

**أثر ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة
على قرارات المستثمرين "دراسة تطبيقية"**

د/ حسن سيد عويس

أستاذ المحاسبة المساعد بكلية التجارة بنات جامعة الأزهر - فرع أسيوط

hassaneweass@yahoo.com

مستخلص:

هدفت الدراسة الى دراسة أثر فرض ضريبة الدمغة على الاستثمار في البورصة المصرية والتي ما لبثت في التحسن التدريجي بعد تحرير سعر الصرف في نوفمبر ٢٠١٦ قامت الدولة بفرض ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة المصرية على كل من البائع والمشتري بصرف النظر عن تحقيق ربحاً أو خسارة ونتج عن ذلك انصراف كثير من المستثمرين بالبورصة خلال العامين الماضيين وانخفض راس المال السوقي الى ٦٠٠ مليون جنيه، وهبطت قيمة التعاملات الى ٢٠٠ مليون جنيه.

واستخدمت الدراسة كلاً من المنهج الإستقرائي والإستنباطي حيث اعتمدت على المنهج الإستقرائي في مراجعة أدبيات الفكر المحاسبي المتعلقة بضريبة الدمغة على تعاملات البورصة المصرية وأثرها على قرارات المستثمرين بها والتي خلت المكتبة العربية من أي دراسات خاصة بهذا الموضوع، كما استخدمت الدراسة المنهج الإستنباطي في معرفة اتجاهات و آراء المستثمرين بالبورصة المصرية، واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من ٣٣٨ مستثمر في البورصة المصرية من خلال فرضى الدراسة والتي أظهرت أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين فرض ضريبة الدمغة وانصراف المستثمرين عن الاستثمار في البورصة بصورة جزئية أو كلية، كما أثبتت الدراسة أن هناك علاقة دالة احصائياً بين فرض ضريبة الدمغة والعائد على الاستثمار في البورصة، وأكد معظم المستثمرين على رغبتهم في العودة الى الاستثمار في البورصة المصرية اذا تم الغاء ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة.

وأوصت الدراسة بضرورة الغاء ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة ووضع مجموعة من الحوافز الضريبية لتشجيع الاستثمار بالبورصة المصرية، وتعتبر هذه الدراسة إضافة للمكتبة العربية للمساهمة في حل مشكلة انهيار البورصة المصرية.

الكلمات المفتاحية:

ضريبة الدمغة؛ المستثمرين بالبورصة: محفظة الأوراق المالية.

**The Impact of the Stamp Tax on
the Stock Exchange Dealings on Investors' Decisions
"An Applied Study"**

Abstract:

The study aimed at studying the impact of the imposition of stamp duty on investment in the Egyptian stock exchange, which was gradually improved after the liberalization of the exchange rate in November 2016 the state imposed a stamp tax on the transactions of the Egyptian stock exchange on both sellers and buyers regardless of profit or loss resulting from that Many investors have left the stock exchange in the past two years and the market capital has fallen to 600 million pounds, and the value of transactions has fallen to 200 million pounds.

The study used both the in-depth and introspective approach, where it relied on the introspection approach in reviewing the literature of the accounting thought related to the stamp tax on the transactions of the Egyptian stock exchange and its impact on the decisions of its investors, which the Arab Library has not had any studies on this subject, The study also used the introspective approach in knowledge of the trends and opinions of investors daily on the Egyptian stock exchange, and the study was based on a sample of 338 investors in the Egyptian stock exchange through the two assumptions of the study, which showed that there is a statistically significant relationship between the imposition of the stamp tax and the departure of investors The study also showed that there is a statistically significant relationship between stamp duty and return on investment in the stock

exchange, and most investors confirmed their desire to return to investment in the Egyptian stock exchange if the stamp tax on stock exchange transactions is abolished.

The study recommended the need to abolish stamp duty on stock exchange transactions and put a set of tax incentives to encourage investment the Egyptian stock exchange, This study is an addition to the Arab Library to help solve the problem of the collapse of the Egyptian stock exchange.

