



“قياس تأثير الخاطر المالي على استمرارية الشركة وقرارات المستثمرين - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية”

“Measuring The Impact Of Financial Risk On Both Continuity Of The Company And Investors’ Decisions - An Applied Study On Listed Companies In The Egyptian Stock Market ”

رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في المحاسبة

إعداد

ريهام محمد عبد اللطيف حلمي

بعير بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة عين شمس

إشراف

الأستاذ الدكتور

طارق عبد العال حماد

أستاذ المحاسبة المالية

ورئيس قسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة عين شمس

الأستاذ الدكتور

وفاء يوسف أحمد

أستاذ المحاسبة والمراجعة المساحر

كلية التجارة - جامعة عين شمس

٢٠١٧ م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

"وَمَا أُوتِيتُم مِّنَ الْعِلْمِ
إِلَّا قَلِيلًا"

صَدَقَ اللَّهُ الْعَظِيمُ،

[الإسراء: ٨٥]

شكراً وتقدير

أحمد الله رب العالمين، والصلوة والسلام على أشرف امرسلين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم، اللهم لا علم لنا إلا ما علمتنا إنك أنت العليم أحكم. عن النبي صلى الله عليه وسلم قال : (من لا يشكر الناس لا يشكّر الله عز وجل).

وبعد شكر الله عز وجل على فضله العظيم، لا يسعني إلا أن أنقدم بجزيل الشكر وأسمى آيات العرفان والتقدير إلى الأستاذ والعالم أجيالين الأستاذ الدكتور / زكيارا فريد عبد الفقاح - أستاذ المحاسبة المالية بكلية التجارة - جامعته عين شمس - أستاذ في وملمي وقدرتني على تفضله سيارته بقبول المشاركة في جنته أ الحكم على الرسالة كرئيساً للجنة، حيث كان لسيارته الفضل بعد الله عز وجل في إنجاز هذه الرسالة بوقته الثمين وعلمه الغير ودعمه المتواصل وتوجيهاته السديدة، فادعوا الله عز وجل لسيارته دوام الصحة والعافية وأن يجعل سياسته عوناً وسدداً لكل من اخذ من العلم درباً.

ويتجه الباحث بعظيم الشكر وجزيل الامتنان إلى الأستاذ الدكتور / طارق عبد العال مماد - أستاذ المحاسبة المالية ورئيس قسم المحاسبة وامراجعه بكلية التجارة - جامعته عين شمس - على تفضله سيارته بقبول الإشراف على هذه الرسالة، رغم كثرة أعبائه وصيغه وقته وعلى عطائه الفياض بأرائه العلمية القيمة ومساندته للباحث علمياً ومعنوياً. فلسيارته من الباحث أسمى آيات التقدير والإعزاز. جعل الله له ذلك في ميزان حسناته.

كما يتقدم الباحث خالص معاني الإمتنان والتقدير للدكتور / قامر سعيد عبد المنعم - أستاذ المحاسبة المساعد وكيل معهد المدينة العالي للإدارة والتكنولوجيا لشئون التعليم والطلاب - على تفضل سيادته بقبول المشاركة في جنحت المناقشة وأحكام على الرسالة، مما زاد الباحث شرفاً وزاد البحث إثراءً، متمنعاً الله بموفور الصحة والعافية، وجزاه الله خيراً أجراء.

كما يسعدني أن أتقدم خالص الشكر والتقدير إلى أستاذىي الأستاذ الدكتور / هشام أمد حسبي فاضل - أستاذ المحاسبة أخصاص بكلية التجارة - جامعة عين شمس - على ما قدّمت للباحث من خالص عون وإرشاد وتوجيه، أفاد به الباحث وأثرى به البحث ، فجزاه الله خيراً أجراء وأنعم على سيادته بواسطه الصحة والعافية.

كما يتقدم الباحث خالص معاني الإمتنان والتقدير إلى الأستاذ الدكتور / وفاء يوسف أمد - أستاذ المحاسبة واطرالجعة المساعد بقسم اطراالجعة بكلية التجارة - جامعة عين شمس - على تحملها للباحث وكثرة ترددہ عليها وعلى كرمها في تقديم العون وامساندة والنصح بآرائها العلمية القيمة ، جزاها الله عن الباحث خيراً.

