



## أثر الرفاهية المالية على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية

إعداد

أ.د. سعد عبد الحميد مطاوع / أ.د. منى إبراهيم دكروري / أ.د. رنا محمد الغريب حمادة  
كلية التجارة – جامعة المنصورة / كلية التجارة – جامعة المنصورة / كلية التجارة – جامعة المنصورة

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الثاني - العدد الأول - الجزء الثالث - يناير ٢٠٢١

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

مطاوع، سعد عبد الحميد؛ دكروري، منى إبراهيم؛ حمادة، رنا محمد الغريب (٢٠٢١). أثر الرفاهية المالية على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٢(١) ج٣، ٥٠٩-٥٥١.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

## الملخص:

هدفت الدراسة الحالية إلى معرفة أثر الرفاهية المالية على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية، ويتمثل مجتمع هذه الدراسة في مجموعة المستثمرين الأفراد في سوق الأوراق المالية في مصر، ونظراً لكبير حجم مجتمع الدراسة اعتمد الباحثون على عينة يبلغ قوامها ٤٠٣ مفردة، واعتمد الباحثون في تجميع بيانات الدراسة الميدانية من مصادر أولية على قائمة استقصاء، تم إعدادها خصيصاً لهذا الغرض في ضوء نتائج البحوث والدراسات السابقة. وأسفرت نتائج الدراسة عن وجود تأثير دال إحصائياً للرفاهية المالية على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية" وذلك بشكل جزئي فيما يتعلق بتأثير بُعد التحكم في الأمور على القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، وكذلك فيما يتعلق بتأثير بُعد التحكم في الأمور والشعور بالأمان المالي على قرارات الاستثمار الخاصة بالآفاق المستقبلية، وأخيراً، فيما يتعلق بتأثير بُعد الشعور بالأمان المالي على قرارات الاستثمار الخاصة بالسوق، ورفضه فيما عدا ذلك.

**الكلمات المفتاحية:** الرفاهية المالية – قرارات الإستثمار في البورصة المصرية

## تمهيد:

توجد العديد من الموضوعات التي لم تحظى بإهتمام الدراسات السابقة، ومن بين هذه الموضوعات موضوع كيفية السيطرة أو التحكم في العلاقة بين المشاعر والقلق المتعلق بالوضع المالي للمستثمر الفرد، وغالباً ما يستخدم مصطلح الرفاهية المالية *Financial well-being* باعتبارها مقياساً موضوعياً في تحديد القرارات المالية. (Strömbäck et al,2017)

ولقد أصبحت الرفاهية المالية موضوعاً هاماً للأفراد والأسر وكذلك للمجتمعات والبلدان وذلك تزامناً مع تحقيق معدلات الإدخار المنخفضة وعدم كفاية التخطيط المالي طويل الأجل، وتتأثر الرفاهية المالية وفقاً لما تناولته بعض الدراسات السابقة بمجموعة من الخصائص الديموغرافية الشخصية مثل الجنس والعمر والتعليم والحالة الاجتماعية، وكذلك المتغيرات الاقتصادية مثل زيادة أو تناقص المؤشرات الاقتصادية مثل معدل البطالة والفائدة ومعدلات التضخم، أو معدل ترك العمل. (Brüggen et al,2017)

والأفراد الذين يتمتعون بدرجة مرتفعة من الرفاهية المالية يستطيعون إدارة شئونهم المالية بشكل جيد، فضلاً عن أن مستوى الرفاهية المالية يتأثر بمجموعة من العوامل المختلفة مثل العوامل الاجتماعية والاقتصادية والسلوكيات المالية، وتعد الرفاهية المالية تابعة لكل من الخصائص الفردية، والسلوكيات المالية، والضغوط المالية. (Vosloo, et al,2014)

ويرتبط مفهوم القرار الاستثماري بعملية تخصيص جزء من الأموال لتوظيفها في أصول (عينية/ مالية) لفترة من الزمن بهدف الحصول على تدفقات نقدية (عائد) في المستقبل لمواجهة الزيادة في معدل التضخم وتغطيه المخاطر المصاحبة لتدفقات الأموال (عبد المطلب، ٢٠٠٦) .

ويرى الباحثون أن متغيرات البحث المتمثلة في كل من (الرفاهية المالية، وقرارات الاستثمار) مازالت قيد الجدل والبناء الفكري على مستوى النظرية والتطبيق ولم يتوصل الباحثين إلى علاقات واضحة بين هذين المتغيرين- وذلك في حدود علم الباحثين.

ويمكن توضيح أهمية الدراسة على المستويين العلمي والتطبيقي على النحو التالي :

#### أ. الأهمية العلمية :

تكمن أهمية الدراسة العلمية في الانتشار الواسع والأهمية النسبية لآثار الرفاهية المالية، فمن المهم الانتباه إلى كيفية إدارة الرفاهية المالية. فهناك العديد من الآثار الناتجة عن الرفاهية المالية على عدة مستويات مختلفة لأصحاب المصالح؛ أي المستويات الفردية والجماعية والتنظيمية والاجتماعية. وعلى المستوى الفردي أو الجماعي، يمكن أن تؤثر الرفاهية المالية بشكل إيجابي على جودة الحياة والنجاح والسعادة والرفاهية العامة والصحة العقلية وجودة العلاقة ( & Dunn MirzaieI, 2012; Hubler, Burr, Gardner, Larzelere, & Busby, 2016). ومع ذلك، يمكن أن يؤثر عدم التوازن في الرفاهية المالية سلبًا على هذه العوامل. أما فيما يخص قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية فهناك العديد من النظريات العلمية الهامة التي توضح كيفية التأثير في قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية. وهناك العديد من المؤشرات التي تؤثر على قرار الاستثمار الشخصي والتي تنأى منها الأهمية العلمية للدراسة وما ستضيفه من مفاهيم وأطر علمية تسد فجوة في مجال البحث العلمي ويمد المكتبة العربية بمتغيرات جديدة تنثري المعرفة في مجال إدارة الأعمال بصفة عامة، وفي مجال إدارة التمويل بصفة خاصة .

#### ب. من الناحية التطبيقية :

تستمد هذه الدراسة أهميتها على المستوى التطبيقي من أن نتائجها يمكن أن تساهم في تحديد مؤشرات الرفاهية المالية لدى المستثمرين الفرديين والتي تتمثل في ( القلق المالي Financial Worries - مبلغ الدين Amount of debt - الميل للإنفاق Spending tendency - مهارات إدارة الأموال Money management skills - الشراء الإجباري Compulsive buying - الأمن التمويلي Financial security) فضلاً عن المساهمة في تحديد العوامل والمفاهيم المؤثرة في اتخاذ هذه القرارات والتي تتمثل في ( أداء الاستثمار السابق Heuristics Investment Performance - احتمال ( أفق مستقبلية ) Prospect - السوق Market ) وخاصة الجوانب السلوكية التي أوضحت الدراسات والبحوث تأثيرها وارتباطها بترشيد القرارات المالية. كما تساعد على فهم أهمية العلوم السلوكية والنفسية والتي تفسر وتوضح كيف يشعر المستثمر اليوم وكيف يمكن التحكم بهذا الشعور لتجنب الشعور بجوانب القلق والخوف والإحباط، للوصول إلى مستثمر واع، مدرك ومنطقي في التفكير، يستطيع أن يعي ما يحدث في السوق الحالي، ومن ثم تتجه قراراته بالاستثمار المناسب.

أولاً: الإطار النظري والدراسات السابقة:

١. مفاهيم الرفاهية المالية Financial Wellbeing Concepts:

تناولت العديد من الأدبيات البحثية مفهوم الرفاهية المالية Financial Wellbeing، فقد تم تعريفها على أنها " القدرة على المحافظة على مستويات معيشة آمنة أو مستقرة ، بمعنى عدم شعور الفرد بالإجبار عند اتخاذ خياراته المتعلقة بنفقاته الأساسية ، فضلاً عن الحرية المالية التي تمكن الأفراد من اتخاذ قراراتهم دون المالية بعيداً عن قيود القلق" ( Bruggen et al., 2017).

ومن الأدبيات البحثية التي تناولت ماهية الرفاهية المالية دراسة ( Sorgente & Lanz, 2017) حيث استهدفت الدراسة استعراض بعض المتغيرات الخاصة بالرفاهية المالية واستعراض المراجعة الحالية للأدبيات المتعلقة بالرفاهية المالية للبالغين الناشئين في تخصصات مختلفة (مثل الاقتصاد وعلم الاجتماع وعلم النفس) لتلخيص وتنظيم المعرفة العلمية حول الرفاهية المالية الخاصة بهم بشكل منهجي من خلال تحديد تعريف هذا المكون ومكوناته ومحاولة التنبؤ به . وتم البحث في قواعد البيانات الإلكترونية وفي الدراسات الإنجليزية التي تقيس متغير الرفاهية المالية (أو مرادفاتها) وتشير إلى البالغين من سن (١٨-٢٩ سنة). وتم العثور على ٤٤ سجل مؤهل. تم تنظيم تعيين البيانات وتحليلها طبقاً لخمسة عوامل: (١) النشر، (٢) هدف البحث، (٣) بناء الرفاهية المالية، (٤) جمع البيانات، (٥) العلاقات بين المتغيرات. وتوصلت الدراسة إلى أن مفهوم الرفاهية المالية هو مفهوم متعدد الأبعاد وأن هناك علاقة بين الرفاهية المالية، والصحة المالية، والرضا المالي.

وعلى نفس الصعيد، استهدفت دراسة ( Mokhtar et al., 2015) مناقشة مستوى الرفاهية المالية للموظفين العموميين في ماليزيا وكذلك دراسة محددات الرفاهية المالية. تم تطبيق الدراسة على عينة من ٧٣ موظفًا عامًا في سيلانجور وبوتراجايا. تم توزيع الاستبيانات من خلال المسح الإلكتروني لجمع البيانات. كان معدل الاستجابة ٤١ ٪. وأشارت النتائج إلى أن الرفاهية المالية للمستجيبين كانت على مستويات متعددة تتألف من مستويات منخفضة ومعتدلة وعالية. وكانت ثقافات الادخار في مستوى غير مرضي، وكان معدل الإنفاق أكثر من معدل الكسب، والتعريف المفاهيمي للرفاهية المالية ضيق للغاية، والنموذج التحليلي مفقود ، ومعدل الاستجابة منخفض. كما أن الدراسة كانت غير حاسمة فيما يتعلق بمستوى الرفاهية المالية للموظفين العموميين.

هذا وقد عرف Mokhtar et al. (2015) الرفاهية المالية بمفهومها الواسع على أنها " مفهوم مجرد يستخدم لشرح الوضع المالي للفرد أو الأسرة" ( Kamakia et al., 2017). والرفاهية المالية تتحقق عندما يكون الشخص قادرًا على تحمل النفقات اللازمة ولديه بعض الأموال المتبقية، ويتحكم في موارده المالية ويشعر بالأمان المالي، الآن وفي المستقبل ( Muir et al., 2017). وتُعرف أيضا على أنها " مدى شعور الأفراد بالقلق تجاه العديد من الشكوك المتعلقة باتخاذ قراراتهم المالية" (Strömbäck et al., 2017).

ويُعرف مكتب حماية المستهلك المالي Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) الرفاهية المالية بمفهومها الضيق على أنها " حالة يمكن للشخص فيها أن يفى بالكامل بالتزاماته المالية الحالية والمستمرة ، ويمكن أن يشعر بالأمان حول مستقبله المالي ، ويكون قادرًا على اتخاذ خيارات تسمح له بالتمتع بالحياة" ( CFPB, 2015). ولقد عرف Kim, et al. (2003) الرفاهية المالية على أنها مفهوم تجريدي يتم استخدامه لشرح الوضع المالي الفردي أو العائلي. ويُنظر إلى الرفاهية المالية على أنها حالة من الرضا أو السعادة تجاه الوضع المالي (Mokhtar et al. 2015). ويعرفها ( Voslo, 2014 ) بأنها تتضمن " جوانب موضوعية وذاتية للموقف المالي للشخص الذي يتم تقييمه وفقاً لمعايير المقارنة لتكوين الرأي الشخصي في موقفه المالي " .

و عرف كل من ( Muleke and Muriithi, 2013 ) الرفاهية المالية للشخص بشكل عام على أنها " حالة ذهنية تقيس رضا الأشخاص عن أوضاعهم المالية الخاصة". وعُرفت الرفاهية المالية أيضاً على أنها " الشعور بالاستقرار المالي، سواء في الوقت الحالي أو في المستقبل " ( Chan et al ., 2012). و عرف كل من ( Delafrooz and Paim, 2011 ) الرفاهية المالية على أنها مستوى من الصحة المالية يشمل الرضا عن الجوانب المادية وغير المادية للوضع المالي للشخص ، وإدراك الاستقرار المالي بما في ذلك كفاية الموارد المالية ، والمقدار الموضوعي للموارد المالية المادية وغير المادية التي يملكها كل فرد.

وفي ضوء التعريفات السابقة يمكن تعريف الرفاهية المالية إجرائياً بأنها الرفاهية التي ترتبط بتحقيق الأمن المالي أو الإستقرار المالي للفرد حيث يعيش في ظلها الفرد محققاً احتياجاته ومتطلباته الضرورية والهامة الحالية والمستمرة منعماً فيها بالعيش دون وجود قلق مالي أو الوقوع بأزمات مالية كبرى تعكر عليه صفو حياته وتهدد حياته المستقبلية.

