

أثر التحيزات المالية السلوكية في الأداء المالي: دراسة حالة مؤسسة كوندور

**The impact of behavioral financial biases on financial performance
Case study of Condor enterprise**محمد رزقي^{1*}، آزاد براهيمي²¹ مخبر (LEZINERU) جامعة محمد البشير الإبراهيمي- برج بوعريش، الجزائر، mohamed.rezki@univ-bba.dz² جامعة محمد البشير الإبراهيمي- برج بوعريش، الجزائر، azed.brahimi@univ-bba.dz

تاريخ النشر: 2024/12/19

تاريخ القبول: 2024/12/16

تاريخ الاستلام: 2024/11/05

ملخص:

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر التحيزات المالية السلوكية في الأداء المالي لمؤسسة كوندور من خلال استبيان وفق سلم ليكارت الخماسي، واختبار الأثر تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد. توصلت الدراسة إلى أنه يوجد أثر إيجابي لكل من الانحياز التأكيدي، الثقة المفرطة، سلوك القطيع في الأداء المالي، ولا يوجد أثر لكل من تجنب الندم، والمحاسبة العقلية في الأداء المالي. كلمات مفتاحية: مالية سلوكية، تحيزات المالية السلوكية، أداء مالي، انحدار خطي متعدد.

تصنيفات JEL : G41، L25، C10

Abstract:

This study aims to test the effect of behavioral financial biases on the financial performance of the Condor enterprise through a questionnaire according to the five-point Likert scale. To test the impact, a multiple linear regression model was used. The study showed that there is a positive effect of confirmation bias, overconfidence, and herding behavior on financial performance, and that there is no effect of avoiding regret and mental accounting on financial performance.

Keywords: behavioral finance, behavioral finance biases, financial performance, multiple linear regression.

Jel Classification Codes : G41, L25, C10

1. مقدمة:

بينما تفترض النظريات المالية التقليدية أن القرارات المالية تتخذ بمنطقية وموضوعية ومتخذي القرارات يتصرفون بعقلانية، ويتخذون قرارات مالية استناداً على معلومات موضوعية، لكن الواقع يظهر عكس ذلك، وذلك لأن العديد من القرارات المالية تتأثر بعوامل نفسية وسلوكية لمتخذ القرار، وقد تؤدي إلى نتائج غير مثالية أو غير مرضية في المؤسسات، وهذه العوامل تعرف عادة بالتحيزات المالية السلوكية، إذ تعد التحيزات المالية السلوكية مجالاً مهماً يهدف لفهم كيفية تأثير هذه العوامل السلوكية والنفسية على القرارات المالية للأفراد والمؤسسات.

وبالتالي يشكل هذا التناقض بين النظرية والتطبيق دافعاً لدراسة المالية السلوكية في سياق المؤسسات، لفهم كيف تؤثر التحيزات المالية السلوكية على الأداء المالي داخل المؤسسات، وكيف يمكن تطوير استراتيجيات تقلل من تأثيرها السلبي، مما يعزز من كفاءة القرارات المالية ويسهم في تحقيق الاستدامة المالية للمؤسسة.

1.1 إشكالية الدراسة:

المالية السلوكية هو جانب حاسم في حياة المؤسسات، فتبني سلوكيات مالية إيجابية في إعداد الميزانية وإدارة الديون والاستثمار والتمويل وتجنب الإنفاق المندفع من طرف متخذي القرارات المالية، يمكن أن يساعد المؤسسات على تحقيق أداء مالي ناجح على المدى الطويل، ولا يكون ذلك إلا من خلال فهم الانحرافات في سلوكيات متخذي القرارات المالية هؤلاء ومدى تأثيره في الأداء المالي، فتمثل إشكالية الدراسة في التساؤل التالي:

ما مدى تأثير التحيزات المالية السلوكية في الأداء المالي لمؤسسة كوندور؟

2.1 فرضيات الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة سابقاً تم اقتراح الفرضيات التالية:

- يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للانحياز التأكيد في الأداء المالي لمؤسسة كوندور؛
- يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لتجنب الندم في الأداء المالي لمؤسسة كوندور؛
- يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للثقة المفرطة في الأداء المالي لمؤسسة كوندور؛
- يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لسلوك القطيع في الأداء المالي لمؤسسة كوندور؛
- يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية المحاسبة العقلية في الأداء المالي لمؤسسة كوندور؛

3.1 أهداف الدراسة:

- تحديد ما إذا كان الأداء المالي لمؤسسة كوندور عرضة للتحيزات المالية السلوكية المتعلقة بكل من الانحياز التأكدي، تجنب الندم، الثقة المفرطة، سلوك القطيع، المحاسبة العقلية.
- تقليص الفجوة البحثية والحاجة للأبحاث المتعلقة بالمالية السلوكية في بيئة عمل المؤسسات الجزائرية.

