

محددات تكوين محافظ الأوراق المالية للمستثمر الفرد

بالتطبيق على البورصة المصرية"

إبراهيم أدمين محمد عقيلة

المخلص:

يهدف البحث إلى التعرف على مستوى تأثير المحددات المالية والسلوكية على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقاً لآراء المستثمر الفرد واستخدم الباحث المنهج الوصفي نظراً لملائمته لطبيعة هذا البحث وقام الباحث باستخدام ادوات جمع بيانات تتمثل في قائمة استقصاء للمستثمر الفرد بهدف استطلاع واستكشاف خصائص وسمات عينة البحث وقائمتين استقصاء تهدف إلى استطلاع آراء المستثمرين(الفرد) تجاه المحددات المالية والسلوكية المؤثرة في تكوين محفظة الأوراق المالية من اعداد وتصميم الباحث وقام الباحث بالتأكد من توافر المعاملات العملية لهدف الصدق والثبات على عينة اساسية عددها (١٧١) مستمر فرد وتوصلت الدراسة الي مجموعة من النتائج أن المحددات المالية لها تأثير عالي المستوى على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقاً لآراء المستثمر الفرد أن المحددات السلوكية لها تأثير منخفض المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقاً لآراء المستثمر الفرد.

Abstract

The objective of this research is to identify the level of impact of financial and behavioral determinants on portfolio composition according to the views and the individual investor. Financial and behavioral determinants of portfolio composition according to the views of the individual investor - . The researcher used a descriptive approach which is appropriate to the nature of this research. The researcher used a survey as the data collection tool. The survey included a list of investors - -

individual) to explore the features and characteristics of the research sample. The two surveys aimed at exploring individual perspectives on financial and behavioral determinants of portfolio selection. The researcher tested a number of hypotheses. The main results indicated that : financial determinants have an effect on the average level on the composition of the portfolio in accordance with the views of the investor "individual" while behavioral determinants have a medium-level impact on the composition of the portfolio according to the views of the individual investor

المقدمة:

أن النشاط الاستثماري المالي عن طريق مكونات محافظ الأوراق المالية التي تتكون من مختلف أدوات الاستثمار و في مقدمتها الأسهم و السندات ، وتعمل الأسواق المالية التي يتم فيها تداول أدوات الاستثمار المختلفة على توجيه المدخرات نحو الاستثمارات المختلفة و يعد المستثمرون سواء كانوا أشخاص أم مؤسسات من أهم دعائم السوق المالية إذ يعدون مصدر الأموال المستثمرة في السوق المالي (صلاح الدين محمد، ٢٠٠٩: ١٦٦).

ومحافظ الأوراق المالية تتكون من أوراق متنوعة من حيث النوع والحقوق وجهة الإصدار، وتتفاوت هذه الأوراق من حيث العائد والسيولة والضمان وتواريخ الاستحقاق و إمكانية التسويق وعملية الإصدار، ودرجة المخاطرة ، فالآلية التي تحكم الاستثمارات الخاصة بمحظة الأوراق المالية هي الموازنة بين الربحية والسيولة (أحمد جلال محمد، ٢٠١٦، ٨٩)

وهناك مجموعة من المحددات لتكوين محافظ الأوراق المالية منها محددات زمنية ، محددات مالية و رأسمالية ظوابط ، أو محددات الحاجة إلى تسهيل المحظنة ، محددات ضريبية و التزامية و محددات الأخطار و المخاطر و يصنف الاستثمار في السوق المالي الى صنفين اساسيين هما الاستثمار الشخصي و الاستثمار المؤسسي

واستنادًا الى هذا التصنيف فإن المستثمرون في السوق المالية يصنفون إلى المستثمر الشخصي "الفرد" و المستثمر المؤسسي

المستثمر الفرد هي المؤسسات المالية التي تقوم بعمليات المتاجرة بالأدوات ومن خلال المحددات المالية يرى الباحث العوامل المالية أو المؤشرات المالية للشركات المتداولة في سوق الأوراق المالية و التي يعتمد عليها المستثمر الفردي في اختيار أو استبعاد الورقة المالية من تشكيلة المحفظة و الناتجة عن التحليل الأساسي أي البحث في البيانات المالية وكشوف الميزانية للشركة بهدف التنبؤ بالتحركات المستقبلية لأسهمها بينما تعد المحددات السلوكية هي العوامل السلوكية أو النفسية المؤثرة في سلوك المستثمر الفرد عند اختيار أو استبعاد الورقة المالية من تشكيلة المحفظة.