## ٢. أبعاد الرفاهية المالية **Dimensions of Financial wellbeing**:

طبقاً إلى ( Muir et al., 2017 ) فإن الرفاهية المالية لها ثلاثة أبعاد مترابطة وهي

كالآتي :

١ - **تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة Meeting expenses and some money left over**: تشمل الحصول على دخل مناسب لتلبية الاحتياجات الأساسية، وسداد الديون، وتغطية النفقات غير المتوقعة وتخصيص بعض الأموال. وبالاعتماد على الأدبيات البحثية والعمل النوعي، هناك أربعة أبعاد فرعية:

- القدرة على تغطية النفقات
- وجود مستويات ديون يمكن التحكم فيها / القدرة على الوفاء بالديون
- وجود مدخرات موفرة
- القدرة على تحمل "إضافات صغيرة".

ومما سبق يتضح أن هذا البعد يتضمن أن تكون في وضع مالي جيد لتكون قادرًا على تغطية النفقات الأساسية وتخصيص بعض الأموال لاتخاذ خيارات في كل من الإنفاق على المدى القصير والتخطيط لقرارات الحياة على أوسع نطاقًا. تشمل معظم مفاهيم الرفاهية المالية الموجودة بعدًا أو أبعادًا متعددة تستوعب الظروف المالية للشخص، وبعبارة أخرى، إلى أي مدى تُمكنه موارده المادية من "المضي قدمًا". يعتمد هذا البعد على مجموعة من التدابير الموضوعية للظروف المالية، مثل نسب المدخرات أو نسب الدين إلى الدفع والتدابير الذاتية، مثل ما إذا كان الشخص يعتقد أنه بإمكانه جمع الأموال في حالات الطوارئ، أو ما إذا كان شخص ما قد قام بالتوفير من خلال البعد عن شراء الأشياء غير الضرورية.

( Consumer Financial Protection Bureau, 2015; Porter, &

.Garman, 1992; Greninger et al., 1996)

هذا ويؤدي وجود القليل من المدخرات المتبقية إلى خلق العديد من الخيارات. وفقًا لمكتب حماية المستهلك المالي، تتضمن الرفاهية المالية القدرة على اتخاذ خيارات بشأن الإنفاق "تتيح لك الاستمتاع بالحياة" في الحاضر والمستقبل ( Consumer Financial Protection Bureau, 2015). الاختيار المالي هو عنصر مهم من عناصر الرفاهية المالية ( Consumer Financial Protection Bureau, 2015; Shim et al., 2009; Vlaev & Elliott, 2014).

## ٢ - التحكم في الأمور Being in control : يشمل الشعور بالأمور المالية والتحكم فيها.

ويتضمن هذا البعد ذلك الشعور بالتحكم في الظروف المالية والسيطرة عليها. بالاعتماد على الأدبيات البحثية والعمل النوعي، حددنا بعدين فرعيين لكوننا تحت السيطرة:

- السيطرة على الوضع المالي
- وضع ومتابعة الأهداف للإنفاق في المستقبل والتخطيط للحياة

ووفقاً للأدبيات البحثية، ترتبط الرفاهية المالية بما إذا كان الأشخاص يتمتعون، أو يشعرون بأنهم، يتمتعون باستقلال مالي، أو قادرون على ممارسة سيطرتهم المالية والإجراءات المالية (Shim et al., 2009; Vlaev & Elliott, 2014; Porter and Garman, 1993). هذا ويشير Vlaev & Elliott, 2014 إلى أن السيطرة المتصورة على الوضع المالي للشخص هي مؤشر أقوى على الرفاهية المالية من الدخل، ونسبة الدين إلى الدخل، والمواقف تجاه المالية أو الضغوط الخارجية التي تؤثر على الاقتراض.

## ٣ - الشعور بالأمان المالي Feeling financially secure : يشمل عدم الحاجة إلى

القلق بشأن المال والشعور بالرضا عن الوضع المالي.

ويشير الشعور بالأمان المالي إلى الطريقة التي يشعر بها الشخص حيال وضعه المالي. بالاعتماد على مراجعة الأدبيات ومجموعات التركيز والمقابلات، حددنا بعدين فرعيين للشعور بالأمان المالي:

- قلق مالي محدود
- الرضا عن الوضع المالي

هناك إجماع لعدد من المفاهيم الحالية للرفاهية المالية بين الظروف المالية الموضوعية للأفراد وبين شعورهم تجاه ظروفهم المالية. تحدد بعض التعاريف مزيجاً من التقييم الموضوعي والشخصي للمركز المالي للشخص (Australian Unity, 2014) ، أو مزيج من "الوجود والشعور" (Barclays, 2014). يركز البعض الآخر بشكل أكثر تحديداً على شعور معين أو حالة ذهنية معينة، أي الرضا بالظروف المالية أو القلق المالي أو التوتر (Porter and Garman, 1993; Porter and Garman, 1992; Gerrans et al., 2014; Prawitz et al., 2006; Garman & Sorhaindo, 2005). تشير الأبحاث إلى أن التقييم الشخصي للشخص لوضعه المالي يمكن أن يستند إلى وضعه المالي الحالي ولكن يمكن أيضاً تشكيله من خلال سلسلة من النقاط المرجعية. تشمل هذه النقاط المرجعية الخبرات المالية للأشخاص والتحديات والتقدم في الماضي وتوقعاتهم وأهدافهم في المستقبل وظروف أسرهم وأقرانهم (Porter and Garman, 1992; Porter and Garman, 1993).

هذا وقد تتغير مستويات الناس للرفاهية المالية والموارد التي يحتاجون إلى الاعتماد عليها لدعم رفاهيتهم طوال حياتهم. على وجه الخصوص، تتأثر رفاهية الناس خلال الأحداث الانتقالية أو أحداث دورة الحياة، مثل الخروج من المنزل، والإنجاب، والتغيرات في حالة العمل والدخل، والتقاعد. يمكن أن تؤثر تجربة الصدمة المالية أيضًا على الرفاهية المالية للأشخاص (Muir et al., 2017).

### ٣. مفهوم قرارات الاستثمار:

تعرف عملية صنع القرار الاستثماري على أنها فن لمعالجة المواقف المعقدة. إنها عملية إدراكية لاختيار بديل من بين عدة سيناريوهات بديلة محتملة. لا يمكن للأفراد اتخاذ قرار بمجرد الاعتماد على مواردهم الشخصية. وبالتالي، فإن الجزء الصعب الذي يجب القيام به عند اتخاذ القرار هو اختيار مجال معين للاستثمار (Abdeldayem, 2016).

وتعرف أيضاً على أنها عملية اختيار أفضل البدائل من بين عدد من البدائل. لقد جاء هذا القرار بعد إجراء تقييم مناسب لجميع البدائل. صنع القرار هو النشاط الأكثر تعقيداً وتحدياً للمستثمرين (Alquraan, Alqisie & Al Shorafa, 2016). هذا ويختلف كل مستثمر عن الآخرين في جميع الجوانب بسبب عوامل مختلفة مثل العوامل الديموغرافية والخلفية الاجتماعية والاقتصادية والمستوى التعليمي والجنس والعمر والعرق (Chaudhary, 2013).

ويعرف (Kengatharan & Kengatharan, 2014) القرار الاستثماري بأنه " تخصيص مقدار من الأموال والتضحية بها في الوقت الحاضر استناداً على منهج رشيد مسبق للتحليل والمقارنة بهدف تحقيق أو الحصول على عوائد مناسبة يتوقع حدوثها على مدار فترات زمنية مستقبلية".

إن عملية صنع القرار هي عملية إدراكية لإجراء الاختيار البديل، من بين مجموعة واسعة من البدائل القائمة استناداً إلى المعلومات والموارد المتوفرة لدينا. إن تطوير بيئة الأعمال والاستثمار مليء بالمنافسة والتغير العالمي، مما يجعل من الضروري أن يكون بمقدور أحد المشاركين اختبار وتطوير قدراتهم والحدس في اتخاذ قرار الاستثمار، Listyarti & Suryani (2014).

### ٤. مؤشرات قياس القرارات الاستثمارية:

سينتاول الباحثون مؤشرات قياس القرارات الاستثمارية بالأبعاد المؤثرة على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية معتمدة في ذلك على دراسة (Kengatharan & Kengatharan, 2014)، وهذا ما يوضحه الجدول التالي رقم (١):



جدول (١) مؤشرات قياس القرارات الاستثمارية

العوامل المؤثرة	العبارات
أداء الاستثمار السابق <b>Heuristics Investment Performance</b>	معدل العائد من الاستثمارات السابقة يتوافق مع توقعاتك
	معدل العائد يتساوي أو أعلى من متوسط العائد بالسوق
	أشعر بالرضا عن قرارات الاستثمار الخاصة في العام الماضي ( بما في ذلك البيع والشراء واختيار الأسهم ، وتحديد حجم الأسهم ) .
احتمال ( آفاق مستقبلية ) <b>Prospect</b>	بعد المكسب السابق ستصبح أكثر عرضة للمخاطرة
	بعد الخسارة السابقة ستصبح أكثر تجنباً للمخاطرة
	تتجنب بيع الأسهم التي انخفضت قيمتها وتبيع الأسهم التي زادت قيمتها
السوق <b>Market</b>	لديه رد فعل مبالغ فيه لتغيرات أسعار الأسهم
	يمكنك تحليل تفضيل العملاء للشركات قبل الاستثمار في أسهما

المصدر: ( Kengatharan & Kengatharan, 2014 )

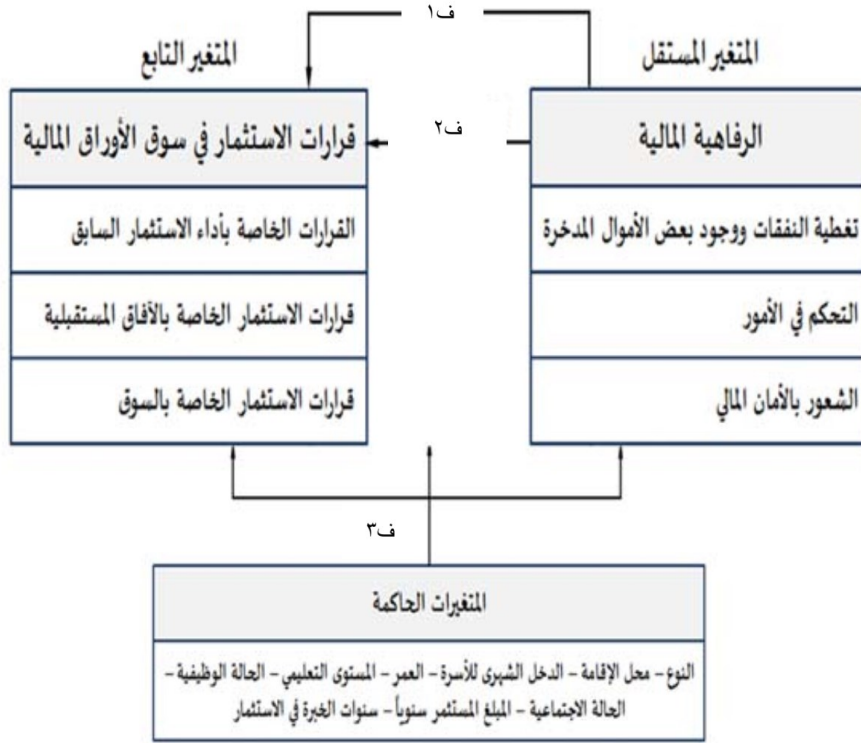
وهناك الكثير من الدراسات التي عدت مؤشرات قياس القرارات الاستثمارية منها دراسة ( Kengatharan & Kengatharan, 2014 ) التي استهدفت التعرف على العوامل المؤثرة على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية ، في بورصة كولومبو بسريلانكا ، تم اختبار الفروض باستخدام تحليل الانحدار المتعدد. وتوصلت الدراسة إلى أن العوامل المؤثرة على قرارات الاستثمار الخاصة بالمستثمرين الفردين: سياسة القطيع، والاستدلال، والاحتمال، والسوق، يشمل عامل سياسة القطيع (اختيار الأسهم التجارية، حجم تداول الأسهم، الشراء والبيع). ويتكون عامل الاستدلال من متغيرين سلوكيين: (الثقة والتثمين). وعامل الاحتمال اثنين من المتغيرات: تجنب الخسارة، وتجنب الأسف. ويتكون عامل السوق من متغيرين: معلومات السوق، وتفضيلات العملاء).

وأيضاً دراسة ( Ngoc, 2014 ) التي هدفت إلى التحقيق في العوامل السلوكية التي تؤثر على قرارات المستثمرين الأفراد في شركات الأوراق المالية في مدينة هوشيمنه ، فيتنام. وقامت الدراسة بجمع بيانات من ١٨٨ مستثمراً فردياً بمعدل استجابة قدره ٦٣٪. هناك خمسة عوامل سلوكية للمستثمرين الأفراد في بورصة هوشيمينه: الرعي، السوق، الاحتمالات، الثقة المفرطة الخادعة، الاتجاه نحو القدرة على الارتكاز. هذا ويشتمل عامل الرعي على أبعاد سلوكية: متابعة قرارات المستثمرين الآخرين (البيع والشراء، اختيار الأسهم المتداولة، حجم الأسهم المتداولة). يتكون عامل السوق من أبعاد: تغيرات الأسعار، معلومات السوق. يتكون عامل الاحتمالات من أبعاد: كره الخسارة، كره الأسف، والمحاسبة الذهنية. يتم تجميع الأبعاد التجريبية في عاملين: الثقة المفرطة الخادعة والاتجاه نحو القدرة على الارتكاز. ويوصي المستثمرين بالتفكير بعناية قبل الاستثمار، ولكن يجب ألا يهتموا كثيراً بالخسارة السابقة للاستثمار في وقت لاحق. علاوة على ذلك، يجب على المستثمرين ألا يقللوا من أسفهم في الاستثمار عن طريق تجنب بيع الأسهم المترجعة وبيع الأسهم المتزايدة.

