



قسم إدارة
الأعمال
كلية التجارة

تأثير العلاقات التبادلية بين قرارات الاستثمار
والتمويل وتوزيعات الأرباح على قيمة المنشأة

**The Effect of Interrelationships among
Investment, Financial and Dividends
Decisions on the Value of the Firm**

رسالة مقدمة لنيل درجة دكتوراه الفلسفة في إدارة الأعمال

إعداد

سميرة محمود علام محمد أبو زيد
مدرس مساعد بقسم إدارة الأعمال

تحت إشراف

أ.د/ محمود عبد الهادي صبح د/محمود حامد عبد العال
أستاذ التمويل والإدارة المالية مدرس إدارة الأعمال
كلية التجارة- جامعة عين شمس كلية التجارة- جامعة عين شمس

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

يرفع الله الذين آمنوا منكم والذين أوتوا العلم درجاتٍ . .

القرآن الكريم

سورة المجادلة - الآية ١١ .



قسم إدارة
الأعمال
كلية التجارة

اسم الباحث: سميرة محمود علام محمد أبوزيد
عنوان الرسالة: تأثير العلاقات التبادلية بين قرارات الاستثمار والتمويل
وتوزيعات الأرباح على قيمة المنشأة.
الدرجة العلمية: مدرس مساعد بقسم إدارة الأعمال بالكلية
اسم الدرجة: دكتوراه الفلسفة في إدارة الأعمال.

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة:

١. الأستاذ الدكتور/ محمود عبد الهادي صبح مشرفاً ورئيساً
أستاذ التمويل والإدارة المالية
كلية التجارة - جامعة عين شمس
٢. الأستاذ الدكتور/ نادر ألبير فانوس
عضو
أستاذ الإدارة المالية
كلية التجارة - جامعة عين شمس
٣. الأستاذ الدكتور/ بهاء الدين سعد إبراهيم
عضو
أستاذ التمويل والأساليب الكمية
كلية التجارة - جامعة حلوان

تاريخ مناقشة الرسالة:

أجيزت الرسالة بتاريخ
٢٠١٩ / /

ختم الإجازة
٢٠١٩ / /

إهداء

إلى من خلله الله بالصبر والوفاء.....إلى من علمني العطاء بدون انتظار
إلى من أحمل اسمه بكل افتخار..... أحمد الله الذي أمدني بمرك لتري
ثمراً قد حان قطافها بعد طول انتظار، وستبقى كلماتك نجوماً أمتدي بها اليوم
والغد وإلى الأبد.

والذي الحبيب

إلى ملاكي في الحياة..... إلى معني الحب و الحنان والتفاني، إلى بسمه الحياة وسر
الوجود

إلى من كان دماؤها سر نجاحي وحنانها بلس جراحي، إلى حبيبتي

والدتي الحبيبة

إلى شمعتي التي تنير حياتي..... إلى سري ومخالي الأمن
إلى رقيقة خطواتي

أختي الحبيبة

إلى سندي ورفيق دربي..... إلى من أرى التفاؤل بعينه والسعادة في ضمته
معك أكون أنا ومن دونك أكون لا شيء

