شحادة، رحمن محمد. (2018). تأثير الإبداع التقني على الأداء المصرفي: دراسة تطبيقية في فروع مصرفي الرافدين والرشيد في محافظة ديالى. مجلة كلية المأمون. العدد 31.
- 5- علي، امل علي & شندل، افرح رشيد. (2022). دور استثمار الفرص وتبني المخاطر في الأداء المصرفي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد (72).
- 6- النعيمي، سعد الله محمد & حسن، عبد الرزاق خضير. (2021). تحليل محددات أداء القطاع المصرفي - دراسة تطبيقه لعينة من الدول العربية للمدة 1996 - 2017. مجلة الريادة للمال والأعمال. المجلد (2). العدد (2).

A- Books

- 1- Ackert, L., & Deaves, R. (2010). Behavioral finance: Psychology, decision-making, and markets. Cengage Learning.
- 2- Bachmann, K. K., De Giorgi, E. G., & Hens, T. (2018). Behavioral Finance for Private Banking: From the Art of Advice to the Science of Advice. Wiley.
- 3- Baddeley, M. (2019). *Behavioural economics and finance*. Routledge is an imprint of the Taylor & Francis Group.
- 4- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (Eds.). (2010). *Behavioral finance: investors, corporations, and markets* (Vol. 6). John Wiley & Sons.
- 5- Baker, H., and Ricciardi, V. (2014). Investor behavior : the psychology of financial planning and investing. John Wiley & Sons, Canada
- 6- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2014). *EBOOK: Investments-Global edition*. McGraw Hill.
- 7- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). *Fundamentals of financial management*. Thomson South-Western. Eleventh Edition.
- 8- Burton, E., & Shah, S. (2013). *Behavioral finance: understanding the social, cognitive, and economic debates* (Vol. 854). John Wiley & Sons.
- 9- Camerer, C. F., Loewenstein, G., & Rabin, M. (2004). *Advances in behavioral economics*. Princeton university press.
- 10- Cartwright, E. (2011). *Behavioral economics*. Routledge is an imprint of the Taylor & Francis Group.
- 11- Chaffin, C. R. (2018). Client psychology. John Wiley & Sons, Inc. Canada
- 12- Heukelom, F. (2009). *Kahnemann and Tversky and the making of behavioral economics* (No. 455). Rozenberg Publishers
- 13- Jordan, B. D., & Miller, T. W., (2009). *Fundamentals of investments : valuation and management* . The McGraw-Hill/Irwin. 5th ed.
- 14- Knight, R., & Bertoneche, M. (2000). *Financial performance*. Elsevier. Butterworth-Heinemann Linacre House, Jordan Hill.
- 15- Koch, T. W., & MacDonald, S. S. (2014). *Bank management*. Cengage Learning.
- 16- Pompian, M. (2012). Behavioral finance and investor types : managing behavior to make better. John Wiley & Sons,Canada.

- 17- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral finance and wealth management: How to build investment strategies that account for investor biases* . John Wiley & Sons. in Canada.
- 18- Pompian, M. M. (2012). Behavioral finance and investor types: managing behavior to make better investment decisions. John Wiley & Sons.
- 19- Quiggin, J. (2012). *Generalized expected utility theory: The rank-dependent model*. Springer Science & Business Media.
- 20- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). Fundamentals of corporate finance 13rd. Ed. McGraw Hill.
- 21- Saeedi, A. and Hamed, M. (2018). Financial Literacy: Empowerment in the Stock Market. Springer International
- 22- Statman, M. (2019). Behavioral Finance: The Second Generation. CFA Institute Research Foundation.
- 23- Szyszka, A. (2013). *Behavioral finance and capital markets: How psychology influences investors and corporations*. Springer.
- 24- Takemura, K. (2014). Behavioral decision theory. Psychological and mathematical descriptions of human choice behavior: Springer Japan.
- 25- Wilkinson, N., & Klaes, M. (2012). *An introduction to behavioral economics*. 2nd. Palgrave Macmillan in the UK.

٤- Master and Thesis

- 1- Athur, A. D. (2014). *Effect of behavioural biases on investment decisions of individual investors in Kenya* (Doctoral dissertation, University of Nairobi)
- 2- Chmelíková, B. (2017). Financial Literacy: Key Determinants and Current Trends. Master in Masaryk University Faculty of Economics and Administration.
- 3- Cherugong, P. (2015). *The effect of financial literacy on performance of small and medium enterprises in Trans Nzoia County* (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
- 4- Fernandes, T.I. (2015). Financial Literacy Levels of Small Businesses Owners and it Correlation with Firms' Operating Performance. Master in Finance Dissertation.

- 5- Fiji, G. (2014). *Behavioural biases in investment decisions: a comparison between finance professionals and individual investors in Turkey* (Doctoral dissertation, Bahçeşehir University Social Science Institute).
- 6- Galstian, N. (2017). The impact of the level of financial literacy of managers, particularly the financial manager, in the economic and financial performance of SMEs, a comparison between Portugal and Russia. To obtain the Master Degree in Management, Specialisation in Business Management
- 7- Kachumbo, E. (2020). *Determinants of financial performance of commercial bank Fintechs in Kenya* (Doctoral dissertation, Strathmore University).
- 8- Lai, L. (2011). Behavioral biases in corporate financial decision making. *Bachelor Thesis Finance, Tilburg*
- 9- Monticone, C. (2010). Financial Literacy and Financial Advice Theory and Empirical Evidence. Thesis in Ciencias Economicas, University of Turin
- 10- Muller, S. L. (2015). *The Impact of Internal Behavioural Decision-making Biases on South African Collective Investment Scheme Performance* (Doctoral dissertation, Rhodes University).
- 11- Murerwa, C. B. (2015). *Determinants of banks' financial performance in developing economies: evidence from kenyan commercial banks* (Doctoral dissertation, United States International University-Africa).
- 12- Ohlson, P. (2010). Herd Behavior on the Swedish Stock Exchange. Master Thesis in Finance, Jönköping University, Jönköping International Business School, JIBS.
- 13- Omar, M. S. (2018). *Effect of Internal Factors on the Financial Performance of Commercial Banks Offering Islamic Banking Services in Kenya* (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
- 14- Ooko, R. A. (2017). Demographic and socioeconomic factors influencing financial literacy among employees deloitte Kenya. A Research Project Report Submitted to the Chandaria School of Business in Partial Fulfillment of the Requirement for the Degree of Masters in Business Administration (MBA).
- 15- Patel, Z. (2021). Investors' Fear and Herding in the Johannesburg Stock Exchange (JSE) (Master's thesis, Faculty of Commerce).

- 16- Simonova, I. (2015). *Behavioural biases-the biggest challenges to self-directed Investors* (Doctoral dissertation, Dublin Business School)
- 17- Tornau, D. (2011). *Contrarian Investing Strategies in the Indian Stock Market*. Master Thesis Aarhus School of Business and Social Sciences, Aarhus University Msc in Finance, Department of Business Studies.
- 18- Wanjiru, N., M. (2017). *Determinants of the Level of Financial Literacy Inneru County: A Survey of Meru County*. A Thesis submitted in partial fulfillment of the requirements for the award of Master of Business Administration Degree of Kenya Methodist University