وكذلك دراسة ( Bakar & Yi, 2016 ) التي هدفت إلى دراسة تأثير العوامل النفسية على عملية صنع قرار المستثمرين في سوق الأوراق المالية الماليزي. تم توزيع الاستبيانات على حجم عينة من ٢٠٠ مستثمر في مناطق كلانج فالي وباهانج الذين تتراوح أعمارهم بين ١٨ و ٦٠ عاماً والذين يشاركون في سوق الأوراق المالية الماليزي. تبين النتائج أن الثقة المفرطة والمحافظه على التحيز وتوافرها لها تأثير كبير على عملية اتخاذ القرار لدى المستثمرين بينما سلوك الرعي ليس له تأثير كبير على عملية اتخاذ القرارات للمستثمرين. كما وجد أن العوامل النفسية تعتمد على الجنس.

وأيضاً دراسة (يوسف، ٢٠١٩) التي هدفت إلى معرفة تأثير الإفصاح السردى على قرارات الاستثمار وانعكاساتها على خلق القيمة، وذلك بالتطبيق على الشركات المقيدة في البورصة المصرية، ولتحقيق الهدف العام للدراسة وأهدافه الفرعية اعتمدت الباحثة على دراسة عملية تم صياغة فروضها في ضوء التأسيس العلمي لما جاءت به الدراسات السابقة للمشكلة التي يتناولها موضوع الدراسة الحالية، وتم تحديد مجتمع الدراسة من الشركات المقيدة في البورصة المصرية المكونة لمؤشر EGX30 . وأسفرت نتائج الدراسة عن إن المتوسطات الحسابية لاستجابات فئات العينة الأربعة حول أهمية الإفصاح السردى في ترشيد قرارات وأحكام المستثمرين (المستثمرين – المعدين – المحللين – الأكاديمين) كانت (٣,٨٦، ٣,٩٤٤، ٤,١١، ٢,٩٥) على التوالي وهذا يشير إلى أن أقل متوسط حسابي كان لفئة المستثمرين.

وفي ضوء ما سبق يسعى الباحثون إلى معرفة أثر الرفاهية المالية على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية، ويتضح ذلك من خلال النموذج التالي:



شكل رقم (١): الإطار المفاهيمي للدراسة

المصدر: من إعداد الباحثين إستناداً للدراسات السابقة

### ثانياً: مشكلة الدراسة وتساؤلاتها

تواجه الشركات ضغوطاً كبيرة بغرض زيادة مستوى الإفصاح غير المالي، إذ تمثل قضية الحصول على المعلومات وحرية تداولها ومصداقيتها ودقتها واحدة من القضايا الملحة لدى المستثمرين؛ نظراً لحاجة المستثمر إلى بيانات ومعلومات إضافية تتعلق بأداء الشركة المستقبلي والمخاطر التي من الممكن أن تتعرض لها، وعلاقتها بالبيئة والمجتمع، لكي تُمكنه من اتخاذ قرار استثماري رشيد.

وعلى الرغم من أهمية المعلومات المالية التي تشكل حالياً المحتوى الإعلامي للتقارير المالية، فإن القدرة التنبؤية لهذه المعلومات تبقى محدودة، ويقتصر دورها على الأداء المالي فقط؛ من هنا أصبح لا بد من إيجاد توسيع نطاق الإفصاح ليشمل الجوانب الأخرى بخلاف الجوانب المالية، وبالتالي إضفاء المزيد من الاعتمادية على هذه المعلومات، وإعطاء المستثمرين سواء

الحاليين أو المرتقبين وباقي أصحاب المصالح الفرصة لاتخاذ القرارات الاستثمارية الدقيقة، ويساهم بقدر كبير في زيادة الرفاهية المالية لدى المستثمرين والتي تتحقق عندما يكون الشخص قادرًا على تحمل النفقات اللازمة ولديه بعض الأموال المتبقية، ويتحكم في موارده المالية ويشعر بالأمان المالي، الآن وفي المستقبل (Muir et al., 2017). هذا وهناك اختلاف كبير في العديد من الدراسات في تحديد مؤشرات قياس الرفاهية المالية، فهناك بعض الدراسات التي اعتمدت على قياس الرفاهية المالية من خلال مجموعة من العبارات، والبعض الآخر اعتمد على تصنيف عدة أبعاد لقياس الرفاهية المالية، فقد اعتمد مكتب حماية المستهلك المالي (CFPB) على مؤشرات عديدة لقياس الرفاهية المالية مثل سلوك إدارة الأموال، والبحث عن المعرفة، والتخطيط وتحديد الأهداف؛ والمعرفة؛ والسمات الشخصية (CFPB, 2015).

هذا وقام Porter and Garman (1993) بالاعتماد على أبعاد عديدة هي: إدارة النقد، وإدارة الائتمان، وتراكم رأس المال، وإدارة المخاطر، والتخطيط للتقاعد أو التخطيط العقاري وإدارة المالية العامة. أما Malone et al (2010) فقد استخدم أبعادًا أخرى مثل سلوك الشراء وتصور الموارد المالية الحالية وتصور المستقبل المالي والموقف من تأمين الرعاية الطويلة الأجل.

وعليه تتمثل مشكلة الدراسة في أنه ليس هناك أبعاد محددة لقياس الرفاهية المالية تساعد المستثمرين لاتخاذ قرارات مالية دقيقة، بالإضافة أيضا أن التقارير المالية الحالية والإيضاحات المتممة لا توفر معلومات كافية تمكن المستثمرين سواء الحاليين أو المرتقبين، وباقي أصحاب المصالح من تكوين صورة كاملة عن أداء واستراتيجية الشركة، حيث إنهم بحاجة إلى العديد من المعلومات الأخرى التي لا يوفرها الإفصاح المحاسبي الحالي، تشمل على الأبعاد الاجتماعية والبيئية والمستقبلية في السياق الذي تعمل من خلاله الشركة؛ مثل معلومات عن العملاء، الموقف التنافسي، مهارات العمالة، ظروف العمل، نوعية المنتجات، الابتكار، العلامة التجارية، وضع الشركة البيئي والاجتماعي والمستقبلي، وبالتالي ظهرت الحاجة إلى مزيد من الإفصاحات التي تساعد أصحاب المصالح من معرفة مقدرة الشركة على تكوين قيمة لها في الأجل الطويل، مما يعزز قدرة المستثمرين على ترشيد قراراتهم الاستثمارية من خلال الحصول على معلومات ذات جودة عالية.

وفي ضوء الفجوة البحثية التي أظهرتها الدراسات السابقة، وما أسفرت عنه من معلومات، فإنه يمكن القول بأن بعض المستثمرين قد يتخذ قرارا الاستثمار في سوق الأوراق المالية بناء على معايير ليست عقلانية ولا تتعلق بكفاءة الاسواق المالية مما دفع الباحثون للتعرف على إلی أي مدى تؤثر الرفاهية المالية على اتخاذ المستثمرين قرار الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية، هذا ويمكن وصف مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيسي الاتي:

**ما أثر الرفاهية المالية على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية؟**

**ويتفرع من هذا التساؤل الرئيس التساؤلات الفرعية الآتية:**

١. ما طبيعة العلاقة بين كل من الرفاهية المالية وقرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية؟

٢. هل هناك تأثير بين كل من الرفاهية المالية وقرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية؟

**ثالثاً: أهداف الدراسة:**

تهدف هذه الدراسة إلى الإجابة على التساؤلات السابقة، وذلك على النحو التالي:

١. الكشف عن طبيعة العلاقة بين كل من الرفاهية المالية وقرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية.

٢. تحديد أثر العلاقة بين كل من الرفاهية المالية وقرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية.

**رابعاً: فرض الدراسة:**

تسعى هذه الدراسة إلى اختبار مدى صحة الفرض التالي:

١. **الفرض الثاني (ف ١):** والذي ينص على "وجود علاقة ذات دلالة إحصائية دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ٠,٠١ بين الرفاهية المالية وقرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية".

٢. **الفرض الثاني (ف ١):** والذي ينص على "وجود تأثير دال إحصائياً للرفاهية المالية على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية"، وينقسم هذا الفرض الرئيس إلى الفروض الفرعية الآتية:

(أ) **الفرض الفرعي الأول (ف ١ أ):** والذي ينص على "وجود تأثير دال إحصائياً للرفاهية المالية على القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق"

(ب) **الفرض الفرعي الثاني (ف ١ ب):** والذي ينص على "وجود تأثير دال إحصائياً للرفاهية المالية على قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية"

(ج) **الفرض الفرعي الثالث (ف ١ ج):** والذي ينص على "وجود تأثير دال إحصائياً للرفاهية المالية على القرارات الخاصة بالسوق"

#### خامساً: أسلوب الدراسة:

وتتضمن كل من البيانات المطلوبة للدراسة ومصادرها، ومجتمع الدراسة والعينة وأسلوب جمع البيانات، وأسلوب تحليل البيانات، متغيرات الدراسة وأساليب قياسها وأداة جمع البيانات، وذلك على النحو التالي:

#### أ) البيانات المطلوبة ومصادرها:

اعتمدت الباحثون في هذه الدراسة على نوعين من البيانات هما:

١. **بيانات ثانوية:** وتم الحصول عليها عن طريق مراجعة الكتب والدراسات والبحوث العلمية العربية والأجنبية التي تناولت متغيرات الدراسة وبما يمكن الباحثون من تأصيل المفاهيم وإعداد الإطار النظري للدراسة.

٢. **بيانات أولية:** وتم جمعها من العملاء محل الدراسة وتحليلها بما يمكن للباحثة من اختبار صحة أو خطأ فروض الدراسة والتوصل إلى النتائج.

#### ب) مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع هذه الدراسة في مجموع المستثمرين الأفراد في بورصة الأوراق المالية المصرية، ونظراً لكبر حجم مجتمع الدراسة فقد اعتمد الباحثون على عينة يبلغ قوامها ٤٠٣ مفردة، حيث أنه إذا زاد مجتمع الدراسة عن ١٠٠,٠٠٠ مفردة يكون حجم العينة ٣٨٤ مفردة فأكثر (بازرعة، ١٩٩٦).

#### ج) أدوات جمع البيانات الأولية:

اعتمد الباحثون في تجميع بيانات الدراسة الميدانية من مصادرها الأولية على قائمة **استقصاء**، تم إعدادها خصيصاً لهذا الغرض في ضوء نتائج البحوث والدراسات السابقة.

#### د) قياس متغيرات الدراسة:

تم قياس متغيرات الدراسة اعتماداً على قائمة الاستقصاء سوف يتم تصميمها خصيصاً لهذا الغرض، وهذا ما يوضحه الجدول رقم (٢):

جدول رقم (٢) الدراسات السابقة التي تم استخدامها في قياس متغيرات الدراسة

الدراسات التي تم الاعتماد عليها لإعداد قائمة الاستقصاء	المتغيرات
Strömbäck. et al.2017; Prawitz. et al.2006; Barnard,2016	الرفاهية المالية
Kengatharan, & Kengatharan, 2014	قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية
<p><b>Age:</b> Age1: Under 25 years Age2: 26 – 35 years Age3: 36 – 50 years Age4: 51 – 65 years Age5: Over 65 years Ownership duration: Duration1: Under 3 months Duration2: 3-6 months Duration3: 6-12 months Duration4: Over one year</p> <p><b>Education:</b> Level1: Without Diplomas Level2: Certificates or Diplomas Level3: Bachelor Level4: Master, Engineer Level5: Doctorate</p> <p><b>Amount invested</b> Amount1: Less than 1000 Amount2: 1000 – 5000 Amount3: 5000 – 20000 Amount4: 20000 – 50000 Amount5: More than 50000</p> <p><b>Socio-professional category</b> Category1: Student, Housewife Category2: Executive, Senior technician employer Category3: Manager Category4: Academic, Researcher, Director Doctor Category5: Retired</p>	المتغيرات الحاكمة أو الرقابية

المصدر: أعده الباحثون اعتماداً على الدراسات العلمية المشار إليها.

