



كلية التجارة

قسم المحاسبة والمراجعة

الدراسات العليا

"دراسة مقارنة لأثر نماذج التسعير المطبقة لتقدير القيمة العادلة

لعقود خيارات الأسهم على القوائم المالية "

"A Comparative study of the effect of pricing models applied to
estimate the fair value of stock options on the financial statements"

رسالة مقدمه للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

إعداد الباحثة

ولاء نصر الدين جاد سليمان

تحت إشراف

أ.د/ محمد علي لطفي

أستاذ المحاسبة المساعد

كلية التجارة

جامعة عين شمس

أ.د/ أحمد حسن عامر

أستاذ المحاسبة المالية

كلية التجارة

جامعة عين شمس



كلية تجارة

قسم محاسبة ومراجعة

أسم الطالبة: ولاء نصرالدين جاد سليمان
عنوان الرسالة: "دراسة مقارنة لأثر نماذج التسعير المطبقة لتقدير القيمة العادلة لعقود خيارات الأسهم علي القوائم المالية"

"A Comparative study of the effect of pricing models applied to estimate the fair value of stock options on the financial statements"

الدرجة العلمية: ماجستير في المحاسبة

لجنة المناقشة

- ١- الأستاذ الدكتور/ أحمد حسن عامر
مشرفاً ورئيساً
أستاذ المحاسبة المالية- كلية التجارة- جامعة عين شمس
- ٢- الأستاذ الدكتور/ محمد عبد العزيز خليفة
عضواً
أستاذ المحاسبة الخاصة ووكيل كلية التجارة لشئون التعليم والطلاب - جامعة عين شمس
- ٣- الأستاذ الدكتور/ محمد علي لطفي
مشرفاً بالاشتراك
الأستاذ المساعد بقسم المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة - جامعة عين شمس
- ٤- الأستاذ الدكتور/ محمد رأفت رشاد
عضواً
أستاذ المحاسبة المساعد بأكاديمية السادات

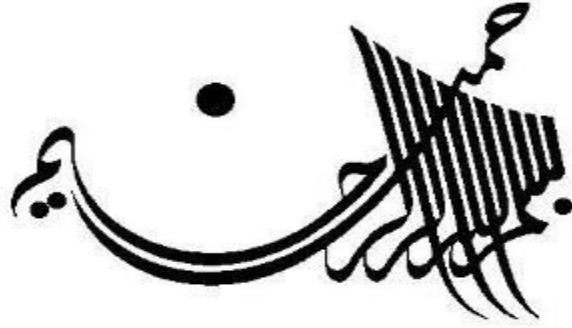
الدراسات العليا

أجيزة الرسالة بتاريخ

ختم الإجازة

موافقة مجلس الجامعة

موافقة مجلس الكلية



﴿ فِي السَّمَاءِ رِزْقُكُمْ وَمَا تُوعَدُونَ ﴾

(الذاريات ٢٢)

﴿ وَيَسْأَلُونَكَ عَنِ الرُّوحِ قُلِ الرُّوحُ مِنْ أَمْرِ رَبِّي وَمَا أُوتِيتُمْ مِنَ الْعِلْمِ إِلَّا قَلِيلٌ ﴾

(الاسراء ٨٥)

شكر وتقدير

الحمد لله الذي تتم بنعمته الصالحات حمداً يليق بجلال وجهه وعظيم سلطانه.
اتقدم باسمي آيات الشكر والتقدير والأمتنان إلي الذين مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة إلي
جميع أساتذتنا الأفاضل.

وأخص بالتقدير والشكر والاحترام الأستاذ الدكتور/ أحمد حسن عامر أستاذ المحاسبة
المالية بكلية التجارة جامعة عين شمس، لقبول سيادته الإشراف علي هذه الرسالة،
ولتشجيعه الدائم وعطائه الوافر وعلمه الغزير ومساندته التي لا تتوقف وتوجيهه المستمر
للباحثة طوال فترة إعداد الرسالة حتي تمت بحمد الله ونعمته، فهو نعم الأستاذ الجليل ونعم
الأب العظيم، اسأل المولي عز وجل أن يجزيه عني خير الجزاء ويمتّع سيادته بدوام الصحة
والعافية والتقدم والهناء، واقول له بشراك قول رسول الله صلي الله عليه وسلم " ان الحوت
في البحر والطير في السماء ، ليصلون علي معلم الناس الخير".