Key words:

Stamp tax; stock exchange investors; portfolio securities.

١. الإطار العام للبحث:

١/١ مقدمة الدراسة:

في الوقت الذي يسعى فيه أطراف سوق المال إلى وضع خطط واستراتيجيات للنهوض بالمنظومة ورفع معدلات التداول بالبورصة، لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية وتمويل الشركات، وقفت ضريبة الدمغة على التعاملات عائقاً أمام هذه الجهود، ودفعت العديد من المستثمرين إلى الانصراف عن الاستثمار في البورصة، بينما اتجه البعض الآخر إلى عدم ضخ أي سيولة جديدة لحين البت فيها، كما تأكلت رؤوس أموال شريحة عريضة من المتعاملين، وهو ما أثر بالسلب على قيم وأحجام التداولات التي هبطت دون مستوى الـ ٢٠٠ مليون جنيه خلال عام ٢٠١٩ حتى وصل عدد المستثمرين النشطاء بالبورصة إلى ٣٠٠٠ مستثمر..^١

إن فرض ضريبة الدمغة خلق مناخاً من عدم الثقة في استقرار النظام الضريبي المصري بالنسبة للاستثمار المباشر وغير المباشر. هل قدرت وزارة المالية النقص في حجم ضريبة الأرباح التجارية والصناعية المترتب على انتقال الشركات العاملة بالسوق من الربح للخسارة أو تراجع أرباحها إلى جانب تراجع ضريبة كسب العمل كنتيجة لتسريح العمالة أو خفض المرتبات، والتي لو تم مقارنتها بالحصيلة المستهدفة من فرض هذه الضريبة وبالنسبة المقترحة على سوق متوقع ضموره لا محالة، لوجدت أن إثم هذه الضريبة أكبر من نفعها.

١- نشرات البورصة اليومية والشهرية لعام ٢٠١٩. <https://www.mubusher.com>.

٣/١ مشكلة الدراسة:

لم تكد البورصة تفيق من كبوتها بعد تعويم الجنيه وانخفاض قيمته أمام الدولار في نوفمبر ٢٠١٦ حتى قامت الدولة بفرض ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة في يونيو ٢٠١٧، واجمع خبراء أسواق المال والضرائب والمستثمرين على الآثار السلبية لفرض ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة، حيث إن تطبيق ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة في ظل هذه الظروف أدى إلى انصراف معظم صغار المستثمرين الذين يشكلون ما بين ٦٠% إلى ٧٠% من حجم التعاملات في البورصة المصرية وهي تعاملات قصيرة الأجل وذات معدل دوران عال، حيث يصل معدل دوران رأس المال للمستثمر مرتين في الأسبوع، وعند فرض الضريبة ٣ في الألف، تصل الضريبة إلى أكثر من ١٥% تقتطع من رأس ماله بصرف النظر عن تحقيق أرباح أو خسائر ما يجعله يحجم عن الاستثمار في البورصة المصرية .

وقد أدت هذه الضريبة إلى رفع تكلفة التداول في السوق المصري مقارنة بالأسواق الأخرى، وبالتالي هروب الاستثمارات من سوق المال المصري...^(١)، والذي تمثل في انخفاض عدد الأكواد المسجلة بالبورصة من ٣,٤ مليون عام ٢٠٠٧ إلى ٢٠٠ ألف فقط عام ٢٠١٩؛ وبلغ متوسط عدد المتعاملين اليوميين مع البورصة المصرية حوالي ٣ آلاف فقط خلال عام ٢٠١٩، بالإضافة إلى انخفاض عدد الشركات المقيدة بالبورصة المصرية من ١١٧٥ شركة خلال عام ٢٠٠٩ إلى ٢٥٠ شركة فقط عام ٢٠١٩...^(٢).

