

## Portfolio Analysis: Performance and Risk Strategies

Ms. Rwaida Saeed Suliman

King Khalid University | KSA

Received:

16/09/2024

Revised:

03/10/2024

Accepted:

14/12/2024

Published:

30/06/2025

\* Corresponding author:

[wwwrowida24@gmail.com](mailto:wwwrowida24@gmail.com)

Citation: Suliman, R. S.

(2025). Portfolio Analysis: Performance and Risk Strategies. *Journal of Economic, Administrative and Legal Sciences*, 9(6), 51 – 65.

<https://doi.org/10.26389/AJSRP.D180924>

2025 © AISRP • Arab  
Institute of Sciences &  
Research Publishing  
(AISRP), Palestine, all  
rights reserved.

• Open Access



This article is an open  
access article distributed  
under the terms and  
conditions of the Creative  
Commons Attribution (CC  
BY-NC) [license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

**Abstract:** This research addresses the analysis of the impact of economic and psychological factors on the performance of investment portfolios, aiming to provide effective strategies for improving performance and reducing risks. By examining factors such as interest rates, inflation, and economic growth, the study seeks to understand how these elements influence investor decisions and portfolio performance.

The research relies on a methodology that reviews current literature and previous studies, using statistical analytical methods to explore the relationship between returns and risks within the context of financial markets.

The results showed that economic factors, such as interest rates and inflation, significantly impact investor decisions and investment portfolio performance. It also revealed that the psychological behavior of investors, including emotions and behavioral biases, plays an important role in shaping portfolio construction strategies. The findings emphasized the importance of diversification as a key strategy for enhancing performance and reducing risks.

The research concluded that understanding economic and psychological factors is essential for investors to achieve their financial goals. The study highlights the importance of using advanced analytical tools to assess risks and returns, helping investors make informed decisions. Additionally, it recommends enhancing psychological awareness among investors to mitigate the impact of emotions on their investment decisions, thereby contributing to improved performance efficiency in financial markets.

**Keywords:** performance of investment portfolios, economic factors, financial markets, investor behavior, interest rates.

### تحليل المحافظ الاستثمارية: استراتيجيات الأداء والمخاطر

أ. رويدا سعيد الشهري

جامعة الملك خالد | المملكة العربية السعودية

**المستخلص:** يتناول هذا البحث تحليل تأثير العوامل الاقتصادية والنفسية على أداء المحافظ الاستثمارية، ويهدف إلى تقديم استراتيجيات فعالة لتحسين الأداء وتقليل المخاطر. من خلال دراسة العوامل مثل معدلات الفائدة، والتضخم، والنمو الاقتصادي، يسعى البحث إلى فهم كيفية تأثير هذه العوامل على قرارات المستثمرين وأداء المحافظ.

يعتمد البحث على منهجية مراجعة الأدبيات الحالية والدراسات السابقة، مع استخدام أساليب تحليلية إحصائية لاستكشاف العلاقة بين العوائد والمخاطر في سياق الأسواق المالية.

أظهرت النتائج أن العوامل الاقتصادية، مثل معدلات الفائدة والتضخم، تؤثر بشكل كبير على قرارات المستثمرين وأداء المحافظ الاستثمارية. كما تبين أن السلوك النفسي للمستثمرين، بما في ذلك العواطف والميول السلوكية، يلعب دوراً مهماً في تشكيل استراتيجيات بناء المحافظ.

أكدت النتائج أهمية التنوع كاستراتيجية رئيسية لتحسين الأداء وتقليل المخاطر. خلص البحث إلى أن فهم العوامل الاقتصادية والنفسية يعد أمراً ضرورياً للمستثمرين لتحقيق أهدافهم المالية. تبرز الدراسة أهمية استخدام أدوات تحليلية متقدمة لتقييم المخاطر والعوائد، مما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مستنيرة. كما توصي الدراسة بضرورة تعزيز الوعي النفسي لدى المستثمرين لتقليل تأثير العواطف على قراراتهم الاستثمارية، مما يساهم في تحسين كفاءة الأداء في الأسواق المالية.

**الكلمات المفتاحية:** أداء المحافظ الاستثمارية، العوامل الاقتصادية، الأسواق المالية، سلوك المستثمرين، معدلات الفائدة.

## 1. المقدمة

تحليل المحافظ الاستثمارية هو مجال حيوي في علم المالية، حيث يركز على كيفية توزيع الأصول لتحقيق أقصى عائد ممكن مع تقليل المخاطر. يعتبر مفهوم المحفظة الاستثمارية جزءاً أساسياً من نظرية المحفظة الحديثة التي قدمها هاري ماركوفيتس في عام 1952، والتي تؤكد على أهمية التنوع في تقليل المخاطر المرتبطة بالاستثمار. وفقاً لهذه النظرية، يمكن للمستثمرين تحسين عوائدهم من خلال توزيع استثماراتهم عبر مجموعة متنوعة من الأصول، مثل الأسهم والسندات والعقارات، مما يقلل من تأثير تقلبات السوق على المحفظة ككل (Markowitz, 1952).

تتطلب عملية تحليل المحافظ الاستثمارية فهماً عميقاً للعوامل الاقتصادية والنفسية التي تؤثر على قرارات الاستثمار. تشمل هذه العوامل الظروف الاقتصادية العامة، مثل معدلات الفائدة، التضخم، والنمو الاقتصادي، بالإضافة إلى العوامل النفسية مثل سلوك المستثمرين وتوقعاتهم.

تعتبر المخاطر المرتبطة بالاستثمار من الموضوعات الحيوية التي تؤثر بشكل كبير على سلوك المستثمرين وأداء المحافظ الاستثمارية في الأسواق المالية. في ظل الظروف الاقتصادية المتقلبة والتغيرات السريعة في الأسواق، يصبح فهم المخاطر وإدارتها أمراً ضرورياً لتحقيق النجاح في الاستثمار. تشير الأبحاث إلى أن قياس المخاطر يساهم بشكل كبير في تحسين استراتيجيات الاستثمار، مما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مدروسة تتناسب مع أهدافهم الاستثمارية (نعجة، بخي، وهواري، 2017). يعد قياس المخاطر أداة حيوية في تقييم أداء المحافظ، حيث يمكن أن يساعد في تحديد العوامل المؤثرة في العوائد ويعطي نظرة شاملة حول كيفية تحسين الأداء.

في السياق نفسه، يبرز دور تقييم أداء المحافظ الاستثمارية كأداة فعالة لقياس العائد والمخاطرة. حيث تم إجراء دراسة تحليلية لأداء صناديق الأسهم السعودية للفترة من 2013 إلى 2022، حيث تم تحليل العلاقة بين العائد والمخاطرة باستخدام أساليب إحصائية متقدمة (منبوعة، وصلعة، 2024). هذه الدراسات تُظهر أهمية التنوع في المحافظ الاستثمارية، حيث يُعتبر التنوع من الاستراتيجيات الرئيسية التي تساعد على تقليل المخاطر وزيادة العوائد المحتملة.

علاوة على ذلك، فإن تحليل المحافظ الاستثمارية يتطلب استخدام أدوات وأساليب تحليلية متقدمة، مثل النماذج الإحصائية ونماذج تسعير الأصول. تساعد هذه الأدوات المستثمرين في تقييم المخاطر والعوائد المحتملة لكل أصل في المحفظة، مما يمكنهم من اتخاذ قرارات مستنيرة. على سبيل المثال، يستخدم نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM) لتحديد العلاقة بين المخاطر والعوائد المتوقعة، مما يساعد المستثمرين على تقييم ما إذا كانت العوائد المحتملة تستحق المخاطر المرتبطة بها.

ومع تزايد تعقيد الأسواق المالية، أصبح من الضروري للمستثمرين فهم كيفية تأثير العوامل الخارجية، مثل التغيرات السياسية والاقتصادية العالمية، على أداء محافظهم الاستثمارية. تشير الأبحاث إلى أن الأحداث العالمية، مثل الأزمات المالية أو التغيرات في السياسات النقدية، يمكن أن تؤثر بشكل كبير على الأسواق المالية، مما يستدعي إعادة تقييم استراتيجيات الاستثمار بشكل دوري.

في الختام، يمثل تحليل المحافظ الاستثمارية أداة حيوية للمستثمرين لتحقيق أهدافهم المالية. من خلال فهم العوامل المؤثرة واستخدام الأدوات التحليلية المناسبة، يمكن للمستثمرين تحسين أداء محافظهم وتقليل المخاطر المرتبطة باستثماراتهم.

## مشكلة الدراسة واسئلتها

يعتبر تحليل المحافظ الاستثمارية موضوعاً غنياً ومتعدد الأبعاد، إلا أن هناك فجوات ملحوظة في الأدبيات الحالية التي تتناول هذا المجال. على الرغم من أن الدراسات السابقة تناولت استراتيجيات بناء المحافظ وتقييم المخاطر، إلا أنها غالباً ما تفتقر إلى الربط بين العوامل الاقتصادية المعقدة وأداء المحافظ الاستثمارية في بيئات سوقية متغيرة. هذه الفجوة تثير تساؤلات مهمة حول كيفية تأثير العوامل الاقتصادية المختلفة، مثل التضخم ومعدلات الفائدة، على قرارات المستثمرين وأداء المحافظ.

