



كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

أثر حصص الملكية المؤسسية المصرفية على أداء الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

The Impact of Bank Institutional ownership on
the Performance of Companies Listed in the
Egyptian Stock Market

بحث مقدم للحصول على درجة الماجستير فى إدارة الأعمال

إعداد الباحث

محمد السيد عبد الله البدرى على

تحت إشراف

د/ظمان عرفات إبراهيم

مدرس بقسم إدارة الأعمال
كلية التجارة – جامعة عين شمس

أ.د/ محروس أحمد حسن

أستاذ مساعد بقسم إدارة الأعمال
كلية التجارة – جامعة عين شمس





كلية التجارة
جامعة عين شمس
قسم إدارة الأعمال

رسالة ماجستير فى إدارة الأعمال

اسم الباحث: محمد السيد عبد الله البدرى على
عنوان الرسالة: أثر حصص الملكية المؤسسية المصرفية على أداء
الشركات المقيدة بالبورصة المصرية
اسم الدرجة: ماجستير فى إدارة الأعمال

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة

- ١ - الأستاذة الدكتورة/ نادية مكاوى أبو فخرة
أستاذ الإدارة المالية بكلية التجارة بجامعة عين شمس
(رئيسا)
- ٢ - الأستاذ الدكتور / محروس أحمد حسن
أستاذ إدارة الأعمال المساعد بكلية التجارة بجامعة عين شمس (مشرفا وعضوا)
- ٣ - الأستاذة الدكتورة/ نادية محمد حسين
وكيل البنك المركزى المصرى سابقاً
(عضوا)

تاريخ المناقشة : ١٥ / ٥ / ٢٠١٤

الدراسات العليا

أجيزت الرسالة بتاريخ

ختم الإجازة

/ /

/ /

موافقة مجلس الجامعة

موافقة مجلس الكلية



كلية التجارة
جامعة عين شمس
قسم إدارة الأعمال

صفحة العنوان

اسم الطالب : محمد السيد عبد الله البدرى على

الدرجة العلمية : ماجستير فى إدارة الأعمال

القسم التابع له : إدارة الأعمال

أسم الكلية : كلية التجارة

الجامعة : عين شمس

سنة المنح : ٢٠١٤

الإهداء

إلى أمي الغالية وزوجتي العزيزة
وبناتي الأحباء (آلاء ، شهد ، جنة)

شكر وتقدير

خالص الشكر والتقدير إلى كل أساتذتي اللذين تعلمت على أيديهم خلال رحلتي العلمية بدءاً من مرحلة البكالوريوس بالمعهد العالي للدراسات التعاونية والإدارية إلى مرحلة الدراسات العليا بكلية التجارة بجامعة عين شمس، وبالأكاديمية العربية للعلوم المصرفية والإدارية، وبأكاديمية السادات للعلوم الإدارية .

وخالص الشكر والتقدير إلى كل الزملاء والأصدقاء والأهل اللذين ساهموا وقدموا الدعم للباحث واعتنوا بتسهيل مهمته في إخراج هذا البحث .

الباحث

مستخلص الرسالة

هذه الدراسة استهدفت اختبار تأثير نمط الملكية المؤسسية على أداء الشركات مع التركيز على دراسة أثر نمط الملكية المؤسسية المصرفية وبحث المحددات التي تتحكم في تعيين مقدار حصص الملكية المؤسسية بشكل عام وحصص الملكية المصرفية بشكل خاص ، وذلك في ضوء ما توقعته أدبيات الاقتصاد والإدارة المالية من أن للمؤسسات دور رقابي أو انضباطي تقوم به للسيطرة على إدارة الشركة والحد من انحراف قراراتها إلى اتجاهات تضر بمصالح الملاك حيث تقول نظرية الوكالة بأن انفصال الملكية عن الإدارة يؤدي إلى إخلال الإدارة بهدف تعظيم ثروة الملاك .