٢-Periodicals and Articles

- 1- Aawaar, G., Boamah, N. A., & Akotey, J. O. (2020). Investor herd behaviour in Africa's emerging and frontier markets. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(6), 194-205.
- 2- Abdeldayem, M. M., & Al Dulaimi, S. H. (2020). Investors' herd behavior related to the pandemic-risk reflected on the GCC stock markets. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci: časopis za ekonomsku teoriju i praksu*, 38(2), 563-584.
- 3- Abreu, M. (2014). Individual Investors' behavioral biases: excerto da Lição de Síntese das Provas de Agregação.
- 4- Achim, M. V. (2010). Business performances: between profitability, return and growth. *Annals of the University of Craiova, Economic Sciences Series*, 2.
- 5- Addo, D. (2019). Effect of Behavioural Finance on Stock Exchange Performance in Ghana. In *Proceedings of the Ninth International Conference on Engaged Management Scholarship*
- 6- Akhtar, S., & Liu, Y. (2018). SME managers and financial literacy; does financial literacy really matter. *Journal of Public Administration and Governance*, 8(3), 353-373.
- 7- Alrabadi, D. W. H., Al-Abdallah, S. Y., & Aljarayesh, N. I. A. (2018). Behavioral biases and investment performance: Does gender matter? Evidence from Amman Stock Exchange. *Jordan Journal of Economic Sciences*, 5(1), 77-92.
- 8- Alsabban, S., & Alarfaj, O. (2020). An empirical analysis of behavioral finance in the Saudi stock market: evidence of overconfidence

- behavior. *International Journal of Economics and Financial Issues*, V10(N1).
- 9- Al-Tamimi, H.A. and Kalli, A. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *The Journal of Risk Finance* Vol. (10) No. (5).
 - 10- Antoun, R., Coskun, A., & Georgiezski, B. (2018). Determinants of financial performance of banks in Central and Eastern Europe. *Business and Economic Horizons (BEH)*, 14(1232-2019-853), 513-529.
 - 11- Aren, S., & Hamamcı, H. N.(2021). Biases in managerial decision making: Regret aversion, endowment, confirmation, self-control, recency. *International Journal of Multidisciplinary Research and Development* .Vol 8, Issue 7. 11
 - 12- Arora, S., Marwaha, K. (2013). Financial Literacy Level and Awareness Regarding Stock Market An Empirical Study of Individual Stock Investors of Punjab. Jamshedpur, School of Business Management.
 - 13- Arsenijević, O., Podbregar, I., Šprajc, P., Trivan, D., & Ziegler, Y. (2018). Behavioral Economy and Its Future. *ORGANIZACIJA IN NEGOTOVOSTI V DIGITALNI DOBI ORGANIZATION AND UNCERTAINTY IN THE DIGITAL AGE*, 1005.
 - 14- Azam, M. Q., Hashmi, N. I., Hawaldar, I. T., Alam, M. S., & Baig, M. A. (2022). The COVID-19 Pandemic and Overconfidence Bias: The Case of Cyclical and Defensive Sectors. *Risks*, 10(3), 56.
 - 15- Barno, L. J., Cheboi, J., & Muganda, C. (2020). Overconfidence bias, Financial Literacy and Investment Decisions; moderation approach; a reflection from Small and Micro Enterprises in Nairobi County, Kenya. *African Journal of Education, Science and Technology*, 6(1), 221-232.
 - 16- Bikas, E., Jurevičienė, D., Dubinskas, P., & Novickytė, L. (2013). Behavioural finance: The emergence and development trends. *Procedia-social and behavioral sciences*, 82.
 - 17- Blasch, J., & Daminato, C. (2020). Behavioral anomalies and energy-related individual choices: the role of status-quo bias. *The Energy Journal*, 41(6).
 - 18- Bouri, E., Demirer, R., Gupta, R., & Nel, J. (2021). COVID-19 pandemic and investor herding in international stock markets. *Risks*, 9(9), 168.

- 19- Boutros, M., Ben-David, I., Graham, J. R., Harvey, C. R., & Payne, J. W. (2020). *The persistence of miscalibration* (No. w28010). National Bureau of Economic Research.
- 20- Bouteska, A., & Regaieg, B. (2018). Loss aversion, overconfidence of investors and their impact on market performance evidence from the US stock markets. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*.
- 21- Bruner, J., Calegari, F., & Handfield, T. (2020). The evolution of the endowment effect. *Evolution and Human Behavior*, 41(1), 87-95.
- 22- Calderone.M.(2014). Role of Financial Literacy and of Financial Education Interventions in Developing Countries. DIW Roundup
- 23- Cen, L., Hilary, G., & Wei, K. J. (2013). The role of anchoring bias in the equity market: Evidence from analysts' earnings forecasts and stock returns. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48(1), 47-76.
- 24- Dai, R. M., Kostini, N., & Tresna, P. W. (2021). The influence of financial attitude and financial literacy on behavioral finance: A study on leading small and medium.
- 25- de Arruda, T. J., de Moraes, M. B., & Oliveira, E. D. A. Q. (2015). Behavioral finance: a study on investments decisions. *Business and Management Review Special Issue*, 4(7).
- 26- Delgadillo, L. M. (2014). Financial Clarity: Education, Literacy, Capability, Counseling, Planning, and Coaching. Researchgate, Utah State University.
- 27- Desiyanti, R., & Kassim, A. A. M. (2020). Financial Literacy on Business Performance: The Moderating Effect of Religiosity Among SMEs In Sumatera, Indonesia. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Science*, 10(2), 87-99.
- 28- Emir, K.,K. & Uysal, G. (2017). Financial literacy in developing countries. *Proceedings of Middle East Economic Association*, Vol. 19, Issue No. 2, September.
- 29- Enad, O. M. A., & Gerinda, S. M. A. (2022). Enhancing financial performance of the banks: the role of customer response and operations management. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 11(1), 1-16.
- 30- Eniola, A. A., & Entebang, H. (2016). Financial literacy and SME firm performance. *International Journal of Research Studies in Management*, 5(1), 31-43.

- 31- Epaphra, M., & Kiwia, B. P. (2021). Financial literacy and participation in the financial markets in Tanzania: An application of the logit regression model. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 14(1).
- 32- Fatoki, O. (2021). Access to Finance and Performance of Small Firms In South Africa: The Moderating Effect Of Financial Literacy. *WSEAS TRANSACTIONS on BUSINESS and ECONOMICS*. V(18).
- 33- Gazel, S. (2015). The regret aversion as an investor bias. *International Journal of Business and Management Studies*, 4(02), 419-424
- 34- Gino, F., Sharek, Z., & Moore, D. A. (2011). Keeping the illusion of control under control: Ceilings, floors, and imperfect calibration. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 114(2), 104-114.
- 35- Grinblatt, M. & Han, B.(2005). Prospect theory, mental accounting, and momentum. *Journal of Financial Economics* Vol.78 , 311–339.
- 36- Ghasarma, R., Putri, L., & Adam, M. (2017). Financial Literacy; Strategies and Concepts in Understanding the Financial Planning With Self-Efficacy Theory and Goal Setting Theory of Motivation Approach. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 182-188.
- 37- Gusman, N., Soekarno, S., & Mirzanti, I. R. (2021). The Impact of Founder's Financial Behavior Traits and Literacy on SMEs Performance: Empirical Evidence from SMEs in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(3), 671-687.
- 38- Hasler, A., Lusardi, A. (2017). The Gender Gap in Financial Literacy: A Global Perspective. Global Financial Literacy Excellence Center.
- 39- Hastings, J.S., Madrian, B.C. and Skimmyhorn, W.L. (2013). Financial Literacy, Financial Education and Economic Outcomes. *Annu Rev Econom*. Author manuscript; available in PMC 2013 August 27.
- 40- Hayat, A., & Anwar, M. (2016). Impact of behavioral biases on investment decision; moderating role of financial literacy. *Moderating Role of Financial Literacy (September 23, 2016)*.
- 41- Holden, S. T., & Tilahun, M. (2021). Endowment effects in the risky investment game?. *Theory and Decision*, 1-16.
- 42- Ishtiaq, M., Songling, Y., Hassan, A., & Hayat, A. (2020). The role of financial literacy in resource acquisition and financial performance; moderating role of government support. *International Journal of Business and Economics Research*, 9(1), 29.