## سادساً: نتائج الدراسة وتوصياتها

### ١. نتائج الدراسة الميدانية:

أولاً: تقدير معاملات ومعلمت نموذج المسار باستخدام طريقة المربعات الصغرى الجزئية

#### PLS Path Model Estimation

إن تقديرات النموذج Model estimation توفر قياسات عملية للعلاقات بين المتغيرات الكامنة أو غير المشاهدة ومؤشرات قياسها (نماذج القياس) بالإضافة إلى العلاقات بين المتغيرات الكامنة وبعضها البعض (النموذج الهيكلي)، ومن ثم إمكانية استخدام تلك القياسات في المقارنة بين النماذج النظرية سواء كانت نماذج قياس أو نموذج هيكل مع الواقع ممثلاً في بيانات العينة، بمعنى آخر تحديد إلى أي مدى يوجد توافق بين النظرية والبيانات How well the theory fits the data

ولقد قام الباحثون بتقدير نموذج المسار عن طريق إجراء العمليات الحسابية لطريقة المربعات الصغرى الجزئية PLS algorithm، ومستعينة ببرنامج التحليل الإحصائي SmartPLS 2.0 ولإجراء العمليات الحسابية لطريقة المربعات الصغرى الجزئية لنمذجة المعادلة الهيكلية PLS-Path weighting scheme قام الباحثون باختيار طريقة ترجيح المسار Inner weights estimation حيث أنها تنتج أعلى قيمة لمعامل التحديد ( $R^2$ )، بالإضافة إلى اختيار البيانات المعيارية Standardized data كمقياس للبيانات Data metric بوسط حسابي = صفر، وانحراف معياري = ١ لكل مؤشر، وذلك نظراً لاعتماد العمليات الحسابية لطريقة المربعات الصغرى الجزئية على الدرجات المعيارية للمتغيرات الكامنة أو الغير مشاهدة Standardized latent variable scores

إن العلاقات في نموذج القياس The relationships in the measurement model تحتاج إلى قيم أولية لبدء العمليات الحسابية لطريقة المربعات الصغرى الجزئية، عملياً؛ تعتبر الأوزان المتساوية هي خيار جيد لتهيئة تلك العمليات، ومن ثم قامت الباحثون بتعيين القيمة الأولية +١ لجميع العلاقات في نموذج القياس خلال التكرار الأول للعمليات الحسابية First iteration، وخلال التكرارات اللاحقة لتلك العمليات تم استبدال القيم الأولية بمعاملات المسار للعلاقات في نموذج القياس.

وأخيراً قام الباحثون بتحديد القيمة  $(1,10)^{-}$  أي  $(0,000011)$  كمعيار لتوقف العمليات الحسابية Stop criterion لطريقة المربعات الصغرى الجزئية، مما يعني توقف العمليات الحسابية عندما يكون التغير في درجات المتغيرات الكامنة أو الغير مشاهدة Latent variables scores بين تكرارين للعمليات الحسابية قليل بشكلٍ كافي، وتحديد أقل من القيمة  $(1,10)^{-}$  ومن ثم تحقق إستقرار النتائج، ولذلك قامت الباحثون باختيار العدد ٣٠٠ كحد أقصى لعدد تكرارات العمليات الحسابية Maximum number of iterations وهو كبير بشكلٍ كافي لضمان توقف العمليات الحسابية عند معيار التوقف  $(1,10)^{-}$ .



ويوضح شكل رقم (٢) تقديرات النموذج الهيكلي ونماذج القياس بعد إجراء العمليات الحسابية لطريقة المربعات الصغرى الجزئية لنمذجة المعادلة الهيكلية PLS-SEM باستخدام برنامج التحليل الإحصائي SmartPLS 2.0 متضمناً معاملات التحميل الخارجية (التشبع) Outer loadings لنماذج قياس المتغيرات الكامنة أو غير المشاهدة المستقلة والتابعة محل الدراسة (تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة، التحكم في الأمور، الشعور بالأمان المالي، القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية، وقرارات الاستثمار الخاصة بالسوق)، بالإضافة إلى معاملات المسار Path coefficients لعلاقات النموذج الهيكلي، وأخيراً قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) للمتغيرات التابعة محل الدراسة (القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية، وقرارات الاستثمار الخاصة بالسوق)

### ثانياً: الإحصاء الوصفي Descriptive Statistics

فيما يلي تستعرض الباحثون نتائج توصيف سمات العينة واتجاهاتها نحو متغيرات الدراسة فضلاً عن توصيف علاقات الارتباط بين تلك المتغيرات.

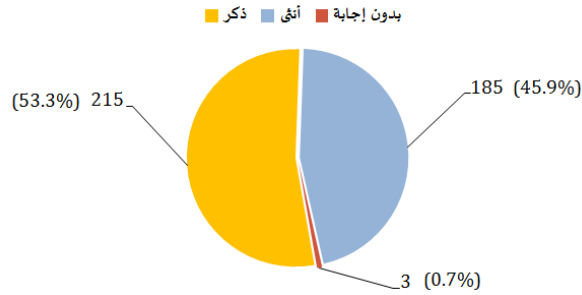
#### ١/ توصيف سمات عينة الدراسة:

قام الباحثون بتوصيف سمات عينة الدراسة من حيث الخصائص الديموجرافية (النوع، محل الإقامة، الدخل الشهري للأسرة، العمر، المستوى التعليمي، الحالة الوظيفية، الحالة الاجتماعية، المبلغ المستثمر سنوياً، وسنوات الخبرة في الاستثمار)، وذلك باستخدام الإحصاء الوصفي ممثلاً في كلٍ من التكرار Frequency، النسبة المئوية Percent. ويوضح جدول رقم (٣) وشكل رقم (٢) توصيف عينة الدراسة طبقاً للنوع.

جدول رقم (٣) توصيف عينة الدراسة طبقاً للنوع

م	النوع	التكرار	النسبة المئوية %
١	ذكر	٢١٥	٥٣,٣
٢	أنثى	١٨٥	٤٥,٩
٣	بدون إجابة	٣	٠,٧
	الإجمالي	٤٠٣	١٠٠

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25



شكل رقم (٢): توصيف عينة الدراسة طبقاً للنوع

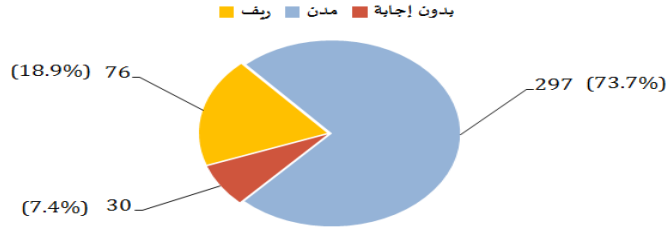
**المصدر:** من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25

يتضح من جدول رقم (٣) وشكل رقم (٢) أن الذكور يمثلون أكثرية العينة المختاره من المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية وذلك بنسبة ٥٣,٣٪ من حجم العينة البالغ ٤٠٣ مفردة مقابل ٤٥,٩٪ للإناث. ويوضح جدول رقم (٤) وشكل رقم (٣) توصيف عينة الدراسة طبقاً لمحل الإقامة.

جدول رقم (٤) توصيف عينة الدراسة طبقاً لمحل الإقامة

محل الإقامة	التكرار	النسبة المئوية %
١ ريف	٧٦	١٨,٩
٢ مدن	٢٩٧	٧٣,٧
٣ بدون إجابة	٣٠	٧,٤
الإجمالي	٤٠٣	١٠٠

**المصدر:** من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25



شكل رقم (٣): توصيف عينة الدراسة طبقاً لمحل الإقامة

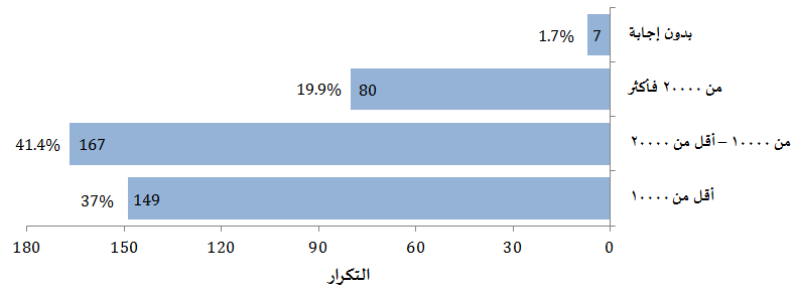
**المصدر:** من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25

يتضح من جدول رقم (٤) وشكل رقم (٣) أن غالبية العينة المختاره من المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية من المقيمين بالمدن وذلك بنسبة ٧٣,٧٪ من حجم العينة مقابل ١٨,٩٪ من المقيمين بالريف. ويوضح جدول رقم (٥) وشكل رقم (٤) توصيف عينة الدراسة طبقاً للدخل الشهري للأسرة.

جدول رقم (٥) توصيف عينة الدراسة طبقاً للدخل الشهري للأسرة

م	فئات الدخل الشهري للأسرة بالجنية المصري	التكرار	النسبة المئوية %
١	أقل من ١٠٠٠٠	١٤٩	٣٧,٠
٢	١٠٠٠٠ من - أقل من ٢٠٠٠٠	١٦٧	٤١,٤
٣	٢٠٠٠٠ فأكثر	٨٠	١٩,٩
٤	بدون إجابة	٧	١,٧
الإجمالي		٤٠٣	١٠٠

**المصدر:** من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25



شكل رقم (٤): توصيف عينة الدراسة طبقاً للدخل الشهري للأسرة

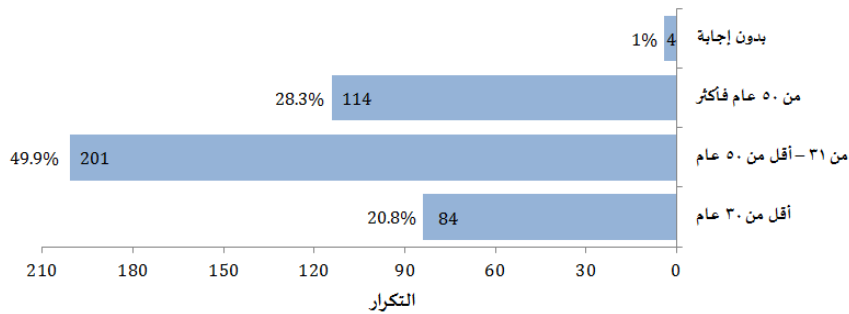
**المصدر:** من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25

يتضح من جدول رقم (٥) وشكل رقم (٤) أن جميع فئات الدخل الشهري للأسرة بالنسبة للمستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية قد تم تمثيلها بالعينة، وكان المستثمرون بدخل أسرة يتراوح ما بين ١٠٠٠٠ جنية إلى أقل من ٢٠٠٠٠ جنية هم الأعلى تمثيلاً وذلك بنسبة ٤١,٤٪ من حجم العينة، في حين كان المستثمرون بدخل أسرة من ٢٠٠٠٠ جنية فأكثر هم الأقل تمثيلاً وذلك بنسبة ١٩,٩٪. ويوضح جدول رقم (٦) وشكل رقم (٥) توصيف عينة الدراسة طبقاً للعمر.

جدول رقم (٦) توصيف عينة الدراسة طبقاً للعمر

م	فئات العمر	التكرار	النسبة المئوية %
١	أقل من ٣٠ عام	٨٤	٢٠,٨
٢	من ٣١ – أقل من ٥٠ عام	٢٠١	٤٩,٩
٣	من ٥٠ عام فأكثر	١١٤	٢٨,٣
٤	بدون إجابة	٤	١,٠
الإجمالي		٤٠٣	١٠٠

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25



شكل رقم (٥): توصيف عينة الدراسة طبقاً للعمر

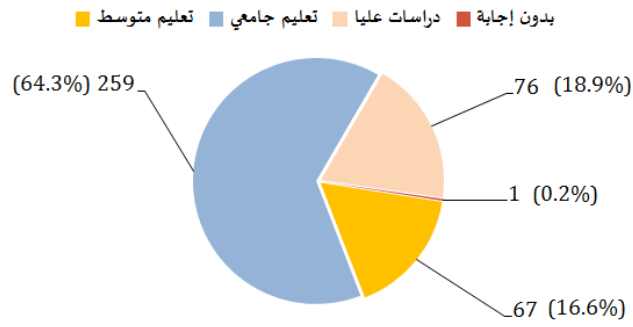
المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25

يتضح من جدول رقم (٦) وشكل رقم (٥) أن جميع الفئات العمرية للمستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية قد تم تمثيلها بالعينة، وكان المستثمرون ممن تتراوح أعمارهم ما بين ٣١ عام إلى أقل من ٥٠ عام هم الأعلى تمثيلاً وذلك بنسبة ٤٩,٩٪ من حجم العينة البالغ ٢٦٣ مفردة، في حين كان المستثمرون من عمر دون الـ ٣٠ عاماً هم الأقل تمثيلاً وذلك بنسبة ٢٠,٨٪. ويوضح جدول رقم (٧) وشكل رقم (٦) توصيف عينة الدراسة طبقاً للمستوى التعليمي.

جدول رقم (٧) توصيف عينة الدراسة طبقاً للمستوى التعليمي

م	المستوى التعليمي	التكرار	النسبة المئوية %
١	تعليم متوسط	٦٧	١٦,٦
٢	تعليم جامعي	٢٥٩	٦٤,٣
٣	دراسات عليا	٧٦	١٨,٩
٤	بدون إجابة	١	٠,٢
الإجمالي		٤٠٣	١٠٠

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25



شكل رقم (٦): توصيف عينة الدراسة طبقاً للمستوى التعليمي

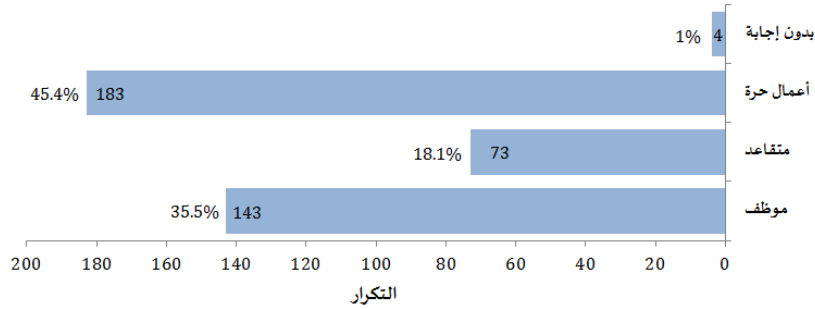
المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25

يتضح من جدول رقم (٧) وشكل رقم (٦) ارتفاع المستوى التعليمي لمفردات العينة حيث بلغت نسبة الحاصلين على تعليم جامعي وأولئك الحاصلين على دراسات عليا ٦٤,٣%، ١٨,٩% على التوالي من حجم العينة، مقابل ١٦,٦% حاصلين على تعليم متوسط. ويوضح جدول رقم (٨) وشكل رقم (٧) توصيف عينة الدراسة طبقاً للحالة الوظيفية.

