

الآثار المحاسبية لتوزيعات وتجزئة الأسهم

دراسة تطبيقية لسوق المال المصرى

د. منحة محمد عزت

أكاديمية السادات للعلوم الإدارية

المقدمة :

يقصد بالتوزيعات فى صورة أسهم ' Stock dividends ' إعطاء المستثمر عددا من الأسهم بدلا من إعطائه توزيعات نقدية، ويتحدد نصيب كل مستثمر من هذه التوزيعات بنسبة ما يملك من أسهم المنشأة.

ومن بين الآثار الجوهرية لهذه السياسة انخفاض القيمة السوقية للسهم، لذا تلجأ إليها المنشأة عند ارتفاع القيمة السوقية للسهم بدرجة كبيرة يخشى معها تناقص عدد المستثمرين الراغبين فى شراء أسهمها.

ومن المعروف إن إجراء التوزيعات فى شكل أسهم بدلا من إجرائها فى شكل نقدى لا يؤثر على القوة الأيرادية للمنشأة، غير أن هذا الإجراء من شأنه أن يزيد من عدد الأسهم التى يتكون منها رأس المال، والنتيجة هى انخفاض ربحية السهم وانخفاض قيمته السوقية بالتبعية.

وهناك تشابه كبير من حيث الآثار بين توزيع الأسهم المجانية وتجزئة السهم ' Stock splits ' حيث يقصد بتجزئة السهم تخفيض القيمة الاسمية للسهم، مما يضاعف عدد الأسهم التى يتكون منها رأس المال، وبالتالي فإنها تؤدى إلى تخفيض القيمة السوقية للسهم وزيادة الطلب على أسهم المنشأة، وانخفاض نصيب السهم من الأرباح والتوزيعات، وإن كان إبتاع هذه السياسة لا يؤثر على ربحية المنشأة ككل، ولا على القدرة المستقبلية للمنشأة على إجراء توزيعات نقدية.

وتمثل كيفية استخدام تجزئة وتوزيعات الأسهم تحدى للأكاديميين فى مجال المحاسبة والتمويل حيث أن الاختيار بين البدائل المحاسبية لمعالجة تلك الأسهم من طرق مكلفة وغير مكلفة مازال مثار جدل علمى وإن اختلفت البدائل داخل الطرق المكلفة.

والظروف التي يجب فيها استخدام الطرق المكلفة ومدى تأثير اختيار البديل المحاسبي على سوق الأوراق المالية.
لذا يهدف هذا البحث إلى:

١. إجراء دراسة تحليلية لتوزيعات وتجزئة الأسهم.
٢. مقارنة الآثار المحاسبية المترتبة على تجزئة وتوزيعات الأسهم فى ضوء الاختيار بين البدائل المحاسبية.
٣. دراسة مدى تطبيق هذه البدائل على سوق الأوراق المالية فى جمهورية مصر العربية.

ولتحقيق هذه الأهداف، بنى البحث على الفروض التالية:

١. توزيعات الأسهم المجانية تعتبر إعادة تبويب لحقوق الملكية ولا تعتبر دخل للمساهم الحاصل عليها.
٢. التوزيعات المجانية الكبيرة لها نفس أثر تجزئة الأسهم على تداول السهم فى البورصة.
٣. بدائل المعالجات المحاسبية المكلفة تحدث أثر سلبى على التوزيعات النقدية.

وسوف يتناول الباحث هذا الموضوع من خلال التقسيم التالى:

- الفصل الأول : طبيعة الأسهم المجانية
الفصل الثانى : المعالجة المحاسبية لتوزيعات وتجزئة الأسهم
الفصل الثالث : دراسة تحليلية لتوزيعات وتجزئة الأسهم فى سوق الأوراق المالية
المصرى

الفصل الأول

طبيعة الأسهم المجانية

إذا قررت الشركة إجراء توزيعات أسهم مجانية وذلك لعدم توافر السيولة اللازمة للتوزيعات النقدية، فإن مثل هذا الإجراء يعنى أن الشركة قد قررت تحويل جزء من إيرادات النشاط الجارى وإعادة تبويب هذا الجزء ليصبح كإضافة لرأس مالها.

بمعنى أن هذه التوزيعات ستكون مؤثرة فقط على تبويب جانب الخصوم، بخلاف إجراء توزيعات نقدية والذي يؤثر على جانبى الأصول والخصوم. فتوزيع الأسهم المجانية لن يؤثر على إجمالى حقوق المساهمين لأن كل مساهم سيحصل على نسبة أسهم مجانية مساوية لنسبة حقوقه فى رأس مال الشركة. وإجراء توزيعات الأسهم المجانية سوف يودى إلى انخفاض لقيمة السهم نتيجة لزيادة عدد الأسهم المطروحة من الشركة دون زيادة مقابلة فى إجمالى حقوق المساهمين^١.

أى أن الأسهم المجانية تعتبر كإصدار غير متداول لأسهم جديدة بواسطة الشركة لحملة أسهمها بنفس القيمة الدفترية السابق الإصدار بها وهى تهدف إلى تدعيم حق المساهمين فى الأرباح المحتجزة.

القيمة الاسمية أم القيمة السوقية

هناك عدم اتفاق على القيمة الواجب أخذها فى الاعتبار عند إجراء توزيعات الأسهم المجانية.

كحيث يرى البعض ضرورة تحويل جزء من الأرباح المحتجزة بما يقابل القيمة الاسمية للأسهم الموزعة مجاناً إلى رأس المال، وذلك لتجنب انخفاض القيمة الاسمية للسهم (مع عدم الأخذ فى الاعتبار سعر السهم فى السوق)

ويرى البعض الآخر أنه^٢ يجب تحويل جزء من الأرباح المحتجزة إلى رأس المال بما يقابل القيمة الاسمية، بالإضافة إلى تحويل الفرق بين سعر السهم في السوق وقيمتها الاسمية كعلاوة إصدار، وذلك طبقاً لسعر السهم في السوق عند الإعلان عن توزيعات الأسهم المجانية.

ويلاقى هذا الاتجاه صدى لدى مؤيدي المدخل الإقتصادي الذي يرى أنه يجب مراعاة القيمة السوقية للسهم وليس القيمة الاسمية حيث ظهر أول إتجاه مؤيد لهذا الرأي في عام ١٩٤١ في بورصة نيويورك للأوراق المالية، وكذلك لجنة إجراءات المحاسبة المختصة ببحث توزيعات الأسهم المجانية، والتي أعربت عن عدم موافقتها على توزيع الأسهم المجانية دون الأخذ في الاعتبار القيمة السوقية للسهم^٣، خاصة في حالة زيادة سعر السوق عن القيمة الاسمية. فعند إجراء توزيعات أسهم مجانية بنسبة أقل من (٢٠ - ٢٥ %) من حجم الأسهم المتداولة، فإنه طبقاً لمتطلبات مهنة المحاسبة في الولايات المتحدة الأمريكية، عند الإعلان عن التوزيعات يجب أن يتم تحويل مقليل لهذه الأسهم من حساب الأرباح المحتجزة إلى حساب رأس المال وذلك بالقيمة السوقية لتلك الأسهم.

وتعتبر التوزيعات بهذا الحجم من التوزيعات الصغيرة أو العادية للأسهم المجانية، والأساس في التعامل بهذا الأسلوب أن المساهمين الذين يحصلون على هذه الأسهم ينظرون إليها على أنها توزيعات لأرباح الشركة، وهي بمثابة دخل لهم، وينظرون إليها على أنها تتساوى مع القيمة السوقية للأسهم المجانية المستلمة.

^٢ . Stephan A. Zeff, " The Rise of Economic Consequences,"

The Journal of Accountancy, December 1978

^٣ . Stephan A. Zeff, " Proper Accounting and Corporate Policy,"

Conference on the impact of Rule Making on intermediate
Financial American textbooks, The Ohio State University, Columbus, Ohio,
June 4, 1982

^٤ . American Institute of Certified Public Accounts, Accounting Research .

& Terminology Bulletins, No. 43 New York: AICPA, 1961, ch.
7, p. 10

مفهوم الدخل

الأسهم المجانية لا تعتبر دخل للمساهم الحاصل عليها، ويرى المؤيدون لوجهة النظر هذه أن تبنى فرض الوحدة أو الملكية من حيث طريقة التعامل مع الشركة، على إنها وحدة ذات شخصية معنوية مستقلة عن شخصية الملاك، لذا فإن دخل الشركة (طبقاً لهذا المفهوم) يعتبر دخل خاص بشخصيتها ومنفصل عن دخل الأشخاص المساهمين في هذه الشركة، هذا بالرغم من أن حقوق الملكية للمساهمين تزيد بزيادة هذا الدخل، وتعتمد وجهة النظر هذه على أن الأسهم المجانية لا تعتبر دخل لمستلميها حتى يتم تحقق الإيراد لهم كنتيجة لخروج جزء مقابل لهذه الأسهم من الأصول، لذا لا يجب أن يتم القيام بأى إجراءات من جانب المحاسبين من شأنها أن تتعامل مع هذه التوزيعات على أنها دخل، لمجرد أن بعض المساهمين يتعاملون معها من هذا المنطلق وقد توصلت إحدى الدراسات^١ إلى أن توزيعات الأسهم الصغيرة الحجم (أقل من ٢٠ - ٢٥ %) لا ينتج عنها تأثير ملموس على زيادة سعر السهم بعد تاريخ إصدار التوزيعات، وأن التوزيعات كبيرة الحجم (أكثر من ٢٥ %) عادة تفشل في زيادة سعر السهم في السوق وقت التوزيعات ونخلص من ذلك إلى أن:-

١. الأسهم المجانية تعتبر كإعادة توزيع لحقوق الملكية على عدد أكبر من الأسهم، ومن خلال هذا المفهوم فإن بيع الأسهم المجانية سوف يؤدي إلى نفس أثر تخفيض حصة المساهمين ونصيبهم في حقوق الملكية، ويمكن البرهنة على ذلك باستخدام فرض الملكية السابق، فإن دخل الشركة يعتبر

^١ عرف المعيار المحاسبي الدولي رقم ١٨ (المعدل في عام ١٩٩٣) الإيراد في إطار إعداد وعرض البيانات المالية بأنه "ما يحدث خلال الفترة المحاسبية من زيادة فنية المنافع الاقتصادية التي تتخذ صورة تنفقات واردة، أو زيادة في الموجودات أو نقص في المطلوبات، والتي يترتب عليها زيادة مقابلة في حقوق الملكية"، معيار المحاسبة الدولية، ص ٣٣٥ .

Taylor W & Don V. , "The Information content of Stock Dividend

Announcements," The Accounting Review, Vol 1. III, No. 2, April 1978, pp. 360-70

دخل للملاك ومن هذا المنطلق فإن الأسهم المجانية تعتبر - فقط - كأعادة تبويب لحقوق الملكية حيث لم يحدث أى تغيير على اجمالى حقوق أو أنصبه الملكية.