- 43- Isidore , R.& Christie, P. (2018). Does Gender Influence Investor Behavior in the Secondary Equity Market. *International Journal of Research in Management, Economics and Commerce*, V8(N4).
- 44- Javed, H., Bagh, T., & Razzaq, S. (2017). Herding effects, over confidence, availability bias and representativeness as behavioral determinants of perceived investment performance: an empirical evidence from Pakistan stock exchange (PSX). *Journal of Global Economics*, 6(01), 1-13.
- 45- Jin, J., Kanagaretnam, K., Liu, Y. I., & Cheng, M. (2021). Does Citizens' Financial Literacy Relate to Bank Financial Reporting Transparency?. *European Accounting Review*, 30(5), 887-912.
- 46- Kahneman, D., & Tversky, A. (1975). *Judgment under uncertainty: Heuristics and biases*. American Association for the Advancement of Science.141-162.
- 47- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometric*, Vol. 47, No. 2.
- 48- Kader, M. A. (2019). Financial Management Practices on Financial Performance. Kader, Md. Abdul, 06-20.
- 49- Kadoya, Y., Khan, M., and Rabbani, N. (2017). Does Financial Literacy Affect Stock Market Participation?.
- 50- Kapur, D., & Gualu, A. K. (2012). Financial performance and ownership structure of Ethiopian commercial banks. *Journal of Economics and International Finance*, 4(1), 1-8.
- 51- Kefela, G. (2011). Implications of financial literacy in developing countries. *African Journal of Business Management* Vol.(5), NO (9).
- 52- Khan, A. R., Azeem, M., & Sarwar, S. (2017). Impact of Overconfidence and Loss Aversion Biases on Investment Decision: Moderating Role of Risk Perception. *International Journal of Transformation in Accounting, Auditing & Taxation* [ISSN: 2581-7590 (online)], 1(1).
- 53- Kim, K. A., & Nofsinger, J. R. (2008). Behavioral finance in Asia. *Pacific-Basin Finance Journal*, V16
- 54- Kizys, R., Tzouvanas, P., & Donadelli, M. (2021). From COVID-19 herd immunity to investor herding in international stock markets: The role of government and regulatory restrictions. *International Review of Financial Analysis*, 74, 101663.
- 55- KMMCB, K., Jianmu, Y., & Weerathunga, P. R. (2019). Financial Literacy and SMEs Performances; Mediating Role of Risk Attitude.

- Proceedings of the 16th International Conference on Innovation & Management.
- 56- Koetsier, I., & Bikker, J. A. (2021). Herd behavior of pension funds in sovereign bond investments. *Journal of Pension Economics & Finance*, 1-27.
- 57- Kokkizil, M., Ozdemir, K., and Uysal, G. (2017). Financial literacy in developing countries. Proceedings of Middle East Economic Association. Vol. (19), No. (2).
- 58- Kovács, L. and Terták, E. (2016). Financial Literacy (Panacea or placebo? - A Central European Perspective. Erik Mátrai.
- 59- Kudryavtsev, A., & Cohen, G. (2011). Behavioral biases in economic and financial knowledge: Are they the same for men and women?. *Advances in Management & Applied Economics*, 1(1), 15-52.
- 60- Laibson, D., & List, J. A. (2015). Principles of (behavioral) economics. *American Economic Review*, V105(N5)
- 61- Lech, M. S., & Solarz, M. (2019). Mental accounting in the context of savings and credit decisions. Evidence from Poland. *Argumenta Oeconomica*. No 2 (43).
- 62- Lee, N. (2012). What is financial literacy, and does financial literacy education achieve its objectives? Evidence from banks, government agencies and financial literacy educators in England. In *the Proceedings of 2012 Academy of Financial Services Annual Conference at San Antonio, USA E* (Vol. 4)..
- 63- Leković, M. (2020). Cognitive biases as an integral part of behavioral finance. *Economic Themes*, 58(1), 75-96.
- 64- Lelissa, T. B. (2014). The determinants of Ethiopian commercial banks performance. *European Journal of Business and Management*, 6(14), 52-62.
- 65- Lucks, K. (2016). The impact of self-control on investment decisions. Munich Personal RePEc Archive.
- 66- Mabula, J. B. and Ping, H.D. (2019). Financial Literacy Position in Developing Economies: A Review of Studies and Open Issues. Atlantis Press, volume 196.
- 67- Madaan, G., & Singh, S. (2019). An analysis of behavioral biases in investment decision-making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55-67.

- 68- Madi, A.M. and Yusof, R.M. (2018). Financial Literacy and Behavioral Finance: Conceptual Foundations and Research Issues. *Journal of Economics and Sustainable Development* Vol.(9), No.(10).
- 69- Mahmoudabadi, M. Z., & Emrouznejad, A. (2019). Comprehensive performance evaluation of banking branches: A three-stage slacks-based measure (SBM) data envelopment analysis. *International Review of Economics & Finance*, 64, 359-376.
- 70- Mian, T. S. (2014). Examining the level of financial literacy among Saudi Investors and its impact on Financial Decisions. Macrothink Institute, ISSN 2162-3082, Vol. 4, No. 2.
- 71- Mittal, S. K. (2019). Behavior biases and investment decision: theoretical and research framework. *Qualitative Research in Financial Markets*.
- 72- Mohammad, M. H., Mohamed, D.M., & Elsharkawi, E.A., (2021). The Impact of Corporate Performance on Mental Accounting and Loss Aversion in Financial Decisions. *International Journal of Financial Research* Vol. 12, No. 4.
- 73- Moosa, I. A., & Ramiah, V. (2017). Loss Aversion Bias, the Disposition Effect and Representativeness Bias. In *The Financial Consequences of Behavioural Biases* (pp. 71-92). Palgrave Macmillan, Cham.
- 74- Morgan, P.J., and Trinh, L.Q. (2019). Determinants and Impacts of Financial Literacy in Cambodia and Viet Nam. *Journal J. Risk Financial Manag.*
- 75- Mouna, A., Anis, J. (2016). Financial literacy in Tunisia: Its determinants and its implications on investment behavior. Elsevier B.V.
- 76- Mu'izzuddin, R., Taufik, Putri, L., and Adam, M. (2017). Financial Literacy; Strategies and Concepts in Understanding the Financial Planning With Self-Efficacy Theory and Goal Setting Theory of Motivation Approach. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Volume (7) NO. (4), 182-188.
- 77- Muehlbacher, S., & Kirchler, E. (2019). Individual differences in mental accounting. *Frontiers in psychology*, 10, 2866.
- 78- Muradoglu, G., & Harvey, N. (2012). Behavioural finance: the role of psychological factors in financial decisions. *Review of Behavioural Finance*.
- 79- Murugiah, L., (2016). The Level of Understanding and Strategies to Enhance Financial Literacy among Malaysian. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Volume (6) NO. (S3), 130-139.