الإهدا

إلى زوجي الحبيب أَدَمْكَ اللَّهُ عَلَيْ نِعْمَتِهِ أَحَدٌ وَأَشَكْنَ «عليها في كل لحظة في حياتي ، حفظك الله لي ولأولادي .

إلى والدي حفظكم الله لي وأَدَمْرَ عَلَيْكُم الصَّحةُ وَالسَّعَادَةُ وَطُولُ الْعُمَرِ
وَجَعَلَنِي لَكُمِ الْأَبْتَأْ الْبَارِزَةُ الَّتِي تَجْعَلُ طَرِيقَكُمْ إِلَى الْجَنَّةِ بَعْدِ عَمَّ طَوِيلٍ .

إلى إخواتي جعلكم الله لي سندًا وظهرًا في أفرادي وأحزاني حاكم الله من كل
أذى يمكن أن يصييكم .

إلى جميع أصدقائي وكل من ساعدني في إتمام هذا البحث وفتكم الله
وسهل عليكم طريقكم وفتح لكم كل أبواب الخير دائمًا .



جامعة عين شمس
كلية التجارة

رسالة ماجستير

مقدمة من الباحثة

ريهام محمد عبد اللطيف على

ـ قياس تأثير المخاطر المالية على استمرارية الشركة وقرارات المستثمرينـ دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصريةـ

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة

١. أ.د/ زكريا فريد عبد الفتاح

(رئيساً)

أستاذ المحاسبة المالية- كلية التجارة - جامعة عين شمس

٢. أ.د/ طارق عبد العال حماد

(مشرفاً)

أستاذ المحاسبة المالية ورئيس قسم المحاسبة والمراجعة- كلية التجارة - جامعة عين شمس

٣. أ.د/ تامر سعيد عبد المنعم

(عضوـ وـا)

أستاذ المحاسبة المساحر ووكيل كلية الرينة العالي لللاؤلة والتكنولوجيا

تاريخ البحث: ٢٠١٧ / /

الدراسات العليا

اجيزت الرسالة بتاريخ

ختم الإجازة

٢٠١٧ / / بتاريخ:

٢٠١٧ / / بتاريخ:

موافقة مجلس الجامعة

موافقة مجلس الكلية

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	الآية القرآنية
ب	شكر وتقدير
د	إهداء
هـ	لحنة المناقشة والحكم على الرسالة
و	فهرس المحتويات
ط	فهرس الجداول
ي	فهرس الأشكال
٦-١	الفصل الأول الإطار العام للدراسة
١	مقدمة الدراسة
٣	مشكلة الدراسة
٣	أهداف الدراسة
٤	أهمية الدراسة
٤	منهجية الدراسة
٥	فروض الدراسة
٥	حدود الدراسة
٦	خطة الدراسة
٢٨-٧	الفصل الثاني الدراسات السابقة
٧	أولاً: الدراسات المتعلقة بالمخاطر المالية
١٥	ثانياً: الدراسات المتعلقة بأهمية الإفصاح عن المخاطر المالية:
١٧	ثالثاً: الدراسات المتعلقة باستمارارية الشركات وقرارات المستثمرين:

الصفحة	الموضوع
٥٤-٢٩	الفصل الثالث مفهوم المخاطر المالية وأهمية الإفصاح عنها
٢٩	مقدمة
٣٢	المبحث الأول: المخاطر غير المالية
٣٢	أولاً: مخاطر الأعمال
٣٣	ثانياً: المخاطر التشغيلية
٣٥	المبحث الثاني: مفهوم المخاطر المالية
٣٥	أولاً: مفهوم المخاطر المالية
٣٦	ثانياً: خصائص المخاطر المالية
٣٧	ثالثاً: أنواع المخاطر المالية
٤١	رابعاً: طرق قياس المخاطر المالية
٤٦	خامساً: أهمية الإفصاح عن المخاطر المالية
٤٩	المبحث الثالث: العلاقة بين المخاطر المالية واستقرارية الشركات وقرارات المستثمرين:
٤٩	أولاً: العلاقة بين المخاطر المالية واستقرارية الشركات وقرارات المستثمرين
٥١	ثانياً: الأسباب التي تؤدي إلى حدوث المخاطر المالية في الشركات
٥٤	خلاصة الفصل
٧٤-٥٥	الفصل الرابع تأثير المخاطر المالية على استقرارية الشركات وقرارات المستثمرين
٥٥	مقدمة
٥٧	المبحث الأول: أثر المخاطر المالية على استقرارية الشركات:
٥٧	أولاً: التفرقة بين بعض المصطلحات
٦٠	ثانياً: قياس استقرارية الشركات

الصفحة	الموضوع
٦٥	ثالثاً: مؤشرات الشك بإستمرارية الشركات
٦٦	رابعاً: تأثير خصائص الشركات على الإفصاح عن المعلومات
٦٩	المبحث الثاني: أثر المخاطر المالية على قرارات المستثمرين:
٦٩	أولاً: احتياجات المستثمرين
٧١	ثانياً: أنواع المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات
٧٢	ثالثاً: طرق القياس المستخدمة عند اتخاذ القرارات
٧٣	خلاصة الفصل
١٠٦-٧٥	الفصل الخامس الدراسة التطبيقية
١١٠-١٠٧	الفصل السادس التوصيات والنتائج
١٠٧	أولاً: نتائج الدراسة
١١٠	ثانياً: توصيات الدراسة
١١٠	ثالثاً: الأبحاث المستقبلية
١٢٢-١١١	قائمة المراجع
١١١	أولاً: المراجع العربية
١١٦	ثانياً: المراجع الأجنبية
١٣٦-١٢٣	ملحق الدراسة

قائمة الجداول

الصفحة	الجدول	رقم الجدول
٧٧	قائمة بأسماء الشركات التي تم اختيارها لعينة الدراسة	(١-٥)
٧٨	المتغيرات المستخدمة في الدراسة	(٢-٥)
٨٥	الإحصاء الوصفي لبيانات الدراسة	(٣-٥)
٩١	اختبار كلوجروف سميرنوف لاختبار تباعية متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي	(٤-٥)
٩٢	مصفوفة الإرتباط الخطى لبيرسون بين متغيرات الدراسة	(٥-٥)
٩٤	المعلمات المقدرة لنموذج الانحدار المتعدد Multiple Regression	(٦-٥)
٩٥	نتائج الانحدار المتدرج Stepwise Regression	(٧-٥)
٩٩	اختبار التداخل الخطى باستخدام Diagnostic Collinearity	(٨-٥)
١٠٠	اختبار التوزيع الطبيعي One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	(٩-٥)
١٠٢	الإرتباط الخطى البسيط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع	(١٠-٥)
١٠٣	نتائج الانحدار المتعدد بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة	(١١-٥)
١٠٥	الإرتباط الخطى البسيط بين قرارات المستثمرين واستمرارية الشركات	(١٢-٥)
١٠٥	نتائج الانحدار البسيط بين استمرارية الشركات وقرارات المستثمرين	(١٣-٥)

ط

قائمة الأشكال

رقم الشكل	الشكل	الصفحة
(١-٣)	أنواع المخاطر	٣١
(٢-٣)	أنواع المخاطر المالية	٣٧
(١-٥)	التوزيع الطبيعي للبواقي	١٠١
(٢-٥)	المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي للبواقي	١٠١

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

مقدمة الدراسة:

يقوم فرض الاستمرارية في علم المحاسبة على اعتبار أن الوحدة الاقتصادية تولد لتستمر في نشاطها ولا توجد نية لتصفيتها، ولا علاقة لنشاط الوحدة بالعمر الطبيعي للملك، وأنه لا يلوح في الأفق ما يشير إلى حلها أو تصفيتها، فالاستمرارية هي التوقع المقبول إلا إذا اضطرت الوحدة أن تنهي أعمالها، وهذا الفرض على صلة بفرض الوحدة المحاسبية وبؤدي هذا الفرض دوراً هاماً في إعداد القوائم المالية الختامية للوحدة، إذ بموجبه تعد الوحدة مستمرة، وبناءً على ذلك تعد ميزانيتها في نهاية كل فترة مالية، وذلك ما لم تظهر قرينة أو شك في عدم صحة فرض الاستمرارية أو ملاعته، إذ يجب في حال ظهور أي شك في صحة هذا الفرض إعداد ميزانية تصفية بدلاً من ميزانية الاستمرارية^(١).

