

العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين الأفراد لدى الأسواق المالية في دولة الامارات العربية المتحدة (دراسة ميدانية لعينة من المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية)

The Factors Affecting the Decisions of Individual Investors in the UAE Financial Markets (An Empirical Study of a Sample of Investors in Abu Dhabi Stock Exchange)

جميل الزيدانين

Jamil Al Zaidanin

شركة أركان للاستثمار، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة

Arkan Investment Company, Abu Dhabi, United Arab Emirates

الباحث المراسل: jzaidanin@yahoo.com

تاريخ التسليم: (2020/6/1)، تاريخ القبول: (2020/9/28)

ملخص

هدفت هذه الدراسة الى تحديد العوامل المؤثرة على قرارات المستثمرين في الأسواق المالية في دولة الامارات العربية المتحدة ودرجة تأثير تلك العوامل. استخدم الباحث أساليب الإحصاء الوصفي والتحليلي لقياس وبيان مدى الموافقة لاتجاهات افراد العينة حول مجموعة من العوامل لتحديد درجة أثر كل منها على قرارات الاستثمار في سوق الأسهم. أظهرت نتائج الدراسة أن فئات العوامل الاقتصادية وعوامل السوق والعوامل الأخرى جميعها تؤثر في قرارات المستثمرين بدرجات متفاوتة، لكن توفر فرص استثمار قصيرة الاجل ونسب توزيع الارباح المعلنة والإجراءات التي يتبعها السوق المالي لحماية أسعار الأسهم من التلاعب ووجود محللين ماليين مرخصين لدى السوق وتوفر معلومات رسمية عن الشركات المدرجة في السوق تؤثر بدرجة عالية في قرارات المستثمرين، في حين ان توفر البيانات الاقتصادية وفترة التداول ودور شركات الوساطة المالية والإشاعات والجانب النفسي تؤثر بشكل ضعيف جدا في قرارات المستثمرين. قدمت الدراسة عدة توصيات أهمها انشاء وحدة متخصصة لدى السوق المالي لدعم المستثمرين وتدريبهم وتنقيفهم وتقديم المعلومات اللازمة لهم بالإضافة الى فرض إجراءات وقوانين ملزمة لشركات الوساطة المالية لتوظيف محللين ماليين مرخصين يعملون ضمن آلية تشرف عليها إدارة السوق المالي، كما أوصت الدراسة بانشاء منصة تداول الكتروني موحدة بين السوق المالي وشركات الوساطة، بالإضافة الى تفعيل المستمر لدور الاعلام المرئي في توعية وارشاد المستثمرين من خلال برامج اقتصادية خاصة .

الكلمات المفتاحية: العوامل المؤثرة على قرارات المستثمر المالي، أسواق الامارات المالية.

Abstract

This study aimed to identify the factors affecting the decisions of investors in the financial markets in the United Arab Emirates and the degree of impact of those factors. The researcher used descriptive and analytical statistics methods to measure and indicate the extent to which the trends of the statistical samples are approved on a range of factors to determine the degree to which each of them affects investment decisions in the stock market. The results of the study showed that the categories of economic, market, and other factors affect the decisions of investors to varying degrees, but the availability of short-term investment opportunities, the dividends announced and the procedures followed by the financial market to protect stock prices from manipulation and the presence of financial analysts licensed in the market and provide official information on listed companies in the market highly affect spoofing decisions of investors, while the availability of economic data, the daily time of trading, the role of brokerage companies, rumors and psychological aspects very weakly affect the decisions of investors. The study provided several recommendations, the most important of which is the establishment of a specialized unit in the financial market to support investors, train them, educate them and provide them with the necessary information in addition to imposing binding procedures and laws for financial brokerage companies to hire licensed financial analysts working within a mechanism supervised by the management of the financial market, as well as recommended the establishment of a unified electronic trading platform between the financial market and brokerage companies in addition to the continuous activation of the role of visual media in raising awareness and guiding investors through special economic programs.

Keywords: Factors Influencing the Decisions of The Financial Investor, UAE Financial Markets.

المقدمة

إن المستثمرين عبارة عن أشخاص أو جهات يقومون باستخدام الأموال المتاحة لديهم لتحقيق أهداف خاصة بهم كالعوائد المتوقعة مستقبلاً. لكن مهما اختلفت أهداف المستثمرين، فإنها في النهاية تتقاطع في هدف رئيس وهو تحقيق الأرباح من الاستثمار (Sunaina , Deepti, &

(Ashutosh, 2018). يقسم المستثمرون إلى مستثمرين بالتجزئة أو ما يسمى بالمستثمر الفرد وهم: أشخاص يشترون ويبيعون أوراقا مالية أو ممتلكات عقارية أو أية أصول استثمارية أخرى لحسابهم الشخصي. والنوع الثاني هو المستثمر المؤسسي وهو مصطلح للكليات التي تجمع الأموال لشراء الأوراق المالية وغيرها من الأصول الاستثمارية أو الحصول على قروض أو القيام بعمليات الإقراض والتمويل، كالبنوك وشركات التأمين والمعاشات التقاعدية وصناديق الاستثمار المشترك. إن وسائل الاستثمار متعددة ومتنوعة، كالاستثمار في الأسهم والسندات والسلع وصناديق الاستثمار والصناديق المتداولة في البورصة والخيارات والعقود الأجلة والعملات الأجنبية والذهب والفضة وخطط التقاعد والعقارات وغيرها. تعتبر الاستثمارات قصيرة المدى كالاستثمار في الأسهم لدى الأسواق المالية أكثر رواجاً بين المستثمرين الأفراد. لكنها تواجه أنواع ومستويات مختلفة من المخاطر، تختلف باختلاف درجة كفاءة الأسواق المالية وبيئات تلك الاستثمارات. أما بالنسبة للعوامل التي من شأنها التأثير في سلوكيات وتوجهات المستثمرين لدى الأسواق المالية، فهي متعددة ومختلفة كالمسائل الشخصية وبيئات الاستثمار ومدى فهم المستثمرين للعملية الاستثمارية برمتها. وبالتالي فإن تحديد العوامل المؤثرة في توجهات المستثمرين والتعرف عليها عن كثب، يساهم في ترشيد قرارات الاستثمار والحد من آثار المخاطر وعنصر المفاجأة في السوق المالي. لقد تطورت الأسواق المالية مع تطور القطاعات الاقتصادية مما ترتب عليه تطور في زيادة إصدارات الأوراق المالية وأنواع جديدة منها (حنفي و قرياقص، 2003)، الأمر الذي يساعد أصحاب المدخرات على استثمار أموالهم في تلك الإصدارات من خلال السوق الأولي أو الثانوي، مما يتوجب على الجهات المشرفة على الأسواق المالية تطبيق إجراءات وسياسات ذات طبيعة قانونية وفنية وتوعوية، من شأنها تحفيز الاستثمار لدى سوق الأوراق المالية الذي يعرف على أنه أحد أشكال الأسواق الثانوية التي يتم فيها بيع وشراء الأسهم والسندات التي تم إصدارها سابقاً في السوق الأولي. يعتبر سوق أبو ظبي للأوراق المالية من الأسواق الثانوية العاملة في المنطقة الخليجية، والذي تأسس في 15 نوفمبر من عام 2000 ميلادياً. نظراً للدور الذي يقوم به سوق أبو ظبي للأوراق المالية لجذب الاستثمارات طويلة وقصيرة الأجل اللازمة لعملية التنمية الاقتصادية، فإنه من الضروري التعرف على العوامل التي تؤثر في توجهات المستثمرين الأفراد ومدى تأثير هذه العوامل.

مشكلة الدراسة

تعتبر السمات الشخصية للمستثمرين وثقافتهم ومستوى وعيهم الاستثماري ومدى التغيير في بيئات الاستثمار ومستوى أداء الشركات المتداولة لدى السوق المالي، وكفاءة السوق في إدارة وحماية عمليات التداول وتوفير البيئة القانونية والإجراءات والتعليمات المناسبة من العوامل الهامة في تحديد توجهات المستثمرين نحو الاستثمار في سوق أبو ظبي للأوراق المالية. لذا من المهم جداً التعرف على هذه العوامل ودراستها لبيان مدى أثرها على توجهات المستثمرين الأفراد. وبالتالي يمكن تحديد مشكلة الدراسة في السؤال الرئيس التالي:

ما هي العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين الأفراد لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وما هي درجة تأثير تلك العوامل؟

أهداف الدراسة

تتمثل أهداف الدراسة في معرفة آراء المستثمرين الأفراد لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية بالعوامل التي تؤثر في اتجاهاتهم الاستثمارية، وقياس مدى تأثير تلك العوامل على قراراتهم. كما وتهدف الدراسة إلى معرفة سلوك المستثمر الفرد في سوق أبو ظبي للأوراق المالية من خلال دراسة السوق. وتهدف أيضا إلى التعرف على دور شركات الوساطة المالية والمحللين الماليين والبرامج الاقتصادية وتوفر البيانات والمعلومات الرسمية والجانب النفسي على السلوكيات الاستثمارية للمستثمرين الأفراد في سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

أهمية الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تقديم فهم أعمق لسلوكيات المستثمرين الأفراد في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، ومعرفة العوامل المؤثرة في تلك السلوكيات ومدى تأثيرها. لذلك فإن أهمية الدراسة تنبع من طبيعة الموضوع الذي نتناوله، خاصة أن الاستثمار في الأوراق المالية أصبح يأخذ اهتمام أصحاب المدخرات والمستثمرين والمختصين ورجال الاقتصاد ورجال الأعمال والباحثين. هذا وتتبع الأهمية من خلال مايلي:-

- لفت أنظار المستثمرين الأفراد في سوق أبو ظبي للأوراق المالية إلى أهمية دراسة العوامل المؤثرة في سلوكهم الاستثماري لمعرفة وفهم المتغيرات المحددة لاستراتيجيات الاستثمار بدقة وبكل موضوعية.
- حث سوق أبو ظبي للأوراق المالية على وضع سياسات لتوعية وتثقيف المستثمرين بمجال الاستثمار، وتوفير البيانات اللازمة لهم، والخروج بتوصيات من شأنها مساعدة إدارة السوق في تطوير أدائه.
- الإيعاز للمستثمرين الأفراد في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، لتحسين أداء محافظهم المالية من خلال فهمهم للمتغيرات المؤثرة في سلوكياتهم.

الإطار النظري

تناول هذا الجانب عملية جمع المعلومات والبيانات من دراسات سابقة ومصادر أخرى واستخدام شبكة المعلومات (الإنترنت). حيث تمت الاستعانة بها لإثراء البحث والوقوف عند آراء الباحثين والمؤلفين والمحللين والخبراء التي تناولت موضوع البحث.

المبحث الأول: مفهوم الاستثمار وأهميته وأهم أدواته

تعددت تعريفات الاستثمار، واختلفت في سياقها، واتسم بعضها بالتعقيد وصعوبة الفهم لغير المختصين. ولكنها تدل في النهاية على معنى واحد، يتمثل في أن الاستثمار عبارة عن إنفاق مبلغ معين من المال في عمل أو مشروع ما لغرض الحصول على تدفقات مالية في المستقبل، تُعوض صاحب المال عن المبلغ الذي أنفقه، وتساعده على بناء ثروته أو الحفاظ عليها. أو أنه توظيف

الأموال المتاحة في موجودات مالية ومادية من أجل تحقيق أرباح (عبدالهادي، 2015). أما الاستثمار المالي فيمكن تعريفه على أنه "الاستثمار المتعلق بالأسهم والسندات وأذونات الخزنة والأدوات التجارية والمقبولات المصرفية والودائع القابلة للتداول والخيارات " (مولأ، 2003، صفحة 132). يعتبر النمو الاقتصادي هدفا رئيسا للسياسة النقدية والمالية. ويعد الاستثمار اللاعب الأساسي في تحقيق معدلات نمو اقتصادي مستمر ومرتفع في أي دولة. وذلك في حال توفر عوامل الاستثمار المطلوبة كالموارد المالية والطبيعية والقوى العاملة الماهرة والتكنولوجيا وتوفر البيئة الملائمة (الجندي، 2010). أما بالنسبة لأدوات الاستثمار فهي متعددة، فمنها أدوات الاستثمار الحقيقي مثل بيع وشراء السلع وبناء المصانع وممارسة الأعمال التجارية، وأدوات الاستثمار المالي كالماتجة بالأسهم والعملات الأجنبية والأوراق التجارية والسندات. كما أن أنواع الاستثمار متعددة كالاستثمار من حيث مستوى الأرباح والمخاطر والاستثمار من حيث الجهة التي تقوم به كالاستثمار التابع للحكومات أو مؤسساتها من أجل تحقيق التنمية أو الاستقرار الاقتصادي (لطي، 2007)، والاستثمار من حيث الشكل والذي يقسم إلى عيني ونقدي، والاستثمار من حيث المدة الزمنية ويقسم إلى قصير وطويل الأجل (احمد و جاويش، 2016).

المبحث الثاني: قرارات الاستثمار واستراتيجياته والعوامل المؤثرة به

تعد عملية اتخاذ القرار جزء من استراتيجيات التفكير، كونها تتطلب وعي متخذ القرار التام لعملياته العقلية أثناء اتخاذه للقرار، كما وتتطلب استخدام الكثير من مهارات التفكير بوصفها التحليل والتفوييم والاستنباط والاستقرار والاستقرار. وقد عرف (Harris, M. & R., 1998) عملية اتخاذ القرار على إنها دراسة تحديد واختيار البدائل اعتماداً على قيم وتفضيلات متخذ القرار. أما عناصر اتخاذ القرار فهي مجموعة المعلومات والبدائل والمعايير والأهداف والتفضيلات المتوافرة عند اتخاذ القرار ونوعية أو جودة القرار، والتي قد تسمح باتخاذ القرار أو تأجيله. أما من وجهة نظر المدير أو المستثمر فإن هنالك ثلاثة عناصر رئيسة لاتخاذ القرار هي (الذكاء والتصميم والاختيار) (Hoffmann, 2007). إن قرارات الاستثمار تؤثر على الأفراد والمؤسسات لارتباطها بحياتهم وبأهدافهم على الصعيد الشخصي وصعيد الأعمال، وتعتبر دقة هذه القرارات أمراً حاسماً أمام المستثمرين الأفراد كونها تحدد مدى نجاحهم في البقاء داخل سوق رأس المال. لذلك فإن المستثمرين هم المشاركون الأساسيين بأسواق الأسهم، وأن أداء هذه الأسواق لا يمكن أن ينمو ويتطور دون معرفة أسباب قرارات المستثمرين والعوامل المؤثرة بها (Ali & Rehman, 2013). إن متخذ القرار يعتمد على العلاقة بين عوائد الاستثمار ومخاطره المتوقعة (النجار، 2017). أما بالنسبة للعوامل المؤثرة في قرارات وتوجهات المستثمرين، فإن هنالك العديد من هذه العوامل والتي يمكن تصنيفها ضمن ثلاث فئات وهي: (الجبوري، 2014)

1. عوامل تتعلق بالمعلومات، وتشمل النقص في المعلومات الناتجة من عدم المعرفة بمكان وجود هذه المعلومات وكيف نقومها؟ ومتى نحتاجها؟
2. عوامل تتعلق بنقص الخبرة والمعرفة وإجراءات اتخاذ القرار مع وجود خبرات محدودة في هذا المجال.