- 80- Mushahid, S. & Yadav, A.(2016). Behavioral Finance: A Paradigm Shift. *International Journal of Management and Corporate Affairs*. V2(N4).
- 81- Mushahid,S. & Yadav, A. (2015). Behavioral Finance: A Paradigm Shift. *International Journal of Management & Corporate Affairs* Vol 2, No. 4.
- 82- Musura, A., & Petrovecki, K. (2015). MENTAL ACCOUNTING AND RELATED CATEGORIZATIONS IN THE CONTEXT OF SELF-REGULATION. *Journal of Business Management*, (9).
- 83- Nicholson-Crotty, S., Nicholson-Crotty, J., & Webeck, S. (2019). Are public managers more risk averse? Framing effects and status quo bias across the sectors. *Journal of Behavioral Public Administration*, 2(1).
- 84- Nouaili, M. A., Abaoub, E., & Anis, O. C. H. I. (2015). The determinants of banking performance in front of financial changes: Case of trade banks in Tunisia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(2), 410-417.
- 85- Novianggie, V., & Asandimitra, N. (2019). The influence of behavioral bias, cognitive bias, and emotional bias on investment decision for college students with financial literacy as the moderating variable. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 92-107.
- 86- Ongore, V. O., & Kusa, G. B. (2013). Determinants of financial performance of commercial banks in Kenya. *International journal of economics and financial issues*, 3(1), 237-252.
- 87- Phan, D. T. T., Le, V. H. T., & Nguyen, T. T. H. (2020). Overconfidence bias, comparative evidences between Vietnam and selected ASEAN countries. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(3), 101-113.
- 88- Posner, R. A. (1997). Rational choice, behavioral economics, and the law. *StAn. l. reV*.
- 89- Potrich, A., Vieira, K. & Kirch, C. (2015). Determinants of Financial Literacy: Analysis of the Influence of Socioeconomic and Demographic Variables. Paper presented at the 38th AnPAD Meeting, Rio de Janeiro, Brazil.
- 90- Purwidianti, W., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022, January). Does Financial Behavior Mediate The Relationship Between Financial Literacy and Financial Experience Towards Financial Performance of Small Businesses?. In *International Conference on*

Sustainable Innovation Track Accounting and Management Sciences (ICOSIAMS 2021) (pp. 235-241). Atlantis Press.

- 91- Qasim, M., Hussain, R. Y., Mehboob, I., & Arshad, M. (2019). Impact of herding behavior and overconfidence bias on investors' decision-making in Pakistan. *Accounting*, 5 (2), 81–90.
- 92- Ramiah, V., Xu, X., & Moosa, I. A. (2015). Neoclassical finance, behavioral finance and noise traders: A review and assessment of the literature. *International Review of Financial Analysis*.
- 93- Rasool, N., and Ullah, S. (2019). Financial literacy and behavioural biases of individual investors: empirical evidence of Pakistan stock exchange. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*. <https://www.emerald.com/insight/2077-1886.htm>.
- 94- Reb, J. (2008). Regret aversion and decision process quality: Effects of regret salience on decision process carefulness. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 105(2), 169-182.
- 95- Reb, J. (2008). Regret aversion and decision process quality: Effects of regret salience on decision process carefulness. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 105(2), 169-182.
- 96- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance?. *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1-9.
- 97- Ripain, N., Amirul, S. M., and Mail, R. (2017). Financial literacy and SMEs' potential entrepreneurs: The case of Malaysia. *Journal of Administrative and Business Studies*. Vol.(3), NO (2).
- 98- Riaz, T., & Iqbal, H. (2015). Impact of overconfidence, illusion of control, self control and optimism bias on investors decision making; evidence from developing markets. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(11), 110-116.
- 99- Robb, C., and Woodyard, A. (2011). Financial Knowledge and Best Practice Behavior. Association for Financial Counseling and Planning Education. <https://www.researchgate.net/publication/256019663>.
- 100- 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), 61-70.
- 101- Sandra, J.H. (2010). Measuring Financial Literacy. *The Journal of Consumer Affairs*, Vol. (44), No. (2).

- 102- Schilirò, D. (2017). Economics versus psychology. Risk, uncertainty and the expected utility theory. *Journal of Mathematical Economics and Finance*, 3(1 (4)), 77-96.
- 103- Schmidt, U., & Zank, H. (2005). What is loss aversion?. *Journal of risk and uncertainty*, 30(2).
- 104- Shah, S. S. H., Khan, M. A., Meyer, N., Meyer, D. F., & Oláh, J. (2019). Does herding bias drive the firm value? Evidence from the Chinese equity market. *Sustainability*, 11(20), 5583.
- 105- Shantha, K. V. A. (2019). Individual investors' learning behavior and its impact on their herd bias: an integrated analysis in the context of stock trading. *Sustainability*, 11(5).
- 106- Sharot, T. (2011). The optimism bias. *Current biology*, 21(23), R941-R945.
- 107- Shefrin, H., & Statman, M. (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. *The Journal of finance*, 40(3), 777-790.
- 108- Shiller, R. J. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. *Journal of economic perspectives*, V17(N1).
- 109- Signorelli, P. F. C. L., Camilo-da-Silva, E., & Barbedo, C. H. D. S. (2021). An Examination of Herding Behavior in the Brazilian Equity Market. *BBR. Brazilian Business Review*, 18, 236-254.
- 110- Sime, K., Lemmie, K., & Gutu, E. (2020). The determinant of commercial banks financial performance in Ethiopia. *Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah*, 8(1), 31-40.
- 111- Singh, S. (2016). The Role of Behavioral Finance in Modern Age Investment. *Pacific Business Review International*, VI(N1).
- 112- Singh, T. & Sikarwar, G. S. (2015). The Influence of Investor Psychology on Regret Aversion. *Global Journal of Management and Business Research*. Vol 15 Issue 2.
- 113- Statman, M. (2014). Behavioral finance: Finance with normal people. *Borsa Istanbul Review*.
- 114- Statman, M. (2018). A unified behavioral finance. *The Journal of Portfolio Management*, V44(N7)
- 115- Surendar, G., and Sarma, V.V. (2018). Financial Literacy and financial planning among teachers of higher education - A study of critical factor of select variables. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, Volume (118) No. (18), 1627-1649.

- 116- Swiecka, B. (2019). A theoretical framework for financial literacy and financial education. Walter de Gruyter.
- 117- Terziev, V., & Kanev, D. (2018, October). Modern developments in behavioral economics. In *The International Science and Technology Conference "FarEastCon"* Springer, Cham
- 118- Tippet, J and Kluvers, R. (2007). A Practical Evaluation of an Adult Financial Literacy Programme. *International Review of Business Research Papers* Vol.(3) No.(2).
- 119- Tversky, A. (1975). A critique of expected utility theory: Descriptive and normative considerations. *Erkenntnis*, 9(2), 163-173.
- 120- Urooj, S. F., Zafar, N., & Sindhu, M. I. (2019). Overconfidence Bias: Empirical Examination of Trading Turnover and Market Returns. *Global Soc. Sci. Rev.*, 4(2), 384-390
- 121- van Rooij, M., Lusardi, A., and Alessie, R. (2007). Financial Literacy and Stock Market Participation. Michigan Retirement Research Center University of Michigan.
- 122- Wang, J., Zhuang, X., Yang, J., & Sheng, J. (2014). The effects of optimism bias in teams. *Applied Economics*, 46(32).
- 123- Yaqub, M. Z., Saz, G., & Hussain, D. (2009). A meta analysis of the empirical evidence on expected utility theory. *European Journal of Economics, Finance, and Administrative Sciences*, 15, 117-133.
- 124- Yarritu, I., Matute, H., & Vadillo, M. A. (2014). Illusion of control: the role of personal involvement. *Experimental psychology*, 61(1), 38.
- 125- Yildirim, H. (2017). Behavioral finance or efficient market hypothesis?. *International Journal of Academic Value Studies*, V 3.
- 126- Zaidi, N., Azouzi, M. A., & Sadraoui, T. (2021). CEO FINANCIAL EDUCATION AND BANK PERFORMANCE. *Journal of Entrepreneurship Education*, 24(2), 1-20.
- 127- Zia, L., Ilyas Sindhu, M., & Haider Hashmi, S. (2017). Testing overconfidence bias in Pakistani stock market. *Cogent Economics & Finance*, 5(1), 1289656.

📄- Reports

- 1- ASIC. (2011). Financial literacy and behavioural change. Australian Securities and Investments Commission.