4.1 أهمية الدراسة:

يعتبر موضوع المالية السلوكية على المستوى الجزئي من الموضوعات ذات الأهمية الكبيرة لما شاهده من بحوث أكاديمية لتفسير الظواهر المالية التي لم تستطع النظرية المالية التقليدية على تفسيره، والعمل على ربط ذلك بهدف الاستدامة المالية للمؤسسات كهدف طويل المدى، كما أن الدراسة تعتبر من بين الدراسات القليلة التي تحاول ربط التحيزات المالية السلوكية بالأداء المالي لتوسيع النقاش عن مختلف التحيزات التي يمكن اختبار تأثيرها في بيئة الأعمال الجزائرية.

5.1 الدراسات السابقة:

- دراسة (Lebdaoui & al., 2021):

هدفت هذه الدراسة إلى بحث تأثير التحيزات المالية السلوكية والمعرفة المالية على أداء الاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئة، حيث تم الاعتماد في هذه الدراسة على 196 مستثمرا مغربا يعملون في بورصة الدار البيضاء، ومن اجل بحث العلاقة تم الاعتماد على نموذج المعادلات الهيكلية. توصلت الدراسة التي تم تقسيم التحيزات السلوكية فيها إلى: الثقة المفرطة، والتمثيل (أو التصور)، والارتكاز، والقطيع أن الثقة المفرطة والتمثيل لهما تأثير إيجابي كبير على الأداء المالي، وأن محو الأمية المالية يعزز التمثيل ولكنه يرتبط بشكل سلبي بالثقة المفرطة.

- دراسة (غالي و بوجورفة، 2021):

الدراسة تهدف إلى معرفة أثر التحيزات المالية السلوكية على القرارات المالية للمستثمرين وملاك المؤسسات أو الأشخاص الذين يقومون باتخاذ القرارات من مدراء ماليين أو مسيرين لمجموعة من المستثمرين المحليين في ولاية غليزان، والذين هم أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو من يقومون باتخاذ القرارات المالية في هذه المؤسسات، بالاعتماد على نماذج الانحدار. خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التحيزات العاطفية والقرارات المالية، وعدم وجودها بين التحيزات الإدراكية والقرارات المالية للمستثمرين.

• دراسة (Křištofík & Novotná, 2018):

تبحث الدراسة في تأثير المالية السلوكية على الأداء المالي للمؤسسات السلوكية المتوسطة والكبيرة، تم النظر إلى المالية السلوكية من خلال الانحرافات عن العقلانية المتعلقة بكل من المتغيرات الفردية (الجوانب النفسية) والعمر والجنس، والأداء المالي للشركة تم قياسه من خلال العائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين، وباستخدام استبيان تم توزيعه على 33 مديرًا للشركات تم اختبار ستة نماذج انحدار خطي.

توصلت الدراسة إلى أن الانحرافات عن العقلانية تؤثر على الأداء المالي للمؤسسات.

• دراسة (الجبوري، 2014):

هدف الدراسة معرفة دور التمويل السلوكي لمدرء التمويل في المنشآت عند اتخاذ القرارات المالية، وذلك بتحليل التفضيل أو النفور من المخاطرة، أي اختبار أنماط السلوك العقلاني والرشيد والسلوك غير العقلاني وانعكاس ذلك على القرارات المالية التي يتخذها المدرء والمستثمرين إزاء المخاطرة في 11 مصرفاً من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2006 إلى غاية 2012، تم قياس النفور أو تفضيل المخاطرة بالتغير في نسبة الرافعة المالية، والقرارات المالية تم تحديدها بنوع التمويل، باستخدام الانحدار المتعدد تم اختبار الدور. خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط بين أنماط التمويل السلوكي (التمثلة بتفضيلات المخاطرة) والقرارات المالية.

2. الجانب النظري:

1.1 المالية السلوكية:

المالية السلوكية شهدت نموًا ملحوظًا على مدار العشرين عامًا الماضية، وذلك لأن المستثمرين نادرًا ما يتصرفون وفقًا للافتراضات المبينة على النظريات التقليدية في المالية والاقتصاد، وذكر (Ritter ; 2003) أن المالية السلوكية تسعى إلى استكمال النظريات المالية القياسية من خلال إدخال البعد النفسي في عملية صنع القرار (Egidijus, 2013, p. 871). فتعرف المالية السلوكية على أنها دراسة تأثير علم النفس على السلوكيات المالية للمستثمرين وبالتالي صنع القرار، فالمالية السلوكية تتضمن علم النفس وعلم الاجتماع (Schulz, 2023, p. 40)، وأنها مجال فرعي من مجالات الاقتصاد السلوكي ظهر ليدمج علم النفس بعلم الاجتماع بعلم التمويل، وتعتبر مجال إلى فهم كيفية تأثير العوامل النفسية والسلوكية على قرارات المستثمرين، وهو أحد النماذج البديلة للنظريات المالية التقليدية التي تفترض أن الأفراد يتخذون قراراتهم المالية بعقلانية، حيث تعتمد على تفسير

