

## التوعية الاستثمارية كأداة لفك لغز المشاركة المحدودة في سوق الأوراق المالية

### Investment awareness as a tool to solve the puzzle of limited participation in the stock market

حسام مسعودي<sup>1\*</sup>، بولرباح غريب<sup>2</sup>

<sup>1</sup> جامعة العربي التبسي تبسة - الجزائر،- messaoudihm@gmail.com

<sup>2</sup> جامعة قاصدي مرباح ورقلة - الجزائر،- gboularbah@gmail.com

تاريخ التسليم: 2020/10/27، تاريخ المراجعة: 2021/11/25، تاريخ القبول: 2021/12/25

#### Abstract

This study aimed to try to eliminate the ambiguity surrounding the aversion of individuals to participate in the stock exchange, in addition to highlighting some of the most important successful and pioneering international models and experiences in the field of investment awareness in The stock market, as the study aimed to identify the reality of investment awareness in Algeria.

To achieve the objectives of the study, the questionnaire was relied upon as a study tool, as the study adopted the purposeful sampling method to identify an intentional sample of 71 individuals was targeted on the basis of having the appropriate knowledge and understanding of this topic, and the study concluded a set of results, the most important of which are:

- The inclusion of Islamic financial instruments on the Algiers Stock Exchange encourages participation.
- Investor education and awareness programs provided by the (COSOB) need to be reviewed and updated.
- The Algiers Stock Exchange needs to develop information systems and benefit from successful international experiences in the field of investment awareness.

**Keywords :** Investment awareness, Puzzle of limited participation, Stock Market.

#### الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة إزالة الغموض الذي يحيط بنفور الأفراد من المشاركة في بورصة الأوراق المالية، بالإضافة إلى إبراز بعض أهم النماذج والتجارب الدولية الناجحة والرائدة في مجال التوعية الاستثمارية في سوق الأوراق المالية، كما هدفت الدراسة إلى التعرف على واقع التوعية الاستثمارية في الجزائر.

لتحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على الاستبانة كأداة للدراسة، حيث تبنت الدراسة أسلوب أخذ العينات الهادف لتحديد عينة قصدية مكونة من 71 مفردة تم اختيارهم على أساس امتلاكهم للمعرفة والفهم المناسبين لهذا الموضوع، وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- يشجع إدراج أدوات مالية إسلامية في بورصة الجزائر على المشاركة.
  - تحتاج برامج تعليم وتوعية المستثمرين المقدمة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إلى مراجعة وتحديث.
  - تحتاج بورصة الجزائر إلى تطوير الأنظمة المعلوماتية والاستفادة من التجارب الدولية الناجحة في مجال التوعية الاستثمارية.
- الكلمات المفتاح:** توعية استثمارية، لغز المشاركة المحدودة، سوق الأوراق المالية.

\* المؤلف المراسل

## 1. مقدمة:

ينظر العديد من المتداولين الجدد في البورصة إلى التداول بأنه أمر هين، كما أن الكثير من المستثمرين المحتملين تنقصهم الجرأة للدخول في سوق الأوراق المالية، إما لنقص الخبرة، أو خوفاً من تحقيق خسارة حقيقية، لكن في الحقيقة؛ فإن عملية التداول في السوق المالية تتطلب علماً ومعرفة، فالبيانات في سوق الأوراق المالية تتغير بشكل لحظي وتتأثر بالعديد من المؤشرات الاقتصادية، ولذلك يجب على المتداول فهم العوامل المؤثرة في السوق وكيفية مراقبتها، حيث يحتاج المتداول قبل دخول السوق إلى إتقان التعامل مع المنصة والإلمام بعناصر ومؤشرات عالم تداول الأوراق المالية، وأنواع الأوامر، وآلية عمل السوق، وأهم استراتيجيات التداول، وتتيح بعض مواقع البورصات على الإنترنت فتح حساب تجريبي مجاني يسمح بالتداول الافتراضي من خلال التدريب والتجربة قبل الدخول إلى السوق الحقيقية.

أظهرت العديد من مؤسسات التوعية والتعليم اهتماماً كبيراً ومتزايداً بموضوع توعية وتعليم المستثمرين نظراً لدور هذه البرامج في توفير بيئة استثمارية مناسبة تسهم في تعزيز كفاءة وشفافية أسواق رأس المال، حيث خصصت هذه المؤسسات لدى عدد كبير من دول العالم موارد كبيرة لتوفير برامج توعية وتعليم متطورة ومتنوعة وتلبي احتياجات المستثمرين بمختلف قطاعاتهم.

### 1.1. إشكالية البحث:

بناءً على ما سبق يمكننا طرح إشكالية البحث في صيغة سؤال رئيس كما يلي:

هل يمكن لبرامج التوعية الاستثمارية المساهمة في توعية الفرد بالاستثمار في سوق الأوراق المالية؟

ولتوضيح مضامين هذه الإشكالية نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

① هل يمكن لمحددات المشاركة في أسواق الأوراق المالية تفسير لغز المشاركة المحدودة في بورصة الجزائر؟

② توجد عوامل يمكن لها أن تعيق وتعرقل توعية الأفراد بالمشاركة والاستثمار في بورصة الجزائر؟

③ هل توجد عوامل يمكن لها أن تساعد على إنجاح برامج التوعية الاستثمارية لتفعيل المشاركة في بورصة الجزائر؟

**2.1. فرضيات الدراسة:** استناداً إلى مشكلة الدراسة وعناصرها وللوصول إلى الإجابة عنها، تم تبني إجابات مبدئية على الأسئلة الفرعية متمثلة في ثلاث فرضيات رئيسية، يتم اختبارها إحصائياً، وهي:

① يمكن لمحددات المشاركة في أسواق الأوراق المالية تفسير لغز المشاركة المحدودة في بورصة الجزائر، ومن أكثر العوامل تأثيراً في المشاركة هو وجود الثقافة البورصية وتوفر الثقة في السوق.

②. توجد العديد من العوامل المعرقلّة لتوعية الأفراد بالمشاركة في بورصة الجزائر، كغياب التعليم المالي في مرحلة مبكرة، وغياب الأدوات المالية الإسلامية.

③. توجد العديد من العوامل التي يمكن لها أن تساعد على إنجاح برامج التوعية الاستثمارية لتفعيل المشاركة في بورصة الجزائر، من بينها محاولة الاستفادة من برامج التوعية الاستثمارية العربية والدولية الناجحة بالإضافة إلى استخدام الأدوات المالية الإسلامية.

**3.1. الأهمية:** يستمد هذا الموضوع أهميته من الاتجاه المتزايد للكثير من هيئات الأسواق المالية ومؤسسات التوعية والتعليم لتطوير برامج توعية وتعليم المستثمرين نظرا لدور هذه البرامج في توفير بيئة استثمارية مناسبة تسهم في تعزيز كفاءة وشفافية أسواق رأس المال، كما تبرز أهمية الدراسة في بحث مساهمة برامج التوعية الاستثمارية في فك لغز المشاركة المحدودة في سوق الأوراق المالية، وتحليل مدى أهمية استخدام تلك البرامج في تعليم الاستثمار.

**4.1. الأهداف:** نهدف من خلال هذه الدراسة إلى التعريف بموضوع التداول الافتراضي وتوضيحه نظرا للأهمية الكبرى التي يكتسبها، كما نسعى من خلال قيامنا بهذه الدراسة العلمية إلى تحقيق جملة أهداف أهمها:

✽ التعرف على واقع التوعية الاستثمارية في الجزائر، وعلى أهم المعوقات التي تحد من التوعية الاستثمارية في الجزائر، بالإضافة إلى معرفة أهم المتطلبات اللازمة لإنجاح برامج التوعية الاستثمارية للسوق المالية الجزائرية؛

✽ إبراز بعض أهم النماذج والتجارب الدولية الناجحة والرائدة في مجال التوعية الاستثمارية في سوق الأوراق المالية؛

✽ اقتراح بعض الإجراءات المناسبة والتي يمكن لها أن تساهم في تحسين برامج التوعية الاستثمارية وبالتالي تفعيل المشاركة في سوق الأوراق المالية؛

**5.1. الدراسات السابقة:** تعد الدراسات السابقة منطلقا مهما وضروريا لما يليها من أبحاث، ونحاول فيما يلي عرض ملخص لأهم الدراسات السابقة المتعلقة بالتداول الافتراضي ومحاكاة سوق الأوراق المالية:

✽ حاولت دراسة (Luigi Guiso & Tullio Jappelli, 2005) فهم ما يعيق المشاركة في الأسواق المالية، حيث استخدمت الدراسة مسح للأسر الإيطالية يضم بيانات مفصلة عن الوعي بالأدوات المالية المتاحة، ويشمل المسح 8135 أسرة في عام 1995 و 7147 أسرة في عام 1998، وأظهرت الدراسة أن جزءا كبيرا من الأفراد غير مدركين لأهمية وجود الأدوات المالية مثل الأسهم وصناديق الاستثمار المشتركة، كما كشف نموذج الدراسة عن التفاعلات المهمة بين تكاليف المشاركة والوعي المالي، فانخفاض تكلفة الدخول إلى سوق الأوراق المالية يؤدي إلى زيادة الوعي الاستثماري (Jappelli, 2005, pp. 537-567).