- 2- Atkinson, A., & Messy, F. A. (2012). Measuring financial literacy: Results of the OECD/International Network on Financial Education (INFE) pilot study
- 3- Clitheroe, P. (2007). Financial literacy Australians understanding money
- 4- Hagemann, X., Mejía, T., & Monzón, F. (2004). Endowment effect, Status Quo Bias y default option. Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas.
- 5- Klapper, L., Lusardi, A., & Van Oudheusden, P. (2015). Financial literacy around the world. *World Bank. Washington DC: World Bank.*
- 6- Miller, M., Godfrey, N., Levesque, B. & Stark, E. (2009). The Case for Financial Literacy in Developing Countries: Promoting Access to Finance by Empowering Consumers. World Bank, DFID, OECD, and CGAP joint note, Washington, DC: World Bank.
- 7- OECD. (2014). PISA 2012 Results: Students and Money Financial Literacy Skills for the 21st Century. Vol.(6)
- 8- Securities, A., & Investments Commission. (2011). Report 230: Financial literacy and behavioural change.

ملحق (1) الأساتذة المحكمين

ت	اللقب العلمي	الاسم الثلاثي	الاختصاص الدقيق	مكان العمل
1	أ. د	نغم حسين نعمة	الإدارة المالية المصرفية	جامعة النهريين/ كلية اقتصاديات الأعمال
2	أ.م. د	حيدر حمودي الزبيدي	إدارة مالية	جامعة الكوفة/ كلية الإدارة والاقتصاد
3	أ.م. د	سعدى احمد حميد الموسوي	إدارة مالية	جامعة الكوفة/ كلية الإدارة والاقتصاد
4	أ.م. د	ندى عبد القادر عبد الستار	إدارة مالية	جامعة البصرة/ كلية الإدارة والاقتصاد
5	أ.م. د	ليلى عبد الكريم محمد	أدارة مصارف	جامعة الموصل/ كلية الإدارة والاقتصاد
6	أ.م. د	حلا سامي خضير الياسين	أدارة مالية	جامعة الموصل/ كلية الإدارة والاقتصاد
7	أ. د	بتول بناي زبيري	الإرشاد النفسي	جامعة البصرة/ كلية التربية للعلوم الإنسانية
8	أ.م. د	وليد ميه رودين	الإحصاء التطبيقي	جامعة البصرة/ كلية الإدارة والاقتصاد

ملحق (2) بيانات القوائم المالية للمصرف الخليج التجاري (المبالغ مليون دينار)

الفصول	السنوات	النقدية	القروض والسلف	اجمالي الودائع والجارية	مج الموجودات	حق الملكية	صافي الربح	مج المطلوبات
ف 1	2017	203356	171911	354179	736363	329376	4205	406987
ف 2		178058	172116	301713	683042	330377	917	352665
ف 3		184318	171294	291731	679535	332164	2870	347371
ف 4		222180	163529	273677	611294	321698	-2927	289596
ف 1	2018	238,943	162,543	268,088	654,485	322,622	924	331863
ف 2		214422	144091	243446	630592	322881	1069	307711
ف 3		182648	139241	241346	632968	323613	-741	309355
ف 4		238883	133133	239919	593576	314788	-345	278788
ف 1	2019	233116	128942	225588	613008	310612	-1186	302396
ف 2		254330	127129	229779	628149	309015	-222	319134
ف 3		248368	113682	232937	637152	307526	-1488	329626
ف 4		260628	64313	207589	568386	306845	-636	261541
ف 1	2020	253,950	61,373	191,446	621,708	304,969	-1,876	316739
ف 2		229917	60052	190525	600925	304337	3791	296588
ف 3		246594	57665	193794	616219	304206	-131	312013
ف 4		241057	56515	185611	578834	307650	3279	271184
ف 1	2021	247090	55316	194070	613619	304659	-2991	308960
ف 2		266021	56443	210228	630929	304861	-34	326068
ف 3		266343	57308	209497	633733	304362	-1150	329371
ف 4		278,165	58,551	209,981	672522	307,457	199	365065

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

ملحق (3) بيانات القوائم المالية للمصرف العطاء الإسلامي (المبالغ مليون دينار)

الفصول	السنوات	النقدية	الائتمان النقدي (ق/س)	اجمالي الودائع والجارية	مج الموجودات	حق الملكية	صافي الربح	مج المطلوبات
ف 1	2017	175764	151595	159232	610654	259148	276	351506
ف 2		153050	104409	175430	587180	259454	285	327726
ف 3		130,624	101,454	188,923	561,182	257,445	-2,301	303737
ف 4		154,531	96,652	170,998	593,342	259,331	2,087	334011
ف 1	2018	122190	95,106	125,302	552,481	257,253	-2,349	295228
ف 2		111620	93963	128584	568521	249583	-2349	318938
ف 3		102,444	92,390	123,080	559,129	247,146	-2,438	311983
ف 4		105,955	69,320	153,741	591,613	244,258	-2,886	347355
ف 1	2019	69364	17189	153098	580758	242733	-1652	338025
ف 2		87009	16749	149348	571045	241392	-1385	329653
ف 3		20370	15,740	148,943	568,494	239,720	-1,672	328774
ف 4		20,355	15,113	114,129	605,125	240,333	-393	364792
ف 1	2020	18585	14632	91343	554339	238586	182	315753
ف 2		18482	14384	90938	555510	237360	-888	318150
ف 3		18522	13789	83598	565938	238190	-1308	327748
ف 4		17,889	14,029	93,785	552,357	262,895	-2,430	289462
ف 1	2021	17,477	13,112	91,192	615,451	236,335	-183	379116
ف 2		17,589	11,671	89383	586,764	244,222	5,264	342542
ف 3		17,188	11,210	87,784	575,015	243,167	4,318	331848
ف 4								

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

ملحق (4) بيانات القوائم المالية للمصرف التجاري العراقي (المبالغ مليون دينار)

الفصول	السنة	النقدية	القروض والسلف	اجمالي الودائع والجارية	مج الموجودات	حق الملكية	صافي الربح	مج المطلوبات
فا 1	2017	141995	10471	115744	421630	284501	2580	137129
فا 2		130301	9903	136871	423819	281941	5266	141878
فا 3		197825	11215	139311	472582	289691	2284	182891
فا 4		125174	10789	134226	460616	291808	10050	168808
فا 1	2018	209537	11126	131884	451773	288512	3670	163261
فا 2		183557	10391	127018	443360	290821	2210	152539
فا 3		179214	11353	122450	430389	281164	2281	149225
فا 4		155809	11931	134450	443945	283958	10864	159987
فا 1	2019	164913	11615	149186	453471	277275	2161	176196
فا 2		198919	11064	142671	443383	279104	1753	164279
فا 3		224064	9954	140502	444275	280177	1094	164098
فا 4		238336	11446	146012	449595	272232	6554	177363
فا 1	2020	236674	23069	170278	474897	272953	836	201944
فا 2		238032	24324	182736	481658	274405	1431	207253
فا 3		335410	21699	143130	547066	275916	1446	271150
فا 4		401043	18840	272760	616949	307754	35456	309195
فا 1	2021	444243	22775	299700	648154	310503	2713	337651
فا 2		363962	35752	244067	616384	313376	5446	303008
فا 3		367269	35337	224471	581812	315764	7943	266048
فا 4		178795	27136	159989	512311	314542	13009	197769

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

ملحق (5) بيانات القوائم المالية للمصرف المتحد للاستثمار (المبالغ مليون دينار)

