



كلية التجارة  
قسم إدارة الأعمال

أثر تغيرات مكونات مؤشر البورصة  
المصرية على العائد وحجم التداول  
**The Impact of Changing in Egyptian  
Market Index Components on the  
Return and Trading Volume**

رسالة  
للحصول علي درجة الماجستير في ادارة الأعمال

مقدمة من  
مايسة محمود المفتي  
كلية التجارة- جامعة عين شمس

إشراف

أ.د. محمود صبح	د. أفكار قنديل
أستاذ التمويل والإدارة	مدرس إدارة الأعمال
المالية	كلية التجارة - جامعة عين
كلية التجارة - جامعة عين	شمس
شمس	

٢٠١٧م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



كلية التجارة  
قسم إدارة الأعمال

# أثر تغيرات مكونات مؤشر البورصة المصرية على العائد وحجم التداول

اسم الباحث: مایسة محمود المفتي

الدرجة العلمية: ماجستير فى إدارة الأعمال

الكلية: التجارة

الجامعة: عين شمس

سنة المنح: ٢٠١٧

رسالة ماجستير

اسم الباحث : مایسة محمود المفتي

عنوان الرسالة: أثر تغيرات مكونات مؤشر البورصة  
المصرية على العائد وحجم التداول

الدرجة العلمية : ماجستير إدارة الأعمال

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة:

١- الأستاذ الدكتور/ محمود عبد الهادی صبح

(مشرفا ورئیساً)

أستاذ التمويل والإدارة المالية بكلية التجارة - جامعة عين

شمس

٢- الأستاذ الدكتور/ نادر ألبير فانوس

(عضوا)

أستاذ التمويل والإدارة المالية بكلية التجارة - جامعة عين

شمس

٣- الأستاذ الدكتور/ محمد رأفت البصل (عضوا)

أستاذ المحاسبة المساعد - أكاديمية السادات

تاریخ المناقشة:

الدراسات العليا

أجيزت

ختم الإجازة

الرسالة بتاريخ

٢٠١٧/...../.....

٢٠١٧/...../.....

الجامعة

٢٠١٧/...../.....

٢٠١٧/...../.....

## إهداء

إلى ظهري وسندي وسر نجاحي ونور حياتي . . . . أبي

العزیز الغالي

إلى سر وجودي ونبع الحنان والحب وأعلى ما في حياتي . . . .

أعلى الحبايب أُمي

إلى من رافقتني منذ طفولتي وسارت معي في هذه الحياة . . .

أختي الحبيبة: مي

إلى الحبيب الغالي . . . . أخي العزيز: محمد.

إلى الصغير الغالي . . . . زيد

إلى من تميزوا بالوفاء والعطاء . . . .أصدقائي

أهدي هذا العمل

## شكر وتقدير

أتوجه بخالص الشكر والعرفان والتقدير العظيم للأستاذ الدكتور/ محمود عبد الهادي صبح، أستاذ التمويل والإدارة المالية بكلية التجارة جامعة عين شمس، لتفضله بقبول الإشراف على هذه الرسالة ومساندته الإيجابية لي.

كما أتوجه بخالص الشكر والثناء إلى الدكتورة/ أفكار قنديل، مدرس إدارة الأعمال بكلية التجارة جامعة عين شمس التي سعدت بإشرافها على هذا البحث، فكان لعلمها الفياض وتوجيهاتها البناءة، وروحها الطيبة الأثر الكبير في انجاز هذا البحث.

وأقدم جزيل شكري وتقديري إلى الدكتور/ هيكل عبده، مدرس إدارة الأعمال بكلية التجارة جامعة عين شمس الذي كان له الفضل في إتمام الدراسة العملية لها البحث.

كما أتقدم بجزيل الشكر والتقدير والامتنان لكلا من الأستاذ الدكتور/ نادر ألبير، أستاذ الإدارة المالية بكلية التجارة جامعة عين شمس والأستاذ الدكتور/ محمد رأفت رشاد البصال، أستاذ المحاسبة المساعد بأكاديمية السادات على قبولهما مناقشة هذه الرسالة.