١ - مصطفى، أحمد، عائد الضريبة ضئيل مقارنة بالآثار السلبية المترتبة على نتائج

تطبيقها على تعاملات البورصة، شبكة المعلومات الدولية الإنترنت، (ديسمبر،

<https://www.masres.com>. (٢٠١٦)

٢ - التقرير السنوي لشركة كومباس مصر، ٢٠١٩ .

وقد تراجعت الأسهم المصرية تراجعًا حادًا وفقدت البورصة نحو ٧٤ مليار جنيه من قيمتها السوقية بسبب انصراف صغار المستثمرين وبيع أسهمهم، والذي ترتب عليه هبوط المؤشر الرئيسي ٣,٧٩ % في يوم واحدًا، وفقدت الأسهم نحو ٢٩,٣ مليار جنيه من قيمتها السوقية في معاملات ذلك اليوم...^١.

لذا تتلخص مشكلة الدراسة في الإجابة على السؤال التالي هل تؤثر ضريبة الدمغة على قرارات المستثمرين بسوق المال المصري، والذي تتفرع منه الأسئلة التالية:

١. هل الوقت مناسب لفرض هذه الضريبة، وما مدى دستورتيتها؟
٢. هل أثر فرض هذه الضريبة على أداء البورصة المصرية، وكذلك المتعاملين فيها من خلال الدراسة التطبيقية التي أجراها الباحث على عينة من المستثمرين بالبورصة المصرية بعد تطبيق هذه الضريبة؟

٣/١ أهداف الدراسة:

- تهدف الدراسة بصفة رئيسية الى قياس أثر فرض ضريبة الدمغة على تعاملات المتعاملين في البورصة المصرية وتحقيق الأهداف الفرعية التالية:
١. معرفة أثر ضريبة الدمغة على الاستثمار في البورصة.
 ٢. معرفة سبب انخفاض عدد المستثمرين النشطاء بالبورصة خلال الفترة من يونيو ٢٠١٧ الى يونيو ٢٠١٩ وما علاقته بفرض ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة.
 ٣. معرفة السبب الحقيقي لانهايار البورصة بالرغم من تخفيض سعر صرف الجنية المصري في نوفمبر ٢٠١٦.

¹ - <https://alqabas.com/article/583103sept.2019>

٤. اجراء دراسة ميدانية لعينة من المهتمين بالبورصة المصرية حول أثر تطبيق ضريبة الدمغة على قرارات المستثمرين من خلال إعداد قائمة استقصاء وتوزيعها إلكترونياً ويدويًا على العينة التي تم اختيارها من مستثمري البورصة المصرية.

٤/١ أهمية الدراسة:

تأتى أهمية هذه الدراسة من كونها تعالج موضوعاً مهماً وهو دراسة أسباب انخفاض تعاملات البورصة المصرية بعد فرض ضريبة الدمغة وانخفاض اعداد المستثمرين بها خلال فترة الدراسة.

وتزداد هذه الدراسة أهمية خاصة فى محاولتها التوصل للعلاقة بين فرض ضريبة الدمغة فى يونيو ٢٠١٧ وانصراف معظم مستثمري البورصة عن الاستثمار بها، كما نكتسب هذه الدراسة أهمية أخرى فى أنها تعتبر الدراسة الأولى التي عالجت ذلك الموضوع فى المكتبة العربية حتى الان.

٥/١ فروض الدراسة:

١. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين فرض ضريبة الدمغة وانصراف المستثمرين عن البورصة المصرية.

٢. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين فرض ضريبة الدمغة وقرارات المستثمرين فيما يتعلق بحجم محافظهم الاستثمارية.

٦/١ منهج الدراسة:

استخدمت الدراسة كلاً من المنهج الاستقرائي والاستنباطي حيث اعتمدت على المنهج الاستقرائي فى مراجعة أدبيات الفكر المحاسبي المتعلقة بضريبة الدمغة على تعاملات البورصة المصرية وأثرها على قرارات المستثمرين بها والتي خلت المكتبة العربية من أي دراسات خاصة بهذا الموضوع، كما استخدمت الدراسة المنهج الاستنباطي فى معرفة اتجاهات و آراء المستثمرين بالبورصة المصرية، واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من ٣٣٨ مستثمر فى البورصة

المصرية من خلال فرضى الدراسة وتم الاعتماد على برنامج (S.P. P.S) لاختبار فرضى الدراسة.