❖ هدفت دراسة (ياسر شاهين، 2007) إلى وصف وتحليل المشكلات المتعلقة بضعف الوعي الاستثماري والتحليلي لدى المستثمرين في مجالات مختلفة، واتجهت هذه الدراسة لاختيار عينة عشوائية قدرت بنحو 100 مفردة، وأظهرت الدراسة أن المستثمرين الذين يفتقرون للخبرة المالية بحاجة إلى إيجاد مواد تساعدهم على فهم حقوقهم والتزاماتهم وحاجاتهم، لحماية أنفسهم ولتأمين مستقبلهم المالي. (شاهين، 2007، الصفحات 02-19)

❖ هدفت دراسة (Maarten van Rooij, Annamaria Lusardi & Rob Alessie, 2011) لقياس المعرفة المالية ودراسة علاقتها بالمشاركة في الأسواق المالية، وأظهرت الدراسة أنه لا ينبغي أن تؤخذ الأمية المالية كأمر مسلم به، حيث تمتلك غالبية الأسر معرفة مالية محدودة، كما بينت الدراسة أن برامج التعليم المالي جيدة التصميم تكون أكثر فعالية عندما تستهدف مجموعات محددة من السكان. (Maarten van Rooij, 2011, pp. 449-472)

❖ هدفت دراسة (جمال الدين سحنون وغنية ساعد، 2013) إلى إبراز أثر برامج التعلم والتوعية في البورصة المصرية على جمهور المستثمرين والوقوف على أهمية التدريب ونشر التوعية المالية لدى المستثمرين، وأظهرت الدراسة أن الاهتمام بتوعية وتعليم المستثمر هي خطوة أولى في عملية حماية المستثمر، كما أن هذه المبادرة يجب أن تكون بتكاتف الجهود وإشراك جميع المؤسسات ذات العلاقة لإنجاح برامج التوعية والتعليم، من أجل الوصول لتحقيق أفضل النتائج، الأمر الذي يمكن تأكيده من خلال التجربة المصرية التي أكدت فعلا، أن التركيز على التعليم المالي من خلال مختلف البرامج التوعوية، من شأنه أن يقدم أفضل النتائج التي تضمن نشر الثقافة المالية لدى الجمهور. (ساعد، 2013، الصفحات 09 - 32)

❖ هدفت دراسة (Spataro Luca & Corsin Lorenzo, 2017) إلى سد الفجوة المتعلقة بترابط المعرفة المالية والمشاركة في سوق الأسهم هي متغيرات مترابطة، وأظهرت الدراسة أن التحصيل العلمي لا يكفي وحده لشرح المشاركة، حيث أن مجال الدراسة هو أيضا عامل رئيس محدد في المشاركة في سوق الأوراق المالية. (Lorenzo, 2017, pp. 135-162)

تتميز دراستنا الحالية بأنها تلتقي مع توجهات الكثير من الدراسات السابقة والتي تحاول تقديم تفسيرات حول لغز المشاركة المحدودة في سوق الأوراق المالية، كما تشترك معها في تحديد قلة الوعي الاستثماري كأهم عامل ومفسر تكميلي للغز المشاركة المحدودة، حيث يعد نقص الوعي الاستثماري وذلك بجهل فرص الاستثمار حاجزا أمام مشاركة الأفراد في السوق المالية، في حين اختلفت دراستنا عن الدراسات السابقة من حيث الهدف حيث هدف بحثنا الحالي إلى محاولة تفسير لغز المشاركة المحدودة في بورصة الجزائر، وذلك من خلال تحديد أي من المحددات الواردة في الأدبيات النظرية يفسر ذلك.

**2. الغموض ولغز المشاركة المحدودة:** يعتمد الاستثمار في الأوراق المالية على دقة البيانات والمعلومات المنشورة والتي تؤثر كثيرا على قرارات المستثمرين، وأي غموض في هذه البيانات والمعلومات ينعكس بصورة مباشرة على كفاءة السوق المالية، ويمكن أن تكون سوق الأوراق المالية غامضة في بعض الأحيان بدلا من أن تكون بيئة محفوفة بالمخاطر، ومن الأسباب المحتملة التي تؤدي إلى غموض السوق هو تلقي المستثمرين لمعلومات غير موثوقة أو متضاربة، كما يحيط الغموض بالسوق التي يكون فيها تشتت في توقعات الخبراء أو أنها تفنقر إلى تغطية المحللين، وقد يظهر الغموض كذلك في النماذج المالية من خلال عيوب النمذجة أو عملية اختيار المتغيرات أو الاختيار بين نماذج مختلفة، ففي كثير من الحالات هناك طرق متعددة لبناء نموذج معين كتقدير عائد المحفظة المالية المثلى، فإذا قام المستثمرون بتطبيق نماذج مختلفة فإنهم يجلبون الغموض إلى السوق أيضا. (يمكن أن يأتي الغموض إما من معلومات منخفضة الجودة أو من نموذج غير مثالي)

يعد فهم ما يعيق المشاركة في سوق الأوراق المالية أمرا بالغ الأهمية للسياسات الرامية إلى تشجيع تنويع المحافظ الاستثمارية ونشر ثقافة الاستثمار، إذ حاول الكثير من الباحثين وضع تفسيرات لظاهرة عدم المشاركة، فتنبى فريق منهم وجهة النظر التقليدية والتي تفترض أن استعداد المستثمرين لمواجهة المخاطر المالية يعتمد على فرص الاستثمار والرغبة في المخاطرة، ولكن هذه النظرية لم تتمكن من تفسير اللغز، فرغم سماح خيارات المحفظة بوجود توليفة واسعة من الفرص الاستثمارية المتاحة، وبخصائص تناسب الجميع من حيث التنويع وتكاليف المعلومات والمعاملات، إلا أن العديد من الأفراد لا يزال معرضا عن المشاركة في سوق الأوراق المالية، وبما أن سلوك الأفراد لا يبدو متوافقا مع هذا الطرح، فقد اتجه فريق آخر إلى حقل المالية السلوكية والبحث عن المتغيرات التي يمكن أن تفسر لغز المشاركة المحدودة، وقد تم اقتراح عدد من العوامل التي تؤثر على مشاركة الأفراد في سوق الأوراق المالية ومنها: التعليم، الثروة والدخل، الموقف من المخاطرة، المعرفة المالية، التفاعل الاجتماعي، الثقة، درجة التدين. (Zhang, 2015, pp. 21-30)

**1.2. محددات المشاركة في سوق الأسهم:** أدى التعقيد في القرارات المالية للأفراد إلى حث الباحثين وواضعي السياسات والإصلاحات المالية إلى التركيز على قرار المشاركة في البورصة، وذلك لتحديد العوامل الأكثر تأثيرا على مشاركة الأفراد في سوق الأوراق المالية، ويساعد الفهم المتعمق للعوامل المؤثرة على قرار المشاركة على تحسين نوعية المعلومات المالية والمشورة المالية وتوعية المستثمرين، ويلخص الملحق رقم (01) في الملاحق أهم الدراسات التي قدمها الباحثون حول محددات المشاركة في سوق الأسهم، من خلال تقديم أهم التفسيرات التقليدية بالإضافة إلى التفسيرات الواردة في الأدبيات الحديثة في مجال المالية السلوكية، ومن خلال الملحق رقم (01) في الملاحق المحدد للعوامل الدافعة لمشاركة الأفراد في سوق الأسهم، يمكن تبويبها إلى ثلاث مجموعات العوامل الاجتماعية والنفسية، والعوامل الاقتصادية، والمعرفة المالية، ولعل هذه الأخيرة تعد أبرز العوامل المؤثرة بالإضافة إلى الوعي الاستثماري.