كما تتقدم الباحثة بأسمي آيات الشكر والتقدير والاحترام إلي الأستاذ الدكتور/ محمد علي
لطفي الأستاذ المساعد بقسم المحاسبة والمراجعة بكلية التجارة جامعة عين شمس، لتفضل
سيادته بقبول الاشتراك في الإشراف علي الرسالة وعلي تشجيعه الدائم وعطائه الوافر وعلمه
الغزير وارشاده للباحثة طوال فترة إعداد الرسالة حتي تمت بحمد الله ونعمته، فهو نعم
الأستاذ الجليل ونعم الأب العظيم، اسأل المولي عز وجل أن يجزيه عني خير الجزاء ويمتّع
سيادته بدوام الصحة والعافية.

وتتوجه الباحثة بالشكر والتقدير والاحترام إلي الأستاذ الدكتور/ محمد عبد العزيز خليفة
أستاذ المحاسبة الخاصة ووكيل كلية التجارة لشئون التعليم والطلاب بجامعة عين شمس،
علي تفضله بقبول الاشتراك في لجنة المناقشة و الحكم علي الرسالة أتمني لسيادته دوام
الصحة والعافية والتقدم، جزاه الله عني خير الجزاء.

كما تتقدم الباحثة بالشكر الجزيل للأستاذ الدكتور/ محمد رأفت رشاد أستاذ المحاسبة
والمراجعة المساعد باكاديمية السادات، علي تفضله الكريم بقبول الاشتراك في لجنة المناقشة
والحكم علي الرسالة، جزاه الله عني خير الجزاء، ولسيادته خالص الشكر وعظيم التقدير.

وكذلك اشكر كل من ساعد في إتمام هذا البحث وقدم لي يد العون ومد لي يد المساعدة وزودني بالمعلومات اللازمة لإتمام هذا البحث، وأخص بالذكر الاستاذ الدكتور/ عايذة نخلة أستاذ الادارة بكلية التجاره جامعة عين شمس و الأستاذ الدكتور/ عمرو عبد البر أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد بكلية التجارة جامعة عين شمس، والذي كان عون لي في بحثي هذا ونور يضيئ الظلمة التي كانت تقف احياناً في طريقي.

إلي من زرعوا التفاؤل في دربي وقدموا لي المساعدات والتسهيلات اللازمة ربما دون ان يشعروا بدورهم في ذلك فلهم مني كل الشكر والعرفان بالجميل واخص منهم الأستاذ/سحر، والأستاذ/سهير، والأستاذ/فاطمه مسئولى الدراسات العليا بكلية التجارة جامعة عين شمس.

والله ولي التوفيق

الباحثة

إهداء

إلي ملاكي في الحياة
إلي معني الحب والحنان والتفاني
إلي بسمه الحياة وسر الوجود
إلي من دعائها سر نجاحي
وحنانها بلسم جروحي
إلي أغلي الحبايب
إلي جنتي ... أمي
حفظك الله من كل شر وأطال في عمرك

إلي من كلكه الله بالهيبة والوقار
إلي من أحمل أسمه بكل افتخار
إلي أدبي وحلي ... إلي طريقي المستقيم
إلي سندي في الحياة بعد الله
أبي ... أرجو من الله ان يمد في عمرك
لترى ثماراً قد حان قطافها بعد طول انتظار
وستبقي كلماتك نجوم أهتدى بها اليوم وغد والى الابد

إلي رفقاء دربي في هذه الحياة
إلي من أري التفاؤل باعينهم والسعادة في ضحكاتهم
إلي الوجوه المفعمة بالبراءة والمحبة
إلي اخوتي

إلي اللواتي لم تلدهن أمي
إلي من تحلو بالاخاء وتميزوا بالوفاء
إلي ينابيع الصدق الصافي ... إلي صديقاتي