٢. إصدار الأسهم المجانية يؤدي إلى تخفيض سعر السهم فى السوق عن طريق زيادة عدد الأسهم المتداولة ولكنه لا يؤثر على القيمة الاسمية للسهم.
٣. توزيع الأسهم للمساهمين لا يخضع للضريبة حيث لا تعتبر توزيعات الأسهم دخل وبالتالي لا تخضع للضريبة.
٤. ينتج عن توزيعات الأسهم تحويل مقدار من الأرباح المحتجزة إلى رأس المال المكتتب فيه، ويتمثل المقدار المحول فى القيمة السوقية للأسهم الإضافية المصدره، ولا يجوز أن تقل قيمة المقدار المحول عن القيمة الاسمية للسهم.

تجزئة الأسهم

يقصد بتجزئة الأسهم إصدار الشركة لأسهم عادية للمساهمين بهدف تخفيض القيمة السوقية والقيمة الاسمية للسهم بزيادة عدد الأسهم التى فى حيازة المساهمين عن طريق تقسيم كل سهم إلى مضاعفاته، حيث يقسم كل سهم إلى سهمين أو ثلاثة وهكذا، على أن تقسم أيضا القيمة الاسمية للسهم بنفس النسبة، وتحدث تجزئة الأسهم عندما ترغب الشركة فى زيادة عدد الأسهم المتداولة وفى ذات الوقت تخفيض القيمة الاسمية، وغالبا تخطط الشركة للتجزئة حين تزيد القيمة السوقية للسهم بشكل كبير مما يحد من حجم التعامل على هذا السهم، ومن ثم تسعى الشركة لتخفيض قيمة السهم لزيادة عدد المساهمين، وزيادة عمليات التعامل والتداول للسهم عن طريق السعر المناسب للمعامه العادى.

فعدم قيام الشركة بإجراء توزيعات لعدة سنوات سيؤدى إلى تضخم رصيد الأرباح المحتجزة، وسوف ترتفع بالتبعية قيمة الأسهم السوقية مما يؤدى - إذا زادت عن حد

معين - إلى التأثير العكسي - بالسلب - على تداول السهم. هذا بالإضافة إلى أن إدارة الشركات تسعى دائما إلى زيادة قاعدة الملكية والحفاظ على سمعة الشركة وذلك لن يتأتى إلا في ظل سعر سهم مناسب للتداول لأكثر عدد من المستثمرين. مع ملاحظة أن تجزئة السهم - لا يعتد بها - إلا إذا زادت عن ٢٠ % من عدد الأسهم المتداولة^٨

فمثلا شركة IBM^٩ استخدمت أسلوب تجزئة السهم " Stock splits " عندما وصل سعر سهمها إلى مبلغ ٣٠٤ ، فقامت بتجزئة هذا السهم إلى أربع اسهم عادية. وبعد إتمام عملية التجزئة بيوم واحد تم تداول الأسهم المجزأة بسعر ٧٦ (قيمة سوقية) وهو يمثل ربع قيمة السهم السوقية قبل التجزئة.

وحققت الشركة من ذلك هدفا في زيادة معدلات التداول وقاعدة المساهمين^{١٠}. وبصفة عامة فإن عملية تجزئة السهم لا تحتاج - من وجهة النظر المحاسبية - إلى إجراء أى قيود يومية لإثبات تجزئة السهم ولكن يتم فقط إجراء مذكرة إيضاحية يذكر فيها أن القيمة الاسمية للسهم قد تغيرت وأن عدد الأسهم قد زاد.

يوجد نوع آخر من التوزيعات يسمى " Stock split in the form of Stock Dividend " أى تجزئة السهم في صورة توزيعات مجانية، ويكون قصد الإدارة هو تخفيض القيمة السوقية للسهم دون تغيير القيمة الاسمية، وتنتشر هذه السياسة أكثر من إجراء سياسة التجزئة بشكل مباشر.

^٨ Foster. T, & Edmund. S., "Accounting for Stock Dividends and Stock Splits," Text book, Accounting Education, 1996, p. 27

^٩ عدد أسهم شركة IBM وصل إلى ٤٨٠ ، ٢٦٨ ، ٥٨٢ سهم بعد إجراء التجزئة

^{١٠} بعض الشركات تستخدم أسلوب عكس تجزئة السهم، ويهدف هذا الأسلوب إلى تقليل عدد الأسهم المتداولة، بالتالي زيادة القيمة الاسمية للسهم، ويستخدم هذا الأسلوب عندما تكون قيمة السهم صغيرة، أو عندما تخطط الإدارة للتحكم

الاختلاف بين الأسهم المجانية وتجزئة الأسهم :

من وجهة النظر المحاسبية تجزئة السهم تؤدي إلى زيادة عدد الأسهم المصدرة والمتداولة، وكذلك انخفاض في القيمة الاسمية والقيمة السوقية للسهم. أما توزيع الأسهم المجانية فإنه يؤدي إلى زيادة عدد الأسهم المتداولة ولكنه لا يؤثر على القيمة الاسمية للسهم. لذا فإنه يؤدي إلى زيادة إجمالي القيمة الاسمية للأسهم المصدرة.

توجد أسباب متعددة لإصدار الأسهم المجانية، أحد هذه الأسباب أن توزيعات الأسهم المجانية تحتوي على جانب إعلامي كبير للشركة لأنها تعتبر من جانب معظم المساهمين كأرباح أو عوائد، وهذا في حد ذاته يجنب المنشأة الاتهام بعدم إجراء توزيعات على المساهمين، بل إن بعض الشركات تحاول إقناع مساهميها بأن الأسهم المجانية تساوي التوزيعات النقدية.

وفي بعض الأحيان تحاول الشركات الاحتفاظ بأرباحها في المنشأة ويكون ذلك عن طريق رسلة جزء من الأرباح المحتجزة، وفي مثل هذه الظروف فإن التحويل من حساب الأرباح المحتجزة إلى حساب راس المال (الأسهم العادية) يتم عند إصدار الأسهم المجانية والتي تعتبر بمثابة ضمان للمساهمين لحقهم في الأرباح المحتجزة. ويلاحظ أن تأثير تجزئة الأسهم وتوزيعات الأسهم المجانية واحد على تداول أسهم الشركة، بالرغم من أن حركة تداول الأسهم تأخذ أولوية ثانوية. مع الأخذ في الاعتبار أن إجراء التوزيعات الكبيرة¹¹ سيكون لها في السوق نفس اثر تجزئة السهم، لذا يرى المتخصصون أن زيادة عدد الأسهم المصدرة بهدف تخفيض سعر السهم في السوق يتشابه إلى حد كبير - في هذه الحالة - مع سياسة تجزئة السهم أكثر من كونها توزيع أرباح للمساهمين. ويكون من الأنسب في حالة التوزيعات الكبيرة أن لا يطلق عليها توزيعات أسهم مجانية ولكن تسمى بتجزئة للسهم في صورة توزيعات.

¹¹ ترى لجنة البورصة (SEC) انه يجب التحفظ على قاعدة (٢٠ - ٢٥ %)، خاصة أن توزيعات أسهم مجانية بنسبة ٢٥ % فأكثر يجب أن تعتبر Split up أى تجزئة للسهم في صورة توزيعات مجانية من حيث الأثر، أما التوزيعات أقل من ذلك فتعتبر كتوزيع أرباح.

وقد أثبتت إحدى الدراسات^{١٢} التي تمت على ٣٣٧ شركة أن ٧٧ % منها (٢٥٩ شركة) قد استخدمت سياسة التوزيعات المجانية لتحقيق هدف تجزئة الأسهم، في حين أن ٢٣ % فقط (٧٨ شركة) هي التي قامت بتجزئة مطلقة للأسهم، وعند قيام الشركة بأجراء تجزئة للأسهم في شكل توزيعات مجانية فيجب توفير جزء من رأس المال المدفوع Paid in capital من مصادر غير مصادر الربحية، وتعلو هذه القيمة كأرباح محتجزة، كما يجوز رسمة هذا الجزء^{١٣}. نظرا لأن القيمة الاسمية للسهم لن تتغير - عند التوزيعات - فإن التحويل من حساب الأرباح المحتجزة إلى حساب رأس المال سيكون حسب ظروف كل حالة، فعادة التحويل من حساب الأرباح المحتجزة إلى حساب رأس المال يتم بالقيمة الاسمية للسهم، على عكس حالة توزيعات الأسهم المجانية الصغيرة أو المحدودة (أقل من ٢٠ %) والتي تتم بالقيمة السوقية للأسهم كمثال على ذلك فإن شركة " Brown Grouping " قامت في الوقت الحاضر بتوزيع أسهم (تجزئة بنسبة ٢ : ١) في صورة توزيعات أسهم مجانية حيث تم توزيع ١٠,٥ مليون سهم وفي المقابل تم تحويل ٣٩ مليون دولار تمثل القيمة الاسمية للأسهم المصدرة من حساب الأرباح المحتجزة إلى حساب الأسهم (رأس المال).

الجدول التالي^{١٤} يلخص ويقارن تأثير الأنواع المختلفة من التوزيعات المجانية وتجزئة السهم على عناصر المركز المالي

American Institute of Certified Public Accounting (AICPA 0, Accounting Trends & Techniques, N.Y. 1992, p. 2

Ibid p. 7

Donald E. & Jerry J., "intermediate Accounting", Seventh Ed., John Willy & Sons, Inc. 1992, p. 80

١٢

١٣

١٤

الإعلان عن توزيعات مجانية			إجراء توزيعات نقدية	الإعلان عن توزيعات نقدية	العنصر
تجزئة السهم	حجم كبير	اسهم مجانية بحجم صغير			
—	٢ تزيد	١ تنخفض	—	تنخفض	الأرباح المحتجزة
—	٢ تزيد	٢ تزيد	—	—	رأس مال الأسهم
—	—	٣ تزيد	—	—	رأس مال إضافي (علو إصدار)
—	—	—	—	تنخفض	إجمالي حقوق الملكية
—	—	—	—	ينخفض	رأس المال العامل
—	—	—	ينخفض	—	إجمالي الأصول
يزيد	يزيد	يزيد	—	—	عدد الأسهم المتداولة
<p>١. القيمة السوقية للسهم ٢. القيمة الاسمية للسهم ٣. الزيادة في القيمة السوقية عن القيمة الاسمية</p>					

وقد قرر مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي ' FASB ' تعديل عدد الأسهم المتداولة عند حدوث تجزئة أسهم أو توزيعات مجانية للأسهم، على افتراض أن هذه التجزئة أو التوزيعات قد تمت في بداية الفترة دون ترجيح بالمدة ، بمعنى أن التجزئة أو التوزيعات تؤخذ بأثر رجعي، حتى لو تمت هذه التجزئة أو التوزيعات المجانية بعد نهاية العام، وقبل نشر القوائم المالية^{١٥}. وتم تبرير ذلك بالاتي :

☞ يجب أن تعبر القوائم المالية عن رأس المال الحالي، وهذا يحتاج إلى قياس ربح السهم وفقا لعدد الأسهم الموجودة فعلا.