3. لعوامل الشخصية، وتشمل: دوافع تنافسية وتضارب الهمم والقدرات والقيم وتعدد المواهب والإمكانيات والاهتمامات والتعارض والتضارب مع الآخرين والقلق عند اتخاذ القرار، وضعف الثقة بالنفس وتدني الكفاءة الذاتية.

إن عملية اتخاذ القرار الاستثماري تتأثر بمتغيرات يجب معرفتها وعدم تجاهلها، وبخلاف ذلك فإن القرار قد يتجه اتجاها خاطئاً أو يكون قراراً ضعيفاً. حيث إن المستثمرين لا يتصرفون بعقلانية دائماً، وقد تتأثر قراراتهم ببعض العوامل الفسيولوجية والسلوكية (Kingatharan & Kingatharan, 2014). كما وتعتبر العناية بعوامل اتخاذ القرار كتوفر المعلومات الصحيحة والتوقيت المناسب لاتخاذ القرار، من العوامل المؤثرة في نتائج القرار. إن عوامل السوق كطبيعة ونوعية الأسهم وتوجهات أسعارها سابقاً من العوامل المؤثرة في قرار الاستثمار (Waweru, Munyoki, & Uliana, 2008). ويعتبر أداء الأسهم وتقلبات أسعارها وتوصية الخبراء من أكثر العوامل المؤثرة على قرارات المستثمرين (Sultan & Pardhasaradhi, 2012).

المبحث الثالث: سلوك المستثمرين

تعتبر سلوكيات المستثمرين الأفراد لدى الأسواق المالية من الظواهر التي تحتاج إلى القاء الضوء عليها ودراستها ميدانياً بشكل مستمر. حيث إن هذه السلوكيات قد تكون ناتجة عن متغيرات بيئية وسمات شخصية ذات أثر يختلف مستواه من مستثمر لآخر، ويعتمد على مدى فهمه وردت فعله تجاه تلك المتغيرات. لذلك يوجد مستثمرون عقلانيون في قراراتهم وسلوكياتهم الاستثمارية، كما يوجد مستثمرون مندفعون ومتأثرون بعوامل عاطفية ونفسية. تمرّ أسواق المال أحياناً بأوقات عصبية يتسبب فيها قرارات المستثمرين غير العقلانية. مما ينتج عنها حركات شديدة وغير مبرره في مستويات أسعار الأسهم يصعب السيطرة عليها إلا إذا توجه بعض المستثمرين إلى فرص الاستثمار غير المستغلة لتحقيق الأرباح. الأمر الذي يساعد على تصحيح حالة الإرباك الموجودة في السوق. استناداً لفرضية السوق الكفاء فإن هناك دائماً مستثمرون عقلانيون (مراجعون)، قادرون على استغلال فرص الربح الموجودة وغير المستغلة (فرص المراجعة) في السوق المالي، وبالتالي تصحح حالة اختلال التسعير. مما يؤدي إلى اختفاء الفرص غير المستغلة بسرعة (Shefrin & Statman, 1985)، لكن المراجعة حسب الواقع العملي في السوق المالي، تحمل العديد من المخاطر. وأن أية عملية تصحيح لاختلالات الأسعار في السوق قد تكون مكلفة، وبالتالي فإنه حسيماً توصلت إليه الدراسات التجريبية المتتالية، فإن الأرباح المتأتبة من تداول الأوراق المالية، لا يمكن تفسيرها من خلال مخاطر السوق فقط. على عكس ما جاءت به الفرضيات والنظريات المالية التقليدية، التي واجهت عدة انتقادات عندما وضعت موضع التطبيق. كما تمكن الباحثون والمشاركون في السوق المالي من التمييز بين الأنماط المختلفة لعوائد الأوراق المالية، والتي أطلق عليها مصطلح "الشذوذ" بسبب شذوذها عن فرضية السوق الكفاء، وعجز نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM) عن تفسيرها، حيث إن أنماط عوائد الأوراق المالية تعتمد على خصائص تلك الأوراق مثل أثر الزخم (Momentum Effect) وأثر التقويم (Calender Effect). لقد ظهر علم المالية السلوكية كامتداد للمالية التقليدية، واتجاهاً فكرياً جديداً للتعامل مع المشاكل التي واجهت النظريات المالية التقليدية. كما ويدرس علم المالية السلوكية الظواهر

الاجتماعية والنفسية والعاطفية للمستثمرين، ودورها في عملية اتخاذ القرارات المالية والاقتصادية، من أآ الوصول إلى فهم أكثر لتفسير الظواهر الشاذة غير العقلانية التي تحدث في أسواق رأس المال، من خلال فهم الواقع ووضع الافتراضات والفرضيات ووضع نماذج أكثر واقعية. يقوم السلوك المالي على مبدئين أساسيين هما: محدودية عقلانية، المستثمر ومحدودية المراجعة. وحسب نظرية السلوك المالي، فإن قرارات المستثمرين لا يمكن أن تكون دائما عقلانية، بسبب عدم توفر جميع المعلومات اللازمة الصحيحة. أما بالنسبة للمبدأ الثاني، فإن السوق المالي غير قادر من خلال آلية المراجعة على تصحيح حالة اختلال التسعير، التي تحدث بسبب قرارات المستثمرين اللاعقلانية والتي تحدثها المخاطر والتكاليف المرتبطة بعملية المراجعة، والتي تجعل منها خيارا غير جاذب للمستثمرين المراجحين أحيانا (Shleifer & Summers, 1990). بالرغم من ذلك فإنه لا توجد نظرية أو نموذج موحد للمالية السلوكية، لذا ظهرت نظرية التوقع التي طورها (Tversky & Kahneman, 1979) كبديل عن نظرية المنفعة المتوقعة التي تبنتها نظريات المالية التقليدية لفترة طويلة؛ حيث بنى نظريته على مجموعة من الانحرافات السلوكية التي تؤثر في البدائل التي يفضلها المستثمرون. وذلك من خلال البحث في علاوة الأسهم (ارتفاع قسط عائد السهم إذا ما قورن بعائد السند)، وتأثير ميول المستثمرين لبيع أسهمهم الراجعة خلال فترة قصيرة، والإبقاء على الأسهم الخاسرة لمدة أطول. وجد الباحثون مجموعة من التحيزات أو الانحرافات في سلوكيات المستثمرين يمكن أن تؤثر على جميع قراراتهم الاستثمارية، مما ينعكس على السوق المالي ككل. وبالتالي فإن الحاجة مستمرة للمزيد من الدراسات الميدانية للتعرف أكثر على الانحرافات والتشوهات التي تحدث في أسواق رأس المال، وأسبابها وكيفية التعامل معها من قبل السوق المالي والمستثمرين العقلانيين على حد سواء. ففي دراسة (سانية، نعاس، و بن الضب، 2017) التي تناولت الانحرافات الظاهرة في أسواق رأس المال والتي فشلت النماذج المالية بتفسيرها، ومحاولة معرفة مدى قدرة النظرية المالية السلوكية في شرح وفهم ما يحدث في أسواق رأس المال. توصلت هذه الدراسة لنتيجة مهمة مفادها؛ انه لا توجد نظرية موحدة حقيقية للمالية السلوكية، وأنها تحتاج إلى المزيد من الأدلة التجريبية والرياضية. وفي دراسة لنظرية كفاءة الأسواق المالية والتحول نحو علم المالية السلوكية، نتج عنها أن النظرية التقليدية أصبحت غير قادرة على تفسير التشوهات السعرية في الأسواق المالية نظرا لعدم تطابق فرضياتها الأساسية مع الواقع (مبارك و عبدالوهاب، 2017).

الدراسات السابقة وتطوير الفرضيات

الدراسات السابقة

تناولت العديد من الدراسات الأجنبية والعربية موضوع العوامل المؤثرة في توجهات وقرارات المستثمرين لدى الأسواق المالية، من خلال دراسة بعض العوامل التي من شأنها التأثير في قرارات المستثمرين. ومن أهم الدراسات المرتبطة مباشرة بهذا الشأن ما يلي:

الدراسات العربية

دراسة (العلي، 2018) بعنوان: "دراسة سلوك المستثمر في سوق دمشق للأوراق المالية - دراسة ميدانية"، حيث هدفت إلى إلقاء الضوء على تأثير العوامل الديموغرافية على سلوك المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية. وقد توصلت إلى مجموعة من النتائج، أهمها عدم وجود أثر لجنس المستثمر عند اتخاذ قراره الاستثماري، تأثير بعض العوامل على المستثمرين حسب أعمارهم (عامل الثقة المفرطة والتمثيل المعلوماتي وسلوك القطيع)، وأخيراً تأثير المستوى العلمي للمستثمرين في قرارهم الاستثماري.

دراسة (النمروطي و العويسي، 2012) بعنوان: "تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية (دراسة استطلاعية على المستثمرين الأفراد في قطاع غزة)"، حيث هدفت هذه الدراسة إلى تحليل المتغيرات التي تؤثر في اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية من خلال دراسة استطلاعية على هؤلاء المستثمرين في قطاع غزة. خلصت الدراسة إلى أن هناك اهتمام من قبل المستثمرين في متابعة مستمرة لأخبار المال والأعمال عبر وسائل الإعلام المختلفة، وأن كوادرس شركات الوساطة العاملة في السوق غير مؤهلين بالقدر المطلوب لمساعدة المستثمرين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. كما أن الإشاعات والأرباح المعلن عن توزيعها تعتبر من العوامل المؤثرة على قرارات الاستثمار.

دراسة (الزبيدي و فراس، 2010) بعنوان: "أثر المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في أسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، حيث هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر المعلومات المحاسبية على قرارات المستثمرين لدى سوق العراق للأوراق المالية. وقد توصلت إلى مجموعة من النتائج منها: أن المستثمرين يدركون أهمية المعلومات المحاسبية عند اتخاذ القرار الاستثماري، وأن المعلومات الأخرى غير المالية ذات تأثير كبير في قراراتهم الاستثمارية خاصة نصائح الوسطاء ونشرات السوق.

دراسة (باشيخ، 2007) بعنوان: "سلوك المستثمر السعودي"، هدفت إلى معرفة أهداف المستثمرين في استثمار أموالهم لدى سوق الأسهم السعودي، وإلقاء الضوء على أهم مصادر المعلومات لدى المستثمر. اقتصرت الدراسة على المستثمرين الفعليين للأسهم، وركزت على المدن الكبيرة في السعودية وهي: (مكة، المدينة المنورة، الرياض، جدة، القصيم، الدمام)، واستخدمت الدراسة 344 استبانة. لقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج من أهمها: أن سوق الأسهم السعودي وصف سابقاً بسوق مضاربه بالكامل وليست سوق استثمار متزن بسبب انخفاض الوعي الاستثماري لدى المستثمرين في سوق الأسهم السعودي، حيث كان السوق في تذبذب دائم بسبب هدف المستثمر الأساسي وهو: المضاربة. ومن نتائج الدراسة أيضاً هو أن المستثمرين يتأثرون بشكل كبير بسياسة توزيعات الأرباح من قبل الشركات المدرجة في السوق المالي، وأن بيئة المملكة العربية السعودية الدينية لها تأثير على سوق الأسهم السعودي، حيث يمنع التعامل بالأسهم غير النقية.

دراسة (نجم، 2006) بعنوان: "مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية"، هدفت الدراسة الى التعرف على مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية في قراراتهم الاستثمارية. توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج كان من أهمها: أن المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية، يدرك أهمية استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار، وأن هذه المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية كافية لترشيد قرار الاستثمار. وان المعلومات التي مصدرها الإشاعات لا تؤثر على قرار الاستثمار.

دراسة (عتيق، 2005) بعنوان: "تقييم واقع القرار الاستثماري في سوق فلسطين للأوراق المالية"، هدفت الى تقييم العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية. نتج عنها أن المستثمرين يعتمدون على العديد من مصادر المعلومات، لكنهم يهتمون بالشائعات والسجل التاريخي لأسعار الأسهم.

دراسة (الحصان، 2002) بعنوان: "محددات ومعوقات الاستثمار في سوق الأسهم السعودية - دراسة ميدانية في منطقة القصيم"، هدفت هذه الدراسة الى التعرف على محددات ومعوقات الاستثمار في سوق الأسهم السعودية، من خلال دراسة ميدانية أجريت في منطقة القصيم. نتج عنها أن المستثمرين يتجهون نحو الاستثمارات قصيرة المدى، باستخدام أسلوب المضاربة بحثاً عن تحقيق أرباحا سريعة، وأن المستثمرين كانوا يعتمدون على خبراتهم الشخصية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، وان هناك علاقة بين ارتفاع مستوى التعليم وزيادة اعداد المستثمرين، مما يدل على ارتفاع مستوى الوعي الاستثماري في أسواق الأسهم.

الدراسات الأجنبية

(Dimas & Adi , 2019). Study about "Factors that influence investors in investing stock with investment interest as mediating variable in Indonesian Capital Market International"

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر كل من عائد الاستثمار ومخاطره، ومعلومات التقرير السنوي على قرار الاستثمار في سوق رأس المال الإندونيسي. والتي توصلت الى أن هذه العوامل تؤثر بوقت واحد على قرار الاستثمار مع الفائدة الاستثمارية كمتغير الوساطة، ولكن بشكل جزئي فإن مخاطر الاستثمار الوحيدة التي ليس لها أي تأثير على الفائدة الاستثمارية. وفي الوقت نفسه، فإن عائد الاستثمار والمعلومات المتعلقة بالتقرير السنوي تؤثر على مصلحة الاستثمار، كما أن الفائدة الاستثمارية تؤثر على قرار الاستثمار.