٧/١ حدود الدراسة:

تم اختيار الفترة الزمنية من يونيو ٢٠١٧ الى يونيو ٢٠١٩ وهي الفترة التي تم تطبيق ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة حتى ذلك التاريخ.

٨/١ خطة الدراسة:

سيتم تقسيم الدراسة المتبقية على النحو التالي: حيث يتم تناول تطور ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة المصرية - الواقع والتطبيق - ومدى دستورية تطبيقها في الجزء الأول، وفي الجزء الثاني قياس وتحليل فرض هذه الضريبة وأثره على أداء البورصة والمتعاملين فيها، وفي الجزء الثالث اجراء الدراسة التطبيقية وفي الجزء الرابع سيتم عرض الخلاصة والنتائج والتوصيات، واخيراً قائمة المراجع وملاحق الدراسة.

٢. ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة المصرية-الواقع والتطبيق:

١/٣ التطور التاريخي لضريبة الدمغة على تعاملات البورصة فى مصر:

فرضت مصر ضريبة دمغة على البائع والمشتري في معاملات البورصة في مايو ٢٠١٣، قبل أن توقف العمل بها، واستمر العمل بها حتى يوليو ٢٠١٤ وبلغت حصيلة خمسة عشر شهراً ٣٥٠ مليون جنيه، وشهدت مصر جدلاً واسعاً حول فرض هذه الضريبة، ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد، بل أتبعته البورصة بموجات كبيرة لبيع الأسهم أسفرت عن انخفاضات كبيرة في أسعارها كنوع من الضغط على الدولة لتتراجع عن هذه الضريبة ، والتي طالب بتطبيقها صندوق

النقد الدولي ضمن سلة إجراءات إصلاح الاقتصادي المصري، وبعد اعتراضات قوية من المستثمرين والقائمين على السوق جمدت الحكومة العمل بها....^١ ثم عادت الدولة لتفرض ضريبة الدمغة مرة أخرى على معاملات البورصة مع إجراء بعض التعديلات عليها ونص التعديل على ضريبة الدمغة على "تفرض ضريبة دمغة على إجمالي قيمة عمليات شراء أو بيع الأوراق المالية بكافة أنواعها سواء كانت هذه الأوراق مصرية أو أجنبية، مقيدة بسوق الأوراق المالية أو غير مقيدة بها وذلك دون خصم أية تكاليف".

١/١/٢ نطاق فرض ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة:

تفرض ضريبة دمغة على إجمالي قيمة عمليات شراء أو بيع الأوراق المالية بكل أنواعها، سواء كانت هذه الأوراق مصرية أو أجنبية، مقيدة بسوق الأوراق المالية أو غير مقيدة بها، وذلك دون خصم أية تكاليف.

٢/١/٢ شرائح ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة:

يتحمل عبء هذه الضريبة كل من البائع والمشتري "مناصفة" على النحو

التالي:

المرحلة الأولى: ١,٢٥ في الألف يتحملها كلاً من البائع والمشتري اعتباراً من تاريخ العمل بهذا القانون ولمدة عام.

المرحلة الثانية: ١,٥٠ في الألف يتحملها كلاً من البائع والمشتري اعتباراً من العام الذي يليه.

المرحلة الثالثة: ١,٧٥ في الألف يتحملها كلاً من البائع والمشتري اعتباراً من العام الذي يليه.