## 2.2. التفسيرات التقليدية والحديثة للغز المشاركة المحدودة:

1.2.2. التفسيرات التقليدية للغز المشاركة المحدودة: من المهم النظر في الأسباب التي تجعل الأفراد يعرضون عن المشاركة في سوق الأوراق المالية سواء على المستوى الكلي أو على المستوى الجزئي، وتشير الدراسة التي قدمها كل من Mehra & Prescott سنة (1985) إلى ارتباط المشاركة بعوائد الأسهم وذلك على المستوى الكلي، أما على المستوى الجزئي فنجد ما يلي: (التعليم، الثروة أو الدخل، الموقف من المخاطرة).<sup>11</sup>

2.2.2. التفسيرات الحديثة للغز المشاركة المحدودة: بما أن سلوك الأفراد لا يبدو متوافقا مع الطرح المقدم ضمن التفسيرات التقليدية، فإن الدراسات المعتمدة على المالية السلوكية قد أدخلت عدة عوامل إضافية جديدة تؤثر على قرار المشاركة، من خلال البحث عن متغيرات قادرة على شرح أسباب عزوف الأفراد عن المشاركة في سوق الأوراق المالية، ومن السمات الفردية نجد أيضا: (المعرفة المالية، الوعي الاستثماري، التفاعل الاجتماعي، استخدام الإنترنت، مستوى الثقة، كره الغموض، درجة التدبير). (Laakso, 2010, pp. 14-16)

3. مفهوم التوعية الاستثمارية: وردت كلمة الوعي في القرآن الكريم في عدة مواضع، ومن أمثلة ذلك قول الله تعالى: ﴿لِنَجْعَلَهَا لَكُمْ تَذْكِرَةً وَتَعِيَهَا أذُنٌ وَاعِيَةٌ﴾. (الآية 12 من سورة الحاقة)، أي حافظت عقلت عن الله ما سمعت، والمراد بهذه الكلمة هنا أذن تعي ما يقال لها من خلال الفهم والتدبير. (الطبري، 1994، صفحة 360)

والتوعية الاستثمارية هي تكوين الفهم الصحيح وتوفير المعلومات الكافية للأفراد وتنقيحهم عن الاستثمار من أجل اتخاذ القرارات الاستثمارية بناء على معطيات علمية سليمة، من خلال العديد من الأدوات والنشاطات والفعاليات المكثفة، مثل: الدورات التدريبية والندوات والشرائح التثقيفية والتعريفية في وسائل الإعلام المختلفة، وغير ذلك. (مسعودي، 2020، صفحة 17)

1.3. أهمية التوعية الاستثمارية: تكمن أهمية نشر الوعي الاستثماري في كونه أحد الأسباب الرئيسية في تفعيل سوق الأوراق المالية، وتحقيق الهدف المرجو من الاستثمار وتقليل المخاطر المصاحبة له، ويؤدي عدم توفر الوعي والمعرفة الاستثمارية إلى إحداث الضرر بالمستثمرين وبالبورصة في ذات الوقت؛ فغياب الوعي يشكل مصدر قلق وعدم ثقة بالسوق يصاحبه المزيد من الضبابية والعشوائية في المضاربات والتذبذبات الحادة المنعكسة بالسلب على السوق المالية بصفة خاصة والاقتصاد عامة، لذلك على المستثمر الإلمام بأساسيات الاستثمار فالوعي بآليات الاستثمار يجنب المستثمر الوقوع في المخاطر ويمكنه من اتخاذ أفضل القرارات الاستثمارية.

2.3. أهمية التعليم المالي في تكوين المستثمرين: يمنح التعليم المالي الفرد القوة والقدرة على التحكم بشؤونه المالية، وتعتبر هذه المعرفة أساسية للأفراد كما الشركات فهي تساعد على إدارة الشؤون المالية على أكمل وجه، وتعرف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية التعليم المالي بأنه

"العملية التي تمكن المستثمرين من تحسين معارفهم المالية من خلال القدرة على فهم المنتجات المالية والمفاهيم المتعلقة بإدارة الاستثمارات، وتطوير مهاراتهم المالية ليصبحوا أكثر وعياً بالمخاطر المالية والقدرة على اقتناص الفرص المالية، من أجل الوصول إلى اتخاذ خيارات مدروسة، والقدرة على معرفة طرق الحصول على المساعدة من أجل اتخاذ إجراءات فعالة لتحسين أوضاعهم المالية والوصول إلى مرحلة الرفاهية". (ساعد، 2013، صفحة 13)

**3.3. الهدف من تكوين وتعليم المستثمر:** يعد الهدف الرئيسي من التعليم المالي هو تحسين عملية صنع القرارات المالية من أجل تحقيق الزيادة في الاستقرار المالي، حيث يمكن للتعليم المالي المساهمة في تعليم المعرفة والمهارات والسلوكيات اللازمة لاعتماد ممارسات إدارة المال الجيدة على مستوى جني الأرباح والإنفاق والادخار والاقتراض والاستثمار، ويصبح المشاركون في دورات التعليم المالي متسلحين بالمعلومات والأدوات المساعدة على القيام بخيارات مالية أفضل، والعمل على تحقيق أهدافهم المالية، وتعزيز رفاههم الاقتصادي. (Sebstad Jennefer, 2006, p. 03)

**4. برامج تعليم وتوعية المستثمر:** تختلف برامج تعليم وتوعية المستثمر باختلاف الأولويات التي تركز عليها هذه البرامج وباختلاف الظروف الاقتصادية والاجتماعية للدولة، ولذلك فإن مؤسسات السوق المالية تبحث وبشكل مستمر عن أفضل الوسائل التي تضمن لها تحقيق هدفها، وتوفير بيئة استثمارية مناسبة تسهم في تعزيز كفاءة وشفافية أسواق رأس المال.

**1.4. طبيعة برامج تعليم وتوعية المستثمر:** يعد توفير برامج تعليم وتوعية المستثمر ضرورة ملحة على مستوى الدول، بهدف محو الأمية المالية وتنمية وتحسين مستوى المعرفة والتعليم في القضايا المالية وبما يعود بالفائدة على المواطنين، ويتطلب ذلك وجود سياسات وبرامج طويلة الأجل لتغيير سلوك المستثمرين لحمايتهم من الغش والخداع، كما أن مثل هذه البرامج تتطلب مراجعة مستمرة للتأكد من أنها تسير بالاتجاه الصحيح، وتضم تلك البرامج ما يلي: (الهديب، 2016، صفحة 03)

✳ توفير المعلومات والبرامج الأساسية.

✳ التعرف بمخاطر وعوائد الاستثمار والعمليات الحسابية.

✳ المعلومات والبرامج حول الأدوات الاستثمارية الحديثة.

**2.4. أفضل الوسائل والأدوات لتعليم وتوعية المستثمر:** توجد العديد من الوسائل والأدوات المستخدمة في تنفيذ برامج التوعية والتعليم، حيث تختلف هذه الوسائل باختلاف الأولويات المستهدفة في البرامج والفئات المستهدفة والميزانية المتاحة بالإضافة إلى الجهة المنفذة، والبرامج الأكثر فعالية هي التي تجمع بين المناهج المختلفة وتهدف إلى ما يلي:

أ. تسهيل الوصول إلى المعلومات والتعليم من خلال إنشاء موقع إلكتروني تفاعلي.

ب. اختيار التوقيت والمكان المناسبين وتسخير بيئات التعلم القائمة.

ت. دعم مشاركة الأفراد والتحفيز وصنع القرار.

5. نماذج المؤسسات المستخدمة لبرامج توعية وتعليم المستثمرين: يساعد نشر الثقافة المالية في زيادة المهارات والمعارف المالية، والتي بدورها يمكن أن تساهم في تحسين الوضع المالي والاقتصادي والاجتماعي للأفراد، ولذلك قامت العديد من الدول بوضع استراتيجيات لنشر الثقافة المالية ووضع وتطبيق البرامج والمبادرات التي تهدف لزيادة الوعي المالي لدى كافة شرائح المجتمع، والتعاون مع الجهات الحكومية والمؤسسات المالية والمنظمات الدولية من أجل تحقيق أهدافها ونشر الوعي والثقافة المالية.

1.5.1. مؤسسات التوعية والتعليم الأكثر نجاحا وتأثيرا على المستثمرين: أظهرت العديد من مؤسسات التوعية والتعليم اهتماما كبيرا ومتزايدا بموضوع توعية وتعليم المستثمرين نظرا لدور هذه البرامج في توفير بيئة استثمارية مناسبة تسهم في تعزيز كفاءة وشفافية أسواق رأس المال.

1.1.5. هيئة الرقابة والاستثمار الأسترالية: حقق الموقع (Money Smart) المخصص لتعليم المستثمرين لدى هيئة الرقابة والاستثمار الأسترالية نجاحا وتأثيرا ملحوظا من خلال تقديم معلومات ووسائل تعليمية وحسابية ومطبوعات تثقيفية وتعليمية، وكذلك خط مباشر لمساعدة المستثمرين على تطوير استراتيجيات تساعدهم في الاختيارات المناسبة المتعلقة باحتياجاتهم المالية والاستثمارية الخاصة. (النيفر، 2016، صفحة 5)

2.1.5. هيئة الرقابة الصينية: تقدم هيئة الأوراق المالية والمستقبلات (SFC) من خلال موقع تعليم المستثمرين IEC معلومات للمستثمرين، من بينها ما يتعلق بالتخطيط الاستثماري شاملاً التحليل الفني والتحليل الأساسي بالإضافة إلى تخطيط المحافظ، كما يقدم البنك الصيني BOCHK منصة لاستثمار الأوراق المالية الافتراضية يمكن تثبيتها على الهاتف المحمول، حيث يمكن من خلالها محاكاة تداول الأوراق المالية الافتراضية لأسهم هونج كونج، وصناديق الاستثمار المتداولة.

