

أثر التحيز الشخصي والسلوكي على النزعة السلوكية للمستثمرين في البورصة العراقية

The impact of personal and behavioral bias on the behavioral tendency of investors in the Iraqi Stock Exchange

د.اسلام فاخر / المشرف د.رحيم قاسميه / المشرف محمد صفاء سلمان التميمي / الباحث

Mohmmad Safa Salman Rahim Ghasemiyeh eslam Fakkher

Mhmmmdaltamimi315@gmail.com R.Ghasemiyeh@scu.ac.ir e.fakher@scu.ac.ir

جامعة شهيد تشرمان اهواز، اهواز، ايران جامعة شهيد تشرمان اهواز، اهواز، ايران خريج جامعة شهيد شمران اهواز
الكلمات الرئيسية: التحيز الشخصي والسلوكي، النزعة السلوكية، المستثمرين، البورصة العراقية

Keywords: personality biases, behavioral biases, behavioral tendencies, investors, Iraqi Stock Market □

المستخلص □

وفقاً لنظرية أيجين للسلوك المبرمج، يُفترض أن الميول السلوكية البشرية تحت تأثير بعض العوامل المعرفية تؤدي إلى تغييرات في السلوك. في هذا البحث، تم فحص تأثير عدة عوامل على اتجاهات الاستثمار طويلة الأجل وقصيرة المدى وفقاً للأبعاد الخمسة للشخصية. يضم مجتمع البحث جميع المستثمرين العراقيين في البورصة، منهم 384 تم اختيارهم عشوائياً. تم جمع البيانات باستخدام استبيان وتحليلها باستخدام نمذجة المعادلة الهيكلية وبرنامج Amos. تظهر النتائج أن الأشخاص الذين يتمتعون بمزيد من الثقة هم أقل ميلاً للاستثمار على المدى الطويل، والأشخاص الأكثر انفتاحاً للتجربة هم أكثر عرضة للاستثمار على المدى الطويل.

Abstract

According to Eigen's theory of programmed behaviour, it is assumed that human behavioural tendencies under the influence of certain cognitive factors lead to changes in behaviour. In this research, the influence of several factors on long-term and short-term investment trends according to the five dimensions of personality was examined. The research community includes all Iraqi investors in the stock market, of whom 384 were randomly selected. Data were collected using a questionnaire and analyzed using structural equation modelling and Amos software. The results show that people with more confidence are less likely to invest in the long term, and people who are more open to experience are more likely to invest in the long term.

1- المقدمة

بالنسبة لأولئك الذين يأخذون دور علم النفس في المعرفة المالية كأمر مسلم به كعامل مؤثر في أسواق الأوراق المالية وقرارات المستثمرين، من الصعب قبول الشكوك حول المصداقية المالية السلوكية. يعرف أنصار التمويل السلوكي أن معرفة الميول والسلوكيات النفسية للمستثمرين في مجال الاستثمار ضرورية للغاية وتتطلب تطويراً جاداً في مجال الدراسة.

تعتبر السمات الشخصية للأفراد من العوامل الديموغرافية الهامة في قرارات المستثمرين قصيرة وطويلة الأجل. من خلال تحديد سمات شخصية المستثمر والانحرافات عن سلوك المستثمر وتوفير البرامج التي تقلل من تأثير هذه الانحرافات على التمويل السلوكي، يمكن للمرء تقليل الانحرافات عن القرارات طويلة الأجل ومساعدة المستثمرين على تحقيق أهدافهم المالية طويلة الأجل. لطالما حاول منظرو صنع القرار منع مشاركة الشخصية والميول السلوكية في القرارات في نماذجهم، في حين أن آراء الأفراد ودرجة المخاطرة وخبراتهم فعالة في صنع القرار.

في مجال التمويل السلوكي، بالإضافة إلى الشخصية، فإن بعض التحيزات السلوكية لها أيضًا تأثيرًا كبيرًا على سلوك المستثمرين. تؤدي هذه التحيزات إلى انحراف سلوك المستثمر عن حالته العقلانية وتسبب بعض المشكلات مثل تكوين المحفظة الغير سليمة والإفراط في التداول وما إلى ذلك. الثقة الزائدة¹، التمثيل²، الاعتماد والتعديل³، خطأ التنبؤ⁴، خطأ الوصول⁵، خطأ تكثيف الالتزام، وخطأ العشوائية هي بعض التحيزات والميول السلوكية التي تمت دراستها في الدراسات السابقة.

2. مشكلة البحث: يشير البعض إلى أن التحيزات السلوكية قد تؤثر على قرارات المستثمرين في البورصة العراقية، حيث يمكن أن تؤدي إلى اتخاذ قرارات غير مبررة بناءً على انطباعات شخصية أو معتقدات خاطئة، مما يؤدي إلى تحريك الأسعار بشكل غير مبرر وتأثيرها على السوق المالي بشكل عام. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن تؤثر التحيزات السلوكية على قرارات المستثمرين في البورصة العراقية عن طريق تأثيرها على مستوى الثقة والتفاؤل بالسوق، حيث يمكن أن تؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم وبالتالي زيادة الأسعار بشكل غير مبرر.

الغرض من هذه الدراسة هو التحقق من تأثير سمات الشخصية وبعض التحيزات السلوكية⁶ على قرارات الاستثمار طويلة الأجل وقصيرة الأجل. ولأن العديد من المستثمرين لا يتصرفون بعقلانية في السوق ولديهم الكثير من التحيزات، فإن ذلك يجعل السوق ينأى بنفسه عن كفاءته، ونتيجة لذلك يعاني عدد كبير من المستثمرين من الخسائر، وبالتالي فإن نتائج هذه الدراسة يمكن أن يتم استخدامها لتحديد التحيزات السلوكية بدقة أكبر ومطابقة شخصية الشخص مع أسلوب الاستثمار الخاص به والتخفيف في نهاية المطاف من هذه الحالات الشاذة. ستكون نتائج هذا البحث مفيدة أيضًا لسماسة البورصة، لأنه مع وجود برنامج، يمكن تكييف رغبة الأفراد في الاستثمار وفقًا لشخصيتهم.

3. هدف البحث: الهدف الرئيسي لهذا البحث هو دراسة أثر التحيز الشخصي والسلوكي على الميول السلوكية للمستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية.

