

خصائص المستثمرين الأفراد وتأثيرها على القيمة السوقية للأوراق المالية في البورصة المصرية : دراسة ميدانية إيمان بحيرى أحمد بحيرى

المخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى توصيف خصائص المستثمرين الأفراد ومعرفة تأثير تلك الخصائص على القيمة السوقية للأوراق المالية، والوصول إلى العلاقة بين خصائص المستثمرين الأفراد و القيمة السوقية للأوراق المالية في السوق المصرى. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير لخصائص المستثمرين الأفراد الديمغرافية والاقتصادية على القيمة السوقية للأوراق المالية.

Abstract:

The objective of this study is to characterize the characteristics of individual investors and to determine the impact of these characteristics on the market value of securities, the relationship between the characteristics of individual investors and the market value of securities in the Egyptian market. The study found that there is an impact of individual investors on the market value of securities.

مقدمة:

لما كانت القدرة على التنبؤ بالعوائد في الأسواق تمثل المصدر الرئيسى للنقاش والاختلاف مع افتراضات كفاء السوق، وأسعار التداول وعقد الصفقات في الأسواق تتأثر بسيكولوجية المستثمرين وتغيير اتجاهاتهم وفقاً للظروف الاقتصادية والسياسية والأحداث الجارية، لذلك فهناك أهمية للتعرف على اتجاهات وخصائص المتعاملين في الأسواق في مرحلة مبكرة بغرض رصد حركة المتعاملين واتجاهات الأسعار من أجل إكتشاف نمط محدد يساعد على تصميم الاستراتيجيات الملائمة عند إجراء المبادلات بين المستثمرين.

وعند الحديث عن خصائص المستثمرين لا نستطيع أن نغفل جزئية هامة تتعلق بخصائص المستثمر الفرد وهي الرشد والعقلانية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية المتعلقة بالبيع أو الشراء للأوراق المالية، فإلى أى مدى يكون المستثمر رشيد كفاية بما يحقق له العوائد التي يريد تحقيقها؟، وهل قرارات المستثمر الغير رشيدة أو الغير كفاء من الممكن أن تحقق عوائد أيضا" أم أنها دائما" ما تلحق بالمستثمر الخسائر، جاءت دراسات عديدة تناقش هذه الجزئية الهامة وذلك لأنه تم ملاحظة العديد من القرارات التي كانت لا تتسم بالعقلانية وعلى الرغم من ذلك إلا أنها حققت عوائد للمستثمرين، وكان ذلك بداية لظهور العلم الذي يعنى بتصرفات وسلوكيات المستثمرين المختلفة والتي لا تتماشى مع نظريات الكفاءة أو العقلانية.

وسوف تقوم الباحثة بعرض هذه الجزئية من خلال محورين ، المحور الأول خصائص المستثمرين الأفراد، والمحور الثانى تأثير تلك الخصائص على القيمة السوقية للأوراق المالية.

اولا: أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة فى جانبين هما الأهمية العلمية والأهمية العملية ويمكن إضاحهما فيما يلى:

الأهمية العلمية:

يستمد البحث الأهمية العلمية مما يلى:

1. تطوير المعرفة فى علم خصائص المستثمرين الأفراد بإعتبارة أرض خصبة ويحتاج لمزيد من الدراسة بشكل موسع، خصوصا فى الدول العربية.
2. يعتبر مساهمة فى سد الفجوة الموجودة حاليا فى الأبحاث التى تتناول تأثير سلوك المستثمر على القيمة السوقية للأوراق المالية فى سوق مصر للأوراق المالية.

الأهمية العملية:

1. دراسة خصائص المستثمرين الأفراد لمعرفة مدى تأثيرها على القيمة السوقية للأوراق المالية.
2. المساهمة فى التعرف على طبيعه العوامل المؤثرة فى القيمة السوقية للأوراق المالية بشكل أوسع.

ثانيا: أهداف الدراسة

فى ضوء مشكلة وأهمية الدراسة يمكن تحديد الأهداف الأساسية للدراسة فيما يلى:

1. توصيف خصائص المستثمرين الأفراد ومعرفة تأثير تلك الخصائص على القيمة السوقية للأوراق المالية.

٢. الوصول إلى العلاقة بين خصائص المستثمرين الأفراد و القيمة السوقية للأوراق المالية في السوق المصرى.
٣. التوصل إلى مجموعة من النتائج والتوصيات والتي من الممكن ان تساهم في تنشيط سوق الأوراق المالية المصرى.

