



نظرية المالية السلوكية كمدخل لإدارة المخاطر الفاعلة دراسة استطلاعية لأراء عينة من العاملين في شركات الصناعة العراقية

حسن شاكر الشمري^{a*} ، حيدر حمودي علي^b
جامعة الكوفة /كلية الادارة والاقتصاد

ملخص	معلومات المقالة
<p>تعد ادارة المخاطر المالية والتشغيلية إحدى التحديات الجوهرية التي تواجه إدارة الشركات والمتعاملين في الاسواق المالية، فهذه الدراسة تهدف الى التعرف على المخاطر الفاعلة وتحديد مؤشراتها واستراتيجياتها، واختيار السبل المناسبة لمعالجتها من خلال تشخيص تأثير العوامل السلوكية والنفسية والمتمثلة بنظرية المالية السلوكية في ادارة المخاطر الفاعلة، وقد طور الانموذج الفرضي للبحث من خلال المراجعة الواسعة والمعمقة للأدبيات ذات الصلة بمحوري البحث وهما المالية السلوكية (الحد الى المراجعة، علم النفس الادراكي، الثقة المفرطة، التنافر المعرفي، الترسخ، التأطير، التأكيد، الادراك المتأخر، الندم) بوصفه المتغير المستقل، وإدارة المخاطر الفاعلة (فهم المخاطر، تعريف المخاطر، تقييم المخاطر وتحليلها، مراقبة المخاطر والسيطرة عليها) بوصفه المتغير التابع. فكان مجتمع البحث قطاع الصناعة العراقي، وتم اختيار الشركة العامة للإسمنت الجنوبية كعينة للبحث، وتم توزيع (60) استمارة استبيان، وتم أستلام (52) استمارة. وقد أخضعت البيانات للتحليل المالي والاحصائي عبر البرمجيات الاحصائية الجاهزة (spss,v,23) وقد أثبتت النتائج أن هناك تأثير على المستوى الكلي وعلى مستوى الأبعاد الفرعية للمالية السلوكية في إدارة المخاطر الفاعلة.</p>	<p>تاريخ البحث الاستلام : 2017/12/18 تاريخ التعديل : 2018/1/8 قبول النشر : 2018/1/9 متوفر على الأنترنت : 2018/12/26</p> <p>الكلمات المفتاحية : المالية السلوكية ادارة المخاطر المخاطر المالية المخاطر التشغيلية المراجعة</p>

© 2018 جامعة المثنى . جميع الحقوق محفوظة

Abstract

Financial and operational risk management is one of the fundamental challenges facing the management of companies and traders in the financial markets. The aim of the research is to delve into effective risk management, identify its indicators and strategies, and choose the appropriate ways to address them by diagnosing the impact of behavioral and psychological factors, The broad model of research has been developed through a broad and in-depth review of the literature related to the research axes: behavioral finance (reduction to arbitrage, cognitive psychology, overconfidence, cognitive dissonance, consolidation, framing, Certainty, late cognition, remorse) as the independent variable, active risk management (risk understanding, risk definition, risk assessment and analysis, risk control and control) as the dependent variable. The research community was the Iraqi industrial sector. The General Company for Southern Cement was selected as a sample for research, 60 questionnaires were distributed and 52 were received. Data have been subjected to statistical and financial analysis through statistical software (spss, v, 23). The results have shown that there is an impact on the macro level and sub-dimensions of behavioral finance in active risk management.

الدول المتقدمة هي التي عملت على دعم وتطوير هذا القطاع وتجنب المخاطر المحيطة ببيئة عمله. ان نهوض الشركات الصناعية والارتقاء بواقعها يستند أساساً الى طبيعة القرارات التي يتخذها صناع القرار والدور الذي تسهم فيه إدارة المخاطر في مواجهة التهديدات التي تتعرض لها الشركات. إذ يمثل

المقدمة

تؤدي الشركات الصناعية دوراً هاماً في النهوض بحالة الاقتصاد من الركود الى الانتعاش، وتنقله من حالة التخلف الى حالة التطور، اذ يعد القطاع الصناعي الاكثر اهمية وفعالية في عملية التطور الاقتصادي والعمراني والاجتماعي، فضلاً عن أن

* Corresponding author : G-mail addresses :hassans.alshamarry@uokufa.edu.iq.

- ✓ أن جزء مهم من عملية اتخاذ القرار ذات طابع أنساني، فعمل البحث على دمج علم النفس السلوكي بالعلوم المالية وادار المخاطر الفاعلة.
- ✓ تتبع أهمية البحث من خلال سد الفجوة المعرفية في موضوع إدارة المخاطر الفاعلة من خلال اتخاذ القرارات بناءً على العوامل السلوكية، أذ يعد هذا البحث وحسب اطلاع الباحثان من أوائل البحوث التي تبني هذا التوجه.

أهداف البحث

- ✓ بناء إطار معرفي لمتغيري البحث (نظرية المالية السلوكية وإدارة المخاطر الفاعلة) وأبعادهما الفرعية من خلال تتبع التطور المفاهيمي للأدبيات المفسرة للتأثير الذي تتركه العوامل السلوكية في إدارة المخاطر الفاعلة.
- ✓ الوقوف على واقع الشركات الصناعية وبيان آلية إدارة المخاطر الفاعلة لمواجهة المخاطر والتحديات البيئية التي تتعرض لها الشركات.
- ✓ تسليط الضوء على نظرية المالية السلوكية كمدخل حديث لإداره المخاطر، اذ يستند هذا المدخل على دمج عنصر السلوك البشري والنفسي بدلاً من الاعتماد على السلوك العقلاني الرشيد كمدخل لإدارة المخاطر.

الفرضية الرئيسية للبحث-

- (H1) : يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين المالية السلوكية بمؤشرات وإدارة المخاطر الفاعلة بمؤشراتهما. وتنبثق من هذه الفرضية تسع فرضيات فرعية:
- (H11) : الفرضية الفرعية الاولى:- يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين الحد الى المراجعة وإدارة المخاطر الفاعلة.
- (H12) : الفرضية الفرعية الثانية:- يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين علم النفس الادراكي وإدارة المخاطر الفاعلة.
- (H13) : الفرضية الفرعية الثالثة:- يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين الثقة المفرطة وإدارة المخاطر الفاعلة.
- (H14) : الفرضية الفرعية الرابعة:- يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين التنافر المعرفي وإدارة المخاطر الفاعلة.
- (H15) : الفرضية الفرعية الخامسة:- يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين الترسخ وإدارة المخاطر الفاعلة.
- (H16) : الفرضية الفرعية السادسة:- يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين التأطير وإدارة المخاطر الفاعلة.
- (H17) : الفرضية الفرعية السابعة:- يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين التأكيد وإدارة المخاطر الفاعلة.