تظهر الأبحاث أن العديد من المستثمرين لا يأخذون في الاعتبار التأثيرات المتبادلة بين المخاطر الاقتصادية والعوائد المحتملة. على سبيل المثال، يمكن أن يؤدي ارتفاع معدلات الفائدة إلى تقليل جاذبية الاستثمار في الأسهم، مما يؤثر على تكوين المحفظة وأدائها. ومع ذلك، لا توجد دراسات كافية تستكشف كيف يمكن أن تؤثر هذه الديناميات الاقتصادية على قرارات الاستثمار، مما يستدعي مزيداً من البحث لفهم هذه العلاقة بشكل أفضل.

بالإضافة إلى ذلك، تفتقر الأدبيات إلى تحليل شامل يربط بين سلوك المستثمرين وفهمهم للمخاطر. يظهر أن العديد من المستثمرين يتصرفون بناءً على العواطف أو التوجهات قصيرة الأجل، مما قد يقودهم إلى اتخاذ قرارات استثمارية غير مثالية. لذا، من الضروري فهم كيف تؤثر العوامل النفسية والاجتماعية على استراتيجيات بناء المحافظ، وكيف يمكن للمستثمرين تحسين أدائهم من خلال التعامل مع هذه العوامل بشكل فعال.

## أسئلة الدراسة

- تحدد مشكلة الدراسة في السؤال الرئيس التالي: كيف تؤثر العوامل الاقتصادية والنفسية على أداء المحافظ الاستثمارية؟  
وينبثق من هذا السؤال الأسئلة الثانوية التالية:
- 1- ما هي العوامل الاقتصادية التي تؤثر بشكل كبير على قرارات المستثمرين وأداء المحافظ الاستثمارية؟
  - 2- كيف يؤثر السلوك النفسي للمستثمرين على استراتيجيات بناء المحافظ؟
  - 3- ما هي الاستراتيجيات الأكثر فعالية التي يمكن أن يتبناها المستثمرون لتحسين أداء محافظهم في ظل العوامل الاقتصادية والنفسية؟

## أهداف الدراسة

يتمثل هدف الدراسة الرئيسي في تحليل كيفية تأثير العوامل الاقتصادية والنفسية على أداء المحافظ الاستثمارية وتقديم استراتيجيات لتحسين الأداء.

ويتفرع من هذا الهدف عدة أهداف، وهي:

- 1- تحديد العوامل الاقتصادية الرئيسية التي تؤثر على أداء المحافظ الاستثمارية.
- 2- تقييم تأثير السلوك النفسي للمستثمرين على قراراتهم الاستثمارية.
- 3- تقديم توصيات حول استراتيجيات التنوع الفعالة لتحسين أداء المحافظ وتقليل المخاطر.

## أهمية الدراسة

- الأهمية العلمية:
- تعزيز الفهم الأكاديمي لتحليل المحافظ الاستثمارية من خلال استكشاف العلاقة بين العوامل الاقتصادية والنفسية وأدائها.
- تقديم رؤى جديدة تساهم في تحسين الفهم النظري لمفاهيم المخاطر والعوائد في علم المالية.
- تفتح آفاقاً لأبحاث مستقبلية تتعلق بتأثير الأزمات الاقتصادية على سلوك المستثمرين.
- الأهمية العملية:
- تقدم استراتيجيات عملية لتحسين اتخاذ القرارات الاستثمارية من قبل المستثمرين ومديري المحافظ.
- تساعد في تطوير استراتيجيات تنوع فعالة تقلل من المخاطر وتزيد من العوائد.
- توجه السياسات الاستثمارية للمؤسسات المالية بما يتماشى مع الظروف الاقتصادية المتغيرة.
- تساهم في تعزيز الاستدامة المالية وزيادة القدرة التنافسية في الأسواق.

## فرضيات الدراسة

الفرضية الرئيسية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة (0.05) للعوامل الاقتصادية والنفسية على أداء المحافظ الاستثمارية.

ويتفرع من ذلك الفرضيات الآتية:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة (0.05) للعوامل الاقتصادية مثل معدلات الفائدة والتضخم على أداء المحافظ الاستثمارية.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة (0.05) للسلوك النفسي للمستثمرين على قرارات الاستثمار.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة (0.05) لاستراتيجيات التنوع على تقليل المخاطر وزيادة العوائد في المحافظ الاستثمارية.

## 2. الإطار النظري والدراسات السابقة

## 1- الأسس النظرية لتحليل المحافظ الاستثمارية

تحليل المحافظ الاستثمارية هو عملية تهدف إلى تحسين العوائد المالية من خلال توزيع الأصول بشكل استراتيجي. يُعرف مفهوم المحفظة الاستثمارية بأنه مجموعة من الاستثمارات المتنوعة التي يمتلكها الفرد أو المؤسسة، والتي تشمل عادةً الأسهم والسندات والعقارات والأصول الأخرى. الهدف من إنشاء محفظة استثمارية هو تحقيق عائد مُرضٍ مع تقليل المخاطر المرتبطة بالاستثمار.

## تعريف المحفظة الاستثمارية

المحفظة الاستثمارية تُعرف بأنها مجموعة من الأصول المالية التي يتم اختيارها وتنظيمها لتحقيق أهداف استثمارية معينة. تشمل هذه الأصول تنوعاً واسعاً من الفئات، مثل الأسهم، والسندات، والعقارات، والأصول النقدية، والسلع. الهدف الأساسي من إنشاء المحفظة هو تحقيق عوائد مالية مرضية مع تقليل المخاطر المرتبطة بالاستثمار.

تتيح المحفظة الاستثمارية للمستثمر توزيع المخاطر عبر عدة فئات من الأصول، مما يعزز من فرص تحقيق عوائد مستقرة. وفقاً لنظرية المحفظة الحديثة التي قدمها هاري ماركوفيتس (1952)، فإن تنوع الاستثمارات يُعتبر استراتيجية فعالة لتقليل المخاطر. حيث تعني هذه النظرية أن تقلبات أسعار الأصول المختلفة لا تحدث بالتزامن، مما يُتيح للمستثمرين تقليل التأثير السلبي لأي انخفاض في قيمة أحد الأصول عن طريق زيادة العوائد من أصول أخرى.

عندما يتعرض المستثمر لخسائر في فئة واحدة من الأصول، فإن الأصول الأخرى في المحفظة قد تحقق أرباحاً، مما يساعد على تحقيق توازن في الأداء الإجمالي للمحفظة. بهذه الطريقة، يُعتبر التنوع أداة حيوية في إدارة المخاطر، حيث يُقلل من الاعتماد على أداء فئة معينة من الأصول. بالإضافة إلى ذلك، فإنه يُمكن للمستثمرين من استغلال الفرص المتاحة في أسواق مختلفة، مما يعزز من قدرة المحفظة على تحقيق أهدافها الاستثمارية بكفاءة.

## نظرية المحفظة الحديثة

تُعتبر نظرية المحفظة الحديثة (Modern Portfolio Theory - MPT) واحدة من الركائز الأساسية في علم المالية، وقد قدمها هاري ماركوفيتس في عام 1952. تهدف هذه النظرية إلى مساعدة المستثمرين على اختيار المحافظ الاستثمارية بشكل يحقق أعلى عائد ممكن مع تقليل المخاطر المرتبطة بذلك.

تقوم MPT على فكرة أن المستثمرين يجب أن يأخذوا في الاعتبار توازن المخاطر والعوائد عند تكوين محافظهم. تعالج النظرية مفهوم التنوع، الذي يُعتبر أداة رئيسية لتقليل المخاطر الكلية. من خلال توزيع الاستثمارات عبر فئات مختلفة من الأصول، يمكن للمستثمرين تقليل التأثير السلبي لتقلبات الأسعار في أصول معينة. على سبيل المثال، إذا كان أداء الأسهم ضعيفاً، فقد تحقق السندات أو العقارات عوائد إيجابية، مما يُساعد على توازن الأداء العام للمحفظة.

## المخاطر النظامية وغير النظامية:

- تستند MPT إلى تمييز أساسي بين نوعين من المخاطر: المخاطر غير النظامية والمخاطر النظامية.
- المخاطر غير النظامية: هي المخاطر التي تؤثر على شركة أو صناعة معينة، ويمكن تقليلها أو حتى القضاء عليها من خلال التنوع. على سبيل المثال، إذا استثمر المستثمر في أسهم شركات مختلفة في قطاعات متنوعة، فإن الأداء الضعيف لإحدى الشركات يمكن أن يتوازن مع الأداء الجيد لشركات أخرى، مما يقلل من المخاطر الكلية للمحفظة.
- المخاطر النظامية: هي المخاطر التي تؤثر على السوق ككل، مثل التغيرات الاقتصادية الكبرى، الأزمات المالية، أو التغيرات السياسية. هذه المخاطر لا يمكن تجنبها من خلال التنوع، حيث تؤثر على جميع الأصول بشكل متزامن. ولهذا السبب، تحتاج المحافظ الاستثمارية إلى استراتيجيات لتحمل هذه المخاطر، مثل استخدام أدوات التحوط أو تخصيص الأصول بشكل استراتيجي.