فرضيات البحث:

- (1) نفور معظم الناس من المخاطرة⁷ يجعلهم أقل ميلاً للاستثمارات قصيرة الأجل.
- (2) يجعل النفور من المخاطرة معظم الناس أقل ميلاً للاستثمار على المدى الطويل.

¹ Overconfidence

² Representativeness

³ Anchoring and Adjustment

⁴ Conservatism

⁵ Availability Bias

⁶ Bias

⁷ Risk Aversion

- ٣) كلما زاد انفتاح الناس على التجربة⁸، زاد استعدادهم للاستثمار على المدى القصير.
- ٤) كلما زاد انفتاح الناس على التجربة، زاد استعدادهم للاستثمار على المدى الطويل.
- ٥) الأشخاص الأكثر وعياً⁹ هم أكثر ميلاً للاستثمار على المدى القصير.
- ٦) الأشخاص الأكثر وعياً هم أكثر ميلاً للاستثمار على المدى الطويل.
- ٧) زيادة عدم ثقة المستثمرين تجعلهم أكثر استعداداً للاستثمار على المدى القصير.
- ٨) زيادة عدم ثقة المستثمرين تجعلهم أكثر استعداداً للاستثمار على المدى الطويل.
- ٩) المنفتحون¹⁰ يميلون أكثر إلى الاستثمار على المدى القصير.

4. **المجتمع الإحصائي وحجم العينة:** مجتمع جميع المستثمرين في سوق الأوراق المالية العراقي ويتم اختيار العينة باستخدام صيغة أخذ عينات عشوائية غير محدودة. وعدد العينات 384 شخص.

5. **منهج وأساليب البحث:** تم تطبيق الدراسة الحالية من حيث الغرض والوصف والارتباط من حيث طريقة جمع البيانات. في هذه الدراسة، تم استخدام استبيان لفحص أبعاد الشخصية والتحيزات. استخدم برنامج عاموس لتحليل البيانات.

6. **الاطار النظري**

افتراض العقلانية: يعد افتراض "عقلانية" المستثمرين كنموذج بسيط للسلوك البشري، أحد الأسس الرئيسية للمعرفة المالية الكلاسيكية. من وجهة نظر المالية السلوكية، فإن هذا الافتراض غير قادر على تفسير سلوك المستثمرين لأنه غير صحيح.

التحيز السلوكي: توصل علماء النفس إلى هذه المعلومة أنه عندما يطبق الوكلاء الاقتصاديون معتقداتهم العقلية، فإنهم يتعرضون لبعض الأخطاء المنهجية. كما ذكرنا سابقاً، تقلل الأنماط السلوكية من تأثير هذه التحيزات وتجعل الأسواق أكثر كفاءة. فيما يلي وصف لبعض هذه الأخطاء **المنهجية:**

المبالغة: يمكن تعريف هذا الخطأ على أنه ميل الأفراد لإسباق أهمية أكثر لبعض التقارير والتطورات والبيانات، لذلك يتم إعطاء الحدث أهمية أكبر مما يستحق.

الثقة الزائدة: هذا الخطأ هو بالتأكيد أكثر أنماط السلوك المالي التي تمت مناقشتها تكراراً على الإطلاق. يقول شيلر ببساطة: يعتقد الناس أنهم يعرفون أكثر مما يعرفون. يرتبط هذا الخطأ بموقف يولي فيه الأشخاص أهمية كبيرة لمعلوماتهم السرية.

تأثير النموذج: تشير الأبحاث حول كيفية اتخاذ القرارات إلى أن الاختلاف البسيط في طريقة تقديم الأسئلة يؤدي إلى إجابات مختلفة.

التأثير الإرادي: يشير هذا الخطأ إلى ميل طبيعي لبيع الأسهم الرباحة (المربحة) بسرعة والحفاظ على مخزون الأسهم الخاسرة (الخسائر) مرتفعة للغاية.

⁸ Openness to Experience

⁹ Conscientiousness

¹⁰ Extroversion

المحافظة: هذا الخطأ، المعروف أيضًا باسم الإصرار على الإيمان، يؤكد أن الناس يترددون في تغيير رأيهم حتى عندما يأتون بمعلومات جديدة. وفقًا لـ باربرايس و ثالر، هناك عمelan مؤثران في هذا الصدد: أولاً، أن الأفراد يترددون في إجراء بحث من أجل العثور على دليل يتعارض مع معتقداتهم وثانيًا، إذا وجدوا مثل هذا الدليل، فإنهم ينظرون إليه بشك مزدوج.

الالفة: التوجه المألوف هو قاعدة عامة أو اختصار للعقل يجعل الناس يقدرون احتمالية نتيجة بناءً على انتشارها في حياتهم وتجاربهم.

حدثية: التحيز الموجه نحو الحدث هو الدافع للفرد لادعاء ذلك (عرفت منذ البداية أن هذه هي الطريقة التي يحدث بها ذلك). بعد مرور بعض الوقت على وقوع الحدث، يميل الأشخاص الذين لديهم تحيز في الحدث إلى وصف الحدث بأنه يمكن التنبؤ به. حتى لو لم يكن كذلك حقًا.

ما وراء الثقة: أظهرت العديد من الدراسات أن المستثمرين لديهم ثقة زائدة في قدرتهم على الاستثمار. على وجه الخصوص، لديهم فترة ثقة ضيقة جدًا في توقعاتهم. يمكن أن يسمى هذا النوع من الثقة المفرطة "الثقة المفرطة في التنبؤ".

القدرة على التكيف: يعتقد علماء النفس أن الناس غالبًا ما يلجأون إلى مبررات وأسباب بعيدة المنال من أجل موافقة تصوراتهم وإدراكهم والحفاظ على استقرارهم النفسي. في هذه العملية، يتخذون إجراءات ليست دائمًا مفيدة لهم منطقيًا وعقلانيًا.

قصر النظر: قصر النظر هو اتجاه سلوكي لدى البشر يحفز الناس على قضاء اليوم بدلاً من الادخار للغد.