ثالثاً: مشكلة الدراسة:

من خلال مؤشر سوق مصر للأوراق المالية والتذبذبات الحاصلة فى أسعار الأسهم، كما كما نسبة المستثمرين الأفراد من واقع بيانات البورصة المصرية تمثل (٥٩.٣٨%)، ومن خلال الدراسات السابقة ، أستطاعت الباحثة بلورة مشكلة البحث فى الأتى: عدم وضوح العلاقة بين خصائص المستثمرين الأفراد والقيمة السوقية للأوراق المالية.

رابعاً: فروض الدراسة

تقوم هذه الدراسة على الفرض التالى:
"لا توجد فروق ذات دلالة معنوية بين خصائص المستثمرين الأفراد والقيمة السوقية للأوراق المالية".

خامساً: خصائص المستثمرين الأفراد

عند الحديث عن خصائص المستثمرين لا نستطيع أن نغفل جزئية هامة تتعلق بخصائص المستثمر الفرد وهى الرشد والعقلانية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية المتعلقة بالبيع أو الشراء للأوراق المالية، فإلى أى مدى يكون المستثمر رشيد كفاية بما يحقق له العوائد التى يريد تحقيقها؟، وهل قرارات المستثمر الغير رشيدة أو الغير كفاء من الممكن أن تحقق عوائد أيضاً" أم أنها دائماً" ما تلحق بالمستثمر الخسائر، جاءت دراسات عديدة تناقش هذه الجزئية الهامة وذلك لأنه تم ملاحظة العديد من القرارات التى كانت لا تتسم بالعقلانية وعلى الرغم من ذلك إلا أنها حققت عوائد للمستثمرين، وكان ذلك بداية لظهور العلم الذى يعنى بتصرفات وسلوكيات المستثمرين المختلفة والتى لا تتماشى مع نظريات الكفاءة أو العقلانية.

عند ذكر مصطلح التمويل فإننا نتحدث فى هذا الشأن عن ذلك العلم المبني على نظريات عقلانية ومنطقية ونماذج رياضية وإحصائية فى مجال التمويل، مثل نظرية المحفظة الحديثة ونموذج تسعير الأصول الرأسمالية وصيغ كفاءة السوق، تلك النماذج والنظريات التى تفترض أن معظم المستثمرين يتمتعون بالرشد والعقلانية فيما يتعلق باتخاذهم لقرارات الاستثمار والتمويل، ولكن علماء التمويل أنفسهم لديهم ما يثبت عكس تلك الفرضية بشأن كون المستثمرين يتمتعون بالرشد والعقلانية فيما يتعلق

باتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية، فأدبيات التمويل ممتلئة بالأدلة التي تقوض من تلك النظرية، فهناك العديد من السلوكيات والأمور الشاذة التي تظهر داخل الأسواق المالية المختلفة، والتي لا يمكن تفسيرها بالاعتماد على مثل تلك النظريات والنماذج التي تمتاز بالمنطقية والعقلانية، حيث تدل تلك الشواهد على أن معظم الناس على خلاف فكرة الرشد الاقتصادي، أى أنهم لا يبنون قراراتهم على قواعد الرشد والمنطقية (Pompian2005, P 9) .

وتنص دراسة (مصطفى ٢٠١١، ص ٩٥) على أنه إذا تواجد في السوق نوعين من المستثمرين هم مستثمرون رشيدون ومستثمرون غير رشيدون، فإن قرارات المستثمرين غير الراشدين تكون هي الأكثر قدرة على البقاء والسيطرة على اتجاه السوق.

وسوف تقوم الباحثة بعرض هذه الجزئية من خلال محورين ، المحور الأول خصائص المستثمرين الأفراد، والمحور الثانى تأثير تلك الخصائص على القيمة السوقية للأوراق المالية

١- تصنيفات خصائص المستثمرين الأفراد

١/١ خصائص ديمغرافية

تتمثل في النوع، والسن، والحالة الاجتماعية، والمهنة، والدخل.

٢/١ خصائص اقتصادية

تتمثل في مبلغ الاستثمار، والقطاع المستثمر فيه، وعدد الأسهم التي يمتلكها المستثمر، وسنوات الاستثمار.