## مستخلص الدراسة باللغة العربية

أثر تغيرات مكونات مؤشر البورصة المصرية على العائد وحجم التداول  
الباحث / مایسة محمود المفتي

كلية التجارة - جامعة عين شمس

يهدف هذا البحث إلى تحديد العلاقة بين استبعاد وانضمام واستمرار الشركات في مؤشر البورصة المصرية EGX30 وتغير حجم التداول وعوائد الاستثمار فيها. وقد قامت الدراسة على فرضين رئيسيين، وتكون مجتمع البحث من جميع الشركات المتعاملة في البورصة المصرية في الفترة بين يونيو ٢٠١٢ ويونيو ٢٠١٦، بينما اشتملت عينة البحث على الشركات التي تم إدراجها حديثاً، والشركات التي تم استبعادها، بالإضافة إلى الشركات التي استطاعت الاستمرار في مؤشر البورصة المصرية EGX30 وعددها ٥٩ شركة.

ولتحقيق هذه الأهداف، تم استخدام دراسة الحدث Event Study من أجل اختبار فرضيات الدراسة وتحقيق الهدف من وراءها، وذلك عن طريق معرفة سعر السهم وعائده العادي قبل وبعد الحدث ومعرفة إن كان هناك تحقيق لعوائد غير عادية قبل الحدث أو بعده وكذلك معرفة حجم التداول قبل وبعد الحدث ومعرفة إذا كان هناك حجم تداول غير عادي حول تاريخ الحدث.

وخلص البحث إلى عدة نتائج من أهمها:

١. عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية للإعلان عن استمرار هذه الشركات على عوائد الاستثمار.
٢. عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية للإعلان عن استمرار هذه الشركات على حجم التداول على أسهمها.
٣. عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية للإعلان عن انضمام هذه الشركات على عوائد الاستثمار فيها.
٤. عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية للإعلان عن انضمام هذه الشركات على حجم تداول أسهمها.

٥. عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية لاستبعاد الشركات على عوائد الاستثمار فيها.
٦. وجود أثر ذو دلالة معنوية للإعلان عن استبعاد الشركات على حجم التداول.



## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	آية قرآنية
ب	تعريف الباحث
ج	لجنة المناقشة والحكم علي الرسالة
د	إهداء
هـ	شكر وتقدير
و	المستخلص
ز	قائمة المحتويات
ي	فهرس الجداول
ل	فهرس الأشكال
	<b>الفصل الأول: الإطار العام للبحث</b>
١	أولاً: خلفية المشكلة
٣	ثانياً: مشكلة البحث
٣	ثالثاً: فرضيات البحث
٤	رابعاً: أهداف البحث
٤	خامساً: حدود البحث
٤	سادساً: منهجية البحث
	<b>الفصل الثاني: الدراسات السابقة</b>
٦	المقدمة
٧	أولاً: الدراسات التي تناولت مؤشرات سوق الأوراق المالية
١٠	ثانياً: الدراسات التي تناولت العوامل المؤثرة على نمو سوق الأوراق المالية
١٢	ثالثاً: الدراسات التي استخدمت دراسة الحدث Event study كأسلوب إحصائي
	<b>الفصل الثالث: مؤهر الأوراق المالية وتاريخه</b>
١٤	أولاً: تعريف مؤشر سوق الأوراق المالية
١٦	ثانياً: أهمية مؤشرات سوق الأوراق المالية واستخداماتها
٢٠	ثالثاً: تاريخ مؤشر سوق الأوراق المالية

الصفحة	الموضوع
٢٥	رابعاً: مؤشرات الأوراق المالية المصرية
٢٧	خامساً: أنواع المؤشرات
٣٠	سادساً: أسس بناء المؤشرات
	<b>الفصل الرابع: طرق تكوين المؤشرات</b>
٣١	المقدمة
٣١	أولاً: طريقة حساب كل نوع من أنواع المؤشرات
٣٤	ثانياً: طريقة حساب مؤشر سوق الأوراق المالية المصري EGX30
	<b>الفصل الخامس: مؤشر سوق الأوراق المالية المصري EGX30</b>
٤٠	المقدمة
٤٠	أولاً: معايير انضمام الأسهم للمؤشرات
٤٢	ثانياً: طرق تقييم أداء المؤشرات
٤٢	ثالثاً: قواعد دخول وخروج الأسهم من مؤشر البورصة المصرية EGX30
	<b>الفصل السادس: الدراسة التطبيقية</b>
٤٦	المقدمة
٤٦	أولاً: مجتمع وعينة البحث
٤٦	ثانياً: مصادر جمع البيانات
٤٦	ثالثاً: المنهج الإحصائي المستخدم
٤٩	رابعاً: الأساليب الإحصائية المستخدمة
٥٠	خامساً: نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات
	<b>الفصل السابع: النتائج والتوصيات</b>
٦٩	أولاً: النتائج
٧١	ثانياً: التوصيات
	<b>قائمة المراجع</b>
٧٢	أولاً: المراجع باللغة العربية
٧٤	ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية

الصفحة	الموضوع
	قائمة الملاحق
٧٦	أولاً: عينة البحث
٨٣	ثانياً: جداول التحليل الإحصائي الخاصة بالشركات المستمرة (المجموعة الأولى)
١٠٥	ثالثاً: جداول التحليل الإحصائي الخاصة بالشركات المنضمة (المجموعة الثانية)
١٢٨	رابعاً: جداول التحليل الإحصائي الخاصة بالشركات المستبعدة (المجموعة الثالثة)
--	الملخص باللغة العربية
--	الملخص باللغة الإنجليزية

فهرس الجداول

م	الجدول	الصفحة
١	الدراسات التي تناولت مؤشرات سوق الأوراق المالية	٧
٢	الدراسات التي تناولت العوامل المؤثرة على نمو سوق الأوراق المالية	١٠
٣	الدراسات التي استخدمت دراسة الحدث Event study كأسلوب احصائي	١٢
٤	أعمال الشركات وما يلزمها من تعديلات	٣٨
٥	نتائج اختبار العوائد غير العادية قبل وبعد حدث الإعلان عن استمرار الشركات في مؤشر Egx30	٥٠
٦	الفروق الموجبة والسالبة للعوائد غير العادية في الفترة قبل وبعد الإعلان عن استمرار الشركات في مؤشر Egx30	٥١
٧	نتائج اختبار Wilcoxon للعوائد غير العادية في الفترة قبل وبعد الإعلان عن استمرار الشركات في مؤشر Egx30	٥١
٨	نتائج التحليل الإحصائي للعوائد غير العادية للشركات المستمرة في مؤشر EGX30	٥٢
٩	نتائج اختبار حجم التداول غير العادي قبل وبعد حدث الإعلان عن استمرار الشركات في مؤشر Egx30	٥٤
١٠	الفروق الموجبة والسالبة لحجم التداول غير العادي في الفترة قبل وبعد الإعلان عن استمرار الشركات في مؤشر Egx30	٥٤
١١	نتائج اختبار Wilcoxon لحجم التداول غير العادي في الفترة قبل وبعد الإعلان عن استمرار الشركات في مؤشر Egx30	٥٤
١٢	نتائج التحليل الإحصائي لحجم التداول غير العادي للشركات المستمرة في مؤشر EGX30	٥٥
١٣	نتائج اختبار العوائد غير العادية قبل وبعد حدث الإعلان عن انضمام الشركات في مؤشر Egx30	٥٧
١٤	الفروق الموجبة والسالبة للعوائد غير العادية في الفترة قبل وبعد الإعلان عن انضمام الشركات في مؤشر Egx30	٥٧
١٥	نتائج اختبار Wilcoxon للعوائد غير العادية في الفترة قبل وبعد الإعلان عن انضمام الشركات في مؤشر Egx30	٥٧

م	الجدول	الصفحة
١٦	تحليل النتائج الإحصائية للعوائد غير العادية للشركات المنضمة لمؤشر EGX30	٥٨
١٧	نتائج اختبار حجم التداول غير العادي قبل وبعد حدث الإعلان عن انضمام الشركات في مؤشر Egx30	٦٠
١٨	الفروق الموجبة والسالبة لحجم التداول غير العادي في الفترة قبل وبعد الإعلان عن انضمام الشركات في مؤشر Egx30	٦٠
١٩	نتائج اختبار Wilcoxon لحجم التداول غير العادي في الفترة قبل وبعد الإعلان عن انضمام الشركات في مؤشر Egx30	٦٠
٢٠	تحليل النتائج الإحصائية لحجم التداول غير العادي للشركات المنضمة لمؤشر EGX30	٦١
٢١	نتائج اختبار العوائد غير العادية قبل وبعد حدث الإعلان عن استبعاد الشركات في مؤشر Egx30	٦٢
٢٢	الفروق الموجبة والسالبة للعوائد غير العادية في الفترة قبل وبعد الإعلان عن استبعاد الشركات في مؤشر Egx30	٦٣
٢٣	نتائج اختبار Wilcoxon للعوائد غير العادية في الفترة قبل وبعد الإعلان عن استبعاد الشركات في مؤشر Egx30	٦٣
٢٤	تحليل النتائج الإحصائية للعوائد غير العادية للشركات المستبعدة من مؤشر EGX30	٦٤
٢٥	نتائج اختبار حجم التداول غير العادي قبل وبعد حدث الإعلان عن استبعاد الشركات في مؤشر Egx30	٦٥
٢٦	الفروق الموجبة والسالبة لحجم التداول غير العادي في الفترة قبل وبعد الإعلان عن استبعاد الشركات في مؤشر Egx30	٦٦
٢٧	نتائج اختبار Wilcoxon لحجم التداول غير العادي في الفترة قبل وبعد الإعلان عن استبعاد الشركات في مؤشر Egx30	٦٦
٢٨	تحليل النتائج الإحصائية لحجم التداول غير العادي للشركات المستبعدة من مؤشر EGX30	٦٧
٢٩	ملخص نتائج الدراسة	٦٩