الإنسان العقلاني اقتصاديا مقابل الإنسان ذو ميول سلوكية: من النظريات الاقتصادية الكلاسيكية الجديدة، يُستنتج أن الرجل الاقتصادي هو نموذج بسيط للسلوك الاقتصادي البشري يعتمد على مبادئ مثل المصلحة الشخصية الكاملة والعقلانية الكاملة واتخاذ القرارات الاقتصادية على أساس المعلومات الكاملة. للرجل الاقتصادي موقف خاص يتبناه الاقتصاديون بدرجات متفاوتة (كما في حالة فرضية السوق الفعالة). يتقبله البعض على أنه شكل شبه قوي، وفي هذا النوع من السلوك الاقتصادي لا يكون السلوك العقلاني مثاليًا، ولكن هناك درجة من احتمالية السلوك غير الطبيعي. يدعم البعض الآخر الشكل الضعيف للإنسان الاقتصادي، وفي هذه الحالة توجد سلوكيات عقلانية ولكنها ليست قوية جدًا. في كل هذه الحالات، الافتراض الأساسي المشترك هو أن الإنسان يريد التصرف بعقلانية قدر الإمكان، وتعظيم مصلحته الذاتية، واتخاذ قرارات اقتصادية عقلانية بحثة. اهتمام الاقتصاديين بمفهوم الرجل الاقتصادي العقلاني له سببان رئيسيان: الرجل الاقتصادي يجعل التحليل الاقتصادي سهلًا نسبيًا. يجعل الرجل الاقتصادي من الممكن للاقتصاديين تحديد نتائجهم ومعالجتها بشكل أفضل وتبسيطها. لأنه فقط عندما يتصرف البشر بطريقة عقلانية تمامًا ويتخذون قرارات بناءً على معلومات كاملة من أجل تعظيم الفوائد، فمن الممكن قياس سلوكهم.

من ناحية أخرى، يستمر نقاد الرجل الاقتصادي في مواجهة الافتراضات الأساسية الثلاثة للعقلانية الكاملة، والمصلحة الذاتية الكاملة، والمعلومات الكاملة.

1) العقلانية الكاملة: عندما يكون البشر عقلانيين، فإن لديهم قدرة تفكير كافية وأحكامهم تستند إلى الفائدة. لكن العقلانية ليست الدافع الوحيد للسلوك البشري. قد لا تكون العقلانية حتى الدافع الرئيسي. للسلوك، حيث يعتقد علماء النفس أن القوة الإدراكية للإنسان تعتمد على عواطفه. بمعنى

آخر، يعتقدون أن السلوك البشري مشتق من المنبهات العقلية مثل الخوف والحب والكرهية والمتعة والألم وليس نتاج المنطق.

(2) المصلحة الذاتية الكاملة: أظهرت العديد من الدراسات أن الناس لا يهتمون بأنفسهم تمامًا. إذا لم يكن الأمر كذلك، فلن يكون هناك إحساس بالإثارة. كما أن المعتقدات الدينية والمدارس الفكرية التي تقدر ظواهر مثل التضحية والتضحية بالنفس والتعاطف مع الآخرين لا يمكن أن تستمر لقرون.

(3) معلومات كاملة: قد يكون لدى الأشخاص معلومات كاملة أو كاملة نسبيًا حول مواضيع معينة. من المتوقع أن يكون الطبيب أو طبيب الأسنان ماهرًا في مهنتهم. ومع ذلك، ليس من الممكن أن يكون لدى الجميع معرفة كاملة بالموضوع. في عالم الاستثمار، هناك العديد من الأشياء التي يجب معرفتها وتعلمها حتى أن أكثر المستثمرين نجاحًا لن يتقنوها.

الأبعاد الخمسة للشخصية: يعتبر بعض الخبراء خمسة أبعاد لشخصية كل شخص وأسلوبه:

- (1) أسلوب التعبير: يعني كيف يعبر الناس عن أنفسهم لفظيًا وسلوكيًا
- (2) أسلوب التفاعل أو التفاعل الشخصي: أي كيف يتصرف الناس في التفاعل مع الآخرين
- (3) أسلوب العمل: يقصد به كيف يعمل الناس ويتعاملون مع المسؤولية أو بعبارة أخرى مستوى المسؤولية

(4) الأسلوب العاطفي: يقصد به كيفية حدوث العواطف لدى الناس

(5) الأسلوب العقلي: يعني كيف يتعلم الناس ويفكرون ويقررون

هناك عدة نماذج لأبعاد الشخصية، بما في ذلك نموذج العوامل الخمسة. أظهرت الأبحاث أن هذا النموذج هو أفضل وأشمل نموذج في وصف أبعاد الشخصية.

نموذج شخصية خماسي العوامل: يعد النموذج المكون من خمسة عوامل من أشهر النماذج وأكثرها تفوقًا في مجال الشخصية. أكدت العديد من الدراسات والأبحاث في السنوات الأخيرة صحة هذا النموذج واعتبرته أساسًا لنماذج أخرى.

الانبساط¹¹: يشير الانبساط إلى مجموعة من السمات وهي الدرجة التي يكون فيها الشخص نشيطًا ومؤنسًا، ونشطًا، وجريئًا، ومتحمسًا، وواثقًا ولديه مشاعر إيجابية.

القدرة على التكيف¹²: ترتبط هذه السمة بميل الناس أن يكونوا مثل الآخرين.

الواجب¹³: هذا البعد هو مقياس الموثوقية. الشخص الذي يتمتع بضمير عالٍ هو شخص كفء ومنظم وضمير وهادف ومنضبط ذاتيًا ودقيقًا وموثوقًا به.

العصابية: يرتبط هذا البعد بقدرة الشخص على التعامل مع التوتر

الانفتاح على التجربة: يوضح هذا البعد درجة الاهتمام بالحدثة واكتساب الخبرات الجديدة.

7- الإحصاء الوصفي: في هذا القسم، يتم النظر في المتغيرات الديموغرافية.

الجنس: يوضح الجدول (1) والشكل البياني (1) أن معظم المستجيبين (59.4%) هم من الذكور والباقي من الإناث.