3.1.5. هيئة الرقابة المالية الأمريكية (FINRA): قامت هيئة الرقابة المالية (FINRA) بتقديم شرح مفصل لجميع أنواع المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المستثمر، بما في ذلك المخاطر الاعتيادية المنتظمة Systemic Risk أو المخاطر غير الاعتيادية أو المنتظمة Non-systemic Risk أو مخاطر الاستثمار الأخرى، كما قامت هيئة الرقابة بشرح مبسط وواضح فيما يتعلق بخطوات تقييم المخاطر المتمثلة باختيار نوع المخاطر للاستثمار وتقييم ذلك الاستثمار، كما قامت بوضع مجموعة من النصائح الهادفة لتقليل المخاطر من خلال توزيع الاستثمارات وتنويعها هذا بالإضافة إلى شرح مبسط حول نظرية إدارة المحافظ الحديثة، ومن أكثر البرامج التعليمية نجاحاً لدى هيئة الرقابة المالية الأمريكية (FINRA) كانت البرامج المتعلقة بلعبة سوق الأسهم (البورصة) The Stock Market Game؛ حيث يتم تدريب وتزويد المشاركين بالمهارات المستندة على قواعد أكاديمية وعلمية وذلك لمساعدتهم على النجاح في قراراتهم. (اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، 2014، الصفحات 06-19)



**2.5. نماذج عربية ناجحة لبرامج التوعية الاستثمارية:** يشير موضوع تعليم وتوعية المستثمرين لدى المواقع الإلكترونية لهيئات الأسواق المالية العربية إلى وجود تفاوت في مستوى البرامج المطروحة للمستثمرين من حيث شموليتها وكفاءتها وفعاليتها، حيث أن هناك مجموعة من أسواق رأس المال العربية تقدم برامج توعية وتعليم تتميز بالشمولية والمهنية العالية وتم بناؤها وفقا لاستراتيجية واضحة لتعليم المستثمرين، فضلا عن توفير آليات لتحديث وتطوير هذه البرامج وتقييمها من قبل متلقي هذه البرامج، فضلا عن توفير آليات لتحديث وتطوير هذه البرامج وتقييمها من قبل متلقي هذه البرامج.

**1.2.5. هيئة السوق المالية السعودية (CMAS):** تقوم الهيئة من خلال موقعها الإلكتروني المخصص للتوعية بتقديم مجموعة كبيرة من الكتيبات والمنشورات، كما يقوم برنامج المستثمر الذكي الذي توفره الهيئة بالتركيز على نشر الوعي المجتمعي حول ثقافة الاستثمار، خاصة في مجال التعاملات المالية حيث تم توفير موقع خاص أطلق عليه اسم «موقع المستثمر الذكي» وهو على شكل موقع تفاعلي للفئات التي يستهدفها برنامج المستثمر الذكي، بالإضافة إلى تزويد المستثمرين بالموارد والأدوات اللازمة لتمكينهم من الاستثمار بمهارة وبوعي، ويتم ذلك بتقديم منصة (استثمر بوعي) التي صممت خصيصا لتلبية احتياجات جميع المستخدمين الذين لديهم طموحات استثمارية بغض النظر عن مدى خبرتهم، وتضم أربع مراحل: (بوابة التعلم، دورات تعليمية، التداول الافتراضي، مسابقة استثمارية). (السوق المالية السعودية، 2019)

**2.2.5. البورصة المصرية (EGX):** خصصت هيئة الرقابة المصرية موقع إلكتروني موجه للتوعية الاستثمارية حيث يضم هذا الموقع آخر أخبار أداء الأسواق المحلية وأدوات تعليمية، بالتنسيق مع منظمة FINRA وجمعية أسواق المال والأوراق المالية مثل برامج المحاكاة والتي تساعد في مجال الادخار والتخطيط المالي بصفة عامة، كما يتضمن الموقع على أكثر من ركن يساهم في نشر الوعي مثل المطبوعات والتي توفر معلومات أساسية وتفصيلية عن الاستثمار بالإضافة إلى ركن التحذيرات والذي يبين أهم الخطوط العريضة عن كيفية تجنب مخاطر الاستثمار.

تقوم البورصة المصرية بالعديد من النشاطات التي تهدف من خلالها إلى تنظيم برامج التوعية ورفع الوعي وتصحيح المفاهيم الخاطئة التي يتم تناقلها بين الأفراد حول الاستثمار في البورصة، وتهدف مساعي البورصة من خلال الدورات التدريبية ذات المستوى العالي من الجودة إلى رفع مستوى جمهور المتعاملين في القطاعات المالية والمصرفية والارتقاء بمهاراتهم وكفاءاتهم، ويعد برنامج المحاكاة (Stock Riders) من أهم البرامج التعليمية فهو محاكاة للتداول على الأسهم بأسعارها الحقيقية وخلال أوقات التداول بالبورصة المصرية، والذي يهدف إلى توجيه اللاعبين وتطوير قدرتهم على الاستثمار في سوق الأوراق المالية. (البورصة المصرية، 2019)

**3.5. التوعية الاستثمارية في الجزائر:** يعود ضعف السوق المالية الجزائرية أساسا إلى غياب الثقة وتدني الوعي الاستثماري للفرد الجزائري، وقلة الثقافة المالية وغياب الثقافة البورصية تحديدا، وعدم قيام الهيئات المالية بحملة واسعة لتعريف الجمهور بأهمية الاستثمار في المنتجات المالية المتداولة في البورصة، حيث بقيت البورصة بعيدة عن اهتمامات الحكومة، كما يعد البعد الديني عاملا في نفور الأفراد من المشاركة في سوق تتم المعاملات فيها خلافا للشريعة الإسلامية. (لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، 2019)

**1.3.5. برامج التوعية الاستثمارية لهيئة السوق المالية الجزائرية:** أخذت إدارة البورصة الجزائرية على عاتقها مهمة نشر ثقافة الاستثمار في السوق المالية بين الجمهور بجميع فئاته، حيث تم إنشاء البوابة الإلكترونية للتعليم المالي من قبل هيئة تنظيم السوق المالية الجزائرية، وفي سبيل نشر ذلك الوعي قامت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) عبر ركن التعليم المالي ضمن بوابة الموقع الإلكتروني بإصدار عدة كتيبات تعليمية تشرح فيها كيفية عمل سوق الأسهم وكذلك مسابقة ومقاطع فيديو وألعاب ومسرد للمصطلحات المالية، وتضم هذه البرامج ما يلي:

- أ. كتيبات تعليمية (Guides): وتضم مجموعة من المنشورات التثقيفية لشرح آلية عمل البورصة..
- ب. الأسئلة الاختبارية الموجزة (Quiz): امتحان موجز يمكن الفرد المشارك من اختبار معارفه.
- ت. أفلام توعوية (Videos): تضم مجموعة من مقاطع الفيديو المتوفرة باللغة الفرنسية فقط.
- ث. المعجم (Lexicon): ويضم قائمة بأهم المصطلحات المتعلقة بالبورصة الجزائرية.
- ج. قاموس المصطلحات (Glossary): يضم المصطلحات المالية الأكثر استخداما.
- ح. ندوات وملتقيات (Seminars & Forums): تنظم بصفة دورية لتحسيس الأفراد والمتعاملين بأهمية قطاع السوق المالي، بالإضافة إلى ورشات عمل تقنية تهدف إلى تطوير السوق المالية.
- خ. دورات تكوينية (Training courses): تقوم بورصة الجزائر بتنشيط دورات تدريبية يعدها إدارات البورصة لفائدة مهنيي المؤسسات المالية وطلبة الجامعات للتعريف بنشاط البورصة.

**2.3.5. تجربة التداول الافتراضي في الجزائر:** تعد تجربة المحاكاة لسوق الأوراق المالية [SMS] (Stock Market Simulation) أحد أكثر الأحداث المهمة التي ينظمها نادي الأنشطة المتعددة (CAP)، حيث تجمع تجربة التداول الافتراضي بين طلاب الجامعات من مختلف المدارس العليا والجامعات الجزائرية، حيث تتيح لهم فرصة التعرف على سوق الأسهم دون أي نفقات، كما تسمح لهم بتطوير تقنيات واستراتيجيات التداول قبل الخوض في استثمارات حقيقية محتملة، ويتيح نظام المحاكاة الذي تم إنشاؤه من قبل أعضاء (CAP) الوصول إلى السوق بالكامل ويمكن الطلبة من تنفيذ المعاملات بنفس الطريقة مثل المستثمرين الحقيقيين، حقق مشروع التداول الافتراضي في طبعاته الخمس إقبالا نسبيا من طرف الطلبة حيث تعطي تجربة المحاكاة فكرة واضحة عن سوق الأوراق المالية.