^١ سعيد، إيهاب، إعادة فرض ضريبة الدمغة منافياً للدستور، شبكة المعلومات الدولية

الإنترنت، (١٢ مارس، ٢٠١٧) <https://.almal> news.com ص: ١

كما تخضع للضريبة نفسها على إجمالي القيمة وبدون خصم أيه تكاليف عمليات الاستحواذ على ٣٣% أو أكثر من الأسهم أو حقوق التصويت، سواء من حيث العدد أو القيمة في شركة مقيمة، وكذلك على عمليات الاستحواذ على ٣٣% أو أكثر من أصول والتزامات شركة مقيمة من قبل شركة مقيمة أخرى في شركة مقيمة مقابل أسهم في الشركة المشتري، ويتحمل البائع عبء هذه الضريبة بواقع ٣ في الألف، ويتحمل المشتري العبء بواقع ٣ في الألف أيضاً.

٣/١/٢ آلية التطبيق على عمليات الاستحواذ والاندماج:

شركة مصر المقاصة مسئولة عن تنفيذ آلية القانون، وبالنسبة لإجراء عملية استحواذ أو تبادل أسهم أو تخارج لأكثر من نسبة ٣٣% في الشركات، سيعامل بنسبة ضريبة ٣ في الألف، ولكن عند تنفيذ عملية بنسبة ١٠% يخضع لضريبة ١,٢٥%، بشرط أنه خلال عامين لو وصل البائع أو المشتري لنسبة ٣٣% يتم دفع نسبة ٣ في الألف. واستهدفت وزارة المالية ومصحة الضرائب حيلة من ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة بواقع مليار إلى ١,٥ مليار جنيه، خلال العام المالي ٢٠١٧-٢٠١٨، وهو ما لم يتحقق منه شيئاً....^١

ويرى الباحث أن ضريبة الدمغة قيمتها أعلى من ضريبة الأرباح الرأسمالية على تعاملات سوق الأوراق المالية حيث أن الضغط الذي مورس لوقف تفعيل قانون الضريبة على الأرباح الرأسمالية، دفع لفرض ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة.

٣/٢ عدم دستورية ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة المصرية:

إن ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة المصرية سبق فرضها في القانون الحالي لضريبة الدمغة رقم ١١١ لسنة ١٩٨٠ بموجب المادة ٨٨ إلا أن الشركات

(^١) سعيد، إيهاب، إعادة فرض ضريبة الدمغة منافياً للدستور، شبكة المعلومات الدولية

الإنترنت، (١٢ مارس، ٢٠١٧) <https://.almal> news.com ص ٢

المدرجة بالبورصة طعنت بعدم دستوريته، ثم عادت الدولة لتفرضها مرة أخرى بالقانون رقم ٩ لسنة ٢٠١٣ والذي تم تطبيقه في ٢٩ أبريل ٢٠١٣، وتم الطعن عليه، وتمثل أساس الطعن في عدم عدالة الضريبة المفروضة بما يؤدي لانتهيار الأساس الذي بنى عليه القانون لفرضها على اعتبار أن كل العمليات التي تتم من بيع وشراء للأوراق المالية ناتج عنها ربح وهو غير موجود أساساً، مشيراً إلى أن الضريبة أهملت جزءاً هاماً جداً وهو طبيعة البورصة كسوق للمضاربات، ينتج عنها مكسب أو خسارة بما يعني تحمل الخاسر تكاليف إضافية لخسارته ورفع تكاليف العمليات.

كما أن الضرائب المثيلة في عمليات البيع والشراء في جميع القطاعات الاقتصادية الأخرى تكون مقابل أرباحاً، ويتم تحديد حد أقصى لها، مما يشير إلى توجيه الدولة للاستثمارات بشكل جبري نحو قطاعات بعينها، لتصادر حق الخصوصية والذي كفله الدستور بحرية الملكية والاستثمار، وحكمت المحكمة بعدم دستورية هذه الضريبة.