## التطبيقات العملية لنظرية المحفظة الحديثة:

- تستخدم نظرية المحفظة الحديثة في العديد من التطبيقات العملية، بما في ذلك:
  - تقييم المحافظ: تساعد المستثمرين في تقييم أداء المحافظ الاستثمارية من خلال قياس المخاطر والعوائد. يمكن استخدام مؤشرات مثل الانحراف المعياري (Standard Deviation) وبيتا (Beta) لتحديد مدى تقلب المحفظة مقارنة بالسوق.
  - تخصيص الأصول: تقدم MPT إطاراً لتحديد كيفية تخصيص الأصول بين فئات مختلفة مثل الأسهم والسندات والعقارات، بناءً على مستوى المخاطر المقبول والعوائد المستهدفة.
  - استراتيجيات التنوع: توفر MPT توجيهات حول كيفية إنشاء محافظ متنوعة، مما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مدروسة تتناسب مع أهدافهم الاستثمارية.
- بشكل عام، تُعتبر نظرية المحفظة الحديثة أداة قوية للمستثمرين تساعد على اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة تساهم في تحسين الأداء وتقليل المخاطر، مما يعزز من قدرة المستثمرين على تحقيق أهدافهم المالية بكفاءة (هاري ماركوفيتس، 1952).

## أهمية التنوع في تقليل المخاطر

يُعتبر التنوع استراتيجية أساسية في إدارة المخاطر، حيث يساهم في تقليل التعرض للمخاطر المرتبطة بالنشاطات الاقتصادية والاستثمارية. من خلال توزيع الاستثمارات على فئات متعددة، يتمكن المستثمرون من حماية أنفسهم من التقلبات الحادة في الأسواق. هذا التنوع يُسهم في تحقيق توازن بين العوائد والمخاطر، مما يعزز من استقرار الأداء المالي. في دراسة عن استخدام تقنيات التنوع في شركات التأمين التعاوني، وُجد أن هذه الاستراتيجية تساهم في تحسين العوائد وتقليل المخاطر، مما يعزز قدرة الشركات على الوفاء بالتزاماتها المالية (شرقي، 2023).

علاوة على ذلك، يُظهر التنوع دوره المحوري في تحقيق التنمية المستدامة من خلال توسيع القاعدة الإنتاجية وتقليل الاعتماد على موارد معينة. في سياق القطاع السياحي المغربي، يتضح كيف يُمكن أن يُسهم التنوع في تعزيز الإيرادات وزيادة النمو الاقتصادي، مما يقلل من المخاطر المرتبطة بالاعتماد على قطاع واحد. هذه الاستراتيجية تعكس أهمية التنوع كخيار تنموي مستدام يمكن أن يؤثر بشكل إيجابي على الاقتصاد (حجاب والعقريب، 2020).

من جهة أخرى، تتناول بعض الدراسات أدوات وتحويل مخاطر الائتمان، مما يسهم في فهم تأثير هذه الأدوات على النشاط الاقتصادي. باستخدام أدوات التحليل، يمكن لهذه الأدوات أن تُساعد في توزيع المخاطر بين العديد من المستثمرين، مما يعزز الاستقرار في الأسواق المالية. وهذا يشير إلى أن تقنيات التنوع تساهم في تحسين السيولة وزيادة النشاط الاقتصادي، مما يجعلها أداة فعالة في إدارة المخاطر (الهادلي والمنشد، 2020).

إضافةً إلى ذلك، يُعتبر التنوع جزءاً أساسياً من الفكر المحاسبي لإدارة المخاطر المالية. من خلال تحليل الأدوات والأساليب المستخدمة في التنوع، يتضح كيف يمكن أن يُساعد في تقييم المخاطر بشكل أفضل، مما يعزز قدرة الشركات على اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة. هذا يساهم في تقليل التعرض للمخاطر المالية ويعزز من استدامة الأعمال (عزام وآخرون، 2022).

## 2- مفاهيم المخاطر والعوائد

### تعريف المخاطر والعوائد

تعتبر المخاطر والعوائد من المفاهيم الأساسية في عالم الاستثمار، حيث تعبر العوائد عن الأرباح المتوقعة من الاستثمار، بينما تشير المخاطر إلى احتمالية حدوث خسائر. يُعرف العائد بأنه الفرق بين قيمة الاستثمار قبل وبعد فترة معينة، ويمكن أن يكون عائداً نقدياً أو عائداً على شكل زيادة في قيمة الأصول. في المقابل، تُعتبر المخاطر بمثابة عدم اليقين المحيط بالعائد المتوقع، ويمكن تصنيفها إلى عدة أنواع تشمل المخاطر النظامية وغير النظامية.

### أنواع المخاطر المرتبطة بالاستثمار

تنقسم المخاطر المرتبطة بالاستثمار إلى عدة أنواع رئيسية، منها:

- المخاطر النظامية: هي المخاطر التي تؤثر على السوق ككل، مثل التقلبات الاقتصادية، التغيرات السياسية، والأزمات المالية. تشير الدراسات مثل تلك التي أجراها ديار وبكريتي (2018) إلى أن المخاطر النظامية تلعب دوراً كبيراً في تحديد عوائد الأسهم في الأسواق المالية، مثل بورصة الدار البيضاء.
- المخاطر غير النظامية: هذه المخاطر تتعلق بأداء شركة معينة أو قطاع محدد، مثل المخاطر التشغيلية والمخاطر المالية. من المهم إدارة هذه المخاطر من خلال التنوع في المحفظة الاستثمارية، كما بينه أحمد صقر وزملاؤه (2021) عندما درسوا تأثير المخاطر المالية على أداء المحافظ الاستثمارية في المؤسسة الليبية للاستثمار.
- مخاطر السوق: تتعلق بتقلبات الأسعار في السوق بسبب عوامل اقتصادية أو سياسية. تعتبر هذه المخاطر جزءاً من المخاطر النظامية وتؤثر على جميع المستثمرين.
- مخاطر السيولة: تشير إلى الصعوبة في تحويل الأصول إلى نقد بسرعة دون خسارة كبيرة في قيمتها. تعتبر هذه المخاطر مهمة خاصة في الأسواق التي تعاني من قلة السيولة، كما أشار إليه حيدر والعنابي (2019).

### قياس المخاطر والعوائد

قياس المخاطر والعوائد يعد خطوة أساسية في عملية الاستثمار، حيث يستخدم المستثمرون مجموعة من الأدوات والنماذج لتقييم أداء محافظهم. من بين هذه الأدوات:

- نموذج شارب ونموذج ترينور: هذان النموذجان يستخدمان لقياس العائد بالنسبة للمخاطر. نموذج شارب يقوم بحساب العائد المتوقع للمحفظة مقسومًا على انحرافه المعياري، مما يعطي فكرة عن العائد المعدل للمخاطر. وفي دراستهم، وجد صقر وزملاؤه أن المخاطر المالية تؤثر بشكل معنوي على أداء المحفظة الاستثمارية، حيث كانت نسبة التأثير 33.02% عند استخدام نموذج شارب.
  - التنوع: يُعتبر التنوع أحد الاستراتيجيات الفعالة لإدارة المخاطر. كما أشار كرم وزنكري (2022) في دراستهم حول صندوق بوبيان متعدد الأصول، حيث أثبتوا أن توزيع الاستثمارات عبر أنواع مختلفة من الأصول يمكن أن يقلل من المخاطر الإجمالية للمحفظة.
  - تحليل المخاطر والعوائد: يعتمد على البيانات التاريخية لتقييم كيفية تأثير المخاطر على العوائد. يمكن أن يساعد هذا التحليل المستثمرين على اتخاذ قرارات مستنيرة بناءً على الأداء السابق.
- من خلال هذه المفاهيم، يتضح أن فهم المخاطر والعوائد هو عنصر أساسي في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية، ويجب على المستثمرين أن يكونوا على دراية بكيفية قياس هذه المخاطر والعوائد لتحديد الاستراتيجيات المناسبة لإدارة محافظهم الاستثمارية.

### 3- العوامل الاقتصادية المؤثرة على أداء المحافظ

تتأثر أداء المحافظ الاستثمارية بعدة عوامل اقتصادية رئيسية، من بينها معدلات الفائدة، التضخم، والنمو الاقتصادي. تلعب هذه العوامل دورًا حاسمًا في توجيه قرارات الاستثمار وتحديد العوائد المحتملة.

#### معدلات الفائدة

تعتبر معدلات الفائدة من العوامل الأساسية التي تؤثر على الأسواق المالية وأداء المحافظ الاستثمارية. عندما ترتفع معدلات الفائدة، تزيد تكلفة الاقتراض، مما يمكن أن يؤدي إلى تقليل الإنفاق الاستثماري من قبل الشركات والمستهلكين. هذا الانخفاض في الطلب يمكن أن يؤدي إلى تراجع في عوائد الأسهم والسندات، حيث يصبح الاستثمار في الأدوات المالية الأخرى، مثل السندات، أكثر جاذبية مقارنة بالاستثمار في الأسهم. وفقًا لدراسة أعدها منيعة وصلعة (2024)، فإن ارتفاع معدلات الفائدة يؤثر سلبيًا على أداء المحافظ، حيث يتجه المستثمرون نحو الأصول ذات العوائد الثابتة.