ويمكن عرض خصائص المستثمرين الأفراد فى الهيكل التالى:

خصائص المستثمرين الأفراد

خصائص اقتصادية

مبلغ الاستثمار
قطاع الاستثمار
عدد الأسهم المملوكة
سنوات الاستثمار

خصائص ديمغرافية

النوع
السن
الحالة الاجتماعية
المهنة

المصدر: (من إعداد الباحثة)

٢- تأثير خصائص المستثمرين الأفراد على القيمة السوقية للأوراق المالية:

أوضحت دراسة (عبد الغنى ٢٠٠٢، ص ٨٨) وجود اختلافات لبعض خصائص المستثمرين نحو درجة كفاءة التشغيل وهذه الخصائص هي: العمر، الحالة الاجتماعية، المهنة، الدخل، وقيمة الاستثمارات، بينما لا توجد اختلافات للنمط الشخصي للمستثمر نحو درجة كفاءة التشغيل لسوق الأسهم، كما أوضحت أيضاً أن الأهداف الاستثمارية تختلف باختلاف العمر والحالة الاجتماعية والنوع والدخل وقيمة الاستثمارات في الأسهم والنمط الشخصي للمستثمر.

تختلف طرق وأساليب اختيار الأسهم، كما وتختلف أسباب شراء الأسهم فيما بين بعض خصائص المستثمرين دون الأخرى، وليس هناك طريقة لاختيار الأسهم تلقى قبولاً عند كل المستثمرين.

كما أوضحت دراسة (الشواورة ٢٠٠٣، ص: ص ١٧٢:١٥٨) بأن عدد سنوات خبرة المستثمر ليس لها دور (مرتفع) في تحديد الأسعار السوقية للسهم، بينما تؤثر فئات العمر المختلفة للمستثمر وأيضاً النوع (ذكر أو أنثى) ويكون لها تأثير (مرتفع) في تحديد القيمة السوقية للسهم.

وهناك دراسة (صالح ٢٠١٢، ص: ص ١٦٠:١٦٥) التي أوضحت وجود فروق معنوية بين المستثمرين الأفراد في تحيزاتهم السلوكية وفقاً لخصائصهم كالتالي: من حيث السن فإن فئة (٣٠ سنة : أقل من ٤٠ سنة)، ومن حيث النوع فإن الإناث، ومن حيث فترة الاستثمار من (٣ سنوات: أقل من ٦ سنوات)، ومن حيث المهنة (أصحاب القطاع الخاص)، ومن حيث الدخل أن الفئة من (١٠٠٠٠٠ : أقل من ١٥٠٠٠٠ جنية)، وحملة المؤهلات العليا، أكثر اهتماماً بالمؤشرات الاقتصادية ومؤشرات الأسواق العالمية والمتغيرات السياسية، وأكثرها كرهاً للغموض.

ودراسة (بكير ٢٠١٥، ص ٦٠) التي أوضحت بأن المستثمر قد يختار الاستثمار بناء على تصنيف متاح في ذاكرته وعقله فمثلاً "قد يركز استثماراته في الولايات المتحدة على الرغم من وجود فرص استثمارية مجزية في دول أخرى، ويرجع ذلك لأن هذه الدول لا يذكروها بسهولة وليست موجودة في الذاكرة وذلك فيما يخص قطاع الاستثمار، بينما أشارت في نطاق الخبرة إلى أن المستثمر ينجح للاستثمارات التي تتناسب مع نطاق الخبرة الخاص به، مثل صناعة يعمل بها، منطقة يعيش بها، كما أوضحت أيضاً أن الفرد يختار الاستثمارات التي يتردد صداها مع

شخصيتهم أو التي لها خصائص تتماشى مع سلوكهم، فقد يتجاهل استثمارات بسبب أنها ليست على صلة به أو لا تتفق مع سلوكه.

وأيضاً دراسة (سباع ٢٠٠٤، ص ٨٣) بينت أن الخصائص الديمغرافية للمستثمرين الأفراد متمثلة في (السن، النوع، الدخل، المؤهل الدراسي، المهنة، الحالة الاجتماعية) من أهم الخصائص المرتبطة بالاستثمارات للمستثمرين الأفراد.

و دراسة (مطاوع ٢٠١٢، ص ٢٢١) أوضحت أن الخصائص الديمغرافية متمثلة في (السن، المستوى التعليمي، الخبرة في مجال الاستثمار في الأوراق المالية، النوع) جميعها عوامل تؤثر في القرار الاستثماري، وأن المستثمر الفرد يتأثر بالأحداث السياسية والاقتصادية الجارية وهذا يؤثر على قراره الاستثماري.

وفي دراسة (السيد ٢٠٠٩، ص ١٧) أشارت إلى أن كثيراً من قرارات المستثمرين الأفراد الخاصة بالاستثمار في الأوراق المالية، إنما يرجع بشكل أساسي إلى التفاعل والعلاقات الاجتماعية السائدة بين هؤلاء المستثمرين وبعضهم البعض.