السلوك الانساني دوراً مهماً في عملية اتخاذ القرارات، وان مزاوله صناع القرار لعملياتهم وتداولاتهم المالية يرتبط بشكل أساسي بسلوكياتهم، فبالرغم من الجهود الحثيثة للباحثين في حقل المالية من وضع نماذج رياضية، ومعايير احصائية تعكس حركة الظواهر المالية الا انه يبقى الانسان هو المحرك الاساسي لمعظم هذه الظواهر. وتسعى الشركات باستمرار الى خلق قيمة مضافة الى عملياتهم من خلال الموائمة بين إدارة المخاطر واتخاذ القرارات الامر الذي يعزز من نجاح الشركات وزيادة قدرتها التنافسية واستدامة أعمالها، فنجاح شركات الاعمال يتوقف بشكل أساسي على إدارة المخاطر التي تعمل على وضع الخطط التي تهدف الى الاستجابة للمخاطر المحتملة.

منهجية البحث

مشكلة البحث

تواجه البيئة الصناعية العراقية جمه من المشكلات والتحديات تنعكس في شكل مخاطر ناجمة عن العمليات التشغيلية أو مخاطر ناشئة عن العمليات المالية (كقضايا التمويل والاستثمار ومقسوم الارباح) او مخاطر بيئية (كالمخاطر القانونية، والمخاطر السياسية، والمخاطر الامنية...الخ) أو ببيئة مخاطر استراتيجية تحدث نتيجة التغيرات المتسارعة في الاحداث الخارجية والداخلية، وزيادة حدة المنافسة. أن تزايد سرعة وحدة هذه المخاطر أنعكس على مهام المدراء وطبيعة القرارات المتخذة من قبل هؤلاء المدراء لإدارة المخاطر، أذ يختلف متخذي القرار في الشركات الصناعية من شخص الى آخر تبعاً للسلوكيات والعوامل النفسية والسيكولوجية المؤثرة عليهم. وان جوهر الاختلاف يتركز حول الانماط الشخصية والثقة المفرطة والتجارب السابقة والتنافر المعرفي...الخ، أن هذه الاختلافات تنعكس على إدارة مدراء الشركات للمخاطر تبعاً للصفات الشخصية لكل مدير. وتتمحور مشكلة البحث حول التساؤل الرئيسي الاتي: ما تأثير العوامل السلوكية للمدراء في إدارة المخاطر الفاعلة؟

أهمية البحث

يستمد البحث أهميته الأكاديمية والتطبيقية من خلال مايلي :

- ✓ في ضوء الركود الاقتصادي الحاد الذي يعاني منه الاقتصاد العراقي، فضلاً عن الازمة المالية الخانقة التي تعاني منها مؤسسات القطاع الحكومي والتي القت بضلالها على القطاع الخاص، فتتجلى أهمية البحث في التركيز على القطاع الصناعي الذي يُعد أحد الشرايين المهمة في الاقتصاد العراقي، وما يكتنف هذا القطاع من شتى أنواع المخاطر والحاجة الملحة الى ادارة فاعلة للمخاطر.

(H18) : الفرضية الفرعية الثامنة:- يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين الإدراك المتأخر وإدارة المخاطر الفاعلة.

(H19) : الفرضية الفرعية التاسعة:- يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين الندم وإدارة المخاطر الفاعلة.

الشكل (1) المخطط الفرضي للبحث



استخدام علم النفس في اتخاذ القرارات المالية، كمحاولة لسد الفجوة في النظريات المالية القياسية من خلال تقديم الأدلة عن الآليات النفسية التي تنتج الفشل (Gigerenzer, 2016: 28).

أولاً: التطور التاريخي للمالية السلوكية

عند تتبع التاريخ لموضوع المالية السلوكية يتبين لنا انه ليس حديث عهد في تاريخ المالية، فقد حاول تقديمه كمنهج علمي في أكثر من حقبة تاريخيه لكنه لم يلق القبول العلمي لافتقاره إلى النموذج العلمي لوصف سلوك الأفراد، فقد أشار (zola) عام (1891) في كتابه النقود الذي أوضح العلاقة بين السلوك والمالية، والذي ركز من خلاله على نوبات الهلع الجماعية التي تنتاب المستثمرين عند قدوم معلومات جديدة لم تكن سوى إشاعات لا أساس لها من الصحة (صديقي، 2012: 29). وفي عام (1947) قدم كلاً من (Von Numan) (Movgenstern) نظريتهما المنفعة المتوقعة التي مثلت وصفاً علمياً لسلوك الأفراد،

الاطار النظري

إن مجال ودراسة العلوم المالية تقوم حول فكرة كفاءة الأسواق والتي تعد من النظريات التقليدية والتي تنص على انه في أي لحظة معينة من الزمن فإن سعر الأصول والأوراق المالية المتداولة يعكس جميع المعلومات المتاحة، وتتضمن فرضية السوق الكفوة أيضاً قانون السعر الواحد (low of one price) والذي يعني انه لا يوجد سوى سعر واحد للموجودات في أي وقت من الأوقات. وقد وجهت إلى نظرية السوق الكفوة مجموعة انتقادات منها في حالة وجود سوق كفوة كيف تحدث فقاعات (bubbles) في أسواق الأسهم؟ فضلاً عن عدد وخطورة الفقاعات التي بدأت تبرز في الأونة الأخيرة، وهل أن جميع الأفراد (100%) صناع القرار يتصرفون بالعقلانية كما تفترض فرضية السوق الكفوة (Hammond, 2015:4) ومنذ مطلع الثمانينات بدأت النظريات تغير نماذج السلوك الاقتصادي والمالي من خلال تبني فلسفة المالية السلوكية القائمة على