(Eben Ezer, Isfenti, Yeni, & Amlys, 2019). Study about "Investment decision making methods on stock market"

هدفت الدراسة إلى تحليل أساليب صنع القرار الاستثماري في السوق المالي. نتج عنها أن هنالك عوامل تؤثر بدرجات مختلفة على قرار الاستثمار في السوق المالي وهي: العوامل الاقتصادية، يليها العامل النفسي، ومن ثم العوامل الاجتماعية. أيضا توصلت الدراسة إلى أن عملية

صنع القرار من قبل المستثمرين غير العقلانيين أخذة في الازدياد، وأنهم بحاجة إلى وجود معلومات موثوق بها، كما أن ازدياد أعداد المستثمرين الذين يستخدمون وسائل التواصل الاجتماعي للحصول على معلومات جيدة، تزيد ثقتهم بقراراتهم.

(Jonas & Idrissa, 2018). Study about "The determinants of investment decision on Rwanda Stock Exchange (RSE)"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على محددات قرارات الاستثمار في سوق رواندا المالي. وكان من أهم نتائجها هو أن المحددات الأكثر تأثيراً في صنع القرار الاستثماري هي الاقتصاد، ثم العوامل النفسية، ثم العوامل الاجتماعية وتأتي العوامل الديموغرافية في الترتيب الأخير.

(Gowtham Ramkumar, 2017) . Study about "Influence of stock market factors on investment decision"

هدفت الدراسة إلى تحديد فيما إذا كانت العوامل التي تؤثر على تصورات المستثمرين لها تأثير كبير على خياراتهم الاستثمارية، والتوصل إلى نتيجة يمكن أن تفيد الأشخاص الذين يتعاملون في البورصات، وتوفر أيضاً مجالاً لمزيد من الأبحاث في هذا المجال للباحثين. توصلت الدراسة إلى أن العوامل الاقتصادية وعوامل الشركة والعوامل الديموغرافية، كلها تؤثر بشكل كبير على قرارات المستثمرين الاستثمارية.

(M. & Saranya, 2017). A Study on factors Influencing investors' perception towards stock market decision.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على نظرة المستثمر تجاه الشركات المدرجة في السوق المالي، بالإضافة إلى دراسة العوامل المؤثرة على قرارات المستثمرين في أسواق الأسهم. ونتج عنها أن من أهم العوامل التي تؤثر على نظرة المستثمر للشركات المدرجة في السوق المالي هي: عائد الاستثمار، واتجاه السوق أو المخاطر، والربحية على المدى القصير، وسياسة الأرباح، وآراء الخبراء.

(Bakar & Ng Chui Yi, 2016). Study about "The impact of Psychological factors on investors decision making in Malaysian Stock Market: A case of Klang Vally and Pahangment"

هدفت الدراسة إلى التعرف على تأثير العوامل النفسية في اتخاذ قرارات الاستثمار في سوق الأسهم الماليزية. جرى توزيع الاستبانات على عينة من 200 مستثمر في منطقتي Klang Valley and Pahang الذين تتراوح أعمارهم بين 18-60 سنة والذين يشاركون في سوق الأسهم الماليزية. تظهر النتائج ان العوامل النفسية تعتمد على جنس الفرد، حيث تساعد نتائج هذه الدراسة المستثمرين على إدراك تأثير العوامل النفسية الخاصة بهم على قراراتهم في سوق الأسهم، وبالتالي زيادة عقلانية القرارات الاستثمارية لتعزيز كفاءة السوق.

(Islamoğlu, Apan , & Ayvali, 2015). Study about "Determination of factors affecting individual investor behaviors: A study on bankers"

هدفت الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري لدى المستثمرين الأفراد، العاملين في البنوك ولهم استثمارات شخصية في بورصة الأوراق المالية بولاية بارتين بتركيا. وقد توصلت الدراسة إلى وجود خمسة عوامل تؤثر في السلوك الاستثماري للمستثمرين الأفراد وهي: مستوى الدخل، وفترة التعامل داخل بورصة الأوراق المالية، والخبرة العملية، وقرارات المستثمرين الآخرين، والاستقرار المالي.

(*Sashika & Girish, 2015*). Study about "Factors Influencing retail investor's trading behavior in Indian Equity Market"

هدفت الدراسة إلى معرفة العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين. نتج عنها أن هنالك أربعة عوامل مؤثرة في السلوك الاستثماري للمستثمرين الأفراد داخل البورصة الهندية وهي: نصائح الوكلاء، والتحليل الشخصي، والأسعار الجارية للأوراق المالية، وتوصيات المحللين الماليين، وأن درجة ثقة المستثمرين بالنصائح المالية المقدمة من مستشاريهم الماليين تلعب الدور الأساسي في التأثير في سلوك المستثمرين الأفراد.

(*Khan, Afrin, & Miza Arifur Rahman, 2015*). Study about "Factors influencing investors' decisions in stock market investment in Bangladesh [A Study on Khulna City]"

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين في سوق بنغلادش للأوراق المالية. وقد أظهرت النتائج أن أكثر العوامل تأثيراً على قرارات المستثمرين الأفراد هي: عامل التحوط، وعوامل السوق والعامل الاقتصادي، وكذلك فإن البيانات المالية المنشورة لها تأثير على قرارات المستثمرين.

(*Chaffai & Medhioub, 2014*). Study about "Behavioral finance: An empirical study of the Tunisian Stock Market"

هدفت الدراسة إلى البحث في تأثير العوامل النفسية والعاطفية على سلوك المستثمرين التونسيين في سوق الأوراق المالية. وباستخدام تحليل المراسلات المتعددة جرى التوصل إلى أن الأشخاص ذوي المستوى التعليمي العالي يخضعون للتحيزات السلوكية، وأن المستثمرين الذين يستثمرون ما بين 1000 و2000 دينار تونسي هم أكثر عرضة للتحيزات السلوكية، وبالتالي فإن المعلومات المتوفرة لدى السوق لا تؤدي إلى كفاءته.

(*Jagongo & Mutswenje, 2014*). Study about "A Survey of the factors influencing investment decisions: The case of individual investors at the NSE"

هدفت الدراسة إلى التعرف على العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين الأفراد في سوق نيروبي للأوراق المالية. وقد توصلت إلى مجموعة من النتائج، منها أن أهم عوامل نظرية التمويل السلوكي التي تؤثر في قرارات المستثمرين الأفراد هي: الأرباح والتوزيعات المتوقعة مستقبلاً، وأداء أسعار الأسهم في الفترات السابقة.

(Kadariya, 2012). Study about "Factors affecting investor decision making: A case of Nepalese Capital Market"

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في قرار المستثمر في سوق نيبال المالي. وتشمل هذه العوامل هيكل رأس المال، والتغطية السياسية والإعلامية، والتربية المالية، وتحليل الاتجاهات في سوق رأس المال في نيبال. بينت نتائج الدراسة أن غالبية المستثمرين هم من الشباب ويتخذون قرارا باعتبار الإعلام وتوصيات الأصدقاء مصادر جيدة للمعلومات، وأن الأرباح الموزعة والرقابة الحكومية من أهم العوامل المؤثرة بالقرار.

(Abdel-Raheem & Faisal, 2011) . Study about "Individual Investors' stock trading behavior at Amman Stock Exchange"

هدفت الى التعرف على الجوانب الأربعة التي يمكن أن تؤثر على قرار المستثمر في بورصة عمان، وهي تأثير عامل السن، واستخدام الإنترنت، والتعليم، وتوصية الوسطاء الماليين. هذا وخلصت الدراسة الى أن عمر المستثمر والتعليم واستخدام الإنترنت لها تأثير إيجابي كبير على اتخاذ قرارات الاستثمار، في حين أن توصيات الوسطاء الماليين لا تؤثر بقرارات الاستثمار؛ كونهم لا يعطون المعلومات الدقيقة في الوقت المناسب للمستثمرين، بالإضافة إلى انعدام عامل الثقة بالوسطاء بسبب عدم توظيفهم محللين ماليين محترفين.

(Tavakoli , Tanha, & Halid, 2011).A study on small investors' behavior in choosing stock case study: Kuala-Lumpur Stock Market.

هدفت الدراسة الى معرفة السلوكيات الاستثمارية لصغار المستثمرين في سوق كوالالمبور المالي. كان من نتائجها أن استشارة الآخرين والمعلومات المتأتية من مصادر ثانوية وربحية الشركات تؤثر بشكل كبير على سلوكيات التداول لدى صغار المستثمرين، ووجد أيضا أن أهم عامل في ربحية الشركات هو توزيعات الأرباح.

(Al-Tamimi, 2006). Study about "Factors influencing Individual Investor behaviour: An empirical study of the UAE financial markets"

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في سلوك المستثمر الفرد لدى الأسواق المالية في دولة الإمارات العربية المتحدة". توصلت الدراسة الى ان هنالك ستة عوامل تؤثر على سلوك المستثمر في الإمارات، كان من أكثرها تأثيرا هو: الأرباح المتوقعة للشركات المدرجة في السوق المالي، وأداء الأسهم السابق.

(Kannadhasan, 2006). Study about "Risk Appetite and attitudes of retail investors with special reference to capital market"

هدفت هذه الدراسة الى معرفة وتحليل العوامل التي تؤثر على القرارات الاستثمارية لمستثمري التجزئة. كان من نتائجها أن قرار مستثمري التجزئة يستند على المتغيرات المختلفة التابعة وهي: الجنس، العمر، الحالة الاجتماعية، المستوى التعليمي، مستوى الدخل، الوعي، الأفضلية، والقدرة على تحمل المخاطر.

تعليق على الدراسات السابقة

تعددت الدراسات التي تناولت موضوع توجهات المستثمرين في الأسواق المالية، والعوامل المؤثرة في تلك التوجهات بشكل خاص سواء عوامل اقتصادية أو عوامل نفسية وسلوكية أو عوامل متعلقة بالسوق أو عوامل ديموغرافية أو عوامل أخرى. كما إن أغلب الدراسات التي تم عرضها هي دراسات أجنبية. ولا زالت الدراسات العربية التي تشخص العوامل المؤثرة في توجهات المستثمر داخل أسواق المال في الإمارات العربية المتحدة محدودة. إن الدراسات المتوفرة سواء في البيئات العربية أو البيئات الأخرى تناولت جزء من العوامل التي تناولتها الدراسة الحالية. جاءت هذه الدراسة استكمالاً للدراسات السابقة، وأنها تتميز عنها بأنها تختبر مجموعة كبيرة من العوامل التي من شأنها أن تؤثر في قرارات المستثمرين الأفراد في أبو ظبي للأوراق المالية.

تطوير الفرضيات

بعد الاطلاع على العوامل التي تناولتها الدراسات السابقة، ونتائج تلك الدراسات، واستناداً لمشكلة الدراسة وأهدافها؛ فقد تم تطوير الفرضيات وصياغتها. وذلك لتحديد مدى تأثير العوامل والمتغيرات التي تناولتها الدراسة الحالية على توجهات وقرارات المستثمرين الأفراد في سوق أبو ظبي للأوراق المالية كما يلي:

فئة العوامل الاقتصادية

البيانات الاقتصادية

أظهرت دراسة Khan, Afrin, & Miza Arifur Rahman (2015) بأن البيانات المالية المنشورة لدى سوق بنغلادش للأوراق المالية تؤثر في قرارات المستثمرين الأفراد لدى السوق. وبالتالي فإن دراسة أثر البيانات الاقتصادية على سلوك المستثمرين لدى السوق المالي، يعتبر أمراً هاماً. حيث إن توفر هذه البيانات لدى السوق المالي يسهل على المستثمرين اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. هذا يفود إلى الفرضية التالية التي وضعت للتحقيق في تأثير توفر البيانات الاقتصادية على توجهات المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية:

إن توفر البيانات الاقتصادية لدى السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين

الأوضاع الاقتصادية الدولية

إن الدراسة التي قام بها M. & Saranya (2017) تناولت أثر الأوضاع الاقتصادية الدولية وخصوصاً عولمة الأسواق المالية على توجهات المستثمرين لدى الأسواق المالية. والتي أدت إلى زيادة حجم مجتمع المستثمرين بالتجزئة على مدى العقدين الماضيين من خلال توفير مجموعة واسعة من بدائل الاستثمار. كما أن دراسة Jonas & Idrissa (2018) التي هدفت إلى التعرف على محددات قرارات الاستثمار في سوق رواندا المالي. نتج عنها أن المحددات الأكثر تأثيراً في صنع القرار الاستثماري هي الاقتصاد، بما في ذلك الاقتصاد المحلي والدولي. وبالتالي لا بد من

قياس درجة أثر الأوضاع الاقتصادية الدولية على قرارات المستثمرين لدى سوق ابوظبي للأوراق المالية من خلال فحص الفرضية التالية:

إن الأوضاع الاقتصادية الدولية تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى السوق المالي. توزيعات الأرباح المعلنة

إن دراسات (Jagongo & Mutswenje, 2014; Kadariya, 2012; Tavakoli, 2011; Tanha & Halid, 2011) حول أثر توزيعات الأرباح على سلوكيات وقرارات المستثمرين في السوق المالي، توصلت إلى أن توزيعات الأرباح المعلنة تؤثر في سلوكيات وقرارات المستثمرين لدى الأسواق المالية. وفي دراسة باشيخ (2007) لأثر توزيعات الأرباح على قرارات المستثمرين في السوق المالي، توصل إلى توزيعات الأرباح تؤثر بشكل كبير على قرارات الاستثمار. هدفت دراسة (Al-Tamimi, 2006)، إلى معرفة أثر توزيعات الأرباح المتوقعة من قبل الشركات المدرجة لدى أسواق الإمارات المالية على توجهات المستثمرين، نتج عنها أن توزيعات الأرباح المتوقعة هي أكثر العوامل تأثيراً في قرارات المستثمرين. هذا يدل على أهمية دراسة أثر هذا العامل على توجهات المستثمرين الأفراد لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وبالتالي يقود إلى تطوير الفرضية التالية:

تؤثر نسب توزيع الأرباح المعلنة للشركات المدرجة في السوق المالي بدرجة عالية على قرارات المستثمرين

التقلبات الشديدة في أسعار الأسهم

إن دراسة عتيق (2005) للعوامل المؤثرة بتوجهات المستثمرين ومن أهمها حركة الأسهم وسجلها التاريخي والتقلبات التي تحدث في أسعارها؛ كان من نتائجها أن المستثمرين في السوق المالي، يعتمدون على العديد من مصادر المعلومات في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية كحركة الأسهم. ويعتبرون أن التوجهات السابقة في أسعار الأسهم من العوامل المؤثرة في قرار الاستثمار (Waweru, Munyoki, & Uliana, 2008). كما وتعتبر أيضاً تقلبات أسعار الأسهم من أكثر العوامل المؤثرة على قرارات المستثمرين، وذلك حسب دراسة (Sultan & Pardhasaradhi, 2012). هذا يشير إلى ضرورة قياس تأثير التقلبات الشديدة في أسعار الأسهم على قرارات المستثمرين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وبالتالي وضع الفرضية التالية:

إن التقلبات الشديدة في أسعار الأسهم تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين.

