

نمو القطاع المالى فى مصر وأثره على تمويل الشركات

تؤثر درجة النمو والتنوع فى القطاع المالى على قرار تمويل الاستثمار للشركات ، فكلما كان القطاع المالى أكثر تطورا ، أصبحت الشركات اقل اعتماداً على مصادرها الداخلية (التدفقات النقدية) وأكثر تأثراً بالقيمة السوقية لها.

لذلك هدفت الورقة إلى محاولة إثبات ما إذا كانت التطورات التى شهدها القطاع المالى مع تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادى والمالى وسياسات التحرير، اثر على قرار تمويل الاستثمار داخل الشركات .

عرضت الدراسة فى الجزء الأول إلى السياسات المختلفة التى طبقت وهدفت إلى إصلاح القطاع المالى بأنواعه المختلفة (البنوك- سوق راس المال- المؤسسات غير المصرفية) وأوضحت النتائج أن القطاع المالى شهد تطورات هامة أثرت على حجم و نشاط وكفاءة وهيكال القطاع واكتسب سوق راس المال والمؤسسات المالية الأخرى أهميه نسبيه فى مقابل البنوك. ثم انتقلنا إلى الجزء التطبيقي لقياس مدى تأثير هذه التطورات على قرار تمويل الاستثمار داخل الشركات ، من خلال نموذج قياسي وتطبيق أسلوب بيانات المقطع العرضى والسلاسل الزمنية--pooling data- واخذ النموذج الشكل التالى

$$\text{Lin Inv}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Lin } q_{it-1} + \beta_2 \text{Lin cash}_{it-1} + \beta_3 \text{Lin } D / k_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

حيث Inv_{it} ، هى نسبة الاستثمار الى رصيد راس المال بالشركة .

Q_{t-1} هى القيمة السوقية

Cash_{t-1} هى نسبة التدفقات النقدية لرصيد راس المال

D/K_{t-1} هى اجمالى الدين الى رصيد راس المال وتشير t للزمن و I للشركة.

أوضحت النتائج أن الشركات تعتمد اعتماد كبير على المصادر الداخلية ، و اقل تأثراً بالقيمة السوقية للشركة. وعند إضافة بعض المتغيرات التى تعكس النمو المالى للدالة وهما حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص لاجمالى الائتمان ونسبه رسملة سوق المال إلى الناتج المحلى الاجمالى ، فإظهار مؤشر الائتمان الممنوح للقطاع الخاص معنوية وهو ما يعنى أن الشركات لا تواجه أى

قيود للحصول على مصادر خارجية نتيجة لتطورات الماليه ، أما المؤشر الخاص بسوق المال فأعطى إشارة عكسية وغير معنوى. إلا أن التدفقات النقدية للشركة مازالت تعكس العامل الرئيسى لتأثير على قرار الاستثمار داخل الشركات بالرغم من التغيرات فى حجم وهيكل القطاع المالى.