سلوكيات المستثمرين من خلال النظر في أفكارهم ومعتقداتهم ودوافعهم النفسية، فيحاول هذا المنهج توضيح كيفية تأثير العوامل المعرفية (مثل الإدراك) والعاطفية (مثل الثقة والقلق) على القرارات المالية، وبالتالي تستخدم لفهم كيفية اتخاذ المستثمرين للقرارات المالية لذلك يعتبر منهجاً هاماً، وأن العديد من الدراسات تطرقت للمالية السلوكية من خلال إلمام الأشخاص بتقنيات الإدارة المالية (Mahfuzur & al., 2021, p. 6)، التي يعد اتخاذ القرارات المالية جوهرها.

2.2 التحيزات المالية السلوكية:

تعتبر التحيزات ميولاً أو اتجاهات تؤثر في كيفية التصرف، فقد قام العديد من العلماء بتصنيف هذه التحيزات إلى مجموعات مختلفة وإنشاء إطار مفاهيمي يتضمن الأسباب والنتائج، ومن بين التحيزات الشائعة في المالية السلوكية نذكر:

✓ **تحيز الثقة المفرطة:** وهي سمة نفسية، وتمثل خطأ في الحكم، حيث يبالغ الأشخاص في تقدير كفاءتهم أو معرفتهم أو إدراكهم للمعلومات (Schulz, 2023, pp. 41-42)، حيث أن هؤلاء الأشخاص يميلون إلى المبالغة في التقدير لأن لديهم ثقة زائدة في فهم واستيعاب المعلومات المتعلقة بالأنشطة المالية مما يؤدي إلى نتائج غير محددة بشأن القرارات التي غالباً ما تكون محفوفة بالمخاطر.

✓ **التحيز التأكيدي:** يحدث التحيز التأكيدي عندما يكون هناك تحيز من قبل متخذ القرار تجاه نقطة مرجعية أولية، حيث أن النقاط المرجعية يكون لها تأثير كبير على المعتقدات الأصلية (Islam & al., 2024, p. 217)، فالنقاط المرجعية تعتبر في معتقد متخذ القرار مصدر للمعلومات مبنية على صحة انطباعاتهم المسبقة حول بعض القضايا، ومن شأن ذلك أن يجعلهم يتحيزون لتلك النقاط المرجعية، ولا يقومون بالبحث إن كانت هذه المعلومات متحيزة ويمكن أن ينتج عنها قرارات خاطئة. واعتبر (Mercer Consulting ; 2006) أن التحيز التأكيدي امتداد للثقة المفرطة، بحيث يميل الناس إلى رؤية النتائج الإيجابية على أنها تأكيد على أن القرار السابق كان سليماً. (Babajide, 2012, p. 222)

✓ **المحاسبة العقلية:** المحاسبة العقلية تجعل الأشخاص يتخذون خطوة غير عقلانية تتمثل في التعامل مع مبالغ مختلفة من المال بشكل مختلف بناءً على مكان تصنيف هذه المبالغ عقلياً (Pompian, 2006, p. 171)، والتي تؤدي في الغالب إلى اتخاذ قرارات غير عقلانية، وتكون بالأساس متعلقة بالطريقة التي تم بها الحصول على مبلغ معين من المال أو طبيعته استخدامه.

✓ **سلوك القطيع:** يُنظر إلى التحيز المتعلق بسلوك القطيع في بعض الأحيان على أنه اتجاه معاكس للثقة المفرطة فيما يتعلق باستيعاب المعلومات، فسلوك القطيع يوصف بأنه الموقف الذي يتخذ فيه العديد من الأشخاص قرارات مماثلة بناءً على معلومة محددة مع تجاهل الحقائق الأخرى ذات الصلة للغاية، ويعلق (Keynes ; 1936) على اتجاهات سلوك القطيع عندما يصف سوق الأوراق المالية بأنه "مسابقة للجمال"، فإذا ارتفعت أسعار الأسهم، فمن المرجح أن يجذب ذلك انتباه الجمهور ويسمح بحماس غير عقلاني يمكن أن يتطور إلى فقاعة سوق في النهاية (Kukacka & Barunik, 2012, p. 4)

✓ **الفجوة العاطفية:** تشير إلى أن بعض الأشخاص يقومون باتخاذ قراراتهم بناءً على عواطفهم كالقلق أو الغضب أو الخوف، كون القرارات التي تعتمد على العواطف عادةً غير عقلانية وقد تؤدي إلى نتائج سلبية (شيحة، 2021، الصفحات 219-221).