فئة عوامل السوق

الفرص الاستثمارية قصيرة المدى

إن دراسة (M. & Saranya, 2017) حول العوامل التي تؤثر على تطلعات المستثمر في السوق المالي، نتج عنها أن من أهم العوامل التي تؤثر على نظرة المستثمر للشركات المدرجة

في السوق المالي هي: الربحية على المدى القصير. والدراسة التي أجراها الحصان (2002) وتناول خلالها أثر الاستثمارات قصيرة الأجل على سلوكيات المستثمرين لدى السوق المالي. ومن نتائجها أن المستثمرين يتجهون نحو الاستثمارات قصيرة المدى بحثاً عن الأرباح السريعة. هذا يدل على أهمية دراسة تأثير فرص الاستثمار قصيرة المدى على قرارات المستثمرين لدى سوق ابو ظبي للأوراق المالية وقياسها من خلال فحص الفرضية التالية:

أن توفر الفرص الاستثمارية قصيرة المدى لدى الأسواق المالية يؤثر بالدرجة الأولى على قرارات المستثمرين في تلك الأسواق.

عدد ساعات التداول

هدفت دراسة Islamoğlu, Apan, & Ayvali (2015) الى التعرف على العوامل التي تؤثر في السلوك الاستثماري للمستثمرين الأفراد ومنها: فترة التداول داخل بورصة الأوراق المالية. خلصت الدراسة إلى أن مدة التداول اليومي داخل بورصة الأوراق المالية في ولاية بارتين بتركيا، تعتبر من أهم العوامل المؤثرة في السلوك الاستثماري للمستثمرين الأفراد. لذلك فمن الضرورة قياس مدى أثر فترة التداول في سوق ابو ظبي للأوراق المالية على سلوكيات المستثمرين الأفراد. وبالتالي وضع الفرضية التالية:

إن عدد ساعات التداول في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على توجهات المستثمرين.

إجراءات السوق المالي المتخذة لحماية أسعار الأسهم من التلاعب

إن دراسة Kadariya (2012) هدفت إلى التعرف على العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين الأفراد في سوق نيروبي للأوراق المالية. توصلت الدراسة إلى أن غالبية المستثمرين يعتبرون أن الرقابة الحكومية على السوق المالي موجودة لحمايته من أية عمليات تداول مشبوهة. هذا يدل على ضرورة دراسة أثر الرقابة الحكومية على توجهات المستثمرين لدى سوق ابو ظبي للأوراق المالية، ممثلة بإجراءات حماية أسعار الأسهم من التلاعب، وبالتالي يمكن قياس أثر هذا المتغير على قرارات المستثمرين من خلال فحص الفرضية التالية:

إن إجراءات السوق المالي في حماية أسعار الأسهم من التلاعب ذات أثر كبير على قرارات المستثمرين

نصائح شركات الوساطة للمستثمرين

إن الدراسة التي قام بها Abdel-Raheem & Faisal (2011) حول أربعة عوامل من شأنها أن تؤثر على سلوكيات المستثمرين الأفراد في سوق عمّان المالي، والتي نتج عنها أن الوسيط المالي يؤثر سلباً على قرارات المستثمرين لدى السوق المالي. كما أن دراسة Sashika & Girish (2015) التي هدفت إلى معرفة العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين الأفراد داخل البورصة الهندية، كان من أهم ما توصلت إليه هو: أن نصائح الوكلاء الماليين تلعب دوراً أساسياً في التأثير على سلوك المستثمرين الأفراد. لذلك فإنه من الأهمية بمكان أن يتم التعرف أيضاً على

مدى تأثير نصائح شركات الوساطة المالية على قرارات المستثمرين لدى سوق ابو ظبي للأوراق المالية، وبالتالي قياس درجة هذا الأثر من خلال فحص الفرضية التالية.

إن نصائح شركات الوساطة لدى السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين.

وجود محللين ماليين مرخصين

إن دراسة Sashika & Girish (2015) حول العوامل المؤثرة في سلوك المستثمر في البورصة الهندية، توصلت إلى أن توصيات المحللين الماليين، تعتبر من العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين داخل البورصة الهندية. مما يشير إلى ضرورة التعرف على دور نصائح وتوصيات المحللين الماليين المرخصين لدى سوق أبوظبي للأوراق المالية في ترشيد قرارات المستثمرين. وبالتالي فإنه من المهم قياس مدى أثر وجود هؤلاء المحللين على قرارات المستثمرين لدى سوق ابو ظبي للأوراق المالية من خلال فحص الفرضية التالية:

إن توفر محللين ماليين مرخصين لدى السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين.

توفر منصة تداول إلكتروني

إن دراسة Abdel-Raheem & Faisal (2011) لمجموعة العوامل التي من شأنها التأثير في توجهات المستثمرين في سوق عمان المالي، توصلت إلى أن استخدام الإنترنت له تأثير إيجابي كبير على اتخاذ قرارات الاستثمار. هذا يدل على ضرورة التحقق من مدى تأثير توفر التداول الإلكتروني على المستثمرين الأفراد في سوق ابو ظبي للأوراق المالية، خاصة أن السمات الشخصية لعينة الدراسة تمتاز بارتفاع المستوى التعليمي ومعدلات الدخل والخبرة داخل وخارج السوق المالي، مما يساعد المستثمرين في ترشيد قراراتهم، ويمكنهم من استخدام شبكة المعلومات (الإنترنت) في عمليات التداول، كما أنه يشير إلى أهمية معرفة تأثير توفر منصة تداول إلكترونية على قرارات المستثمرين لدى سوق ابو ظبي للأوراق المالية من خلال فحص الفرضية التالية:

إن توفر منصة تداول إلكتروني فعالة يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى السوق المالي

توفر الأخبار الرسمية لدى السوق المالي

نتج عن دراسة الزبيدي وفراس (2010) حول أثر المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية في ترشيد قرارات المستثمرين في أسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، أن المستثمرين يدركون أهمية المعلومات المالية وغير المالية عند اتخاذ القرار الاستثماري، وأنها تؤثر تأثيراً كبيراً في قراراتهم الاستثمارية. هذا يشير إلى أهمية قياس أثر توفر الأخبار الرسمية لدى سوق ابو ظبي للأوراق المالية على قرارات المستثمرين الأفراد من خلال فحص الفرضية التالية:

إن توفر أخبار رسمية لدى السوق المالي حول الشركات المدرجة في السوق يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين

فئة العوامل الأخرى

البرامج الاقتصادية المتلفزة

إن دراسة النمروطي والعويسي (2012) حول المتغيرات التي تؤثر في اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية، توصلت إلى أن هناك اهتمام من قبل المستثمرين في متابعة مستمرة لأخبار المال والأعمال عبر وسائل الإعلام المختلفة. بالإضافة إلى دراسة Kadariya (2012) التي هدفت إلى تحديد العوامل المؤثرة في قرار المستثمر في سوق نيبال المالي. ونتج عنها أن غالبية المستثمرين من الشباب يتخذون قرارا باعتبار التغطية الإعلامية مصدرا جيدا للمعلومات. هذا يقود أيضا إلى الفرضية التالية التي وضعت لقياس أثر البرامج الاقتصادية المتلفزة على قرارات المستثمرين لدى سوق ابو ظبي للأوراق المالية:

تؤثر البرامج الاقتصادية المتلفزة بدرجة عالية على توجهات المستثمرين لدى السوق المالي

الإشاعات المتداولة في السوق المالي

هدفت دراسة عتيق (2005) إلى تقييم العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين لدى سوق فلسطين للأوراق المالية، ونتج عنها أن متخذي القرارات يعتمدون على مصادر معلومات متعددة، لكنهم يهتمون بالشائعات. كما أن دراسة أحمد نجم (2006)، التي هدفت إلى التعرف على مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية في قراراتهم الاستثمارية. توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج كان من أهمها: إن المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية، يدرك أن المعلومات التي مصدرها الإشاعات لا تؤثر على قرار الاستثمار. أما دراسة النمروطي والعويسي (2012) التي هدفت إلى تحليل المتغيرات التي تؤثر في اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية؛ كان من أهم نتائجها أن الإشاعات تعتبر من العوامل المؤثرة على قرارات الاستثمار. هذه النتائج المختلفة تستدعي التحقق من أثر الإشاعات على قرارات المستثمرين لدى سوق ابو ظبي للأوراق المالية من خلال فحص الفرضية التالية:

تؤثر الإشاعات المتداولة بين المستثمرين في السوق المالي بدرجة عالية على قراراتهم الاستثمارية.

العامل النفسي

هدفت دراسة Jonas & Idrissa (2018) إلى التعرف على محددات قرارات الاستثمار في سوق رواندا المالي، ونتج عنها أن العوامل النفسية تعتبر من أكثر المحددات تأثيرا في صنع القرار الاستثماري. كما أن Bakar (2016) درس تأثير العوامل النفسية في قرارات المستثمرين لدى سوق الأسهم الماليزية، وتوصل إلى أن المستثمرين يدركون مدى تأثير العوامل النفسية

الخاصة بهم على قراراتهم في سوق الأسهم، مما يسهم في عقلانية قراراتهم لتعزيز كفاءة السوق. هذا يدل على أهمية معرفة أثر العامل النفسي على قرارات المستثمرين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية من خلال فحص الفرضية التالية:

إن العامل النفسي يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى السوق المالي

منهجية الدراسة

منهج الدراسة

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في جمع البيانات من أجل توصيف خصائص المشكلة وتفسيرها وتحديد علاقتها بجميع المتغيرات ذات العلاقة للوصول إلى نتائج تسهم في حل مشكلة الدراسة وتبسيط الضوء عليها بشكل صحيح. اعتمد الباحث في جمع البيانات الأساسية على توزيع استبانة على عينة الدراسة وتم استخدام الأساليب الإحصائية المناسبة في تحليل البيانات لإيجاد العلاقة بين المتغيرات وإثبات أو نفي الفرضيات.

مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من المستثمرين الأفراد في سوق أبو ظبي للأوراق المالية والبالغ عددهم (960) ألف مستثمر¹ بكافة فئاتهم العمرية والتعليمية والوظيفية وفئات الخبرة والدخل. تم تحديد حجم عينة عشوائية بسيطة مكونة من (385) مستثمرا باستخدام معادلة ستيفن ثامبسون (Steven K. Thompson)⁽²⁾ التالية:

$$n = [N * P (1-P)] \div [((N-1) * (E^2 \div SD^2)) + P (1 - P)]$$

إذ : n : حجم عينة البحث.

N : حجم مجتمع البحث.

P : قيمة احتمالية تتراوح قيمتها بين الصفر والواحد P = 0.5

E : نسبة الخطأ المسموح فيه غالبا يساوي E = 0.05

SD : % الدرجة المعيارية وتساوي (1.96) معامل ثقة 95%

اختار الباحث عناصر العينة العشوائية، من خلال إعطاء رقما لكل عنصر من عناصر مجتمع البحث. وذلك لتشكيل الإطار العيني (Sampling Frame)، وبعدها تم استخدام جداول الأرقام العشوائية، لاختيار عناصر العينة البالغ 385 عنصرا بالإضافة إلى 75 عنصرا إضافيا، حيث تم توزيع استبانة البحث عليهم جميعا، وذلك لضمان الحصول على حجم البيانات المطلوبة من عينة

(1) Emaratalyout – Official News Paper, Abu Dhabi, 4/1/2020.

(2) Steven K. Thompson, 2012. Sampling. Third Edition, P: 59-60.

البحث. لقد تم تجميع (426) استبانة استبعد منها (23) استبانة لعدم الإجابة على جميع الأسئلة، وبذلك يكون مجموع من قاموا بتعبئة الإستبانة بالكامل (403) فردا وهو أعلى من نسبة العينة المحددة حسب معادلة ستيفن ثامبسون بنسبته (4.7%).

متغيرات الدراسة

استطاع الباحث تحديد مجموعة من العوامل التي من شأنها التأثير على قرارات المستثمرين الأفراد في سوق أبو ظبي للأوراق المالية بأكثر شمولية مما تناولته الدراسات السابقة من عوامل (الشكل 1)، وذلك بعد المراجعة المستفيضة للدراسات والأبحاث والتقارير المختصة في مجال الاستثمار لدى الأسواق المالية، وأخذ رأي مجموعة من الخبراء والمختصين، وعقد لقاءات مع مستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية.