بينما توصلت دراسة (عرفان ٢٠١٢، ص ٦٩) لعكس ذلك، حيث أوضحت أنه جاء تفضيل المستثمر الفرد لقطاع الصناعة الذي يتوقع نموه في الأجل الطويل وهذا يدل على اهتمامه برسم صورة مستقبلية لقطاع الصناعة وأنه على درجة عالية من الحكمة والرشادة على عكس الدراسات السابقة التي تحكم على أن المستثمر لا يتسم بالعقلانية في قراراته الاستثمارية.

وفي دراسة (صوراني ٢٠٠٩، ص ٢٨٧) أوضح أن لشركات السمسرة دور كبير في تنشيط البورصة عن طريق مساعدة المستثمرين بما يقدمونه لهم من خدمات ومعلومات وتحليلات تزيد من قدراتهم على اتخاذ قرار استثماري رشيد.

وهكذا نجد أن هناك اتفاق على أن خصائص المستثمرين الأفراد لها تأثير على قراراتهم الاستثمارية وإن كانت تختلف في مدى تأثير الخصائص المختلفة، وطبيعة تلك القرارات الاستثمارية تؤثر في القيم السوقية للأسهم في أسواق الأوراق المالية، وهذا ما سوف تحاول الباحثة دراسته في الدراسة الميدانية.

سادساً: منهجية الدراسة

في هذه الجزئية سوف تقوم الباحثة باستعراض الجوانب الميدانية التي تم تطبيقها على الدراسة وسيتم ذلك من خلال الآتي:

١- منهجية الدراسة

قامت الباحثة باستخدام المناهج البحثية التالية في سبيل تحليل الظاهرة محل الدراسة المنهج الاستنباطي لتحديد محاور البحث ووضع الفروض، والمنهج الإحصائي لاختبارها، والمنهج الاستقرائي لتحليل الأدبيات والمراجع، والمنهج الوصفي في التحليل المفاهيمي وتحليل العلاقة بين المتغيرات الخاصة بالدراسة.

٢- عينة البحث

نظرا لتعذر استخدام أسلوب الحصر الشامل في جمع البيانات وذلك بسبب اعتبارات الوقت والجهد وكبر حجم مجتمع البحث، أتمدت الباحثة على أسلوب العينة، ولتحديد حجم العينة أتمدت الباحثة على معادله الخطأ المسموح به كالآتي:

$$n = \frac{c(1-c)}{d^2} + n'$$

حيث

- ن ← حجم عينة البحث
- ق ← نسبة عدد المفردات التي تتوافر فيها خصائص البحث وتتراوح بين الصفر والواحد الصحيح ونفترضها ٠.٥
- ن ١ ← حجم المجتمع الكلي
- د ← نسبة الخطأ المسموح به ونفترضها ٠.٥
- د.م ← هي الدرجة المعيارية عند نسبة الخطأ ٠.٠٥ وتبلغ (١.٩٦) عند معامل ثقة ٩٥%.

وبالتطبيق على المعادله ، وعند معامل ثقة ٩٥% ، وحدود خطأ + ٥% ، اتضح أن حجم العينة المطلوب هو ٣٧٦ مفردة، وتم زيادة حجم العينة من ٣٧٦ مفردة إلى ٤٥٠ مفردة للاستفادة من مزايا زيادة حجم العينة بالنسبة لدقة البيانات.

٣- حدود الدراسة:

- من خلال ذلك سوف يتم إجراء هذه الدراسة في إطار الحدود التالية:
- الحدود المكانية: وسوف تقتصر الباحثة على سوق الأوراق المالية المصري لما يتميز به من وجود شريحة كبيرة من المستثمرين الأفراد.

- الحدود البشرية: نظرا لصعوبة إجراء الدراسة الميدانية على جميع المستثمرين الأفراد بسوق المالى المصرى سوف تعتمد الباحثة على عينه عشوائية بسيطة من شركات سمسة يتواجد بها أفراد فى قاعات التداول.
- الحدود الزمنية: الفترة من ٢٠١٧/١/١ إلى ٢٠١٧/٦/٣٠.