☞ لا يترتب على التجزئة أو التوزيعات المجانية أى زيادة فى صافى أصول

الشركة وبالتالي لن يحدث تغيير فى صافى الدخل المعلن عنه^{١٦}

APB opinion No. 15, Earning per Share

Kieso. D, & Wayg ANDT. J, "Intermediate Accounting," John Wily & Sons Inc, N.Y., 6th Ed, 1992, p. 861

ويلاحظ أن هذه المبررات تتجاهل الآثار المترتبة على التوزيعات المجانية أو تجزئة الأسهم والتي يمكن إيجازها كما يلي:
أولاً : الآثار المترتبة على التوزيعات المجانية للأسهم:
كـ تخفض التوزيعات المجانية للأسهم من التدفقات النقدية

الخارجة، مما يتيح لإدارة الشركة فرصة استثمار الأموال التي كان يجب دفعها للمساهمين، وبصفة خاصة إذا كان معدل العائد على استثمارات المنشأة مرتفع نسبياً، ويجب أن يدرك مستخدموا القوائم المالية أن نتيجة هذه الفرصة الاستثمارية قد دخلت ضمناً في صافي دخل العام مما يؤدي إلى تحسين ربحية السهم كنتيجة لإتباع هذه السياسة، كما يمكن اعتبار التوزيعات المجانية بمثابة منح تعطى للمساهمين أو المديرين، وبالتالي فإنها تؤدي إلى تغيير قيمة أسهم الشركة^{١٧}.

كـ قياس ردود أفعال المستثمرين تجاه التوزيعات المجانية فقد يترجم توزيع الأسهم المجانية على أن الشركة تواجه مشاكل سيولة. ولتحديد ذلك فقد قامت إحدى الدراسات^{١٨} بتوزيع استقصاء على المستثمرين لعدد من الشركات التي أعلنت عن إجراء توزيعات مجانية للأسهم بغرض معرفة رد فعل هؤلاء المستثمرين تجاه هذه السياسة، وتبين من الدراسة أن

^{١٧} د. زياد سليم رمضان، العلاقة بين دخل السهم (EPS) ومدى الإقبال على شراء أسهم الشركات المدرجة في الأردن، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، المجلد ١٩٨٩.

^{١٨} Banker K, Sommath D & Rikant D., "Complementary of prior Accounting Information, The case of stock Dividend Announcements, the accounting Review, January, 1994, pp. 29-32

المستثمرين يدركون هذه التوزيعات إما على أن الشركة تريد الاقتصاد في النقدية الخارجة في أوقات انخفاض السيولة، أو أن هذه السياسة تعبر عن تزايد الثقة في هذه المنشآت لأن المستثمرين يدركون أن الأموال التي كان يجب دفعها كتوزيعات نقدية يعاد استثمارها في مشروعات أكثر ربحية، ويتم الاستدلال على ذلك من الاستثمارات الجديدة. كما ظهر من خلال نفس الدراسة أن إدراك المستثمرين لدوافع التجزئة قد جاء مختلف تماماً.

وفي ظل غياب المعلومات الأخرى مثل معلومات التوسعات الاستثمارية، فإن استجابة المستثمرين في السوق لتوقف التوزيعات النقدية، وإحلال التوزيعات المجانية للأسهم محلها تكون استجابة سلبية.

يفرض إجراء التوزيعات النقدية على الشركة بعض الأعباء، كأن يطالب الدائنين بحد أدنى يجب الاحتفاظ به كأرباح محتجزة، وكنتيجة لذلك فإن مثل هذه السياسة تناسب الشركات التي تحتفظ بقدر كبير من الاحتياطات و الأرباح المحتجزة، ولا تتناسب مع الشركات التي لديها قدر ضئيل من الأرباح المحتجزة والاحتياطات.

وهناك بعض الشركات في السوق المصري التي قامت بتوزيع أسهم مجانية وأدى ذلك إلى تحسن ملحوظ في سعر السهم وزيادة الإقبال على الشراء ومن أمثلة ذلك بنك مصر الدولي، والشركة القومية

للأسمنت ١٩، مما يعنى إدراك المستثمرين لهذه السياسة على أنها ثقة متزايدة فى هذه المنشآت.

ثانيا : المنافع المترتبة على تجزئة الأسهم :

عادة تودى سياسة تجزئة الأسهم إلى تحسن فى سعر السهم، وذلك بسبب إدراك المستثمرين لهذه السياسة على أنها مؤشر على التحسن المتوقع فى التوزيعات النقدية المستقبلية، هذا بالإضافة إلى أن الإعلان عن التجزئة يأتى بعد تحقيق زيادة فى مكاسب الشركة، ويعد الإعلان عن التجزئة كمؤشر من المدير إلى المستثمرين على استمرارية هذه المكاسب ٢٠.

فالبرغم من أن بعض الشركات لا تجرى توزيعات لعدة سنوات، فإن إعلان تلك الشركات عن إجراء تجزئة لأسهمها له تأثير إيجابى على سعر السهم، وتفسر هذه الزيادة لسعر السهم فى السوق بالمعلومات المصاحبة للإعلان عن التجزئة والتي ترتبط بالدخل أكثر من ارتباطها بالتوزيعات النقدية أى ترتبط بتحسين الربحية.

كما قد تفسر الزيادة فى سعر السهم بعد إجراء التجزئة بأن هناك زيادة كبيرة فى الدخل خلال الأربع سنوات السابقة على إجراء التجزئة، مما يشجع المستثمر على تقييم النمو المتزايد فى الدخل فى السنوات السابقة للتجزئة وينظر إلى هذا النمو على أنه مستمر وليس مؤقت وأن مرجعة طبيعية الصناعة وهذا بالطبع ينعكس بصورة إيجابية على سعر السهم فى السوق.

^{١٩} الهيئة العامة لسوق المال - مركز المعلومات - بيان عن تنفيذ برنامج توسيع

قاعدة الملكية، تقرير باسم PRIV ١، القاهرة ص ١

^{٢٠} Asquith p, Healy p, & palepu K., "Earning & Stock Splits", Accounting Review, July, 1988, pp. 387 - 401

وعلى خلاف ذلك فإن هناك وجهة نظر مخالفة لتقييم تجزئة الأسهم تتلخص فى أن دافع المديرين لاستخدام هذه السياسة بعد زيادة المكاسب مباشرة هو محاولة الاحتفاظ بأسعار الأسهم كما هى دون نقصان، خاصة عندما تبدأ المكاسب فى الانخفاض ٢١، بمعنى أن المستثمرين يدركون التجزئة على أنها مؤشر على اتجاه الأرباح للانخفاض وليس للارتفاع.

ونخلص من ذلك إلى أن سياسة تجزئة الأسهم تستخدمها الإدارة بهدف المحافظة على أسعار الأسهم داخل مدى معين ملائم من حيث حجم التداول والمتاجرة على الورقة المالية.

بالنسبة للسوق المصرى فقد تفاوتت إدراكات المستثمرين لتطبيق سياسة التجزئة فمثلا عندما قام البنك التجارى الدولى CIB بتجزئة أسهمه فى نهاية عام ١٩٩٤ صاحب ذلك قبول للمستثمرين لهذه التجزئة على أنها تحسن متوقع فى التوزيعات النقدية والعوائد الخاصة بالسهم مما أدى إلى زيادة محسوسة فى سعر السهم وواصل الارتفاع إلى ما يقرب من سعر سهمه قبل التجزئة.

وعلى العكس من ذلك فى بعض الشركات الأخرى مثل حالة الشركة العربية المتحدة للغزل والنسيج حيث أدى اتباع سياسة التجزئة إلى انخفاض فى سعر السهم من ٩٨ ج إلى ٣٠,٥ ج فى فترة أقل من عام واستمر السعر بعد ذلك فى الانخفاض.

ويخلص الباحث من ذلك إلى أن سياسة تجزئة الأسهم وكذلك التوزيعات المجانية هى سياسات إدارية تعطى مؤشرات فقط إما إيجابية فتؤدى إلى ارتفاع السهم أو سلبية تؤدى إلى انخفاض السعر،

lakonishokj, & Llen B., "Stock Splits and Stock Dividends: Why, Who and When," Journal of Finance, September, 1987, p. 913

ويلاحظ أن أثر المؤشرات الخاصة بمعدلات الأداء أقوى من أثر قيام الشركة باتباع سياسة تجزئة للسهم.

أحقية اسهم الخزائنة فى تجزئة السهم وتوزيعات الأسهم المجانية :
تطبيقاً للمادة رقم ١٤٩ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ لا يجوز إجراء توزيعات أسهم مجانية على اسهم الخزائنة، أو إجراء تجزئة للأسهم حيث نصت هذه المادة على ' لا يكون للأسهم المذكورة (أسهم الخزائنة) خلال فترة احتفاظ الشركة بها - أية حقوق فى التصويت أو الأرباح، وتستنزل من النصاب اللازم فى التصويت فى الجمعية العامة^{٢٢}.

أما بالنسبة لتجزئة الأسهم فقد نصت المادة رقم ١٣٨ من ذات اللائحة التنفيذية على ' عدم جواز تداول الأسهم بأزيد من القيمة الاسمية التى صدرت بها '. وبالتالي فلا يجوز عدم تجزئة اسهم الخزائنة حيث أن هذه الأسهم سوف تكون فى حالة عدم تجزئتها بسعر مخالف لباقي أسهم الشركة.

ويرى الباحث أن :

أ. بالرغم من أن شراء الشركة لأسهمها تعنى تقليل عدد الأسهم المتداولة فى حين أن تقسيم الأسهم أو توزيع أسهم مجانية يعنى زيادة عدد الأسهم المتداولة ألا أن الباحث يرى أن توزيع الأسهم يعتبر فى حقيقة الأمر إعادة تبويب لحقوق الملكية مع

^{٢٢} اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسئولية المحدودة رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ الصادر بقرار وزير شئون الاستثمار والتعاون الدولى رقم ٩٦ لسنة ١٩٨٢، الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية، الطبعة التاسعة القاهرة ١٩٩٥

المحافظة على أنصبة مساهمة المساهمين - وبالتالي - ومع الأخذ في الاعتبار أن مدة احتفاظ الشركة بهذه الأسهم لا تتجاوز السنة الواحدة فإن عدم توزيع أسهم مجانية على هذه الأسهم سوف يؤثر بالسلب على نسب المساهمة المتعلقة بتلك الأسهم.

ب. الأسهم المجانية لا تعتبر دخل للمساهم الحاصل عليها ٢٣ طبقاً لمفهوم الملكية وبالتالي فإن أسهم الخزانة يجب أن يتم توزيع أسهم مجانية لها، وذلك لأن تلك الأسهم لا تتحول إلى دخل إلا في حالة بيعها وذلك يؤدي إلى إعادة توزيع نسب الملكية بين المساهمين أنفسهم، أو غيرهم نتيجة دخول مساهمين جدد في الشركة.

ج. في حالة قيام الشركة بشراء أسهمها بهدف توزيع هذه الأسهم على العاملين، فإن عدم توزيع أسهم مجانية يعنى ببساطة أن عدد الأسهم المراد توزيعها سوف تساوى عدد أقل من الأسهم، وأن الأنصبة المراد توزيعها يجب أن تعدل.

^٣ سبق تناول ذلك في صفحة ٤.