شكل (1): متغيرات الدراسة

أداة الدراسة

استخدم الباحث استبانة لجمع البيانات والمعلومات عن أفراد عينة البحث لعدة أسباب. منها أن أفراد العينة متواجدين جغرافيا في مناطق مختلفة ومتباعدة، وكونها من أقل أدوات جمع البيانات والمعلومات تكلفة ووقتاً وجهداً مقارنة بالأدوات الأخرى، كما أنها تحظى بموضوعية أكبر مما تتوفر في وسائل جمع البيانات والمعلومات الأخرى كالمقابلة أو استخدام الهاتف وغير ذلك من

الوسائل. وإنها لا تشترط ذكر اسم المستجيب مما يحفظه ويربحه لإعطاء معلومات وبيانات موثوقة. اطلع الباحث على مجموعة من المصادر والدراسات السابقة. وقام أيضا بإجراء عددا من المقابلات مع مجموعة من الخبراء والمختصين في الأسواق المالية، بالإضافة إلى مجموعة من المستثمرين المتواجدين في القاعة الرئيسية للتداول في سوق أبو ظبي المالي، والقاعات المتوفرة لدى بعض شركات الوساطة المالية العاملة في السوق وذلك على فترات مختلفة، من أجل تحديد العوامل التي من شأنها التأثير على قرارات المستثمرين الأفراد في السوق المالي في دولة الإمارات العربية المتحدة. كما أن الدراسات السابقة التي اطلع عليها الباحث، تناول كل منها عددا محدودا من العوامل المؤثرة على توجهات المستثمرين في الأسواق المالية، وأنها لم تتفق جميعها حول مجموعة موحدة من العوامل التي قد تؤثر على توجهات وقرارات المستثمرين في الأسواق المالية. بناء على ذلك استطاع الباحث تطوير استبانة البحث المبدئية، التي احتوت على مجموعة متغيرات مستقلة أكثر شمولية من الدراسات السابقة. وللتأكد من صدق الأداة (الاستبانة)، فقد تم عرضها على مجموعة من الخبراء ذوي الاختصاص في السوق المالي وأساتذة جامعيين، بالإضافة إلى متخصص في علم الإحصاء، وبناء على ملاحظاتهم، قام الباحث بإجراء بعض التعديلات والإضافات عليها بما لا يتعارض مع موضوع البحث وأهدافه ومنهجيته، وذلك قبل توزيعها على عينة الدراسة. تم التأكد من ثبات الأداة، بعد أن تم توزيع مجموعة من الاستبيانات وعددها (20) استبانة على عينة عشوائية من المستثمرين في سوق أبو ظبي المالي من مجتمع الدراسة. وبعدها تم توزيع الاستبانة مرة أخرى على نفس العينة بعد أسبوعين من جمع الاستبانة الأولى. بينت النتائج أن قيمة معامل الارتباط للأداة الكلية (0.85) بين إجابات العينة الاستطلاعية مما يدل على تطابق عال بين الإجابات في كلتا المرتين، وبذلك تعتبر تلك النتيجة مناسبة ومقبولة لأغراض الدراسة. ولقياس مدى التناسق الداخلي للاستبانة وتحديد مدى ثباتها فقد تم استخدام معامل ألفا كرونباخ (CRONBACH ALPHA) الذي أعطى نتيجة ألفا بنسبة 79.9%، وهي نسبة مرتفعة تدل على ثبات الأداة وصلاحيتها لأغراض الدراسة.

احتوت استبانة الاستبانة على مجموعتين من الفقرات، إضافة إلى مقدمه تناولت موضوع البحث وطبيعته وكيفية الإجابة على أسئلة الاستبانة (جدول 6). تضمنت المجموعة الأولى سبع فقرات، أما المجموعة الثانية فقد اشتملت على أربع عشرة فقرة، مقسمة إلى فئة العوامل الاقتصادية والتي تضمنت أربع فقرات، وفئة عوامل السوق وتضمنت سبع فقرات، وفئة العوامل الأخرى وتضمنت ثلاث فقرات. لقد تم استخدام ثلاث درجات أو مقاييس لتحديد وقياس توجهات أفراد العينة وهي الموافقة أو الموافقة إلى حد ما أو عدم الموافقة (موافق، موافق إلى حد ما، غير موافق). كما وتم التأكيد عند توزيع الاستبانة لكل فرد من أفراد العينة على حرية المطلقة في الإجابة على أسئلتها، وضرورة الإجابة على جميع الأسئلة بموضوعية دون تأثير أو تدخل الغير.

معالجة البيانات احصائيا

تمت معالجة البيانات باستخدام أساليب الإحصاء الوصفي والتحليلي، والتي شملت النسب المئوية في وصف عينة الدراسة، والتوزيع التكراري وحساب المتوسطات الحسابية، لتزويد الدراسة بمقاييس تلخص البيانات المتوفرة عن عناصر العينة. كما وتم استخدام الانحرافات

المعيارية لتحديد مدى التجانس في البيانات، ومعاملات الاختلاف لقياس مدى تأثير العوامل المستقلة لموضوع الدراسة على قرارات واتجاهات أفراد العينة للاستثمار في سوق أبو ظبي للأوراق المالية. تم إعطاء الرقم (1) لمستوى الموافقة ليكون أقصى اتجاه إيجابي والرقم (2) لمستوى الموافقة لحد ما والرقم (3) لمستوى عدم الموافقة ليكون أقصى اتجاه سلبي. أدخلت البيانات للحاسوب بعد تبويبها لاستخراج النتائج الإحصائية باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS).

التحليل والنتائج

السمات الشخصية لعينة البحث

توزيع أفراد العينة حسب الجنس والعمر

يبين الجدول (1) بأن 70.2% من أفراد العينة هم من الذكور و29.8% من الإناث، مما يشير إلى أن استثمار الإناث في الأسواق المالية منخفض مقارنة باستثمار الذكور، بسبب طبيعة مسؤوليات الإناث وثقافة وتقاليد المجتمع التي تعرقل مشاركتهن في كثير من النشاطات الاقتصادية. مما يتسبب لهن بوجود حالة من الخوف عند الاستثمار في أسواق المال، التي تحتاج إلى مستوى عال من الثقة بالنفس والجرأة في اتخاذ القرارات. ويبين الجدول (1) أن 66.8% من عينة الدراسة تتراوح أعمارهم ما بين (41-60) عاماً، وأن 17.4% تتراوح أعمارهم ما بين (31-40) عاماً وانحصرت النسبة الضئيلة بين صغار السن البالغة أعمارهم ما بين (20-30) عاماً بنسبة 8.2% وكبار السن الذين تزيد أعمارهم عن 60 عاماً بنسبة 7.7%، مما يشير إلى أن التداول في أسواق الإمارات المالية لا تقتصر على فئة عمرية معينة.

جدول (1): توزيع أفراد عينة البحث حسب الجنس والعمر.

	العمر (سنة)					الجنس		
	60<	60-51	50-41	40-31	30-20	أنثى	ذكر	
العدد	31	153	116	70	33	120	283	
النسبة%	7.7	38	28.8	17.4	8.2	29.8	70.2	

توزيع أفراد العينة حسب المستوى العلمي والوظيفة

يبين الجدول (2) بأن 85.4% من عينة الدراسة يحملون شهادات جامعية، وان منهم 22.6% من حملة درجة الدراسات العليا. مما يسهل عليهم استيعاب عملية تداول الأسهم، وكيفية اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. ويبين الجدول أيضاً أن 84.4% من أفراد عينة الدراسة هم من أصحاب الأعمال الحرّة، وبالتالي فإن ذلك يعكس رغبة المستثمرين بإدارة استثماراتهم بأنفسهم والاستغناء عن دور مدراء المحافظ المالية، كون لديهم حرية في تنظيم أوقاتهم وأعمالهم لعدم وجود وظائف لديهم تحد من حركتهم.

جدول (2): توزيع أفراد عينة البحث حسب التحصيل العلمي والوظيفة.

العدد	المستوى العلمي			طبيعة الوظيفة		
	أقل من ثانوي	ثانوية عامة	بكالوريوس	دراسات عليا	أعمال حرة	قطاع عام
12	47	253	91	340	26	37
3%	11.7	62.8	22.6	84.4	6.5	9.2

توزيع أفراد العينة حسب عدد سنوات الخبرة الإجمالية وخبرة التداول لدى السوق المالي

يبين الجدول (3) إن 49.1% من عينة البحث لديهم خبرة إجمالية بمدة 10 سنوات أو ما يزيد، ومن ضمنها 51.9% ممن لديهم خبرة تداول في السوق المالي تبلغ (5-10) سنوات. هذا يدل على أن الفئة الكبرى من المستثمرين لديهم خبرات طويلة خارج وداخل السوق المالي، تساعدهم على قراءة وتحليل بيئة الاستثمار واتخاذ قرارات استثمار عقلانية.

جدول (3): توزيع أفراد عينة البحث حسب عدد سنوات الخبرة ومزاولة الاستثمار في السوق المالي.

العدد	عدد سنوات الخبرة			عدد سنوات خبرة التداول في السوق المالي		
	2 >	5-2	10 > 5 <	10 ≤	10 > 5 <	10 ≤
8	60	137	198	27	208	168
2%	14.9	34	49.1	6.7	51.6	41.7

توزيع أفراد العينة حسب الدخل السنوي

يبين الجدول (4) أن النسبة الأكبر البالغة 31.50% من أفراد العينة، يتراوح دخلهم السنوي (301-400) ألف درهم إماراتي. يليها فئة أصحاب الدخل الأعلى من 400 ألف درهم بما نسبته 29%، ثم أصحاب الدخل السنوي البالغ (200-300) ألف درهم بنسبة 28%، وبعدها تأتي فئة من يقل دخلهم عن 200 ألف درهم بنسبة 11.4%. يرى الباحث أن هذه النسب لأفراد العينة تشير إلى أن التداول في السوق المالي لا يقتصر فقط على أصحاب الدخل المرتفع. بل يحتوي على جميع فئات الدخل مع تمركز أصحاب الدخل المرتفع بسبب حجم مدخراتهم ووجود مرونة لديهم في إدارتها مقارنة بفئات الدخل الأخرى.

جدول (4): توزيع أفراد عينة البحث حسب الدخل السنوي.

الدخل السنوي (ألف درهم)					العدد	النسبة %
500 <	500-401	400-301	300-200	200 >		
52	65	127	113	46		
12.9	16.1	31.5	28	11.4		

تحليل النتائج ومناقشتها

تبين نسب التوزيع التكراري لمستويات موافقة أفراد عينة البحث على فقرات الاستبانة الجدول (5)، بأن درجة الموافقة على أسئلة فئة العوامل الاقتصادية كانت جميعها مرتفعة. ما عدا العامل الخاص بمدى تأثير البيانات الاقتصادية على قرارات المستثمرين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، حيث أبدت أعلى نسبة من المستثمرين موافقتها إلى حد ما على ارتفاع درجة تأثير هذا العامل على قراراتهم الاستثمارية في السوق المالي. أما بالنسبة لفئة عوامل السوق، فقد تبين أن درجة الاتفاق على أسئلة هذه الفئة جميعها مرتفعة ما عدا أثر عدد ساعات التداول في سوق أبو ظبي للأوراق المالية. حيث أبدأ أفراد عينة البحث، أنهم موافقون لحد ما على تأثير هذا العامل بدرجة عالية على قراراتهم الاستثمارية، في حين أن فئة العوامل الأخرى تبين أن درجة اتفاق أفراد العينة تراوحت ما بين الموافق على ان البرامج المتلفزة ذات أثر عال على قرارات المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية والموافق إلى حد ما على ان الاشاعات تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، كما أن النسبة الأعلى من أفراد العينة أبدوا عدم موافقتهم على تأثير العامل النفسي بدرجة عالية على قراراتهم الاستثمارية.

جدول (5): نسب التوزيع التكراري لمدى موافقة أفراد العينة

ت	الفقرة./السؤال	النسب المئوية للتكرارات		
		موافق	موافق الى حد ما	غير موافق
1	إن توفر البيانات الاقتصادية لدى السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية في السوق	6.00	49.30	44.70
2	إن الأوضاع الاقتصادية الدولية تؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية في السوق المالي	91.80	8.00	0.20
3	إن نسب توزيع الأرباح المعلنة للشركات المدرجة في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية في السوق	98.30	1.20	0.50
4	إن التقلبات الشديدة في أسعار الأسهم تؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية في السوق المالي	92.30	7.50	0.20
5	إن توفر فرص الاستثمار قصير المدى في السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية	98.30	1.50	0.20
6	إن عدد ساعات التداول في السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على توجهاتك الاستثمارية في السوق	20.10	44.90	35.00
7	إن إجراءات حماية أسعار الأسهم من التلاعب في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية	95.80	4.20	0
8	إن نصائح شركات الوساطة في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية في السوق	54.10	32.30	13.60
9	إن توفر المحللين الماليين المرخصين في السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية	97.30	1.70	1.00
10	إن توفر منصة تداول إلكتروني فعالة يؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية في السوق المالي	95.00	3.50	1.50
11	إن توفر أخبار رسمية من قبل السوق المالي عن الشركات المدرجة في السوق يؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية في السوق	96.50	2.50	1.00
12	إن درجة تأثير البرامح الاقتصادية المتوفرة على توجهاتك الاستثمارية في السوق المالي عالية	90.60	9.20	0.20
13	إن الأخبار غير الرسمية (الإشاعات) المتداولة في السوق المالي بين المستثمرين تؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية في السوق	21.30	46.90	31.80
14	إن العامل النفسي يؤثر بدرجة عالية على قرارك الاستثمارية في السوق المالي	22.10	31.20	46.70

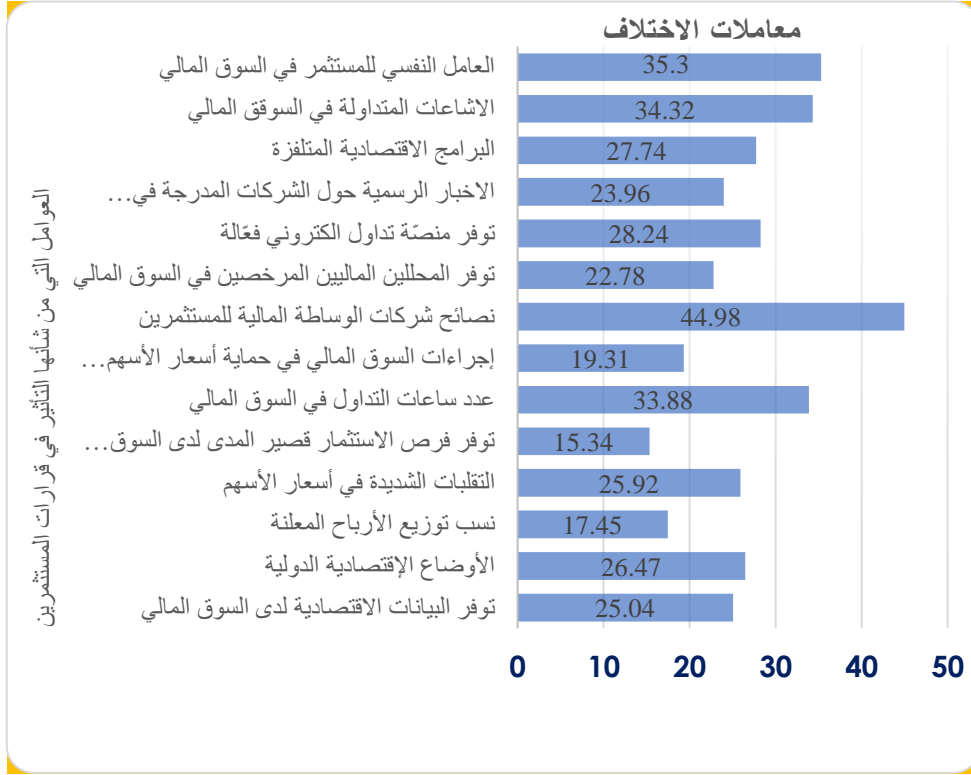
يبين الجدول (6) قيم الوسط الحسابي والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف لكافة الإجابات على فقرات المحور الثاني. وفيه يتضح أن قيم الوسط الحسابي لكل الإجابات كانت تتراوح بين (1) و(2)، باستثناء الإجابة على الأسئلة ذات الأرقام التسلسلية (1) و(6) و(13) و(14). كما أن الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث هو (2)، وهذا يشير إلى الحد الفاصل بين الاتجاهات الإيجابية والسلبية، مع ملاحظة انخفاض قيم الانحراف المعياري للدلالة على تجانس وانسجام آراء أفراد العينة حول درجة تأثير العوامل الاقتصادية وعوامل السوق والعوامل الأخرى على قراراتهم الاستثمارية في السوق المالي.