¹¹ -Extroversion

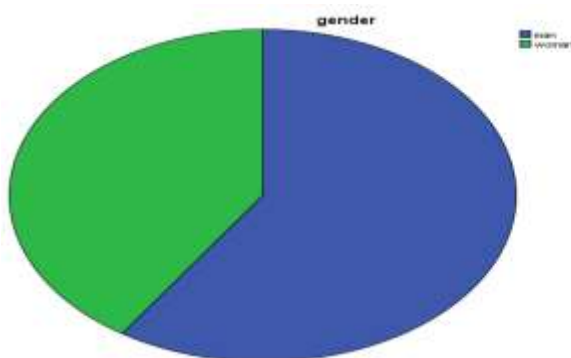
¹² -Agreeableness

¹³ -Conscientiousness

جدول (1) توزيع المستجيبين حسب الجنس

الجنس	الوفرة	النسبة المئوية
ذكر	228	59.4
أنثى	156	40.6
المجموع	384	100

رسم بياني (1) توزيع المستجيبين حسب الجنس

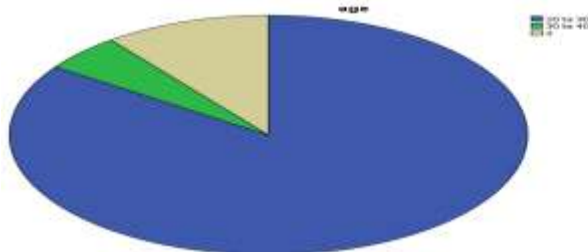


العمر: يوضح الجدول 2 أن معظم الأشخاص في العينة تتراوح أعمارهم بين 20 و 30 عامًا. 40 شخصًا فوق 40 عامًا و 19 شخصًا تتراوح أعمارهم بين 31 و 40 عامًا هم من بين أصغر الأشخاص في المجتمع.

جدول (2) توزيع المبحوثين حسب العمر

العمر	الوفرة	النسبة المئوية
30-20	325	84.6
40-31	19	4.9
فوق 40	40	10.4
المجموع	384	100

رسم بياني (2) توزيع المستجيبين حسب العمر

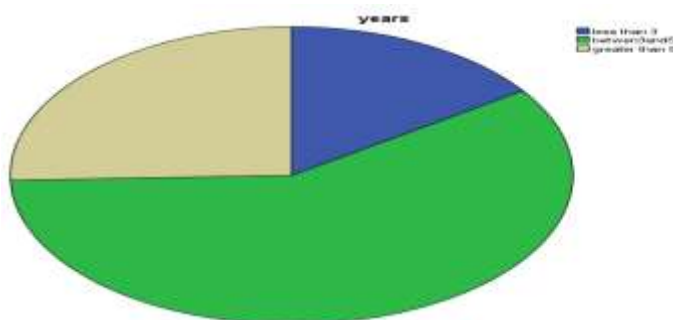


خبرة في العمل مع سوق الأوراق المالية: يوضح الجدول 3 تجربة العمل مع البورصة لأفراد العينة. كما هو مبين في هذا الجدول ، فإن الأشخاص ذوي الخبرة العملية بين 3 و 5 سنوات لديهم أعلى نسبة والأشخاص الذين لديهم خبرة عملية أقل من 3 سنوات لديهم أدنى نسبة في المجتمع.

جدول (3) توزيع المبحوثين حسب خبرة العمل بالبورصة

مدة الخبرة	الوفرة	النسبة المئوية
أقل من 3 سنوات	59	15.4
بين 3 و 5 سنوات	227	59.1
أعلى من 5 سنوات	98	25.5
المجموع	384	100

رسم بياني (3) توزيع المبحوثين حسب تجربة العمل بالبورصة

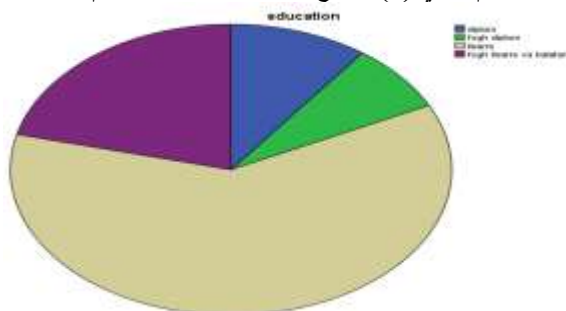


مستوى التعليمي: كما يتضح من الجدول (4)، 39 شخصًا من العينة حاصلون على دبلوم، و 29 شخصًا حاصلون على درجة الزمالة، و 235 شخصًا حاصلون على درجة البكالوريوس، و 81 شخصًا حاصلون على درجة الماجستير أو أعلى.

جدول (4) توزيع المستجيبين حسب مستوى التعليمي

النسبة المئوية	الوفرة	مستوى التعليمي
10.2	39	شهادة دبلوم
7.6	29	درجة الزمالة
61.2	235	بكالوريوس
21.1	81	درجة الماجستير وما فوق
100	384	المجموع

رسم بياني (4) توزيع المبحوثين حسب التعليم



وصف الأبعاد الرئيسية للبحث: يوضح الجدول 5 الإحصاءات الوصفية المتعلقة بالجوانب الرئيسية للبحث. في هذا الجدول، يظهر المتوسط والانحراف المعياري والانحراف المعياري لمتوسط هذه المتغيرات.

جدول 5 معلومات إحصائية تتعلق بمتغيرات البحث الرئيسية

المؤشرات	العزوف عن المخاطرة	الرغبة في استثمارات قصيرة الأجل	الرغبة في استثمارات قصيرة الأجل	الانفتاح على التجربة	اليقظة والوعي	الثقة المفرطة	الانسيابية
العدد	384	384	384	384	384	384	384
المتوسط	4.28	4.20	4.13	3.29	3.27	3.04	3.13
الانحراف المعياري عن المتوسط	0.04	0.04	0.03	0.095	0.066	0.058	0.061
الانحراف المعياري	0.71	0.61	0.56	1.45	1.01	0.88	0.93

وتجدر الإشارة إلى أن كل متغير من المتغيرات المذكورة أعلاه يحتوي على عدة أسئلة في الاستبيان يتم استخلاص قيمها من متوسط قيمة هذه الأسئلة.

8. الإحصاء الاستدلالي

التحقق من طبيعية التوزيع الإحصائي. من أجل استخدام الاختبارات المعلمية، يجب على المرء أن يضع في الاعتبار بعض المتطلبات الأساسية، وأهمها أن جميع المتغيرات لها التوزيع الطبيعي. لذلك، يتم استخدام اختبار T لوصف المتغيرات التي لها توزيع طبيعي من أجل تحقيق نتيجة أفضل. أيضًا، لوصف المتغيرات التي يكون توزيعها الإحصائي غير طبيعي، سيتم استخدام الاختبار ذي الحدين. للتحقق من الحالة الطبيعية للتوزيع، تم استخدام اختبار كولموغوراف-أسميرنوف. يوضح جدول 6 نتائج هذا الاختبار لمتغيرات البحث الرئيسية.