✓ **تحيز تجنب الندم:** يعتبر الندم أسباب السلوك غير العقلاني للأفراد، إذ يشعر الأفراد بالندم عندما يدركون أنهم كانوا سيعتمدون استراتيجية معينة لتحقيق الربح أو تجنب خسائر معينة، كما أن ألم الخسارة دائماً أكثر من متعة الفوز (Islam & al., 2024, p. 218)، فينصب تركيزهم على القلق من الخسارة أكثر من تركيزهم على تحقيق الأرباح، فيتربت عن ذلك نفورهم من المخاطرة التي تتعظم معها المكاسب.

✓ **تحيز الإدراك المتأخر أو فوات الأوان:** يشير ذلك إلى ميل الشخص الخاضع للتحيز المتأخر أن النتيجة التي يلاحظها في النهاية في الواقع هي النتيجة الوحيدة التي كان ممكناً تحقيقها من أي وقت مضى، فيكون هناك اتجاه لرؤية التسلسل الذي أدى إلى ذلك، مما يجعل النتائج تمارس ضغوطاً لا تقاوم على تفسيراتهم الخاصة، وبالتالي يقلل من شأن حالة عدم اليقين السابقة، ويقلل من النتائج التي يمكن أن تحققت لكنها لم تتحقق (Pompian, 2006, p. 200).

✓ **الإسناد الذاتي:** يشير الإسناد الذاتي إلى الميل إلى اتخاذ القرارات بناءً على الثقة المفرطة في المعرفة أو المهارات الخاصة المتعلقة بمتخذ القرار، وفي العادة ما ينبع الإسناد الذاتي من موهبة جوهرية في منطقة معينة فيميل الأفراد إلى تصنيف معرفتهم أعلى من الآخرين. بالمقابل ينسبون الأحداث السلبية إلى أسباب خارجية لتجنب التقييم الذاتي المنخفض (جبار، 2022، صفحة 30).

3.2 الأداء المالي:

الأداء المالي بالمعنى الأوسع هو الدرجة التي يتم بها تحقيق الأهداف المالية أو تم تحقيقها، فيتم تقييم الأداء المالي للحكم على الصحة المالية العامة للشركة خلال فترة معينة ومقارنتها مع

الشركات المماثلة في نفس الصناعة أو الصناعات أو القطاعات بشكل إجمالي. وفقًا لكل من (Fatihudin & Mochklas ; 2018) فإن الأداء المالي هو قدرة الشركة على التحكم في مواردها المالية لتحقيق النتائج المرجوة (Bazimya & Erorita, 2024, p. 1). ويمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء المؤسسات، حيث يركز على استخدام المؤشرات المالية لقياس مدى تحقيق الأهداف. ويعبر عن قدرة المؤسسة على دعم مختلف أنشطتها، من خلال توفير الموارد المالية التي تتيح لها فرص استثمارية في مجالات أداء متنوعة، مما يساهم في تلبية احتياجات أصحاب المصلحة وتحقيق أهدافهم (الخطيب، 2010، صفحة 45).

من ناحية أخرى يمكن تعريف الأداء المالي على أنه النتيجة أو النجاح الذي حققته إدارة الشركة في القيام بواجبها المتمثل في إدارة عمليات الشركة بشكل فعال خلال فترة زمنية محددة (Sukenti, 2022, p. 994)، ويتضمن جمع وتخصيص الموارد المالية، ويُقاس من خلال معايير مثل كفاية رأس المال، السيولة، الملاءة المالية، الكفاءة، الرافعة المالية، والربحية. تشكل التدفقات النقدية، والميزانية العمومية، وحسابات الأرباح والخسائر، والتغيرات في رأس المال أساسًا للمعلومات التي يعتمد عليها المديرون في اتخاذ القرارات (Didin, Jusni, & Mochamad, 2018, p. 553).

مما سبق يمكن تعريف الأداء المالي للمؤسسة على أنه عملية تهدف إلى قياس قدرتها على إدارة مواردها المالية؛ بالإضافة إلى دراسة الخطط الموضوعية لتحقيق الأهداف المحددة، بهدف تحديد نقاط القوة والضعف في الأداء، مما يتيح اتخاذ الإجراءات اللازمة لتحسين النتائج، وبالتالي يمكن الوصول إلى مخرجات أفضل باستخدام الموارد المتاحة، مما يعزز كفاءة المؤسسة ويحقق أهدافها بشكل فعال.