## 6. الطريقة والأدوات:

**1.6. منهجية الدراسة:** قصد معالجة الموضوع والإجابة على الإشكالية، سيتم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يهتم بجمع البيانات وتفسيرها بالإضافة إلى المعالجة الإحصائية للمتغيرات.

**2.6. مجتمع الدراسة:** من العوامل الأساسية التي يجب تحديدها قبل البدء في الدراسة هو حصر مجتمع البحث، وبالرجوع إلى الإشكالية والأسئلة الفرعية للدراسة وأهداف البحث فإن مجتمع الدراسة المستهدف يتكون من مجموعة الأفراد العاملين في قطاع المؤسسات المالية (بنوك، بورصة الجزائر، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها)، بالإضافة إلى الأساتذة الجامعيين ذوي الخبرة والمعرفة في مجال الأسواق المالية، حيث تم الاعتماد في اختيار مجتمع الدراسة على معيار الخبرة.

**3.6. عينة الدراسة:** استهدفت هذه الدراسة عينة صغيرة من أفراد المجتمع الذين يمتلكون المعرفة والفهم المناسبين لهذا الموضوع، حيث تتوفر لديهم الخبرة في مجال التوعية الاستثمارية بالإضافة إلى قدرتهم على وصف الظاهرة المدروسة، وانطلاقاً من هذا تم استهداف عينة قصدية مكونة من 71 مفردة، ويسمى هذا النوع أيضاً أخذ العينات الهادفة أو أخذ العينات الموثوقة، وهو أسلوب غير احتمالي في أخذ العينات حيث يتم اختيار أعضاء العينة فقط على أساس متطلبات البحث.

**4.6. الأدوات المستخدمة:** تم في هذا البحث الاعتماد على الاستبانة كأداة رئيسة لجمع البيانات الضرورية، إذ تكونت من قسمين كالتالي:

✳ **القسم الأول:** يتضمن مجموعة من الأسئلة الديموغرافية لمعرفة خصائص أفراد عينة الدراسة، حيث يضم ثلاثة متغيرات هي كالتالي: التخصص العلمي، العمل الوظيفي، الخبرة العملية.

✳ **القسم الثاني:** يتضمن هذا الجزء 38 عبارة موزعة على ثلاثة محاور، حيث صيغت هذه المحاور لتجيب على الأسئلة الفرعية:

- **المحور الأول:** والهدف من هذا المحور هو مناقشة مدى صحة الفرضية الأولى من خلال خمسة عشر عبارة، حيث تم قياس اتجاهات المستجوبين نحو تأثير المحددات المفسرة لمشاركة الأفراد في البورصة الجزائرية.
- **المحور الثاني:** والهدف من هذا المحور هو مناقشة مدى صحة الفرضية الثانية من خلال عشر عبارات، حيث تم قياس اتجاهات المستجوبين نحو العراقيل والمعوقات التي تحد من توعية الأفراد بالمشاركة في بورصة الجزائر.
- **المحور الثالث:** والهدف من هذا المحور هو مناقشة مدى صحة الفرضية السابعة من خلال ثلاثة عشر عبارة، حيث تم قياس اتجاهات المستجوبين نحو الحاجة إلى برامج التوعية الاستثمارية لتفعيل المشاركة في بورصة الجزائر، ومن أجل تسهيل المعالجة الإحصائية لها تم استخدام مقياس ليكرت الخماسي والذي ينتقل من أقصى درجات عدم الموافقة إلى أقصى درجات الموافقة.

كما تم استخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية [SPSS<sub>24</sub>] (Statistical Package for Social Sciences) لإدخال وتبويب ومعالجة البيانات التي تم تجميعها من إجابات مفردات العينة على الأسئلة الواردة في الاستبانة، كما تم الاستعانة ببرنامج الجداول الإلكترونية [EXCEL<sub>16</sub>] من أجل ترميز البيانات المجمعة.

**5.6. أساليب المعالجة الإحصائية:** سيتم فيما يلي عرض وتوضيح لأهم الأساليب الإحصائية التي تم استخدامها في هذه الدراسة:

أ. مقاييس الإحصاء الوصفي (Descriptive Statistic Measures)؛

ب. اختبار التوزيع الطبيعي (Normality Distribution Test)؛

ت. اختبار ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha)؛

ث. اختبار T في حالة عينتين (Independent-Samples (T-test))؛

ج. اختبار F لتحليل التباين الأحادي (One-way ANOVA)؛

7. النتائج ومناقشتها:

**1.7. اختبار ثبات أداة الدراسة:** يوضح الجدول الموالي قيم معامل ألفا كرونباخ ونتيجة نموذج التجزئة النصفية باستخدام معامل (Spearman-Brown) بالإضافة إلى اختبار (Guttman).

**الجدول 01:** معاملات الثبات لمحاور الدراسة باستخدام معامل ألفا كرونباخ.

رقم المحور	عدد العبارات	التجزئة النصفية Split-Half Coefficient	اختبار جوتمان Guttman	اختبار ألفا كرونباخ Cronbach's Alpha
المحور الأول	15	,779	,738	,894
المحور الثاني	10	,888	,877	,864
المحور الثالث	13	,873	,867	,897
جميع عبارات الاستبانة	38	,884	,874	,944

المصدر: تم الإعداد بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS24).

نلاحظ من خلال الجدول رقم (01) أن قيم معاملات الاختبارات الثلاث تتجاوز القيمة المستحسنة (0,6) في كل محاور الاستبانة، مما يدل على أن أداة الدراسة على درجة عالية من الثبات، أي أنه يمكننا الحصول على نفس النتائج بنسبة (94,40%) في حال إعادة تطبيق أداة الدراسة على نفس عينة البحث في ظروف مماثلة، كما تم تحقيق معامل صدق قوي (الجزر التربيعي لمعامل الثبات) قدر بـ: (0,972) والذي يقترب بشكل كبير من الواحد، وبالتالي فإن الأداة موثوقة ومناسبة لأغراض البحث.

- 2.7. خصائص العينة: يتم من خلال هذا العنصر عرض وتحليل خصائص عينة الدراسة:
- 1.2.7. التخصص العلمي: من خلال الجدول رقم (02) نجد أن الغالب على عينة الدراسة هو تخصص العلوم الاقتصادية بما نسبته (42.3 %) من مجموع المستجوبين المقدر عددهم بـ 71 فرداً، ثم يليها تخصص العلوم المالية بنسبة (29.6 %)، ويأتي تخصص الأسواق المالية أو النقدية بنسبة (23.9 %)، ويأتي تخصص إعلام آلي للتسيير في الأخير بنسبة (4.2 %)، والملاحظ في هذا التوزيع أن كل التخصصات تابعة للعلوم الاقتصادية لأنهم خريجون كليات ومعاهد الاقتصاد.
- 2.2.7. العمل الوظيفي: من خلال الجدول (02) نجد أن أعلى نسبة كانت للأساتذة الجامعيين وبلغت النسبة (73.2 %) من مجموع المستجوبين، ثم يليها موظفوا مؤسسات الوساطة المالية بنسبة (14.1 %) موزعين على ثلاث بنوك: بنك الفلاحة والتنمية الريفية والبنك الخارجي الجزائري بالإضافة إلى القرض الشعبي الجزائري، ويأتي بعدها موظفوا لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بنسبة (7 %)، ويأتي في الأخير موظفوا بورصة الجزائر بنسبة (5.6 %).
- 3.2.7. الخبرة العملية: الملاحظ من خلال الجدول رقم (02) أن معظم أفراد العينة لديهم خبرة من (7 - 14) سنة حيث شكلت نسبة (46,5 %) من الأفراد المستجوبين، تليها فئة الأفراد الذين يملكون خبرة عملية من (15 - 21) سنة بنسبة بلغت (23,9 %)، ثم تليها فئة الأفراد الذين يملكون خبرة عملية تقل عن سبع سنوات بنسبة بلغت (18,3 %)، وأخيراً تأتي فئة الأفراد الذين يملكون خبرة عملية فوق 21 سنة بنسبة بلغت (11,3 %).

الجدول 02: خصائص عينة الدراسة.