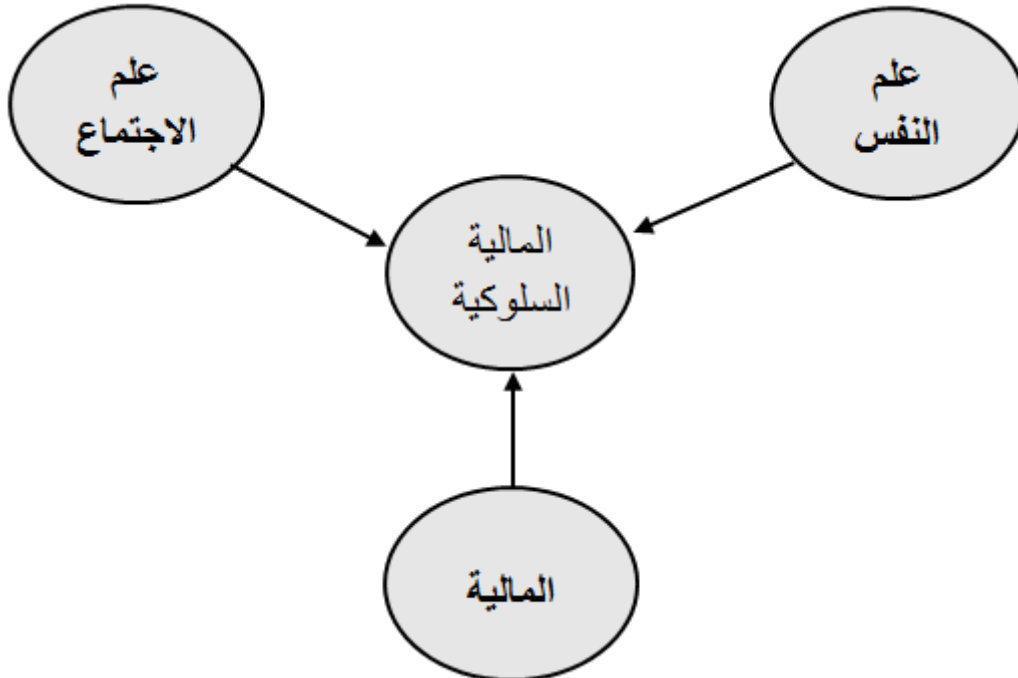
28:). وقد أكد (Aledrah & Ahmad , 2014 :3) انه ليس جميع المستثمرون يتصرفون بالعقلانية, فالمستثمرون بشر وعليه فان القرارات المالية تتأثر بعلم النفس الإدراكي والعاطفي, والذي تمثل مسألة طبيعية لمعظم المتعاملين في الأسواق المالية. وفي نفس الصدد أكد (Baddeley , 2012) بان المالية السلوكية اتجاه فكري حديث يحاول تفسير سلوك المستثمرين من خلال علم النفس. فيما يرى (Suryawanshi & Jumle , 2016 : 81) إن جوهر تبني فلسفة المالية السلوكية نابع من تحليل الطرق التي من خلالها يصنعون الأفراد قراراتهم المالية, من خلال السعي إلى فهم وتوقع تداخيات الأسواق المالية المنتظمة لعمليات اتخاذ القرارات المستندة على علم النفس. فيما صنف كلاً من (Aledrah & Ahmad , 2014:2) مجالين التمويل السلوكي الجزئي Micro Behavioral Finance (MIBF) الذي يختص بدراسة التحيزات اللاعقلانية للمستثمرين الأفراد (السلوك واتخاذ القرار), والتمويل السلوكي الكلي Macro Behavioral Finance (MABF) الذي يسعى إلى تفسير الحالات الشاذة المتناقضة في سوق الأوراق المالية. وتركز المالية السلوكية على تطبيق المبادئ النفسية والاقتصادية من اجل تحسين عملية اتخاذ القرارات المالية كما موضحة في الشكل (2).

فقامت النظرية على الافتراض الاتي (يتمتع الأفراد بادراك واضح, وهم واعون بتفضيلاتهم, ويقومون في كل الظروف بحساب دقيق للعوائد المالية المحتملة مقابل الخط المحتمل) وفي عقد الثمانينات بدأ التيار السلوكي بالظهور وقد تم الاعتراف به كتيار جديد منافس لنظرية السوق الكفوة (Suryawanshi & Jumle , 2016 : 81) وبعدها قررت الأكاديمية الملكية للعلوم في السويد منح جائزة نوبل للاقتصاد لعالم النفس (Daniel Kahneman) والذي يُعد أحد مؤسسي هذا التيار الجديد.

ثانياً : مفهوم المالية السلوكية

تعد المالية السلوكية المجال الجديد والمتنامي في علوم الاقتصاد والمالية (Suknya, 2015: 1278) إذ تمثل نمط تفكير (paradigm) إضافي لقرارات التمويل والاستثمار, إذ يسعى الباحثين من خلالها إلى استكمال النظريات القياسية عن طريق إدخال الجوانب السلوكية في عملية صنع القرار المالي, ويستند مدخل المالية السلوكية إلى افتراض رئيسي مفاده إن النظرية المالية يجب أن تأخذ بنظر الاعتبار السلوك البشري الملاحظ, أي أنها تستخدم علم النفس في تطوير فهم عملية صنع القرار المالي, بعدما فشلت النظريات المالية القياسية بسبب فصل قراراتها عن الجوانب النفسية والإدراكية (Gigerenzer, 2016).

الشكل (2) مفهوم المالية السلوكية



Source: Aledrah, I& Ahmad, N, (2014)." Behavioral Finance: The missing piece in modern finance " the First Middle East Conference on Global Business, Economics, Finance and Banking. p231.

وقد صنف (Ware,2008:2) التحيزات بالقرارات المالية إلى محوريين :

- ✓ **جمع المعلومات :** (جمع البيانات) مقابل **اتخاذ القرارات** (عملية مراجعة المعلومات واتخاذ القرارات)
- ✓ **الأفراد :** (كيف يؤثر وجود تحيز لشخص يعمل بمفرده) مقابل **الفريق** (كيف يؤثر وجود تحيز باتخاذ قرار الفريق) والمصفوفة الآتية توضح التحيزات في القرارات المالية.

من خلال الشكل أعلاه يتبين إن المالية السلوكية هي مزيج من علم النفس وعلم الاجتماع لتحقيق أعلى قدر من الأرباح. وقد أكد (shiller,2003) أن المستثمرين سيكونون أقل تأثراً بتقلبات السوق إذا اتبعوا التمويل السلوكي. وقد وثقت الأبحاث في علم النفس مجموعة من سلوكيات صنع القرار تسمى التحيز (biases) إذ يمكن لهذه التحيزات أن تؤثر على جميع أنواع صنع القرار وخاصة فيما يتعلق بقرارات التمويل والاستثمار،

الجدول (1) يوضح التحيزات في القرارات المالية

اتخاذ القرار	جمع المعلومات
الثقة المفرطة	الفرد الحدائثة الترسيخ التاكيد
التنافر الادراكي العزو الذاتي	الفريق الترسيخ

5) (Alsedrah & Ahmad, 2014) وتقرح نظرية السوق الكفاءة عندما تنحرف (deviate) أسعار الأسهم من القيم الجوهرية للأسهم، المراجعة في شراء أسهم مقومة بأقل من قيمتها (undervalued) وبيع الأسهم مبالغ في قيمتها (overvalued)، ارتفاع الطلب على الأسهم المقومة بأقل من قيمتها، وارتفاع المعروض (بيع) من الأسهم المبالغ في قيمتها سيدفع الأسعار إلى قيمتها العادلة، وبالتالي المراجعة من المفترض أن تحقق أرباح. فمن الناحية العملية تواجه المراجعة عدداً من القيود، مما يجعل من الصعب تحقيق الأرباح وتصحيح سوء التسعير (Brealey, Myer & Allen, 2010)، والذي يصنف على انه الحد إلى المراجعة.

