

دراسات نقدية - ٣

الباحث
أحمد التميمي



التكليف الثامن:

اختيار رسالة دكتوراه في مجال تخصصك تقديم نقد للنظريات العلمية التي تم تناولها في الدراسة.

الدراسة المختارة لهذا التكليف

دراسة أسواق الصرف الآجلة من كفاءة الأسواق المالية إلى المالية السلوكية
أطروحة لنيل درجة الدكتوراه – الباحث بومرزاق أكرم – جامعة مصطفى اسطمبولي

تناولت الدراسة نظريتين علميتين في المجال المالي:

- نظرية كفاءة الأسواق المالية (تندرج تحت المالية التقليدية)
- النظرية المالية السلوكية

نظرية كفاءة الأسواق المالية:

اعتمدت النظرية على مقارنة معيارية تحدد ما يجب أن يكون، ساعية إلى تكييف الواقع ليتوافق مع افتراضاتها، مما أضفى عليها طابعاً تجريدياً وعلمياً بحتاً.

نقد النظرية:

- اعتبار الفرضية رشادة الأفراد الماليين في تصرفاتهم وكفاءة الأسواق المالية، مع ذلك ظهور الأزمات والاختلالات في الأسواق المالية أن قرارات المستثمرين ليست دائماً عقلانية أو رشيدة، بل تتسم بقدر كبير من عدم الرشادة وسلوكيات غير متوافقة.
- كذلك وجود تذبذب مفرط في الأسعار لا يمكن تفسيره بتغير مماثل في القيم الحقيقية للشركات أو توقعات الأرباح، أدى لظهور تيار يدعو إلى إعادة التفكير في نمذجة السلوك الحقيقي للأفراد.
- تشير النظرية إلى أن السعر إذا كان مناسباً وتكلفة المعلومة مرتفعة فمن غير العقلاني البحث عن المعلومة والاكتفاء بمراقبة الأسعار، لكن إذا لم يسع أحد لجمع المعلومات فلن يكون السوق ذو كفاءة للمستثمرين.

النظرية المالية السلوكية:

على الرغم من أن المالية السلوكية تنشأ لتصحيح أوجه القصور في النظرية التقليدية، إلا أنها تعرضت هي الأخرى لنقد من قبل مؤيدي كفاءة الأسواق مثل يوجين فاما.

نقد النظرية:

غياب الإطار النظري الموحد حيث تُعتبر مجرد تجميع للحالات الشاذة وليست فرعاً علمياً متكاملاً كما تفتقر لنظرية موحدة، مما يضعف مصداقيتها العلمية
كما أشارت بعض الدراسات إلى أن النظرية أدلتها متناقضة ومستمدة من علوم أخرى كعلم النفس وصعوبة التطبيق العملي لعدم وجود نموذج سلوكي قابل للتطبيق في إدارة الأموال.

كما شكك فاما قابلية تطبيق النتائج التجريبية على الأسواق الفعلية مع ذلك ما زالت الأدلة التجريبية غير كافية لتقديم بديل شامل لنظرية كفاءة الأسواق

الخلاصة:

المالية التقليدية توفر هيكلاً رياضياً قوياً لكن تفتقر للواقعية البشرية، بينما المالية السلوكية تقدم الواقعية لكنها تفتقر للإطار الرياضي الموحد للتنبؤ الدقيق.

الخاتمة

هذا ما تيسر إيرادہ في هذا التکلیف، وأسعد بملاحظاتكم وتوجيهكم
مع خالص الدعاء والشكر.