الفصل الثاني

المعالجة المحاسبية لتوزيعات وتجزئة الأسهم

يحتاج استخدام سياسة تجزئة وتوزيعات الأسهم المجانية إلى إدراك مديري الشركات للآثار المترتبة على الاختيار بين البدائل المحاسبية المتاحة للإفصاح عنها ويمكن التمييز بين بدائل المعالجات المحاسبية كما يلي:

١- معالجات محاسبية مكلفة Costly

٢- معالجات محاسبية غير مكلفة Costless

وحتى الآن فإن تفسير استخدام البدائل ما زال غير واضح بمعنى ما هي الظروف التي يجب فيها استخدام الطرق المكلفة؟ وهل يؤثر اختيار البديل المحاسبى على سوق الأوراق المالية كمؤشر أو رسالة من الإدارة إلى المستثمرين؟ وهذا يعنى ضرورة وضع ضوابط للاختيار بين هذه الطرق (المكلفة والغير المكلفة)، حيث أن كل طريقة محاسبية لها تأثيرات مباشرة على ميزانية الشركة، وقدرتها على إجراء توزيعات مستقبلية، وتأثيرات غير مباشرة مرتبطة برد فعل المستثمرين لهذا الإجراء، وبالتالي على تداول الأسهم.

ومن ناحية أخرى يجب اختيار أسلوب المعالجة المحاسبية فى ضوء حجم التوزيعات المجانية التى تعلن الشركة عن توزيعها وطبقا لهذا الأساس يمكن تحديد أسلوب المعالجة المحاسبية على أساس :-

١- التوزيعات فى حدود من ٢٠ - ٢٥%

٢- التوزيعات اكبر من ٢٥%

٣- تجزئة الأسهم

ولكى يتم دراسة أى من البدائل المحاسبية يجب أولا استعراض الفكر المحاسبى الأمريكى فيما يتعلق بالمعالجة المحاسبية لتوزيعات الأسهم

أولاً : المعالجة المحاسبية كما وردت في نشرة رقم ٤٣ المتعلقة بالبحوث المحاسبية
من لجنة إجراءات المحاسبة الأمريكية^{٢٤} (CAP) في عام ١٩٥٣

The Committee of Accounting Procedure Accounting Research Bulletin
No 43 (ARB . no 43)

حيث نصت النشرة على اختلاف المعالجة في حالة توزيعات الأسهم عن حالة تجزئة
الأسهم، ففي حالة توزيعات الأسهم بنسبة أقل من (٢٠ - ٢٥%) يكون الغرض منها
إعطاء الساهمين بعض الضمانات لحصصهم في الأرباح المحتجزة، ويتطلب هذا
رسلة جزء من الأرباح المحتجزة بالقيمة العادلة للأسهم الإضافية الموزعة.
ويكون ذلك بإضافة مقابل الأسهم المجانية الموزعة بالقيمة الاسمية على حساب
رأسمال الأسهم العادية، أما الفرق بين القيمة الاسمية والقيمة العادلة فيظهر في حساب
علاوة الإصدار.

وتعتبر هذه المعالجة من المعالجات المكلفة لأنها تستوجب تحويل جزء من حساب
الأرباح المحتجزة إلى حساب رأس المال وعلاوة الإصدار وهذا من شأنه أن يقلل من
قدرة المنشأة على إجراء توزيعات نقدية مستقبلية .

أما في حالة تجزئة الأسهم Stock Split فقد ذكرت النشرة أن هناك طريقتان
للتجزئة:-

- * الطريقة الأولى: التجزئة المباشرة للأسهم والمقصود هنا بالتجزئة هو تقسيم
القيمة الاسمية للسهم بنسبة التجزئة، في هذه الحالة يتم فقط إجراء مذكرة
تذكيرية لهذا الإجراء، ولا تجرى أى قيود محاسبية والملاحظ أن هدف التجزئة
يكون تقليل القيمة الاسمية للسهم والذي يؤدي إلى تخفيض قيمته السوقية سعياً
وراء زيادة تداوله في سوق الأوراق المالية.
وتعتبر هذه المعالجة من المعالجات الغير مكلفة لأنها لا تؤثر على باقى حسابات
حقوق الملكية وتتم فقط من خلال تجزئة القيمة الاسمية للسهم.

^{٢٤} Committee on Accounting procedure (CAP) . Corporate Accounting for
Ordinary Stock Dividends . Accounting Research Bulletin no. 11, New
York, American Institute of certified Public Accountants. 1941

* **الطريقة الثانية:** إجراء توزيعات مجانية تحدث نفس أثر التجزئة (The case of a split effected in the form of a stock dividend (split Up) فإن القيمة الاسمية للأسهم لا تتغير، لذا يجب إجراء قيد محاسبي لتعديل رصيد رأس المال بالقيمة الاسمية للأسهم التي توزع مجاناً، مع مراعاة أنه طبقاً لـ ARB 43 لا يسمح بتخفيض حساب الأرباح المحتجزة (كجانب مدين) إلا في حالة وجود نص قانوني صريح بذلك.

ويلاحظ في هذه الحالة جواز تغطية القيمة الاسمية للأسهم المصدرة من حساب علاوة الإصدار. وتعتبر هذه الطريقة من الطرق المكلفة

ثانياً : المعالجة المحاسبية كما وردت في تقرير لجنة بورصة الأوراق المالية
The Securities and Exchange Commission (SEC) 1972
الإصدار^{٢٥} رقم ١٢٤ (ASR No. . 124) طبقاً لقواعد المحاسبية المتعارف عليها GAAP إذا كانت التوزيعات بنسبة أقل من ٢٥% للأسهم المتداولة، فإن القيمة العادية للأسهم المصدرة يجب تحويل مقابلها من حساب الأرباح المحتجزة إلى حساب رأس المال.

ويلاحظ أن هناك اتفاق في المعالجة المحاسبية التي وردت في (ARB 43) والمعالجة المحاسبية طبقاً للإصدار رقم ١٢٤ (ASR No 124) بخصوص رسملة التوزيعات المجانية بالقيمة العادلة إذا كانت نسبة التوزيعات تتراوح من ٢٠ - ٢٥% من الأسهم المتداولة، أما في حالة التوزيعات في حدود ٢٠% أثبتت الممارسة العملية إمكانية الرسملة بأي قيمة خلاف القيمة العادلة.^{٢٦}
ويلاحظ أن (ASR No 124) لم تتعرض للتوزيعات المجانية التي لها أثر التجزئة Splits effected in the form of stock divided. (Split - Up) كما لم تتعرض ASR 124 لحالة تجزئة الأسهم.

^{٢٥} Securities and Exchange Commission (SEC). Pro Rata Stock Distribution to Shareholders, Accounting Series Release No. 124 Washington, D.C.: SEC 1972

^{٢٦} American Institute of certified Public Accountants (AICPA). , OP. Cit,

ثالثاً : قواعد بورصة نيويورك للأوراق المالية NYSE كما وردت في ASR No 124 فإن قواعد بورصة نيويورك للأوراق المالية^{٢٧} (New York Stock Exchange (NYSE) طبقاً لما نص عليها في قائمة الشركات المسجلة في البورصة، فهي متفقة مع ARB 43 فيما يتعلق بتوزيعات ٢٥% والتي تعكس نوايا الإدارة، أما التوزيعات أقل من ٢٥% فهي تعتبر توزيعات أسهم مجانية، حيث ينظر إلى التوزيعات بحجم ١٠٠% أى بنسبة ١:٢ أو أكبر من ذلك على أنها تجزئة للأسهم، والتوزيعات من حجم ٢٥% إلى أقل من ١٠٠% يطلق عليها تجزئة جزئية Partial Splits.

ويخلص الباحث من خلال العرض السابق للفكر المحاسبي فيما يتعلق بالبدائل المحاسبية لتوزيعات وتجزئة الأسهم، أنها بنيت على فرض أن الشركات التي تجرى توزيعات أسهم مجانية أكبر من ٢٥% من عدد الأسهم المتداولة، تعامل كما لو كانت تجزئة للأسهم، وعلى ذلك فهي يجب ألا تؤثر على حساب الأرباح المحتجزة .

أما توزيعات الأسهم أقل من ٢٥% فتعامل كتوزيعات مجانية وبالتالي فإنها تؤثر على حساب الأرباح المحتجزة .

ويمكن التمييز بين الثلاث حالات التالية :-

- (١) في حالة توزيعات الأسهم المجانية فإن الشركة المصدرة يجب أن ترسل مقابل لهذه الأسهم من حساب الأرباح المحتجزة وذلك بالقيمة العادلة للسهم طبقاً لما تم من خلال دراسة التطبيق المحاسبي وطبقاً , ARB 43, ASR 124 GAAP على أن يتم تحويل مقابل القيمة الاسمية لهذه الأسهم إلى حساب الأسهم العادية والفرق بين القيمة الاسمية والسعر العادل يضاف إلى حـ / علاوة الإصدار وليس للإدارة أى خيار فى هذه الحالة لاختيار الطريقة المحاسبية الواجبة الإلتباع.
- (٢) فى حالة التجزئة والتجزئة الجزئية Partial Splits ، والتي لا يصاحبها تغيير فى القيمة الاسمية للأسهم ، فعلى الشركة المصدرة أن ترسل مقابل للأسهم

الموزعة بالقيمة الاسمية لتلك الأسهم من حساب علاوة الإصدار أو الأرباح المحتجزة أو من كليهما* .

(٣) إذا صاحب إجراء التوزيعات تغيير في القيمة الاسمية للأسهم فلا توجد حاجة لإجراء أى قيد محاسبي

ويلاحظ أن للإدارة في حالة التوزيعات الكبيرة أن تختار بين البدائل المحاسبية المكلفة وغير مكلفة، فعند إجراء تجزئة للسهم عن طريق تخفيض القيمة الاسمية فهذا لا يؤثر على حقوق الملكية القابلة للتوزيع بعكس إجراء توزيعات أسهم مجانية كبيرة، فإن هذا الإجراء من شأنه أن يؤثر في رصيد حساب الأرباح المحتجزة والتي تؤثر بدورها على قدرة المنشأة على إجراء توزيعات نقدية لأنها في الغالب - تكون في حدود رصيد الأرباح المحتجزة

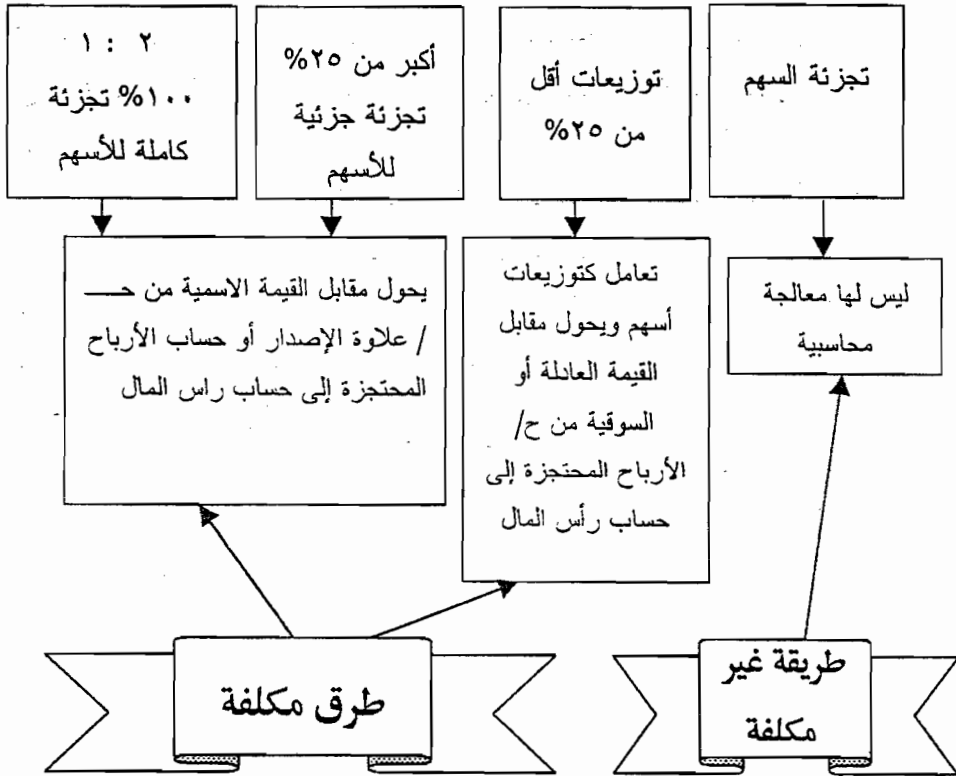
ويرى الباحث أن رسملة الأرباح المحتجزة يعتبر حفاظا لحقوق المساهمين في الأرباح التي كان يجب أن توزع عليهم ولم يتم توزيعها في صورة نقدية .