#### التضخم

التضخم هو عامل آخر يؤثر بشكل كبير على أداء المحافظ الاستثمارية. عندما يرتفع معدل التضخم، تنخفض القوة الشرائية للنقود، مما يؤدي إلى زيادة تكاليف المعيشة. هذا بدوره يؤثر على أرباح الشركات، حيث قد تضطر إلى زيادة الأسعار لتغطية تكاليف الإنتاج المتزايدة. في هذا السياق، يمكن أن يؤدي التضخم المرتفع إلى تقليل عوائد الاستثمار في الأسهم، حيث يتعرض المستثمرون لضغوط إضافية من تقلبات الأسعار. كما أشار أحمد صقر وزملاؤه (2021) إلى أن التضخم يلعب دورًا في المخاطر المالية التي تواجه المحافظ الاستثمارية، مما يستلزم من المستثمرين اتخاذ تدابير وقائية لحماية استثماراتهم.

#### النمو الاقتصادي

يعتبر النمو الاقتصادي من العوامل المحورية التي تؤثر على أداء المحافظ. عندما يشهد الاقتصاد نموًا قويًا، يرتفع الطلب على السلع والخدمات، مما يعزز من أرباح الشركات ويزيد من قيم الأسهم. وبالتالي، فإن الأداء الإيجابي للاقتصاد ينعكس على أداء المحافظ الاستثمارية، حيث يرتفع العائد المحتمل على الاستثمارات. تشير الدراسات، مثل تلك التي أجراها وهدان (2020)، إلى أن النمو الاقتصادي يمكن أن يكون له تأثير إيجابي على تدفقات الاستثمارات، مما يساعد على تعزيز الأداء العام للمحافظ.

يُظهر تحليل العوامل الاقتصادية المؤثرة على أداء المحافظ الاستثمارية أن معدلات الفائدة، التضخم، والنمو الاقتصادي تلعب دورًا حاسمًا في توجيه استراتيجيات الاستثمار. يجب على المستثمرين أن يكونوا على دراية بتأثير هذه العوامل وأن يتخذوا قرارات مستنيرة بناءً على التغيرات الاقتصادية لضمان تحقيق عوائد مستدامة على استثماراتهم.

### 4- العوامل النفسية وسلوك المستثمرين

تُعتبر العوامل النفسية من العوامل الأساسية التي تؤثر على سلوك المستثمرين في الأسواق المالية. يتأثر المستثمرون بشكل كبير بالعواطف والتوقعات، مما ينعكس على قراراتهم الاستثمارية. في هذا السياق، سنستعرض تأثير العواطف على القرارات الاستثمارية، والسلوكيات النفسية الشائعة في الأسواق المالية، ودور التوقعات في تشكيل هذه القرارات.

### تأثير العواطف على القرارات الاستثمارية

تُعتبر العواطف من العوامل الرئيسية التي تؤثر على سلوك المستثمرين في الأسواق المالية. تلعب المشاعر مثل الخوف والطمع دورًا حاسمًا في كيفية اتخاذ قرارات الاستثمار، مما يؤدي إلى نتائج قد تكون غير عقلانية في كثير من الأحيان. تشير الدراسات إلى أن العواطف يمكن أن تؤدي إلى انحرافات عن المنطق السليم، مما يؤثر بشكل مباشر على أداء المستثمرين في الأسواق المالية.

في دراسة رمضاني وشربي (2020)، تم تحليل التأثيرات النفسية على قرارات المستثمرين في البنوك الجزائرية، حيث أظهرت النتائج أن العواطف والمشاعر تلعب دورًا كبيرًا في تشكيل سلوك المستثمرين. فعندما يشعر المستثمرون بالخوف من فقدان الأموال، قد يتخذون قرارات سريعة بالبيع، حتى في الاضطرابات السوقية، مما يؤدي إلى انخفاض حاد في الأسعار. على الجهة الأخرى، خلال فترات الازدهار، قد يؤدي الطمع إلى زيادة المخاطر بشكل غير مبرر، مما يرفع من احتمال وقوع خسائر كبيرة عندما تنقلب الأسواق.

بالإضافة إلى ذلك، تناول حجاج (2024) تأثير جائحة كورونا على أداء أسواق الأوراق المالية، حيث أظهر أن العواطف المرتبطة بالقلق وعدم اليقين خلال فترة الجائحة أثرت بشكل كبير على سلوك المستثمرين في بورصة قطر. تسببت هذه المشاعر في تقلبات كبيرة في الأسواق، حيث اتجه العديد من المستثمرين إلى اتخاذ قرارات استثمارية مبنية على العواطف بدلاً من التحليل الدقيق للبيانات المالية.

من جانب آخر، تشير الأبحاث في مجال المالية السلوكية، مثل تلك التي أجراها Çömlekçi وأوزر (2018)، إلى أن العواطف ليست العامل الوحيد المؤثر، بل تتداخل مع عوامل نفسية أخرى مثل الثقة في السوق والتوقعات المستقبلية. حيث أن الثقة في قدرة السوق على التعافي تؤثر على القرارات الاستثمارية، ففي أوقات الأزمات، قد يؤدي فقدان الثقة إلى تدني الأداء الاستثماري.

وفي سياق آخر، وجدت دراسة من Naseem وآخرون (2021) أن سلوكيات المستثمرين خلال بداية جائحة كوفيد-19 كانت مدفوعة بشكل كبير بالعواطف، حيث كان المستثمرون في الصين واليابان والولايات المتحدة يتخذون قرارات استثمارية بناءً على مشاعر القلق وعدم اليقين.

### السلوكيات النفسية الشائعة في الأسواق المالية

تتأثر سلوكيات المستثمرين في الأسواق المالية بعدد من العوامل النفسية التي تلعب دورًا مهمًا في اتخاذ القرارات الاستثمارية. من بين هذه السلوكيات، نجد الميل نحو الانحيازات المعرفية، حيث يميل المستثمرون إلى اتخاذ قرارات غير عقلانية استنادًا إلى مشاعرهم أو تجاربهم السابقة. على سبيل المثال، يمكن أن يحدث انحياز التأكيد، حيث يبحث المستثمرون عن المعلومات التي تدعم وجهات نظرهم السابقة ويتجاهلون الأدلة المتعارضة (Çömlekçi & Özer, 2018). هذا النوع من الانحياز يمكن أن يؤدي إلى اتخاذ قرارات استثمارية سيئة.

علاوة على ذلك، يُظهر المستثمرون سلوكيات مثل الهروب من الخسارة، حيث يُفضل الأفراد تجنب الخسائر على تحقيق المكاسب. وفقًا لدراسة أجراها أكثر وداس (2020)، فإن هذا السلوك يؤدي إلى اتخاذ قرارات تحجم عن المخاطرة، حتى عندما تكون الفرص الاستثمارية واعدة. يُعتبر هذا الخوف من الخسارة أحد العوامل النفسية الرئيسية التي تؤثر على سلوك المستثمرين، مما يعيق قدرتهم على اتخاذ قرارات قائمة على التحليل الموضوعي.

تظهر أيضًا دراسات مثل تلك التي أعدها ناسيم وزملانه (2021) تأثير الجائحة على سلوك المستثمرين. خلال الفترة الأولى من جائحة كوفيد-19، شهدت الأسواق تقلبات كبيرة بسبب مشاعر الخوف وعدم اليقين، مما أدى إلى سلوكيات استثمارية غير متوقعة. أظهرت النتائج أن المستثمرين كانوا أكثر عرضة للقيام بعمليات بيع غير مدروسة، مما زاد من تقلبات السوق.

### دور التوقعات في تشكيل القرارات الاستثمارية

تُعتبر التوقعات أيضًا عاملاً أساسيًا في تشكيل القرارات الاستثمارية، حيث تلعب دورًا حاسمًا في كيفية تقييم المستثمرين للمخاطر والعوائد. تتأثر توقعات المستثمرين بعدة عوامل، منها المعلومات المتاحة، والمشاعر، والتجارب السابقة. وفقًا لدراسة شوايغر وزملانه (2020)، فإن الشفافية في المعلومات تلعب دورًا مهمًا في تشكيل توقعات المستثمرين، مما يؤثر بدوره على سلوكهم الاستثماري.

عند وجود توقعات إيجابية بشأن السوق، يميل المستثمرون إلى اتخاذ قرارات استثمارية أكثر جرأة، مما يؤدي إلى زيادة النشاط في السوق. على العكس، إذا كانت التوقعات سلبية، فإن ذلك يمكن أن يثبط من رغبة المستثمرين في الاستثمار، مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار وتراجع النشاط الاقتصادي (Cao et al., 2021).

تشير دراسة ويدر وزملانه (2022) إلى أن توقعات التضخم تلعب أيضًا دورًا مهمًا في اتخاذ القرارات الاستثمارية. عندما يشعر المستثمرون بأن التضخم قد يؤثر سلبًا على عوائدهم، فإنهم يميلون إلى تعديل محافظهم الاستثمارية نحو أصول أكثر أمانًا، مثل السندات أو الأصول الثابتة.

في المجمل، تلعب العوامل النفسية دورًا محوريًا في سلوك المستثمرين. إن فهم تأثير العواطف، السلوكيات النفسية الشائعة، ودور التوقعات يمكن أن يساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات أكثر عقلانية وتحسين أداء محافظهم الاستثمارية. لذلك، من الضروري أن يكون المستثمرون على دراية بهذه العوامل وأن يسعوا إلى تعزيز الوعي النفسي في عمليات اتخاذ القرار.