جدول رقم (٨) توصيف عينة الدراسة طبقاً للحالة الوظيفية

م	الحالة الوظيفية	التكرار	النسبة المئوية %
١	موظف	١٤٣	٣٥,٥
٢	متقاعد	٧٣	١٨,١
٣	أعمال حرة	١٨٣	٤٥,٤
٤	بدون إجابة	٤	١,٠
الإجمالي		٤٠٣	١٠٠

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25



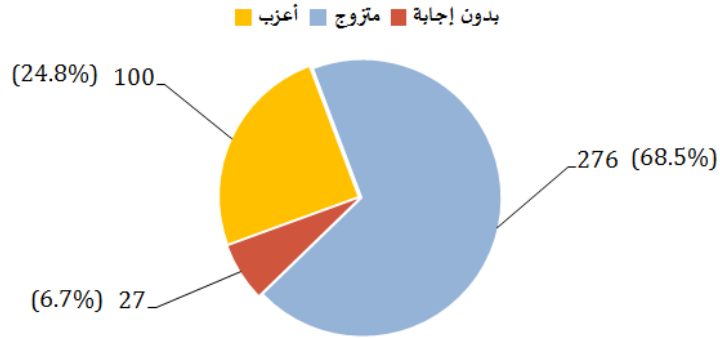
شكل رقم (٧): توصيف عينة الدراسة طبقاً للحالة الوظيفية

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25

يتضح من جدول رقم (٨) وشكل رقم (٧) أن المستثمرين المشتغلين بأعمال حرة يمثلون أكثرية العينة المختاره من المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية وذلك بنسبة ٤٥,٤% من حجم العينة، مقابل ١٨,١%، ٣٥,٥% من المستثمرين المتقاعدين والموظفين على التوالي. ويوضح جدول رقم (٩) وشكل رقم (٨) توصيف عينة الدراسة طبقاً للحالة الاجتماعية.

م	الحالة الاجتماعية	التكرار	النسبة المئوية %
١	أعزب	١٠٠	٢٤,٨
٢	متزوج	٢٧٦	٦٨,٥
٣	بدون إجابة	٢٧	٦,٧
	الإجمالي	٤٠٣	١٠٠

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25



شكل رقم (٨): توصيف عينة الدراسة طبقاً للحالة الاجتماعية

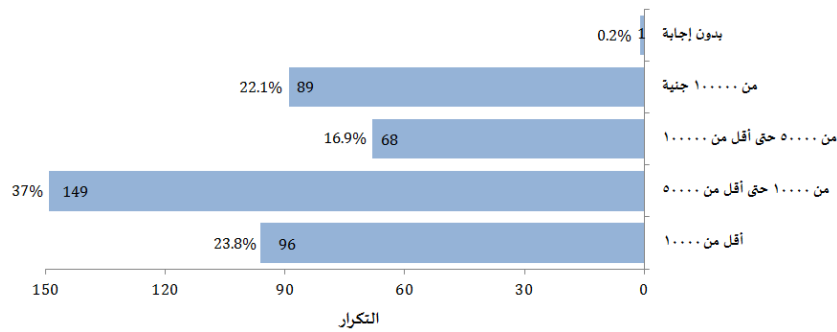
المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25

يتضح من جدول رقم (٩) وشكل رقم (٨) أن المستثمرين المتزوجين غالبية العينة المختاره من المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية وذلك بنسبة ٦٨,٥٪ من حجم العينة مقابل ٢٤,٨٪ من المستثمرين غير المتزوجين. ويوضح جدول رقم (١٠) وشكل رقم (٩) توصيف عينة الدراسة طبقاً للمبلغ المستثمر سنوياً.

جدول رقم (١٠) توصيف عينة الدراسة طبقاً للمبلغ المستثمر سنوياً

م	فئات المبلغ المستثمر سنوياً بالجنية المصري	التكرار	النسبة المئوية %
١	أقل من ١٠٠٠٠	٩٦	٢٣,٨
٢	من ١٠٠٠٠ حتى أقل من ٥٠٠٠٠	١٤٩	٣٧,٠
٣	من ٥٠٠٠٠ حتى أقل من ١٠٠٠٠٠٠	٦٨	١٦,٩
٤	من ١٠٠٠٠٠٠ جنية	٨٩	٢٢,١
٥	بدون إجابة	١	٠,٢
الإجمالي		٤٠٣	١٠٠

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25



شكل رقم (٩): توصيف عينة الدراسة طبقاً للمبلغ المستثمر سنوياً

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25

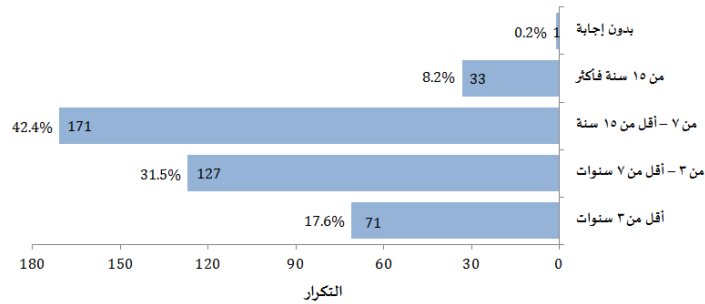
ينضح من جدول رقم (١٠) وشكل رقم (٩) أن جميع فئات المبلغ المستثمر سنوياً من قِبَل المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية قد تم تمثيلها بالعينة، وكان المستثمرون بمبلغ يتراوح ما بين ١٠٠٠٠٠ جنية إلى أقل من ٥٠٠٠٠٠ جنية سنوياً هم الأعلى تمثيلاً وذلك بنسبة ٣٧٪ من حجم العينة، في حين كان المستثمرون بمبلغ يتراوح ما بين ٥٠٠٠٠٠ جنية إلى أقل من ١٠٠٠٠٠٠ جنية سنوياً هم الأقل تمثيلاً وذلك بنسبة ١٦,٩٪. ويوضح جدول رقم (١١) وشكل رقم (١٠) توصيف عينة الدراسة طبقاً لسنوات الخبرة في الاستثمار.



جدول رقم (١١) توصيف عينة الدراسة طبقاً لسنوات الخبرة في الاستثمار

م	فئات سنوات الخبرة في الاستثمار	التكرار	النسبة المئوية %
١	أقل من ٣ سنوات	٧١	١٧,٦
٢	من ٣ – أقل من ٧ سنوات	١٢٧	٣١,٥
٣	من ٧ – أقل من ١٥ سنة	١٧١	٤٢,٤
٤	من ١٥ سنة فأكثر	٣٣	٨,٢
٥	بدون إجابة	١	٠,٢
الإجمالي		٤٠٣	١٠٠

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25



شكل رقم (١٠): توصيف عينة الدراسة طبقاً لسنوات الخبرة في الاستثمار

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25

يتضح من جدول رقم (١١) وشكل رقم (١٠) أن جميع فئات سنوات الخبرة في الاستثمار من قِبَل المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية قد تم تمثيلها بالعينة، وكان المستثمرون بخبرة تتراوح ما بين ٧ سنوات إلى أقل من ١٥ سنة هم الأعلى تمثيلاً وذلك بنسبة ٤٢,٤٪ من حجم العينة، في حين كان المستثمرون بخبرة من ١٥ سنة فأكثر هم الأقل تمثيلاً وذلك بنسبة ٨,٢٪.

## ٢ / توصيف اتجاهات العينة نحو متغيرات الدراسة:

قام الباحثون بإجراء الإحصاء الوصفي اعتماداً على المتوسط Mean والترتيب Ranking لتوصيف اتجاهات العينة المختاره من المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية نحو المتغيرات قيد الدراسة (الرفاهية المالية – قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية). ولقد استعان الباحثون باختبار t لعينة واحدة One-sample t-test لتحديد مدى معنوية اختلاف متوسط اتجاه العينة نحو تلك المتغيرات عن نقطة المنتصف لمقياس ليكرت الخماسي (٣) والتي تمثل الإجابة المحايدة.

كما قام الباحثون بإجراء الإحصاء الوصفي اعتماداً على الانحراف المعياري Standard Deviation ومعامل الاختلاف Coefficient of Variation لتوصيف مدى الاتساق في اتجاهات مفردات العينة نحو المتغيرات محل الدراسة. ويوضح جدول رقم (١٢) اتجاهات العينة نحو المتغيرات المستقلة والتابعة محل الدراسة (الرفاهية المالية – قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية).

يتضح من جدول رقم (١٢) تحلي العينة المختاره من المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية بالرفاهية المالية وذلك بانحراف معياري ٠,٧٣٨ ومعامل اختلاف ١٩,٩٪ حيث بلغت قيمة الوسط الحسابي لهذا المتغير ٣,٧٠٤ وهي أعلى من نقطة المنتصف لمقياس ليكرت الخماسي (٣) والتي تمثل الإجابة المحايدة وذلك بشكل دال إحصائياً عند مستوى معنويه ٠,٠١. كما يتضح أيضاً أن تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة، يعد أبرز مظاهر الرفاهية المالية لعينة الدراسة بوسط حسابي يزيد عن نقطة الحياض لمقياس ليكرت الخماسي بمقدار ١,٠٨٢ وذلك بشكل دال إحصائياً عند مستوى معنويه ٠,٠١.

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25

تُظهر النتائج الموضحة في جدول رقم (١٢) الاتجاه الإيجابي للعينة المختاره من المستثمرين نحو قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية وذلك بانحراف معياري ٠,٨٢٧ ومعامل اختلاف ٢٤,٩٪ حيث بلغت قيمة الوسط الحسابي لهذا المتغير ٣,٣٢٤ وهي أعلى من نقطة المنتصف لمقياس ليكرت الخماسي والتي تمثل الإجابة المحايدة وذلك بشكل دال إحصائياً عند مستوى معنويه ٠,٠١.

كما يتضح أيضاً أن قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية، تعد الأبرز من بين قرارات استثمار عينة الدراسة في سوق الأوراق المالية المصرية بوسط حسابي يزيد عن نقطة الحياض لمقياس ليكرت الخماسي بمقدار ٠,٤٩٨ وذلك بشكل دال إحصائياً عند مستوى معنويه ٠,٠١.

جدول رقم (١٢)

اتجاهات العينة نحو المتغير المستقلة والتابعة محل الدراسة (الرفاهية المالية - قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية)

الترتيب	معامل الاختلاف	الانحراف المعياري	اختبار t لعينة واحدة (قيمة الاختبار = ٣)			الوسط الحسابي	المتغير	رمز المتغير
			قيم p	قيم t	الخطأ المعياري			
----	%١٩,٩	٠,٧٣٨	٠,٠٠٠	١٩,١٦	٠,٠٣٧	**٠,٧٠٤	٣,٧٠٤	X المتغير المستقل: الرفاهية المالية
١	%١٩,٧	٠,٨٠٥	٠,٠٠٠	٢٧,٠٠	٠,٠٤٠	**١,٠٨٢	٤,٠٨٢	X1 تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة
٢	%٢٢,٠	٠,٨١٥	٠,٠٠٠	١٧,٢٠	٠,٠٤١	**٠,٦٩٩	٣,٦٩٩	X2 التحكم في الأمور
٣	%٣٤,٧	١,١٥٥	٠,٠٠٠	٥,٧٥	٠,٠٥٨	**٠,٣٣١	٣,٣٣١	X3 الشعور بالأمان المالي
----	%٢٤,٩	٠,٨٢٧	٠,٠٠٠	٧,٨٦	٠,٠٤١	**٠,٣٢٤	٣,٣٢٤	Y المتغير التابع: قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية
٢	%٢٩,٩	٠,٩٩٤	٠,٠٠٠	٦,٦٤	٠,٠٥٠	**٠,٣٢٩	٣,٣٢٩	Y1 القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق
١	%٢٨,٤	٠,٩٩٤	٠,٠٠٠	١٠,٠٦	٠,٠٥٠	**٠,٤٩٨	٣,٤٩٨	Y2 قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية
٣	%٣٣,١	١,٠٤١	٠,٠٠٦	٢,٧٨	٠,٠٥٢	**٠,١٤٤	٣,١٤٤	Y3 قرارات الاستثمار الخاصة بالسوق

\*\* فرق الوسط عن نقطة المنتصف لمقياس ليكرت الخماسي دال إحصائياً عند مستوى معنوية ٠,٠١

### ٣ / توصيف علاقات الارتباط بين متغيرات الدراسة:

قام الباحثون بتوصيف علاقات الارتباط بين متغيرات الدراسة مستعينين بمعامل الارتباط Correlation Coefficient وباستخدام الدرجات المعيارية للمتغيرات الكامنة أو الغير مشاهدة Standardized latent variable scores وتوصلوا إلى النتائج التي يوضحها جدول رقم (١٣).