القيود الرئيسية الثلاثة هي المخاطر الأساسية للشركة، تكاليف المعاملات، وخطر التجار الضوضاء (noise trader) (risk) والذي يشكل مصدر خطر وراء المخاطر النظامية والغير نظامية. تجار الضوضاء لا يعملوا في العادة تجارة مستندة على تحليل المعلومات، في حين إن معظم المشاركين في السوق هم تجار ضوضاء والذي يعملوا معاً رعاة السلوك (herding behavior) لأنها تجعل نفس الخطأ النظامي وفي نفس الوقت، وهذا يزيد من سوء التسعير، وبالتالي ينتج ارتفاع المخاطر لجميع المشاركين في السوق الى جانب بعض الفرص الخطرة (Jordan, Miller & Dolvin, 2011) ومع ذلك عوامل

ثالثاً : التمويل التقليدي مقابل التمويل السلوكي

يستند التمويل التقليدي على أساس فرضية السوق الكفاءة، وأن المستثمرون عقلانيون، وتجنب المخاطر، والمحافظ المثلى. وأن قرارات المستثمرين مبنية وفق نماذج رياضية والنظريات العلمية، ولكن أثبت الواقع العملي أن هذا النموذج يواجه مجموعة من التحديات في التطبيق. في المقابل يقوم التمويل السلوكي على كيف يمكن للناس في الواقع من جعل القارات المالية في الممارسات العملية، فالتمويل السلوكي يشير إلى الأخطاء الإدراكية والتحيز العاطفي الذي يمكن أن تؤثر بطريقة ضارة على القرارات المالية. فتستند الأخطاء الإدراكية على التفكير الخاطئ أو بسبب أخطاء الذاكرة (أخطاء معالجة المعلومات)، فيما ينبع التحيز العاطفي من تأثير المشاعر والعواطف وليس الحقائق الأساسية (suknya, 2015 :1279)

رابعاً : أبعاد المالية السلوكية

1. الحد إلى (قيود) المراجعة : يفسر الحد إلى نظرية المراجعة السبب الكامن في انحراف أسعار الأسهم (سوء التسعير) فلا يمكن أن يتم التصحيح من قبل المستثمرين العقلانيين أو على الأقل ليس بالسرعة المطلوبة (cromb&vayanos, 2010) إن سوء التسعير في الأسهم يحركه صدمة الطلب، بعبارة أخرى اللاعقلانية وصدمة الطلب تتحرك من خلال العوامل النفسية التي تولد أسعار الأسهم المبالغ فيها، والحالات الشاذة

المعلومات أو نقطة مرجعية سابقة (كسعر قديم أو قيمة قديمة) يتلقاها متخذ القرار مسبقاً وبشكل مباشر، أو معلومات يمكن القول أنها غير ذات صلة يمكن أن تؤثر في القرارات اللاحقة، أن هذه الحالة يشار إليها بالترسيخ. وقد أدخل هذا المفهوم السى الدراسات السلوكية من قبل (Jetter & Walker, 2016:1) وفي نفس الاتجاه تؤكد (الحموي, 2016:43) أن مفهوم الترسيخ يشير الى أن المستثمرين يضعون في أذهانهم بعض النقاط المرجعية ويتجاهلون كل الاحداث الجديدة أذ يميل الفرد لا شعورياً الى ابعاد جميع الاحداث والوقائع المخالفة لأفكاره ومعتقداته.

6. التأطير : التأطير هو نوع من التحيز المعرفي الأكثر شهرة، وقد تم تحديد أنواع مختلفة من تأطير اذ صنف كلاً من (Levin, Schneider and Gaeth, 1998) تأثيرات التأطير إلى ثلاثة أنواع رئيسية: اختيار محفوف بالمخاطر، العزو، وتأطير الهدف. كما صنف (Hallahan, 1999) التأطير الى أنواع مختلفة، اذ تضمن تصنيفه سبعة أصناف مختلفة وهي العزو، الاختيارات، الأفعال، القضايا، المسؤولية، والأخبار. وهناك أنواع أخرى من الأطر اكتشفت بعد أن وضعت هذه التصنيفات، والذي شمل تأطير الحجم والعدد وتأطير المخاطر التأطير من الناحية المطلقة أو النسبية (Panasia panasia & terry, 2013 : 1).

7. التأكيد : عند مرور الفرد بحاله ما وللوهلة الاولى غالباً ما يحاول أخذ فكرة مسبقة عنها، وذلك لتسهيل تكوين الانطباع الاول عنه، فيميل الفرد الى حذف الوقائع والمعلومات المخالفة لمعتقداتهم وأفكارهم والتمسك بالمعلومات التي تؤكد آراءهم وافكارهم. أن فكرة تحيز التأكيد يجعل المستثمر يبحث دوماً عن المعلومات التي تؤكد أفكاره ومتبنياته المالية والاقتصادية بدلاً من البحث عن افكار ومعلومات جديدة وذات مصادر متنوعة تكون مناقضة لأفكاره. (Gilovich, 1991)

8. الادراك المتأخر (التجارب السابقة): يرجع علماء النفس والسلوك الأدرارك المتأخر الى فطرة الانسان وما يمتلك من رغبة لخلق التفسيرات بالأحداث والقضايا التي من الممكن التنبؤ بها، وينتج عن تحيز الادراك المتأخر خاق روابط خاطئة بين السبب والنتيجة. (الحموي, 2016:43) ويمثل الادراك المتأخر الحالة التي يقنع بها الفرد نفسه – بعد وقوع الحدث، فالحديث كان متوقع بناءً على أحداث ماضية، أي أنه من الممكن التنبؤ به على الرغم من الصعوبة التي تواجه عملية التنبؤ.

9. الندم : ترجع فلسفة تحيز الندم الى أثبات ان الندم الناجم عن القيام بالفعل يفوق الندم الناجم عن عدم القيام به. فالشعور بالندم هو خطأ نفسي ينشأ من التركيز المفرط على مشاعر الندم بعد اتخاذ القرار، وبالتحديد القرارات الخاطئ مع توفر

الخطر والتكاليف تضمنت أنشاء حد للمراجعة، ونتيجة لذلك لن يتم تصحيح أسعار الأسهم، على الأقل ليست بسرعة.

2. علم النفس الإدراكي : يُعرف علم النفس الإدراكي بأنه دراسة كيفية فهم الناس وتعلم وتذكر والتفكير في المعلومات (Sternberg, 2011)، ويلعب علم النفس الإدراكي دوراً كبيراً في شرح كيفية جعل الأفراد يتخذوا قرارات في ظل المخاطر وعدم اليقين، وهذا ما يفسر لماذا الأفراد يتخذوا قرارات شراء غير عقلانية. ويستند التمويل السلوكي على المعرفة في مجال علم النفس الإدراكي، وتعد نظرية الاستدلال (heuristics theory) ونظرية الاحتمالات (prospect theory) من النظريات الرئيسية لوصف وشرح ما يدفع الافراد لاتخاذ قرارات التحيز غير العقلانية. وقد بين كلاً من (Ritter, 2003 : 3 ; ware, 2008 : 1) وثق علم النفس الإدراكي أبعاد عديدة بشأن كيفية تصرف الافراد والسلوكيات التي تؤثر على اتخاذ القرار المتعلقة بإدارة المخاطر والتعامل مع الاحداث غير المؤكدة.

