



شبكة المعلومات الجامعية
التوثيق الإلكتروني والميكرو فيلم

بسم الله الرحمن الرحيم



HANAA ALY



شبكة المعلومات الجامعية
التوثيق الإلكتروني والميكروفيلم



شبكة المعلومات الجامعية التوثيق الإلكتروني والميكروفيلم



HANAA ALY



شبكة المعلومات الجامعية
التوثيق الإلكتروني والميكروفيلم

جامعة عين شمس

التوثيق الإلكتروني والميكروفيلم

قسم

نقسم بالله العظيم أن المادة التي تم توثيقها وتسجيلها
علي هذه الأقراص المدمجة قد أعدت دون أية تغيرات



يجب أن

تحفظ هذه الأقراص المدمجة بعيدا عن الغبار



HANAA ALY



كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

تأثير محددات قرارات هيكل التمويل على تقلبات
عوائد الأسهم المقيدة في البورصة المصرية

**The Effect of Determinants of Capital Structure
Decisions on Stock Returns Volatility of
Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange**

رسالة مقدمة

للحصول على درجة دكتوراه الفلسفة في إدارة الأعمال

مقدمة من

الباحث / أحمد محمود محمد العجيزي

كلية التجارة – جامعة عين شمس

إشراف

الأستاذ الدكتور

محمد لطفى وهدان

أستاذ الإدارة المالية المساعد
كلية التجارة – جامعة عين شمس

الأستاذ الدكتور

سعيد توفيق عبيد

أستاذ التمويل والإدارة المالية
كلية التجارة – جامعة عين شمس

٢٠٢١ م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿يَرْفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا
الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ ۗ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ﴾

صِدْقُ اللَّهِ الْعَظِيمِ

(المجادلة: ١١)



كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

تأثير محددات قرارات هيكل التمويل على تقلبات عوائد الإسهم المقيدة في البورصة المصرية

إسم الباحث : أحمد محمود محمد العجيزى

الدرجة العلمية : دكتوراه الفلسفة فى إدارة الأعمال

الكلية : التجارة

الجامعة : عين شمس

سنة المنح : ٢٠٢١



كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

رسالة دكتوراه

الباحث : أحمد محمود محمد العجيزى

عنوان الرسالة : تأثير محددات قرارات هيكل التمويل على تقلبات عوائد الإسهام

المقيدة في البورصة المصرية

الدرجة العلمية : دكتوراه الفلسفة فى إدارة الأعمال

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة:

(مشرفاً ورئيساً)

١. الأستاذ الدكتور / سعيد توفيق عبيد

أستاذ التمويل والإدارة المالية بكلية التجارة - جامعة عين شمس

(عضواً)

٢. الأستاذ الدكتور / محمود عبد الهادى صبح

أستاذ التمويل والإدارة المالية بكلية التجارة - جامعة عين شمس

(عضواً)

٣. الأستاذ الدكتور / حسن الصادى

أستاذ التمويل والإدارة المالية بكلية التجارة - جامعة القاهرة

(عضواً)

٤. الأستاذ الدكتور / محمد وهدان

أستاذ إدارة الأعمال المساعد بكلية التجارة - جامعة عين شمس

تاريخ المناقشة :

الدراسات العليا

أجيت الرسالة بتاريخ

٢٠٢٠/...../.....

موافقة مجلس الجامعة

٢٠٢٠/...../.....

ختم الإجازة

٢٠٢٠/...../.....

موافقة مجلس الكلية

٢٠٢٠/...../.....

إِهْدَاء

إلى روح والدى العزيز
الذى علمنى أن العلم أقوى سلاح، وأن الصبر طريق النجاح

إلى أمى الحنونة
إلى من تحت قدميها تكمن الجنة

إلى زوجتى الغالية
حسنة الدنيا

إلى ولدى ياسين ومازن
رمز البراءة والطفولة المحملة بعناقيد ثمار المستقبل

إلى أختى وأختى
الكوكبان اللذان لمشت بينهما وتمرنى بالسكينة

إلى هذا البلد الطيب أهله
مصر الحبيبة

إلى كل هؤلاء أهدى لهم هذا الجهد المتواضع

شكر وتقدير

الحمد لله والصلاة والسلام، رب العالمين حمداً يليق بجلال وجهه وعظيم سلطانه على سيدنا محمد النبي الكريم وعلى آله وصحبه الطاهرين.

من باب العرفان بالفضل أتقدم بجزيل الشكر والامتنان للأستاذ الدكتور/ سعيد توفيق عبيد، لتفضله بالإشراف على هذه الرسالة ولما بذله معي من جهد ولما منحني من علمه، وإرشاد ووقته طوال فترة إعداد هذه الرسالة حتى بدت كما هي عليه.