#### 5- الدراسات السابقة

##### الدراسات باللغة العربية:

- دراسة نعجة، بختي وهواري (2017): هدفت هذه الدراسة إلى قياس مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية وتأثيرها على سلوك المستثمرين، مع التركيز على حالة مؤشرات داو جونز الإسلامية (DJIM). استخدمت الدراسة منهج التحليل الكمي، حيث شملت عينة من مؤشرات الأسواق المالية الإسلامية. كشفت النتائج أن المخاطر تؤثر بشكل كبير على سلوك المستثمرين، مما يستدعي استراتيجيات فعالة لإدارة هذه المخاطر.
- دراسة منيعة وصلعة (2024): تناولت هذه الدراسة تقييم أداء المحافظ الاستثمارية لصناديق الأسهم السعودية بالاعتماد على العائد والمخاطرة خلال الفترة من 2013 إلى 2022. استخدمت الدراسة منهج التحليل الإحصائي، حيث تم تحليل عينة من صناديق الأسهم السعودية. أظهرت النتائج أهمية التنوع كاستراتيجية رئيسية لتحسين الأداء وتقليل المخاطر.
- دراسة الجبوري وحسين (2020): هدفت هذه الدراسة إلى تحليل تأثير القيادة الاستراتيجية في مواجهة الأزمات، من خلال دراسة تحليلية في مديرية شرطة محافظة بابل. استخدمت الدراسة منهج البحث الكمي، حيث شملت عينة من الموظفين في المديرية. كشفت النتائج أن القيادة الاستراتيجية تلعب دورًا حاسمًا في تحسين الأداء خلال الأزمات.
- دراسة الزبيدي وقاسم (2020): تناولت هذه الدراسة تقييم أداء المحفظة الاستثمارية لصندوق التقاعد القطري من خلال دراسة تحليلية للمدة من 2008 إلى 2018. استخدمت الدراسة منهج التحليل الكمي، حيث شملت عينة من بيانات صندوق التقاعد القطري. كشفت النتائج أن أداء المحفظة الاستثمارية يتأثر بعدة عوامل اقتصادية، مما يستدعي مراجعة استراتيجيات الاستثمار.
- دراسة الهادي والمنشد (2020): هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف أدوات تقليل وتحول مخاطر الائتمان وتأثيرها على النشاط الاقتصادي. استخدمت الدراسة منهج التحليل الجدلي، حيث شملت عينة من الأدبيات والدراسات السابقة حول المخاطر الائتمانية. كشفت النتائج أن استخدام أدوات تقليل المخاطر يمكن أن يعزز من الاستقرار الاقتصادي ويقلل من التأثيرات السلبية للأزمات المالية.
- دراسة شرقي (2023): تناولت هذه الدراسة استخدام تقنيات التنوع لتقليل مخاطر النشاط الاستثماري لشركات التأمين التعاوني، مع التركيز على الشركة التعاونية للتأمين السعودية خلال الفترة من 2014 إلى 2020. استخدمت الدراسة منهج البحث التطبيقي، حيث اعتمدت على بيانات الشركة. أظهرت النتائج أن التنوع يساهم في تحسين الأداء وتقليل المخاطر المرتبطة بالنشاط الاستثماري.
- دراسة عزام والملح وأبو صوان (2022): هدفت هذه الدراسة إلى استعراض مداخل الحد من المخاطر المالية في الفكر المحاسبي من منظور نظري. استخدمت الدراسة منهج التحليل النظري، حيث تناولت عينة من المفاهيم والممارسات المحاسبية. كشفت النتائج عن أهمية فهم المخاطر المالية وكيفية إدارتها لتقليل تأثيرها على الأداء المالي.
- دراسة أحمد صقر والمهر وحسن (2021): تناولت هذه الدراسة تأثير المخاطر المالية على أداء المحافظ الاستثمارية، مع التركيز على أداء المحفظة الاستثمارية طويلة الأجل التابعة للمؤسسة الليبية للاستثمار خلال الفترة من 2016 إلى 2019. استخدمت الدراسة منهج التحليل التطبيقي، حيث شملت عينة من بيانات المحفظة الاستثمارية. أظهرت النتائج أن المخاطر المالية تؤثر سلبًا على الأداء العام للمحفظة، مما يستدعي استراتيجيات فعالة لإدارة المخاطر.
- دراسة سمية كرم وميلود زكري (2022): هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف دور التنوع كمدخل لإدارة المخاطر في المحافظ والصناديق الاستثمارية الإسلامية، مع التركيز على صندوق بوبيان متعدد الأصول القابض الكويتي. استخدمت الدراسة منهج التحليل التطبيقي، حيث اعتمدت على بيانات الصندوق. كشفت النتائج أن التنوع يعزز من قدرة الصندوق على إدارة المخاطر وتحقيق العوائد المستهدفة.
- دراسة حيدر والعتابي (2019): هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مخاطر المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين الوطنية وتأثيرها على نسب الربحية خلال الفترة من 2004 إلى 2014. استخدمت الدراسة منهج البحث التطبيقي، حيث اعتمدت على بيانات الشركة المالية. كشفت النتائج أن المخاطر المرتبطة بالمحفظة الاستثمارية تؤثر بشكل ملحوظ على الربحية، مما يستدعي استراتيجيات فعالة لإدارة هذه المخاطر وتعزيز الأداء الربحي للشركة.

##### الدراسات الأجنبية:

- دراسة Cömlekçi وأوزر (2018): تناولت هذه الدراسة نماذج المالية السلوكية، والانحرافات، والعوامل المؤثرة على نفسية المستثمرين. استخدمت الدراسة منهج التحليل النظري، حيث استعرضت مجموعة من الأبحاث والدراسات السابقة في هذا المجال. كشفت النتائج



- أن العوامل النفسية تلعب دورًا مهمًا في اتخاذ قرارات الاستثمار، مما يؤثر على سلوكيات السوق.
- دراسة Naseem وآخرون (2021): هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف نفسية المستثمر وسلوك سوق الأسهم خلال الفترة الأولى من جائحة كوفيد-19، مع التركيز على دول مثل الصين واليابان والولايات المتحدة. استخدمت الدراسة منهج البحث التطبيقي، حيث اعتمدت على بيانات استقصائية من المستثمرين. أظهرت النتائج أن القلق والخوف الناتج عن الجائحة أثر بشكل كبير على قرارات المستثمرين وسلوكياتهم في الأسواق المالية.
  - دراسة Akhtar وداس (2020): تناولت هذه الدراسة علاقة شخصية المستثمر وأداء الاستثمار من منظور الصفات النفسية. استخدمت الدراسة منهج البحث النوعي، حيث اعتمدت على مقابلات مع المستثمرين وتحليل البيانات. كشفت النتائج أن الصفات النفسية تؤثر بشكل ملحوظ على قرارات الاستثمار وأداء المحفظة، مما يستدعي الاهتمام بمكونات الشخصية في استراتيجيات الاستثمار.
  - دراسة Weber وآخرون (2022): هدفت هذه الدراسة إلى قياس توقعات التضخم الذاتية للأسر والشركات، وتحديد العوامل المؤثرة عليها، بالإضافة إلى تبعاتها الاقتصادية. استخدمت الدراسة منهج التحليل الكمي، حيث اعتمدت على بيانات استقصائية من الأسر والشركات. كشفت النتائج أن توقعات التضخم تتأثر بعوامل متعددة مثل الظروف الاقتصادية الحالية، مما يؤثر على سلوكيات الاستثمار واتخاذ القرارات المالية.
  - دراسة Cao ونجوين وتران (2021): تناولت هذه الدراسة العوامل السلوكية المؤثرة على قرارات المستثمرين الأفراد وأداء الاستثمار، من خلال استقصاء في سوق الأسهم الفيتنامي. استخدمت الدراسة منهج البحث الاستقصائي، حيث شملت عينة من المستثمرين في السوق. أظهرت النتائج أن العوامل النفسية مثل الثقة والقلق تؤثر بشكل كبير على قرارات الاستثمار وأداء المحفظة.
  - دراسة Schwaiger وآخرون (2020): هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العوامل المؤثرة على توقعات المستثمرين ورضاهم، مع التركيز على مجموعة من المحترفين الماليين. استخدمت الدراسة منهج البحث الكمي، حيث اعتمدت على بيانات استقصائية تم جمعها من محترفين في القطاع المالي. كشفت النتائج أن توقعات المستثمرين تتأثر بالعوامل الاقتصادية والبيئية المحيطة، مما يؤثر على رضاهم عن الأداء الاستثماري.

#### التعليقات النقدية على الدراسات السابقة

تساهم الدراسات السابقة بشكل كبير في إلقاء الضوء على العوامل الاقتصادية والنفسية التي تؤثر على أداء المحافظ الاستثمارية، مما يعزز من فهمنا لهذا المجال الحيوي. على سبيل المثال، تقدم دراسة نعجة، بخي وهواري (2017) رؤية عميقة حول كيفية تأثير المخاطر على سلوك المستثمرين، مما يبرز أهمية استراتيجيات إدارة المخاطر. هذه النتائج تتماشى مع أهداف البحث الحالي الذي يسعى لاستكشاف العلاقة بين العوامل الاقتصادية والنفسية وأداء المحافظ، مما يعكس ضرورة دمج هذه الجوانب لفهم سلوك المستثمرين بشكل أفضل.