ويمكن أن يثير ذلك جدل من حيث من هو صاحب الحق في هذه الأرباح؟ هل هو المستثمر الذي يحتفظ بالسهم؟ أم هو المستثمر الذي يتعامل مع السهم المجاني على أنه بديل عن التوزيعات النقدية؟

فتوزيعات الأسهم المجانية لا تمثل دخل بالنسبة للمستثمر ، ولكنها تكون بمثابة المحافظة للمستثمر على مقابل تحمله للمخاطر في الشركة، وهي تمثل ضمان مستقبلي لتوقعات زيادة ربحية مستقبلية.

* أثبتت التجارب العملية ان بعض الشركات - في حالة عدم كفاية - رصيد علاوة الإصدار لتغطية مقابل القيمة الاسمية للأسهم المجانية، تستكمل هذه القيمة من حساب الأرباح المحتجزة إذا كان ذلك لا يتعارض مع القواعد القانونية الحاكمة. كما أثبتت بعض الممارسات تحويل مقابل القيمة الاسمية بالكامل من حساب الربح المحتجزة.

الشكل التالي يوضح بدائل المعالجات المحاسبية



جدول يوضح العلاقة بين التوزيعات والمعاملات المحاسبية المرتبطة بها (التبائل المحاسبية)

المعاملة المحاسبية	المعاملة المحاسبية		بورصة نوبوروك	بورصة نوبوروك	ASR (124)	ARB (43)	التأويل أو الهدف	نوع التوزيع
	ASR 124	ARB 43						
معظم الحالات رسالت الأرباح المحتجزة بالقيمة المضافة، (٢٠% والباقي بالقيمة الاسمية)	نفس معالجة GAAP ARB 43	متوافق مع GAAP ARB43	رسالة الأرباح المحتجزة بالقيمة المضافة	أقل من ٢٥%	أقل من ٢٥%	أقل من ٢٠ - ٢٥%	رسالة من الإدارة لحاطي الاسم أن هناك زيادة في رصيد الأرباح المحتجزة	توزيعات stock Dividend
مذكرة إحصائية	GAAP ARB 43	نفس المعاملة طبقا ARB 43	مذكرة توضيحية	أكثر من أو يساوي ١٠٠%	أكثر من أو يساوي ٢٥%	أكثر من ٢٠ - ٢٥%	تخفيض القيمة السوقية للسهم عن طريق تقديم القيمة الاسمية للسهم	تجزئة Stock split
تضاف إلى رأس المال المدفوع من حد /أعلى الإصدار	يصل رأس المال بالقيمة الاسمية	لا تخلص الأرباح المحتجزة إلا طبقا للوائح القانونية الواجبة الإلتزام	أكثر من أو يساوي ٢٥% ولكن أقل من ١٠٠%	أكثر من أو يساوي ٢٥%	أكثر من ٢٠ - ٢٥%	تخفيض القيمة السوقية للسهم ولكن لا تقل القيمة الاسمية للسهم	تجزئة في صورة توزيعات Stock Split in form of a stock split - up	

القيمة بالآلاف دولار أمريكي				المعالجة المحاسبية			
تاريخ التوزيع	تاريخ الإعلان	اسهم خزاله	أرباح محتجزة	علاوة إصدار	أسهم عافية	نسبة التوزيعات	شركة المساهمة
١٩٩١/٩/١٢		-	(٢,٥٠١)	٢,٥٠١	-	%٢٠	ديمارك
١٩٨٩/٧/٢١	١٩٨٩/٦/٢١	-	-	(١٧,٠٠٠)	١٧,٠٠٠	%٢٠	اى سى ان بايوميد مكال
١٩٩٥/٣/١	١٩٩٥/١/٢٦	٣٨١٨ ٥	(٤٤١٨١)	٥٩٩٥	-	%٥	بارجن برينسونج
١٩٩٥/٦/٢	١٩٩٥/٤/١٣	-	-	(١٢٣٢١)	١٢٣٢١	تجزئة ١/٢ القيمة الاسمية	باركها نى فوان
١٩٩٥/١١/١٧	١٩٩٥/١١/١٥	-	(١٧٥,٠٠٠)	-	١٧٥,٠٠٠	%٢٠٠	ديز وشركاه
١٩٩١/١٢/٢	١٩٩١/١١/٨	-	(٣٨٥٣٥)	(٤١٥٦٩)	٨٠,٠٩٤		ربرميد

الفصل الثالث

دراسة تحليلية لتوزيعات وتجزئة الأسهم

فى سوق الأوراق المالية المصرى

بدراسة سوق رأس المال فى جمهورية مصر العربية خلال الفترة ١٩٤٤ وحتى ١٩٩٧ توصل الباحث إلى قيام تسع شركات خلال هذه الفترة بإجراء توزيعات لأسهم مجانية بالإضافة إلى سبع شركات قامت بإجراء تجزئة لأسهمها.

وقد حدد الباحث شروط اختيار شركات العينية فيما يلى:

- أولاً : يجب أن تكون شركات العينية شركات مساهمة مصرية
- ثانياً : يجب أن تكون الشركات مدرجة فى سوق الأوراق المال (اكتتاب عام وليس اكتتاب مغلق)

ثالثاً : قيام الشركات التى وزعت أسهم مجانية بأخذ موافقة هيئة سوق المال وتطبيق هذه الشروط تم استبعاد شركتين لعدم توافر الشروط لتصبح عينة الدراسة ممثلة فى الشركات التالية^{٢٨} والتى قامت بتوزيعات أسهم مجانية :

- ١- البنك التجارى الدولى
- ٢- شركة النصر للملابس والمنسوجات (كابو)
- ٣- شركة الكابلات الكهربائية المصرية
- ٤- شركة مدينة نصر للإسكان والتعمير
- ٥- الشركة المالية والصناعية المصرية
- ٦- الشركة المصرية والمتحدة للغزل والنسيج
- ٧- شركة القاهرة للإسكان والتعمير

^{٢٨} بيان مقارنة لحركة القيد والتداول خلال الفترة من (١/١ - ١٢/٣١) من عام ١٩٩٤ -

١٩٩٧، مركز المعلومات، الهيئة العامة لسوق المال، القاهرة - ١٩٩٧

وتنطبق نفس الشروط على الشركات التي قامت بتجزئة أسهمها، أتضح ملامحة جميع الشركات لشروط الدراسة وهي كما يلي:

١. شركة البويات والصناعات الكيماوية تم تجزئة السهم بنسبة ١ : ١٠ حيث كانت القيمة الاسمية قبل التجزئة ١٠٠ جنية وبعد التجزئة أصبحت ١٠ جنيهاً وذلك عام ١٩٩٥
٢. شركة الإسكندرية للإسمنت (بورنولاند) تجزئة بنسبة ١ : ١٠ حيث كانت القيمة الاسمية ١٠٠ جنية قبل التجزئة وأصبحت ١٠ جنيهاً بعد التجزئة وذلك عام ١٩٩٥
٣. شركة مصر الجديدة للإسكان والتعمير جزئت أسهمها بنسبة ١ : ٤ حيث كانت القيمة الاسمية للسهم عشرون جنيهاً وأصبحت بعد التجزئة خمس جنيهاً وذلك عام ١٩٩٥
٤. البنك التجارى الدولى تم تجزئة السهم بنسبة ١ : ١٠ حيث كانت القيمة الاسمية للسهم ١٠٠ جنية قبل التجزئة وأصبحت ١٠ جنيهاً بعد التجزئة وذلك عام ١٩٩٧
٥. البنك المصرى لتنمية الصادرات تم تجزئة السهم بنسبة ١ : ١٠، حيث كانت القيمة الاسمية للسهم ١٠٠ جنية وأصبحت ١٠ جنيهاً بعد التجزئة عام ١٩٩٧
٦. البنك الأهلى سوسيتية جنرال تم تجزئة أسهمها بنسبة ١ : ١٠، حيث كانت القيمة الاسمية للسهم ١٠٠ جنية وأصبحت ١٠ جنيهاً بعد التجزئة فى عام ١٩٩٧
٧. الشركة التجارية لتنمية الصادرات تم تجزئة أسهمها بنسبة ١ : ١٠، حيث كانت القيمة الاسمية للسهم ١٠٠ جنية وأصبحت ١٠ جنيهاً بعد التجزئة فى عام ١٩٩٧.

والجدول (١) يعكس بعض البيانات العامة والتي استعان بها الباحث فى اختيار عن الدراسة

بيانات	الشركات	% لاجمالي الشركات
الشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية بالقاهرة والإسكندرية خلال عام ١٩٩٧ ^(٢١)	٣٥٤	%١٠٠
الشركات التي تم زيادة رأس مالها ^(٢٢)	٦٢	%١٧,٥
الشركات التي تم زيادة رأس مالها أربع مرات ^(٢٣)	٢	%٠,٥
الشركات التي تم زيادة رأس مالها مرتين ^(٢٤)	١٣	%٣,٦
الشركات التي تم زيادة رأس مالها مرة واحدة ^(٢٥)	٤٧	%١٣,٤
الشركات التي لم يتم زيادة رأس مالها ^(٢٦)	٢٣٠	%٦٥
الشركات التي لم توزع أى أرباح فى مدة الدراسة	٢١٠	%٥٩,٣
الشركات التي وزعت أرباح نقدية فقط ^(٢٧)	١٤٤	%٤٠,٧
الشركات التي وزعت اسهم مجانية (عينة الدراسة) ^(٢٨)	٩	%٢,٥
الشركات التي جزئت أسهمها (عينة الدراسة) ^(٢٩)	٧	%٢
تحليل عينة الدراسة (١)		
الشركات التي وزعت ٢ سهم مجاني ^(٣٠)	١	%١١,١
الشركات التي وزعت سهم مجاني كامل ^(٣١)	٤	%٤٤,٤
الشركات التي وزعت نصف أسهم مجاني ^(٣٢)	٢	%٢٢,٢
الشركات التي وزعت ٣٠% سهم مجانية (على مرنين) ^(٣٣)	١	%١١,١
الشركات التي وزعت ٢٥% سهم مجانية ^(٣٤)	١	%١١,١

^{٢١} الهيئة العامة لسوق المال - مركز المعلومات، الإحصاءات السنوية - سوق التداول، بيان عدد الشركات المتداولة، فى السنوات ١٩٩٣ - ١٩٩٧، القاهرة، ص ٥.