قائمة المصطلحات

المصطلح	التعريف
القيمة السوقية للسهم Market value	هي قيمة السهم في السوق في وقت الحالي، وتعتبر حاصل ونتيجة لتداول السهم، وتتأثر بعوامل العرض والطلب.
سعر الممارسة Exercise price	هو السعر الذي المنصوص عليه في عقد خيارات الأسهم والذي يتم دفعه مقابل تحويل تلك العقود إلى أسهم، وعادةً يكون هذا السعر مساوي لسعر السهم في السوق في تاريخ المنح أو أعلى بقليل.
القيمة العادلة Fair value	وفقاً للمعيار الدولي رقم ٣٩ "الأدوات المالية، الاعتراف والقياس" هي القيمة التي يمكن بموجبها تبادل أصل أو تسوية إلزام بين أطراف كل منهم لديه رغبة في التبادل، وعلي بيئة من الحقائق، ويتعاملان بأرادة حرة، ووفقاً للمعيار الأمريكي رقم ١٥٧ "مقاييس القيمة العادلة" تم تعريفها علي إنها السعر الذي يمكن الحصول عليه من بيع أصل أو المبلغ الذي يمكن دفعه لتسوية إلزام في معاملة منتظمة بين المشاركين في السوق في تاريخ القياس.
القيمة الجوهرية Intrinsic value	هي القيمة الحقيقية لعقود خيارات الأسهم وتساهي الفرق بين سعر السوق وسعر الممارسة.
القيمة الزمنية Time value	هي قيمة السهم خلال الفترات الزمنية التي مرت علي عقد خيارات الأسهم وتساهي سعر السهم لعقد الخيارات بعد مرور فترة زمنية مطروحاً منه القيمة الجوهرية، وكلما اقترب العقد من فترة الانتهاء انخفضت قيمته الزمنية.
حالة التعادل At-the-money	هي الحالة التي يكون فيها سعر السهم السوقي مساوي لسعر الممارسة، وعند ممارسة الخيار لا ينشأ مكسب ولا خسارة.
حالة الربح In-the-money	هي الحالة التي يكون فيها سعر ممارسة الخيار أقل من سعر السهم السوقي.
حالة الخسارة Out-of-the-money	هي الحالة التي يكون فيها سعر السهم السوقي أقل من سعر الممارسة.

فهرس المحتويات

رقم الصفحة	محتويات البحث
٣	الفصل الأول الإطار العام للدراسة
٣	اولاً:- مقدمة البحث
٤	ثانياً:- مشكلة البحث
٧	ثالثاً:- هدف البحث
٧	رابعاً:- الدراسات السابقة
١٤	خامساً:- أهمية البحث
١٤	سادساً:- حدود الدراسة
١٥	سابعاً:- متغيرات وفروض البحث
١٦	ثامناً:- منهجية البحث
١٧	الفصل الثاني مدخل إلي عقود خيارات الأسهم
١٩	المبحث الاول:- اساسيات عقود خيارات الاسهم
١٩	اولاً:- تعريف عقود خيارات الاسهم

٢٠	ثانياً:- التطور التاريخي لعقود خيارات الاسهم
٢٧	ثالثاً:- المحاسبة الضريبية لعقود خيارات الاسهم
٢٩	رابعاً:- الخصائص العامة لعقود خيارات الاسهم
٣٠	خامساً:- انواع عقود خيارات الأسهم الممنوحة للموظفين
٣٠	النوع الأول عقود خيارات الأسهم المؤهلة
٣١	أ- انواع عقود خيارات الأسهم المؤهلة
٣٢	ب- المعالجة الضريبية لعقود خيارات الأسهم المؤهلة
٣٢	ج- ايجابيات وسلبيات عقود خيارات الأسهم المؤهلة
٣٤	النوع الثاني عقود خيارات الأسهم غير المؤهلة
٣٤	أ- سمات عقود خيارات الأسهم غير المؤهلة
٣٥	ب- المعالجة الضريبية لعقود خيارات الأسهم غير المؤهلة
٣٥	ج- ايجابيات وسلبيات عقود خيارات الأسهم غير المؤهلة
٣٧	المبحث الثاني:- مشكلات ومزايا ومساوي عقود خيارات الاسهم
٣٧	اولاً:- مخاطر عقود الخيارات
٣٧	١. المخاطر العامة
٣٩	٢. المخاطر المتعلقة بعقود خيارات الأسهم المؤهلة
٤٠	٣. المخاطر المتعلقة بعرض عقود خيارات الأسهم