جدول (6): تحليل العوامل المؤثرة على قرارات المستثمرين في السوق المالي.

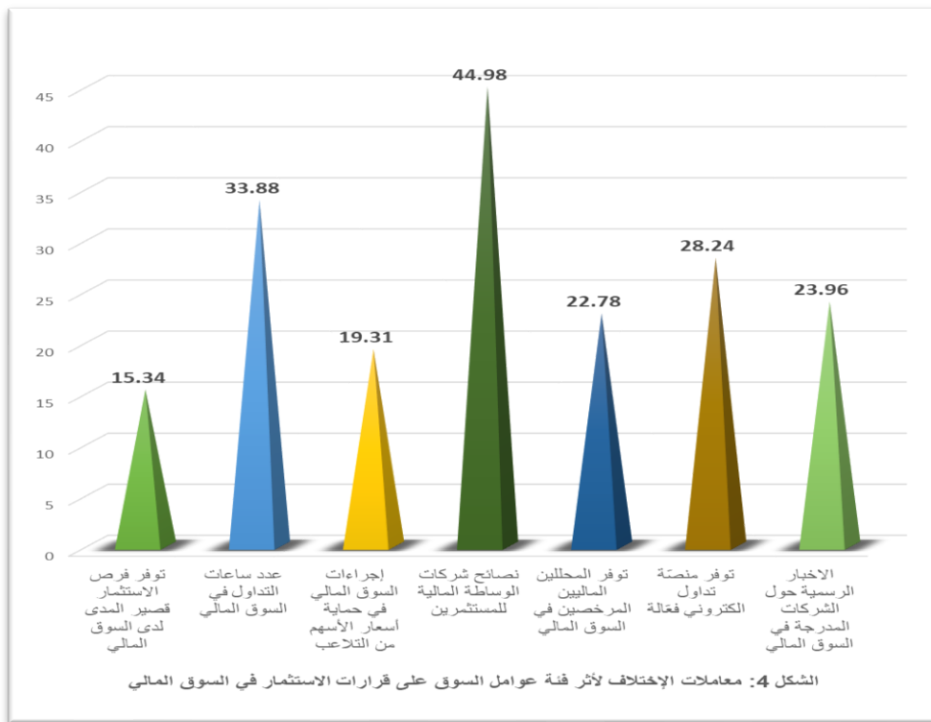
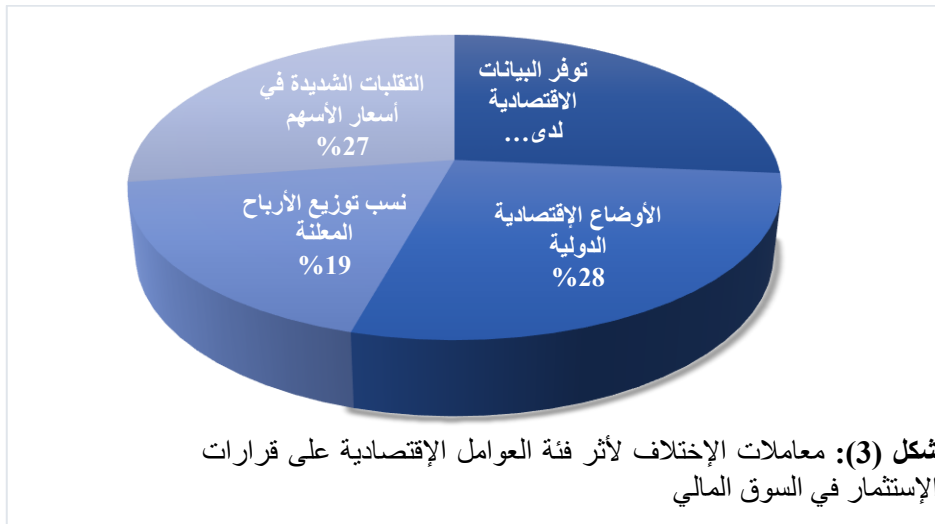
ت	الفقرة/ السؤال	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الترتيب	فئات العوامل
1	إن توفر البيانات الاقتصادية لدى السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق	2.3871	0.59770	25.04	6	فئة العوامل الاقتصادية
2	إن الأوضاح الاقتصادية الدولية تؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق المالي	1.0844	0.28708	26.47	8	
3	إن نسب توزيع الأرباح المعلنة للشركات المدرجة في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق	1.0223	0.17843	17.45	2	
4	إن التقلبات المتديدة في أسعار الأسهم تؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق المالي	1.0794	0.27974	25.92	7	
5	إن توفر فرص الاستثمار قصير المدى في السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق	1.0199	0.15646	15.34	1	فئة عوامل السوق
6	إن عدد ساعات التداول في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على توجهاتك الاستثمارية في السوق	2.1489	0.72802	33.88	11	
7	إن إجراءات حماية أسعار الأسهم من التلاعب في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق	1.0422	0.20126	19.31	3	
8	إن نصائح شركات الوساطة في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق	1.5955	0.71771	44.98	14	
9	إن توفر المحللين الماليين المرخصين في السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق	1.0372	0.23627	22.78	4	
10	إن توفر منصة تداول إلكتروني فعالة تؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق المالي	1.0645	0.30059	28.24	10	
11	إن توفر أخبار رسمية من قبل السوق المالي عن الشركات المدرجة في السوق يؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق	1.0447	0.25035	23.96	5	
12	تؤثر تير البرامج الاقتصادية المتوفرة على توجهاتك الاستثمارية في السوق المالي بدرجة عالية	1.0968	0.30430	27.74	9	فئة العوامل الأخرى
13	إن الأخبار غير الرسمية (الإمساخات) المتداولة في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق	2.1042	0.72211	34.32	12	
14	إن العامل النفسي يؤثر بدرجة عالية على قراراتك الاستثمارية في السوق المالي	2.2457	0.79282	35.30	13	

نتائج اختبار فرضيات الدراسة

تم استخدام اختبار معاملات الاختلاف لاختبار فرضيات الدراسة. حيث تشير هذه المعاملات (الجدول 6) إلى ترتيب كل فقرة أو سؤال من أسئلة الاستبانة. ويبين هذا الترتيب درجات تأثير جميع فقرات الاستبانة في مستوى الموافقة (الشكل 2) والتي تم تصنيفها إلى فقرات فئة العوامل الاقتصادية (الشكل 3) وفقرات فئة عوامل السوق (الشكل 4) وفقرات فئة العوامل الأخرى (الشكل 5).



شكل (2): معاملات الإختلاف لمدى توافق أفراد عينة البحث.





ما يلي عرض لنتائج اختبار الفرضيات

نتيجة اختبار الفرضية الأولى (1.1): والتي تنص على: أن توفر البيانات الاقتصادية لدى السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين.

يبين جدول اختبار معاملات الاختلاف (الجدول 6) المطبق على الفرضية (1.1)، أن معامل الاختلاف يبلغ (25.04) وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (2.3871)، وبالتالي فهي أكبر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث والبالغ (2) وذلك باتجاه عدم الموافقة. مما يعني أن توفر البيانات الاقتصادية لدى السوق المالي يؤثر على قرارات المستثمرين، لكن ليست بدرجة عالية بالرغم من ترتيب هذه الفقرة السادس من بين فقرات الاستبانة. هذا يدل على عدم صحة هذه الفرضية (1.1). مما يعود حسب الباحث، إما لاعتماد المستثمرين على خبراتهم في التداول والاعتماد على البيانات التي يحتاجونها من مصادر أخرى، أو لأسباب مرتبطة بطبيعة وجودة وكفاية البيانات الموجودة لدى السوق المالي.

نتيجة اختبار الفرضية الأولى (2.1): والتي تنص على: أن الأوضاع الاقتصادية الدولية تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى السوق المالي.

يبين جدول اختبار معاملات الاختلاف (الجدول 6) المطبق على الفرضية (2.1)، أن معامل الاختلاف يبلغ (26.87) ويأتي في الترتيب الثامن من بين فقرات الاستبانة، وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (1.0844)، وبالتالي فهي أصغر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث وذلك باتجاه الموافقة. مما يعني أن الأوضاع الاقتصادية الدولية تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، الأمر الذي يشير إلى صحة الفرضية (2.1) ويدل على الدور الهام الذي يلعبه الاقتصاد العالمي بالتأثير على توجهات

المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وانعكاساته بشكل مباشر على حجم النشاط الاستثماري وكفاءة السوق، وبالتالي يجعل قراراتهم أكثر تعقيداً.

نتيجة اختبار الفرضية الأولى (3.1): والتي تنص على أن: نسب توزيع الأرباح المعلنة للشركات المدرجة في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين.

يبين جدول اختبار معاملات الاختلاف المطبق على الفرضية (3.1) أن معامل الاختلاف يبلغ (17.45). ويأتي في الترتيب الثاني من بين فقرات الاستبانة، وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (1.0223)، وبالتالي فهي أصغر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث وذلك باتجاه الموافقة. هذا يعني أن نسب توزيع الأرباح المعلن عنها تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، مما يؤكد على قبول هذه الفرضية. هذا الأمر يدل على أن عامل توزيع الأرباح لدى الشركات المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، تحظى بأهمية كبيرة وأولوية عالية لدى المستثمرين في أسواق الأسهم، إذا ما قورنت بالعوامل الأخرى المؤثرة في قراراتهم.

نتيجة اختبار الفرضية الأولى (4.1): والتي تنص على أن: التقلبات الشديدة في أسعار الأسهم تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين.

يأتي معامل الاختلاف (25.92) لهذه الفقرة في الترتيب السابع من بين فقرات الاستبانة، التي تشير إلى أن التقلبات الشديدة في أسعار الأسهم تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين. وإن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (1.0794)، وبالتالي فهي أصغر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث وذلك باتجاه الموافقة، مما يعني أن التقلبات الشديدة في أسعار الأسهم تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وبالتالي فإنه يثبت صحة هذه الفرضية.

نتيجة اختبار الفرضية الثانية (1.2): والتي تنص على أن: توفر الفرص الاستثمارية قصيرة المدى لدى الأسواق المالية يؤثر بالدرجة الأولى على قرارات المستثمرين في تلك الأسواق.

يبين جدول اختبار معاملات الاختلاف المطبق على الفرضية (1.2) أن معامل الاختلاف جاء في المرتبة الأولى ما بين فقرات الاستبانة ويبلغ (15.34). وإن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (1.0199)، وبالتالي فهي أصغر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث وذلك باتجاه الموافقة. مما يشير إلى أن توفر الفرص الاستثمارية قصيرة الأجل لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية يؤثر بدرجة عالية على القرارات الاستثمارية لأفراد عينة البحث، وبالتالي يثبت صحة هذه الفرضية. هذا يدل على رغبة المستثمرين الواضحة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية بتحقيق أرباح سريعة، للبعد عن مخاطر ونتائج الانتظار لعوائد استثمارات طويلة المدى.

نتيجة اختبار الفرضية الثانية (2.2): والتي تنص على أن عدد ساعات التداول في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على توجهات المستثمرين.

بلغ ترتيب معامل الاختلاف البالغ (33.88) لفقرة الاستبانة الخاصة بدرجة أثر عدد ساعات التداول في السوق المالي على توجهات المستثمرين أحد عشر، وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (2.1489). وهي أكبر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث وذلك باتجاه عدم الموافقة، مما يدل على أن عدد ساعات التداول في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، لا تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين، وبالتالي عدم صحة الفرضية (2.2). هذا يدل على أن مدة التداول لدى السوق المالي ليست من العوامل التي يوليها المستثمر أهمية عند اتخاذ قرارات التداول لدى سوق الأسهم؛ خاصة أن هنالك فترات تداول خلال بعض الأيام يأتي فيها تقلبات شديده للأسعار سواء بالارتفاع أو الانخفاض. إن هذا التعارض في النتائج قد يكون عائداً إلى أن المستثمر في سوق أبو ظبي للأوراق المالية لا يعطي اهتماماً لفترة التداول في السوق المالي، كونها من وجهة نظره فترة كافية ولا تقع عقبة أمام استراتيجيات التداول لديه.

نتيجة اختبار الفرضية الثانية (3.2): والتي تنص على أن إجراءات السوق المالي في حماية أسعار الأسهم من التلاعب ذات أثر كبير على قرارات المستثمرين.

بلغ معامل الاختلاف (19.31) لفقرة الاستبانة التي تشير إلى أن إجراءات السوق المالي في حماية أسعار الأسهم من التلاعب ذات أثر كبير على قرارات المستثمرين. وإن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (1.0422)، ويأتي في الترتيب الثالث من بين فقرات الاستبانة. وبالتالي فهي أصغر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث وذلك باتجاه الموافقة، مما يثبت صحة هذه الفرضية. هذا يدل على أن الإجراءات التي يتخذها سوق أبو ظبي للأوراق المالية من وجهة نظر أفراد عينة البحث ذات فاعلية في حماية أسعار الأسهم من التلاعب، وبالتالي فهي تطمئن المستثمرين وتؤثر بشكل كبير على قراراتهم.

نتيجة اختبار الفرضية الثانية (4.2): والتي تنص على أن نصائح شركات الوساطة لدى السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين.

