

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



قسم محاسبة ومراجعة

أسم الطالبة: ولاء نصرالدين جاد سليمان

عنوان الرسالة: "دراسة مقارنة لأثر نماذج التسعير المطبقة لتقدير القيمة العادلة لعقود خيارات الأسهם 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"

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
عضوأ

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 رافت رشاد
عضوأ

أستاذ المحاسبة المساعد بأكاديمية السادات

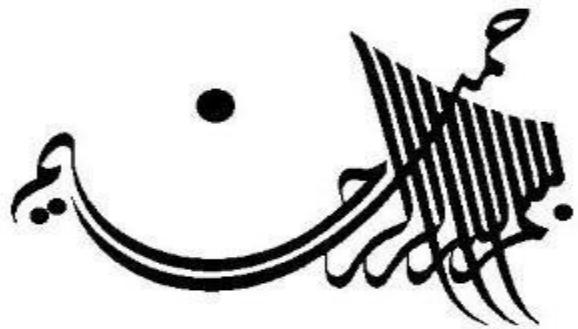
الدراسات العليا

أجيبة الرسالة بتاريخ

ختم الإجازة

موافقة مجلس الجامعة

موافقة مجلس الكلية



﴿فِي السَّمَاوَاتِ رَزْقٌ لَّكُمْ وَمَا تَوْعِدُونَ﴾

(الذاريات ٢٢)

﴿وَيَسْأَلُونَكَ عَنِ الرُّوحِ قُلِ الرُّوحُ مِنْ أَمْرِ رَبِّيٍّ وَمَا أُوْتِيتُمْ مِّنَ الْعِلْمِ إِلَّا قَلِيلًا﴾

(الاسراء ٨٥)

شكراً وتقدير

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

وأخص بالتقدير والشكر والاحترام الأستاذ الدكتور / أحمد حسن عامر أستاذ المحاسبة
المالية بكلية التجارة جامعة عين شمس، لقبول سيادته الأشرف على هذه الرسالة،
ولتشجيعه الدائم وعطائه الوافر وعلمه الغزير ومساندته التي لا تتوقف وتوجهه المستمر
للباحثة طوال فترة إعداد الرسالة حتى تمت بحمد الله ونعمته، فهو نعم الأستاذ الجليل ونعم
الأب العظيم، أسأل المولى عز وجل أن يجزيه عن خير الجزاء ويتمتع سيادته بدوام الصحة
والعافية والتقدم والنهاء، وأقول له بشراك قول رسول الله صلى الله عليه وسلم " ان الحوت
في البحر والطير في السماء ، ليصلون علي معلم الناس الخير ".

كما تقدم الباحثة بأسمي آيات الشكر والتقدير والاحترام إلى الأستاذ الدكتور / محمد علي
لطفي الأستاذ المساعد بقسم المحاسبة والمراجعة بكلية التجارة جامعة عين شمس، لتفضله
سيادته بقبول الاشتراك في الأشرف على الرسالة وعلى تشجيعه الدائم وعطائه الوافر وعلمه
الغزير وارشاده للباحثة طوال فترة إعداد الرسالة حتى تمت بحمد الله ونعمته، فهو نعم
الأستاذ الجليل ونعم الأب العظيم، أسأل المولى عز وجل أن يجزيه عن خير الجزاء ويتمتع
سيادته بدوام الصحة والعافية.

وتتوجه الباحثة بالشكر والتقدير والاحترام إلى 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 على الرسالة أتمنى لسيادته دوام
الصحة والعافية والتقدم، جزاهم الله عني خير الجزاء.

كما تقدم الباحثة بالشكر الجليل للأستاذ الدكتور / محمد رافت رشاد أستاذ المحاسبة
والمراجعة المساعد باكاديمية السادات، علي تفضله الكريم بقبول الاشتراك في لجنة المناقشة
والحكم على الرسالة، جزاهم الله عني خير الجزاء، ولسيادته خالص الشكر وعظيم التقدير.

وكذلك اشكر كل من ساعد في إتمام هذا البحث وقدم لي يد المساعدة وزودني بالمعلومات الالزمه لإتمام هذا البحث، وأخص بالذكر الاستاذه الدكتورة/ عايدة نخلة أستاذ الادارة بكلية التجارة جامعة عين شمس والأستاذ الدكتور/ عمرو عبد البر أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد بكلية التجارة جامعة عين شمس، والذي كان عون لي في بحثي هذا ونور يضيء الظلمة التي كانت تقف احياناً في طرفي.