وأقدم بخالص شكري وتقديري الأستاذ الدكتور/ محمد وهدان الذي لم يبخل علي بالتوجيه والإرشاد خلال فترة إعداد هذه الرسالة .

وأقدم بخالص شكري وتقديري الأستاذ الدكتور/ هيكل عبده على ما قدمه للباحث - وغيره من الباحثين - من علم من خلال كتبه وأبحاثه من توجيهات قيمة ومفيدة فجزاه الله عنى خيراً.

من باب رد الفضل لأهل الفضل، فكم يسعدني أن أقدم شكري وعرفاني للأستاذ الدكتور/ محمود عبد الهادي صبح والأستاذ الدكتور/ محروس حسن - رحمه الله - والدكتورة/ أفكار قنديل الذين كان لهم الفضل بعد الله في إكمالي لدراستي في مرحلة الماجستير والدكتوراه، فلهم مني كل الشكر والتقدير.

كما أتقدم بالشكر والاحترام لرئيس لجنة المناقشة وأعضائها على قبولهم مناقشة هذه وجهدهم في قرائتها، وأخص بالذكر الأستاذ الدكتور/ حسن الصادي على قبوله أن يكون عضواً خارجياً في لجنة مناقشة هذه الرسالة على ما قدموه من ملاحظات قيمة تهدف إلى تصويبها والارتقاء بمستواها. وأخيراً وليس آخراً من لا يشكر الناس لا يشكره الله لذلك أتقدم بأسمى معاني الشكر والعرفان والتقدير، لكل من ساهم وقدم لي المساعدة والمشورة لإتمام هذه الرسالة من زملائي في العمل والكلية وأسرتي الصغيرة.

فجزآهم الله عنى كل خير ...

والله الموفق ...

الباحث

مستخلص الدراسة باللغة العربية

تأثير محددات قرارات هيكل التمويل على تقلبات عوائد الأسهم المقيدة في البورصة المصرية

الباحث / أحمد محمود محمد العجيزي

كلية التجارة - جامعة عين شمس

تهدف الدراسة إلى معرفة تأثير المحددات المالية (الحجم وقيمة المنشأة وحجم ملموسية الأصول والربحية والسيولة وتقلبات عوائد السوق) والمحددات الاقتصادية (أسعار الفائدة ، الناتج المحلي الإجمالي) لقرارات هيكل التمويل على تقلبات عوائد الأسهم المقيدة في البورصة المصرية وفقاً لنظريات هيكل التمويل المختلفة من خلال المربعات الصغرى لمعرفة التأثير والعلاقات بين المتغيرات المستقلة والوسيط والتابعة، وأخيراً معرفة التأثيرات المتبادلة بين المتغيرات محل الدراسة .

وقد أجريت هذه الدراسة على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بعد إستبعاد البنوك وشركات المقيدة بالدولار الأمريكي قوامها ١٠٩ شركة من الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترة زمنية من ٢٠١٢/١/١ إلى ٢٠٢٠/١٢/٣١ ، وتم إستخدام أساليب تحليل الانحدار الخطي المتعدد بإستخدام المربعات الصغرى لاختبار فروض الدراسة.

أظهرت نتائج الدراسة أن هناك تتأثير مباشر للمحددات المالية والإقتصادية على لقرارات هيكل التمويل على هيكل التمويل للشركات المقيدة في البورصة المصرية .

أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير للمحددات المالية والإقتصادية لقرارات هيكل التمويل على تقلبات عوائد الأسهم المقيدة في البورصة المصرية من خلال هيكل التمويل (كمتغير وسيط).

أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة تأثير غير مباشرة إحصائية ذات دلالة معنوية للمحددات المالية والإقتصادية على تقلبات عوائد الأسهم المقيدة في البورصة المصرية من خلال قرارات هيكل التمويل (كمتغير وسيط).

الكلمات الإفتتاحية : محددات قرارات هيكل التمويل ، هيكل التمويل ، المحددات المالية ، المحددات الاقتصادية ، تقلبات عوائد الأسهم ، تحليل المربعات الصغرى ، تقلبات عوائد السوق .