4.2 أهمية تقييم الأداء المالي: تتمثل أهمية الأداء المالي فيما يلي:

- ✓ تزويد المديرين بنتائج الأعمال بشكل مستمر، لمساعدتهم على تطوير الخطط وضبط الأهداف وزيادة ثروة الملاك وتحديد أنشطة الفعالة للشركة؛
- ✓ يساعد في فحص محتوى الخطة الاستراتيجية ومكوناتها ومدى تحقيق الأهداف الاستراتيجية وتحسين دافعية العمل وتحسين التواصل وتجنب المشكلات من قبل الإدارة الاستراتيجية للشركات؛ (Nawaiseh, 2017, p. 331)
- ✓ إرشاد المستثمرين لتحديد تأثيره على أسعار الأسهم وقيمة الشركة، إذ لا يسعى المستثمرون إلى تحقيق مكاسب فورية فقط، كذلك يبحثون عن الحفاظ على قيمة استثماراتهم؛

✓ تقييم الأداء السابق والحالي، والتنبيؤ بالأداء المستقبلي للشركة من قبل الأطراف المهمة بنشاطها؛

✓ يعكس قدرة الشركة على إنشاء قيمة اقتصادية مضافة وتعزيزها مما يضمن لها مركزا تنافسيا؛

✓ يساعد في إجراء مقارنات بين الشركات للتمييز بين الرائدة والمتعثرة منها.

3. الجانب التطبيقي:

1.3 الإجراءات وأساليب التحليل: تم الاعتماد في هذه الدراسة الاستبيان وتم تصميم هذا الأخير بناء على مجموعة من الأبحاث في هذا المجال وكذا الدراسات السابقة.

➤ محل وعينة الدراسة: تمثل محل إجراء الدراسة الميدانية في مؤسسة كوندور المتواجدة في ولاية برج بوعريج، أما عينة الدراسة فتمثلت في مجموعة من إدارات المؤسسة (متخذي القرارات المالية) وعددهم 43 تم اختيارهم بطريقة العينة القصدية الملائمة، نظرا لما توفره الطريقة من سرعة وفعالية.

➤ متغيرات الدراسة: تم تقسيم دراستنا الميدانية إلى محورين:

المحور الأول: يحتوي على عبارات التحيزات المالية السلوكية والتي تم تقسيمه إلى خمسة أبعاد كانت كالتالي:

- الانحياز التأكيدي: وتحتوي على 5 عبارات من 1 إلى 5؛
- تجنب الندم: وتحتوي على 5 عبارات من 6 إلى 10؛
- الثقة المفرطة: وتحتوي على 5 عبارات من 10 إلى 15؛
- سلوك القطيع: وتحتوي على 5 عبارات من 15 إلى 20؛
- المحاسبة العقلية: وتحتوي على 5 عبارات من 20 إلى 25.

المحور الثاني: يحتوي على عبارات الأداء المالي والتي تحتوي على 13 عبارة.

الجدول 1: ترميز المتغيرات

الترميز	المحاور والأبعاد	
X1	الانحياز التأكيدي	محور: التحييزات
X2	تجنب الندم	
X3	الثقة المفرطة	

X4	سلوك القطيع	المالية السلوكية
X5	المحاسبة العقلية	
Y	الأداء المالي	

المصدر: من إعداد الباحثين

➤ معامل ألفا كرونباخ:

قمنا بحساب "معامل ثبات ألفا كرونباخ Alpha Cronbach"، لجميع الفقرات بالإضافة إلى حساب معامل الثبات الكلي للأداة؛ أن هذه الأخيرة تقدم نفس النتائج أو نتائج متقاربة إذا تم تطبيقها أكثر من مرة على نفس العينة في ظروف مشابهة. والنتائج التي تم التوصل إليها موضحة في الجدول التالي.

الجدول 2: صدق وثبات الاستبيان

جودة القياس	معامل ثبات Cronbach's Alpha	عدد العبارات	
ممتاز	0.8736	25	التحيزات المالية السلوكية
ممتاز	0.8723	13	الأداء المالي
ممتاز	0.9267	38	الاستبيان ككل

المصدر: من إعداد الباحثين باعتماد على مخرجات stata 17.

نلاحظ من الجدول أن معامل الثبات ألفا كرونباخ لكل من المحورين التحيزات المالية المالية السلوكية والأداء المالي 0,873 و 0,872 على التوالي وهي ضمن الحدود الممتازة، كما أن درجة الثبات الكلي هي الأخرى ممتازة، حيث بلغ معدل الثبات الكلي (92.6%)، وكل هذه القيم أكبر من 60% وهذا يدل على أن أداة الدراسة تتمتع بدرجة ثبات ممتازة تبرر استخدامها لأغراض هذه الدراسة.