الفصول	السنوات	النقدية	الائتمان النقدي (ق/س)	اجمالي الودائع والجارية	مج الموجودات	حق الملكية	صافي الربح	مج المطلوبات
ف 1	2017	103,895	313,525	215,430	584,411	324,456	1,684	259,955
ف 2		82495	305834	190216	559344	326478	3706	232,866
ف 3		132903	337340	234015	605071	327734	1255	277,337
ف 4		58,136	286,820	176,960	524,468	323,641	869	200,827
ف 1	2018	18208	338871	200542	538959	322897	-734	216,062
ف 2		14178	323500	200713	533370	309710	-13187	223,660
ف 3		13620	341,040	197438	528353	309298	-411	219,055
ف 4		11,505	334,938	132,426	520,576	305,529	-18,112	215,047
ف 1	2019	7,542	326,306	137,641.00	523,775	305391	-138	218,384
ف 2		14,509	265,738	78,809	465,405	304,542	-849	160,863
ف 3		17,151	409,936	64,435	686,240	305,454	912	380,786
ف 4		16,794	418,354	72,397	713,377	303,471	-2,057	409,906
ف 1	2020	12,914	349,927	65,653	714,958	304,053	581	410,905
ف 2		70258	353010	89460	783,146	301706	-2346	481,440
ف 3		71960	353684	118868	791,052	299700	2005	491,352
ف 4		31,631	365,492	162,170	810,510	303,909	437	506,601
ف 1	2021	102,759	406,892	265,950	907,735	304,863	954	602,872
ف 2		61,050	409,872	312,218	965,304	304,948	84	660,356
ف 3		103,145	372,683	358,574	1,018,322	307407	2,458	710,915
ف 4		48,975	363,292	301,736	955,905	306167	-1,146	649736

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

ملحق (6) بيانات القوائم المالية للمصرف إيلاف الإسلامي (المبالغ مليون دينار)

الفصول	السنة	النقدية	الائتمان النقدي (ق/س)	اجمالي الودائع والجارية	مج الموجودات	مج المطلوبات	حق الملكية	صافي الربح
ف 1	2017	218873	143334	123948	403228	141854	261374	1413
ف 2		261847	149734	133134	403228	145868	257360	2433
ف 3		184444	123844	69749	362925	104306	258619	3692
ف 4		162327	128497	69749	375205	116586	258619	2960
ف 1	2018	206490	152663	113671	415035	154930	260105	1105
ف 2		195386	160705	104797	405287	145057	260230	1130
ف 3		196481	141168	84868	401306	140456	260850	1750
ف 4		220606	140796	112381	368742	168194	261425	2334
ف 1	2019	192,148	141,600	89,058	404213	147080	257133	1863
ف 2		210238	136287	113757	420932	163733	257199	1650
ف 3		157,345	136,414	68,021	362704	105740	256964	888
ف 4		171,917	124,534	73,935	365644	108814	256830	-559
ف 1	2020	100435	125833	51530	333790	78407	255383	1982
ف 2		99859	132607	80164	369529	107327	262202	1749
ف 3		100229	137305	82496	376435	108487	267948	7447
ف 4		53,420	152,672	30,077	350074	79649	270425	9,925
ف 1	2021	57,165	153,952	36,875	353640	93050	260590	-1092
ف 2		87,813	86,242	57,884	415793	152132	263661	-891
ف 3		129,243	87,646	118,295	450190	189404	260,786	-257
ف 4		113,712	88,431	104,855	434,783	179060	255723	788

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

ملحق (7) بيانات القوائم المالية للمصرف عبر العراق (المبالغ مليون دينار)

الفصول	السنوات	النقدية	القروض والسلف	اجمالي الودائع والجارية	مج الموجودات	حق الملكية	صافي الربح	مج المطلوبات
ف 1	2017	205532	147117	69319	364787	279654	3482	85133
ف 2		182316	115479	27776	334327	272294	1987	62033
ف 3		191808	115040	50747	344945	275616	3927	69329
ف 4		201,617	111612	53,033	351,928	277,762	2,378	74166
ف 1	2018	184,321	107299	29,983	330,625	280,539	2,777	50086
ف 2		190393	99405	32471	328457	273562	2023	54895
ف 3		193650	97289	37830	329313	274626	1133	54687
ف 4		195512	95616	38874	327735	273762	548	53973
ف 1	2019	182228	93271	25173	313702	273702	192	40000
ف 2		167687	90416	18448	297016	266687	924	30329
ف 3		182203	88532	28380	309517	267206	529	42311
ف 4		183,230	86,359	64,838	346665	266,959	-324	79706
ف 1	2020	187671	85254	67451	349700	266942	40	82758
ف 2		183101	91676	70315	351360	267590	679	83770
ف 3		193662	87252	51125	337735	266579	679	71156
ف 4		176,034	90411	60314	341896	268194	1582	73702
ف 1	2021	174498	126340	56078	377859	268711	-509	109148
ف 2		166900	126487	41621	370440	267557	1173	102883
ف 3		168847	135735	46024	381982	263062	-4901	118920
ف 4		128,337	144,944	45,744	376,092	264925	2,063	111167

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

ملحق (8) بيانات القوائم المالية للمصرف الشرق الأوسط للاستثمار (المبالغ مليون دينار)

الفصول	السنوات	النقدية	الائتمان النقدي (ق/س)	اجمالي الودائع والجارية	مج الموجودات	حق الملكية	صافي الربح	مج مطلوبات
ف1	2017	317213	114759	299264	679353	280227	5395	399126
ف2		357223	112907	285335	718395	293412	2458	424983
ف3		355576	114308	278190	718193	292234	792	425959
ف4		424781	116279	333465	750151	279287	6156	470864
ف1	2018	361204	114490	277831	689950	279434	87	410516
ف2		369222	108758	281842	742082	271993	313	470089
ف3		317786	104897	239708	676498	270708	526	405790
ف4		474994	104314	439582	831787	266967	-3721	564820
ف1	2019	363614	104483	326877	720976	267252	-253	453724
ف2		360043	102612	314949	720545	266637	-419	453908
ف3		359086	102667	317886	722782	265439	-1046	457343
ف4		326833	104006	280300	692015	267017	372	424998
ف1	2020	291009	103087	254652	666882	266803	-477	400079
ف2		392547	102676	253654	670974	268963	2108	402011
ف3		396735	101893	258993	678417	268746	-250	409671
ف4		317414	99444	276770	692410	270101	1357	422309
ف1	2021	307769	82010	268291	683569	261333	-3967	422236
ف2		336215	82702	294168	713716	258412	-2512	455304
ف3		339918	64743	299030	675183	258600	188	416583
ف4		338016	65906	291887	640737	265194	6549	375543

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

ملحق (9) بيانات القوائم المالية للمصرف الائتمان العراقي (المبالغ مليون دينار)

السنوات	النقدية	القروض والسلف	اجمالي الودائع والجارية	مج الموجودات	حق الملكية	صافي الربح	مج المطلوبات
2017	ف1	83812	1.5	164428	499830	301838	197992
	ف2	120208	1.5	168940	505335	301829	203506
	ف3	107553	1.5	161445	497468	301845	195623
	ف4	97775	0	152463	492653	306821	185832
2018	ف1	65491	0	141567	481667	308146	173521
	ف2	230837	0	141982	474777	321663	153114
	ف3	226958	0	148631	478553	313308	165245
	ف4	341339	0	165889	499019	314823	184196
2019	ف1	378506	0	181665	512371	312367	200004
	ف2	388276	0	180069	510524	305067	205457
	ف3	391596	0	191635	511968	298532	213436
	ف4	404119		214058	521835	297203	224632
2020	ف1	415329	0	207740	516002	296828	219174
	ف2	456595	0	233685	540851	296313	244538
	ف3	468368	0	220356	526137	295490	230647
	ف4	480972		222877	527045	293699	233346
2021	ف1	458186	0	210238	515517	292337	223180
	ف2	434527	0	194317	499220	291187	208033
	ف3	406871	0	188892	490431	289710	200721
	ف4	386336		165,812	466,151	288,761	177390

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.

ملحق (10) نموذج الاستبيان

خصائص المدير*

- 1- الجنس ذكر أنثى
- 2- عمر: أقل من 21 سنة من 22 إلى 34 عامًا 35 إلى 44 سنة 45 إلى 54 سنة 55 إلى 64 سنة 65 سنة أو أكثر

3- من فضلك، حدد عدد سنوات الخبرة في سوق العراق للأوراق المالية:

- (a) أقل من عام
(b) من 1 إلى 3 سنوات
(c) من 4 إلى 6 سنوات
(d) من 7 إلى 10 سنوات
(e) 11 إلى 20 سنة
(f) أكثر من 20 سنة

4- حدد مستواك التعليمي.