هدف البحث:

التعرف على مستوى تأثير المحددات المالية و السلوكية على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد.

أهمية البحث:

أهمية التعرف على مستوى تأثير المحددات المالية و السلوكية على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد.

تساؤلات البحث:

ما مستوى تأثير المحددات المالية و السلوكية على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد؟

أ- الحدود البشرية:

عينة أساسية مكونة من (٣٨٤) من المستثمرين (الفرد والمؤسسي) متداولي الاوراق المالية بالبورصة المصرية تم إختيارها بالطريقة العشوائية مكونة من (١٧١) مستثمر " فرد " بعد استبعاد عينة استطلاعية تم إختيارهم بالطريقة العشوائية عددهم (١٥) مستثمر " مؤسسي" وذلك بهدف إيجاد المعاملات العلمية (صدق - ثبات) لقائمة استقصاء المحددات السلوكية.

حدود البحث:

أ- الحدود الموضوعية:

اقتصرت حدود البحث الموضوعية في التعرف على المحددات المالية و السلوكية لتكوين محافظ الأوراق المالية: المستثمر الفرد "بالتطبيق على البورصة المصرية" وفقاً لأرائهم.

ب- الحدود المكانية:

تقتصر حدود البحث المكانية على البورصة المصرية بالقاهرة.

ج- الحدود الزمنية:

اقتصرت الحدود الزمنية للبحث على للعام المالي (٢٠١٥م - ٢٠١٦م).

منهج البحث:

استخدام الباحث المنهج الوصفي نظراً لملائمته لطبيعة هذا البحث.

أدوات جمع البيانات:

قام الباحث باستخدام قائمتين استقصاء موجهة إلي المستثمر (الفرد) وذلك بهدف التعرف على آرائهم في محدّدات تكوين محافظ الاوراق المالية "المحددات المالية و السلوكية".

مصطلحات البحث:

أ- محافظ الأوراق المالية: تعرف بأنها "مزيج من الاوراق المالية التي يتم اختيارها بعناية و دقة لتحقيق أعلى عائد ممكن في ظل مستوى معين من الخطر أو تحقيق درجة خطر في ظل مستوى معين من العائد".

ب- المستثمر الفردي "اجرائي": يعرف بأنه " الفرد الذي يقوم بعمليات المتاجرة بالأدوات المالية بالبورصة المصرية".

ج- محدّدات محافظ الاوراق المالية "اجرائي": تعرف بأنها "العوامل و القيود و المتغيرات التي تؤثر في تكوين محافظ الاوراق المالية".

متغيرات البحث:

أ- المتغيرات التابعة:

(١) تكوين محافظ الأوراق المالية للمستثمر الفرد.

ب- المتغيرات المستقلة:

(١) المحددات المالية المؤثرة على تكوين محافظ الأوراق المالية للمستثمر الفرد.

(٢) المحددات السلوكية المؤثرة على تكوين محافظ الأوراق المالية للمستثمر الفرد.

• صدق:

قام الباحث بحساب صدق قائمتي الاستقصاء قيد البحث عن طريق صدق المحكمين، وحساب الاتساق الداخلي لمعاملات الارتباط بين درجة كل عبارة و الدرجة الكلية للمحور التابعة له و بين المحاور و الدرجة الكلية للقائمة.

• الثبات:

قام الباحث بإيجاد معامل الفا لكرونباخ لكل عبارة و محور من محاور قائمة استقصاء المحددات المالية و المحددات السلوكية و إجمالي القائمتين قيد البحث و الجداول (٣٩-٤٠) توضح النتائج.

الدراسة التطبيقية:

١. عرض و مناقشة التساؤل الفرعي الأول و الذي ينص على: "ما هو مستوى تأثير المحددات المالية والسلوكية على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد؟".

٢. عرض و مناقشة التساؤل الفرعي الثاني و الذي ينص على: "ما هو مستوى تأثير المحددات المالية والسلوكية على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد؟".