يبين جدول اختبار معاملات الاختلاف المطبق على الفرضية (4.2) أن معامل الاختلاف يبلغ (44.98)، وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (1.5955). وبالتالي فهي أصغر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث وذلك باتجاه الموافقة إلى حد ما، كما أنها جاءت في الترتيب الأخير (الرابع عشر) من بين فقرات الاستبانة. مما يشير إلى أن نصائح شركات الوساطة لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية تؤثر بدرجة ضعيفة على قرارات المستثمرين وهذا يثبت عدم صحة هذه الفرضية. هذا يدل على أن النصائح التي تقدمها شركات الوساطة المالية لا تؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين، إما لانعدام الثقة بنصائح وتوجيهات هذه الشركات، أو لطبيعة العلاقة بين المستثمر وشركة الوساطة المالية.

نتيجة اختبار الفرضية الثانية (5.2): والتي تنص على أن توفر محللين ماليين مرخصين لدى السوق المالي يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين.

بلغ معامل الاختلاف المطبق على هذه الفرضية (22.78) ويأتي في الترتيب الرابع من بين فقرات الاستبانة. وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (1.0372)، وبالتالي فهي أصغر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث، وذلك باتجاه الموافقة. هذا يشير الى أن توفر محللين ماليين مرخصين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لأفراد عينة البحث. وبالتالي فإنه يثبت صحة الفرضية (5.2)، مما يدل على أن آراء ونصائح المحللين الماليين المرخصين لدى السوق المالي، ذات أثر كبير في توجيه المستثمرين والتأثير على قراراتهم.

نتيجة اختبار الفرضية الثانية (6.2): والتي تنص على أن توفر منصة تداول الكتروني فعاله يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى السوق المالي.

يبين جدول اختبار معاملات الاختلاف المطبق على الفرضية (6.2) ان معامل الاختلاف (28.24) يأتي في الترتيب العاشر من بين فقرات الاستبانة. وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (1.0645)، وبالتالي فهي أصغر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث وذلك باتجاه الموافقة، مما يدل على أن توفر منصة تداول الكتروني فعاله، يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية. هذا يثبت صحة الفرضية (6.2). كما انه يدل على أهمية وجود منصة تداول الكترونية يستطيع ان يستخدمها المستثمر لعمليات التداول والحصول على البيانات والمعلومات الخاصة بالشركات المدرجة لدى سوق ابوظبي للأوراق المالية.

نتيجة اختبار الفرضية الثانية (7.2): والتي تنص على أن توفر أخبار رسمية لدى السوق المالي حول الشركات المدرجة في السوق يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين.

يبين جدول اختبار معاملات الاختلاف المطبق على الفرضية (7.2) ان معامل الاختلاف يبلغ (23.96) ويأتي في الترتيب الخامس من بين فقرات الاستبانة. وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (1.0447)، وبالتالي فهي أصغر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث، وذلك باتجاه الموافقة. هذا يشير الى أن توفر أخبار رسمية لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية حول الشركات المدرجة لديه يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين. وبالتالي يثبت صحة الفرضية (7.2)، مما يدل على أهمية الأخبار الرسمية الصادرة من سوق أبو ظبي للأوراق المالية، لترشد المستثمر في اتخاذ قرار عقلائي، كونها عنصر معلومات يساعد المتداولين في سوق الأسهم على تحديد حجم المخاطر او الفرص التي تواجههم.

نتيجة اختبار الفرضية الثالثة (1.3): والتي تنص على أن البرامج الاقتصادية المتلفزة تؤثر بدرجة عالية على توجهات المستثمرين لدى السوق المالي.

يبين جدول اختبار معاملات الاختلاف المطبق على الفرضية (1.3) ان معامل الاختلاف يبلغ (27.74). ويأتي في الترتيب التاسع من بين فقرات الاستبانة، وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (1.0968)، وبالتالي فهي أصغر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم

في البحث وذلك باتجاه الموافقة. هذا يبين بأن البرامج الاقتصادية المتفجرة تؤثر بدرجة عالية على توجهات المستثمرين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وبالتالي يثبت صحة هذه الفرضية. ويدل على الدور الذي يلعبه الإعلام في التأثير على المستثمرين، من خلال برامج اقتصادية متخصصة وموجهة لترشيد قرارا المستثمرين، كونها تشكل أداة معلوماتية موجهة بعناية لعناصر القطاعات الاقتصادية المختلفة بما فيها المستثمرين لدى الأسواق المالية.

نتيجة اختبار الفرضية الثالثة (2.3): والتي تنص على أن الاشاعات المتداولة بين المستثمرين في السوق المالي تؤثر بدرجة عالية على قراراتهم الاستثمارية.

يبين (الجدول 6) أن معامل الاختلاف لهذه الفقرة يبلغ (34.32) ويأتي في الترتيب الثاني عشر من بين فقرات الاستبانة. وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (2.1042)، وبالتالي فهي أكبر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث، وذلك باتجاه عدم الموافقة. مما يدل على أن الاشاعات المتداولة بين المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية لا تؤثر بدرجة عالية على قراراتهم الاستثمارية، وبالتالي يثبت عدم صحة هذه الفرضية. هذا يعني بأن المستثمرين لا يولون عناية للإشاعات كونها قد تكون مضللة أو غير صحيحة وبالتالي يواجهون مخاطر قرارات استثمار غير عقلانية قد تؤدي الى خسائر غير محتمله، الأمر الذي تعززه طبيعة السمات الشخصية لعينة البحث.

نتيجة اختبار الفرضية الثالثة (3.3): والتي تنص على أن العامل النفسي يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى السوق المالي.

يبين جدول اختبار معاملات الاختلاف المطبق على الفرضية (3.3) ان معامل الاختلاف يبلغ (35.30) ويأتي في الترتيب الثالث عشر من بين فقرات الاستبانة. وأن متوسط إجابات عينة البحث لهذه الفقرة بلغت (2.2457) وبالتالي فهي أكبر من الوسط الحسابي للمقياس الثلاثي المستخدم في البحث وذلك باتجاه عدم الموافقة. هذا يعني أن العامل النفسي لا يؤثر بدرجة عالية على قرارات المستثمرين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وبالتالي يثبت عدم صحة الفرضية (3.3). تشير هذه النتيجة الى أن المستثمرين يحاولون السيطرة على شعورهم وعواطفهم تجاه أسعار الأسهم، من أجل عدم الوقوع ضحية للعامل النفسي الذي قد يؤدي الى قرارات غير مدروسة تكون كارثية أحيانا.

الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات

بناء على التحليل الإحصائي للبيانات التي تم الحصول عليها من أفراد عينة البحث بالإضافة إلى فحص الفرضيات فإنه يمكن تلخيص أهم النتائج بما يلي:

1. إن النسبة العظمى من أفراد العينة هم من الذكور، وتتراوح أعمارهم ما بين (41-60) سنة. وإن معظمهم يحملون شهادات جامعية، ولديهم خبرة إجمالية أكثر من 10 سنوات، منها ما

يزيد عن 5 سنوات ويقل عن 10 سنوات خبرة في تداول الأسهم لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، كما ويزيد الدخل السنوي للنسبة العظمى من أفراد العينة عن (300-400) ألف درهم؛ هذا يشير إلى وجود مستوى تعليمي وخبرة جيدين لدى المستثمرين، إضافة إلى عامل العمر وبالتالي فإن هذه السمات تؤثر على قرارات المستثمرين وتنعكس عليهم إيجابياً، هذا الاستنتاج أيده (Geetha & Vimala, 2014) في دراسة هدفت إلى تفحص أثر العوامل الديموغرافية في عملية اتخاذ القرار الاستثماري لدى المستثمرين الأفراد في شناي بالهند، كان من نتائجها أن عوامل العمر والدخل والمؤهل العلمي جميعها تؤثر على عملية اتخاذ القرار الاستثماري. كما وافقت مع ما جاء من نتائج في دراسة (Kannadhasan, 2006) وهو: أن قرار مستثمرين التجزئة يتأثر بعوامل الجنس، العمر، الحالة الاجتماعية، المستوى التعليمي، مستوى الدخل، الوعي. كما وتتفق أيضاً مع دراسة Gowtham Ramkumar (2017) التي توصلت إلى أن العوامل الديموغرافية تؤثر بشكل كبير على قرارات المستثمرين.

2. إن الأوضاع الاقتصادية الدولية تنعكس بشكل ملحوظ على أداء سوق أبو ظبي للأوراق المالية وبالتالي فإنها تحظى بأهمية عالية لدى المستثمرين كونها تؤثر في قراراتهم الاستثمارية. جاءت هذه النتيجة متشابهة مع ما توصلت إليه دراسة M. Sarany (2017)، وهو أن عولمة الأسواق المالية أدت إلى زيادة حجم وعدد استثمارات الأفراد من خلال توفير مجموعة واسعة من بدائل الاستثمار. مما أدى إلى زيادة صعوبة اتخاذ القرارات الاستثمارية وبالتالي جعلت المستثمر أكثر روية وعقلانية عند اتخاذ القرار.

3. تعتبر أدوات الاستثمار قصيرة الأجل لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية هي الوجهة الأولى للمستثمرين، والتي حظيت بالمرتبة الأولى في سلم الأولويات من حيث تأثيرها على قراراتهم لدى السوق. مما يشير إلى أن المستثمرين في أسواق المال يفضلون الفرص الاستثمارية ذات الأرباح السريعة، وبالتالي عدم بقاء استثماراتهم ثابتة لمدة طويلة من أجل تخفيض أثر عنصر المفاجئة والمخاطر، وبنفس الوقت فهم يعتبرون أن حدوث تقلبات شديدة في أسعار الأسهم، يدفعهم إلى التريث في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، تتشابه هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة M. Sarany (2017)، التي نتج عنها أن من أهم العوامل التي تؤثر على نظرة المستثمر للشركات المتداولة في السوق المالي هي اتجاه السوق أو المخاطر، والربحية على المدى القصير. كما أن المستثمرين يولون أهمية كبرى للأرباح المعلن عن توزيعها من قبل الشركات المدرجة لدى السوق، وهذه النتيجة أيدتها دراسة Jagongo & Mutswenje (2014) التي من نتائجها، أن من أهم عوامل نظرية التمويل السلوكي التي تؤثر في قرارات المستثمرين هي: توقعات الأفراد تجاه توزيعات الأرباح المستقبلية. كما وأيدت كل من دراسة M. & Saranya (2017) التي توصلت إلى أن من أهم العوامل التي تؤثر على نظرة المستثمر للشركات المدرجة في السوق المالي هي: الربحية على المدى القصير وسياسة الأرباح، ودراسة باشيخ (2007) التي توصلت إلى أن المستثمرين يتأثرون بشكل كبير بسياسة توزيعات الأرباح من قبل الشركات المدرجة في السوق المالي، ودراسة AI-

- Tamimi (2006) التي كان من نتائجها أن الأرباح المتوقعة للشركات المدرجة في السوق هي من أكثر العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين لدى أسواق الإمارات المالية.
4. إن الإجراءات التي يتخذها سوق أبو ظبي للأوراق المالية من خلال رقابته على حركة أسعار الأسهم لحمايتها من التلاعب، تحظى برضاء واضح لدى المستثمرين. وتؤثر بشكل كبير في توجهاتهم الاستثمارية، الأمر الذي أيدته نتيجة دراسة Kadariya (2012)، التي توصلت إلى أن غالبية المستثمرين يعتبرون أن الرقابة الحكومية على السوق المالي هي من أهم العوامل المؤثرة بالقرار. حيث إنها تضيف نوع من الراحة والطمأنينة لدى هؤلاء المستثمرين خاصة أن التقلبات الشديدة في أسعار الأسهم تعتبر من العقبات الكبيرة في تحديد استراتيجيات التداول من قبل المستثمرين بسبب ارتفاع عنصر المخاطر التي تحيط بقرارات بيع وشراء الأسهم.
5. إن وجود محللين ماليين مؤهلين ومرخصين لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، يحظى بأهمية كبيرة لدى المستثمرين، كما أنه يلعب دورا كبيرا في تفعيل نشاط السوق المالي، وعلى العكس من ذلك فإن نصائح وآراء شركات الوساطة المالية لا تحظى بثقة المستثمرين، وبالتالي فإنها لا تؤثر على توجهاتهم وقراراتهم. وتشابهت هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة Sashika & Girish (2015) واللذان بينتا بأن توصيات المحللين الماليين تلعب دورا كبيرا في التأثير في سلوك المستثمرين الأفراد.
6. يعتبر التداول الإلكتروني لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية من الوسائل الهامة لدى المستثمرين. وبالتالي فإن توفر منصة تداول الكتروني فعّال تسهل عمليات التداول على المستثمرين والتزيت في قراراتهم، هذه الاستنتاج أيدته Abdel-Rageem & Faisal (2011) في دراستهما التي توصلت إلى عدة نتائج منها أن استخدام الإنترنت في التداول له أثر إيجابي كبير على اتخاذ قرارات الاستثمار.
7. تحظى البرامج الاقتصادية المتلفة بأهمية بالغة لدى المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وأنها تلعب دورا هاما في ترشيد قراراتهم لدى السوق المالي، مما يتفق مع ما توصلت إليه دراسة النمروطي والعويسي (2012) في أن هناك اهتمام من قبل المستثمرين في متابعة مستمرة لأخبار المال والأعمال عبر وسائل الإعلام المختلفة. مما يدل على أن المستثمرين يعتبرون أن وسائل الاعلام بما فيها التلفاز من مصادر المعلومات الموثوقة والمؤثرة في اتخاذ قراراتهم، وأنها أداة لعرض المعلومات الرسمية وأفكار واستراتيجيات استثمارية تساعد المستثمرين على عدم الاندفاع غير المدروس لقرارات استثمار خاطئة.
8. إن المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية لا يولون أهمية للإشاعات، التي يتم تداولها في السوق، حالها حال الجانب النفسي لأولئك المستثمرين، هذا الاستنتاج يتناغم مع دور السمات الشخصية لعينة الدراسة التي يغلب عليها سمة التعليم الجامعي والخبرة الجيدة والأعمار التي تتسم عادة بالعقلانية في اتخاذ القرارات. تتفق هذه النتيجة مع دراسة نجم (2006) التي من أهم نتائجها أن المعلومات التي مصدرها الإشاعات لا تؤثر على قرار

الاستثمار. لكنها لم تتفق مع نتائج دراسة Bakar & Ng Chui Yi (2016) ودراسة المستثمرين. Jonas & Idrissa (2018) اللتين توصلتا إلى أن العوامل النفسية تؤثر على قرارات