سابعا : تحليل البيانات

١- مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة:

لإيجاد معامل الارتباط بين القرار الاستثماري والقيمة السوقية للأوراق المالية قامت الباحثة بحساب مصفوفة معامل الارتباط البسيط الموضحة في الجدول التالي:

جدول (١)

نتائج اختبار مصفوفة الارتباط البسيط

بين خصائص المستثمرين الأفراد والقيمة السوقية للأوراق المالية

المتغيرات	خصائص المستثمرين	القيمة السوقية للأوراق المالية
خصائص المستثمرين	1	
القيمة السوقية للأوراق المالية	**٠.٥٢٨	1

** داله عند مستوي دلالة 0.01 * داله عند مستوي دلالة 0.05

تشير نتائج مصفوفة معاملات الارتباط إلي وجود علاقة ارتباط طردية بين خصائص المستثمرين الأفراد والقيمة السوقية للأوراق المالية أي أنه بزيادة الاهتمام بخصائص المستثمرين يؤدي هذا إلي زيادة زيادة أهمية القيمة السوقية للأوراق المالية.

٢- الاختبارات المختلفة على النموذج:

يوضح الجدول التالي كافة النتائج المتعلقة بتأثير خصائص المستثمرين على القيمة السوقية للأوراق المالية.

جدول (٢) نتائج اختبار معامل الانحدار البسيط

بين خصائص المستثمرين والقيمة السوقية للأوراق المالية

المعالم	القيمة المقدره B	الخطأ المعياري ل B	معامل الخطأ المعياري Beta	قيم اختبار (ت)	قيم الدلالة P	قيم الدلالة الإحصائية
الجزء الثابت	٨.٢٩٣	١.٤٩٩		٥.٥٣١	٠.٠٠٠	داله
خصائص المستثمرين	٠.٢٧٠	٠.٠٤٢	٠.٥٢٨	٦.٤٦٧	٠.٠٠٠	داله

معامل الارتباط (ر) = ٠.٥٢٨**	معامل التحديد () = ٠.٢٧٩	الخطأ المعياري للنموذج
٠.٢٧٢ =		
قيمة اختبار (ف) = ٤١.٨٢٣	درجة الحرية = (١٠٩ ، ١)	مستوي الدلالة = ٠.٠٠٠
عند ٠.٠١		داله

يتضح من الجدول (٢) أنه يمكن التنبؤ بالقيمة السوقية للأوراق المالية من خلال خصائص المستثمرين، ومعادله التنبؤ تكون على الشكل الآتي:

$$س = ٠.٢٧٠ ص + ٨.٢٩٣$$

حيث

تعبّر س عن: القيمة السوقية للأوراق المالية.

وتعبّر ص عن: خصائص المستثمرين

- أكدت نتائج الجدول السابق على معنوية نموذج الانحدار الخطي البسيط حيث أكد على ذلك قيمة اختبار ف (المحسوبة = ٤١.٨٢٣) مما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى معنوية (٠.٠١) وذلك بدرجات حرية (١٠٩ ، ١).
- أيضا أكدت النتائج على وجود علاقة طردية بين خصائص المستثمرين والقيمة السوقية للأوراق المالية حيث أكد على ذلك قيمة معامل الارتباط التي بلغت (ر = ٠.٤١٦) ويرجع ذلك إلى أن خصائص المستثمرين لها تأثير كبير على القيمة السوقية للأوراق المالية.
- كما أن التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للأوراق المالية ترجع إلى التغيرات التي تطرأ على خصائص المستثمرين بنسبة (٢٧.٩%) قوية جدا ولها تأثير كبير- حيث أكد ذلك قيمة معامل التحديد.
- أكدت قيمة الخطأ المعياري ل B (٠.٢٧٢) على وجود فروق كبيرة بين القيمة الحقيقية للأوراق المالية والقيم المتنبأ بها من نموذج الانحدار الخطي البسيط حيث أن الخطأ المعياري محدود نسبيا.

من العرض السابق لنتائج اختبار صحة الفرض الفرعي الأول يتم رفض الفرض الفرعي:

- لا توجد فروق ذات دلالة معنوية بين خصائص المستثمرين الأفراد والقيمة السوقية للأوراق المالية
- وقبول الفرض البديل: توجد فروق ذات دلالة معنوية بين خصائص المستثمرين الأفراد والقيمة السوقية للأوراق المالية .