قائمة المحتويات

الموضوع	رقم الصفحة
آية قرآنية	أ
تعريف الباحث	ب
لجنة المناقشة والحكم على الرسالة	ج
إهداء	د
شكر وتقدير	هـ
المستخلص	و
قائمة المحتويات	ز
قائمة الجداول	ط
قائمة الأشكال	ى
الفصل الأول: الإطار العام للدراسة	١ - ٢١
المقدمة	٢
أولاً : المشكلة محل الدراسة	٤
ثانياً : دراسات سابقة	٦
ثالثاً : فروض الدراسة	١٧
رابعاً : أهداف الدراسة	١٩
خامساً : حدود الدراسة	١٩
سادساً : منهجية الدراسة	٢٠
خلاصة الفصل	٢١
الفصل الثاني: محددات هيكل التمويل وتقلبات عوائد الأسهم	٢٢ - ٧٤
المقدمة	٢٣
أولاً : نظريات هيكل التمويل	٢٤

الموضوع	رقم الصفحة
ثانياً : محددات قرارات هيكل التمويل	٦٧
ثالثاً : العلاقة بين محددات قرارات هيكل التمويل وتقلبات عوائد الإسهام	٧٠
خلاصة الفصل	٧٤
الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية	٧٥ - ١٠٠
المقدمة	٧٦
أولاً : منهج الدراسة التطبيقية	٧٦
ثانياً : نتائج إختبارات الفروض	٨٠
خلاصة الفصل	١٠٠
الفصل الرابع : النتائج والتوصيات والدارسات المستقبلية	١٠١ - ١٠٦
المقدمة	١٠٢
أولاً : النتائج	١٠٢
ثانياً : التوصيات	١٠٥
خلاصة الفصل	١٠٦
قائمة المراجع	١٠٧ - ١٢٣
أولاً : المراجع العربية	١٠٩
ثانياً : المراجع الأجنبية	١١٥
ملاحق الدراسة	١٢٤ - ١٣٠
الجدول الإحصائية	١٣٠
ملخص الدراسة باللغة العربية	-
ملخص الدراسة باللغة الإنجليزية	-

فهرس الجداول

م	الجدول	الصفحة
١	متغيرات الدراسة، رموزها، طريقة حسابها، ومصدرها	٧٨
٢	نتائج التحليل الوصفي للمتغيرات محل الدراسة	٨٢
٣	اختبار اعتدالية بيانات لمتغيرات الدراسة التابعة	٨٦
٤	عدد فترات الأبطأ المثلى بنموذج تقلبات عوائد الإسهام	٨٦
٥	عدد فترات الأبطأ المثلى بنموذج الرافعة	٨٧
٦	اختبار استقراريه البيانات الاطارية.	٨٧
٧	اختبار استقرارية المتغيرات غير المستقرة في صورتها الأصلية بعد أخذ الفروق الأولى	٨٨
٨	جدول مصفوفة الارتباط	٨٩
٩	إختبارات جودة نموذج تأثير المحددات المالية والإقتصادية لقرارات هيكل التمويل على هيكل التمويل للشركات المقيدة بالبورصة	٩٢
١٠	إختبار تأثير المحددات المالية والإقتصادية لقرارات هيكل التمويل على هيكل التمويل للشركات المقيدة بالبورصة	٩٣
١١	إختبارات جودة نموذج تأثير المحددات المالية والإقتصادية لقرارات هيكل التمويل على تقلبات عوائد الإسهام المقيدة بالبورصة	٩٦
١٢	إختبار تأثير المحددات المالية والإقتصادية لقرارات هيكل التمويل على تقلبات عوائد الإسهام المقيدة بالبورصة	٩٦
١٣	نتائج التأثير المباشر وغير المباشر والتأثير الكلى بين محددات قرارات هيكل التمويل وتقلبات عوائد الإسهام من خلال هيكل التمويل كمتغير وسيط	٩٩

فهرس الأشكال

م	الشكل	الصفحة
١	تقلبات قيمة مؤشر البورصة المصرية EGX 30 شهرياً من عام ٢٠١٤ وحتى ٢٠١٨	٤
٢	المتغيرات محل الدراسة	٥
٣	أشكال BOX-PLOT لمتغيرات الدراسة بعد معالجة القيم الشاذة	٨١
٤	التطورات التي حدثت للمتغيرات الرئيسية خلال فترة الدراسة (٢٠١٢-٢٠١٩)	٨٤
٥	التأثير المباشر وغير المباشر والتأثير الكلى بين محددات قرارات هيكل التمويل وتقلبات عوائد الإسهام من خلال هيكل التمويل كمتغير وسيط	٩٨

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

- أولاً : مشكلة الدراسة
- ثانياً : دراسات سابقة
- ثالثاً : فروض الدراسة
- رابعاً : أهداف الدراسة
- خامساً : حدود الدراسة
- سادساً : منهجية الدراسة
- خلاصة الفصل