أخي الحبيب

إلى أولاد أختي

إلى أحبائي وسبب سعادتنا وبسمتنا إلى البراعم التي فاقته في عطرها الزهور

محمد، يوسف، إيدان، نينا

شكر وتقدير

بعد التوجه بالشكر لله العلي القدير الذي أعانني في إتمام هذه الدراسة أود أن أتقدم بالشكر والتقدير لكل من تفضل بمساعدتي في إتمامها، فلا بد لي وأنا أخطو هذه الخطوة في الحياة الجامعية وفي حياتي المهنية من وقفة أعود بها إلى أعوام قد قضيتها كطالبة ومازلت في رحاب هذه الجامعة العريقة ووسط أساتذتي الأجلاء الذين قدموا وما زالوا يقدمون الكثير باذلين أقصى ما في وسعهم لبناء جيل " متسلحاً بسلاح العلم "، والآن يتوجب علي أن أرد ولو جزء بسيط مما يستحقونه فأتقدم بأسمى آيات الشكر والعرفان والمحبة والتقدير إلى هؤلاء الذين حملوا أقدس رسالة في الحياة وأنا في قمة سعادتي أنني أوشتك على المضي قدماً أن أحملها معهم وأني سأقدم خطوة للأمام لاحقاً بهم متمنية أن أكون لحقت بهم وبمكانتهم وأيضاً برفيقهم سائرة في كنفهم في الطريق الذي مهدوه لي وعلموني وهيئوني للسير فيه، آملة أن أكون عند حسن ظنهم، ومستبشرة بقول الحبيب المصطفى عليه أفضل الصلاة والسلام "إن الله وملائكته وأهل السموات والأرض، حتى النملة في جحرها، وحتى الحوت في البحر؛ ليصلون على معلمي الناس الخير". وعن النبي صلى الله عليه وسلم: "العلماء ورثة الأنبياء، يحبهم أهل السماء، وتستغفر لهم الحيتان في البحر إذا ماتوا إلى يوم القيامة". وورد الاستغفار أيضاً لطالب العلم؛ عن قبيصة بن المخارق قال: "أتيت النبي صلى الله عليه وسلم، فقال: ما جاء بك؟ قلت: كبر سني، ورق عظمي، وأتيتك لتعلمني ما ينفعي الله به". قال: "يا قبيصة، ما مررت بحجر ولا شجر إلا استغفر لك".

في البداية أود أن أتوجه بأسمى آيات الشكر والعرفان للأستاذ الجليل الأستاذ الدكتور/ محمود عبد الهادي صبح " أستاذ التمويل والإدارة المالية " بكلية التجارة جامعة عين شمس، بدايةً من قبوله الإشراف على الرسالة وما بذله من جهد في توجيه الباحث وتقديم العون له مما كان له بالغ الأثر في إثراء محتوى الدراسة، فلسيادته يتقدم الباحث بأسمى آيات الشكر والامتنان والعرفان بالجميل وجزاه الله خيراً وعن جميع الباحثين خير الجزاء ومتعه الله بالصحة والعافية.

كما يتوجه الباحث بالشكر والتقدير للأستاذ الدكتور / نادر ألبير فانوس
أستاذ الإدارة المالية "بكلية التجارة جامعة عين شمس لتكرمه بقبول المشاركة في
لجنة المناقشة والحكم على الرسالة بالرغم من كثرة مشاغله، وبالرغم من ذلك فهو لا يكل
ولا يمل من إفادة الباحثين، له من الباحث أسمى آيات الشكر والعرفان فهو أستاذي ساهم
في بنائي قبل أن يكون عضواً في لجنة المناقشة والحكم على الرسالة.

يتوجه الباحث بأسمى آيات الشكر والتقدير للأستاذ الدكتور/ بهاء الدين سعد
إبراهيم " أستاذ التمويل والأساليب الكمية بكلية التجارة جامعة حلوان " لتكرمه
بقبول المشاركة في لجنة المناقشة والحكم على الرسالة بالرغم من كثرة مشاغله ، الأمر
الذي سيساعد الباحث في الاستفادة من علمه الغزير المشهود به . فله من الباحث أسمى
آيات الشكر والعرفان فسادتي لا توصف بمجرد موافقته وقبوله تحكيم الرسالة.

كما يتوجه الباحث بالشكر والعرفان للدكتور/ هيكل عبده هيكل مدرس
إدارة الأعمال بكلية التجارة جامعة عين شمس " أول من ساهم في نشأتي كباحث
جزاه الله عني خير جزاء، فلم أستطع الوصول إلى هنا دون توجيهاته.

كما أتوجه بالشكر والتقدير للدكتور/ محمود حامد عبد العال " مدرس
إدارة الأعمال بكلية التجارة جامعة عين شمس " له مني كل الاحترام والتقدير لما
قدمه من مساعدات أثناء قيامي بإعداد هذه الدراسة وصولاً إلى إنجازها بهذا الوقت
وإخراجها بهذا الكيف له مني كل الاحترام والتقدير، وجزاه الله خيراً .

وأخيراً أتوجه بالشكر والتقدير لكل من عاونني في مرحلة جمع البيانات ولا ينسى
الباحث التوجه بالشكر والتقدير لأسرتي الكريمة فلولاهم ما خطيت خطوةً واحدةً فكم أنا
محظوظة بكل فرد منهم أدامهم الله نعمةً في حياتي.