خصائص المستثمرين الأفراد وتأثيرها على القيمة السوقية للأوراق المالية في البورصة المصرية : دراسة ميدانية

إيمان محمود أحمد محمود

- ولعرفة أى الخصائص للمستثمرين الأفراد لها التأثير الأكبر على القيمة السوقية للأوراق المالية تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتدرج كالتالى
المجموعة الأولى: الخصائص الديمغرافية

جدول (٣)

تحليل الانحدار المتدرج لخصائص المستثمرين الأفراد الديمغرافية على القيمة السوقية لأوراق المالية

م	السؤال	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط مجموع المربعات	قيمة (ف) المحسوبة	مستوى الدلالة	قيم الدلالة الإحصائية
١	النوع	بين المجموعات داخل المجموعات	٤١٢.٧ ٤٠١٨.٨	٢ ٤٣١	٢٠٦.٤ ٩.٣	٢٢.١٣	٠.٠٠٠	معنوى
٢	العمر	بين داخل	٩٣.٩ ٤٣٣٧.٩	٢ ٤٣١	٤٦.٩ ١٠.١	٤.٦٦٧	٠.٠١٠	معنوى
٣	الحالة الاجتماعية	بين داخل	٨٦٧.٢ ٣٥٦٤.٣	٣ ٤٣٠	٢٨٩.١ ٨.٣	٣٤.٨٧٧	٠.٠٠٠	معنوى
٤	الوظيفة	بين داخل	٣٦٩.٧ ٤٠٦١.٨	٢ ٤٣١	١٨٤.٥ ٩.٤	١٩.٦١٤	٠.٠٠٠	معنوى
٥	المؤهل الدراسي	بين داخل	٧٦٧.٤ ٣٦٦٤.١	٤ ٤٢٩	١٩١.٩ ٨.٥	٢٢.٤٦٤	٠.٠٠٠	معنوى
		الكلى	٤٤٣١.٥	٤٣٣				معنوى

أوضحت نتائج الجدول السابق أنه عند مستوى معنوية (٠.٠٥) فإن كل من النوع والعمر والحالة الاجتماعية والوظيفة والمؤهل الدراسي ، لها تأثير معنوى على القيمة السوقية للأوراق المالية.
المجموعة الثانية: الخصائص الاقتصادية

جدول (٤)

تحليل الانحدار المتدرج لخصائص المستثمرين الأفراد الاقتصادية على القيمة السوقية لأوراق المالية

م	السؤال	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط مجموع المربعات	قيمة (ف) المحسوبة	مستوى الدلالة	قيم الدلالة الإحصائية
٦	عدد سنوات الاستثمار	بين المجموعات داخل المجموعات	٦.٦ ٣٧٩١.٣	٢ ٤٣١	٣.٣ ٨.٨	٠.٣٧٧	٠.٦٨٨	غير معنوى
٧	المبلغ المستثمر في البورصة بالآلاف جنيه	بين داخل	٠.٣ ٣٧٩٧.٦	٢ ٤٣١	٠.١ ٨.٨	٠.٠١٦	٠.٩٨٤	غير معنوى
٨	عدد الأسهم المملوكة	بين داخل	٢٨١.٦ ٣٧٤٤.٠	٣ ٤٣٠	٩٣.٩ ٨.٢	١١.٤٨١	٠.٠٠٠	معنوى
قطاع الاستثمار								
١	أفضل قطاع الصناعة الذى يتسم بمعدل نمو بطى ولكن ثابت	بين داخل	١٢٩.٠ ٣٦٦٨.٩	٢ ٤٣١	٦٤.٥ ٨.٥	٧.٥٧٧	٠.٠٠١	معنوى

خصائص المستثمرين الأفراد وتأثيرها على القيمة السوقية للأوراق المالية في البورصة المصرية : دراسة ميدانية

إيمان محيوى أحمد محيوى

٢	أفضل الصناعة التي تتسم بمعدل نمو سريع في فترات معينة	بين داخل	١٨٦.٩ ٣٦١١.٠	٤ ٤٢٩	٤٦.٧ ٨.٤	٥.٥٥٢	٠.٠٠٠	معنوى
٣	أفضل قطاع الصناعة المتوقع نموه في الأجل الطويل	بين داخل	٦٩.٥ ٣٧٩٧.٩	٢ ٤٣١	٣٤.٨ ٨.٧	٤.٠١٩	٠.٠١٩	معنوى
		الكلية	٣٧٩٧.٩	٤٣٣				

أوضحت نتائج الجدول السابق عند مستوى معنوية (٠.٠٥) أن عدد سنوات الاستثمار، والمبلغ المستثمر في البورصة لا يؤثر في القيمة السوقية للأوراق المالية، أما عدد الأسهم المملوكة والقطاع الذي يستثمر فيه المستثمر الفرد فله تأثير معنوى على القيمة السوقية للأسهم.