جدول رقم (6) معلومات إحصائية متعلقة باختبار كولموغوروف سميرنوف

المتغير	مستوى الأهمية	المتغير	مستوى الأهمية
العزوف عن المخاطرة	0.052	الثقة المفرطة	0.13
الرغبة في استثمارات طويلة الأجل	0.62	الانسيابية	0.19
الرغبة في استثمارات قصيرة الأجل	0.06		
الانفتاح على التجربة	0.12		
اليقظة والوعي	0.23		

بشكل عام، في اختبار KS، إذا كان مستوى الأهمية مقسومًا على اثنين أكبر من 0.025، فإن التوزيع الإحصائي للمتغيرات يكون طبيعيًا. كما هو مبين في جدول (6)، فإن توزيع جميع المتغيرات أمر طبيعي.

التحقيق في حالة متغيرات البحث

اختبار T. في هذا البحث، يتم التحقيق من الفرق بين متوسط المتغير والقيمة المتوسطة للمقياس. إذا كان هذا الاختلاف إيجابيًا، فيستنتج أن هذا المتغير مرتفع في المجتمع. أيضًا، من أجل استنتاج انخفاض المتغير، ستتم مقارنة متوسط المجتمع بالقيمة المتوسطة لمقياس ليكرت (3) وإذا كان الاختلاف سالبًا، فسيتم استنتاج انخفاض المتغير. مقياس ليكرت هو أداة إحصائية تستخدم لقياس مدى إتفاق الأفراد على مجموعة من البيانات أو الأسئلة. ويتم استخدام هذا المقياس في العديد من المجالات بما في ذلك في البحوث الاجتماعية والنفسية والتعليمية. يتكون مقياس ليكرت من سلسلة من العبارات أو الأسئلة التي يتم تقديمها للأفراد الذين يشاركون في الدراسة. وعادة ما يتم تصنيف هذه العبارات أو الأسئلة على مقياس من 1 إلى 5، حيث يتم تحديد 1 كأدنى درجة للإتفاق و 5 كأعلى درجة للإتفاق. يوضح الجدول 7 نتائج هذا الاختبار حول متغيرات البحث العادية.

جدول (7) نتائج اختبار T لمتغيرات البحث (المتغيرات العادية)

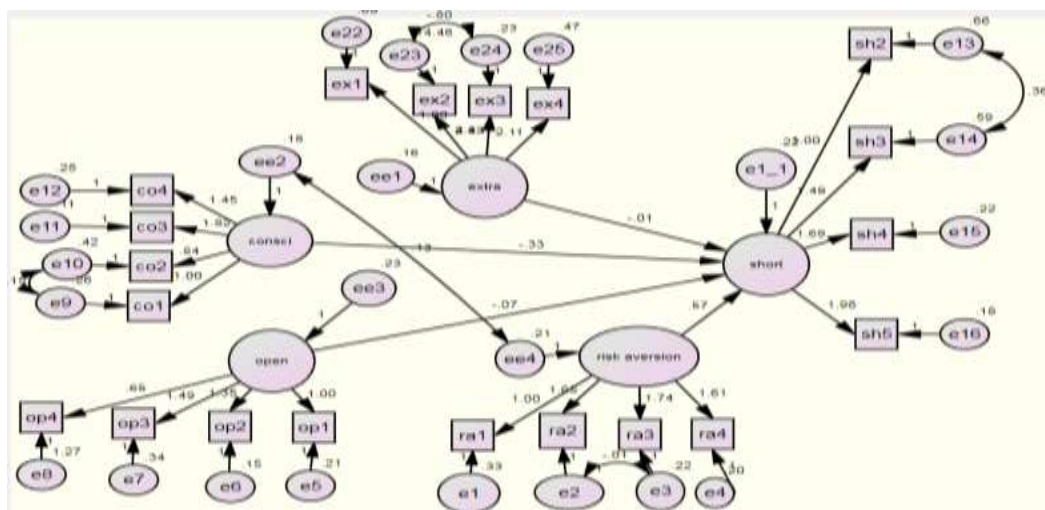
متغير	مستوى الأهمية	الفرق بين الحدين الأعلى والأدنى	مستوى الثقة	
			حد الأدنى	حد الأعلى
العزوف عن المخاطرة	.000	1.28	1.19	1.38
الرغبة في استثمارات طويلة الأجل	.000	1.20	1.10	1.28
الرغبة في استثمارات قصيرة الأجل	.000	1.13	1.06	1.20
الانفتاح على التجربة	.002	.29	.10	.48
اليقظة والوعي	.000	.27	.14	.40
الثقة المفرطة	.470	.042	-.07	.15
الانسيابية	.025	.13	.01	.25

تجدر الإشارة إلى أنه في الجدول أعلاه، إذا كانت الحدين العلوي والسفلي موجبتين، فإن مقدار المتغير مرتفع، وإذا كان كلاهما سالبا، يكون المبلغ منخفضا. كما يتضح، باستثناء متغير الثقة المفرطة، فإن كمية متغيرات البحث الأخرى عالية. فيما يلي سيتم فحص فرضيات البحث باستخدام اختبار المعادلة البنائية.