جدول رقم (١)

التوزيع التكراري والأهمية النسبية لآراء المستثمر الفرد في مستوى تأثير المحددات المالية على تكوين
محفظة الأوراق المالية
ن = (١٧١)

م	العبارات	اوافق	محايد	غير اوافق	الوزن النسبي	المتوسط المرجح	الأهمية النسبية	الترتيب
المؤشرات الاقتصادية								
١.	تأثير السياسات المالية و التقديرة على تكوين محافظ الاوراق المالية.	١١	١٣٨	٢٢	٣٣١	١.٩٤	٦٤.٥٢	٤
٢.	درجة تأثير معدل النمو الاقتصادي على تكوين محافظ الاوراق المالية.	٨	١٣٢	٣١	٣١٩	١.٨٧	٦٢.١٨	٦
٣.	تأثير معدل نمو الاستثمار الخاص على تكوين محافظ الاوراق المالية.	١٠	١٢٠	٤١	٣١١	١.٨٢	٦٠.٦٢	٧
٤.	تأثير معدل الضريبة على تكوين محافظ الاوراق المالية.	١٢	١٢٥	٣٤	٣٢٠	١.٨٧	٦٢.٣٨	٥
٥.	تأثير معدل سعر الفائدة على تكوين محافظ الاوراق المالية.	١١	١٤١	١٩	٣٣٤	١.٩٥	٦٥.١١	٢
٦.	تأثير سعر الصرف على تكوين محافظ الاوراق المالية.	١٠	١٤٨	١٣	٣٣٩	١.٩٨	٦٦.٠٨	١
٧.	تأثير معدل الوفرة او العجز بميزانية الحكومة على تكوين محافظ الاوراق المالية.	٦	١٥٠	١٥	٣٣٣	١.٩٥	٦٤.٩١	٣
----	إجمالي المؤشرات الاقتصادية	٦٨	٩٥٤	١٧٥	٢٢٨٧	١.٩١	٦٣.٦٩	----

تابع جدول رقم (١)

التوزيع التكراري و الأهمية النسبية لأراء المستثمر الفرد في مستوى تأثير

المحددات المالية على تكوين محفظة الاوراق المالية

م	العبارات	اوافق	محايد	غير اوافق	الوزن النسبي	المتوسط المرجح	الأهمية النسبية	الترتيب
---	----------	-------	-------	-----------	--------------	----------------	-----------------	---------

مؤشرات تقييم الصناعة

١.	تأثير طبيعة المنتج التي تقدمه.	١١٣	١١٨	٤٠	٣١٥	١.٨٤	٦١.٤٠	٣
٢.	تأثير مصدر المنافسة التي تواجهه.	١١	١١٠	٥٠	٣٠٣	١.٧٧	٥٩.٠٦	٦
٣.	تأثير تصنيف الصناعات الى متنامية أو بالدورات او دفاعية.	١٣	١٠٠	٥٨	٢٩٧	١.٧٤	٥٧.٨٩	٧
٤.	تأثير دورة حياة الصناعة.	١٧	١١٤	٤٠	٣١٩	١.٨٧	٦٢.١٨	١
٥.	تأثير القوانين و التشريعات التي تحكم عمل الصناعة.	١٥	١١٦	٤٠	٣١٧	١.٨٥	٦١.٧٩	٢
٦.	تأثير الصناعة المملوكة للدولة بالكامل.	١٣	١١٤	٤٤	٣١١	١.٨٢	٦٠.٦٢	٥

معدداً تـكوين محافظ الأوراق المالية للمستثمر الفرد بالتطبيق على البورصة المصرية

د/ إبراهيم آدمين محمد محبلة

٣م	٦١.٤٠	١.٨٤	٣١٥	٣٧	١٢٤	١٠	تأثير الملكية الجزئية للشركة من قبل الدولة	.٧
----	٦٠.٦٢	١.٨٢	٢١٧٧	٣٠.٩	٧٩٦	٩٢	إجمالي مؤشرات تقييم الصناعة	