3. الثقة المفرطة (Overconfidence) : في أدب علم النفس الاجتماعي والتجريبي مثلت الثقة المفرطة وغيرها من التحيزات دوراً كبيراً أمتد الى عقود عديدة، في المقابل فإن التحيزات الادارية (managerial biases) لم تأخذ الاهتمام الا في أدب الاقتصاد والمالية بناءً على اعمال Shefrin, and Heaton (1986), Statman and Sepe (1989), and Roll (2002) وشهد العقد الماضي نمواً كبيراً في البحوث التي تأخذ هذا المنظور، والذي يتمحور حول فكرة ان قرارات المتخذة من قبل المديرين منحازة بشكل منهجي، أي ان الثقة المفرطة للمديرين بقرارات التمويل وقرارات الاستثمار تولد مخاطر على اعمال الشركة. فالثقة المفرطة تمثل المبالغة في تقدير القيمة التي يعتقد المدير انه يستطيع أنشاؤها، هذا التحيز يتجلى في شكلين الاول يعتقد المدير المفرط في الثقة أن الاصول الحالية للشركة تُقدر بأقل من قيمتها في السوق، ثانياً المدير المفرط في الثقة يبالغ في قيمة الاستثمارات المستقبلية المحتملة التي اختارها.

4. التنافر المعرفي : يُعد (Festinger) من أوائل من فسّر التنافر المعرفي الذي يمثل حالة تتضمن انشغال المدير ذهنياً بموضوعين أو معتقدين يحتلان الاهمية نفسها، الا أنهما متناقضان في طبيعتهما (stanchi, 2013 : 95) ويعرف التنافر المعرفي في مجال الاقتصاد بأنه رضا المستهلك بعد الشراء، فقد وجد أن توفر المعلومات المتناقضة لا يؤثر على رضا المستهلك، في المقابل ان المعلومات المتسقة تعمل على تعزيز الرضا (Mao & Oppewal, 2010 : 29).

5. الترسيخ : تشير العديد من الدراسات أن عملية اتخاذ القرارات من قبل الافراد تميل الى الاعتماد وبشكل كبير على قطعة من

7: 1999), في حين يعرف (علي, 2010: 167) إمكانية حدوث انحراف في المستقبل بحيث تختلف النواتج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع أو عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل, لقرار يتخذه الفرد الاقتصادي في المخاطر على أساس نتائج دراسة سلوك الظاهر الطبيعية في الماضي. وبعد الحرب العالمية ومع ظهور التحديات الكبيرة في الاعمال اللوجستية وادارة الموارد والاستراتيجيات وقضايا مصادر التمويل برزت ادارة المخاطر كجزء من حقل التأمين للأهمية الكبيرة لجميع الشركات المالية والغير المالية للتقليل من المخاطر وتحسين مراقبتها والتحكم بها على المستويات كافة بدقة وفعالية, فضلاً عن توفير البيانات والمعلومات اللازمة لتحديد وقياس المخاطر للحد منها, وفي عام (1960) اتجهت الشركات في الولايات المتحدة الى أنشاء ادارة المخاطر كوحدة عمل مستقلة في الشركات. (الاسدي, 2011: 12), وتشير ادارة المخاطر الى انها عدم اليقين في اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار وتوزيع الارباح وتحديد قرار القبول او الرفض, وتشمل ادارة المخاطر بالنسبة للمستثمر في تحديد حجم الخسائر المحتملة للاستثمار ومن ثم اتخاذ الاجراء المناسب بناء على الاهداف الاستثمارية وتحمل المخاطر نفسها من قبل المستثمر. وتعرف أيضاً تحديد الاحداث المحتملة التي تواجه التدفقات النقدية للشركة, وتقليل اثر هذه الاحداث على التدفقات النقدية (Magginson elal, 2008 : 520)

سادسا : أبعاد ادارة المخاطر

1. فهم المخاطر : تناط الى ادارة الشركات مهمة ادارة المخاطر لذا ينبغي فهم المخاطر التي تواجهها الشركات, وبلورة تصور وفهم واضح لجميع العوامل المسببة للمخاطر, فضلاً عن تصنيف درجة المخاطر وتأثيرها على الشركة, وفي هذه المرحلة تحاج الشركة الى قاعدة معلومات وافيه لبيان المخاطر وأهم أسبابها وتداعياتها.
2. تعريف المخاطر : المخاطر هي احداث لا يمكن التنبؤ بها, وعند حصولها تعرض الشركة الى مشاكل, وعليه يمكن التعرف الى المخاطر وتحديد مصدر المشكلة أو مصادرها فإن الاحداث التي تنتج عن هذا المصدر قد تقود الى مشكلة يمكن البحث فيها.
3. تقييم المخاطر : بعد تحديد وفهم المخاطر المحتملة يجب أن تجري الشركة عملية تقييم لهذه المخاطر من حيث شدتها واحتمالية حدوثها, فبعض المخاطر من السهل قياسها وتقييمها فيما يتعدى قياس وتقييم البعض الاخر. وتكم الصعوبة في تقييم المخاطر في تحديد مساراتها ومعدل حدوثها هذا من جانب, ومن جانب آخر فإن تقييم شدة النتائج عادة ما يكون صعباً في الموجودات غير المادية. (المنصور, 2003: 6)

البديل الافضل, ويرجع السبب الرئيس لهذا التحيز هو عدم اعتراف المستثمر بقراره الخاطيء, اذ يلجأ المستثمر للاحتفاظ بالصفقة الخاسرة ولقتره طويله بسبب عدم الرغبة بالاعتراف وتصحيح الخطأ في الوقت المناسب, وقد يؤدي الشعور بالندم الى المماثلة في اتخاذ القرار خوفاً من نتائجها. وينجم نتيجة الشعور بالندم نوعين من الاخطاء :

الخطأ الاول : يحدث عند اتخاذ قرارات غير صحيحة نتيجة الندم. فيما يكون الخطأ الثاني على بصيغة تقويت فرصه كانت متاحة وفقدت نتيجة الندم .

خامسا : ادارة المخاطر

تعتبر المخاطر جزء لا يتجزأ من النشاط الإنساني والاقتصادي والاداري, وازدادت وطأة المخاطر وشدتها مع زيادة التغيرات التي طرأت على بيئة الاعمال الداخلية والخارجية, فضلاً عن التنوع في الانشطة الاقتصادية والتي أصبح صفة ملازمة للاقتصاديات المعاصرة. ان هذا الارتباط بين المخاطر والتغيرات البيئية المتسارعة من جهة والتنوع الاقتصادي من جهة اخرى جعل تفادي الشركات للمخاطر أمر غير ممكن, وبالتالي سينعكس على نتائج اعمال الشركات ويعرضها الى الفشل وتهديد لديمومة أعمالها. أن نجاح الشركات يتوقف بشكل أساسي على مدى تناغم وتفعيل ادارة المخاطر, والتي يتوقف على أدائها وضع الخطط التي تهدف الى الاستجابة والتعامل مع المخاطر المحتملة.