الخصائص	البيان	التكرار	النسبة (%)
التخصص العلمي	أسواق مالية أو نقدية	17	23,9
	علوم مالية	21	29,6
	علوم اقتصادية	30	42,3
	إعلام آلي للتسيير	3	4,2
العمل الوظيفي	موظف في البورصة	4	5,6
	موظف في مؤسسة مالية	10	14,1
	أستاذ جامعي	52	73,2
	إطار بـ (COSOB)	5	7
الخبرة العملية	أقل من 7 سنوات	13	18,3
	من 7 إلى 14 سنة	33	46,5
	من 15 إلى 21 سنة	17	23,9
	أكثر من 21 سنة	8	11,3
المجموع		71	100

المصدر: تم الإعداد بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS<sub>24</sub>).

3.7. تحليل اتجاهات أفراد العينة: تم حساب المتوسط الحسابي والانحراف المعياري، وذلك لتحديد آراء المبحوثين:

1.3.7. المحددات المفسرة للمشاركة في بورصة الجزائر: يتضح من خلال النتائج المبينة في الجدول رقم (04) أن مستوى موافقة المستجوبين حول المحددات المفسرة للمشاركة في بورصة الجزائرية كان مرتفعا، حيث تراوح المتوسط الحسابي لفقرات هذا المحور ما بين (3,00 و 4,52)، وهذا ما يعكسه المتوسط الحسابي العام لهذا المحور إذ بلغ (3,78)، كما أن قيمة الانحراف المعياري بلغت (0,523) وهو ما يعني أن آراء عينة الدراسة متجانس حول المحددات المفسرة للغز المشاركة المحدودة في السوق المالية الجزائرية، وهذا ما يدعم أهمية هذه المحددات للمشاركة في البورصة الجزائرية.

2.3.7. العراقيل والمعوقات التي تحد من توعية الأفراد بالمشاركة في بورصة الجزائر: يتضح من خلال النتائج المبينة في الجدول رقم (05) أن مستوى موافقة المستجوبين حول العراقيل والمعوقات التي تحد من توعية الأفراد بالمشاركة في بورصة الجزائر كان ضمن مجال الموافقة، حيث تراوح المتوسط الحسابي لفقرات هذا المحور ما بين (3,2 و 4,2)، وهذا ما يعكسه المتوسط الحسابي العام لهذا المحور إذ بلغ (3,58) بانحراف معياري مقداره (0,668)، وهو ما يعني أن آراء عينة الدراسة متجانس حول العراقيل والمعوقات التي تحد من توعية الأفراد بالمشاركة في بورصة الجزائر، وهذا ما يدعم تأثير هذه العوامل في الحد من التوعية الاستثمارية، حيث كانت أكثر العراقيل والمعوقات التي تحد من توعية الأفراد بالمشاركة في بورصة الجزائر: غياب التعليم المالي في مرحلة مبكرة، ضعف أداء البورصة الجزائرية مقارنة بالأسواق المالية العربية حال دون اهتمام الأفراد بهذا المجال، بالإضافة إلى افتقار الدولة لمؤسسات التدريب المتخصصة في التوعية الاستثمارية.

3.3.7. متطلبات إنجاح برامج التوعية الاستثمارية لتفعيل المشاركة في بورصة الجزائر: يتضح من خلال النتائج المبينة في الجدول رقم (06) أن مستوى موافقة المستجوبين حول متطلبات إنجاح برامج التوعية الاستثمارية لتفعيل المشاركة في بورصة الجزائر كان ضمن مجال الموافقة بشدة، حيث تراوح المتوسط الحسابي للفقرات ما بين (3,3 و 4,66)، وهذا ما يعكسه المتوسط الحسابي العام لهذا المحور إذ بلغ (4,21) بانحراف معياري مقداره (0,407)، وهو ما يعني أن آراء أفراد عينة الدراسة متجانس، وهذا ما يدعم تأثير هذه العوامل في إنجاح برامج التوعية الاستثمارية لتفعيل المشاركة في بورصة الجزائر، ومن أكثر العوامل أهمية في إنجاح برامج التوعية الاستثمارية لتفعيل المشاركة في بورصة الجزائر نجد: توظيف عامل التحفيز لتعزيز دافع التعلم، بالإضافة إلى محاولة الاستفادة من برامج التوعية الاستثمارية للتجارب العربية والدولية الناجحة التي أثبتت نجاحها وتلقى إقبالا وتفاعلا كبيرا من المستثمرين، كما أن استخدام الأدوات المالية الإسلامية يساهم في استقطاب شريحة واسعة تنفر من سوق لا تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

4.7. اختبار الفرضيات: يتم في هذا الفرع اختبار صحة أو خطأ الفرضيات المتعلقة بالدراسة:

1.4.7. اختبار الفرضية الأولى: بما أن بيانات المحور الأول للاستبانة الموجهة للمتخصصين تتبع التوزيع الطبيعي فسنعتمد على اختبار  $T$  للعينة الواحدة (One-Sample T-Test) لاختبار صحة أو نفي الفرضية، حيث تم وضع فرضيتين جزئيتين لذلك:

▪ الفرضية الصفرية ( $H_0$ ): " لا يمكن لمحددات المشاركة في أسواق الأوراق المالية تفسير لغز المشاركة المحدودة في بورصة الجزائر."

▪ الفرضية البديلة ( $H_1$ ): " يمكن لمحددات المشاركة في أسواق الأوراق المالية تفسير لغز المشاركة المحدودة في بورصة الجزائر."

تشير النتائج المبينة في الملحق رقم (02) أن قيمة  $T$  المحسوبة والتي تساوي (12,631) أكبر من قيمة  $T$  الجدولية (2,042)، كما أن مستوى الدلالة المحسوب (0,000) أصغر من مستوى المعنوية (0,05) المعتمد، ومنه نرفض الفرضية الصفرية، ونقبل الفرضية البديلة.

2.4.7. اختبار الفرضية الثانية: بما أن بيانات المحور الثاني للاستبانة الموجهة للمتخصصين تتبع التوزيع الطبيعي فسنعتمد على اختبار  $T$  للعينة الواحدة (One-Sample T-Test) لاختبار صحة أو نفي الفرضية، حيث تم وضع فرضيتين جزئيتين لذلك:

▪ الفرضية الصفرية ( $H_0$ ): " لا توجد عوامل تعيق وتعرقل التوعية الاستثمارية للأفراد بالمشاركة في بورصة الجزائر."

▪ الفرضية البديلة ( $H_1$ ): " توجد عوامل تعيق وتعرقل التوعية الاستثمارية للأفراد بالمشاركة في بورصة الجزائر."

تشير النتائج المبينة في الملحق رقم (03) أن قيمة  $T$  المحسوبة والتي تساوي (7,311) أكبر من قيمة  $T$  الجدولية (2,042)، كما أن مستوى الدلالة المحسوب (0,000) أصغر من مستوى المعنوية (0,05) المعتمد، ومنه نرفض الفرضية الصفرية، ونقبل الفرضية البديلة.

3.4.7. اختبار الفرضية الثالثة: بما أن بيانات المحور الثالث للاستبانة الموجهة للمتخصصين تتبع التوزيع الطبيعي فسنعتمد على اختبار  $T$  للعينة الواحدة (One-Sample T-Test):

▪ الفرضية الصفرية ( $H_0$ ): " لا توجد عوامل تساعد على إنجاح برامج التوعية الاستثمارية لتفعيل المشاركة في بورصة الجزائر."

▪ الفرضية البديلة ( $H_1$ ): " توجد عوامل تساعد على إنجاح برامج التوعية الاستثمارية لتفعيل المشاركة في بورصة الجزائر."

تشير النتائج المبينة في الملحق رقم (04) أن قيمة  $T$  المحسوبة والتي تساوي (25,027) أكبر من قيمة  $T$  الجدولية (2,042)، كما أن مستوى الدلالة المحسوب (0,000) أصغر من مستوى المعنوية (0,05) المعتمد، ومنه نرفض الفرضية الصفرية، ونقبل الفرضية البديلة.

4.4.7. دراسة علاقة محددات المشاركة بالتخصص العلمي: يتم اختبار هذه العلاقة وتحديد إمكانية وجود فروقات، حيث تم وضع فرضيتين جزئيتين لذلك:

- الفرضية الصفرية ( $H_0$ ): "لا توجد فروقات حول المحددات المفسرة للمشاركة في البورصة الجزائرية تعزى لمتغير التخصص العلمي".
  - الفرضية البديلة ( $H_1$ ): "توجد فروقات حول المحددات المفسرة للمشاركة في البورصة الجزائرية تعزى لمتغير التخصص العلمي".
- الجدول (03): نتائج اختبار (ANOVA) لعلاقة محددات المشاركة بالتخصص العلمي.

	التخصص العلمي	Sum of Squares	df	Mean Square	F	.Sig
محددات المشاركة	بين المجموعات	2,246	3	0,749	2,967	0,038
	داخل المجموعات	16,905	67	0,252		
	المجموع	19,151	70			

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS<sub>24</sub>).