مؤشرات تقييم أداء الشركات

٣	٦٥.١١	١.٩٥	٣٣٤	٢٠	١٣٩	١٢	تأثير نسب السيولة.	
٢	٦٥.٦٩	١.٩٧	٣٣٧	٢١	١٣٤	١٦	تأثير نسب النشاط.	.٢
٤	٦٣.٥٥	١.٩١	٣٢٦	٣٠	١٢٧	١٤	تأثير العائد على الاصول (ROA)	.٣
١٠	٦١.٦٠	١.٨٥	٣١٦	٤٥	١٠٧	١٩	تأثير العائد على حقوق المساهمين (ROE).	.٤
٨	٦١.٧٩	١.٨٥	٣١٧	٤٢	١١٢	١٧	تأثير نسب الربحية.	.٥
٨م	٦١.٧٩	١.٨٥	٣١٧	٤٣	١١٠	١٨	تأثير مخاطر النشاط.	.٦
٥	٦٣.٧٦	١.٨٩	٣٢٤	٣٣	١٢٣	١٥	تأثير التقلب في المبيعات.	.٧
١	٦٥.٨٩	١.٩٨	٣٣٨	٢٤	١٢٧	٢٠	تأثير درجة الرفع المالي (الدين الى الاصول).	.٨

محددات تكوين محافظ الأوراق المالية للمستثمر الفرد بالتطبيق على البورصة المصرية

د/ إبراهيم آدمين محمد محبلة

تابع جدول رقم (١)

التوزيع التكراري و الأهمية النسبية لأراء المستثمر الفرد في مستوى تأثير

المحددات المالية على تكوين محفظة الاوراق المالية

م	العبارات	اوافق	محايد	غير اوافق	الوزن النسبي	المتوسط المرجح	الأهمية النسبية	الترتيب
---	----------	-------	-------	-----------	--------------	----------------	-----------------	---------

مؤشرات تقييم أداء الشركات

٩	تأثير ربحية السهم.	٢٢	١٠٤	٤٥	٣١٩	١.٨٧	٦٢.١٨	٦
١٠	تأثير عائد السهم العادي.	١٠	١٠٠	٦١	٢٩١	١.٧٠	٥٦.٧٣	١٢
١١	تأثير حصة السهم العادي من التوزيعات.	١٣	٩٨	٦٠	٢٩٥	١.٧٣	٥٧.٥٠	١١
١٢	تأثير مضاعف سعر السهم العادي.	٢٣	١٠٢	٤٦	٣١٩	١.٨٧	٦٢.١٨	٦م
----	إجمالي مؤشرات تقييم أداء الشركات	١٩٩	١٣٨٣	٤٧٠	٣٨٣٣	١.٨٧	٦٢.٢٦	----

مؤشرات تقييم القوائم المالية

١	تأثير الميزانية العمومية للشركة.	١٧	١١٨	٣٦	٣٢٣	١.٨٩	٦٢.٩٦	١
٢	تأثير قائمة الدخل.	١٢	١٠٨	٥١	٣٠٣	١.٧٧	٥٩.٠٦	٣
٣	تأثير قائمة التدفقات.	٢١	١٠٢	٤٨	٣١٥	١.٨٤	٦١.٤٠	٢

إجمالي مؤشرات تقييم القوائم المالية	٥٠	٣٢٨	١٣٥	٩٤١	١.٨٣	٦١.١٤	----
إجمالي المحددات المالية	٤٠٩	٣٤٦١	١٠٨٩	٩٢٣٨	١.٨٦	٦٤.٣٥	

يوضح جدول (١) أن الأهمية النسبية لعبارات محور المؤشرات الاقتصادية تراوحت بين (٥٧.٨٩% ، ٦٦.٠٨%) و بمتوسط مرجح انحصر ما بين (١.٨٢) ، (١.٩٨) ، كما يوضح ان الأهمية النسبية لإجمالي محور المؤشرات الاقتصادية (٦٣.٦٩%) و بمتوسط مرجح (١.٩١) ، مما يؤكد أن المؤشرات الاقتصادية لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقاً لآراء المستثمر الفرد حيث انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣).

كما يوضح جدول (١) أن الأهمية النسبية لعبارات محور مؤشرات تقييم الصناعة تراوحت بين (٥٧.٨٩% ، ٦٢.١٨%) و بمتوسط مرجح انحصر ما بين (١.٧٠ ، ١.٨٧) ، كما يوضح ان الأهمية النسبية لإجمالي محور مؤشرات تقييم الصناعة (٦٠.٦٢%) و بمتوسط مرجح (١.٩٨) ، مما يؤكد أن مؤشرات تقييم الصناعة لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقاً لآراء المستثمر الفرد حيث انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣).