ثامنا : النتائج والتوصيات

في هذه الجزئية سوف تقوم الباحثة بعرض أهم النتائج والتوصيات التي توصلت إليها من خلال الدراسة الميدانية وهي كالآتي:

١ - نتائج اختبار الفروض

يمكن عرض نتائج اختبار الفروض من خلال الجدول التالي:

جدول (٥) اختبار الفروض

الفروض	فرض العدم	نتيجة الفرض
الفرض	"لا توجد فروق ذات دلالة معنوية بين خصائص المستثمرين الأفراد والقيمة السوقية للأوراق المالية"	رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل "توجد فروق ذات دلالة معنوية بين خصائص المستثمرين الأفراد والقيمة السوقية للأوراق المالية"

٢ - توصيات الدراسة

تتمثل توصيات الدراسة في الآتى:

١/٢ تثقيف المستثمرين الأفراد بإعداد برامج التوعية التي توضح السلوكيات التي يقوم بها الفرد والتي من شأنها زيادة المخاطر، وتوضيح الفرق بين تجنب الخسائر وتجنب المخاطر.

٢/٢ تفعيل الدور الرقابى لهيئة رقابة الأوراق المالية، للتأكد من نزاهة المحللين- مالى، فنى- وعدم وجود مصالح خاصة لهم.

٣/٢ استحداث هيئة الأوراق المالية لنظام متكامل وعملى للإعلام المحاسبى بشقيه الاتصال والإفصاح بالنسبة للتقارير الهامة بالشركات من خلال نماذج تصميمها الهيئة، وتضمن بها الإفصاح عن المعلومات وتوصيلها إلى مستخدميها بشكل يحقق العدالة والإنصاف.

- ٤/٢ إنشاء مركز معلومات للإستثمار فى الأوراق المالية بهدف خدمة المستثمرين الأفراد، وتسهيل حصولهم على المعلومات الخاصة عن الشركات المصدرة للأوراق المالية، وإعداد قاعده معلومات لها.
- ٥/٢ تشجيع شركات الوساطة على وضع معايير تتعلق بالخبرة والكفاءة والمؤهلات العلمية، التى تهدف إلى قدرة أكبر فى تقديم النصح والإرشادات الاستثمارية للمستثمرين الأفراد.
- ٦/٢ قيام هيئة سوق المال ببناء قاعدة بيانات عن المستثمرين الأفراد، وإجراء بحوث متنوعة للتعرف على طبيعتهم وتوصيفهم، وذلك بهدف الاهتمام بهم وتشجيعهم على الاستثمار.
- ٧/٢ استحداث حزمة من الحوافز المالية والمعنوية والاجتماعية لجذب المزيد من المستثمرين الأفراد للبورصة.
- ٨/٢ إصدار نشرات دورية مبسطة تتناول التحليلات المالية، والعمل على تداولها بين غير المتخصصين من المستثمرين الأفراد.
- ٩/٢ طرح إصدارات جديدة للأسهم عند مستوى أسعار يسمح بتحقيق أرباح رأسمالية للمستثمرين الأفراد، وذلك بهدف جذبهم للسوق، والعمل على تقليل المخاطر المالية التى قد يتعرض لها المستثمر الفرد.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

- ١- أمل عبدالرحمن السيد، اثر الاتصالات الشفوية المتبادل بين العملاء Word of Mouth على اتجاهاتهم عند اتخاذ قراراتهم الشرائية بالتطبيق على عمليات شراء الأوراق المالية، مجله الدراسات المالية والتجارية، جامعة بنى سويف، كلية التجارة، ع ٢، ٢٠١٢.
 - ٢- أيمن بكير عبد القادر بكير، تفسير استراتيجيات المحافظ الاستثمارية لصناديق الاستثمار، رساله دكتوراه، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠١٥.
 - ٣- داليا احمد السيد المحمودى، العوامل التى تؤثر على سلوك المستثمر الفرد عند اتخاذ قرار الاستثمار فى الأوراق المالية، رساله ماجستير، جامعه القاهرة، كلية التجارة، ٢٠١٥.
 - ٤- سعد فرحان العنزى، دور المعلومات المحاسبية فى توجيه القرارات الاستثمارية، رساله ماجستير، جامعة عمان العربية، كلية عمان، الاردن، ٢٠١٠.
 - ٥- سهير فتحى عبد الغنى، أثر خصائص المستثمرين على سوق الأسهم بدوله الإمارات العربية المتحدة، رساله ماجستير، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠٠٢.
- شادى صبحى صالح، استخدام نظرية التمويل السلوكى فى تفسير القرارات الاستثمارية للمستثمرين الأفراد فى سوق ابوظبى للأوراق المالية، رساله دكتوراه، جامعة قناة السويس، كلية التجارة، ٢٠١٦.