مستخلص الرسالة

رسالة دكتوراه

اسم الباحث: سميرة محمود علام محمد أبو زيد.
عنوان الرسالة: تأثير العلاقات التبادلية بين قرارات الاستثمار والتمويل وتوزيعات الأرباح على قيمة المنشأة.

هدف الباحث في الدراسة الحالية إلى دراسة العلاقات التبادلية الممكن تواجدها بين القرارات الثلاثة المالية أو ما يُطلق عليها البعض التصرفات المالية وتأثيرها على قيمة المنشأة، مقسماً تلك العلاقات إلى نوعين وهما "العلاقة السببية وعلاقة التفاعل"، وتم دراسة العلاقة الأولى من خلال وضع فروضاً أساسية تتفي أن يُسبب أحد تلك القرارات القرار الآخر أو حتى قيمة المنشأة، في حين أن الثانية تستلزم أن يكون هناك متغيراً تابعاً قيمة المنشأة والذي تم التعبير عنه من خلال التغير في القيمة السوقية (ΔMV)، والتغير في القيمة السوقية المضافة (ΔMVA)، وأخرى مستقلة من شأنها أن تكون المؤثرة أو المفسرة لهذا التابع وقد تمثلت في كل من قرار الاستثمار (x_1) والتمويل (x_2) وتوزيعات الأرباح (x_3)، تم التعبير عن (x_1) بمعدل التغير في إجمالي الأصول، وجاء معدل الديون معبراً عن (x_2)، في حين أن توزيعات أرباح السهم: سعر السهم في تاريخ الإقفال جاءت معبرة عن القرار الخاص بالتوزيع (x_3)، وتجدر الإشارة إلى أن الباحث قد قرر استخدام نفس المتغيرات بنفس طرق قياسها في دراسته للعلاقيتين للتعرف على ما إذا كانت النتيجة ستتخذ نفس المسار أم ستختلف طبقاً للعلاقة المدروسة والنماذج المستخدمة في ذلك، بالإضافة إلى دراسة علاقة التفاعل من خلال معادلة الانحدار فقد تم استخدام معادلة أخرى لاختبار نفس العلاقة جاءت فيها قيمة المنشأة محصلة نهائية للقرارات الثلاثة التي راعى الباحث أن تكون المتغيرات نفسها يتخللها هذا التفاعل فتم التعبير عن الاستثمار بالتدفق النقدي الحر، والتمويل بمعدل العائد المطلوب، في حين أن توزيعات الأرباح تم التعبير عنها بمعدل النمو الدائم مع إجراء بعض المقارنات لأجل تدعيم النتائج التي تم الحصول عليها و الوقوف على أسبابها أو حتى أسباب اختلافها.

تم التوصل إلى أن قرار التوزيع (x_3) يُسبب قرار الاستثمار (x_1)، مما يعني أن الشركات محل الدراسة تأخذ في اعتبارها قرار الاستثمار قبل القيام بالتوزيع مما يجعلها مسابرةً لنظرية توزيع الفائض، في حين أن قرار الاستثمار جاء مؤثراً بشكل سلبي على قيمة المنشأة مخالفاً في ذلك توقعات الباحث، بينما سرعان ما تحول تأثيره إلى إيجابي عند تفاعله مع قرار التمويل والذان كان لهما القدرة على تفسير ٣٠,٧% من التغير الحادث في القيمة السوقية المضافة للمنشأة (ΔMVA) في حين أن النموذج الخاص بالتغير في القيمة السوقية للمنشأة (ΔMV) جاء غير معنوياً الأمر الذي أدى إلى عدم القدرة في الاعتماد به إحصائياً أو الاعتماد عليه أو حتى على نتائجه.