كما يوضح جدول (١) أن الأهمية النسبية لعبارات محور مؤشرات تقييم أداء الشركات تراوحت بين (٥٦.٧٣% ، ٦٥.٨٩%) و بمتوسط مرجح انحصر ما بين (١.٧٠ ، ١.٩٨) ، كما يوضح ان الأهمية النسبية لإجمالي محور مؤشرات تقييم أداء الشركات (٦٢.٢٦%) و بمتوسط مرجح (١.٨٧) ، مما يؤكد أن مؤشرات تقييم أداء الشركات لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقاً لآراء المستثمر الفرد حيث انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣).

د/ إبراهيم آدمين محمد محفلة

كما يوضح جدول (١) أن الأهمية النسبية لعبارات محور مؤشرات تقييم القوائم المالية تراوحت بين (٥٩.٠٦% ، ٦٢.٩٦%) و بمتوسط مرجح انحصر ما بين (١.٧٧ ، ١.٨٩) ، كما يتضح ان الأهمية النسبية لإجمالي محور مؤشرات تقييم القوائم المالية (٦١.١٤%) و بمتوسط مرجح (١.٨٣) ، مما يؤكد أن مؤشرات تقييم القوائم المالية لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد حيث انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣).

كما يوضح جدول (٤٤) أن الأهمية النسبية لإجمالي قائمة استقصاء مستوى المحددات المالية (٦٤.٣٥%) و بمتوسط مرجح (١.٨٦) ، مما يؤكد أن المحددات المالية لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد حيث انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣).

جدول رقم (٢)

التوزيع التكراري و الأهمية النسبية لآراء المستثمر الفرد في مستوى تأثير

المحددات السلوكية على تكوين محفظة الأوراق المالية

م	العبارات	وافق	محايد	غير اوفق	الوزن النسبي	المتوسط المرجح	الأهمية النسبية	الترتيب
١	عند اتخاذ القرارات الاستثمارية يتم تحليل المعلومات من المستثمرين و الالتزام بها و عدم الخروج عنها.	١١	٤٤	١١٦	٢٣٧	١.٣٩	٤٦.٢٠	١٠
٢	يتأثر السلوك الاستثماري بالاطار الذي يتداول بين افراد المجتمع عن تحليل البيئة الاستثمارية.	١٤	٣١	١٢٦	٢٣٠	١.٣٥	٤٤.٨٣	١١
٣	من خلال تجربتك بالسوق هناك ردود افعال من المستثمرين تتناسب مع حجم الاحداث.	٢٦	٣٤	١١١	٢٥٧	١.٥٠	٥٠.١٠	٩

معدائهم تكوين محافظ الأوراق المالية للمستثمر الفرد بالتطبيق على البورصة المصرية

د/ إبراهيم آدمين محمد محبلة

٣	٨٨.٨٩	٢.٦٧	٤٥٦	٦	٤٥	١٢٠	عند تكرار عمليات البيع و الشراء الصحيحة يسيطر على المتداول شعور بالثقة الزائدة.	٤
٢	٩٠.٦٤	٢.٧٢	٤٦٥	١٣	٢٢	١٣٦	افضل التعامل في الاسهم التي تحقق عوائد كبيرة حتى لو كانت نتائج اعمال خاسرة.	٥
٥	٨٥.٥٦	٢.٥٧	٤٣٩	٢٧	٢٠	١٢٤	المستثمرون يتأثرون بأفكارهم و نظرتهم الذاتية اكثر من تحليهم للمعطيات الاستثمارية.	٦
٤	٨٨.١١	٢.٦٤	٤٥٢	١١	٣٩	١٢١	هناك ميل للتسرع في بيع الاسهم التي تحقق ارباح بسرعة.	٧

جدول رقم (٢)

التوزيع التكراري و الأهمية النسبية لأراء المستثمر الفرد في مستوى تأثير

المحددات السلوكية على تكوين محفظة الاوراق المالية

م	العبارات	اوافق	محايد	غير اوافق	الوزن النسبي	المتوسط المرجح	الأهمية النسبية	الترتيب
٨.	هناك ميل لدى المستثمرين عندما تهبط اسعار اسهم محفظتهم بالإبقاء على اسهمهم رغم انخفاض اسعارها.	٩٧	٣٢	٤٢	٣٩٧	٢.٣٢	٧٧.٣٩	٧
٩.	هناك حجب للمعلومات التي تتعارض مع الهدف الاستثماري.	١٠٠	٤٣	٢٨	٤١٤	٢.٤٢	٨٠.٧٠	٦
١٠.	افضل انتقاء المعلومات التي تتفق مع هدفي الاستثماري.	٢٦	٨٥	٦٠	٣٠٨	١.٨٠	٦٠.٠٤	٨
١١.	اقوم بالاعتماد على اراء الاصدقاء عند اتخاذ القرار الاستثماري.	١٣٨	٢٧	٦	٤٧٤	٢.٧٧	٩٢.٤٠	١
	إجمالي المحددات السلوكية	٩١٣	٤٢٢	٥٤٦	٤١٢٩	٢.٢٠	٧٣.١٧	---