^{٢٢} الهيئة العامة لسوق المال - مركز المعلومات، بيان عن تنفيذ برنامج توسيع قاعدة الملكية، تقرير باسم PRIVI، مرجع سابق الذكر، ص ص. ١-٢.

^{٢٣} الهيئة العامة لسوق المال - مركز المعلومات، الميزانيات السنوية للشركات التي وزعت اسهم مجانية وجزئت أسهمها، تقارير تحت اسم ملفات 1-av5000/80408-1, Vaxi Spool, 1pl/ tmp/ القاهرة، ١٩٩٧.

تحليل عينة الدراسة (٢)		
شركات جازت القيمة الاسمية من ١٠٠ إلى ١٠ جنية ^(٣١)	٦	%٨٥,٧
شركات جازت القيمة الاسمية من ٢٠ إلى ٥ جنية ^(٣١)	١	%١٢,٣

من الجدول السابق يتضح قيام سبع شركات بتوزيع أسهم مجانية، ويمكن تحليل السياسات المحاسبية وعرض الأسلوب الذي استخدمته تلك الشركات عند توزيع الأسهم المجانية وتمشى هذه السياسات مع القواعد المحاسبية السابق تناولها كما يلي:

١. البنك التجارى الدولى قام بتوزيع ٨/١ سهم مجانى أى بنسبة ١٢,٥% من عدد الأسهم وذلك خلال عام ١٩٩٥، ثم وزع ٩/١ سهم مجانى أى بنسبة ١١,١% عام ١٩٩٦ كما فى جدول رقم (٢) ويلاحظ ما يلى:

- حقق البنك فائض قابل للتوزيع فى عام ١٩٩٤ بلغ ٢٠٥,١ مليون جنية
- تم طرح أسهم لزيادة رأس المال بعلاوة إصدار (القيمة الاسمية ١٠٠ جنية وعلاوة إصدار ١٦٠ جنية) ليصل عدد الأسهم المتداولة للبنك إلى ٤,٠٠٠,٠٠٠ سهم وذلك فى عام ١٩٩٤
- فى عام ١٩٩٥ تم تحقيق ربح قابل للتوزيع قدرة ٢١٧,٧ مليون جنية وتم توزيع أرباح نقدية قدرها ١٦٠ مليون جنيها بواقع ٤٠ جنية لكل سهم بالإضافة إلى ٨/١ سهم مجانى. وقد قام البنك بتحويل مقابل القيمة الاسمية لتلك الأسهم بواقع ١٢,٥ جنية لكل سهم، من حساب علاوة الإصدار السابق تحقيقها فى زيادة رأس المال فى عام ١٩٩٤ والتي بلغت ٥٠ مليون جنية.
- فى عام ١٩٩٦ تم تحقيق ربح قابل للتوزيع ٢٤١,٣ مليون جنية، قام البنك بتوزيع ٩٠ مليون جنيها نقدا منها بواقع ٢٠ جنية لكل سهم، بالإضافة إلى ٥٠ مليون جنيها تم تحويلها إلى رأس المال مقابل توزيع ٩/١ سهم مجانى لكل سهم. وتم تعليه الجزء المتبقى من أرباح العام وقدرة ١٠١,٣ مليون جنية على حساب الاحتياطات.

- ويرى الباحث أن البنك التجارى الدولى قام بتوزيعات أسهم مجانية صغيرة بنسبة أقل من ٢٠% (١٢,٥% فى عام ١٩٩٥، ١١,١% عام ١٩٩٦)
- وطبقاً لدراسة البدائل المحاسبية الواجبة الاتباع والسابق تناولها فى الفصل الثمانى يجب أن يحول مقابل لهذه الأسهم بالقيمة السوقية وليس بالقيمة الاسمية كما تم فى البنك وذلك للحفاظ على حقوق المساهمين، وكان يجب تحويل الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الاسمية إلى حساب علاوة الإصدار بدلا من استخدام هذا الحساب كمصدر لتمويل القيمة الاسمية لهذه الأسهم وذلك عام ١٩٩٥.
- كما يلاحظ اختلاف المعالجة المحاسبية بين عامى ٩٥، ٩٦ مع ثبات طبيعة التوزيع (أقل من ٢٠%) حيث قام البنك بتحويل جزء من الفائض القابل للتوزيع الذى يخص الفترة لتمويل مقابل القيمة الاسمية للأسهم المجانية وهذا يعتبر عدم ثبات من جانب البنك فى استخدام سياسة محاسبية ثابتة من عام إلى آخر بالإضافة إلى أن هذه المعالجة تتنافى مع دراسة البدائل المحاسبية. وكان الأحرى بالبنك أن يقوم بتمويل هذه التوزيعات المجانية من حساب الأرباح المحتجزة بالقيمة السوقية يعلى منها مقابل القيمة الاسمية على حساب رأس المال والفرق يضاف إلى حساب علاوة الإصدار .

٢. شركة النصر للملابس والمنسوجات (كابو) قامت بتوزيع سهم مجانى أى بنسبة ١٠٠% من عدد الأسهم وذلك فى عام ١٩٩٦ كما فى جدول رقم (٣) ويلاحظ ما يلى

- حققت شركة النصر للملابس ربح قابل للتوزيع قدرة ٢٢,٨ مليون جنية عام ١٩٩٦، القيمة الاسمية للسهم واحد جنية*

* تم تحديد القيمة الاسمية قبل صدور القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ والذى ينص على أن لا تقل القيمة الاسمية للسهم عن خمس جنيهات ولا تتجاوز الألف جنية

		٩٤/١٢/٣١		٩٥/١/٣٠		٩٦/٢/٣٠		٩٧/١٢/٣١		١٠٠٨٠٤٤٠٥	
حقوق المساهمين	٤٤٠٠٠٠٠	٤٠٥٠٠٠٠	٤٥٠٠٠٠٠	٤٠٥٠٠٠٠	٤٠٥٠٠٠٠	٤٠٥٠٠٠٠	٤٠٥٠٠٠٠	٤٠٥٠٠٠٠	٤٠٥٠٠٠٠	٤٠٥٠٠٠٠	٤٠٥٠٠٠٠
رأس المال المدفوع	٤٣١,٧٤٥	٤٠٦,٤١٨	٤٠٦,٤١٨	٤٠٦,٤١٨	٤٠٦,٤١٨	٤٠٦,٤١٨	٤٠٦,٤١٨	٤٠٦,٤١٨	٤٠٦,٤١٨	٤٠٦,٤١٨	٤٠٦,٤١٨
احتياطيات											
الارباح المرحلة											
الخسائر المرحلة											
ارباح المام	٢٥٠,٥٨٢										
مجموع حقوق المساهمين	١,٠٥٢,٨٢٧	١,٠٥٧,٤١٥	١,٠٥٧,٤١٥	١,٠٥٧,٤١٥	١,٠٥٧,٤١٥	١,٠٥٧,٤١٥	١,٠٥٧,٤١٥	١,٠٥٧,٤١٥	١,٠٥٧,٤١٥	١,٠٥٧,٤١٥	١,٠٥٧,٤١٥

(٢) البنك التجاري الدولي

		٩٤/١٢/٣٠		٩٥/١/٣٠		٩٦/٢/٣٠		٩٧/١٢/٣١		١٠٠٨٠٤٤٠٥	
حقوق المساهمين	١,٠٥٢١	١,٠٥٢١	١,٠٥٢١	١,٠٥٢١	١,٠٥٢١	١,٠٥٢١	١,٠٥٢١	١,٠٥٢١	١,٠٥٢١	١,٠٥٢١	١,٠٥٢١
رأس المال المدفوع	٢٥٠,٢١	٢٥٠,٢١	٢٥٠,٢١	٢٥٠,٢١	٢٥٠,٢١	٢٥٠,٢١	٢٥٠,٢١	٢٥٠,٢١	٢٥٠,٢١	٢٥٠,٢١	٢٥٠,٢١
احتياطي قانوني											
احتياطي نظامي											
احتياطي رسالي											
احتياطيات اخرى	٩٥,٢٠٩	٩٨,٧٩٧	٢٤,٨٨٨	٣,٢٧	٤٤,٩٥٢	١٠٢,٧٤٩	٤٤,٩٥٢	٤٤,٩٥٢	٤٤,٩٥٢	٤٤,٩٥٢	٤٤,٩٥٢
ارباح المام											
الارباح المرحلة											
أجمالي الاحتياطيات	١٢٠,٤٣٥	١٢٩,٧٧٨	٩٤,٤٤٣	٩٤,٤٤٣	٩٤,٤٤٣	١٣٥,٨١٢	٩٤,٤٤٣	٩٤,٤٤٣	٩٤,٤٤٣	٩٤,٤٤٣	٩٤,٤٤٣
مجموع حقوق المساهمين	١,٢١,٨١٦	١,٢١,٢٠٩	١,١٥١,٨٥٦	١,١٥١,٨٥٦	١,١٥١,٨٥٦	١,٢٨٨,٢٢٤	١,١٥١,٨٥٦	١,١٥١,٨٥٦	١,١٥١,٨٥٦	١,١٥١,٨٥٦	١,١٥١,٨٥٦

(٣) شركة النصر للملابس والمنسوجات (كابو)

ليكون الفرق ارباح نقدية موزعة (٢٢٢.٨٧٢٨ - ٢٢٢.٨٧٢٨ - ٩٤٤٢٧٧٥) = ٢١٢٦٤٤٤٥٣ جنيه

لم يتليه مبلغ ٩٤٤٢٧٧٥ جنيه على الاحتياطيات من الارباح القابلة للتوزيع والبالغة ٢٢٢.٨٧٢٨ جنيه

• تم تغطية مقابل القيمة الاسمية المجانية والبالغ ١,٥٣١ مليون من حساب الربح القابل للتوزيع في عام ١٩٩٦ ويقاى الربح تم تغطية على حساب الاحتياطيات. ويرى الباحث أن هذه الشركة قامت بتوزيع أسهم مجانية كبيرة بنسبة ١٠٠% لذا يجب تحويل مقابل القيمة الاسمية لهذه الأسهم إلى حساب رأس المال وهذا ما قامت الشركة به، إلا أن مصدر هذا التمويل تم من حساب الربح القابل للتوزيع لنفس العام وهذا يخالف القواعد المحاسبية السابق تناولها لذا كان يجب تحويل هذا المقابل من حساب الأرباح المحتجزة وليس أرباح العام.