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	آية قرآنية
ب	لجنة المناقشة والحكم علي الرسالة
ج	إهداء
د	شكر وتقدير
و	مستخلص الرسالة
ز	قائمة المحتويات
ك	فهرس الجداول
ل	فهرس الأشكال
٣١-٢	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
٢	أولاً: مقدمة الدراسة
٤	ثانياً: ظواهر المشكلة
٤	ثالثاً: مشكلة الدراسة
٥	رابعاً: فروض الدراسة
٧	خامساً: أهداف الدراسة
٨	سادساً: أهمية الدراسة
٨	سابعاً: حدود الدراسة
٨	ثامناً : منهج الدراسة
٨	- فروض الدراسة وكيفية اختبارها.
٢٧-٩	- العلاقات التبادلية بين القرارات وتأثيرها على قيمة المنشأة:
٩	• العلاقة السببية.
١١	❖ المتغيرات.
١٣	❖ مبررات الاستناد لتلك المتغيرات.
١٤	• علاقة التفاعل بين القرارات " التصرفات المالية " وتأثيرها على قيمة المنشأة.
١٥	❖ المتغيرات المستقلة والمتغير التابع والمقصود بها.

الصفحة	الموضوع
٢٠	❖ مبررات الاستناد لتلك المتغيرات.
٢٨	- مجتمع وعينة الدراسة وشروط اختيارها.
٢٨	تاسعاً: بيانات الدراسة
٢٩	عاشراً: توقعات الباحث عن سير نتائج الدراسة الحالية
١١٨-٣٣	الفصل الثاني: الإطار النظري والفكري لأدبيات العلاقات التبادلية بين القرارات المالية وتأثيرها على قيمة المنشأة
٣٣	الإطار النظري للقرارات المالية وتأثيرها على قيمة المنشأة
٧٨	الإطار الفكري لأدبيات العلاقات التبادلية بين القرارات المالية وتأثيرها على قيمة المنشأة
١٥٣-١٢٠	الفصل الثالث: التحليل الإحصائي للبيانات
١٢٣	✚ إجراء الإحصاءات الوصفية.
١٢٤	✚ اختبار استقرار السلاسل الزمنية.
١٢٥	✚ مصفوفة الارتباط بين المتغيرات.
١٢٩	✚ إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة الفرعي الأول.
١٣١	✚ إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة الفرعي الثاني.
١٤٤-١٣٢	✚ الطريقة الأولى لدراسة التفاعل بين القرارات المالية وقيمة المنشأة. ❖ نماذج البيانات الطولية الثلاثة. ❖ تحديد النموذج الأفضل لتمثيل البيانات من النماذج الثلاثة. ❖ اختبارات صلاحية النموذج.
١٤٤	✚ الطريقة الثانية لدراسة علاقة التفاعل بين القرارات المالية وقيمة المنشأة.
	✚ المقارنات:
١٤٥	❖ أولاً: مقارنة قيمة المنشأة باستخدام (ع خ مُقدر) بقيمة المنشأة باستخدام (ع خ دفتر توفير البريد).
١٤٧	❖ ثانياً: مقارنة معدل العائد المطلوب بمعدل العائد على رأس المال التشغيلي.
١٤٩	❖ ثالثاً: مقارنة معدل العائد المطلوب بمعدل العائد على إجمالي

الصفحة	الموضوع
١٥١	<p>الأموال المستثمرة.</p> <p>❖ رابعاً: مقارنة قيمة حقوق الملكية الدفترية بقيمة حقوق الملكية السوقية.</p>
١٧٨-١٥٥	الفصل الرابع: تفسير نتائج التحليل الإحصائي والتوصيات
١٥٥	<ul style="list-style-type: none"> • النتائج الخاصة بعلاقة السببية بين القرارات المالية وقيمة المنشأة.
١٥٨	<ul style="list-style-type: none"> • النتائج الخاصة بالطريقة الأولى لدراسة علاقة التفاعل بين القرارات المالية وقيمة المنشأة.
١٧٥-١٦٠	<ul style="list-style-type: none"> • النتائج الخاصة بالطريقة الثانية لدراسة علاقة التفاعل بين القرارات المالية وقيمة المنشأة. ❖ بالنسبة لقيمة المنشأة والمنطق المستخدم ونتائجها. ❖ مقارنة معدل العائد المطلوب بمعدل العائد على رأس المال التشغيلي والمنطق المستخدم ونتائجها. ❖ مقارنة معدل العائد المطلوب بمعدل العائد على إجمالي الأموال المستثمرة والمنطق المستخدم ونتائجها. ❖ حساب التباين للعائد على إجمالي الأموال المستثمرة والمنطق المستخدم ونتائجها. ❖ مقارنة قيمة حقوق الملكية الدفترية بقيمة حقوق الملكية السوقية والمنطق المستخدم ونتائجها.
١٧٦	<ul style="list-style-type: none"> • الخاتمة.
١٧٧	<ul style="list-style-type: none"> • التوصيات ❖ توصيات من واقع الدراسة الحالية. ❖ توصيات خاصة بالأبحاث المستقبلية.
١٩٩-١٨٠	قائمة المراجع
١٨٠	المراجع العربية
١٩٠	المراجع الأجنبية
--	قائمة الملاحق