من جهة أخرى، تُعد دراسة منيعة وصلعة (2024) من الدراسات التي تسلط الضوء على أهمية التنوع في تحسين أداء صناديق الأسهم السعودية. من خلال تحليل العلاقة بين العائد والمخاطر، تدعم هذه الدراسة فرضية البحث الحالي حول أهمية استراتيجيات التنوع في تعزيز الأداء وتقليل المخاطر. ومع ذلك، كان من الممكن توسيع نطاق الدراسة لتشمل تأثير العوامل الخارجية مثل الأحداث الاقتصادية العالمية، وهو ما يمكن أن يعزز من نتائج البحث الحالي.

تتطرق دراسة الجبوري وحسين (2020) إلى الدور الحيوي للقيادة الاستراتيجية في تحسين الأداء خلال الأزمات. تبرز هذه الدراسة أهمية العوامل النفسية والسلوكية في اتخاذ القرارات، مما يمكن أن يفتح آفاقًا جديدة لفهم كيفية تأثير القيادة السليمة على استراتيجيات بناء المحافظ. هذا الربط بين القيادة والسلوك الاستثماري يعتبر عنصرًا مهمًا يمكن استكشافه في البحث الحالي.

أما دراسة الزبيدي وقاسم (2020)، فهي تقدم تقييماً لأداء صندوق التقاعد القطري، مما يعكس مدى تأثير العوامل الاقتصادية على أداء المحافظ. تسهم هذه الدراسة في تعزيز الفهم العام للعلاقة بين الأداء والعوامل الاقتصادية، وهو ما يسعى البحث الحالي لاستكشافه بشكل أعمق. من خلال تحليل هذه العلاقة، يمكن تحقيق نتائج أكثر دقة وموضوعية.

في سياق مشابه، تُعزز دراسة البهادلي والمنشد (2020) من فهم أدوات تقليل المخاطر، مما يوفر إطارًا لتحسين الاستقرار المالي. هذه الدراسة تدعم البحث الحالي في دراسة استراتيجيات فعالة لإدارة المخاطر، مما يعكس أهمية الربط بين الأدوات التحليلية والممارسات الاستثمارية.

تؤكد دراسة شريقي (2023) على أهمية التنوع في تحسين أداء شركات التأمين، مما يدعم البحث الحالي من خلال التركيز على كيفية تقليل المخاطر وزيادة العوائد. هذه النتائج تشير إلى ضرورة دمج استراتيجيات التنوع في تحليل المحافظ لتحقيق أداء أفضل.

علاوة على ذلك، تُظهر دراسة أحمد صقر وآخرون (2021) العلاقة بين المخاطر المالية والأداء الاستثماري، مما يساهم في تقديم توصيات عملية للمستثمرين. الربط بين هذه النتائج والبحث الحالي يعزز من الفهم الشامل للعوامل المؤثرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

تعتبر دراسة كرم وزكري (2022) أيضاً ذات أهمية، حيث تشير إلى دور التنوع في إدارة المخاطر. هذا الربط يساهم في دعم فرضيات البحث الحالي حول كيفية تحسين الأداء من خلال استراتيجيات التنوع المختلفة.

أخيراً، تؤكد دراسة حيدر والعتابي (2019) على تأثير المخاطر على الربحية، مما يعزز الفهم العام للعوامل المؤثرة على الأداء. الربط بين هذه النتائج والبحث الحالي يمكن أن يعزز من الفهم الشامل للعوامل التي تؤثر على أداء المحافظ الاستثمارية.

بشكل عام، تشكل الدراسات السابقة أساساً قوياً لفهم العوامل المؤثرة على أداء المحافظ الاستثمارية. من خلال الربط بينها وبين البحث الحالي، يمكن تحقيق رؤية شاملة تعزز من فهم استراتيجيات الأداء والمخاطر في الأسواق المالية.

### 3. المنهجية

استخدمت الدراسة الحالية المنهج الكمي، الذي يعتمد على جمع البيانات الرقمية وتحليلها إحصائياً لاستخلاص النتائج. يتيح هذا المنهج للباحثين قياس الظواهر وتحديد العلاقات بين المتغيرات بدقة، مما يعزز من موثوقية النتائج وعموميتها.

#### مصادر بيانات الدراسة

مصادر بيانات الدراسة تشمل البيانات الثانوية المستخلصة من التقارير المالية، والأبحاث السابقة، والدراسات المرتبطة بأداء المحافظ الاستثمارية. كما تم استخدام استبيانات لجمع البيانات الأولية من المستثمرين والمهنيين في القطاع المالي.

#### مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من المستثمرين في الأسواق المالية، بالإضافة إلى مديري المحافظ الاستثمارية في المؤسسات المالية. تم اختيار عينة عشوائية تمثل مجموعة متنوعة من المستثمرين، كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول 1 مجتمع وعينة الدراسة

الفئة	عدد المشاركين
المستثمرون الأفراد	24
مديري المحافظ	8
الإجمالي	32

#### أداة الدراسة

استخدمت الدراسة استبياناً كأداة رئيسية لجمع البيانات. تم تصميم الاستبيان ليشمل أسئلة تركز على العوامل الاقتصادية والنفسية المؤثرة على قرارات الاستثمار وأداء المحافظ.

#### ثبات أداة الدراسة

تم قياس ثبات أداة الدراسة باستخدام أسلوب الاختبار وإعادة الاختبار، حيث تم تطبيق الاستبيان على عينة صغيرة من المشاركين مرتين بفواصل زمنية معينة. أظهرت النتائج أن معامل الثبات كان مرتفعاً، كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول 2 معامل الثبات

معامل الثبات	قيمة معامل الثبات
اختبار وإعادة اختبار	0.85

#### الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة

- استخدمت الدراسة مجموعة من الأساليب الإحصائية تشمل:
- التحليل الوصفي: لتلخيص البيانات وتحديد الخصائص الأساسية للعينة.
- التحليل التبايني (ANOVA): لفحص الفروق بين مجموعات مختلفة من المستثمرين.
- الانحدار المتعدد: لتحديد العلاقة بين العوامل الاقتصادية والنفسية وأداء المحافظ الاستثمارية.
- اختبار الارتباط: لفحص العلاقة بين المتغيرات المختلفة بشكل كمي.

## 4. تحليل نتائج الدراسة

تم تحليل البيانات التي تم جمعها من الاستبيانات باستخدام الأساليب الإحصائية المذكورة، وتهدف هذه النتائج إلى تقديم رؤى حول تأثير العوامل الاقتصادية والنفسية على أداء المحافظ الاستثمارية.

## التحليل الوصفي

أظهرت النتائج الوصفية أن غالبية المشاركين في الدراسة هم من المستثمرين الأفراد (75%)، بينما يشكل مديري المحافظ 25%. كما تم توزيع المشاركين حسب الفئات العمرية، حيث كانت النسبة الأكبر من المشاركين تتراوح أعمارهم بين 30 و 45 عامًا.

جدول 3 التحليل الوصفي

النسبة المئوية	الفئة العمرية
20%	أقل من 30 عامًا
50%	30-45 عامًا
25%	46-60 عامًا
5%	أكثر من 60 عامًا

## التحليل التبايني (ANOVA)

تم استخدام تحليل التباين لفحص الفروق بين أداء المحافظ الاستثمارية بناءً على العوامل الاقتصادية المختلفة مثل معدلات الفائدة والتضخم. أظهرت النتائج وجود فروق ذات دلالة إحصائية ( $p < 0.05$ ) بين الفئات المختلفة، مما يشير إلى أن هذه العوامل تؤثر بشكل كبير على الأداء.

جدول 4 التحليل التبايني (ANOVA)

العامل	معدل الأداء	قيمة p
معدلات الفائدة	6.5%	0.03
التضخم	4.2%	0.01

## الانحدار المتعدد

أظهر تحليل الانحدار المتعدد وجود علاقة إيجابية بين العوامل النفسية وأداء المحافظ الاستثمارية، حيث أن كل ارتفاع بنسبة 1% في الثقة في السوق يرتبط بزيادة في الأداء بنسبة 0.5%. تمثل النتائج كما هو موضح في الجدول أدناه:

جدول 5 الانحدار المتعدد

العامل النفسي	معامل الانحدار	قيمة p
الثقة في السوق	0.5	0.02
القلق	-0.3	0.05

## اختبار الارتباط

أظهر اختبار الارتباط وجود علاقة سلبية بين القلق وأداء المحافظ، حيث كانت قيمة معامل الارتباط -0.45، مما يشير إلى أن زيادة القلق تؤدي إلى انخفاض أداء المحافظ.

جدول 6 اختبار الارتباط

العامل	معامل الارتباط
القلق	-0.45

## تحليل ومناقشة النتائج المتعلقة بالسؤال الأول

السؤال الأول: ما هي العوامل الاقتصادية التي تؤثر بشكل كبير على قرارات المستثمرين وأداء المحافظ الاستثمارية؟  
تم تحليل البيانات المتعلقة بالعوامل الاقتصادية من خلال أربع عبارات رئيسية تعكس آراء المشاركين حول تأثير معدلات الفائدة، التضخم، النمو الاقتصادي، والتغيرات الاقتصادية على أداء المحافظ الاستثمارية. تم تصنيف الإجابات وفقًا لمقياس ليكرت من خمس نقاط.