نلاحظ من خلال نتائج الجدول (03) لاختبار تحليل التباين الأحادي (One-Way ANOVA) أنه يوجد تباين حول المحددات المفسرة للمشاركة المحدودة في البورصة الجزائرية تعزى لمتغير التخصص العلمي، وذلك استنادا إلى أن قيمة (F) المحسوبة والبالغة (2,967) أكبر من قيمة (F) الجدولة والبالغة (2,23)، ومنه نرفض الفرضية الصفرية، ونقبل الفرضية البديلة.

5.4.7. دراسة علاقة محددات المشاركة بالعمل الوظيفي: يتم اختبار هذه العلاقة وتحديد إمكانية وجود فروقات حول المحددات المفسرة للمشاركة المحدودة في البورصة الجزائرية تعزى لمتغير العمل الوظيفي، حيث تم وضع فرضيتين جزئيتين لذلك:

- الفرضية الصفرية ( $H_0$ ): "لا توجد فروقات حول المحددات المفسرة للمشاركة في البورصة الجزائرية تعزى لمتغير العمل الوظيفي".
  - الفرضية البديلة ( $H_1$ ): "توجد فروقات حول المحددات المفسرة للمشاركة في البورصة الجزائرية تعزى لمتغير العمل الوظيفي".
- الجدول 04: نتائج اختبار (One-Way ANOVA) لعلاقة محددات المشاركة بالعمل الوظيفي.

	العمل الوظيفي	Sum of Squares	df	Mean Square	F	.Sig
محددات المشاركة	بين المجموعات	1,735	3	0,578	2,225	0,093
	داخل المجموعات	17,416	67	0,26		
	المجموع	19,151	70			

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS<sub>24</sub>).

نلاحظ من خلال نتائج الجدول رقم (08) لاختبار تحليل التباين الأحادي (One-Way ANOVA) أنه يوجد لا تباين حول المحددات المفسرة للمشاركة المحدودة في البورصة الجزائرية تعزى لمتغير العمل الوظيفي، وذلك استنادا إلى أن قيمة (F) المحسوبة والبالغة (2,225) أصغر من قيمة (F) الجدولة والبالغة (2,23)، ومنه نرفض الفرضية البديلة، ونقبل الفرضية الصفرية.



8. تحليل النتائج: أسفرت هذه الدراسة على عدة نتائج، وبالعودة إلى ما خلصت إليه الدراسات السابقة التي انطلقت منها الدراسة الحالية، يمكن مقارنة ذلك بنتائج هذا البحث، حيث سنحاول من خلال هذا الفرع مناقشة النتائج ومحاولة تفسيرها كما يلي:

أ. تحتاج التوعية الاستثمارية إلى إنشاء مؤسسات ومراكز لتعليم الاستثمار أو ما يعرف بنوادي الاستثمار، بالإضافة إلى العمل على تعميمها على ربوع الوطن بهدف توسيع نطاق الاستفادة، وتتفق هذه النتيجة جزئياً مع نتائج دراسة (ياسر شاهين، 2007)، حيث يحتاج الأفراد إلى إنشاء معهد مفتوح للتوعية الاستثمارية والتدريب ورفع مستوى الوعي، وإقامة دورات لكافة شرائح المستثمرين الحاليين والمحتملين والمختصين والوسطاء، مع أهمية وضع معايير محددة حول أخلاق مهنة الوساطة والتحليل المالي.

ب. توفير التعليم المالي في مراحل مبكرة بما يتلاءم مع المرحلة العمرية للفئات الابتدائية والمتوسطة والثانوية يساعد على نشر الثقافة المالية والاستثمارية، وتتفق هذه النتيجة جزئياً مع نتائج دراسة: (Maarten van Rooij & All, 2011)، إذ لا بد من تبني سياسة تنوع برامج تعليم الاستثمار للأفراد، بحيث يتم توفير برامج تناسب مختلف فئات المجتمع وتلبي احتياجاتهم بهذه المجالات.

ت. تنظيم دورات تكوينية تفاعلية، كالألعاب التثقيفية التفاعلية الموجهة للأطفال الصغار للمساهمة في نشر ثقافة التعاملات المالية السليمة، فالتعلم التفاعلي طريقة أكثر فعالية لتدريب المهارات العملية، حيث يوفر فرصة للأفراد للانغماس في بيئة تفاعلية دون التعرض لأي مخاطر.

ث. تحتاج المشاركة في البورصة الجزائرية إلى استقطاب مستثمرين جدد عن طريق التوعية الاستثمارية بالإضافة إلى امتلاك الفرد لثروة أو مبالغ مالية كافية لتغطية تكاليف الدخول إلى سوق الأوراق المالية، وتتفق هذه النتيجة جزئياً مع نتائج دراسة كل من دراسة (Luigi Guiso & All, 2005)، حيث يساعد نقص الوعي الاستثماري وتكاليف الدخول على فهم عدم المشاركة في الأسواق المالية وذلك بجهل فرص الاستثمار.

9. خاتمة: يشجع إدراج أدوات مالية إسلامية في بورصة الجزائر على المشاركة في سوق تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، كما تحتاج بورصة الجزائر إلى تطوير الأنظمة المعلوماتية والاستفادة من التجارب الدولية الناجحة، كما تحتاج برامج تعليم وتوعية المستثمرين المقدمة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إلى مراجعة.

بعد التطرق للنتائج المتوصل إليها سنحاول استعراض بعض الاقتراحات التي نراها مناسبة بناء على نتائج البحث، والتي نعتقد أنها يمكن أن تساهم إن أخذت بعين الاعتبار في تحسين برامج التوعية الاستثمارية وبالتالي تفعيل المشاركة في سوق الأوراق المالية:

- ✽ أن يكون هناك تعاون بين وزارة التعليم العالي (كليات الاقتصاد) وسوق الأوراق المالية (بورصة الجزائر وهيئة السوق المالية)، وذلك من أجل إنتاج وتطوير برامج التداول الافتراضي.
- ✽ ضرورة قيام بورصة الجزائر بالاستفادة من التجارب العربية والعالمية الناجحة في مجال التوعية الاستثمارية، وتطبيقات التداول الافتراضي لتحسين العملية التعليمية وجودتها، وكذا إنشاء مراكز نموذجية وتعميمها بالجامعات في شكل غرف للتداول الافتراضي لتدريب الطلاب والأساتذة على أحدث استراتيجيات التداول وفقا لتكنولوجيا التعليم المستقبلية.
- ✽ إنشاء معاهد مفتوحة للتوعية الاستثمارية والتدريب ورفع مستوى الوعي الاستثماري، وذلك في جميع أنحاء البلاد.

## 10. قائمة المراجع:

1. Jappelli, L. G. (2005). Awareness and stock market participation. Review of Finance, 9(4), 537-567.
2. Laakso, E. (2010). Stock Market Participation and Household Characteristics in Europe. PhD thesis in Finance. Finland: Aalto University School of Economics.
3. Lorenzo, S. L. (2017, December). Endogenous financial literacy, saving and stock market participation. Public Finance Analysis, 73(2), 135-162.
4. Maarten van Rooij, A. L. (2011). Financial literacy and stock market participation. Journal of Financial Economics, 101(2), 449-472.
5. Sebstad Jennefer, M. C. (2006). Financial education: from poverty to prosperity. New York: Washington, D.C.
6. Zhang, R. (2015). Ambiguity Aversion and the Stock Market Participation : Empirical Evidence. PhD thesis in Finance. United Kingdom: University of Exeter.
7. اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية. (2014). واقع برامج توعية وتعليم المستثمرين بأسواق رأس المال العربية ومقارنتها مع بعض التجارب الدولية. الإمارات العربية المتحدة: دبي.
8. البورصة المصرية. (29 جويلية، 2019). أكاديمية البورصة (الركن التعليمي). تم الاسترداد من موقع البورصة المصرية: <https://www.egx.com.eg/ar/Educational-Campaigns.aspx>
9. السوق المالية السعودية. (27 جويلية، 2019). مركز المعلومات (استثمر بوعي). تم الاسترداد من موقع السوق المالية السعودية: <https://www.tadawul.com.sa/wps/portal/tadawul/knowledge-center>
10. سحنون، جمال الدين وساعد، غنية. (ديسمبر، 2013). التعليم المالي ودوره في نشر التوعية في البورصة. مجلة دفاتر البحوث العلمية، الثالث، 09 - 32.
11. مسعودي، حسام. (2020). التداول الافتراضي كأداة لتشجيع وترقية الاستثمار في السوق المالية. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. ورقلة: جامعة قاصدي مرباح.
12. الهديب، خولة. (2016). مساهمة القطاع الخاص والمنظمات غير الربحية في نشر الثقافة المالية. المملكة العربية السعودية: البنك السعودي للتسليف والادخار.
13. لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. (17 أوت، 2019). التعليم المالي. تم الاسترداد من موقع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها: <https://www.cosob.org>
14. السحبياني، محمد والمسدي، سليم والنيفر، نادر. (21 أبريل، 2016). دراسة مسحية للتوجهات الحديثة في مجال تطوير التعليم المالي. ورقة عمل مقدمة في ندوة تطوير المنتجات التعليمية في كليات الاقتصاد والأعمال، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، المملكة العربية السعودية.
15. الطبري، محمد بن جرير. (1994). جامع البيان عن تأويل آي القرآن (تفسير الطبري). لبنان: مؤسسة الرسالة.
16. شاهين، ياسر. (8-9 سبتمبر، 2007). دور الوعي الاستثماري في كفاءة واستقرار الأسواق المالية. الملحق السنوي الأول لسوق رأس المال الفلسطيني، الصفحات 02-19.