ولقد تمت الدراسة على (٤٨) شركة مساهمة مصرية من الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية التي يدخل في هيكل ملكيتها حصص ملكية مؤسسية ومصرفية حيث استخدمت الدراسة بيانات لتلك العينة لمدة ثمانية سنوات بدءاً من عام ٢٠٠٣ وحتى نهاية عام ٢٠١٠ .

ولقد تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد في اختبار فروض الدراسة حيث تبين وجود تأثير إيجابي معنوي للملكية المؤسسية مجتمعة على أداء الشركات. وفيما يتعلق بتأثير الملكية المصرفية على أداء الشركات فقد اتضح وجود تأثير إيجابي ولكنه غير معنوي. أما من ناحية استبيان خصائص الشركة المحددة لحصص الملكية المصرفية فقد تبين أن نوع القطاع ، وعدد أعضاء مجلس الإدارة الممثلون للبنوك لهما تأثير إيجابي معنوي على الملكية المصرفية، وأن لكل من عمر الشركة، والرفع المالي، وعدد أعضاء مجلس الإدارة بالشركة تأثير سلبي معنوي على الملكية المصرفية ، وكل من حجم الشركة، ومستوى الحماية القانونية له تأثير سلبي غير معنوي.

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	المحتويات
أ	قائمة المحتويات
ج	قائمة الجداول
هـ	رموز وردت بالدراسة
	<u>الفصل الأول :الإطار العام للدراسة</u>
١	أولاً : مقدمة الدراسة
٣	ثانياً :مراجعة أدبية
٣	- أنواع هيكل الملكية
٣	- تصنيف هيكل الملكية
٦	- أساليب البنوك فى توظيف أموالها
٧	- البنوك الشاملة
٨	- التجربة المصرية فى مجال المصارف الشاملة
٩	- معنى الاستثمارات من خلال البنوك التجارية الشاملة
٩	- مفهوم المشاركة أو المساهمة أو الاستثمارات المباشرة
١١	- صور التمويل الاستثمارى بالبنوك
١١	- أهمية مساهمة البنوك فى رؤوس أموال المشروعات
١٢	- حجم مساهمة البنك فى المشروع
١٣	- مخاوف المستثمرين
١٤	- الاعتبارات المؤثرة على استثمارات البنوك فى رؤوس أموال الشركات ..
١٧	- الأنشطة التى تقدمها البنوك فيما يتعلق بسوق المال فى مصر
٢١	ثالثاً : المشكلة موضع الدراسة
٢١	خلفيات المشكلة
٣٣	تحديد المشكلة

المحتويات	رقم الصفحة
رابعاً : فروض الدراسة	٣٥
خامساً : أهداف الدراسة	٣٧
سادساً : أهمية الدراسة	٣٨
سابعاً : أسلوب ومنهج الدراسة	٤٠
ثامناً : حدود الدراسة	٤١
<u>الفصل الثاني : الدراسات السابقة</u>	
أولاً : دراسات أجنبية	٤٢
ثانياً : دراسات عربية	٦٨
<u>الفصل الثالث : الدراسة التطبيقية</u>	
أولاً : أسلوب ومنهج إعداد البيانات :	٧٥
أسلوب جمع البيانات وطبيعتها	٧٥
مجتمع وعينة البحث	٧٥
قياس متغيرات الدراسة	٧٧
ثانياً : تحليل البيانات :	٨٣
الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات	٨٣
خلاصة نتائج التحليل الإحصائي للبيانات	٨٨
<u>النتائج والتوصيات</u>	
أولاً : نتائج الدراسة	١١٤
ثانياً : توصيات الدراسة	١٢٢
ثالثاً : الدراسات المستقبلية المقترحة	١٢٥
المراجع	١٢٧
الملاحق	-