2.3 عرض وتحليل متغيرات الدراسة:

الجدول 3: تحليل المتغيرات الوصفية

الأبعاد	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الموافقة
محور: التحيزات	4.130233	0,61857555	درجة عالية
	3,386047	0,486785	درجة عالية
	4,246512	0,5500428	درجة عالية جدا

درجة عالية	0,55644	4,04186	سلوك القطيع	المالية
درجة متوسطة	0,5134298	3,213953	المحاسبة العقلية	السلوكية
درجة عالية	0,4783	4,1574	الأداء المالي	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج stata 17

يبين الجدول أعلاه نتائج حساب قيم المتوسط الحسابي والانحراف المعياري، لآراء واتجاهات أفراد العينة فيما يتعلق بمدى موافقتهم أو عدم موافقتهم أو محايدين اتجاه أبعاد ومتغيرات الدراسة:

➤ بالنسبة لأبعاد للتحيزات المالية السلوكية: جاء بعد الثقة المفرطة في المرتبة الأولى من حيث الأهمية النسبية بمتوسط حسابي قدره 4,24 وانحراف معياري 0,55 في حدود الدرجة العالية جداً؛ أما بعد الانحياز التأكيدي في المرتبة الثانية من حيث الأهمية النسبية بمتوسط حسابي قدره 4,13 في حدود درجة العالية، وانحراف معياري 0,61، وفيما يخص بعد سلوك القطيع في المرتبة الثالثة من حيث الأهمية النسبية بمتوسط حسابي قدره 4,04 في حدود درجة العالية بانحراف معياري 0,55؛ ثم جاء بعد تجنب الندم في المرتبة الرابعة من حيث الأهمية النسبية بمتوسط حسابي قدره 3,38 في حدود درجة العالية بانحراف معياري 0,48؛ وأخيراً بعد المحاسبة العقلية في المرتبة الخامسة من حيث الأهمية النسبية بمتوسط حسابي قدره 3,21 في حدود درجة المتوسطة بانحراف معياري 0,51. ومن خلال ما سبق تم الوصول إلى أن التحيزات في المالية السلوكية عند مستوى موافقة عالية في مؤسسة كوندور.

➤ بالنسبة للأداء المالي: بشكل عام بلغ المتوسط الحسابي الإجمالي لإجابات المستجوبين على جميع العبارات محور الأداء المالي قيمة 4,1574 وهو ضمن نطاق المجال موافقة عالية وبانحراف معياري قدره: 0,47 وهذا الأخير يشير إلى تقارب آراء أفراد العينة وتمركزها حول قيمة المتوسط الحسابي العام، وبالتالي تعطينا هذه القيم نتيجة إحصائية أنه لا يوجد تشتت كبير في آراء المستجوبين وهذا دعم للنتائج المتحصل عليها فيما أن فالمتوسط الحسابي الإجمالي يمثل مركز البيانات الاتجاهات أفراد العينة أي أنه هناك مستويات عالية من الأداء المالي. ومن خلال ما تم الوصول إليه فإن الأداء المالي عند مستوى عالي في مؤسسة كوندور.

3.3 عرض وتحليل الفرضيات:

➤ شروط الانحدار في دراسة الفرضيات: قبل البدء في تحليل الفرضيات والتأكد من صحتها بواسطة الانحدار للمتعدد، نقوم بدراسة الاختبارات الخاصة بشروط الانحدار وهي:

- عدم وجود الارتباط الذاتي بين المتغيرات المستقلة: وذلك عن طريق معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة، فيما بينها وذلك من خلال مصفوفة الارتباط حيث أنه يجب أم تكون الارتباط بين المتغيرات المستقلة ضعيفا:

الجدول 4: مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المستقلة

المتغيرات	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1				
X2	0.0979	1			
X3	0.6480	0.2550	1		
X4	0.3767	0.0303	0.5567	1	
X5	0.1441	-0.1859	0.1258	-0.0354	1

المصدر: مخرجات برنامج stata 17

- من الجدول أعلاه نلاحظ أن معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة أقل من 0.7 وهذا يعني عدم وجود ارتباط ذاتي بين المتغيرات المستقلة وهذا أحد شروط الانحدار المتعدد.
- طبيعية توزيع متغيرات الدراسة: يتم الاعتماد على اختبار shapiro-wilk:

الجدول 5: التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	عدد المشاهدات	W	V	Z	Prob
Y	43	0.97788	0.925	-0.166	0.56588
X1	43	0.87872	0.069	3.431	0.00030
X2	43	0.98601	0.585	-1.134	0.87151
X3	43	0.94769	2.187	1.654	0.05911
X4	43	0.99110	0.372	-2.089	0.98165
X5	43	0.98583	0.592	-1.107	0.86586

المصدر: مخرجات برنامج stata 17

يتضح من خلال الجدول أن قيم مستوى دلالة اختبار shapiro-wilk، أكبر من مستوى الدلالة 0.05 ماعدا قيمة بعد تجنب الندم وبالتالي، تشير هذه النتائج إلى أن متغيرات الدراسة تخضع للتوزيع الطبيعي، وهذا أحد شروط الانحدار المتعدد..