٤١	ثانياً:- مزايا عقود خيارات الأسهم
٤٢	ثالثاً:- عيوب عقود خيارات الاسهم
٤٦	رابعاً:- دراسة مدي إلمام الموظفين بسمات عقود خيارات الأسهم الممنوحة لهم
٤٦	١. تقييم عقود خيارات الأسهم
٤٧	٢. الخطوات التي يجب على الموظف إتباعها لتحديد قيمة عقود خيارات الأسهم
٤٨	٣. المنافع التي يحققها الموظفون عند الحصول على عقود خيارات الأسهم
٤٩	٤. الأضرار والخسائر التي يتحملها الموظف مقابل الحصول على عقود خيارات الأسهم
٥١	الفصل الثالث نماذج تسعير عقود خيارات الأسهم
٥٣	المبحث الاول:- المعايير الدولية والتشريعات الضريبية التي تحكم عقود خيارات الأسهم
٥٣	اولاً:- عقود خيارات الأسهم في المعايير الدولية
٥٦	ثانياً:- عقود خيارات الأسهم في التشريعات المختلفة
٦١	المبحث الثاني نماذج تسعير عقود خيارات الأسهم
٦١	النموذج الأول نموذج القيمة الدنيا
٦٣	النموذج الثاني نموذج بلاك سكولز

٦٧	النموذج الثالث نموذج ذو الحدين
٦٨	١. نموذج ذو الحدين الامريكي العام
٧١	٢. نموذج الاستشارات المعدل
٧٤	٣. نموذج الاستشارات ذو الحدين
٧٨	النموذج الرابع محاكاة مونتي كارلو
٨١	<p>الفصل الرابع</p> <p>دراسة أثر اختلاف نماذج تسعير عقود خيارات الأسهم على القوائم المالية</p>
٨٣	المبحث الاول:- الدراسة المقارنة
٨٣	اولاً:- مجتمع وعينة الدراسة
٨٣	ثانياً:- ادوات واساليب جمع البيانات
٨٤	ثالثاً:- تحليل مدى معنوية العينة
٨٤	رابعاً:- اختبارات الفروض
٨٤	أ- اختبار الفرض الاول
٨٥	ب- اختبار الفرض الثاني

٨٧	ج- اختبارالفرض الثالث
٨٧	د- اختبارالفرض الرابع
١١٣	المبحث الثاني: الخلاصة والنتائج والتوصيات
١١٣	اولاً:- الخلاصة
١١٦	ثانياً:- النتائج والتوصيات
١١٦	أ- النتائج
١١٨	ب- التوصيات
١١٩	ج- الدراسات المستقبلية
١٢٠	قائمة المراجع
١٣٣	ملاحق الدراسة
١٣٤	الملخصات

فهرس الاشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
١٥	شكل توضيحي يوضح تأثير قرارات المديرين في إختيار نماذج التسعير علي القوائم المالية	١
٦٩	شجرة الاحتمالات لنموذج ذوالحددين	٢
٧٨	استخدام محاكاة مونت كارلو في الحالات التي تعتمد علي مجمع عائدات حملة الاسهم	٣

فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
٧٢	التأثيرات التي تغير العمر المتوقع للخيار باستخدام محاكاة مونت كارلو	١
٧٥	انماط الممارسة	٢
٧٩	جدول استحقاق عائدات حملة الاسهم	٣
٨٥	أسعار الممارسة واسعار السوق في الشركات عينة الدراسة	٤
٨٩	متغيرات نموذج Scholes Black لشركة CISCO منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠٠٥	٥
٨٩	متغيرات نموذج ذوالحدين لشركة CISCO منذ ٢٠٠٦ وحتى ٢٠١٠	٦
٩١	متغيرات نموذج Black Scholes لشركة PepsiCo منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠١٠	٧
٩٢	متغيرات نموذج Scholes Black لشركة COACH منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠١٠	٨
٩٤	قيمة حلقات شجرة الاحتمالات في شركة CISCO منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠٠٥	٩

٩٦	نتائج تحليل بيانات شجرة الاحتمالات في شركة CISCO منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠٠٥	١٠
٩٧	نتائج نموذج Black Scholes في شركة CISCO منذ ٢٠٠٦ وحتى ٢٠١٠	١١
٩٧	قيمة حلقات شجرة الاحتمالات في شركة PepsiCo منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠١٠	١٢
١٠٣	نتائج تحليل المعادلات في شركة PepsiCo منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠١٠	١٣
١٠٤	قيمة حلقات شجرة الاحتمالات في شركة COACH منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠١٠	١٤
١٠٩	نتائج تحليل البيانات في شركة COACH منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠١٠	١٥
١٠٩	القيمة العادلة لعقود خيارات الاسهم في الشركة الثلاث منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠١٠	١٦
١١١	نتائج مقارنة القيمة العادلة لكل نموذج باستخدام الانحراف المعياري	١٧
١١٧	احتمالات الممارسة للشركات الثلاث خلال فترة زمني مقدارها عشر سنوات	١٨