بناءً على معاملات الارتباط الموضحة بجدول رقم (١٣) رصد الباحثون ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط طردية قوية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ٠,٠١ بين تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة ، حيث جاء معامل الارتباط أعلى من ٠,٤٩ ، بالإضافة إلى وجود علاقات ارتباط طردية متوسطة القوة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ٠,٠١ بين تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة من ناحية والأبعاد الثلاثة لقرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية (القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية، وقرارات الاستثمار الخاصة بالسوق) من ناحية أخرى، حيث جاءت معاملات الارتباط أعلى من ٠,٣٠ ولكنها أقل من ٠,٤٩ ، هذا فضلاً عن وجود علاقة ارتباط عكسية متوسطة القوة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ٠,٠١ بين تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة (Cohen, 1988).

### جدول رقم (١٢)

#### معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة

Y3	Y2	Y1	X3	X2	X1	
					١	X1
				١	**٠,٥١٣	X2
			١	**٠,٤٥٢	**٠,٤٠٤	X3
		١	**٠,٣٢٧	**٠,٦٢٠	**٠,٤٨٩	Y1
	١	**٠,٥٤٣	٠,٠٥٩	**٠,٤٦٠	**٠,٤٠١	Y2
١	**٠,٥٥٣	**٠,٤٣٤	٠,٠٨٠	**٠,٣٢٩	**٠,٣٧٩	Y3

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SPSS 25 وباستخدام الدرجات المعيارية للمتغيرات

\* في الجدول الموضح أعلاه، X1 تشير إلى تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة، X2 تشير إلى التحكم في الأمور، X3 تشير إلى الشعور بالأمان المالي، Y1 تشير إلى القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، Y2 تشير إلى قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية، وأخيراً، Y3 تشير إلى قرارات الاستثمار الخاصة بالسوق.

- وجود علاقات ارتباط طردية قوية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ٠,٠١ بين التحكم في الأمور من ناحية والقرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق من ناحية أخرى، بالإضافة إلى وجود علاقات ارتباط طردية متوسطة القوة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ٠,٠١ بين التحكم في الأمور من ناحية وقرارات الاستثمار الخاصة بالآفاق المستقبلية، وقرارات الاستثمار الخاصة بالسوق من ناحية أخرى.
- وجود علاقات ارتباط طردية متوسطة القوة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ٠,٠١ بين الشعور بالأمان المالي من ناحية والقرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق من ناحية أخرى، هذا فضلاً عن وجود علاقات ارتباط طردية ضعيفة غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية ٠,٠٥ بين الشعور بالأمان المالي وقرارات الاستثمار الخاصة بالآفاق المستقبلية، وقرارات الاستثمار الخاصة بالسوق من ناحية أخرى.
- كما يتضح أيضاً من مصفوفة معاملات الارتباط المبينة بجدول رقم (١٣)، أنه من بين أبعاد الرفاهية المالية يُعدُّ بعد التحكم في الأمور صاحب الارتباط الأعلى بالقرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، الأمر الذي يُعدُّ مؤشراً لكون هذا البعد هو المتغير الأعلى تأثيراً على قرارات المستثمرين الخاصة بأداء الاستثمار السابق.
- علاوة على ذلك يتضح من معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة بالنسبة لأبعاد قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية (القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، قرارات الاستثمار الخاصة بالآفاق المستقبلية، وقرارات الاستثمار الخاصة بالسوق) كمتغيرات تابعة، أن معامل الارتباط بين بُعدي تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة والتحكم في الأمور يعدُّ الأعلى بين تلك المتغيرات (معامل ارتباط = ٠,٥١٣ ،  $p < ٠,٠١$ ) وبغض النظر عن الدلالة الإحصائية لهذا المعامل إلا أنه ليس كبير بشكلٍ كافي (أصغر من ٠,٩) لتوقع وجود علاقات التعدد الخطي Multicollinearity بين المتغيرات المستقلة (Field, 2013).
- ويعزو ذلك أنه لاتخاذ قرار استثماري رشيد لا بد من توافر تغطية كاملة للنفقات ووجود بعض الأموال المدخرة لاعطاء مزيد من الخيارات وللتحكم في الأمور كما ينبغي، مما يعزز الرفاهية المالية ويؤثر بشكل مباشر على قرارات الاستثمار، وقد اتفقت هذه النتيجة مع دراسة (Kempson et al., 2017) فقد أظهرت النتائج أن أهم القدرات أو السلوكيات المالية للرفاهية المالية كانت الادخار النشط، وعدم الاقتراض للنفقات اليومية والإنفاق المقيد. وتم تخفيض الصفات النفسية حيث كانت سلوكيات: الاندفاع، والتوجه نحو المستقبل، والتحكم الداخلي للسيطرة وضبط النفس، من أكثر العوامل أهمية في هذا النموذج. وكانت المعرفة العامل الأقل أهمية للقدرات الفردية في التأثير على الرفاهية المالية.

### نتائج اختبار فروض الدراسة

يعرض جدول رقم (١٤) النتائج الإحصائية لطريقة المربعات الصغرى الجزئية PLS المتعلقة بتقييم النموذج الهيكلي واختبار فروض الدراسة.

جدول رقم (١٤) \*

النتائج الإحصائية لطريقة المربعات الصغرى الجزئية PLS المتعلقة بتقييم النموذج الهيكلي واختبار فروض الدراسة

الفرض	المسار	معاملات المسار	الخطأ المعياري	قيم $ t $	قيم $p$	مستويات المعنوية	$R^2$	$Q^2$	حجم التأثير $f^2$	حجم التأثير $q^2$	الترتيب	نتيجة اختبار الفرض
	X1	Y1	٠,٠٣٥	٠,٠٤٩	٠,٤٧٤	غير معنوي						قبول الفرض
١١	X2	Y1	٠,٣٤٣	٠,٠٦٥	٠,٠٠٠	معنوي**			٠,١٥	٠,٠٠٩	١	قبول الفرض بشكل جزئي
	X3	Y1	٠,٠٢٩	٠,٠٤١	٠,٤٨٠	غير معنوي		٠,٤٢٥				
	X1	Y2	٠,١١٣	٠,٠٥٨	١,٩٦٢	غير معنوي						
١٢	X2	Y2	٠,٢٩٣	٠,٠٥٠	٥,٨٣٣	معنوي**			٠,٠٨	٠,٠٠٦	٢	قبول الفرض بشكل جزئي
	X3	Y2	٠,٢٥٩	٠,٠٤٨	٥,٤٥٣	معنوي**		٠,٣٠٢		٠,٠٠٦	٣	قبول الفرض بشكل جزئي
	X1	Y3	٠,٠٨٨	٠,٠٥٧	١,٥٥٥	غير معنوي						
١٣	X2	Y3	٠,٠٤٨	٠,٠٥٥	٠,٣٨٤	غير معنوي						قبول الفرض بشكل جزئي
	X3	Y3	٠,١٥٨	٠,٠٥٤	٢,٩٠٦	معنوي**		٠,٢٩٣		٠,٠٠٢	٣	قبول الفرض بشكل جزئي
								٠,٣٩٤				

\*\*معاملات المسار معنوية عند  $p > ٠,٠١$

\* في الجدول الموضح أعلاه، X1 تشير إلى تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة، X2 تشير إلى التحكم في الأمور، X3 تشير إلى الشعور بالأمان المالي، Y1 تشير إلى القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، Y2 تشير إلى قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية، وأخيراً، Y3 تشير إلى قرارات الاستثمار الخاصة بالسوق

المصدر: من إعداد الباحثون إستناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي SmartPLS 2.0

يتضح من جدول رقم (١٤) أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لمتغير القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق تبلغ ٠,٥٤٠، الأمر الذي يعني أن كل من الرفاهية المالية بأبعادها الثلاثة (تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة، التحكم في الأمور، والشعور بالأمان المالي) تساهم في تفسير ٥٤٪ من التباين المشاهد في القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، ومن ثم يمكن القول بأن ٤٦٪ من التباين المشاهد في هذا المتغير يمكن إرجاعه لعوامل أخرى بخلاف الرفاهية المالية. كما يتضح أيضاً أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لمتغير قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية

تبلغ ٠,٤١٠، الأمر الذي يعني أن كل من الرفاهية المالية بأبعادها الثلاثة (تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة، التحكم في الأمور، والشعور بالأمان المالي) تساهم في تفسير ٤١٪ من التباين المشاهد في قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية، ومن ثم يمكن القول بأن ٥٩٪ من التباين المشاهد في هذا المتغير يمكن إرجاعه لعوامل أخرى بخلاف الرفاهية المالية والتمويل السلوكي.

وأخيراً، يتضح من جدول رقم (١٤) أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لمتغير قرارات الاستثمار الخاصة بالسوق تبلغ ٠,٣٩٤، الأمر الذي يعني أن كل من الرفاهية المالية بأبعادها الثلاثة (تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة، التحكم في الأمور، والشعور بالأمان المالي) تساهم في تفسير ٣٩,٤٪ من التباين المشاهد في قرارات الاستثمار الخاصة بالسوق، ومن ثم يمكن القول بأن ٦٠,٦٪ من التباين المشاهد في هذا المتغير يمكن إرجاعه لعوامل أخرى بخلاف الرفاهية المالية

النتائج السابقة تقدم دليلاً على تمتع النموذج بالدقة التنبؤية نظراً لكون قيم معامل التحديد جاءت أعلى من الحد الأدنى الموصى به والذي يبلغ ٠,١٠ (Falk & Miller, 1992). وبتابع القاعدة العامة المقترحة من قبل Chin (1998) يمكن اعتبار قيم معامل التحديد لمتغيرات القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية، وقرارات الاستثمار الخاصة بالسوق قيمةً متوسطة حيث أنها جاءت أعلى من ٠,٣٣ ولكنها أقل من ٠,٦٧.

كما يتضح من جدول رقم (١٤) أن قيم  $Q^2$  لمتغيرات القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية، وقرارات الاستثمار الخاصة بالسوق والتي بلغت ٠,٤٢٥، ٠,٣٠٢، ٠,٢٩٣ على التوالي جاءت أعلى من الصفر، الأمر الذي يدعم ملائمة النموذج للتنبؤ بمشاهدات مؤشرات قياس تلك المتغيرات (Henseler et al., 2009).

فيما يتعلق بالفرض الرئيسي الثاني للدراسة (ف٢)، أظهرت النتائج التي يوضحها جدول رقم (١٤) وجود تأثير إيجابي دال إحصائياً لُبعد التحكم في الأمور على قرارات المستثمرين الخاصة بأداء الاستثمار السابق (معامل مسار = ٠,٣٤٣، قيمة  $t = ٥,٣١٦$ ،  $p < ٠,٠٠١$ ). كما أظهرت النتائج عدم معنوية تأثير أبعاد الرفاهية المالية المتعلقة بكلٍ من تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة والشعور بالأمان المالي على قرارات المستثمرين الخاصة بأداء الاستثمار السابق.

تلك النتائج قادت الباحثون إلى قبول الفرض الفرعي الأول (ف١) والذي ينص على "وجود تأثير دال إحصائياً للرفاهية المالية على القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق" وذلك بشكل جزئي فيما يتعلق بالتحكم في الأمور ورفضة فيما يتعلق بكلٍ من تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة والشعور بالأمان المالي.

كما أظهرت النتائج التي يوضحها جدول رقم (١٤) وجود تأثير إيجابي دال إحصائياً لُبُعد التحكم في الأمور على قرارات المستثمرين الخاصة بالأفاق المستقبلية، وعلى النقيض، أظهرت النتائج وجود تأثير عكسي دال إحصائياً لُبُعد الشعور بالأمان المالي على قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية. كما أظهرت النتائج عدم معنوية تأثير بُعد تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة على تلك القرارات. وبشكل أكثر تحديداً، يعتبر بُعد التحكم في الأمور صاحب أعلى تأثير على قرارات المستثمرين الخاصة بالأفاق المستقبلية (معامل مسار = ٠,٢٩٣، قيمة  $t = ٥,٨٣٣$ ،  $p < ٠,٠٠١$ )، ثم يأتي بُعد الشعور بالأمان المالي في المرتبة التالية من حيث التأثير على قرارات المستثمرين الخاصة بالأفاق المستقبلية (معامل مسار = ٠,٢٥٩-، قيمة  $t = ٥,٤٥٣-$ ،  $p < ٠,٠٠١$ ).

تلك النتائج قادت الباحثون إلى قبول الفرض الفرعي الثاني (ف٢ب) والذي ينص على "وجود تأثير دال إحصائياً للرفاهية المالية على قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية" وذلك بشكل جزئي فيما يتعلق بالتحكم في الأمور والشعور بالأمان المالي ورفضه فيما يتعلق بتغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة.

كما أظهرت النتائج أيضاً وجود تأثير عكسي دال إحصائياً لُبُعد الشعور بالأمان المالي على قرارات المستثمرين الخاصة بالسوق (معامل مسار = ٠,١٥٨-، قيمة  $t = ٢,٩٠٦-$ ،  $p < ٠,٠١$ ). كما أظهرت النتائج عدم معنوية تأثير أبعاد الرفاهية المالية المتعلقة بكلٍ من تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة والتحكم في الأمور على قرارات المستثمرين الخاصة بالسوق.