1. مفهوم المخاطر وادارة المخاطر : من المعروف ان أي قرار للاستثمار أو للتمويل أو للمقاسم الارباح يترافق معه شيء من اللاتأكد بشأن النتائج المتحققة من ذلك القرار (النعمي, 2008: 135), فمن الامور المهمة التي يجب التركيز عليها هو ان المخاطر انما تعني في فعلها عدم التأكد (Uncertainty) وفي الحقيقة ان بين الاثنين فرق تستلزم الدقة بيانه لكي لا نخطأ في استخدام احدهما بديلاً عن الثاني (الزبيدي, 2004: 526) فيما أشار (الحسيني & الدوري, 2008: 166) ان الموضوع يعتمد على درجة البيانات والمعلومات التاريخية, إذ يمكن قياس المخاطر عن طريق توفر معلومات عن عوائد الاستثمارات خلال السنوات الماضية, أما حالة عدم التأكد فأنها تنشأ عند عدم توافر هذه المعلومات عن الاستثمارات وبالتالي الاعتماد على التقديرات التخمينية حول العائد. فالمخاطر من الناحية الاقتصادية تدور حول فكرة الاحتمالية وعدم التأكد من حصول العائد المخطط له, فتعرف على أنها توقع اختلاف في العائد المخطط والمطلوب والمتوقع حدوثه وهي حالة عدم التأكد من حتمية الحصول على العائد او من حجمه أو من زمنه أو من انتظامه او من جميع هذه الامور مجتمعة. (Vaughan & Therese)

1. استراتيجية النقل : وهي استراتيجية تساعد الشركة على قبول المخاطر من قبل طرف آخر, على سبيل المثال عن طريق التأمين, أو العقود .
2. استراتيجية التجنب : استراتيجية تعمل بها الشركة لتجنب النشاطات التي تؤدي الى حدوث خطر ما, ان التجنب يُعد حلاً لجميع المخاطر الا ان ما يعاب عليه هو ضياع فرصة الارباح والفوائد للشركة.
3. استراتيجية التقليل: تعمل هذه الاستراتيجية على طرق تقليل من حدة الخسائر الناتجة عن الخطر.
4. استراتيجية القبول : وفق هذه الاستراتيجية تعمل الشركة على قبول الخسائر عند حدوثها, فهذه الطريقة تعتبر استراتيجية مقبولة في حالة المخاطر الصغيرة, و التي تكون فيها تكلفة التأمين ضد الخطر أكبر من إجمالي الخسائر. وعليه, فكل المخاطر التي لا يمكن تجنبها أو نقلها يجب القبول بها.
4. مراقبة المخاطر والسيطرة عليها : اي مراقبة وتابعة الاجراءات التي اتخذتها الشركة , وأي انحرافات أخرى يمكن أن تحدث, أن المراقبة الدقيقة لدورة المخاطر من شأنها المساهمة في فعالية مراقبة المخاطر والسيطرة عليها, وتحديد نقاط الضعف وتحسين الاجراءات المتخذة.

ثامنا : الاستراتيجيات المتبعة لإدارة المخاطر

ان بناء استراتيجية جيدة لإدارة المخاطر يُمكن إدارة الشركة من فهم المخاطر وتحليلها باستخدام الطريقة المناسبة, ثم إيجاد الحلول الناجمة التي تجنب الشركة حدة المخاطر او تخفف من آثارها. فالعمل وفق استراتيجية واضحة تُزيد من نجاح أو فشل الشركات, في حين يختلف تعامل الشركات مع المخاطر من شركة الى أخرى وهذا يعتمد على توفر البيانات الكافية التي تُسهل من المعرفة الفعلية للاستراتيجية المناسبة لإدارة المخاطر. وسنتطرق بشيء من الإيجاز الشديد عن استراتيجيات التعامل مع المخاطر.

الاطار العملي

اختبار فرضية البحث ومناقشة النتائج

اولا : الوصف الاحصائي لنموذج البحث

لغرض القيام باختبار وتحليل فرضيات البحث سيتم اعتماد النموذج الاحصائي التالي الذي يوضح العلاقة بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة وكما يلي:

$$Y1 = C + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + b5X5 + b6X6 + b7X7 + b7X7 + b8X8 + b9X9 + Ui$$

$$Y2 = C + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + b5X5 + b6X6 + b7X7 + b7X7 + b8X8 + b9X9 + Ui$$

$$Y3 = C + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + b5X5 + b6X6 + b7X7 + b7X7 + b8X8 + b9X9 + Ui$$

$$Y4 = C + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + b5X5 + b6X6 + b7X7 + b7X7 + b8X8 + b9X9 + Ui$$

حيث ان:

$X1, \dots, X9$: هي المتغيرات المستقلة والتي تمثل ابعاد المالية السلوكية لعينة البحث وعلى التوالي.

$Y1$: يمثل فهم متغير المخاطر (المتغير التابع الاول).

$Y2$: يمثل متغير تعريف المخاطر (المتغير التابع الثاني).

$Y3$: يمثل متغير تقييم المخاطر (المتغير التابع الثالث).

$Y4$: يمثل متغير مراقبة المخاطر (المتغير التابع الرابع).

C : يمثل الثابت.

Ui : يمثل المتغير العشوائي للنموذج.

ثانيا: الفرضية الرئيسية للبحث

يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لنظرية المالية السلوكية بأبعادها في إدارة المخاطر الفاعلة بأبعادها في للسمنت الجنوبية عينة الدراسة. الشركة العامة للسمنت الجنوبية عينة الدراسة ، وكما هو موضح بالجدول (2).

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد Multiple Regression Analysis للتحقق من تأثير لنظرية

جدول رقم (2) نتائج اختبار تحليل الانحدار المتعدد لتأثير المالية السلوكية بمؤشراتها في إدارة المخاطر الفاعلة بمؤشراتها مجتمعة

معاملات الانحدار		تحليل التباين		ملخص الأنموذج			المتغير التابع			
Coefficients		ANOVA		Model Summary						
Sig*	T	β	Sig*	DF	F	Adjusted (R ²)	(R)			
مستوى الدلالة	المحسوبة	معاملات الانحدار لمتغيرات ادارة المخاطر الفاعلة	مستوى الدلالة	درجات الحرية	المحسوبة	معامل التحديد المعدل	الارتباط			
0.000	4.3	0.325	X1	9	6.6	0.49	0.58			
0.000	3.2	0.263	X2							
0.000	2.9	0.246	X3							
0.001	2.3	0.24	X4							
0.002	2.7	0.22	X5					0.000	43	البواقي
0.000	3.1	0.3	X6							
0.000	3.5	0.17	X7							
0.000	3.7	0.182	X8							
0.002	2.8	0.28	X9					52	المجموع	

*يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$.

*يكون F الجدولية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ (4.737).

*يكون T الجدولية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ (1.833).

قيمه (0.58) من التغيرات في إدارة المخاطر الفاعلة بأبعادها مجتمعة في الشركة العامة للسمنت الجنوبية عينة البحث ناتج عن التغير في السلوك المالي بمؤشرات ، وفي السياق ذاته، أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد المعدل Adjusted R² قد بلغ (0.49) وهو ما يعكس المستوى الصافي للاهتمام بالمالية السلوكية بمؤشراتها بعد التخلص من قيم الأخطاء المعيارية الناتجة عن إدارة المخاطر الفاعلة بمؤشرات مجتمعة.