• كما يتضح من نفس الجدول أن رصيد الأرباح المحتجزة صفر، لذا فليس من المقبول أن تقوم الشركة بتوزيع أى أسهم مجانية حيث أن الغرض من توزيع أى أسهم مجانية هو المحافظة على حق المساهمين فى الأرباح المحتجزة.

٣. شركة الكابلات الكهربائية المصرية تم الاعلان عن توزيع ١٠/١ سهم مجانى أى بنسبة ١٠% من عدد الأسهم فى عام ١٩٩٦ كما فى الجدول رقم (٤) ويلاحظ ما يلى :

- حققت شركة الكابلات ربحا قابلا للتوزيع قدرة ٣٦,٥ مليون جنية فى عام ١٩٩٥ تم تغطيتها بالكامل على حساب الاحتياطيات.
- يوجد رصيد الأرباح المرحلة قدرة ١٨ مليون جنية فى نفس العام
- بلغت الأرباح القابلة للتوزيع ١٩٩٦ ٣٦,٦ مليون جنية
- القيمة الاسمية للسهم ١٠ جنيهات وبلغت القيمة السوقية للسهم فى عام ١٩٩٦ ١٠٠ جنية وعدد أسهم الشركة المتداولة ٣ مليون سهم
- قامت الشركة بتمويل مقابل القيمة الاسمية للأسهم المجانية من حساب الأرباح المحتجزة إلى حساب رأس المال.

ويرى الباحث ما يلي:

- الشركة أجرت توزيعات بنسبة ١٠% لذا يجب أن يتم التمويل بالقيمة السوقية وليس القيمة الاسمية للسهم.
- أتبعَت الشركة القواعد المحاسبية المتعارف عليها من حيث تمويل الأسهم المجانية من حساب الأرباح المحتجزة.

٤. شركة مدينة نصر للإسكان والتعمير قامت بالإعلان عن سهم مجاني أي بنسبة ١٠٠% من عدد السهم المتداولة وذلك في عام ١٩٩٦ كما في الجدول رقم

(٥) ويلاحظ ما يلي

- حققت الشركة ربح قابل للتوزيع عام ١٩٩٦ قدرة ٥٢,٢ مليون جنية
- عدد الأسهم المتداولة للشركة ٤ مليون سهم قبل الإعلان عن التوزيع، القيمة الاسمية للسهم قدرها ٥ جنيهات.
- لم تعكس ميزانية الشركة في ١٩٩٦/٦/٣٠ أى زيادة مقابل هذه التوزيعات المجانية المزمع القيام بها ولم تحدث أى تغييرات تعكس مقابل هذه التوزيعات على هيكل حقوق الملكية.

ويرى الباحث أن هذه المعالجة وهي عدم إظهار أى آثار للأسهم المجانية هي المعالجة الواجبة الإتباع عند تجزئة الأسهم، بمعنى أن يصاحب هذه التجزئة تخفيض في القيمة الاسمية للسهم، وفي هذه الحالة لا يحدث أى تغيير على هيكل حقوق الملكية. ولا يحتاج إلى إجراء أى معالجات محاسبية ويكتفى فقط بإجراء مذكرة إيضاحية توضح نسبة التجزئة والقيمة الاسمية للأسهم الجديدة وعدد الأسهم المتداولة، ونجد هنا خلط في المعالجة بين تجزئة السهم والتوزيعات المجانية والتي كان من الأخرى أن تعكس هذه التوزيعات أثرها على حقوق الملكية.

سبب التغير	نسبة التغير	مقدار التغير	٩٦/٦/٣٠	سبب التغير	نسبة التغير	مقدار التغير	٩٥/٦/٣٠	٩٤/٦/٣٠	حقوق المساهمين
	%١٠,٠	٢,٥٠٠	٢٢,٥٠٠		%٠,٠	*	٢٠,٥٠٠	٢٠,٥٠٠	رأس المال المدفوع
	%٢٢,١	١,٨٢٨	٩,٧٣٠	**	%٥٣,٠	١,٨٢٥	٧,٩٠٢	٦,٠٧٧	احتياطي قانوني
		*	*						احتياطي نظامي
		*	*						احتياطي نظامي
		*	*						احتياطي رأسمالي
	%١,٥	١,٤٢٩	٩٧,٣١٧	**	%١٢,٢	٢٦,٧٨٦	٩٥,٩٢٨	٥٩,١٥٢	احتياطيات اخرى
		*	*						ارباح العام
									الارباح المرحلة
	%٢,١	٢,٢٥٧	١٠٧,٥٩٧		%٥٩,٢	٢٨,٦١١	١٠٢,٨٤٠	٦٥,٢٢٩	أجمالي الاحتياطيات
	%٧,٧-	١١,٧٤٢-	١٤,٥٠٩٧-		%٥٩,٤	٥٦,٦١١	١٥١,٨٤٠	٩٥,٢٢٩	مجموع حقوق المساهمين

(٤) شركة الكابلات الكهربائية المصرية

سبب التغير	نسبة التغير	مقدار التغير	٩٦/٦/٣٠	سبب التغير	نسبة التغير	مقدار التغير	٩٥/٦/٣٠	٩٤/٦/٣٠	حقوق المساهمين
	%٥,٠	*	٢٠,٥٠٠		%٠,٠	*	٢٠,٥٠٠	٢٠,٥٠٠	رأس المال المدفوع
	%٤٨,٤	٢,٧٢٠	١١,٤٤٠٩		%٧٦,٠	٢,٢٢١	٧,٦٨٩	٤,٣٦٨	احتياطي قانوني
						*			احتياطي نظامي
					%١٠٠,٠-	١,٥٥٩-	١,٥٥٩	١,٥٥٩	احتياطي رأسمالي
									احتياطيات اخرى
	%١٢,٢-	٢,٨٥٤-	٢٧,٧٣٨*		%٧٦,٨	١٢,٧٢٢	٢١,٥٩٢	١٧,٨٧٠	ارباح العام
						*			الارباح المرحلة
	%١٨,٠*	٨١٥-	٢,٧١٧*	****	%٤,٠٢-	٢,٠٥٧-	٤,٥٢٢	٧,٥٨٩	أجمالي الاحتياطيات
	%٢,٢-	٩٤٩-	٤٢,٨٦٤*		%٨٤,١	٢٠,٠١٦	٤٢,٨١٣	٢٢,٧٩٧	مجموع حقوق المساهمين
	%١,٥-	٩٤٩-	١٢,٨٦٤*		%٢٤,٢	١٢,٤٢٧	١٢,٨١٣	٥١,٢٨٦	

(٥) شركة مبنية نصر للاسكان والتعمير

٥. الشركة المالية والصناعية المصرية تم الاعلان عن توزيع سهم مجاني أى بنسبة ١٠٠% من عدد الأسهم المتداولة وذلك عام ١٩٩٦ كما فى جدول رقم (٦) ويلاحظ ما يلى :

● بلغت الأرباح القابلة للتوزيع فى ٣٠ / ٦ / ١٩٩٦ مبلغ ٢١,٨ مليون جنية
● القيمة الاسمية للسهم ٥ جنيهات وعدد الأسهم المتداولة ٣,٢٤٨,٥١٤ سهم ولم تعكس ميزانية الشركة فى ٣٠ / ٦ / ١٩٩٦ أى آثار للإعلان عن التوزيعات المجانية وتعتبر هذه الشركة كالشركة السابقة (شركة مدينة نصر للإسكان والتعمير) من حيث الخطأ فى المعالجة المحاسبية السليمة.

٦. الشركة العربية والمتحدة للفرز والنسيج تم الإعلان عن توزيع سهم مجاني أى بنسبة ١٠٠% من عدد الأسهم المتداولة فى عام ١٩٩٧. كما فى الجدول رقم (٧) ويلاحظ ما يلى :-

● بلغ الربح القابل للتوزيع مبلغ ٣٣,٣ مليون جنية وذلك فى علم ٣٠ / ٦ / ١٩٩٧ عدد الأسهم المتداولة ٥,٧٠٤,٠٠٠ سهم بقيمة اسمية واحد جنية. تم تحويل مقابل القيمة الاسمية للأسهم المجانية الموزعة من حساب الفائض القابل للتوزيع إلى حساب رأس المال ولم يطرأ أى تغيير يذكر على حساب الاحتياطيات.

ويرى الباحث أن التحويل من حساب الفائض القابل للتوزيع لا يتفق مع المبادئ المحاسبية كما سبق تناوله.

٦) الشركة المالية والصناعية المصرية		٧) الشركة العربية والم المتحدة للفزل والنسيج	
حقوق المساهمين	٩٤/٦/٣٠	٩٥/٦/٣٠	٩٥/٦/٣٠
رأس المال المدفوع	١٦,٢٤٤٣	١٦,٢٤٤٣	١٦,٢٤٤٣
احتياطي قانوني	١,٥١٩	١,٣٩١	١,٥١٩
احتياطي نظامي	٢,٥٠٩		٢,٥٠٩
احتياطي رسامى	١٢,١٣١		١٢,١٣١
احتياطيات اخرى			
ارباح العام			
الارباح المرحلة			
أجمالي الاحتياطيات	١٥,١٥٩	٢٢,٤٤١	٢٢,٤٤١
مجموع حقوق المساهمين	٣١,٤٠٢	٣٨,٦٨٣	٣٨,٦٨٣
حقوق المساهمين	٩٥/٦/٣٠	٩٦/٦/٣٠	٩٧/٦/٣٠
رأس المال المدفوع	٥,٧٠٤	٥,٧٠٤	٥,٧٠٤
احتياطي قانوني	٢٩,١٥٣	٣٠,٥٨٢	٣٠,٤٤٩
احتياطي نظامي			
احتياطي رسامى	٣,٢٨٢		
احتياطيات اخرى	١,٥٥١٩٠	١٢٦,٩٦٣	١٣٥,٩٣١
ارباح العام			
الارباح المرحلة			
أجمالي الاحتياطيات	١٣٧,٦٢٥	١٥٧,٥٤٥	١٥٩,٣٨٠
مجموع حقوق المساهمين	١٤٣,٣٢٩	١٦٣,٢٤٩	١٧٠,٧٨٨
مقدار التغير	١-٠	١-٠	١
نسبة التغير	%٥٠,٠	%٥٠,٠	%٥٠,٠
سبب التغير	***	***	***
مقدار التغير	٣٧٢	٣٧٢	١,٢٩٢
نسبة التغير	%٣٦,٥	%٣٦,٥	%٥٠,١
سبب التغير	***	***	***
مقدار التغير	٢٠٠٩-	٢٠٠٩-	٠
نسبة التغير	%١٠٠,٠٠-	%١٠٠,٠٠-	%١٠٠,٠
سبب التغير	***	***	***
مقدار التغير	٢١,٥٠٥	٢١,٥٠٥	٠
نسبة التغير	كل المبلغ	كل المبلغ	%٠,٠
سبب التغير	*****	*****	*****
مقدار التغير	٧,٢٨٢	٧,٢٨٢	١
نسبة التغير	%٤٨,٠	%٤٨,٠	%٥٠,٠
سبب التغير			
مقدار التغير	٧,٢٨١	٧,٢٨١	٢
نسبة التغير	%٢٣,٢	%٢٣,٢	%٥٠,٠
سبب التغير			

٧. شركة القاهرة للإسكان والتعمير وزعت سهم مجاني أى بنسبة ١٠٠% من الأسهم المتداولة وذلك فى عام ١٩٩٦ كما يتضح من الجدول رقم (٨) ويلاحظ ما يلى:

● بلغ الربح القابل للتوزيع مبلغ ٥,٤ مليون جنية فى ١٩٩٦/٦/٣٠ القيمة الاسمية للسهم واحد جنية وعدد الأسهم المتداولة ٣,١٨٠,٠٠٠ سهم تم تحويل مقابل القيمة الاسمية للأسهم المجانية إلى حساب رأس المال وذلك باستخدام رصيد الأرباح المرحلة البالغ ٢,٩٩١,٠٠٠ جنية وباقى القيمة الاسمية تم تحويله من حساب الربح القابل للتوزيع فى عام ١٩٩٦

ويرى الباحث أن الشركة حاولت تطبيق القواعد المحاسبية فيما يتعلق بالتمويل من حساب الأرباح المحتجزة، وكان يجب أن يتم توزيع الأسهم المجانية فى حدود رصيد هذا الحساب، ولا تستخدم فى التمويل أرباح الفترة.