تلك النتائج قادت الباحثون إلى قبول الفرض الفرعي الثالث (ف٢ج) والذي ينص على "وجود تأثير دال إحصائياً للرفاهية المالية على القرارات الخاصة بالسوق" وذلك بشكل جزئي فيما يتعلق بالشعور بالأمان المالي ورفضه فيما يتعلق بكلٍ من تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة والتحكم في الأمور.

#### النتيجة النهائية لاختبار الفرض الرئيسي الثاني للدراسة

بناءً على ما تقدم من نتائج، تم قبول الفرض الثاني للدراسة والذي ينص على "وجود تأثير دال إحصائياً للرفاهية المالية على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية" وذلك بشكل جزئي فيما يتعلق بتأثير بُعد التحكم في الأمور على القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق، وكذلك فيما يتعلق بتأثير بُعدي التحكم في الأمور والشعور بالأمان المالي على قرارات الاستثمار الخاصة بالأفاق المستقبلية، وأخيراً، فيما يتعلق بتأثير بُعد الشعور بالأمان المالي على قرارات الاستثمار الخاصة بالسوق، ورفضه فيما عدا ذلك. وتعزو هذه النتائج إلى أن الأفراد الذين يتمتعون بالتحكم الذاتي والشعور بالأمان المالي يصبح لديهم قدرة أكبر على الادخار وفساد الديون والذي بدوره يعطي لهم مساحة كبيرة من الاختيار للاستثمار في سوق الأوراق المالية والذي بدوره يجعلهم من المستثمرين الحكماء الذين يصدرون قرارات رشيدة بخصوص الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية.



وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة (Muir et al., 2017) التي خلصت أن هناك عوامل فردية متشابهة مهمة، لا سيما بين التدابير السلوكية الموضوعية للوفاء بالنفقات وتخصيص الأموال، والتحكم والشعور بالأمان المالي. كما وجد أن وجود المدخرات وبناء القدرة على تحمل النفقات غير المتوقعة أمران مهمان جدا للشعور بالرفاهية المالية. وشمل هذا النموذج على وجه التحديد الإدماج المالي كمحرك هام للرفاهية المالية - يمكن اعتبار هذا العنصر أيضاً عاملاً خارجياً تقع المسؤولية فيه في الغالب على المؤسسات المالية. ولم يشمل هذا النموذج على وجه التحديد السمات النفسية ولكن وجد أن الصحة الشخصية كانت محركاً مهماً للرفاهية المالية. ووجد أن إعاقة أو ضعف الصحة البدنية أو العقلية يضر بالرفاهية المالية.

وأيضاً دراسة (Hsu et al., 2017) التي استهدفت التعرف على أثر الرفاهية المالية على قرارات الشراء حيث تبلورت مشكلة في أنه تم العثور على تأثير الحالات المالية للمستهلكين على سلوكيات الشراء الخاصة بهم. في حين أن بعض خبراء التمويل الشخصي يلومون (نقص) خطط الإنفاق للمستهلكين على أوضاعهم المالية، يشير آخرون إلى أن تصور المستهلكين لوضعهم المالي يؤثر على خطط الشراء الخاصة بهم. لذا كان الهدف من هذه الدراسة استقصاء الأسباب الحقيقية التي تقف خلف ذلك. وتوصلت الدراسة إلى أن المستهلكين ذوي الرفاهية المالية المرتفعة أكثر عرضة للقيام بعمليات الشراء المخططة، كما توصلت الدراسة أن الثروة تعد مؤشر اقتصادي هام للرفاهية المالية، وأخيراً كشفت الدراسة أيضاً أن الجنس والعمر والمادية تؤثر على قرارات الشراء المخطط لها وغير المخطط لها.

وكذلك دراسة (Trang et al., 2017) التي استهدفت بناء مقاييس جديدة لقياس المخاطر في الاستثمار في أنواع الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية الناشئة، والتعرف على آثار المخاطر المدركة على أداء الاستثمار المستثمر الفردي، واستخدمت الدراسة مقابلات متعمقة شملت ٥٠ مستثمراً. وتوصلت الدراسة إلى أن المخاطر المدركة لها أثر إيجابي مباشر على أداء المستثمر الفردي، كما كان المخاطر المدركة تأثير غير مباشر على الاستثمار من خلال أداء الاستثمار.

علاوة على ما تقدم من نتائج، اتضح للباحثون من تقييم حجم التأثير  $f^2$  والتأثير النسبي للمتغيرات الكامنة أو غير المشاهدة على الملائمة التنبؤية للنموذج  $q^2$  ما يلي:

- تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة تلعب الدور الرئيسي في التفاؤل المفرط للمستثمرين ( $f^2 = 0,16$ ،  $q^2 = 0,09$ ) وطبقاً للقاعدة العامة لتقييم أحجام التأثير  $f^2$ ،  $q^2$  يمكن اعتبار تلك الأحجام هي أحجام تأثير متوسطة وصغيرة على التوالي (Cohen, 1988; Henseler et al., 2009).
- تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة تلعب الدور الرئيسي في الثقة المفرطة للمستثمرين ( $f^2 = 0,12$ ،  $q^2 = 0,08$ ) وطبقاً للقاعدة العامة لتقييم أحجام التأثير  $f^2$ ،  $q^2$  يمكن اعتبار تلك الأحجام هي أحجام تأثير صغيرة.
- الشعور بالأمان المالي يلعب الدور الرئيسي في سلوك القطيع للمستثمرين ( $f^2 = 0,13$ ،  $q^2 = 0,09$ ) وطبقاً للقاعدة العامة لتقييم أحجام التأثير  $f^2$ ،  $q^2$  يمكن اعتبار تلك الأحجام هي أحجام تأثير صغيرة.

- التحكم في الأمور يلعب الدور الرئيسي في القرارات الخاصة بأداء الاستثمار السابق ( $f^2 = 0,15, q^2 = 0,09$ ) وطبقاً للقاعدة العامة لتقييم أحجام التأثير  $f^2, q^2$  يمكن اعتبار تلك الأحجام هي أحجام تأثير متوسطة وصغيرة على التوالي.
- التفاؤل المفرط للمستثمرين يلعب الدور الرئيسي في قرارات الاستثمار الخاصة بالآفاق المستقبلية ( $f^2 = 0,09, q^2 = 0,07$ ) وطبقاً للقاعدة العامة لتقييم أحجام التأثير  $f^2, q^2$  يمكن اعتبار تلك الأحجام هي أحجام تأثير صغيرة.
- التفاؤل المفرط للمستثمرين يلعب الدور الرئيسي في قرارات الاستثمار الخاصة بالسوق ( $f^2 = 0,13, q^2 = 0,08$ ) وطبقاً للقاعدة العامة لتقييم أحجام التأثير  $f^2, q^2$  يمكن اعتبار تلك الأحجام هي أحجام تأثير صغيرة.

## ٢. التوصيات

في ضوء ما أسفرت عنه نتائج الدراسة، يوصي الباحثون بما يلي:

### أ. توصيات لمديري شركات تداول الأوراق المالية:

يمكن للباحثون تقديم التوصيات التالية وآلية تنفيذها على النحو التالي:

١. على المستوى التنظيمي، يعد تعزيز الرقابة المالية لكل من العاملين والعملاء في شركات تداول الأوراق المالية شكلاً من أشكال المسؤولية الاجتماعية، حيث يتم اتخاذ الإجراءات للمساهمة في تحقيق مصلحة اجتماعي أكبر. وبالتالي، يساهم دعم الرقابة المالية في أهداف المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) وللنظم، والتي تم العثور عليها لتحسين صورة الشركة والثقة، يمكن انعكس بشكل إيجابي على الربح.
٢. تشمل معظم مفاهيم الرقابة المالية الموجودة بعداً أو أبعاداً متعددة تستوعب الظروف المالية للشخص، وبعبارة أخرى، إلى أي مدى تُمكنه موارده المادية من "المضي قدماً" في عملية الاستثمار. يعتمد هذا العمل على مجموعة من التدابير الموضوعية للظروف المالية، مثل نسب المدخرات أو نسب الدين إلى الدفع والتدابير الذاتية، مثل ما إذا كان الشخص يعتقد أنه بإمكانه جمع الأموال في حالات الطوارئ، أو ما إذا كان شخص ما قد بقي غير الضروريات.
٣. يجب أن يجد المستثمرون المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية واضحة ومفهومة وكافية لغرض اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.
٤. ضرورة التزام الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية بالإفصاح عن المعلومات الملائمة والكافية لترشيد القرارات الاستثمارية وإتاحتها إلى جميع من هم بحاجة إليها.
٥. يجب التأكيد على الشركات المساهمة بتخصيص مواقع إلكترونية مستقلة لها على شبكة المعلومات الدولية للإفصاح عن المعلومات الجوهرية مع الاهتمام بهذه المعلومات المفصّل عنها من حيث صدقها وشموليتها، وذلك نظراً لأهميتها في التأثير على قرارات المستثمرين، مع قيام هيئة الرقابة المالية بتوعية المستثمرين على أهمية نظام الإفصاح

الإلكتروني لما له من تأثير على قرار الاستثمار، وعلى الشركات المتداولة، وعلى أسعار أسهمها في السوق وذلك من خلال:

- الاعتماد على رؤية واضحة وشاملة للنماذج الفكرية في الإدارة المالية والتي تتكامل فيها النماذج التقليدية والمعاصرة لعملية اتخاذ القرارات المالية الرشيدة.
- زيادة الاهتمام بفهم العوامل والأنماط السلوكية لتأثيرها الكبير في ممارسات الأفراد الواقعية كالعواطف والإدراكات والمشاعر والطموح والمواقف اتجاه الكثير من الظواهر والظروف البيئية.
- الاهتمام بتوفير المعلومات الدقيقة والصحيحة وفي الوقت المناسب لإرشاد المدراء لتحليل المواقف واتخاذ القرارات المناسبة لمواجهة التحديات والمشاكل.
- التأكيد على زيادة التواصل والتفاعل بين إدارة المنشآت والمراكز البحثية والأكاديمية لتحسين ورفع مستوى المعرفة والمهارة لدى الممارسين لعملية اتخاذ القرارات.
- زيادة الاعتماد على التقنيات الحديثة نتيجة لتعاظم دورها وتأثيره وترابطها مع جميع مجالات الحياة الخاصة والعامة والتي تعد المورد الأساسي لتوليد المعرفة وزيادة القدرة على التنبؤ بالأحداث المستقبلية وما يقع من أزمات وتقليل المخاطرة
- الاستفادة من بعض التجارب المفيدة في وقت مبكر وتوليد بعض الأفكار التي من شأنها ان تلهم في وقت لاحق العناصر الرئيسة للتمويل السلوكي.

#### ب. توصيات للجهات القائمة على سوق الأوراق المالية المصرية:

١. ضرورة الانتباه إلى تأثير المعلومات المقدمة من خلال الإنترنت على قرارات المستثمرين في البورصة المصرية ، مما قد يخلق نوع من المستثمرين الضوضائيين ، وهذا النوع من المستثمرين يكون غالباً واعياً بأساسيات الاستثمار ، ويسعى إلى تحقيق الربح فقط ، فهو يبني قراراته بناء على حركة السوق المتصورة ومعلومات غير دقيقة عن تحركات الأسهم وعن الأسعار المستقبلية للأسهم ويقوم بالشراء عندم يتجه الجميع إلى الشراء ويبيع عندما يبيع الآخرون ، كما يقوم ببناء محفظته الاستثمارية دون الرجوع إلى استشارة أهل الخبرة والمتخصصين ودون الاهتمام بالتحليل المالي والفني والبيانات والتغيرات الأساسية الخاصة بالشركات ، وهذا النوع من المستثمرين يمثل خطراً على سوق الأوراق المالية المصرية لأن انتشار هذا النوع من المستثمرين يؤدي في كثير من الأحيان إلى التلاعب بأسعار الأسهم ، فقد يؤدي إلى خفض أسعار الأسهم وانهيار السوق دون أي داع لحدوث ذلك .
٢. ينبغي أن يخضع الكم الهائل من المعلومات المتداول داخل شركات الأوراق المالية إلى عمليات تنظيمية من خلال تقوية الإشراف والرقابة على سوق الأوراق المالية، وإيجاد نظام فعال للمعلومات لرفع كفاءة السوق.

٣. يجب تطوير المهام الرقابية في أسواق المال بما يتناسب مع الفكر الحديث من خلال تطوير الآليات والأدوات الرقابية المتاحة للهيئة العامة للرقابة المالية وتدعيمها بالنظم والأدوات الملائمة لمرحلة تطور السوق الحالية والمستقبلية لتسهيل دورها في الرقابة على السوق مع تدريب الكوادر اللازمة لمراقبة السوق وزيادة كفاءتهم وتوفير كافة الإمكانيات التكنولوجية الحديثة التي يحتاجون إليها ، بما يتناسب مع تطور في استخدام وتأثير هذه الوسيلة الجديدة على السوق ، والتي أصبح لها تأثير واضح في صناعة القرار في الآونة الأخيرة .

٤. ضرورة العمل على جذب مستثمرين جدد وتوحيثهم بمبادئ وأهمية الاستثمار واستخدام الانترنت ومواقع التواصل الاجتماعي لتنسيط التسويق عن طريق إنشاء أداة خاصة بذلك، وإلزام شركات السمسرة بعمل إدارات متخصصة للتسويق عبر الانترنت، ومراجعة هذه الإدارات بما تم عمله على أرض الواقع لجذب المزيد من المدخرات لتحقيق التنمية الاقتصادية التي يحتاجها المجتمع المصري في الوقت الحالي.