المعادلة الهيكلية

نموذج المعادلة الهيكلية للاستثمار قصير الأجل: يوضح الشكل 4 و الجدول 8 نتائج اختبار الفرضية الثانية باستخدام طريقة نموذج المعادلة الهيكلية. يمثل شكل 1 المعامل القياسي (R) العلاقة السببية المقترحة بين المتغيرات. يعرض الجدول أيضًا مؤشرات R و R² وقيمة p ونموذج ملائمة مثل مربع كاي و RMSEA و R.IGF و R² هما من أساليب التحليل الإحصائي للبيانات ما يسمى بمعامل الارتباط و الارتباط هو مفهوم إحصائي يوضح العلاقة بين متغيرين أو أكثر. يعتبر معامل الارتباط مؤشرا كميا على قوة العلاقة وإتجاهها بين متغيرين. إذ ممكن أن يأخذ أى قيمة بين -1 و 1 حيث تدل القيمة المحسوبة على قوة العلاقة و تدل الإشارة على إتجاهها، موجبة أو سالبة. RMSEA و IGF مقاييس إحصائية مهمة في علم النفس و التربية و التعليم. RMSEA يعد من أشهر المقاييس المستخدمة في تحليل البيانات الإحصائية في البحث العلمى. يستخدم لقياس مدى تطابق النموذج المستخدم في RMSEA البحث مع البيانات الفعلية التى تم جمعها. IGF هو مقياس آخر يستخدم في تحليل البيانات الإحصائية و بشكل عام يتم استخدام IGF لتقييم مدى تحسن النموذج بعد إضافة متغيرات جديدة و لتحديد أفضل نموذج يمكن إستخدامه في البحث. قيمة p هى مقياس لتقدير الإحتمالية أو الإحتمالية التراكمية النسبية لظهور النتائج التى تم الحصول عليها في عينة معينة، على فرضية معينة. و تستخدم قيمة p تحديد ما إذا كانت الفرضيات الإحصائية الموضوعة متوافقة مع البيانات التى تم جمعها ام لا. إذا كانت القيمة الصغيرة بالنسبة لدرجة الحرية (df) أقل من 3، و RMSE أقل من 0.05، و GFI و AGFA أكبر من 80٪، فيمكن استنتاج أن النموذج المنفذ مناسب بشكل جيد. إذا كانت القيمة الاحتمالية للعلاقة الحالية أصغر من 0.05، فستكون مهمة عند مستوى ثقة 95٪.

شكل 4 مخرجات اختبار العلاقة السببية لمتغيرات البحث للاستثمارات قصيرة الأجل



يوضح الشكل 4 نتيجة تشغيل النموذج في برنامج AMOS. الآن، وفقًا للطرق المقدمة، سنفحص النموذج بالإضافة إلى هذه المسارات.

جدول 8 نتائج تنفيذ النموذج الهيكلي للاستثمار قصير المدى

فرضيات البحث	القيمة الحرجة	R ²	p- value	النتيجة
العلاقة بين الانبساطية والميول قصيرة المدى	-1.144	-.010	.046	علاقة عكسية ذات دلالة
العلاقة بين النفور من المخاطرة والرضا قصير المدى	5.442	.567	.000	علاقة إيجابية ذات دلالة
العلاقة بين الوعي والميول قصيرة المدى	-3.241	-.330	.001	علاقة عكسية ذات دلالة
العلاقة بين الانفتاح والميول قصيرة المدى	-1.137	-.066	.0049	علاقة عكسية ذات دلالة

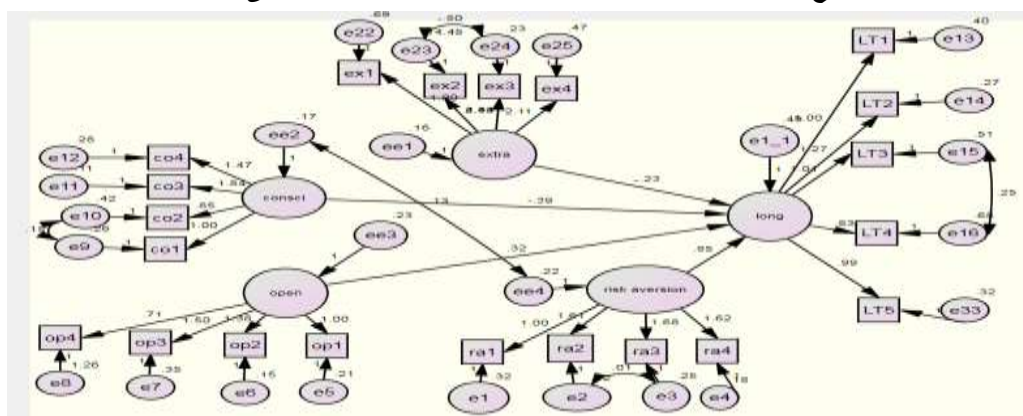
$$\chi^2 = 522 \text{ df} = 161 \text{ RMSEA} = 0.056 \text{ GFI} = 0.86$$

* ذو دلالة عند مستوى ثقة 95٪.

كما يتضح، تم تأكيد صحة وملاءمة النموذج، لأن قيمة RMSEA منخفضة وقيمة GFI و AGFA أعلى من 80٪. وتجدر الإشارة إلى أنه بالنسبة لنسبة مربع كاي إلى درجة الحرية، فإنهم يعتبرون مؤشرًا أقل من 3، مما يدل على الملائمة العالية للنموذج، وفي هذا البحث تبلغ هذه القيمة حوالي 3. أيضًا، صرح براون وكوك (1993) أن RMSEA أقل من 8 ٪ تشير إلى ملائمة النموذج. هذه القيمة في هذا البحث هي 0.056 مما يدل على ملائمة نموذج البحث.

نموذج المعادلة الهيكلية للاستثمار طويل الأجل. نتائج اختبار النموذج على الاستعداد للاستثمار طويل الأجل موضحة في شكل 5.

شكل 5 نتائج اختبار العلاقة السببية لمتغيرات البحث لرغبة الاستثمار على المدى الطويل



جدول 9 نتائج تنفيذ النموذج الهيكلي للاستثمار طويل الأجل

فرضيات البحث	القيمة الحرجة	R ²	p- value	النتيجة
العلاقة بين الانبساطية والميول طويلة المدى	-0.626	-.42	.053	علاقة عكسية ذات دلالة
العلاقة بين النفور من المخاطرة والنوايا طويلة المدى	5.969	.851	*.000	علاقة إيجابية ذات دلالة
العلاقة بين اليقظة والنوايا طويلة المدى	-2.601	-.385	*.009	علاقة عكسية ذات دلالة
العلاقة بين الانفتاح والنوايا طويلة المدى	3.533	.323	*.000	علاقة إيجابية ذات دلالة

$$\chi^2 = 921 \text{ df} = 180 \text{ RMSEA} = 0.077 \text{ GFI} = 0.84$$

* ذو دلالة عند مستوى ثقة 95٪.

يتم عرض النتائج والمعاملات الموحدة في شكل 2. يوضح جدول 9 النتائج الأكثر تفصيلاً لهذا الاختبار. على الرغم من أن نسبة مربع كاي للنموذج أعلاه مرتفعة قليلاً (5.11)، ولكن وفقاً لمؤشرات RMSEA و GFI، يمكن القول أن النموذج المقدم مناسب بشكل جيد. وتجدر الإشارة إلى أن المعادلات الهيكلية لم تستخدم لدراسة العلاقة بين بُعد الثقة المفرطة والرغبة في الاستثمار. والسبب في ذلك هو عدم ملائمة نموذج القياس لبعد الثقة المفرطة. لذلك، تم استخدام اختبار ارتباط سبيرمان للتحقق من هذه الفرضية. يوضح الجدول التالي نتائج هذا الاختبار..