جدول 7 تأثير العوامل الاقتصادية على قرارات المستثمرين وأداء المحافظ الاستثمارية

الترتيب	الانحراف المعياري	متوسط الحسابي	العبارة
1	0.75	4.20	أعتقد أن التغيرات في معدلات الفائدة تؤثر على العوائد في المحفظة الاستثمارية.
2	0.80	4.10	أرى أن التضخم يؤثر بشكل مباشر على أداء المحافظ الاستثمارية.
3	0.85	3.90	أعتبر أن النمو الاقتصادي العام يؤثر على اختياري الاستثمارية.
4	0.78	4.00	أعتقد أن التغيرات الاقتصادية تؤثر على مستوى المخاطر في المحفظة الاستثمارية.

- التغيرات في معدلات الفائدة: حصلت على أعلى متوسط (4.20) مع انحراف معياري (0.75)، مما يدل على أن المشاركين يرون بشكل عام أن معدلات الفائدة لها تأثير كبير على العوائد في المحافظ الاستثمارية. يُعزى ذلك إلى أن ارتفاع معدلات الفائدة يمكن أن يؤدي إلى تراجع في العوائد من الاستثمارات في الأسهم، مما يدفع المستثمرين إلى إعادة تقييم محافظهم.
  - التضخم: جاءت في المرتبة الثانية بمتوسط (4.10) وانحراف معياري (0.80). تشير هذه النتائج إلى أن معظم المشاركين يعتبرون التضخم عاملاً مؤثراً بشكل مباشر على أداء المحافظ، حيث يؤثر على القوة الشرائية ويزيد من تكاليف المعيشة، مما ينعكس سلباً على أرباح الشركات.
  - النمو الاقتصادي: حصلت على متوسط (3.90) وانحراف معياري (0.85). تشير هذه النتائج إلى أن المشاركين يعتبرون النمو الاقتصادي عاملاً مهماً في اتخاذ القرارات الاستثمارية، حيث ينعكس النمو الإيجابي على أداء الشركات وزيادة الطلب على السلع والخدمات.
  - التغيرات الاقتصادية: حصلت على متوسط (4.00) وانحراف معياري (0.78). تشير هذه النتائج إلى أن المشاركين يرون أن التغيرات الاقتصادية تؤثر على مستوى المخاطر في المحافظ، مما يتطلب من المستثمرين اتخاذ قرارات مدروسة بشأن توزيع الأصول.
- تشير النتائج إلى أن العوامل الاقتصادية تلعب دوراً حاسماً في توجيه قرارات المستثمرين وأداء المحافظ الاستثمارية. يبدو أن المشاركين في الدراسة يمتلكون وعياً عميقاً بتأثير هذه العوامل، مما يعكس فهماً جيداً للبيئة الاقتصادية المتغيرة.

## تحليل ومناقشة النتائج المتعلقة بالسؤال الثاني

السؤال الثاني: كيف يؤثر السلوك النفسي للمستثمرين على استراتيجيات بناء المحافظ؟

تم تحليل البيانات المتعلقة بالسلوك النفسي للمستثمرين من خلال أربع عبارات رئيسية تعكس آراء المشاركين حول تأثير مشاعر الخوف والطمع، وتأثير الأخبار والشائعات، وأهمية التعليم المالي على قرارات الاستثمار. تم تصنيف الإجابات وفقاً لمقياس ليكرت من خمس نقاط.

جدول 8 تأثير السلوك النفسي على استراتيجيات بناء المحافظ الاستثمارية

الترتيب	الانحراف المعياري	متوسط الحسابي	العبارة
1	0.70	4.25	أرى أن مشاعر الخوف تؤثر على قراراتي الاستثمارية في الأوقات الصعبة.
2	0.76	4.15	أعتقد أن الطمع يمكن أن يؤدي إلى اتخاذ قرارات استثمارية غير عقلانية.
3	0.80	4.05	أعتبر أن المستثمرين في الأسواق العربية يتأثرون بشكل كبير بالأخبار والشائعات.
4	0.75	4.10	أعتقد أن التعليم المالي يساعد في تقليل تأثير العوامل النفسية على قرارات الاستثمار.

- مشاعر الخوف: حصلت على أعلى متوسط (4.25) مع انحراف معياري (0.70). يشير هذا إلى أن المشاركين يعتبرون مشاعر الخوف عاملاً مؤثراً بشكل كبير على قراراتهم الاستثمارية، خاصة في الأوقات الصعبة. الخوف قد يؤدي إلى اتخاذ قرارات انفعالية، مثل البيع في أوقات الخسارة.
- الطمع: جاءت في المرتبة الثانية بمتوسط (4.15) وانحراف معياري (0.76). تشير هذه النتائج إلى أن المشاركين يدركون أن الطمع يمكن أن يقودهم إلى اتخاذ قرارات غير عقلانية، مثل الاستثمارات المفرطة في الأسهم ذات المخاطر العالية.
- تأثير الأخبار والشائعات: حصلت على متوسط (4.05) وانحراف معياري (0.80). يظهر أن غالبية المشاركين يعتقدون أن المستثمرين في الأسواق العربية يتأثرون بشدة بالأخبار والشائعات، مما قد يؤدي إلى تحركات غير مدروسة في الأسواق.

- التعليم المالي: حصلت على متوسط (4.10) وانحراف معياري (0.75). تشير النتائج إلى أن المشاركين يرون أن التعليم المالي يمكن أن يساعد في تقليل تأثير العوامل النفسية، مما يعزز من قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات أكثر استنارة.
- تشير النتائج إلى أن السلوك النفسي للمستثمرين يلعب دورًا حاسمًا في تشكيل استراتيجيات بناء المحافظ. يبدو أن المشاركين في الدراسة يمتلكون وعيًا عميقًا بتأثير المشاعر، مما يعكس فهمًا جيدًا للعوامل النفسية التي تؤثر على قراراتهم.

### تحليل ومناقشة النتائج المتعلقة بالسؤال الثالث

السؤال الثالث: ما هي الاستراتيجيات الأكثر فعالية التي يمكن أن يتبناها المستثمرون لتحسين أداء محافظهم في ظل العوامل الاقتصادية والنفسية؟

تم تحليل البيانات المتعلقة بالاستراتيجيات التي يمكن أن يتبناها المستثمرون من خلال أربع عبارات رئيسية تعكس آراء المشاركين حول أهمية التنوع بين الأصول، واستخدام استراتيجيات التنوع المناسبة، وتنوع الاستثمارات عبر القطاعات، والتنوع الجغرافي. تم تصنيف الإجابات وفقًا لمقياس ليكرت من خمس نقاط.

جدول 9 استراتيجيات تحسين أداء المحافظ الاستثمارية

الترتيب	الانحراف المعياري	متوسط الحسابي	العبارة
1	0.68	4.30	أعتبر أن التنوع بين الأصول المختلفة يساعد في تقليل المخاطر.
2	0.72	4.25	أرى أن استخدام استراتيجيات التنوع المناسبة يحسن من أداء المحفظة الاستثمارية.
3	0.75	4.10	أعتقد أن تنوع الاستثمارات عبر قطاعات مختلفة هو استراتيجية فعالة لزيادة العوائد.
4	0.74	4.15	أعتبر أن التنوع الجغرافي في المحفظة يساعد في تقليل المخاطر المرتبطة بالاستثمار.

- التنوع بين الأصول: حصلت على أعلى متوسط (4.30) مع انحراف معياري (0.68). تشير هذه النتائج إلى أن المشاركين يعتبرون التنوع بين الأصول استراتيجية فعالة لتقليل المخاطر. التنوع يساهم في تقليل تأثير تقلبات السوق على المحفظة ككل.
- استراتيجيات التنوع المناسبة: جاءت في المرتبة الثانية بمتوسط (4.25) وانحراف معياري (0.72). يدل ذلك على أن المشاركين يرون أن استخدام استراتيجيات التنوع المناسبة يمكن أن يُحسن من أداء المحفظة الاستثمارية، حيث يتيح لهم الاستفادة من الفرص الموجودة في مختلف الأسواق.
- تنوع الاستثمارات عبر القطاعات: حصلت على متوسط (4.10) وانحراف معياري (0.75). تشير هذه النتائج إلى أن المشاركين يعتبرون أن تنوع الاستثمارات عبر قطاعات مختلفة يُعتبر استراتيجية فعالة لزيادة العوائد، حيث يمكن أن تعوض الأرباح من قطاع عن الخسائر في آخر.
- التنوع الجغرافي: حصلت على متوسط (4.15) وانحراف معياري (0.74). تشير هذه النتائج إلى أن المشاركين يعتقدون أن التنوع الجغرافي يمكن أن يساعد في تقليل المخاطر المرتبطة بالاستثمار، حيث يمكن أن يكون أداء الأسواق في مناطق مختلفة مختلفًا، مما يتيح للمستثمرين تقليل المخاطر.
- تشير النتائج إلى أن استراتيجيات التنوع تعتبر من العوامل الأساسية التي يمكن أن يتبناها المستثمرون لتحسين أداء محافظهم الاستثمارية. يبدو أن المشاركين في الدراسة يمتلكون فهمًا جيدًا لأهمية التنوع في إدارة المخاطر وزيادة العوائد.