سبب التغير	نسبة التغير	مقدار التغير	٩٦/٢/٢٠	سبب التغير	نسبة التغير	مقدار التغير	٩٥/١/٢٠	٩٤/١/٢٠	حقوق المساهمين
			٦١,٣١٠				٢٠,١٨٠	٢٠,١٨٠	
•	%١٠٠,٠٠	٢٠,١٨٠	٦١,٣١٠		%٠,٠٠	٠	٢٠,١٨٠	٢٠,١٨٠	رأس المال المطوع
	%٢,١	٤١٤	١,٣٩٨		%٠,٠٠	٠	٩٨٤	٩٨٤	احتياطي كالتالي
		٢,٤٤١	٢,٤٤١						احتياطي نظامي
		١,٤٤٢٩	١,٤٤٢٩						احتياطي رسالي
	%٥٨,٠	٤,٧١٢٣	٢,٣٤٢٣		%١,٠	٧٦	٨,٠٥٦	٧,٩٨٠	احتياطيات اخرى
									لرباح العام
	%١٠٠,٠٠	٢,٩٩١				٢,٩٩١	٢,٩٩١		الارباح المرحلة
	%٦,٩	٦٢١	٩,٦٦١		%٠,٨	٧٦	٩,٠٤٠	٨,٩٦٤	أجمالي الاحتياطيات
	%٥,٣	٨١٠	١٦,٠٢١		%٢٥,٣	٢,٠٦٧	١٥,٢١١	١٢,١٤٤	مجموع حقوق المساهمين

(٨) شركة القاهرة للاسكان والتعمير

نتائج الدراسة

١. توزيعات الأسهم المجانية لا تؤثر على القوة الايرادية للمنشأة
٢. توزيعات الأسهم المجانية لا تغير من القيمة الاسمية للأسهم
٣. تجزئة الأسهم تخفض القيمة الاسمية للسهم مما يضاعف عدد الأسهم التي يتكون منها رأس المال.
٤. سياسة توزيعات الأسهم الكبيرة (أكبر من ٢٥%)، وسياسة تجزئة الأسهم تعطى نفس الآثار على زيادة تداول الأسهم فى البورصة.
٥. توزيعات الأسهم المجانية تؤدي إلى زيادة عدد الأسهم المتداولة مما يؤدي إلى انخفاض ربحية السهم وقيمته السوقية.
٦. توزيعات الأسهم المجانية لا تؤثر على جانب الأصول ولكنها تعتبر كأعادة تبويب لحقوق المساهمين حسب أنصبة كل مساهم.
٧. الأسهم المجانية لا تعتبر دخل للمساهم الحاصل عليها لأن تحقق الإيراد للمساهم لا يتم إلا فى حالة خروج جزء مقابل لقيمة هذه الأسهم من جانب أصول الشركة
٨. توزيع الأسهم المجانية للمساهمين لا يخضع للضريبة، حيث لا تعتبر توزيعات الأسهم دخل وبالتالي لا تخضع للضريبة.
٩. توزيعات الأسهم المجانية تخفض من التدفقات النقدية الخارجة، مما يتيح للإدارة فرصة استثمار الأموال داخل الشركة
١٠. سياسة تجزئة الأسهم تؤدي فى معظم الأحيان إلى تحسن فى سعر السهم، وذلك لإدراك المستثمرين لهذه السياسة على أنها مؤشر على التحسن المتوقع فى التوزيعات النقدية المستقبلية هذا بالإضافة إلى المعلومات المصاحبة للإعلان عن التجزئة والتي ترتبط بالدخل أكثر من ارتباطها بالتوزيعات النقدية (أى تحسن الربحية)

١١. البدائل المحاسبية لتوزيعات وتجزئة الأسهم بوبت فى أسلوبين أحدهما يعتبر أسلوب مكلف، والآخر غير مكلف وهو يظهر فى حالة تجزئة السهم بتخفيض القيمة الاسمية.
١٢. الأسلوب المكلف يستدعى ضرورة تحويل جزء الأرباح المحتجزة أو علاوة الإصدار إلى حساب رأس المال الأسهم العادية بالقيمة السوقية فى التوزيعات الصغيرة وبالقيمة الاسمية فى التوزيعات الكبيرة.
١٣. لم تفرق الممارسات المحاسبية فى السوق المصرى بين توزيعات الأسهم المجانية الصغيرة والكبيرة.
١٤. هناك عدم ثبات فى المعالجة المحاسبية للأسهم المجانية فى التطبيق فى جمهورية مصر العربية بالإضافة إلى اختلاف طبيعة المعالجة.

التوصيات

١. يرى الباحث ضرورة توزيع أسهم مجانية على أسهم الخزانة التى تمتلكها الشركة سواء لإعادة بيعها أو لتوزيعها على العاملين وذلك لان الأسهم المجانية لا تعتبر دخل ولكنها تحافظ على نسبة حقوق وأنصبة الملكية.
٢. الحاجة إلى وجود قاعدة محاسبية مؤيدة بمعيار مصرى يوحد التطبيق المحاسبى لمعالجة توزيعات الأسهم المجانية.

المراجع العربية

١. بيان مقارن لحركة القيود والتداول خلال الفترة من (١/١ - ١٢/٣١) من عام ١٩٩٤ - ١٩٩٧، مركز المعلومات، الهيئة العامة لسوق المال، القاهرة - ١٩٩٧
٢. زياد سليم رمضان، العلاقة بين دخل السهم ومدى الإقبال على شراء أسهم الشركات المدرجة في الأردن، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، ١٩٩٨.
٣. الهيئة العامة لسوق المال - مركز المعلومات - بيان عن تنفيذ برنامج توسيع قاعدة الملكية، تقرير باسم PRIVI، القاهرة، ١٩٩٧.
٤. اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ الصادر بقرار وزير شئون الاستثمار والتعاون الدولي رقم ٩٦ لسنة ١٩٨٢، الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية، الطبعة التاسعة القاهرة ١٩٩٥
٥. الهيئة العامة لسوق المال - مركز المعلومات، الإحصاءات السنوية - سوق التداول، بيان عدد الشركات المتداولة، في السنوات ١٩٩٣ - ١٩٩٧، القاهرة
٦. الهيئة العامة لسوق المال - مركز المعلومات، الميزانيات السنوية للشركات التي وزعت اسهم مجانية وجزئت أسهمها، تقارير تحت اسم ملفات 1-av5000/80408/ Spool, 1p/ Var, القاهرة، ١٩٩٧.

٧. معايير المحاسبة الدولية، معيار المحاسبة الدولي رقم (١٨)، المعاد صياغته عام ١٩٩٣ (الإيراد)، مجموعة سابا وشركاهم، ١٩٩٦.

REFERENCES

I.REPORTS:

1. American Institute of Certified Public Accounts, Accounting Research and Terminology Bulletins, No. 43 New York: AIPCA, 1961.
2. American Institute of Certified Public Accounting (AICPA), Accounting Trends and Techniques, N.Y. 1992.
3. APB opinion No. 15, Earning Per Share.
4. Committee on Accounting Procedure (CAP). Corporate Accounting for Ordinary Stock Dividends. Accounting Research Bulletin No.11, New York, American Institute of Certified Public Accountants. 1941.
5. Donald E, and Jerry J., "intermediate Accounting", Seventh Ed., John Willy and Sons, Inc. 1992.
6. New York Stock Exchange (NYSE). Listed Company manual (Loose-Leaf). New York, NY se 1996.
7. Securities and Exchange Commission (SEC). Pro Rata Stock Distribution to Shareholders, Accounting Series Release No. 124 Washington, D.C.: SEC 1972.

II. BOOKS:

1. Foster. T, and Edmund. S., "Accounting for Stock Dividends and Stock Splits", Textbook, Accounting Education. 1993.
2. Gordon J, William F, and Jeffery V., "Fundamentals of Investments", Prentice-Hall Inc, 2ed ED, 1993.
3. Kieso. D, and Wayg ANDT. J, "Intermediate Accounting", John Willy and Sons Inc, N.Y., 6th Ed, 1992.
4. Needles. B, Anderson H, Games G and Sherry M., "Principles of Financial Accounting", Houghton Muffin Company, Boston, 6th Edition, 1996.
5. Stephan A. Zeff, "Proper Accounting and Corporate Policy", Conference on the impact of Rule Making on intermediate Financial American Textbooks, The Ohio State University, Colombus, Ohio, June 4th, 1982.

III. ARTICLES:

1. Asquith p, Healy p, and palepu K., "Earning and Stock Splits", Accounting Review, July 1988.
2. Baker, H.; A. Phillips, and G. Powell. The Stock distribution puzzle: A synthesis of the literature on stock splits and stock dividends. Financial Practice and Education (Spring/Summer). 1995.
3. Banker K, Sommath D and Rikant D., "Complementary of prior Accounting Information, The case of Stock Dividend

- Announcements, the *Accounting Review*, January 1994.
4. Klein, L.; Stock distributions: A review and synthesis of the literature. *Journal of Accounting Literature*. 1989.
 5. Lakonishok, and Llen B., "Stock Splits and Stock Dividends: Why, Who and When," *Journal of Finance*, September, 1987.
 6. Monahan, T., and B. Schwartz. Stock dividends vs. stock splits: Normative vs. descriptive approaches to accounting education. *Issues in Accounting Education* (Spring). 1986.
 7. Peterson, C., J. Millar, and J. Rimbey. The economic consequences of accounting for stock splits and large stock dividends. *The Accounting Review* (April). 1996.
 8. Rankine, G., and E. Stice. Stock splits and large stock dividends: The association of the accounting treatment with announcement returns. Working paper, American Graduate School of International Management. 1996.
 9. Stephan A. Zeff, "The Rise of Economic Consequences", *The Journal of Accountancy*, December 1978.
 10. Taylor W. And Don V., "The Information content of Stock Dividend Announcements", *The Accounting Review*, Vol 1. III, No.2, April 1978.