يوضح الجدول (2) تأثير المالية السلوكية بمؤشراتها في إدارة المخاطر الفاعلة بمؤشراتها مجتمعة. إذ أظهرت نتائج التحليل الإحصائي وجود تأثير ذي دلالة إحصائية للمالية السلوكية بمؤشراتها في إدارة المخاطر الفاعلة بأبعادها مجتمعة في الشركة العامة للسمنت الجنوبية عينة البحث عند مستوى دلالة $(\alpha \leq 0.05)$ ، إذ بلغ معامل الارتباط R (0.761) عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$. أما معامل التحديد R² فقد بلغ (0.58)، أي أن ما

دالة عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ ، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (2.8)، وهذا يعني أن الزيادة بدرجة واحدة في مستوى الاهتمام بالسلوك المالي بمؤشرات المذكورة أعلاه ستؤدي إلى تغير في فاعلية ادارة المخاطر بمؤشرات مجتمعة بقيمة (0.325) للحد الى المراجعة و (0.263) لعلم النفس الادراكي و(0.246) للثقة المفرطة، و (0.24) للتنافر المعرفي، و (0.22) للترسيخ و (0.3) للتأطير، و (0.17) للتأكيد، لبعده الادراك المتأخر، و (0.28) للندم. وتؤكد معنوية هذا التأثير قيمة F المحسوبة لأنموذج التأثير والتي بلغت (6.6) وهي دالة عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$. وهذا يؤكد صحة قبول الفرضية الرئيسية الأولى، التي تنص على:

وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للمالية السلوكية بمؤشرات في فاعلية ادارة المخاطر بمؤشرات في الشركة العامة للإسمنت الجنوبية عينة الدراسة.

ثالثاً: اختبار الفرضيات الفرعية للبحث

جاءت هذه الفرضية للتحقق من تأثير كل بُعد من أبعاد المالية السلوكية على مؤشرات ادارة المخاطر الفاعلة مجتمعة في الشركة العامة للإسمنت الجنوبية ، اذ تمت تجزئة فرضية البحث الرئيسية إلى تسع فرضيات فرعية، وكما موضح في الجدول (3):

كما أظهرت نتائج تحليل معاملات الانحدار Coefficients بأن قيمة درجة التأثير β بلغت (0.313) للحد الى المراجعة وهي دالة عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ ، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (4.3). في حين بلغت قيمة درجة التأثير β (0.263) لبعده علم النفس الادراكي وهي دالة عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ ، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3.2)، وقد اشارت النتائج ان قيمة درجة التأثير β (0.246) للثقة المفرطة عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ ، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (2.9)، فيما بلغت قيمة درجة التأثير β (0.24) للتنافر المعرفي وهي دالة عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ ، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (2.3)، وقد بينت النتائج ان قيمة درجة التأثير β (0.22) لبعده الترسيخ في حين بلغت قيمة T المحسوبة لبعده الترسيخ (2.7)، في حين بلغت قيمة درجة التأثير β (0.263) لبعده التأطير وهي دالة عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ ، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3.1)، وقد بلغت قيمة درجة التأثير β (0.17) لبعده التأكيد وهي دالة عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ ، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3.5)، وقد بلغت قيمة درجة التأثير β (0.182) للإدراك المتأخر وهي دالة عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ ، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3.7)، وقد أظهرت النتائج ان قيمة درجة التأثير β (0.28) لبعده الندم وهي

الجدول (3) نتائج اختبار تحليل الانحدار المتعدد لتأثير المالية السلوكية بمؤشرات في ادارة المخاطر الفاعلة بمؤشرات مجتمعة

النتيجة	t	B	Sig	F	Adjusted (R ²)	(R ²) معامل التحديد	(R) الارتباط
الحد الى المراجعة (x1)							
قبول الفرضية	3.6	0.45	0.000	12.4	0.185	0.2	0.45
علم النفس الادراكي (x2)							
قبول الفرضية	3.9	0.49	0.000	15.89	0.23	0.24	0.49
الثقة المفرطة (x3)							
قبول الفرضية	3.7	0.46	0.001	13.77	0.2	0.22	0.46
التنافر المعرفي (x4)							
قبول الفرضية	3.4	0.33	0.000	6.11	0.1	0.11	0.33

		الترسيخ (x5)						
قبول الفرضية	3.2	0.4	0.001	9.6	0.14	0.16	0.4	ادارة المخاطر الفاعلة بمؤشرات مجتمعة
		التأطير (x6)						
قبول الفرضية	3	0.38	0.002	8.4	0.13	0.14	0.38	
		التأكيد (x7)						
قبول الفرضية	2.6	0.33	0.018	6	0.87	0.104	0.33	
		الادراك المتأخر (x8)						
قبول الفرضية	2.8	0.36	0.009	7.5	0.11	0.127	0.36	
		الندم (x9)						
قبول الفرضية	3.2	0.35	0.010	7.3	0.11	0.125	0.36	

*يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$).
 *يكون F الجدولية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) (4.737).
 *يكون T الجدولية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) (1.833).

وبينت نتائج التحليل الاحصائي (ANOVA) في الجدول (2) أن هناك تأثير لبعده الحد الى المراجعة (X1) في إدارة المخاطر الفاعلة وقد تبين هذا من خلال معامل الارتباط (R) (0.33)، فيما بلغت معامل التحديد (0.11) Adjusted و (R^2) (0.1) وقد بلغت قيمة درجة التأثير β (0.33) للتأثير المعرفي وهي دالة عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3.4)، فيما بلغت قيمة F (6.11). فيما أشارت النتائج ان هناك تأثير لبعده الترسخ (X5) في إدارة المخاطر الفاعلة، وهذا تبين من خلال معامل الارتباط (R) (0.4)، فيما بلغ معامل التحديد (0.16) Adjusted و (R^2) (0.14). وقد بلغت قيمة درجة التأثير β (0.4)، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3.2)، فيما بلغت قيمة F (9.6).

وأوضحت النتائج ان هناك تأثير لبعده التأطير (X6) في إدارة المخاطر الفاعلة إذ بلغ معامل الارتباط (R) (0.38)، وبينت النتائج ان معامل التحديد (0.14) Adjusted و (R^2) (0.13) والذي يفسر الاهتمام بالتأطير بعد التخلص من قيم الأخطاء المعيارية الناتجة عن ادارة المخاطر الفاعلة بمؤشرات مجتمعة. وقد بلغت قيمة درجة التأثير β (0.38)، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3)، فيما بلغت قيمة F (8.4).

