



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 الاعمال
مقدمة من
مايسة محمود المفتى
كلية التجارة- جامعة عين شمس

إشراف
أ.د. محمود صبح د.أفكار قنديل
أستاذ التمويل والإدارة
مدرس إداره الاعمال
كلية التجارة - جامعة عين
شمس
كلية التجارة - جامعة عين
شمس

٢٠١٧م

لَيْسَ لِلْجَنَاحَةِ
بِضَدِّهِ مِمْكُرٌ

أ



كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

أثر تغيرات مكونات مؤشر البورصة المصرية على العائد وحجم التداول

اسم الباحث: مايسة محمود المفتى

الدرجة العلمية: ماجستير في إدارة الأعمال

الكلية: التجارة

الجامعة: عين شمس

سنة المنح: ٢٠١٧

كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

رسالة ماجستير

اسم الباحث : مايسة محمود المفتى

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 الهادى صبح
(مشرفاً ورئيساً)

أستاذ التمويل والإدارة المالية بكلية التجارة - جامعة عين
شمس

٢- الأستاذ الدكتور / نادر أبدير فانوس
(عضواً)

أستاذ التمويل والإدارة المالية بكلية التجارة - جامعة عين
شمس

٣- الأستاذ الدكتور / محمد رافت البصال (عضواً)
أستاذ المحاسبة المساعد - أكاديمية السادات

تاریخ المناقشة:

الدراسات العليا

أجيزت

ختم الإجازة

الرسالة بتاريخ

٢٠١٧/...../.....

٢٠١٧/...../.....

ج

موافقة مجلس الكلية

موافقة مجلس

الجامعة

۲۰۱۷/...../.....

۲۰۱۷/...../.....

اهداء

إلى ظهري و سendi و سر نجاحي و نور حياتي ... أبى

العزيز الغالي

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

أعلى المذاهب أُمّى

إلى من رافقني منذ طفولتي وسارت معى في هذه الحياة . . .

أختي الحبيبة: ميري

إلى الحبيب الغالي أخي العزيز: محمد.

إلى الصغير الغالي . . . زيد

إلى من تميزوا بالوفاء والعطاء... . أصدقائي

أهدي هذا العمل

شكراً 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 الدكتور / أفكار قنديل، مدرس إدارة الأعمال بكلية التجارة جامعة عين شمس التي سعدت باشرافها 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 رافت رشاد البصال، أستاذ المحاسبة المساعد بأكاديمية السادات على قبولهما مناقشة هذه الرسالة.

الباحث

مستخلص الدراسة باللغة العربية

أثر تغيرات مكونات مؤشر البورصة المصرية على العائد وحجم التداول

الباحث / مايسة محمود المفتى

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 فرضيين رئيسيين، وتكون مجتمع البحث من جميع الشركات المتعاملة في البورصة المصرية في الفترة بين يونيو ٢٠١٢ و يونيو 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 وعدها 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 وعائد 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.

ز

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	آية قرآنية
ب	تعريف الباحث
ج	لجنة المناقشة والحكم علي الرسالة
د	إهداء
هـ	شكر وتقدير
وـ	المستخلص
زـ	قائمة المحتويات
يـ	فهرس الجداول
لـ	فهرس الأشكال
	الفصل الأول: الإطار العام للمبحث
١	أولاً: خلفية المشكلة
٣	ثانياً: مشكلة البحث
٣	ثالثاً: فرضيات البحث
٤	رابعاً: أهداف البحث
٤	خامساً: حدود البحث
٤	سادساً: منهجية البحث
	الفصل الثاني: الدراسات السابقة
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 احصائي
	الفصل الثالث: مؤشر الأوراق المالية وتاريخه
١٤	أولاً: تعريف مؤشر سوق الأوراق المالية
١٦	ثانياً: أهمية مؤشرات سوق الأوراق المالية واستخداماتها
٢٠	ثالثاً: تاريخ مؤشر سوق الأوراق المالية

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضع
٢٥	رابعاً: مؤشرات الأوراق المالية المصرية
٢٧	خامساً: أنواع المؤشرات
٣٠	سادساً: أسس بناء المؤشرات
	الفصل الرابع: طرق تكوين المؤشرات
٣١	المقدمة
٣١	أولاً: طريقة حساب كل نوع من أنواع المؤشرات
٣٤	ثانياً: طريقة حساب مؤشر سوق الأوراق المالية المصري EGX30
	الفصل الخامس: مؤشر سوق الأوراق المالية المصري EGX30
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
	الفصل السادس: الدراسة التطبيقية
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
	الفصل السابع: النتائج والتوصيات
٦٩	أولاً: النتائج
٧١	ثانياً: التوصيات
	قائمة المراجع
٧٢	أولاً: المراجع باللغة العربية
٧٤	ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
	قائمة الملاعنة
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

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

فهرس الجداول

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

فهرس الأشكال

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

الفصل الأول الإطار العام للبحث

أولاً: خلفيّة 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."^١ ، وترجع أهمية وجود المؤشرات إلى قدرتها على تلخيص أداء السوق الإجمالي وتحويل أداء الاقتصاد إلى صورة كمية يمكن تحليلها بالإضافة إلى وظيفتها كأحد أهم أدوات تحديد اتجاه السوق. كما تتبع أساليب تكوين المؤشرات ما بين المؤشرات البنية على أساس القيمة والمؤشرات البنية على أساس السعر وصولاً إلى المؤشرات البنية على أساس السعر النسبي والمؤشرات البنية 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 و EGX100 عام ٢٠٠٩ وهي مؤشرات تشمل الأسهم العادي فقط ولا تلتقط إلى الأسهم الممتازة أو صناديق الاستثمار، ويتم اختيار الشركات المنضمة لمؤشرات البورصة المصرية EGX30، EGX70، و EGX100 عن طريق دراسة العديد من المعايير، هذه المعايير هي: السيولة، عدد العمليات المنفذة، نسبة التداول الحر، عدد أيام التداول على الورقة المالية، كما أنه سمح للشركات المتداولة بالعملة الأجنبية بالانضمام مؤخراً إلى مؤشرات البورصة المصرية علماً بأن أسعارها تقوم بالجنيه المصري عقب كل جلسة تداول وهو ما سوف تتناوله الباحثة بالتفصيل في الفصل الثالث.

تم 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 التعديلات 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.

^١ محمد صالح الحناوي و نهال فريد مصطفى، أسواق المال والمؤسسات المالية (الاسكندرية: دار التعليم الجامعي، ٢٠١٢)، ص ١٧٧.