يوضح جدول (٢) أن قيم لأهمية النسبية لعبارات قائمة استقصاء المحددات السلوكية تراوحت بين (٤٤.٨٣%، ٩٢.٤%) و بمتوسط مرجح انحصر ما بين (١.٣٥، ٢.٧٧)، كما يوضح أن قيم الأهمية النسبية لإجمالي قائمة استقصاء المحددات السلوكية (٧٣.١٧%) و بمتوسط مرجح (٢.٢٠)، مما يؤكد أن بعض عبارات قائمة استقصاء المحددات السلوكية لها تأثير منخفض المستوى على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لأراء المستثمر الفرد وهي العبارات ارقام (٣،١،٢) و بترتيب التنازلي (١١-٩) و هي

يتأثر السلوك الاستثماري بالاطار الذى يتداول بين افراد المجتمع عن تحليل البيئة ، عند اتخاذ القرارات الاستثمارية يتم تحليل المعلومات من المستثمرين و الالتزام بها و عدم الخروج عنها) حيث تراوحت قيمة المتوسط المرجح لهذه العبارات ما بين (١.٣٥ ، ١.٥٠) و هي قيم انحصرت ما بين (١.٠٠ ، ١.٦٦)، كما أن بعض عبارات قائمة استقصاء المحددات السلوكية لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد وهى العبارات ارقام (١٠ ، ٨) و بترتيب التنازلي (٨ ، ٧) و التي تنص على (افضل انتقاء المعلومات التي تتفق مع هدفي الاستثماري، هناك ميل لدى المستثمرين عندما تهبط اسعار اسهم محفظتهم بالإبقاء على اسهمهم رغم انخفاض اسعارها) حيث جاءت قيم المتوسط المرجح لهاتين العبارتين (١.٨٠ ، ٢.٣٢) و هي قيم انحصرت ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣) ، مما يؤكد أنهما ذو تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد ، كما أن بعض عبارات قائمة استقصاء المحددات السلوكية لها تأثير عالي المستوى على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد وهى العبارات ارقام (٩ ، ٦ ، ٧ ، ٤ ، ٥ ، ١١) و بترتيب التنازلي (٦ - ١) و التي تنص على (هناك حجب للمعلومات التي تتعارض مع الهدف الاستثماري ، المستثمرون يتأثرون بأفكارهم و نظرتهم الذاتية اكثر من تحليلهم للمعطيات الاستثمارية ، هناك ميل للتسرع فى بيع الاسهم التي تحقق ارباح بسرعة ، عند تكرار عمليات البيع و الشراء الصحيحة يسيطر على المتداول شعور بالثقة الزائدة ، افضل التعامل في الاسهم التي تحقق عوائد كبيرة حتى لو كانت نتائج اعمال خاسرة ، اقوم بالاعتماد على اراء الاصدقاء عند اتخاذ القرار الاستثماري) حيث تراوحت قيم المتوسط المرجح لهذه العبارات ما بين (٢.٤٢ ، ٢.٧٧) و هي قيم انحصرت ما بين (٢.٣٤ ، ٣.٠٠) ، مما يؤكد أنهما ذو تأثير عالي المستوى على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد.

كما يوضح جدول (٢) أن الأهمية النسبية لإجمالي قائمة استقصاء مستوى المحددات السلوكية (٧٣.١٧%) و بمتوسط مرجح (٢.٢٠)، و هي قيمة انحصرت ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣) ، مما يؤكد أن المحددات السلوكية لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد.