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

وَاللَّهُ وَلِي التَّوْفِيق

المباحثة

إهداء

إلي ملاكي في الحياة
إلي معني الحب والحنان والتفاني
إلي بسمة الحياة وسر الوجود
إلي من دعائهما سرنجاحي
وحنانها بلسم جروحي
إلي أغلي الحبايب
إلي جنتي ... امي
حفظك الله من كل شر وأطال في عمرك

إلي من كلله الله بالمببة والوقار
إلي من أحمل أسمه بكل افتخار
إلي أدبي وحلي ... إلي طريقي المستقيم
إلي سندي في الحياة بعد الله
أبي ... ارجو من الله ان يمد في عمرك
لتري ثماراً قد حان قطافها بعد طول انتظار
وستبقى كلماتك نجوم أهتدى بها اليوم وغد والي الابد

إلي رفقاء دربي في هذه الحياة
إلي من أرى التفاؤل باعينهم والسعاده في ضحكتهم
إلي الوجوه المفعمة بالبراءة والمحبة
إلي اخوتي

إلي اللواتي لم تلدهن أمري
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، عادةً 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 بموجها تبادل أصل أو تسوية التزام بين أطراف كل منهم لديه رغبة في التبادل، وعلى بيئة من الحقائق، ويتعاملان بأرادة حرة، ووفقاً للمعيار الأمريكي رقم ١٥٧ "مقاييس القيمة العادلة" تم تعريفها على إنها السعر الذي يمكن الحصول عليه من بيع أصل أو المبلغ الذي يمكن دفعه لتسوية التزام في معاملة منتظمة بين المشاركين في السوق في تاريخ القياس.
القيمة الجوهرية Intrinsic value	هي القيمة الحقيقية لعقود خيارات الأسهم وتساوي الفرق بين سعر السوق وسعر الممارسة.
القيمة الزمنية Time value	هي قيمة السهم خلال الفترات الزمنية التي مررت على عقد خيارات الأسهم وتساوي 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 السوقى مساوى 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 السوقى.
حالة الخسارة Out-of-the-money	هي الحالة التي يكون فيها سعر السهم السوقى 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 وفرضيات البحث
١٦	ثامناً:- منهجية البحث
١٧	الفصل الثاني مدخل إلى عقود خيارات الأسهم
١٩	المبحث الأول:- أساسيات عقود خيارات الأسهم
١٩	اولاً:- تعريف عقود خيارات الأسهم

٢٠	ثانياً:- التطور التاريخي لعقود خيارات الأسهم
٢٧	ثالثاً:- المحاسبة الضريبية لعقود خيارات الأسهم
٢٩	رابعاً:- الخصائص العامة لعقود خيارات الأسهم
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 الأسهم
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 الأسهم
٤٦	رابعاً:- دراسة مدى إمام الموظفين بسمات عقود خيارات الأسهم المنوحة 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 الموظفين عند الحصول على عقود خيارات الأسهم
٤٩	٤ . الأضرار والخسائر التي يتحملها الوظيف مقابل الحصول على عقود خيارات الأسهم
٥١	الفصل الثالث نماذج تسعير عقود خيارات الأسهم
٥٣	المبحث الأول:- المعايير الدولية والتشريعات الضريبية التي تحكم عقود خيارات الأسهم
٥٣	أولاً:- 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 style="text-align: center;">الفصل الرابع</p> <p style="text-align: center;">دراسة أثر اختلاف نماذج تسعير عقود خيارات الأسهم على القوائم المالية</p>
٨٣	المبحث الأول:- 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- اختبار الفرض الثالث
٨٧	د- اختبار الفرض 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 الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
١٥	شكل توضيحي يوضح تأثير قرارات المديرين في إختيار نماذج التسعير على القوائم المالية	١
٦٩	شجرة الاحتمالات لنموذج ذو الحدين	٢
٧٨	استخدام محاكاة مونتي كارلو في الحالات التي تعتمد على مجمع عائدات حملة الأسهم	٣

فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
٧٢	التأثيرات التي تغير العمر المتوقع للخيار باستخدام محاكاة مونتي 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 ٢٠٠٥ وحتى ٢٠٠١	٥
٨٩	متغيرات نموذج ذو الحدين 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 ٢٠١٠ وحتى ٢٠٠١	٨
٩٤	قيمة حلقات شجرة الاحتمالات في شركة CISCO منذ ٢٠٠٥ وحتى ٢٠٠١	٩

٩٦	نتائج تحليل بيانات شجرة الاحتمالات في شركة CISCO منذ ٢٠٠١ وحتى ٢٠٠٥	١٠
٩٧	نتائج نموذج Black Scholes في شركة CISCO منذ ٢٠١٠ وحتى ٢٠٠٦	١١
٩٧	قيمة حلقات شجرة الاحتمالات في شركة PepsiCo منذ ٢٠١٠ وحتى ٢٠٠١	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 الأسهم 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 زمنية مقدارها عشر سنوات	١٨