فيما أشارت النتائج ان هناك تأثير لبعده التأكيد (X7) في إدارة المخاطر الفاعلة إذ بلغ معامل الارتباط (R) (0.33)، وبلغ معامل التحديد (0.104) Adjusted و (R^2) (0.087)، وقد

اذ تشير نتائج التحليل الاحصائي (ANOVA) في الجدول (2) أن هناك تأثير لبعده الحد الى المراجعة (X1) في إدارة المخاطر الفاعلة وقد تبين هذا من خلال معامل الارتباط (R) (0.45)، فيما بلغت معامل التحديد (0.2) Adjusted و (R^2) (0.185) وهو ما يعكس المستوى الصافي للاهتمام بالحد الى المراجعة بعد التخلص من قيم الأخطاء المعيارية الناتجة عن ادارة المخاطر الفاعلة بمؤشرات مجتمعة. وقد بلغت قيمة درجة التأثير β (0.45) الحد الى المراجعة وهي دالة عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3.6)، فيما بلغت قيمة F (12.4). وفيما أشارت النتائج ان هناك تأثير لبعده علم النفس الادراكي (X2) في إدارة المخاطر الفاعلة إذ بلغ معامل الارتباط (R) (0.49)، وبلغت معامل التحديد (0.24) Adjusted و (R^2) (0.23) والذي يبين المستوى الصافي للاهتمام بعلم النفس الادراكي بعد التخلص من قيم الأخطاء المعيارية الناتجة عن ادارة المخاطر الفاعلة بمؤشرات مجتمعة. وقد بلغت قيمة درجة التأثير β (0.49)، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3.6)، فيما بلغت قيمة F (12.4). وقد أظهرت النتائج الاحصائية ان هناك تأثير لبعده الثقة المفرطة (X3) في إدارة المخاطر الفاعلة فبلغ معامل الارتباط (R) (0.46)، وبلغت معامل التحديد (0.22) Adjusted و (R^2) (0.2). وقد بلغت قيمة درجة التأثير β (0.46)، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3.7)، فيما بلغت قيمة F (13.7).

2. ينبغي على إدارة الشركة تأسيس وحدة مستقلة في الهيكل التنظيمي لإدارة المخاطر، للتمكن من فهم المخاطر وتحديدها وتقييم درجتها.
3. ضرورة الاعتماد على استراتيجيات واضحة من خلال رؤية مدروسة للمخاطر التي تتعرض لها الشركة، والعمل على تبني الاستراتيجيات الملائمة لإدارة المخاطر بالصورة الفاعلة.
4. ضرورة الاستعانة بالأساليب الحديثة في عملية جمع البيانات والمعلومات، والتخلي عن الأساليب التقليدية التي تتبعها الشركة في عملية جمع البيانات في ظل الظروف البيئية المتغيرة.

المصادر

- Gromb, D. and Vayanos. (2010) D. "Limits of Arbitrage: The State of the Theory," ARFE.
- Levin, L.P., Schneider, S.L. and Gaeth, G.J. (1998). All Frames Are Not Created Equal: A Typology and Critical Analysis of Framing Effects. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 76, 149-188.
- Mao, W., & Oppewal, H. (2010). Did I choose the right university? How past-purchase information affects cognitive dissonance, satisfaction and perceived service quality. *Australian Marketing Journal*, 18 (1), 28-35.
- Stanchi, K. (2013). What cognitive dissonance tells us about tone in persuasion. *Brooklyn Journal of Law and Policy*, 22(1), 93-133.
- Voir : Jay R.Ritter.(2003). Behavioral finance, In : *The Pacific-Basin finance Journal*, Vol.11, No.4, September.
- Jetter & Walker.(2016)."Anchoring in Financial Decision-Making: Evidence from the Field" IZA DP No. 10151
- Panasiak&Terry.(2013)."Framing Effects and Financial Decision Making"
- Proceedings of 8th Annual London Business Research Conference Imperial College, London, UK, , ISBN: 978-1-922069-28-3
- Alsedrah& Ahmad.(2014). " Behavioral Finance: The missing piece in modern finance " *Proceedings*

بلغت قيمة درجة التأثير β (0.33)، فيما بلغت قيمة T المحسوبة للبعد (2.6)، فيما بلغت قيمة F (6). وقد أظهرت النتائج الاحصائية ان هناك تأثير لبعده الادراك المتأخر (X8) في إدارة المخاطر الفاعلة فبلغ معامل الارتباط (R) (0.36)، ومعامل التحديد (0.127) و Adjusted (R²) (0.11). وأظهرت النتائج ان قيمة درجة التأثير β (0.36)، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (2.8)، فيما بلغت قيمة F (7.5). وبينت نتائج التحليل الاحصائي أن هناك تأثير لبعده الندم (X9) في إدارة المخاطر الفاعلة وقد تبين هذا من خلال معامل الارتباط (R) (0.36)، وبلغت معامل التحديد (0.125) و Adjusted (R²) (0.11) وقد بلغت قيمة درجة التأثير β (0.35) لبعده الندم وهي دالة عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)، وما يؤكد هذه الدلالة قيمة T المحسوبة للمتغير نفسه والتي بلغت (3.2)، فيما بلغت قيمة F (7.3).

المبحث الخامس

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً : الاستنتاجات

1. تمثل نظرية المالية السلوكية المدخل الاحداث في نظرية الاسواق المالية ومنهج الادارة المالية وعمليات التمويل، فهي تتبع من منطلقات فكرية أمتداداً لنظرية كفاءة السوق ومكاملة لها.
2. يتأثر متخذ القرار بشكل مباشر بالعوامل السلوكية والنفسية، والتي تنعكس على عملية اتخاذ القرار والمخاطر المصاحبة لهذه القرارات.
3. أظهرت نتائج التحليل ضعف قاعدة البيانات والمعلومات التي تمتلكها الشركة العامة للسمنت، مما انعكس على عدم القراءة الصحيحة للأسواق، فضلاً عن عدم تبنؤها بالمستقبل، وضعف أدارتها للمخاطر.
4. أظهرت النتائج أن الإدارة العليا للشركة تفتقر الى ادارة المخاطر من خلال عدم امتلاكها منظومة لفهم المخاطر وتعريفها وتقييمها، ليتسنى للمدراء باتخاذ ما يلزم لإدارة فاعلة للمخاطر.
5. اثبتت النتائج العملية للبحث ان هناك أثر لنظرية المالية السلوكية في إدارة المخاطر الفاعلة، فضلاً عن وجود علاقات ارتباط بين متغيرات البحث.

ثانياً : التوصيات

1. ضرورة إدخال النهج السلوكي كمدخل حديث وأضافه علمية مهمة في علم الادارة المالية والاسواق المالية، واستخدامها كأداة لإدارة المخاطر الفاعلة .

صديقي, صافية. (2012). "طرق تقييم وتحليل الاوراق المالية في ظل نظرية المالية السلوكية". رسالة ماجستير, جامعة قاصدي مرباح – ورقلة , الجزائر.

النعمي, عدنان تايه , والساقي, سعدون مهدي, وسلام, اسامة عزمي, موسى, شقيري نوري.(2008). "الادارة المالية النظرية والتطبيق". عمان ، الاردن :دار المسيرة.

الحسيني, فلاح & الدوري, مؤيد. (2008). "أدارة البنوك" مدخل كمي واستراتيجي معاصر, الطبعة الأولى. عمان ، الاردن : دار وائل للطباعة والنشر .

of the First Middle East Conference on Global Business, Economics, Finance and Banking.

Hammond,R,C. (2015). " Behavioral finance: Its history and its future" , Selected Honors Theses Southeastern University – Lakeland.

Gigerenzer,G.(2016). (The Behavioral Economics Guide), ISSN 2398-2020.

الحموي, فراس.(2017). "التحيزات المعرفية لدى طلبة جامعة اليرموك وعلاقتها بالجنس والتحصيل الأكاديمي". المجلة الأردنية في العلوم التربوية، مجلد (13) ، العدد(1) .