محددات تكوين محافظ الأوراق المالية للمستثمر الفرد بالتطبيق على البورصة المصرية

د/ إبراهيم أدمين محمد محبلة

ومن خلال العرض السابق يكون قد تمت الاجابة على التساؤل الفرعي الثاني و الذي جاء نصه : " ما هو مستوى تأثير المحددات المالية و السلوكية على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد؟ "

أولا – نتائج البحث:

جدول رقم (٣)

تحقيق أهداف البحث

تحقيق الأهداف	أهداف البحث
✓	الاهداف الفرعية : التعرف على مستوى تأثير المحددات المالية و السلوكية على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد.

أ- نتائج تساؤلات البحث:

جدول رقم (٤)

الاجابة على تساؤلات البحث

تحقيق الأهداف	تساؤلات البحث
✓	التساؤلات الفرعية: ما مستوى تأثير المحددات المالية و السلوكية على تكوين محفظة الاوراق المالية وفقا لآراء المستثمر الفرد؟

النتائج:

١. أن المحددات المالية لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقا لآراء المستثمر "الفرد" حيث اتضح أن الأهمية النسبية لإجمالي قائمة استقصاء مستوى المحددات المالية (٦٤.٣٥%) و بمتوسط مرجح (١.٨٦)، و انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣).
٢. أن المؤشرات الاقتصادية لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقا لآراء المستثمر "الفرد" حيث انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣) و أن الأهمية النسبية لعبارات محور المؤشرات الاقتصادية تراوحت بين (٥٧.٨٩% ، ٦٦.٠٨%) و بمتوسط مرجح انحصر ما بين (١.٨٢ ، ١.٩٨) ، كما اتضح أن الأهمية النسبية لإجمالي محور المؤشرات الاقتصادية (٦٣.٦٩%) و بمتوسط مرجح (١.٩١) ، و انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣).
٣. أن مؤشرات تقييم الصناعة لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقا لآراء المستثمر "الفرد" حيث اتضح أن الأهمية النسبية لعبارات محور مؤشرات تقييم الصناعة تراوحت بين (٥٧.٨٩% ، ٦٢.١٨%) و بمتوسط مرجح انحصر ما بين (١.٧٠ ، ١.٨٧) ، كما اتضح أن الأهمية النسبية لإجمالي محور مؤشرات تقييم الصناعة (٦٠.٦٢%) و بمتوسط مرجح (١.٩٨)، و انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣).
٤. أن مؤشرات تقييم أداء الشركات لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقا لآراء المستثمر "الفرد" حيث اتضح أن الأهمية النسبية لعبارات محور مؤشرات تقييم أداء الشركات تراوحت بين (٥٦.٧٣% ، ٦٥.٨٩%) و بمتوسط مرجح انحصر ما بين (١.٧٠ ، ١.٩٨) ، كما اتضح أن الأهمية النسبية لإجمالي محور مؤشرات تقييم أداء الشركات (٦٢.٢٦%) و بمتوسط مرجح (١.٨٧)، و انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣).

٥. أن مؤشرات تقييم القوائم المالية لها تأثير متوسط المستوى على تكوين محفظة الأوراق المالية وفقا لآراء المستثمر "الفرد" حيث اتضح أن الأهمية النسبية لعبارات محور مؤشرات تقييم القوائم المالية تراوحت بين (٥٩.٠٦% ، ٦٢.٩٦%) و بمتوسط مرجح انحصر ما بين (١.٧٧ ، ١.٨٩) ، كما يتضح ان الأهمية النسبية لإجمالي محور مؤشرات تقييم القوائم المالية (٦١.١٤%) و بمتوسط مرجح (١.٨٣)، و انحصرت جميع قيم المتوسطات المرجحة للعبارات و المحور ما بين (١.٦٧ ، ٢.٣٣).

التوصيات:

تشجيع المستثمرين الافراد على الاستثمار المؤسسي للحد من مخاطر الاستثمار الفردي.
العمل على زيادة وعي المستثمر الفردي و ذلك بالدراسة و التأهيل و التدريب للاستفادة من مميزات المحددات المالية