11. ملاحق:

الملحق 01: محددات المشاركة في سوق الأوراق المالية ضمن أهم الدراسات السابقة.

المحددات	المصدر
التعليم	(Christiansen et al. 2008) - (Haliassos & Bertaut, 1995)
الثروة أو الدخل	(Guiso, Haliassos and Jappelli, 2003) - (Bertaut, 1998)
الموقف من المخاطرة	(Campbell & Cochrane, 2000) - (Jianakoplos & Bernasek 1998)
المعرفة المالية	(Behrman et al. 2012) - (Van Rooij et al. 2011)
الوعي الاستثماري	(Brown et al. 2008) - (Guiso & Jappelli, 2005)
التفاعل الاجتماعي	(Liu et al. 2011) - (Hong et al. 2004)
استخدام الإنترنت	(Bogan, 2008) - (Barber & Odean, 2002)
مستوى الثقة	(Georgarakos & Pasini, 2011) - (Guiso et al. 2008)
السمات الديموغرافية	(Calvet, Campbell, & Sodini 2009) - (Kaustia & Torstila, 2010)
تكاليف المعلومات والمعاملات	(Haliassos & Michaelides, 2003) - (Vissing-Jorgensen, 2002)
درجة التفاؤل	(Puri and Robinson, 2007) - (Felton et al. 2003)
درجة التدين	(Hong et al., 2004) - (Guiso et al., 2003)
الصحة	(Edwards, 2008) - (Rosen & Wu, 2004)
كره الغموض	(Epstein & Schneider, 2010) - (Cao, Wang, & Zhang, 2005)

المصدر: تم الإعداد بالاعتماد على الدراسات المشار إليها.

الملحق 02: مستويات موافقة المستجيبين حول المحددات المفسرة للمشاركة في بورصة الجزائر.

رقم	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	اختبار T	الدلالة Sig	مستوى الموافقة	
01	تحتاج المشاركة في البورصة إلى جودة الكم المعرفي	4,13	0,675	5	14,073	0,000	موافق
02	للمشاركة لابد من امتلاك الفرد لمبالغ مالية كافية	3,75	0,806	8	7,807	0,000	موافق
03	يؤدي الخوف من المخاطرة إلى تجنب المشاركة في البورصة	4,20	0,624	4	16,171	0,000	موافق بشدة
04	تحتاج المشاركة في السوق إلى وجود الثقافة البورصية	4,52	0,503	1	25,476	0,000	موافق بشدة
05	يشجع الوعي الاستثماري على الدخول إلى البورصة	3,76	1,021	7	6,279	0,000	موافق
06	يعد التفاعل الاجتماعي من سمات الفرد المشارك في البورصة	3,31	0,748	13	3,490	0,001	محايد
07	تحتاج المشاركة في البورصة إلى مهارة في استخدام الإنترنت	3,45	0,983	12	3,865	0,000	موافق
08	تؤدي عدم الثقة في السوق إلى تجنب الأفراد المشاركة في البورصة	4,46	0,502	2	24,572	0,000	موافق بشدة
09	تمثل تكاليف المعلومات والمعاملات عائقا أمام المشاركة	3,11	0,838	14	1,134	0,261	محايد
10	تحتاج المشاركة في البورصة إلى مستويات عالية من الثقة بالنفس	3,77	0,882	6	7,405	0,000	موافق
11	ينعكس الغموض الذي يحيط بالسوق سلبا على المشاركة	3,58	0,966	11	5,037	0,000	موافق
12	يشجع وجود أدوات مالية إسلامية على الدخول إلى البورصة	4,41	0,599	3	19,797	0,000	موافق بشدة

التوعية الاستثمارية كأداة لفك لغز المشاركة المحدودة في سوق الأوراق المالية حسام مسعودي/ بولرباح غريب

13	تحتاج المشاركة في البورصة إلى مستويات عالية من معدل الذكاء	3,72	0,897	9	6,745	0,000	موافق
14	تعد صفة التفاؤل ضرورة للمشاركة في البورصة	3,00	0,971	15	0,000	1,000	محايد
15	تعد السلامة الصحية عاملا أساسيا للمشاركة في البورصة	3,59	1,050	10	4,748	0,000	موافق
جميع العبارات		3,78	0,523	/	12,631	0,000	موافق

المصدر: تم الإعداد بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS<sub>24</sub>).

الملحق 03: مستويات موافقة المستجوبين حول المعوقات التي تحد من توعية الأفراد بالمشاركة في بورصة الجزائر.

رقم الفقرة	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	اختبار T	مستوى الدلالة Sig	مستوى الموافقة	
16	افتقار الدولة لمؤسسات التوعية الاستثمارية	3,76	0,726	3	8,823	0,000	موافق
17	ضعف مؤسسات الوساطة المالية	3,31	1,337	9	1,952	0,055	محايد
18	نقص برامج التوعية المقدمة	3,42	1,179	5	3,019	0,004	موافق
19	إهمال الإطار التشريعي والتنظيمي	3,34	0,909	7	3,132	0,003	محايد
20	ضعف أداء البورصة الجزائرية	4,15	0,786	2	12,374	0,000	موافق
21	ضعف الكفاءة المعلوماتية للبورصة الجزائرية	3,73	1,195	4	5,165	0,000	موافق
22	غياب التعليم المالي في مرحلة مبكرة	4,2	0,524	1	19,242	0,000	موافق بشدة
23	التكلفة الكبيرة لغرف التداول الافتراضي	3,34	0,909	8	3,132	0,003	محايد
24	ضعف المقررات والمواد الدراسية في الجامعات	3,2	1,037	10	1,603	0,114	محايد
25	غياب التنسيق بين الجامعة والبورصة	3,35	1,097	6	2,705	0,009	محايد
جميع العبارات		3,58	0,668	/	7,311	0,000	موافق

المصدر: تم الإعداد بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS<sub>24</sub>).

الملحق 04: مستويات الموافقة حول متطلبات إنجاح برامج التوعية لتفعيل المشاركة في بورصة الجزائر.

رقم الفقرة	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	اختبار T	مستوى الدلالة Sig	مستوى الموافقة	
26	توفير أدوات تعليمية حديثة ومتنوعة	4,37	0,657	8	23,726	0,000	موافق بشدة
27	جودة التعليم والتدريب لتحسين النتائج	4,54	0,502	2	25,753	0,000	موافق بشدة
28	تنظيم مسابقات محاكاة التداول	4,37	0,485	7	23,726	0,000	موافق بشدة
29	الألعاب التثقيفية التفاعلية الموجهة للصغار	4,13	0,755	10	12,582	0,000	موافق
30	دمج الوسائط التعليمية لزيادة المعرفة المالية	4,3	0,46	9	23,754	0,000	موافق بشدة

التوعية الاستثمارية كأداة لفتح المشاركة المحدودة في سوق الأوراق المالية حسام مسعودي/ بولرباح غريب

31	وجود مدرب خبير كمساعد	4,42	0,601	6	19,929	0,000	موافق بشدة
32	تكريم المتنافسين لتعزيز دافع التعلم	4,66	0,476	1	29,395	0,000	موافق بشدة
33	تزويد المتدربين بالأخطاء لتحسين مهاراتهم	3,3	0,885	13	2,817	0,006	محايد
34	استخدام عدة برامج للتداول الافتراضي	3,7	0,571	11	10,4	0,000	موافق
35	استخدام الأدوات المالية الإسلامية	4,48	0,606	3	20,558	0,000	موافق بشدة
36	استخدام برنامج محاكاة للتعلم ذاتيا	3,55	0,789	12	5,866	0,000	موافق
37	التوعية بالمعاملات المالية الإسلامية	4,48	0,723	4	20,558	0,000	موافق بشدة
38	التعاون بين الأساتذة وإطارات البورصة	4,44	0,499	5	24,235	0,000	موافق بشدة
	جميع العبارات	4,21	0,407	/	25,027	0,000	موافق بشدة

المصدر: تم الإعداد بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS<sub>24</sub>).