- (a) التعليم الثانوي
(b) بكالوريوس
(c) دراسات عليا (ماجستير/دكتوراه)

5- حدد مجال التخصص العملي.

- (a) الاقتصاد / الإدارة
(b) القانون
(c) العلوم الإنسانية
(d) هندسة
(e) العلوم المصرفية
(f) أخرى

المحور الأول: التحييزات السلوكية

الميل العقلي الذي تحاول من خلاله ترجمة المعلومات الحسية الموجودة في الذاكرة البشرية بصورة تكاملية على وفق العديد من الأحساسات الخاصة بالفرد ليكون قادر على تحقيق اختيار معين يراه مناسب.

1- كان حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للشهر الماضي اعلى من الاعتيادي. ما رد فعلك على ذلك؟

- أقل من عدد الأسهم التي احتفظ بها
 لا اجري تغيير
 أكثر من عدد الأسهم التي احتفظ بها

2- إذا ازادت طلبات الشراء في بداية الجلسة فأنتك تبادر على:

- البيع
 الشراء
 عدم القيام بشي

3- كان متوسط السعر اليومي لسهم معين كالآتي 28 23 22 23 20 24 26 21 20 20 23

- لا تستثمر لأنك لا ترى اتجاه واضح لسعر السهم
 الاستثمار بهذا السهم لان الأيام الأخيرة أظهرت صعوداً واضحاً لسعر السهم
 الاستثمار في هذا السهم لأنه يظهر اتجاهاً صاعداً بشكل عام

4- تمتلك 500 سهم في شركة وتصلك إشاعات عن مشاكل في وضعها المالي . ماذا تقرر؟

- تتجاهل الموضوع عند اتخاذ أي قرار لأنها مجرد إشاعات
 شراء أسهم أكثر لهذه الشركة قبل أن يرتفع سعرها.
 أبيع اسهم الشركة قبل أن ينخفض سعرها.

5- عندما تختار بين الأسهم الأفضل للاستثمار تفضل

- الأسهم التي جمعت عنها معلومات جيدة
 الأسهم التي يوصي بها المحللين الماليين
 الأسهم التي يستثمر بها اغلب الأفراد الآن.

6- عندما تحقق قراراتك الاستثمارية نتائج ناجحة ، هل تربط هذه النتائج بقراراتك؟

نعم، دائماً عادتاً، لا بعض الأحيان

7- ما هو توقعك لمحفظتك الاستثمارية مقابل مؤشر البورصة؟

على قدم المساواة يتفوق ضعيف

8- هل تعتقد أنك أفضل من المستثمرين الآخرين في توقع مستوى السعر المستقبلي لسهم معين؟

نعم، دائماً عادتاً، لا بعض الأحيان

9- إلى أي مدى تبدو قراراتك الاستثمارية صحيحة؟

أكثر من نسبة 80% أقل من نسبة 50% تتراوح بين 50% - 80%

10- بالنسبة إلى جميع الأشخاص الذين تعمل معهم ، كيف تقيم نفسك عندما يتعلق الأمر بالأنشطة الاستثمارية؟

فوق المتوسط متوسط أقل من المتوسط

المحور الثاني: أبعاد التوعية المالية

عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD مصطلح التوعية المالية على انه مزيج من المعرفة والمهارات والمواقف والسلوك الضروري لاتخاذ قرارات مالية سليمة تحقق الرفاهة المالي Financial.

المعرفة المالية

1- عند الأخذ في نظر الاعتبار عامل الزمن، ما هو الأصل الذي يحقق أعلى معدل عائد؟

السندات الأسهم أدون الخزنة

2- هل تقوم شركتك باستثمارات قصيرة الأجل في سوق العراق للاوراق المالية عند حصولها على فوائض مالية؟

نعم ، بانتظام نعم ، بشكل غير منتظم لا اعرف

3- على افتراض لديك أموال وترغب في استثمارها بأحد الطرق التالية ؟

الاستثمار في اصل واحد. أعمال و استثمارات متعددة لا أعرف

4- هل أن التنوع في المحفظة الاستثمارية يستطع من خلاله المدير تقليل المخاطر في الاسواق؟

صحيح خطأ لا أعرف

5- إذا كان معدل الفائدة على القروض طويلة الاجل 10% والتضخم ارتفع الى 11%، هل تعتقد أنك حققت عائدًا إيجابيًا ؟

صحيح خطأ لا أعرف

6- إذا انخفض سعر الفائدة ، فماذا يحدث لأسعار السندات؟

تتخفض ترتفع لا أعرف

المهارات المالية

7- تقوم بإعداد أهداف مالية مكتوبة لما تريد تحقيقه؟

نعم ، بانتظام نعم ، بشكل غير منتظم لا اعرف

8- اتخاذ قرارات محفوفة بالمخاطر سيضيف قيمة للشركة؟

بشكل كبير قليل لا شيء

9- من فضلك ، وضح درجة الأهمية التي توليها لتخطيط وإعداد الميزانية المالية ؟

مهم جدا القليل من الأهمية لا شيء مهم

10- حدد التكرار الذي يجعلك تتابع الأداء المصرفي؟

على الأقل كل شهر من ستة اشهر الى سنة لا شيء مهم

المواقف والسلوكيات

11 - هل تتأثر جميع قراراتك قصيرة الأجل بالأهداف المالية طويلة الأجل؟

- صح خطأ لا اعرف

12- إذا كان لديك قرض بنكي ، فهل تراقب شروطه الائتمانية وتقارنها بالبدائل الموجودة؟

- نعم ، على الأقل كل ستة أشهر نعم ، مرة في السنة لا أقوم بذلك

13- إذا كان لديك قرض بنكي ، فهل تعيد تفاوض بشأن الشروط الائتمانية؟

- نعم ، على الأقل كل ستة أشهر نعم ، مرة في السنة لا أقوم بذلك

14- برانيك، اي من الاستثمارات في الشركات يحقق موقف أفضل للمصرف.

- الشركات الكبيرة الشركات المتوسطة الشركات الصغيرة

15- هل ستكون على استعداد لتحمل مخاطر أعلى بهدف تحقيق نمو أكبر في الاموال القابلة للاستثمار؟

- نعم، مستعد لا اقوم بذلك أتحتفظ

محور الثالث: الأداء المالي

يمثل بأنه وسيلة مهمة للتعبير عن نقاط الضعف والقوة في أداء أنشطة المصرف ومن ثم توفير المعلومات اللازمة من أجل اتخاذ التدابير التصحيحية التي تتكفل ببقاء المصرف في سوق المنافسة.