- معامل ضخم التباين والتباين المسموح: لمعرفة إذا كان المتغيرات المستقلة مرتبطة أم لا، يتم الاعتماد على كل من اختبار معامل لتضخم التباين VIF وكذا اختبار التباين المسموح Tolerance، والنتائج المتحصل عليها موضحة في الشكل التالي:

الجدول 6: معامل تضخم التباين والتباين المسموح

المتغيرات	معامل التباين	التباين المسموح
X1	1.75	0.572618
X2	1.17	0.855647
X3	2.40	0.416518
X4	1.52	0.657868
X5	1.11	0.903720

المصدر: مخرجات برنامج stata 17

من الجدول يتبين لنا أن قيم معاملات تضخم التباين أصغر من 10، أما فيما يخص قيم تباين المسموح والتي هي أكبر من 0.1، ومنه يمكن القول إنه لا يوجد ارتباط بين المتغيرات المستقلة وبالتالي عدم وجود مشاكل عند التحليل واختبار الفرضيات. وانطلاقاً من هذا الاختبارات السابقة يمكن متابعة الدراسة واستخدام الاختبارات المعلمية لتحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة.

4.3. اختبار الفرضيات:

الجدول 7: نموذج الانحدار المتعدد بين التحيزات المالية السلوكية والأداء المالي

جدول ANOVA				ملخص النموذج	
النموذج	SS	Df	MC		
الانحدار	8.25761414	5	1.65152283	F(5 ;37)	45.22
البواقي	1.35130324	37	0.0365221709	Prob > F	0.0000
				R- squared	0.8594

أثر التحيزات المالية السلوكية في الأداء المالي: دراسة حالة مؤسسة كوندور

المجموع	9.608917	42	0.228783747	Adj R- squared	0.884
المعاملات					
النموذج	Coefficient	Std. Err	T	p> t	
C	0.71405	0.38069	1.88	0.069	
X1	0.26266367	0.0629978	4.17	0.0000	
X2	-0.1112219	0.0654909	-1.70	0.098	
X3	0.1901908	0.08330	2.299	0.028	
X4	0.492262	0.0653366	7.53	0.0000	
X5	-0.019316	0.6004161	-0.32	0.751	

المصدر: مخرجات برنامج stata 17

يبين الجدول نتائج التحليل الإحصائي لاختبار الانحدار الخطي المتعدد بين أبعاد enter تحيزات المالية السلوكية والأداء المالي كما بلغ معامل التحديد 0.854 وهذا يعني أن تحيزات المالية السلوكية تفسر ما نسبته 85.4% من التغيرات الحاصلة في الأداء المالي في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى غير موجودة في النموذج، أو إلا أخطاء القياس.

كما يلاحظ من خلال الشكل أن قيمة الاختبار الإحصائي F قد بلغت 45.22 وهي ذات دلالة إحصائية حيث جاءت بقيمة 0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05، وتدلل على جودة نموذج العلاقة بين أبعاد تحيزات المالية السلوكية والأداء المالي أي هناك معنوية كلية للنموذج وبالتالي صحة الاعتماد على نتائج النموذج في تمثيل العلاقة الخطية بين المتغيرين.

ومن أجل معرفة تأثير كل أبعاد تحيزات المالية السلوكية على الأداء المالي من نستقرئ نتائج الجزء الثالث من الجدول والخاص بمعاملات الانحدار والتي جاءت نتائجها كالآتي:

- بعد الانحياز التأكيدي بلغ معامل الانحدار 0,2626 بما يقابله من قيمة احتمالية لاختبار $t(0.000)$ ، وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05 مما يعني أن قيمة المعامل لهذا البعد دالة إحصائية، وبالتالي الانحياز التأكيدي تؤثر إيجابيا في الأداء المالي؛
- بعد تجنب الندم بلغ معامل الانحدار -0,11 بما يقابله من قيمة احتمالية لاختبار $t(0.098)$ ، وهي أعلى من مستوى الدلالة 0.05؛ مما يعني أن قيمة المعامل لهذا البعد غير دالة إحصائية، وبالتالي تجنب الندم لا تؤثر في الأداء المالي؛
- بعد الثقة المفرطة بلغ معامل الانحدار 0,19 بما يقابله من قيمة احتمالية لاختبار $t(0.028)$ ، وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05 مما يعني أن قيمة المعامل لهذا البعد دالة إحصائية، وبالتالي الثقة المفرطة تؤثر إيجابيا في الأداء المالي؛
- بعد سلوك القطيع بلغ معامل الانحدار 0,49 بما يقابله من قيمة احتمالية لاختبار $t(0.000)$ ، وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05 مما يعني أن قيمة المعامل لهذا البعد دالة إحصائية، وبالتالي سلوك القطيع تؤثر إيجابيا في الأداء المالي؛
- بعد المحاسبة العقلية بلغ معامل الانحدار 0,19 - بما يقابله من قيمة احتمالية لاختبار $t(0.751)$ ، وهي أعلى من مستوى الدلالة 0.05 مما يعني أن قيمة المعامل لهذا البعد غير دالة إحصائية، وبالتالي المحاسبة العقلية لا تؤثر في الأداء المالي.