المراجع :-

- ١) أحمد جلال محمد (٢٠١٦ م) ، إدارة الأزمات المالية ، المملكة العربية السعودية ، دار خالد اللحاني ، ص ٨٩.
- ٢) التهامي عبد المنعم (٢٠١٠) " أساسيات الإدارة المالية و الاستثمار " مركز الكتاب الجامعي جامعة حلوان
- ٣) التهامي عبد المنعم (٢٠١٠) " دراسات في الأسواق المالية و البورصات " مركز الكتاب الجامعي جامعة حلوان القاهرة
- ٤) الحناوي، محمد صالح (٢٠١٣) " الاستثمار: مدخل إدارة المخاطر " – الدار الجامعية - الاسكندرية
- ٥) الحناوي صالح (٢٠٠٦) " الاستثمار في الأوراق المالية و إدارة المخاطر " قسم إدارة الأعمال كلية التجارة جامعة الإسكندرية
- ٦) الحناوي صالح، إبراهيم جلال(٢٠٠٢) " بورصة الأوراق المالية بين النظرية و التطبيق " الدار الجامعية .
- ٧) الخضيري لمحسن احمد (١٩٩٩ م) ، كيف تتعلم البورصة ، القاهرة ، ايتراك للنشر، ص ٦٨.

- ٨) الزبيدي، حمزة ٢٠٠١ " الاستثمار في الأوراق المالية"، عمان - الأردن
- ٩) الشحات، نظير رياض محمد (٢٠٠٧) " إدارة محافظ الأوراق المالية في ظل حوكمة الشركات " المكتبة العصرية - المنصورة
- ١٠) النعيمي، عدنان تايه والساقي، سعدون مهدي وآخرون (٢٠٠٧)، الإدارة المالية، عمان، دار المسيرة، ط١.
- ١١) اليماني، ابراهيم "محاضرات في التنمية الاقتصادية" كلية التجارة جامعة عين شمس ٢٠٠٥
- ١٢) حسين علاء الدين (٢٠٠٤) " نموذج مقترح لمحددات سلوك المستثمر الفرد في سوق رأس المال المصرية " دكتوراه كلية التجارة جامعة الإسكندرية
- ١٣) حماد، طارق عبد العال (٢٠٠٠)، التحليل الفني الأساسي للأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
- ١٤) حنفي عبد الغفار (2000) " أساسيات الاستثمار والتمويل " مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية
- ١٥) شاكر نبيل (١٩٩٦) " المفاهيم الأساسية في تحديد كفاءة سوق الأوراق المالية و مدي انطباقها عي سوق الأوراق المالية في مصر " جامعة عين شمس
- ١٦) شفيق محمد، " الإنسان والمجتمع: مقدمة في علم النفس الاجتماعي "، غير مبين الناشر، ٢٠٠٦.
- ١٧) شموط مروان، رمضان زياد، كنجو عبود (٢٠٠٨)، أسس الاستثمار، جامعة القدس المفتوحة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة.
- ١٨) عبد الحميد عبدالمطلب (٢٠١٠) " مبادئ و سياسات الاستثمار " الدار الجامعية الإسكندرية

Books:-

1. BLOCK, Stanley B.; HIRT, Geoffrey A.; and SHORT, J. Douglas, Foundations of financial management, Chicago, IL: Irwin, 1997.
2. BOUCHET, Michel Henry; CLARK, Ephraim; GROSLAMBERT, Bertrand, Country risk assessment: A guide to global investment strategy, John Wiley & Sons, 2003.
3. Brigham, Eugene F & Ehrhardt, Michael C. "Financial Management", (11) ed , USA.2005.
4. CONNOR, Gregory; GOLDBERG, Lisa R.; and KORAJCZYK, Robert A., Portfolio risk analysis, Princeton University Press, 2010.

5. EITEMAN, DAVID K.; Stonehill, Arthur I. ; Moffett, Michael H.; and Kwork, Chuck, Miltinational Business Finance, Addison-Wesley; 9th edition, 2000.
6. Eun, Cheol and Resnick, Bruce, International Financial Management, McGraw-Hill/Irwin; 4 edition, 2005.
7. Gapenski, Louis C &Brigham, Eugene F." Financial Management" , (7) ed , USA.1994
8. Ghosh, Dilip K., Global Financial Markets: issues and Strategies, Praeger, 2004.
9. Grinold, Richard C., and Kahn, Ronald N., Active Portfolio Management: A Quantitative Approach for Producing Superior Returns and Controlling Risk, McGraw-Hill Education; 2 edition, 1999.
10. Harrington, Diana R., Corporate financial analysis: decisions in global environment, Richard D Irwin; 4 Sub edition, 1993.
11. Jones, Charles P. 2000. Investment : Analysis And Management, 10 th ed, Jon Willy and Sons : New York.16