٥. العمل على إيجاد مواقع اقتصادية متخصصة تكون ذات مصداقية واستقلالية وحيادية تامة تعمل على إمداد المستثمرين بالمعلومات والتحليلات الاقتصادية والمالية المختلفة والتي يستطيع من خلالها المستثمر تعلم أساسيات التحليل المالي والفني، وتنمية قدرات الاستثمار لديه حتى لا يكون فريسة لمواقع وصفحات إلكترونية لا يعلم مصدرها ولا كيفية تأثيرها عليه في توجيه قراراته مع الاستفادة من الانترنت ومواقع التواصل الاجتماعي بما توفره من تفاعل ومشاركة حية بين المستثمرين بالصوت والصورة.

٦. غرس أهمية الاستثمار في البورصة وتنمية مفاهيمه لدى الأجيال الناشئة من خلال مواقع التواصل الاجتماعي لما تحظى به من شعبية لديهم.

٧. يجب تشجيع المستثمر المصري على زيادة تواجد في سوق الأوراق المالية وذلك لحماية السوق من التقلبات التي تحدثها تداول البيع لمستثمرين العرب والأجانب من أفراد ومؤسسات عند زيادة رأس المال السوقي أي حجم السوق. يستلزم القيام بهذه الرقابة وضع إطار قانوني لتعريف حالات التلاعب في التداولات في الأسعار حتى لا يدفع المستثمرين نحو البيع بصورة جماعية وترتب عليه إرباك السوق وزيادة تقلباته وكذلك توفير الخبرات الفنية القادرة على القيام بهذه الرقابة.

#### ج - توصيات للمستثمرين في سوق الأوراق المالية المصرية:

١. يتضمن بُعد تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة أن تكون أيها المستثمر في وضع مالي جيد لتكون قادرًا على تغطية النفقات الأساسية وتخصيص بعض الأموال لاتخاذ خيارات في كل من الإنفاق على المدى القصير وقرارات الحياة والتخطيط الأوسع نطاقًا.
٢. يجب الإطلاع على التقارير المالية المدققة بشكل كامل والاعتماد بالدرجة الأولى على قائمة التدفقات النقدية وقائمة المركز المالي لاتخاذ قرارا الاستثمار بسوق الأوراق المالية المصرية بشكل رشيد.

٣. يجب زيادة الوعي الاستثماري للمتعاملين بالسوق لبيان أهمية المعلومات المالية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية.
٤. لزيادة مستوى الرفاهية المالية الخاصة بك، يجب الاهتمام بكل من: (تغطية النفقات ووجود بعض الأموال المدخرة Meeting expenses and some money left over - التحكم في الأمور Being in control - الشعور بالأمان المالي Feeling financially secure) وذلك للوصول إلى أفضل قرار استثماري في سوق الأوراق المالية المصرية .
٥. يجب أن يعي المستثمر بأساسيات الاستثمار، ولا يسعون إلى تحقيق الربح فقط، وعدم بناء القرارات الاستثمارية بناء على حركة السوق المتصورة والمعلومات غير الدقيقة عن تحركات الأسهم وعن الأسعار المستقبلية للأسهم وعدم القيام بالشراء عندما يتجه الجميع إلى الشراء والبيع عندما يبيع الآخرون، كما يجب بناء المحفظة الاستثمارية عن طريق الرجوع إلى استشارة أهل الخبرة والمتخصصين والاهتمام بالتحليل المالي والفني والبيانات والتغيرات الأساسية الخاصة بشركات تداول الأوراق المالية.

#### الدراسات المستقبلية:

- يوصي الباحثون بإجراء المزيد من البحوث المتعلقة بكل من الرفاهية المالية والتمويل السلوكي وقرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية، والتي يمكن عرضها فيما يلي:
١. إطار مقترح لتطوير الإفصاح المحاسبي لشركات تداول الأوراق المالية المصرية بما يماشي مع الرفاهية المالية للمستثمرين.
  ٢. تأثير إدارة علاقات العملاء الإلكترونية لشركات تداول الأوراق المالية على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية.
  ٣. أثر الرفاهية المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر.
  ٤. أثر الثقافة التنظيمية على التمويل السلوكي.
  ٥. علاقة القيادة المدمرة بقرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية وأثر ذلك على سوق تداول الأوراق المالية المصرية.

### قائمة المراجع

#### أولاً: المراجع العربية:

عبد المطلب، عبد المطلب عبد الحميد (٢٠٠٦)، العائد والمخاطرة في القرار الاستثماري بالبورصة، مجلة البحوث الإدارية - مصر، مجلد (٢٤)، العدد (٤).  
يوسف، هبه إبراهيم عبد العزيز (٢٠١٩). تأثير الإفصاح السردى على قرارات الاستثمار وانعكاساتها على خلق القيمة " دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية، رسالة دكتوراه، كلية التجارة، جامعة عين شمس.

#### ثانياً: المراجع الأجنبية

- Abdeldayem, M. M. (2016). Is There a Relationship between Financial literacy and Investment Decisions in the Kingdom of Bahrain? *Management and Administrative Sciences Review*, 5(4), 203-221.
- Alquraan, T., Alqisie, A., & Al Shorafa, A. (2016). Do behavioral finance factors influence stock investment decisions of individual investors? (Evidences from Saudi Stock Market). *American International Journal of Contemporary Research*, 6(3), 159-169.
- Australian Unity (2014.). *Financial wellbeing questionnaire - design and validation*.
- Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2016). The impact of psychological factors on investors' decision making in malaysian stock market: a case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance*, 35, 319-328.
- Barclay, D. W., Higgins, C. A., & Thompson, R. (1995). The partial least squares approach to causal modeling: Personal computer adoption and use as illustration. *Technology Studies*, 2, 285-309.
- Barclays, A. (2014). *summary of Financial Well-being: The last taboo in the workplace. Why organisations cannot afford to ignore the financial health of their employees*.
- Brüggen, E. C., Hogreve, J., Holmlund, M., Kabadayi, S., & Löfgren, M. (2017). Financial well-being: A conceptualization and research agenda. *Journal of Business Research*, 79, 228-237.
- CFPB (2015). *Financial well-being: The goal of financial education*. Consumer financial protection bureau, 3, 2 - 48.

- 
- 
- Chan, S. F., Chau, A. W. L., & Chan, K. Y. K. (2012). Financial knowledge and aptitudes: impacts on college students' financial well-being. *College Student Journal*, 46(1), 114-133.
- Chaudhary, A. K. (2013). Impact of behavioral finance in investment decisions and strategies—a fresh approach. *International Journal of Management Research and Business Strategy*, 2(2), 85-92.
- Chin, W. W. (1998). The partial least squares approach to structural equation modeling. *Modern methods for business research*, 295(2), 295-336.
- CIPD, Financial well-being needs to become part of well-being at work strategy, 2016
- Cohen, J. (1988). *Statistical power analysis for the behavioral sciences*. Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum.
- Cohen, J. (1992). A power primer. *Psychological Bulletin*, 112, 155-159.
- Delafrooz, N., & Paim, L. H. (2011). Determinants of financial wellness among Malaysia workers. *African Journal of Business Management*, 5(24), 10092-10100.
- Falk, R. F., & Miller, N. B. (1992). *A primer for soft modeling*. University of Akron Press.
- Field, A. (2013). *Discovering statistics using IBM SPSS statistics*. sage.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of marketing research*, 39-50.
- Garman, E. T., & Sorhaindo, B. (2005). Delphi study of experts' rankings of personal finance concepts important in the development of the InCharge financial distress/financial well-being scale. *Consumer Interests Annual*, 51, 184-194.
- Gerrans, P., Speelman, C., & Campitelli, G. (2014). The relationship between personal financial wellness and financial wellbeing: A structural equation modelling approach. *Journal of Family and Economic Issues*, 35(2), 145-160.

- 
- 
- Gravetter, F., & Wallnau, L. (2014). *Essentials of statistics for the behavioral sciences*. Wadsworth, Cengage Learning.
- Greninger, S. A., Hampton, V. L., Kitt, K. A., & Achacoso, J. A. (1996). Ratios and benchmarks for measuring the financial well-being of families and individuals. *Financial Services Review*, 5(1), 57-70.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2014). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications.
- Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2011). PLS-SEM: Indeed, a silver bullet. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 19, 139-151.
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sinkovics, R. R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. *Advances in International Marketing*, 20, 277-320.
- Kamakia, M. G., Mwangi, C. I., & Mwangi, M. (2017). Financial Literacy and Financial Wellbeing of Public Sector Employees: A Critical Literature Review. *European Scientific Journal*, ESJ, 13(16), 233.
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The influence of behavioral factors in making investment decisions and performance: Study on investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1.
- Kim, J., Garman, E. T., & Sorhaindo, B. (2003). Relationships among credit counseling clients' financial wellbeing, financial behaviors, financial stressor events, and health.
- Listyarti, I., & Suryani, T. (2014). Determinant factors of investors' behavior in investment decision in Indonesian capital markets. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 17(1), 45-54.
- Mokhtar, N., Husniyah, A. R., Sabri1, M. F., & Talib, M. F (2015) Financial Well-Being among Public Employees in Malaysia: A Preliminary Study. *Asian Social Science*, 11, 18.



- 
- 
- Mooi, E. A., & Sarstedt, M. (2014). *A Concise Guide to Market Research: The Process, Data, and Methods Using IBM SPSS Statistics*. Berlin: Springer.
- Muir, K., Hamilton, M., Noone, J. H., Marjolin, A., Salignac, F., Saunders, P., & Australia, F. L. (2017). Exploring financial wellbeing in the Australian context. Centre for Social Impact & Social Policy Research Centre, Sydney: University of New South Wales.
- Muleke, V & Muriithi, J. G. (2013). Financial Education on Employees' Financial wellbeing in academia in tharaka nithi county in Kenya. *European Journal of Business and Management*, 5, 15.
- Myers, R. (1990). *Classical and modern regression with applications*. Boston, MA: Duxbury
- Ngoc, L. T. B. (2014). Behavior pattern of individual investors in stock market. *International Journal of Business and Management*, 9(1), 1.
- Nunally, J. C., & Bernstein, I. (1994). *Psychometric theory*. New York: McGraw-Hill.
- Porter, N.M. and E.T. Garman (1993), Testing a conceptual model of financial well-being. *Financial Counseling and Planning*, 4: p. 135-165.
- Prawitz, A. D., Garman, E. T., Sorhaindo, B., O'Neill, B., Kim, J., & Drentea, P. (2006). InCharge financial distress/financial well-being scale: Development, administration, and score interpretation.
- Preacher, K. J., & Hayes, A. F. (2004). SPSS and SAS procedures for estimating indirect effects in simple mediation models. *Behavior research methods, instruments, & computers*, 36(4), 717-731.
- Ringle, C.M., Wende, S. & Will, A. (2005) SmartPLS 2.0 (Beta), Hamburg, available at <http://www.smartpls.de>
- Shim, S., Xiao, J. J., Barber, B. L., & Lyons, A. C. (2009). Pathways to life success: A conceptual model of financial well-being for young adults. *Journal of Applied Developmental Psychology*, 30(6), 708-723.

- 
- 
- Sobel, M. E. (1982). Asymptotic confidence intervals for indirect effects in structural equation models. *Sociological methodology*, 13, 290-312.
- Sorgente, A., & Lanz, M. (2017). Emerging Adults' Financial Well-being: A Scoping Review. *Adolescent Research Review*, 2(4), 255-292.
- Strömbäck, C., Lind, T., Skagerlund, K., Västfjäll, D., & Tinghög, G. (2017). Does self-control predict financial behavior and financial well-being? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 14, 30-38.
- Vlaev, I., & Elliott, A. (2014). Financial well-being components. *Social Indicators Research*, 118(3), 1103-1123.
- Vosloo, W; Fouché, Jaco; Barnard, Jaco, (2014). The relationship between financial efficacy, satisfaction with remuneration and personal financial well-being, *International Business & Economics Research Journal*,13,(6)

---

---

## The impact of Financial well-being on investment decisions at the Egyptian Stock Exchange

*Prepared by*

**Prof. Dr. Saad A. Metawea**  
Faculty of Commerce –  
Mansoura University

**Prof. Dr. Mona I. Dakrory**  
Faculty of Commerce –  
Mansoura University

**Rana M. Hamada**  
PH.D. Resaercher  
Faculty of Commerce –  
Mansoura University

### **Abstract:**

The current study aimed to identifying the impact of financial well-being on investment decisions in the Egyptian stock market, and the community of this study is represented by the individual investor in the Egyptian Stock Exchange, and due to the large size of the study population, the researchers relied on a sample of 403 individuals, and the researchers relied on collecting field study data From its primary sources on a survey list, it was specially prepared for this purpose in light of the results of previous research and studies. The results of the study showed that there is a Partially statistically significant effect of financial well-being on investment decisions in the stock market, " regarding to the effect of the control of things dimension on decision of Decisions on past investment performance, as well as regarding the effect of the two dimensions of control of things and a feeling of financial security on Investment decisions for future prospects. And finally, regarding the impact of the feeling of financial security dimension on market-specific investment decisions, and its rejection otherwise.

**key words:** Financial well-being - investment decisions on the Egyptian Stock Exchange