التوصيات

على ضوء نتائج هذه الدراسة فإن الباحث يوصي بما يلي:

1. إنشاء وحدة متخصصة من قبل سوق أبو ظبي للأوراق المالية، لتقوم بعمل دراسات ميدانية دورية حول عوامل السوق والاقتصاد والعوامل المؤثرة في توجهات المستثمرين ووسائل جذب استثماري، للاستفادة منها في تطوير السوق المالي. وتقديم المعلومات والبيانات الرسمية والتوعية والنصح للمستثمرين، وتوفير خدمة الاستشارات المجانية للمساهمة في ترشيد قراراتهم الاستثمارية واتخاذها بسهولة ويسر.
2. اتخاذ إجراءات ملزمة لشركات الوساطة المالية المرخصة لدى سوق أبو ظبي للأوراق المالية، لتعيين خبراء ومحللين ماليين، متخصصين بالأسواق المالية، ومرخصين لتقديم النصائح اللازمة للمستثمرين. وذلك لترشيد قراراتهم وإبعادهم عن مخاطر السوق، خاصة في ظل وجود ظروف غير عادية تمر على السوق المالي، بالإضافة إلى التقلبات الشديدة في أسعار الأسهم؛ مما يسهم في تفعيل دورها في تطوير وزيادة كفاءة السوق المالي، وعدم اقتصر عملها فقط على عمليات تنفيذ أوامر بيع وشراء الأسهم.
3. التنسيق الدائم مع وسائل الإعلام المختلفة خاصة القنوات التلفزيونية، لإعداد برامج اقتصادية توعوية من خلال استضافة خبراء في الاقتصاد وأسواق المال، لطرح أفكارهم وآرائهم، وتقديم المعلومات والبيانات المناسبة، لدعم وتوجيه المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية.
4. العمل على إنشاء منصة تداول إلكتروني موحدة، يشترك في تطويرها وتشغيلها جميع شركات الوساطة المالية المرخصة لدى أسواق الإمارات المالية بالإضافة لسوق ابو ظبي للأوراق المالية، ضمن آلية معينة وبإشراف من إدارة السوق المالي، بحيث تقدم هذه المنصة خدمة التداول الإلكتروني، وخدمة خاصة تحديد مخاطر السوق، وتحليل فني وتقني لتوجهات الأسعار المتوقعة، ويعرض عليها أخبار الشركات المتداولة في السوق المالي، وآخر أخبار وبيانات الاقتصاد المحلي والدولي بما فيها أسواق المال العالمية.
5. إجراء المزيد من الأبحاث حول أثر العوامل النفسية والديموغرافية على توجهات وسلوكيات المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وإجراء المزيد من الدراسات الميدانية حول دور شركات الوساطة المالية في توجهات وسلوكيات المستثمرين في سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

المراجع العربية

- العلي، أحمد حسن. (2018). دراسة سلوك المستثمر في سوق دمشق للأوراق المالية - دراسة ميدانية - مجلة جامعة البعث، 40(26).
- عتيق، ابراهيم. (2005). تقييم واقع القرار الاستثماري في سوق فلسطين للأوراق المالية. دراسات العلوم الإدارية، 32(1)، 249-262.
- الزبيدي، وخضير فراس. (2010). أثر المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في أسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة القادسية للعلوم الإدارية والإقتصادية، 12(3)، 105-119.
- نجم، أنور. (2006). مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل. الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
- مبارك، بن زاير. و عبدالوهاب، بن زاير. (2017). نظرية المالية السلوكية مقابل نظرية كفاءة الأسواق المالية. مجلة البشائر الاقتصادية، 3(1).
- النجار، جميل. (2017). العوامل السلوكية المحددة لقرارات المستثمرين الأفراد وأثرها في أداء المحفظة الاستثمارية-دراسة تحليلية من سوق فلسطين للأوراق المالية. مجلة الجامعة العربية الأمريكية للبحوث، 3(2)، 110.
- الجندي، خزامى عبدالعزيز. (2010). الاستثمار في الجمهورية العربية السورية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، 26(2)، صفحة 611.
- النمروطي، خليل، و العويسي، سمير. (يناير، 2012). تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية (دراسة استطلاعية على المستثمرين الأفراد في قطاع غزة). مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، 20(1)، 1-36.
- الحصان، زايد. (2002). محددات ومعوقات الاستثمار في سوق الأسهم السعودية - دراسة ميدانية في منطقة القصيم. مجلة البحوث التجارية، 23(1)، 89-132.
- عبدالهادي، سليمان عمر. (2015). الاستثمار الاجنبي المباشر وحقوقه البيئية (الإصدار الطبعة الأولى). عمان، الاردن: الأكاديميون للنشر والتوزيع.
- سانية، عبدالرحمن. نعاس، صلاح الدين. وبن الضب، علي. (2017). الخلفية النظرية للمالية السلوكية وتحليل سلوك المستثمر في سوق رأس المال. مجلة الإمتياز لبحوث الإقتصاد والتجارة، 1(2).

- حنفي، عبدالغفار. و قرياقص، رسمية. (2003). *أسواق المال، بورصات، مصارف، شركات تأمين، وشركات الاستثمار*. الإسكندرية، مصر. دار الجامعة الجديدة للنشر.
- احمد، عبدالفتاح محمد. وجاويش، يحيى. (2016). *ادارة الاستثمار الاجنبي* (الإصدار الطبعة الاولى). الاسكندرية، مصر: مكتبة الوفاء القانونية للنشر.
- عبداللطيف، باشيخ. (2007). *سلوك المستثمر السعودي*. اللقاء السنوي السادس عشر لجمعية الاقتصاد السعودية.
- لطفي، علي. (2007). *إدارة أزمة الاستثمار في ضوء التكتلات الاقتصادية العالمية*. المؤتمر السنوي الثاني عشر (صفحة 20). القاهرة، مصر: دار الضيافة: جامعة عين شمس.
- الجبوري، مهدي عطيه موحى. (2014). *التمويل السلوكي ودوره في القرارات المالية*. مجلة جامعة بابل العلوم-العلوم الانسانية، 22(4)، 784-812.
- هوشيار معروف كوكا مولا. (2003). *الاستثمارات والاوراق المالية*. عمان، الاردن: دار الصفاء للنشر والتوزيع.

References (Arabic & English)

- Abdel-Raheem, F. F. & Faisal, G. K. (2011). Individual Investors' stock trading behavior at Amman Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 3(6).
- Abdul Ghaffar Hanafi, and Rasmyeh Qarqas. (2003). *Capital markets, stock exchanges, banks, insurance companies, and investment companies*. Alexandria, Egypt: The New University Publishing House.
- Abdul Hadi, Suleiman Omar. (2015). *The direct foreign investment and its evidence rights (first edition)*. Amman, Jordan: Academics for publishing and distribution.
- Abdullatif Basheik. (2007). *Saudi investor's behavior*. The 16th Annual Meeting of the Saudi Economic Society.
- Abdulrahman Sanieh, Salaheddine Na'as, & Ali bin Al-Daab. (2017). Theoretical background of behavioral finance and analysis of investor behavior in the capital market. *Journal of Excellence for Economic and Trade Research*. 1(2).

- Ahmad Hasan Al Ali. (2018). A Study of investor behavior in the Damascus Stock Exchange - Field Study - *Ba'ath University Journal*, 40(26).
- Ahmed, A. & Jawish, Y. (2016). *Management of Foreign Investment, (first edition)*. Alexandria, Egypt: Al-Wafa Legal Library for Publication.
- Alhesan, Zayed. (2002). Determinants and limitations of the investment in the Saudi Stock Market - A field study in Al Qaseem area. Zagazeg University, *Journal of Commercial Research*. 23 (1). 89-132.
- Ali, I. & Rehman, U. K. (2013). Stock selection behaviour of individual equity investors' in Pakistan. *The Middle-East Journal of Scientific Research*, 9(15). 1295-1300.
- Al-Nimrouti, Khalil. & Al-Aweisi Samir. (January 2012). Analysis of individual investor trends at Palestine Security Exchange. *Journal of the Islamic University of Economic and Administrative Studies*. 20 (1). 1-36.
- Al-Tamimi, H. H. (2006). Factors influencing Individual Investor behaviour: An empirical study of the UAE financial markets. *The Business Review*, 5(2). 225-232.
- Anwar Najim. (2006). *The extent to which investors in the Palestine Stock Exchange are aware of the importance of using accounting information to rationalize their investment decisions*, a master's thesis in accounting and finance. Islamic University, Gaza, Palestine.
- Ateeq, Ibrahim. (2005). Assessing the reality of the investment decision on the Palestine Stock Exchange. *Administrative Science studies*, 32 (1). 249-262.
- Bakar, S. & Ng Chui Yi, A. (2016). The impact of Psychological factors on investors decision making in Malaysian Stock Market: A case of Klang Vally and Pahangment. *Procedia Economic and Finance*, 35(1). 319-328.

- Ben Zayer Mubarak & Bin Zayer Abdul Wahab. (2017). Behavioral finance versus financial market efficiency theory. *Al-Bashir Economic Journal*. 3 (1).
- Chaffai, M. & Medhioub, I. (2014). Behavioral finance: An empirical study of the Tunisian Stock Market. *International Journal of Economic and Financial*, 4(3). 527-538.
- Dimas, R. P. & Adi, K. (2019). Factors that influence investors in investing stock with investment interest as mediating variable in Indonesian Capital Market International. *Journal of Advance Study and Research Work (2581-5997)*, 2.(4).
- Eben Ezer, P. Isfenti, S. Yeni, A. & Amllys, S. S. (2019). Investment decision making methods on stock market. *DLSU Business & Economics Review*, 38(3), 104-108.
- El-Jbori Mahdi Ateyah. (2014). Behavioral finance and its role in financial decisions. *Babel University Journal of Science-Humanities*, 22(4). 784-812.
- Geetha, S. N. & Vimala, K. (2014). Perception of household individual investors towards selected financial investment avenues. *Procedia Economics and Finance*, 11. 360-375.
- Gowtham Ramkumar. (2017). Influence of stock market factors on investment decision-A study in relation to investors perception. *EPRA International Journal of Economic and Business Review*. 5(10).
- Harris, M. M. & R, S. (1998). *Handbook of the Economics of Finance*. NorthHolland, Amsterdam.
- Hoffmann, A. O. (2007). Individual investors' needs and the investment professional lessons from marketing. *Journal of Investment Consulting*, 8(2). 80-91.
- Hoshyar, Marof. (2003). *Investments and financial securities*. Amman, Jordan: Al-Safaa Publishing and Distribution House.

- Islamoğlu, M. Apan M. & Ayvali, A. (2015). Determination of factors affecting individual investor behaviours: A study on bankers. *International Journal of Economics and Financial*, 5(2). 531-543.
- Jagongo, A. & Mutswenje, V. S. (2014). A Survey of the factors influencing investment decisions: The case of individual investors at the NSE. *International Journal of Humanities and Social*, 4(4). 92-102.
- Jameel H. Alnajjar. (2017). Behavioral Factors Determining the Decisions of Individual Investors and their Impact on the Performance of the Investment Portfolio "An Empirical analysis from Palestinian Security Exchange". *Journal of the Arab American Research University*, 3(2). 110.
- Jonas, B. & Idrissa, N. (2018). *The determinants of investment decision on Rwanda Stock Exchange (RSE)*. Rwanda Handbook of Economic and Social Policy, 1.
- Kadariya, S. (2012). Factors affecting investor decision making: A case of Nepalese Capital Market, *Journal of Research in Economics and International Finance (JREIF)*. 1, 16-30.
- Kannadhasan, M. (2006). *Risk Appetite and attitudes of retail investors with special reference to capital market*. The Management Accountant, 448-453.
- Khan, F. Afrin, F. & Miza Arifur Rahman. (2015). Factors influencing investors' decisions in stock market investment in Bangladesh [A Study on Khulna City], 3(6): 198-204. *Journal of Finance and Accounting*, 3(6). 198-204.
- Khazmi Abdulaziz Al-Jundi. (2010). Investing in the Syrian Arab Republic. *Damascus University Magazine for Economic Sciences*. 26(2). 611.
- Kingatharan, L. & Kingatharan, N. (2014). The influence of behavioural factors in making investment decisions and performance:

- Study on investors of Colombo stock exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1). 1-10.
- Lotfi, Ali. (2007). *Managing the investment crisis in the light of global economic blocs*. Ain Shams University, Dar Al-Daifa. 12th Annual Conference, 20.
 - M, M. & Saranya, J. (2017). A Study on factors Influencing investors' perception towards stock market decision. *International Journal of Management & Business Studies*, 7.(3).
 - Mehmet, Islamoğlu, Mehmet Apan, & Adem Ayvali. (2015). Determination of factors affecting individual investor behaviors: A study on bankers. *International Journal of Economics and Financial*, 5(2). 531-543.
 - Sashika, P. & Girish, G. P. (2015). Factors Influencing retail investor's trading behavior in Indian Equity Market. *International Journal of Business and Management*, 10(11). 206-211.
 - Shefrin, H. & Statman, M. (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long. *Journal of Finance*, 40(3). 777-790.
 - Shleifer, A. & Summers, L. (1990). The noise trader approach to finance. *Journal of Economic Perspectives*, 4(2), 19-33.
 - Sultan, T. S. & Pardhasaradhi, S. (2012). An empirical analysis of factors influencing individual equity investors decision making and behavior. *European Journal of Business and Management*, 4(18), 50-62.
 - Sunaina, K. Deepti, S. & Ashutosh, G. (2018). An empirical analysis of the factors influencing individual investors in the Indian Stock Market. *IOSR Journal of Business and Management*, 20(3). 30-37.
 - Tavakoli, R. M. Tanha, H. F. & Halid, N. (2011). A study on small investors' behavior in choosing stock case study: Kuala-Lumpur Stock Market. *African Journal of Business Management*, 5(27), 11082-11092.

- Tversky, A. & Kahneman, D. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Economica*, 47(2). 263-292.
- Waweru, N. M. Munyoki, E. & Uliana, E. (2008). The effects of behavioral factors in investment decision-making: A survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange. *International Journal of Business and Emerging Markets*, 1(1), 24-41.
- Zubeidi & Khudair Firas. (2010). The impact of accounting information on the rationalization of investment in the shares of companies listed on the Iraqi Stock Exchange. *Al-Qadissiya Journal of Management and Economic Sciences*, 12(3). 105-119.