قائمة الجداول

رقم الصفحة	البيان	رقم الجدول
٢٧	أسماء الشركات المدرجة بعينة الدراسة الاستطلاعية	١
٢٨	تطور المتغيرات الأساسية للدراسة الاستطلاعية	٢
٣٠	الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة الاستطلاعية	٣
٣١	مصفوفة الارتباط بين متغيرات العينة الاستطلاعية	٤
٧٦	أسماء الشركات الممثلة في عينة البحث	٥
٧٧	توزيع الشركات حسب نوع القانون ونوع القطاع	٦
٧٧	متغيرات الدراسة وطرق قياسها	٧
٩١	نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتحديد أثر حصص الملكية المؤسسية INST والمتغيرات المستقلة الرقابية الأخرى على المتغير التابع (أداء الشركات ROE)	٨
٩٢	مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات نموذج اختبار الفرض الأول	٩
٩٧	نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتحديد أثر أنماط الملكية والمتغيرات المستقلة الرقابية الأخرى على المتغير التابع (أداء الشركات ROE)	١٠
٩٨	مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات نموذج الفرض الثاني	١١
١٠٢	نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتحديد أثر خصائص الشركات على المتغير التابع (حصص الملكية المؤسسية INST)	١٢
١٠٣	مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات نموذج اختبار الفرض الثالث	١٣
١٠٧	نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتحديد أثر حصص الملكية المصرفية والمتغيرات المستقلة الرقابية الأخرى على المتغير التابع (أداء الشركات ROE)	١٤

رقم الصفحة	البيان	رقم الجدول
١٠٨	مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات نموذج اختبار الفرض الرابع	١٥
١١٢	نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتحديد أثر خصائص الشركات على المتغير التابع (حصص الملكية المصرفية Bank)	١٦
١١٣	مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات نموذج اختبار الفرض الخامس	١٧

رموز وردت بالدراسة

ROE	Return on equity	أداء الشركة مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية (المتغير التابع)
INST	Percentage of equity ownership held by institutions in a firm.	حصص ملكية المؤسسات
BANK	Percentage of equity ownership held by banks in a firm.	حصص ملكية البنوك
HC	Percentage of equity ownership held by holding companies in a company.	حصص ملكية الشركات القابضة
INSU	Percentage of equity ownership held by insurance companies in a company.	حصص ملكية شركات التأمين
FUND	Percentage of equity ownership held by mutual funds in a company.	حصص ملكية صناديق الإستثمار
LNSIZE	Natural logarithm of net sales.	اللوغاريتم الطبيعي للمبيعات (يعبر عن حجم الشركة)
LEV	Financial leverage (debt/total equity)	نسبة الديون (الرفع المالي)
LAW TYPE	LAW TYPE	نوع القانون الذي تعمل في ظله الشركة
SECTOR TYPE	SECTOR TYPE	نوع القطاع (النشاط) الذي تنتمي إليه الشركة
LNAGE	Natural logarithm of number of years since a firm was founded.	اللوغاريتم الطبيعي لمدة ممارسة الشركة لنشاطها (يعبر عن عمر الشركة)
MEMBER-I	Number of board members representing the institutions' in company board of directors	عدد أعضاء مجلس الإدارة الممثلون للمؤسسات بمجلس إدارة الشركة
MEMBER-B	Number of board members representing the banks' in company board of directors	عدد أعضاء مجلس الإدارة الممثلون للبنوك بمجلس إدارة الشركة

الفصل الأول

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

أولاً : مقدمة الدراسة:

للشركات المساهمة أربعة خصائص تمثل عناصر جذب للمستثمرين تتمثل فى استقلال الشخصية ومحدودية مسئولية المستثمرين الأفراد وإمكانية نقل ملكية الأسهم ومركزية الإدارة، ولكن يرتبط ذلك بمحدودية الرقابة على أداء الشركة حيث يُخول المساهمون أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين سلطة اتخاذ القرارات المتعلقة بنشاط الشركة، والذي يؤدي إلى ما يعرف بفصل الملكية عن الإدارة خاصة فى حالة كبر عدد المساهمين وصغر حجم ملكياتهم والذي غالباً ما يكون ذلك هو القاعدة بالنسبة للشركات الكبيرة التى تتداول أسهمها فى أسواق الأوراق المالية فعلى سبيل المثال فإن ١٣% من إجمالى عدد الشركات التى تتداول أسهمها فى أسواق رأس المال البريطانية لها مساهم مؤسس كبير واحد تتجاوز حصته ٢٥% من حقوق الملكية ، كما أن ٦% من تلك الشركات لها مساهم رئيسى واحد، ويوجد فى ١% فقط من هذه الشركات مساهم تربو حصته على ٧٥% من حقوق ملكية الشركة (البنك الأهلى المصرى، ٢٠٠٣).