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
--	• أسماء الشركات محل الدراسة.
--	• الجداول الخاصة بالتحليل الإحصائي.
--	ملخص الدراسة باللغة العربية
--	ملخص الدراسة باللغة الإنجليزية

قائمة الجداول

م	عنوان الجدول	رقم الصفحة
١	توصيف متغيرات الدراسة.	١٢١
٢	الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة.	١٢٣
٣	اختبار استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة.	١٢٥
٤	مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة.	١٢٦
٥	العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة.	١٣٠
٦	نماذج الانحدار التجميعي ذو التأثيرات الثابتة و ذو التأثيرات العشوائية باستخدام التغير في القيمة السوقية كمتغير تابع.	١٣٧
٧	نماذج الانحدار التجميعي ذو التأثيرات الثابتة وذو التأثيرات العشوائية باستخدام التغير في القيمة السوقية المضافة كمتغير تابع.	١٣٨
٨	اختبارات تحديد نموذج الانحدار الأفضل	١٤٠
٩	ملخص نماذج الانحدار لقراري الاستثمار والتمويل والتغير في القيمة السوقية المضافة للمنشأة.	١٤١
١٠	اختبار t ومعاملات نموذج الانحدار لقراري الاستثمار والتمويل والتغير في القيمة السوقية المضافة للمنشأة.	١٤١
١١	اختبارات التحقق افتراضات نموذج الانحدار واختبار التكامل المشترك بين قراري الاستثمار والتمويل والتغير في القيمة السوقية المضافة للمنشأة.	١٤٣
١٢	اختبار t لمقارنة قيمة المنشأة باستخدام كلٍ من " العائد خالي الخطر المّقدر"، والعائد خالي الخطر باستخدام عائد دفتر توفير البريد.	١٤٦-١٤٧
١٣	اختبار t لمقارنة معدل العائد المطلوب بمعدل العائد على رأس المال التشغيلي.	١٤٨-١٤٩
١٤	اختبار t لمقارنة معدل العائد المطلوب بمعدل العائد على إجمالي الأموال المستثمرة.	١٥٠-١٥١
١٥	اختبار t لمقارنة قيمة حقوق الملكية الدفترية بقيمة حقوق الملكية السوقية.	١٥٢

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	الموضوع	
٩	العلاقات التبادلية بين القرارات المالية وتأثيرها على قيمة المنشأة.	١
١٠	العلاقة السببية بين القرارات المالية الثلاثة.	٢
١١	العلاقة السببية بين القرارات المالية وقيمة المنشأة	٣
٦٢	تكلفة الأموال كأداة لربط الاستثمار والتمويل.	٤