ويعد فرض الاستمرارية بمثابة حجر الزاوية لإعداد ميزانية الشركة سواء من حيث تصنيف الأصول والمطاببات وإجراء التسويات الجردية التي تمت في نهاية الفترة المحاسبية^(٢).

وفي عام ٢٠٠٣ صدر معيار المراجعة الدولي رقم (٥٧٠) الخاص بفرض الإستمرارية والذي هدف إلى توفير إرشادات حول مسؤولية مراجعى الحسابات عند مراجعة البيانات المالية المتعلقة بملاءمة فرض الاستمرارية كأساس لإعداد البيانات المالية وحدد مجموعة من المؤشرات التي تساعده مراجع الحسابات في اكتشاف حالات الشك في استمرارية الشركة، وقد صنفت تلك المؤشرات إلى مؤشرات مالية ومؤشرات تشغيلية ومؤشرات أخرى،

(١) Ahmed Raihi Belkaoui, (2004), Accounting theory ,(London, Thomson learning, 5TH edition , February26).

(٢) عبد الوهاب علي نصر، (٢٠٠٩)، المراجعة الخارجية الحديثة، (مصر، الدار الجامعية، الجزء الخامس)، ص ٢١٣-١١٣.

وجود واحد أو أكثر من هذه المؤشرات لا يعني دائماً أن فرض الاستمرارية محل تساؤل، كما أن وجود مراجع حسابات لدى الشركة لا يعد تأكيداً لاستمرارية الشركات إلى الأبد ، بل يساعد على ترسیخ مصداقية البيانات المالية (SAI. NO 570, 2003). وذلك نتيجة لما شهده العالم في ظل الأزمة العالمية من نمواً ملحوظاً تمثل في ازدياد عدد الشركات التي فقدت القدرة على الإستمرارية في مزاولة نشاطها وأعمالها^(١).

وكان ذلك نتيجة للمخالفات المالية والمحاسبية التي قامت بها هذه الشركات والتي أدت إلى تعرضها للمخاطر سواء كانت مالية أو تشغيلية ومن ثم نقص في المعلومات المحاسبية المقدمة للمستثمرين وبالتالي كان له التأثير على قرارات المستثمرين.

كما تعتبر المعلومات المحاسبية مصدراً هاماً يعتمد عليه المستثمرون في عملية التبيؤ بالإيرادات والعوائد المستقبلية قبل اتخاذ قراراتهم الإستثمارية، مما يساعدهم على التخطيط بشكل أكثر موضوعية وقد أكد (Chandra,1975) على أنه في حالة توافر أكثر من فرصة أمام المستثمر فإنه يفضل الاستثمار في الشركة التي يتوافر عنها معلومات أكثر، وترجع أهمية المخاطر إلى أن الشركات يمكن أن تتعرض إلى مخاطر مالية متعددة نتيجة لأنشطة التي تتم مزاولتها، وقبول المخاطر هو أساس النشاط المالي، ويتم عادة تحليل وتقييم وإدارة بعض المخاطر أو مجموعة من المخاطر المجتمعة معاً، وذلك بهدف تحقيق التوازن الملائم بين الخطر والعائد وكذلك تقليل الآثار السلبية المحتملة من المخاطر على الأداء المالي للشركة.

ويعد من أهم أنواع المخاطر المالية المخاطر السوقية والمخاطر الائتمانية ومخاطر السيولة، وتتضمن المخاطر السوقية كلِّ من مخاطر سعر الفائدة ومخاطر التغير في سعر صرف العملات الأجنبية ومخاطر التقلبات في أسعار الاسهم^(٢)، وبناءً على سبق يمكن توضيح مشكلة البحث بشكل أدق .