جدول 10 اختبار ارتباط سبيرمان لبعد الثقة المفرطة

Correlations				
		الميلول طويلة المدى	الميلول قصيرة المدى	الثقة المفرطة
الميلول طويلة المدى	Pearson Correlation	1	.799**	-.103*
	Sig. (2-tailed)		.000	.044
	N	384	384	384
الميلول قصيرة المدى	Pearson Correlation	.799**	1	-.048
	Sig. (2-tailed)	.000		.348
	N	384	384	384
الثقة المفرطة	Pearson Correlation	-.103*	-.048	1
	Sig. (2-tailed)	.044	.348	
	N	384	384	384
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).				
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).				

في جدول مخرجات هذا الاختبار، يظهر معامل الارتباط ومستوى الأهمية. إذا كان مستوى الأهمية أقل من قيمة الخطأ، فيستنتج أن معامل الارتباط مهم. نظراً لأن هذه الاختبارات عادةً ما يتم اعتبارها بمستوى خطأ يبلغ 5٪، فإن مستوى الأهمية أقل من 5٪ يشير إلى أهمية معامل الارتباط.

8. الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات

الفرضية الأولى والثانية: وفقاً للنتائج التي تم الحصول عليها من تنفيذ نموذج البحث الأول، أن النفور من المخاطرة والاستعداد للاستثمار قصير الأجل لهما علاقة إيجابية كبيرة، أي أنه كلما زاد نفور الشخص من المخاطرة، زادت رغبته في ذلك على المدى القصير، يمكن رفض فرضية البحث الأولى. كما أشارت نتائج تطبيق نموذج البحث الثاني إلى وجود علاقة إيجابية بين النفور من المخاطرة والاستعداد للاستثمار على المدى الطويل، ومع ذلك، تم رفض الفرضية الثانية للبحث أيضاً، مما يعني أن المزيد من النفور من المخاطرة يدفعهم إلى أن تكون أقل رغبة في الاستثمار، فهو ليس استثماراً طويلاً الأجل. كانت نتيجة بحثنا في بُعد النفور من المخاطرة معاكسة لنتيجة بحث مايفيلد وآخرين. في عام 2008، أجرى كيف مايفيلد وزملاؤه دراسة بعنوان إدارة الاستثمار ونوع الشخصية. أظهرت نتائجهم أن الأشخاص الذين يكرهون المخاطرة ليس لديهم رغبة في استثمارات قصيرة الأجل وطويلة الأجل.

الفرضية الثالثة والرابعة: تظهر نتائج تحليل النموذج قصير المدى أن العلاقة بين الانفتاح على التجربة والرغبة في الاستثمار معكوسة، أي أنه كلما كان الناس أكثر انفتاحاً على التجربة، قلت رغبتهم في الاستثمار قصير الأجل، لذلك، تم رفض فرضية البحث الثالثة أيضاً. لكن نتائج تحليل النموذج طويل المدى أظهرت أنه كلما كان الناس أكثر انفتاحاً على التجربة، زادت رغبتهم في الاستثمار طويل الأجل، والذي لا يمكن أن يرفض الفرضية الرابعة للبحث.

نتائجنا في هذا البعد من الشخصية، أي الأشخاص الأكثر انفتاحًا على التجربة، تشبه البحث الذي أجراه مايفيلد وآخرون، الذين خلصوا إلى أن الأشخاص الذين يتمتعون بدرجة عالية من الانفتاح على التجربة يميلون أكثر إلى الاستثمارات طويلة الأجل. وهؤلاء الناس لا يريدون القيام باستثمارات قصيرة الأجل..

الفرضية الخامسة والسادسة: تظهر نتائج البحث أن الأشخاص ذوي اليقظة والضمير العالي لديهم رغبة أقل في الاستثمارات طويلة الأجل وقصيرة الأجل. تشابهت هذه النتائج مع بحث مايفيلد وآخرون. حول الميول طويلة المدى. ولكن فيما يتعلق بالرغبة في الاستثمار قصير الأجل، يشير بحث مايفيلد إلى أن الأشخاص ذوي الإحساس العالي بالواجب لديهم رغبة أكبر في الاستثمار قصير الأجل..

الفرضية السابعة والثامنة: أظهرت النتائج أن الأشخاص الذين لديهم تحيز مفرط في الثقة لديهم رغبة أقل نسبيًا في الاستثمار طويل الأجل. أيضًا، لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الثقة المفرطة والميول قصيرة المدى. لذلك، تم رفض فرضيتنا السابعة، ولا يمكن رفض فرضيتنا الثامنة

الفرضية التاسعة والعاشر: أظهرت نتائج البحث أنه كلما كان الناس أكثر انفتاحًا، قل ميلهم إلى الاستثمار على المدى القصير والطويل. لذلك رفضت فرضيات البحث التاسع والعاشر. بينما أظهرت نتائج بحث مايفيلد أن المزيد من الأشخاص المنفتحين يميلون أكثر إلى الاستثمار قصير الأجل.

9- التوصيات: بالنظر إلى أن العديد من المستثمرين لا يتصرفون بعقلانية في السوق ولديهم العديد من التحيزات، فإن ذلك يتسبب في انحراف السوق عن كفاءته. على سبيل المثال، أحد نتائج هذه الحالات هو تكوين فقاعة في سوق الأوراق المالية نتيجة لذلك والتي سيعاني عدد كبير من المستثمرين من الخسائر، لذلك يمكن الاستفادة من نتائج هذا البحث لتحديد التحيزات السلوكية بدقة أكبر ومطابقة شخصية الشخص مع أسلوبه الاستثماري وتعديل هذه الانحرافات في النهاية. أيضًا، ستكون نتائج هذا البحث مفيدة لسماسة الأسهم. فيما يلي بعض النصائح الهامة للاستثمار في البورصة العراقية:

1- يجب على المستثمرين دراسة السوق وتحليل الشركات المدرجة بشكل جيد قبل إتخاذ أى قرارات استثمارية

2- يجب على المستثمرين تحديد هدفهم من الإستثمار و مستوى المخاطرة التي يمكنهم تحملها

3- قيام المستثمرين بتنويع محافظهم الإستثماريه بشكل جيد، يقلل من المخاطر المحتملة.