4. خاتمة:

1.4. النتائج:

في إطار بحث ما مدى تأثير التحيزات المالية السلوكية في الأداء المالي؟ وتحديد ما إذا كان الأداء المالي لمؤسسة كوندور عرضة للتحيزات السلوكية المتعلقة لكل من الانحياز التأكيدي، تجنب الندم، الثقة المفرطة، سلوك القطيع، المحاسبة العقلية، فقد أظهرت نتائج الدراسة: وجود أثر ذو إيجابي ذو دلالة إحصائية للانحياز التأكيدي، والثقة المفرطة، وسلوك القطيع على الأداء المالي لمؤسسة كوندور، وعدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتجنب الندم وللمحاسبة العقلية على الأداء المالي للمؤسسة؛

1.4. توصيات:

- ضرورة اختبار ممارسات الأفراد غير العقلانية للوقوف على التحيزات المالية السلوكية، لتوفير معلومات دقيقة وصحيحة في إطار ترشيد القرارات المالية للمؤسسات.

- ضرورة اختبار علاقة المالية السلوكية بمجال المالية الجزئية في بيئات وأزمنة مختلفة باستخدام أدوات إحصائية أكثر رصانة لتوليد الأفكار تأسيساً للنظرية للمالية السلوكية.

5. قائمة المراجع:

محمد غياث شيحة. (2021). *التمويل - المبادئ، السياسات، التوجهات الحديثة*. سوريا: دار مؤسسة أصلان.

محمد محمود الخطيب. (2010). *الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات* (الإصدار الطبعة الأولى). الأردن: دار الحامد.

مريم أمير جبار. (2022). مدخل المالية السلوكية لإدارة رأس المال العامل: دراسة تحليلية لعينة من متخذي القرار في الشركات العراقية (رسالة ماجستير). كلية الإدارة والاقتصاد، العراق: جامعة كربلاء.

الطيب غالي، وبناصر بوجورفة. (2021). أثر التحيزات العاطفية والإدراكية على سلوك المستثمرين الأفراد عند اتخاذ القرارات المالية. *مجلة الرواق للدراسات الاجتماعية والانسانية*، 7(1)، 169 - 188.

مهدي عطية موحى الجبوري. (2014). التمويل السلوكي ودوره في القرارات المالية. *مجلة جامعة بابل*، 22(4)، 784 - 812.

Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and wealth management*. USA: John Wiley & Sons.

Kukacka, J., & Barunik, J. (2012). Behavioural breaks in the heterogeneous agent model: the impact of herding, overconfidence, and market sentiment. Prague, Czech Republic: Institute of Economic Studies.

Babajide, A. A. (2012). Investors' Behavioural Biases and the Security Market: An Empirical Study. *Accounting and Finance Research*, 1(1).

Bazimya, S., & Erorita, S. M. (2024). Analyzing the Financial Performance of Manufacturing Firms: A Focus on Return on Equity, Return on Assets and Return on Sales. *HE INTERNATIONAL JOURNAL OF HUMANITIES & SOCIAL STUDIES*, 12(6).

- Egidijus, B. P. (2013). Behavioural Finance: The Emergence and Development Trends. *Social Behavioral Sciences*, 82, 870 -876.
- F Didin ,Jusni & ,M Mochamad .(2018) .HOW MEASURING FINANCIAL PERFORMANCE .*International Journal of Civil Engineering and Technology* , .557 - 553 ,(6)9
- Islam, K. U., & al. (2024). Financial risk propensity and investment decisions: An empirical analysis using behavioural biases. *IIMB Management Review*(36), 213-229.
- Lebdaoui, H., & al. (2021). The impact of Behavioral Biases on Investment performance: Does Financial Literacy Matter? *International Journal of Economics and Financial*, 11(3), 13-21.
- Mahfuzur, R., & al. (2021). The role of financial behaviour, financial. *Future Business Journal*, 7(1).
- Nawaiseh, M. (2017). The Impact of the Financial Performance on Firm Value: Evidence from Developing Countries. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15.
- Raveendra, P., & al., e. (2018). BEHAVIORAL FINANCE AND ITS IMPACT ON POOR FINANCIAL PERFORMANCE OF SMES: A REVIEW. *International Journal of Mechanical Engineering and Technology (IJMET)*, 9(5), 341-348.
- Schulz, B. (2023). Behavioral Finance and how its Behavioral. *ACTA VŠFS*, 17(1).
- Sukenti, S. (2022). LITERATURE REVIEW OF FINANCIAL PERFORMANCE AND FINANCIAL DISTRESS: LIQUIDITY AND PROFITABILITY ANALYSIS. *DINASTI INTERNATIONAL JOURNAL OF DIGITAL BUSINESS MANAGEMENT*, 3(6).