- ٦- عبد الرحيم أحمد صوراني، تقييم دور شركات السمسرة في البورصة المصرية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ع٤، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠٠٩.
- ٧- محمد عبده محمد مصطفى، هيكل سوق التداول للأوراق المالية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ع٤، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠١١.
- ٨- محمد عبده محمد مصطفى، هيكل سوق التداول للأوراق المالية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ع٤، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠١١.
- ٩- محمد فاروق على سباع، دراسة تحليلية لمحددات صغار المستثمرين في الأوراق المالية، رساله ماجستير، جامعة قناة السويس، كلية التجارة، ٢٠٠٤.
- ١٠- نظير رياض الشحات، صديق، مطوع، العلاقة بين العوامل السلوكية وقرارات المستثمرين، المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة، كلية التجارة، ع٤، ٢٠١٣، ص: ص ١٨٥:٢٢٤.
- ١١- نظير رياض محمد الشحات، البغدادي، النبلي، تأثير خصائص المتعاملين بإدارة المال على فعالية قراراتهم الاستثمارية في البورصة المصرية، مجله التجارة والتمويل، ع٤، كلية التجارة، جامعة طنطا، ٢٠١٦.
- ١٢- نيفين سعيد مصطفى عرفان، الدوافع الاستثمارية للمستثمرين الأفراد وأثارها على القيمة السوقية للأوراق المالية بالتطبيق على البورصة المصرية، رساله ماجستير، جامعة قناة السويس، كلية التجارة، ٢٠١٤.

ثانياً: المراجع الأجنبية

- 1- Aeron Davis, The role of the mass media in investor relations, Journal of communication management, vol.10, No.1, pp7-77, 2006 .
- 2- Alko Kumar, Dynamic style preferences individual investor and stock returns, Journal of Financial and quantitative analysis, Vol.44, No.3, 2009, P.P.607-640.
- 3- Baker M,Wurgler J , Investor sentiment and the cross section of stock returns, Journal of Finance, pp 1645-1680, 2006 .
- 4- E. Bennet, M.Selvam and Eva Esther Shalin Ebenezer, The Influence of stock-Specific factors on investors sentiment, World Journal of social sciences, Vol.1, No.4, 2017, P.P.107-116.
- 5- Fabrizio Rossi & Domenico Celenza ,The Efficient Market Theory and Acquisition ,Jornal of Modern Accounting and Auditing, vol.6 ,No.11, pp.1704-1711,2012.
- 6- Gneezy Uri ,Kapteyn Arie & Potters Jan ,Evaluation periods and asset prices in a market experiment ,The journal of finance ,vol.LVIII ,No.2 ,pp821-837 ,2013.
- 7- Guven Sevil, Mehmet Sen, Abdallah Yalama, Small investor behavior in staanbul stock exchange, middle fasten finance and economics , p.p1450-2889, 1,2017.

- 8- John E.Grable ,Financial risk tolerance & additional factors that affect risk talking in everyday money matters , Journal of business & psychology ,vol.31, 1,2000 .
- 9- Magil m. , Capital market equilibrium with morall hazard, Journal of mathematical economic, vol.1, pp 214-235, 2000 .
- 10- Mary M. Bango, Do the portfolio of small investors reflect positive feedback trading, Journal of financial and quantitative analysis,2000.
- 11- Merilkas,A.,and Prasad,D, (2013), Factors influencing Greek investor behavior on the Athens stock exchange. Journal of Business, Vol.66 .
- 12- Michael M. Pompian, john M. Longo, A New paradigm for practical application of behavioral finance, The Journal of wealth management, 2004, P.P.9-45.
- 13- Paul Willman & Nigel Nchlson, Noise Trading and the management of operationl risk, firms, traders, and irrationality, Journal of management studies, Vol.43, No.6, September,2006, P.P.1357-1374.
- 14- Pradeep Brijlal, Key changes in profile and characteristics of individual investor on the Johannesburg securities exchange over the past two decades, African journal of business management, Vol.1, pp 136-141, 2007.
- 15- Richard R.Dolphin, The strategic rol of investor relations, An international journal, Vol.9, no.1, pp25-42, 2004 .
- 16- Vogelheim Paul, Denise D. Schoenbbachler, Geoffrey L. Gordon and Craig C. Gordon, The importance of courting the individual investor, Business Horizons, vol.44, P.69, 2011.