الفصل الأول الإطار العام للدراسة

أولاً: مقدمة الدراسة

إن القرارات المالية قد تم تناولها في معظم الأدبيات كثلاثة أجزاء مستقلة ؛ إلا أنها مترابطة الهدف وفقاً للتحويلات الجوهرية بدءاً من عام ١٩٥٠ والتي تم فيها التحول من أسئلة معيارية تُعرف *Define* كل من الاستثمار والتمويل وتوزيعات الأرباح لأسئلة إيجابية تسعى إلى معرفة تأثير تلك البدائل على قيمة المنشأة ابتداءً من الفصل الحادث بين قراري الاستثمار والتمويل Modigliani & Miller عام ١٩٥٨ ، وما تلى ذلك من التركيز على هذين القرارين والذي أثير حولهما الجدل بين مؤيد ومعارض كلٍ يدعم رأيه باستخدام الجانب النظري أو حتى التطبيقي، ثم إدخال التصرف أو القرار الثالث الخاص بتوزيعات الأرباح والذي يُمكن اعتباره " قراراً تموالياً، حيث يمكن استخدامه كمصدر للتمويل الذاتي أو الداخلي والذي تم تناوله بعد ذلك في العديد من النظريات، منها من خرجت بأنه مجرد وسيلة لتوزيع الفائض يتوقف حجمها في الأساس على قرار الاستثمار، وبالرغم من ذلك فمازال يتم النظر لسياسة التوزيع على أنها بمثابة الجانب المظلم الذي يحتاج إلى المزيد لاكتشافه، إلى جانب كونه من أكثر الموضوعات المُثار حولها الجدل حيث ساد اعتقاد بأن هناك مغزى لتلك التوزيعات خلاف كونها وسيلة لتوزيع الفائض كما أقر (Hasan et al, 2015 & Alhasan et al, 2013) بالإضافة إلى أنها لغزاً لا تناسب أجزاءه بعضها البعض (Black, 1976). وصولاً إلى أن أصبح هناك ضرورة إلى معرفة تأثير التفاعل بين تلك القرارات المالية الثلاثة على قيمة المنشأة وما تبعه من ضرورة الامتداد إلى دراسة رد فعل المستثمرين خارجها تجاه تلك القرارات المُتخذة من قِبل الإدارة والذي اقترحه الباحث مُستقبلاً . بالإضافة إلى أن الأدبيات المعاصرة في الإدارة المالية أكدت على ضرورة إيجاد الأسس السليمة لتكامل القرارات المالية الإستراتيجية المتمثلة في قرارات التمويل، الاستثمار وتوزيعات الأرباح، فتلك القرارات تُعد غاية في الأهمية حيث كونها تُمثل جوهر الفكر المالي، والتي تدور حولها مختلف وظائف الإدارة المالية في منشآت الأعمال مع وجود العديد من العوامل والمفاهيم التي تؤثر في اتخاذها، للحد الذي قد تكون هذه القرارات نفسها تؤثر في بعضها البعض أو حتى يُحسب حساباً لها في اتخاذ قرار قبل الآخر (مهدي عطية موجي الجبوري، ٢٠١٤)، يمكن بالتأكيد التوصل إلى هدف الشركة من خلال تنفيذ مهام الإدارة المالية مُتجسدة في اتخاذ قرارات مالية ثلاثة

وهي الاستثمار والتمويل ورسم سياسة توزيعات الأرباح، حيث أن اتخاذ قرار مالي من المفترض أن يؤثر على القرارات المالية الأخرى و على قيمة الشركة بالتبعية (هند ضياء عبد الرسول، ٢٠١٥) حيث تهدف كل شركة إلى تعظيم ثروة مساهميها من خلال تعظيم قيمة الشركة التي تتجسد في القيمة السوقية لأسهمها.

إن قيمة المنشأة تمثل المحصلة النهائية للقرارات والتصرفات المالية وغير المالية والتي ينبغي أن تكون مثلى - مدروسة ومُتَّخَذَة على أساس علمي - بمختلف العناصر التي تتفرع إليها تلك القرارات أو التصرفات ومن خلال تأثيرها على كل من العائد والمخاطرة. فالعملية ليست مجرد اتخاذ قرارات، فتلك القيمة تعد مقياساً كلياً وشاملاً لمدى كفاءة وفعالية الإدارة من جميع الجوانب التشغيلية والإستراتيجية؛ وبالتالي هنا يحدث التوافق مع هدف البقاء والاستمرار، الأمر الذي جعل منها الإطار المرجعي المتفق عليه في أدبيات علم التمويل المعاصر والذي غلب عليه عدم قبول هدف تعظيم الربح وما يرتبط به من تعظيم نصيب السهم من أرباح التوزيع لما يعترضها من أوجه للقصور (نييل شاكر،). إلى جانب أنها تُعد بمثابة حجر الزاوية فالهدف الأساسي لأي منشأة هو تعظيم تلك القيمة وليس تعظيم الربح لشموليته ومراعاته لعناصر لم تتمكن المنشأة من مراعاتها مثل "المخاطرة، معدلات النمو، التغير في القوى الشرائية" (سعيد توفيق، ١٩٩٣).

وبالتالي فإن الباحث سعى من خلال الدراسة الحالية إلى دراسة العلاقات التبادلية بين قرارات الاستثمار والتمويل وتوزيعات الأرباح و ما إذا كان هناك تأثير لتلك العلاقات على قيمة المنشأة.