## فهرس الأشكال

الصفحة	الشكل	م
٤٨	الخط الزمني لدراسة الحدث	١
٥٣	متوسط العوائد غير العادية للشركات المستمرة لمؤشر Egx30	٢
٥٦	متوسط حجم التداول غير العادي للشركات المستمرة في مؤشر EGX30	٣
٥٩	متوسط العوائد غير العادية للشركات المنضمة لمؤشر Egx30	٤
٦٢	متوسط حجم التداول غير العادي للشركات المنضمة لمؤشر EGX30	٥
٦٥	متوسط العوائد غير العادية للشركات المستبعدة من مؤشر EGX30	٦
٦٨	متوسط حجم التداول غير العادي للشركات المستبعدة من مؤشر EGX30	٧

## الفصل الأول الإطار العام للبحث

### أولاً: خلفية المشكلة

أصبح من الممكن ملاحظة الأهمية المتزايدة لدراسة المؤشرات كأحد أهم أدوات تقييم أداء الأسواق المالية في الدول النامية والدول المتقدمة على حد سواء، ويمكن تعريف مؤشر البورصة بأنه "قيمة رقمية تقيس التغيرات الحادثة في سوق المال، ويتم تكوين المؤشر وتحديد قيمته في مرحلة أو فترة البداية، ثم يتم مقارنة قيمة المؤشر بعد ذلك عند أي قيمة رقمية."¹، وترجع أهمية وجود المؤشرات إلى قدرتها على تلخيص أداء السوق الاجمالي وتحويل أداء الإقتصاد إلى صورة كمية يمكن تحليلها بالإضافة إلى وظيفتها كأحد أهم أدوات تحديد اتجاه السوق. كما تتوفر أساليب تكوين المؤشرات ما بين المؤشرات المبنية على أساس القيمة والمؤشرات المبنية على أساس السعر وصولاً إلى المؤشرات المبنية على أساس السعر النسبي والمؤشرات المبنية على أساس الأوزان المتساوية.

فيما يخص البورصة المصرية، فقد بدأ استخدام المؤشرات بها منذ عام ١٩٩٨؛ حيث تم إنشاء مؤشر EGX30 والذي تم نشر بياناته في عام ٢٠٠٣ وتبعه بعد ذلك مؤشراً EGX70 وEGX100 عام ٢٠٠٩ وهي مؤشرات تشمل الأسهم العادية فقط ولا تلتفت إلى الأسهم الممتازة أو صناديق الاستثمار، ويتم اختيار الشركات المنضمة لمؤشرات البورصة المصرية EGX30، EGX70، وEGX100 عن طريق دراسة العديد من المعايير، هذه المعايير هي: السيولة، عدد العمليات المنفذة، نسبة التداول الحر، عدد أيام التداول على الورقة المالية، كما أنه سُمح للشركات المتداولة بالعملة الأجنبية بالانضمام مؤخراً إلى مؤشرات البورصة المصرية علماً بأن أسعارها تقوم بالجنيه المصري عقب كل جلسة تداول وهو ما سوف نتناوله الباحثة بالتفصيل في الفصل الثالث.

تتم مراجعة المؤشرات مرتين سنوياً؛ المرة الأولى في نهاية شهر يناير، والمرة الثانية في نهاية شهر يوليو من كل عام بواسطة الإدارة المختصة بالبورصة المصرية؛ حيث تقوم بالتعديلات اللازمة من حيث إضافة واستبعاد الشركات من المؤشرات، وبعد ذلك يتم عرض هذه التعديلات على لجنة المؤشر للمناقشة والإقرار ويتم تغيير شركات المؤشر في بداية شهر فبراير وأغسطس من كل عام.

¹ محمد صالح الحناوي و نهال فريد مصطفى، أسواق المال والمؤسسات المالية (الاسكندرية: دار التعليم الجامعي، ٢٠١٢)، ص ١٧٧.