(١) سليمان مصطفى الدلاهمه، (٢٠١٢)"مستوى قدرة مراجع الحسابات الممارسين في المملكة العربية السعودية على اكتشاف مؤشرات الشك في استمرارية الشركات" ،المجلة العلمية للبحوث و الدراسات التجارية - جامعة حلوان،(العدد الأول ، دار المنظومة)، ص ٩٣.

(٢) البنك التجاري الدولي CIB ، الإيضاحات المتممة لقوائم المالية.

مشكلة الدراسة:

هناك صعوبة كبيرة في التنبؤ بالمخاطر وبصفة خاصة المخاطر المالية وكانت أغلب الدراسات السابقة تحاول التوصل إلى التنبؤ بالمخاطر المالية في المؤسسات المالية ولم يكن هناك دراسات للتنبؤ بالمخاطر المالية في الشركات المدرجة في الأسواق المالية رغم ماله من أهمية عند اتخاذ القرارات المالية الخاصة بالشركة والذي قد يكون له تأثير على استمراريتها وقرارات المستثمرين التي تتعامل في سوق الأوراق المالية وبالتالي لم تتمكن الدراسات من تحديد حجم المخاطر المالية أو التنبؤ بها وبالتالي تكمن مشكلة البحث في عدم القدرة على قياس المخاطر المالية التي قد تحدث في الشركات المدرجة في الأسواق المالية وبالتالي عدم التمكن من تحديد تأثير هذه المخاطر على الشركة

ومساعدة المستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية الصحيحة وبالتالي سوف تتم محاولة الإجابة على هذه التساؤلات:

- ١- كيف يتم قياس المخاطر المالية في الشركات؟
- ٢- ما هو تأثير المخاطر المالية على استمرارية الشركات وقرارات المستثمرين؟
- ٣- هل هناك علاقة بين استمرارية الشركات وقرارات المستثمرين؟

أهداف الدراسة:

وبالتالي تصبح أهداف الدراسة هي:

- ١- قياس المخاطر المالية في الشركات من خلال نموذج احصائي.
- ٢- قياس تأثير هذه المخاطر على استمرارية الشركات وقرارات المستثمرين.
- ٣- قياس العلاقة بين استمرارية الشركات وقرارات المستثمرين.

أهمية الدراسة:

وترجع أهمية الدراسة إلى:

- ١- ترجع الأهمية العلمية إلى استكمال الدراسات السابقة التي تناولت هذا المجال وإحداث إضافة علمية جديدة في مجال المخاطر المالية في الشركات نظراً لأهميته لاعتباره من مواضع الساعة الذي أصبح العالم يتحدث عنها بعد الأزمة المالية العالمية التي حدثت للشركات والتي تسببت في انهيار عدد كبير من الشركات وخاصة في الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية.
- ٢- ترجع الأهمية العملية إلى إكتشاف نموذج يوضح المخاطر المالية التي تتعرض لها الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية.
- ٣- تحديد نسبة المخاطر المالية التي توجد في الشركات لمساعدة المستثمرين في إتخاذ القرارات الإستثمارية الصحيحة.
- ٤- محاولة السيطرة على الشركات لعدم اللجوء إلى الإقراض من البنوك أو من أي جهات أخرى حتى لا يؤدي ذلك إلى خلل في هيكلها التمويلي وحدوث انهيار في الاقتصاد المصري.

منهجية الدراسة:

ينقسم منهج الدراسة إلى قسمين:

المنهج الاستقرائي:

بالنسبة للدراسة النظرية سيتم استخدام المنهج الاستقرائي في استعراض ما ورد في الفكر المحاسبي لتعطية الجوانب الرئيسية للدراسة، وذلك بالرجوع إلى الكتب والدوريات والدراسات السابقة لغرض وضع إطار نظري للموضوع، والذي يشكل الأساس العلمي للدراسة العملية.