4- الالتزام بالقوانين والأنظمة المعمول بها في سوق الأوراق المالية العراقية، والتأكد من الإمتثال للمعايير الدولية

5- الإستشارة مع مستشار إستثمارى مؤهل

6- متابعة الأخبار و التطورات يساعد إتخاذ قرارات الإستثمار الصحيحه في الوقت المناسب

7- يجب على المستثمرين تحديد نسبة العائد المطلوبة من الإستثمار، وضبط محافظتهم الإستثمارية بشكل جيد لتحقيق هذه الأهداف.

المصادر References

1-م.مصطفى. فؤاد عبيد.(2022). مهارات البحث العلمى. مركز البحوث و الدراسات متعدد التخصصات، الطبعة الثانية، إسطنبول، تركيا.

2- م.مصطفى. فؤاد عبید.(2017). التحليل المتقدم و تنقيب البيانات، دار الفكر العربي، القاهرة جمهورية مصر العربية، الطبعة الأولى.

1) Anic. G. (2007).” The Association Between Risk Taking and Personality”. Theses and Dissertations.

2) Ajzen, I. (1991).” The theory of planned behavior”. Organizational Behavior and Human Decision Processes

3) Carducci B. j. , wong, Management. A S .(1998).” Type A and risk taking im everyday money matters”. Journal of Business and psychology, 12, 355-359.

4) Cliff Mayfield, Grady Perdue, Kevin Wooten(2008),” Investment management and personality type”. Financial services review.

5) Devellis,R.F.(2016).Scale development:Thery and applications.Sage publications.

6) Hirshleifer,D(2001).” Investor Psychology and Asset Pricing”, the Journal of Finance, Vol.56.

7) Kim,K,A,Nofsinger,J,R,(2008).” Behavioral finance in Asia”, Pacific Basin Finance Journal, vol.16.

8) Nichelson,N, Soane, M, Willman, P(2005).” Personality and domain specific risk taking”, Journal of Risk Research; Vol.8,No 2:157-179.

9) Pompian M, Longo J (2004).” A new paradiam for Practical Application of Behavioral Finance: Creating Investment Programs Based on Personality Type and Gender to Produce Better Investment Outcomes”. Journal of Wealth

10) AsaBerger, A. (2004). *Media Analysis Techniques*. Sage. New York

11) Hanafi, M . (2007) PLS path modelling: computation of latent variables with the estimation mode B. *ComputStat*.22(2), 275–292.

12) Costello, AB., Osborne, J. (2005). Best Practices in Exploratory Factor Analysis. Practical Assessment, Research & Evaluation, 7 (1). 1-12.

13) Lavee, Yoav,(1988). linear structural relationship (lisrel) in family research”, journal of marriage and the family, 5 (1) , p937.

14) Koocak, A., Terkan, B. (2009). Media use behaviours of elderly: A Uses and Gratifications Study on Television Viewing Behaviors and Motivationn. *Journal of social and psuchological Gerontopology*. 1 (1). Accessed at < <http://gerobilim.com/index.php?id=39>>.

15) Nunnally, J. (1978) Psychometric theory (3rd ed.). McGraw-Hill. New York.

16) SHILLER, Robert J., 1981. Do Stock Prices Move Too Much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends? The American Economic Review, 71(3), 421–436.

17) SELDEN, G. C., 1912. Psychology of the Stock Market: Human Impulses Lead To Speculative Disasters. New York: Ticker Publishing.

18) PRATT, John W., 1964. Risk Aversion in the Small and in the Large. *Econometrica*, 32(1/2), 122–136.

-
- 19) PLOUS, Scott, 1993. The Psychology of Judgment and Decision Making. New York: McGraw-Hill.
 - 20) le Bon, Gustave, 1896. The Crowd: A Study of the Popular Mind. London: T.Fisher Unwin.
 - 21) LAKONISHOK, Josef, Andrei SHLEIFER, and Robert W. VISHNY, 1994.
 - 22) KAHNEMAN, Daniel, Jack L. KNETSCH, and Richard H. THALER, 1991.
 - 23) Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias. The Journal of Economic Perspectives, 5(1), 193–206.
 - 24) GRINBLATT, Mark, Sheridan TITMAN, and Russ WERMERS, 1995. Momentum Investment Strategies, Portfolio Performance, and Herding: A Study of Mutual Fund Behavior. The American Economic Review, 85(5), 1088–1105.
 - 25) BERNOULLI, Daniel, 1954. Exposition of a New Theory on the Measurement of Risk. Econometrica, 22(1), 23–36. English translation of Bernoulli (1738) by Louise Sommer.
 - 26) BENARTZI, Shlomo, and Richard H. THALER, 1995. Myopic Loss Aversion and the Equity Premium Puzzle. The Quarterly Journal of Economics, 110(1), 73–92.
 - 27) BANERJEE, Abhijit V., 1992. A Simple Model of Herd Behavior. The Quarterly Journal of Economics, 107(3), 797–817.
 - 28) SEWELL, Martin, 2004. Cumulative prospect theory calculator. <http://prospect-theory.behaviouralfinance.net/cpt-calculator.php>.
 - 29) Daniel Kahneman, Paul Slovic, and Amos tversky(eds), Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases(New York:Cambridge University Press, 1982)
 - 30) TVERSKY, Amos, and Daniel KAHNEMAN, 1974. Judgment Under Uncertainty Heuristics and Biases. Science, 185(4157), 1124–1131.
 - 31) This paper can be found at http://www.garfield.library.upenn.edu/classics_1983/A1983QG7880001.pdf.
 - 32) Daniel Kahneman and Amos tversky, "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, Econometrica 47 (1979):313-27
 - 33) TVERSKY, Amos, and Daniel KAHNEMAN, 1973. Availability: A Heuristic for Judging Frequency and Probability. Cognitive Psychology, 5(2), 207–232.
 - 34) TVERSKY, Amos, and Daniel KAHNEMAN, 1981. The Framing of Decisions and the Psychology of Choice. Science, 211(4481), 453–458.
 - 35) THALER, Richard, 1980. Toward a Positive Theory of Consumer Choice. Journal of Economic Behavior & Organization, 1(1), 39–60.