ومع بداية تسعينيات القرن الماضى (القرن العشرين) وعلو مفاهيم جديدة فى حياة الناس فى شتى مناحى العلوم المختلفة كالعولمة ، وأن العالم قرية صغيرة فقد برز مصطلح حوكمة الشركات فى كل من الولايات الأمريكية المتحدة وبعض الدول المتقدمة صناعياً مثل المملكة المتحدة وألمانيا واليابان، ثم ما لبث أن أصبح قضية هامة على مستوى جميع دول العالم سواء المتقدمة أو النامية منذ بداية العقد الأول المنصرم من القرن الحالى.

وتتضمن نظم حوكمة الشركات مجموعة من الآليات التى يمكن بواسطتها السيطرة على الشركات وحماية مصالح الملاك ، وتشمل هذه الآليات الحماية القانونية وقوى السوق والشكل القانونى وأخيراً هيكل الملكية والذى يعتبر أهم عناصر هذه الآليات حيث من الأهمية وجود تفاعل بين هيكل الملكية والآليات الأخرى.

وعلى الجانب الأدبى لعلوم الاقتصاد والتمويل والإدارة المالية فقد حظى موضوع هيكل الملكية باهتمام كبير وحتى الآن لازالت القضية هامة على مستوى النظرية والتطبيق فى ظل المستجدات البيئية العالمية وما تسفر عنه تجارب تنفيذ آليات الحوكمة والسيطرة على الشركات بالدول المختلفة فى العالم، ولقد ركزت الدراسات البحثية مؤخراً على اختبار تأثير أنواع أو أنماط معينة من الملكية Ownership Patterns على أداء الشركات ومن أمثلة تلك الأنماط : الملكية المؤسسية، وملكية المؤسسات المالية، وملكية المؤسسات الأجنبية، والملكية الأجنبية والمحلية، وملكية العاملين، ملكية الأفراد بأنواعهم كبار وصغار الملاك ومستثمرين أجانب ومحليين، وملكية النقابات، وملكية الحكومة.

وفى ضوء ما تقدم فإن الدراسة الحالية تقوم باختبار وفحص تأثير نمط الملاك على أداء الشركات المساهمة، خاصة نمط الملكية ذات الطابع المؤسسى Institutional Ownership Pattern باعتبار أن لهم قدرة رقابية أكبر من الملاك الأفراد كما توقع ذلك Demesetz(1983)، وبالتالي قد يكون هناك علاقة طردية بين أداء الشركات ونسبة ملكية المؤسسات وهو الأمر الذى أكدته دراسة كل من Clyde (1997) ودراسة McConnell & Scrvaes(1990) (أورد فى : محمد عبده، أكتوبر ١٩٩٩)، وتركز الدراسة بشكل أكثر تفصيلاً على اختبار أثر الملكية المؤسسية المصرفية على أداء الشركات ومحاولة الوصول إلى المحددات التى تحكم اختيار مساهمات البنوك فى هيكل ملكية الشركات، وذلك إثراء للمعرفة فى هذا المجال ولاسيما يُعد ذلك ضرورياً فى الوقت الحالى بعد ما تطورت سوق الأوراق المالية فى مصر واكتسب المتعاملين بها الكثير من الخبرة والوعى المناسب ، كما أنه قد توافرت بيانات عن الشركات المتعامل عليها بالسوق لم تكن موجودة من قبل.