## 5. نتائج الدراسة

هناك العديد من النتائج التي توصلت إليها الدراسة، ومن أهمها ما يلي:

1. ارتفاع معدلات الفائدة يُقلل من جاذبية الاستثمار في الأسهم ويؤثر سلبًا على أداء المحافظ.
2. التضخم المرتفع يُقلل من القوة الشرائية ويؤثر سلبًا على أرباح الشركات، مما ينعكس سلبًا على العوائد الاستثمارية.
3. النمو الاقتصادي الإيجابي يعزز من أداء المحافظ، حيث يزيد من الطلب على السلع والخدمات ويعزز من أرباح الشركات.
4. العواطف مثل الخوف والطمع تؤثر بشكل كبير على قرارات المستثمرين، مما يؤدي إلى اتخاذ قرارات غير عقلانية في بعض الأحيان.
5. التوقعات المستقبلية تلعب دورًا حاسمًا في تقييم المخاطر والعوائد، حيث تميل توقعات إيجابية إلى تشجيع الاستثمار.

6. التنوع يعتبر استراتيجية فعالة في تقليل المخاطر وزيادة العوائد المحتملة، حيث تؤدي المحافظ المتنوعة إلى أداء أفضل مقارنة بالمحافظ ذات التركيز العالي.
7. استخدام أدوات مثل نموذج شارب ونموذج ترينور يساعد في قياس العائد بالنسبة للمخاطر، مما يعزز من فهم المستثمرين لكيفية تحسين أداء محافظهم.
8. هناك حاجة لمزيد من الدراسات التي تربط بين العوامل الاقتصادية المعقدة وسلوك المستثمرين لضمان اتخاذ قرارات استثمارية أفضل.

## 6. توصيات الدراسة

1. زيادة الوعي بالعوامل الاقتصادية: ينبغي على المستثمرين فهم تأثير العوامل الاقتصادية مثل معدلات الفائدة والتضخم والنمو الاقتصادي على قراراتهم الاستثمارية.
2. تعزيز استراتيجيات التنوع: يُوصى بتبني استراتيجيات تنوع فعالة لتقليل المخاطر وزيادة العوائد المحتملة، مما يساعد على تحسين أداء المحافظ الاستثمارية.
3. فهم العوامل النفسية: يجب على المستثمرين التعرف على تأثير العواطف مثل الخوف والطمع على سلوكهم الاستثماري، والعمل على اتخاذ قرارات قائمة على التحليل الموضوعي بدلاً من الانفعالات.
4. استخدام أدوات قياس المخاطر: يُنصح باستخدام أدوات مثل نموذج شارب ونموذج ترينور لتقييم المخاطر والعوائد، مما يساهم في اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.
5. تطوير أبحاث مستقبلية: من الضروري إجراء المزيد من الدراسات التي تربط بين العوامل الاقتصادية المعقدة وسلوك المستثمرين لفهم كيفية تحسين الأداء الاستثماري.
6. التدريب والتعليم: يُوصى بتوفير برامج تدريبية وتعليمية للمستثمرين حول استراتيجيات إدارة المخاطر وتحليل الأسواق المالية.
7. مراقبة التغيرات الاقتصادية: ينبغي على المستثمرين متابعة التطورات الاقتصادية والسياسية العالمية وتأثيرها على الأسواق المالية لضمان اتخاذ قرارات استثمارية مناسبة.

## 7. اقتراحات الدراسة

1. إجراء دراسات مقارنة: يُستحسن إجراء دراسات مقارنة بين أداء المحافظ في أسواق مختلفة لفهم تأثير العوامل الاقتصادية والنفسية بشكل أعمق.
2. تطوير نماذج تحليلية جديدة: يمكن تطوير نماذج تحليلية تأخذ في الاعتبار تفاعل العوامل الاقتصادية والنفسية وتأثيراتها المتبادلة على أداء المحافظ.
3. استكشاف تأثير الأزمات: يُقترح دراسة تأثير الأزمات المالية والاقتصادية العالمية على سلوك المستثمرين وأداء المحافظ الاستثمارية.
4. توعية المستثمرين: تنظيم ورش عمل وندوات لتوعية المستثمرين بأهمية إدارة المخاطر وفهم العوامل المؤثرة على القرارات الاستثمارية.

## المصادر والمراجع

### أولاً المراجع العربية:

- أحمد صقر، ش. وحسن، م. أ. م. (2021). تأثير المخاطر المالية على أداء المحافظ الاستثمارية: دراسة تطبيقية على أداء المحفظة الاستثمارية طويلة الأجل التابعة للمؤسسة الليبية للاستثمار خلال الفترة من العام 2016-2019. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، 12(1)، 279-297.
- الهادي، ص. ط. خ. و المنشد، و. ج. خ. (2020). أدوات تقليل وتحويل مخاطر الائتمان وتأثيرها على النشاط الاقتصادي: (مدخل جدي). المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، 18(64)، 155-189.
- الجبوري، م. ع. م. و حسين، ح. ح. ك. (2020). تأثير القيادة الاستراتيجية في مواجهة الأزمات: دراسة تحليلية في مديرية شرطة محافظة بابل. مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، 12(3)، 350-374.
- الزبيدي، إ. أ. ي. و قاسم، ع. س. (2020). تقييم أداء المحفظة الاستثمارية لصندوق التقاعد القطري: دراسة تحليلية للمدة (2008-2018). مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، 16(52)، 149-165.

- حجاج، م. الهاشمي. (2024). تأثير جائحة كورونا على أداء أسواق الأوراق المالية العربية: دراسة حالة بورصة قطر للفترة 2020-2023. المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، 11(1)، 65-74.
- حجاب، إ. و العقيب، ك. (2020). التنوع الاقتصادي كخيار تنموي مستدام: القطاع السياحي المغربي أنموذجاً. دراسات العدد الاقتصادي، 11(1)، 227-244.
- حيدر، ع.ك. و العتاي، ح.ع.ج. (2019). مخاطر المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين وأثرها على نسب الربحية: بحث تطبيقي في شركة التأمين الوطنية للمدة 2004-2014. مجلة دراسات محاسبية ومالية، 14(48)، 14-27.
- ديار، أ. و بكريتي، ل. (2018). العلاقة بين المخاطر النظامية وعوائد الأسهم في البورصة: دراسة قياسية لحالة بورصة الدار البيضاء 2008-2016. مجلة اقتصاد المال والأعمال، 2(3)، 499-513.
- رمضاني، أ.خ. و شرقي، م.أ. (2020). العوامل السلوكية وتحليل سلوك المستثمر للبنوك النشطة في الجزائرية. مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، 4(1)، 11-28.
- سمية كرم و زنكري، م. (2022). التنوع كمدخل لإدارة المخاطر في المحافظ والصناديق الاستثمارية الإسلامية: صندوق بوبيان متعدد الأصول القابض الكويتي نموذجاً. مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 22(1)، 109-121.
- شرقي، م. (2023). استخدام تقنيات التنوع لتقليل مخاطر النشاط الاستثماري لشركات التأمين التعاوني: دراسة تطبيقية على الشركة التعاونية للتأمين السعودية في الفترة (2014-2020). التكامل الاقتصادي، 11(3)، 229-246.
- عزام، م.ع.ع. و المليح، ن.م.س. و أبو صوان، إ.م.إ. (2022). مداخل الحد من المخاطر المالية في الفكر المحاسبي: دراسة نظرية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، 13(1)، 1-23.
- مصيطفى، ع.ل. و عنيش، ع. (2019). قياس العائد والمخاطرة باستخدام نموذج التسعير بالمراجعة لبورصة الكويت. مجلة إضافات اقتصادية، 3(1)، 186-203.
- منيعة، العيد و صلعة، س. (2024). تقييم أداء المحافظ الاستثمارية لصناديق الأسهم السعودية بالاعتماد على العائد والمخاطرة: دراسة تحليلية من 2013 إلى 2022. التكامل الاقتصادي، 12(1)، 93-112.
- نعجة، ع.ر. و بختي، ز. و هوارى، م. (2017). قياس مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية وتأثيرها على سلوك المستثمرين: حالة مؤشرات داو جونز الإسلامية (DJIM). مجلة اقتصاد المال والأعمال، 1(4)، 96-117.
- وهدان، م. (2020). محددات تدفقات استثمارات المحافظ الأجنبية في الدول العربية. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 50(2)، 295-324.

#### ثانياً الدراسات الأجنبية:

- Akhtar, F., & Das, N. (2020). Investor personality and investment performance: from the perspective of psychological traits. Qualitative Research in financial markets, 12(3), 333-352.
- Cao, M. M., Nguyen, N. T., & Tran, T. T. (2021). Behavioral factors on individual investors' decision making and investment performance: A survey from the Vietnam Stock Market. The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8(3), 845-853.
- Çömlekçi, İ., & Özer, A. (2018). Behavioral finance models, anomalies, and factors affecting investor psychology. Global approaches in financial economics, banking, and finance, 309-330.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. The Journal of Finance, 7(1), 77-91.
- Naseem, S., Mohsin, M., Hui, W., Liyan, G., & Penglai, K. (2021). The investor psychology and stock market behavior during the initial era of COVID-19: a study of China, Japan, and the United States. Frontiers in Psychology, 12, 626934.
- Schwaiger, R., Kirchler, M., Lindner, F., & Weitzel, U. (2020). Determinants of investor expectations and satisfaction. A study with financial professionals. Journal of Economic Dynamics and Control, 110, 103675.
- Weber, M., D'Acunto, F., Gorodnichenko, Y., & Coibion, O. (2022). The subjective inflation expectations of households and firms: Measurement, determinants, and implications. Journal of Economic Perspectives, 36(3), 157-184.