1. أي من النطاقات التالية هو أفضل مؤشر على إجمالي أصول عمك؟

- أقل من 5000.000 مليون دينار
 يتراوح بين (5000.000 – 10.000.000) مليون دينار
 أكثر من 10.000.000 مليون دينار

2. أي من النطاقات التالية هو أفضل مؤشر على المبيعات السنوية لعملك؟

أقل من 5000.000 مليون دينار

يتراوح بين (5000.000 – 10.000.000) مليون دينار

أكثر من 10.000.000 مليون دينار

3- أي من النطاقات التالية هو أفضل مؤشر على صافي أرباح عمك السنوية؟

أقل من 5000.000 مليون دينار

يتراوح بين (5000.000 – 10.000.000) مليون دينار

أكثر من 10.000.000 مليون دينار

4. هل تضع توقعات لأرباحك؟

نعم لا أتحتفظ

5- في مؤسستك ، كم مرة يتم إعداد توقعات للتدفق النقدي الداخل والخارج؟

على الأقل كل شهر من ستة اشهر الى سنة لا شيء

6- ما هي مصادر التمويل التي تراها مناسبة عند البدء في نشاط استثماري؟

الأرباح المحتجزة قرض من البنوك تمويل ذاتي

7- هل مكنتك مهاراتك في إدارة الديون من الوصول إلى مصادر تمويل مختلفة؟

نعم ، بانتظام نعم ، بشكل غير منتظم لا اعرف

8- تقوم بإعداد الميزانيات لمساعدتك في مراقبة الاداء المالي؟

نعم ، بانتظام نعم ، بشكل غير منتظم لا اعرف

9- ما هي القائمة المالية الأكثر دقة في توضح ما إذا كانت الشركة تحقق أرباحًا في فترة معينة؟

قائمة التدفقات النقدية قائمة الدخل قائمة المركز المالي

10- هل تعتبر التحليل الدوري لربحية المؤسسة أمرًا مهمًا لتقليل التكاليف وتعظيم الأرباح؟

مهم جدا القليل من الأهمية شيء مهم

ملحق (11)

نبذة مختصرة عن المصارف التجارية الخاصة

❖ مصرف الخليج

شركة مساهمة خاصة عراقية تأسست في عام 1999 بموجب إجازة التأسيس المرقمة م.ش 7002 تماش نشاطها المصرفي والاستثمارية بأشراف ورقابة البنك المركزي برأسمال المدفوع بالكامل 100 مليون دينار عراقي. وحصل على إجازة ممارسة الصيرفة الصادرة من البنك المركزي المرقمة 3/9/2000 وبلغ عدد فروعها 20 مصرف منتشرة داخل العراق برأسمال 300 مليار دينار لغاية 2021/12/31.

❖ مصرف الائتمان

أسس المصرف الائتمان في عام 1998 برسمال قدره 200 مليون دينار عراقي بموجب شهادة التأسيس المرقمة م ش/6615 في 1998/7/25 وزادت نسبة رأسماله إلى 250 مليار دينار في عام 2013 وأصبحت نسبة مساهمة بنك الكويتي الوطني 91% من رأسمال المصرف بعد شراء كامل حصة اسهم مؤسسة التمويل الدولية البالغة 6.7% . وبلغ عدد فروعها 5 مصارف المنتشرة داخل العراق وتزاول نشاطها المصرفي والاستثماري.

❖ مصرف المتحد للاستثمار

تأسس المصرف في عام 1994 برأسمال قدرة 100 مليون دينار وحصل على موافقة البنك المركزي لممارسة أعمال الصيرفة في 1994/11/5 وبلغ عدد فروعها 26 فرعاً برأسمال قدرة 300 مليار دينار لغاية 2021/12/31.

❖ مصرف التجاري العراقي

تأسس المصرف كشركة مساهمة بموجب شهادة التأسيس في 1992/2/11 برأسمال قدرة 150 مليون دينار ويعد من أول المصارف الخاصة العراقية التي حصلت على أجازة ترخيص ممارسة الصيرفة بموجب كتاب البنك المركزي المرقم 9/14314 في 1992/7/12 وبلغ عدد فروعها 11 فرعاً. ومقدار رأسماله لغاية 2021/12/31 بلغ 250 مليار دينار عراقي.

❖ مصرف الشرق الأوسط

تأسس المصرف كشركة مساهمة خاصة بموجب شهادة التأسيس في 1993/7/7 برأسمال اسمي مقداره 400 مليون دينار سدد منه 100 مليون دينار ثم زاد إلى 250 مليار دينار في عام 2014 وكانت هذه الزيادة نتيجة تحويل الأرباح القابلة للتوزيع إلى راس المال والقسم الآخر نتيجة طرح اسهم للاكتتاب وزيادة رأسمال المصرف. ويقوم المصرف بتقديم الأعمال المصرفية والمالية المتعلقة بنشاطه من خلال 17 فرعاً تعمل داخل العراق توزعت منها 5 في بغداد و12 في المحافظات.

❖ مصرف إيلاف الإسلامي

تأسس المصرف كشركة مساهمة خاصة في عام 2001 برأسمال مدفوع قدره 2 مليار دينار، وتم زيادته عدة مرات من خلال طرح اسهم جديدة والتحويل الفائض المتراكم ليصبح إجمالي رأسماله المصرح به والمدفوع بقيمة 250 مليار دينار كما في 2021/12/31. ويقوم المصرف بتقديم الأعمال المصرفية والمالية المتعلقة بنشاطه من خلال مركزه الرئيسي وفروعه داخل العراق.

❖ مصرف العطاء للاستثمار والتمويل

تأسست شركة مساهمة خاصة عراقية في عام 2016 برأسمال مدفوع بالكامل قدرة 250 مليار دينار. واصبح تحت اسم تجاري (مصرف العطاء للاستثمار والتمويل) في عام 2019 بدلاً من اسمه السابق (مصرف البلاد الإسلامي). ويقوم المصرف بتقديم جميع الأعمال المصرفية والمالية المتعلقة بنشاطه (الصيرفة الإسلامية) من خلال مركزه الرئيسي في بغداد وفروعه 10 المنتشرة في المحافظات بالإضافة إلى فرع في بيروت والظاهر ضمن الاستثمارات المالية طويلة الأجل.

❖ مصرف عبر العراق للاستثمار

أسس مصرف عبر العراق للاستثمار كشركة مساهمة خاصة عراقية برأسمال اسمي قدرة 56 مليار دينار بموجب شهادة التأسيس المرقمة م ش/30026 والمؤرخة في 2006/5/21 وحصل على إجازة ممارسة الصيرفة من قبل البنك المركزي 2006/12/5. وبلغ عدد فروع 2 وبرأسمال قدرة 264 مليار دينار لغاية 2021/12/31.

Abstract

The study aims to understand and analyze the behavioral explanations suffered by most financial managers in Whether global or local financial markets by trying to review and understanding the theories of behavioral finance that explain irrational behaviors in investment decisions especially when the traditional finance theories have been unable to explain the situations and irregularities that prevailed in most financial markets, and the extent to which they affect the Financial performance of financial institutions (Banking sector) in light of the level of financial literacy of the financial decision maker. The study used the deductive approach to In the process of describing, analyzing and trying to derive the results in addition to the descriptive analytical approach. The study sample targeted financial managers in a group of private banks listed on the Iraq Stock Exchange during the period 2017-2021, which accompanied a lot of internal and external shocks, which made it an appropriate time to test and analyze the relation among behavioral biases, financial literacy and financial performance in banking sector.

The study concluded to a set of results, the most important of which was the existence of bias in the behavior of the herd during the two quarters (the fourth of 2019 and the second quarter of 2020), which coincided with the exceptional circumstance of the country. It has become very difficult to predict accurate information to make more rational decisions in light of the psychological and emotional factors that control the behaviors and beliefs of financial managers, despite the volatility and instability in the level of financial performance of the bank's sample study.

The results of the statistical analysis revealed a negative impact of herd behavior bias on financial performance, but this relationship can be mitigated when financial managers obtain a sufficient level of financial literacy that enables them to make rational decisions. On the other hand, no significant effect was found for the relationship between overconfidence and financial performance and their relationship with financial literacy as an moderator variable.



The Republic of Iraq

Ministry of Higher Education and Scientific Research
University of Basra - College of Administration and Economics

Department of Financial and Banking Sciences



Behavioral biases and their impact on financial performance in the framework of Financial Literacy

An analytical study of a sample of banks listed on the Iraq Stock Exchange for the period 2017-2021

A thesis submitted by

Hussein Kareem Saidi

To

Council of the College of Administration and Economics - University of Basra, as part of the requirements for obtaining a doctorate degree in philosophy in financial and banking sciences

Supervised by

Professor

Dr. Hussein Jawad Kadhum

2022A.D

A.H 1443