واستندت المحكمة الدستورية في حكمها على أن الأصل في الضريبة، أن يكون محلها إيراداً دورياً منتظماً، وهو ما يعني أن يكون وعاؤها دخلاً مطرداً متجدداً، وأن يظل وعاؤها قائماً، فإذا زال بعد وجوده، أو كان غير محقق الوجود، أو كان استمرار تطبيقها مفضياً إلى تآكله، كان فرضها منافياً للدستور. إذا جاز أن يكون رأس المال محلاً للضريبة ليقع عليه عبؤها، فذلك في الظروف الاستثنائية، ولمرة واحدة، والضريبة المطعون عليها وإن كان ظاهرها ليناً، إلا أن حقيقتها استفاد لو عاؤها إذا استطلت زمنها. الأدق أن يقال إن ضريبة على هذا

النحو عدوان على رؤوس هذه الأموال وينال من قيمتها، ويحول دون تراكمها لبناء قاعدة اقتصادية عريضة.....^١

إن هذا الحكم قد أكد على حماية المال الخاص بعدم فرض ضريبة تؤدي الى تآكل رأس المال أو تقلصه، لأن فرض ضريبة على رأس المال الثابت بصفه منتظمة يؤدي الى تآكله، خاصة وان هذه الضريبة تفرض احياناً على عمليات خاسرة، بما يعنى أن فرض ضريبة على تلك العمليات قد يكون سبباً إضافياً لتقلص أموال المستثمر بما لا يجوز دستورياً، لذلك فإن فرض هذه الضريبة مرة أخرى غير دستورياً ويعد تكرار لخطأ تشريعي، سبق أن حكمت المحكمة الدستورية ببطلانه. إن السياسات الضريبية إذا لم تتعامل بحرص مع قطاعات الاستثمار فإنها قد تسبب انكماشاً اقتصادياً، كما أن القرارات الاقتصادية يجب دراستها من منظور التكلفة والعائد على مستوى الاقتصاد القومي.

٣. الآثار الإيجابية والسلبية لضريبة الدمغة على تعاملات البورصة المصرية

اختلف خبراء أسواق المال والضرائب حول أثر فرض هذه الضريبة فمنهم من أيد فرضها ومنهم من عارض وفيما يلي وجهة نظر كل فريق منهما:

١/٣. الآثار الإيجابية:

تمثلت آراء المؤيدين لفرض ضريبة الدمغة فيما يلي:
١/١/٣ إن التخوف من هروب المستثمرين الي بورصات اخري لا تخضع تعاملاتها للضريبة فإن مردوده أن القرار النهائي للمستثمر يعتمد على تقييم العائد الفعلي الذي يحصل عليه ونظراً لحالة النشاط والارتفاع بالبورصة المصرية

^١ (حكم المحكمة الدستورية العليا بعدم دستورية فرض ضريبة الدمغة النسبية على البورصة، جريدة الوقائع المصرية (عدد سبتمبر، ١٩٩٦)،

وزيادة هوامش الربح للأوراق المالية هو المقياس الحقيقي لبقاء المستثمر من عدمه.

٢/١/٣ ان اقرار ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة يحسم الجدل بخصوص اي شائعات تتعلق بفرض ضرائب علي التوزيعات النقدية بالبورصة خلال الفترة الحالية وهي الشائعات التي تؤثر سلباً علي المتعاملين، بالإضافة الي انه سيشجع الشركات التي لم توفق اوضاعها بعد ومتباطئة في اجراء عمليات الطرح لحصّة من أسهمها بالبورصة في أن تسرع بخطوات الطرح قبل فرض الضريبة وهو ما يمثل نشاطاً اضافياً للبورصة خلال الفترة القادمة...^١.
أي أن المؤيدين يرون أن تطبيق ضريبة الدمغة سيكون أخف وطأة من تطبيق ضريبة الأرباح التجارية والصناعية على تعاملات البورصة وكذلك الضريبة على الأرباح الناتجة من تعاملات البورصة.

٢/٣. الآثار السلبية لفرض ضريبة الدمغة

بينما يرى المعارضين لفرض ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة ما يلي:
١/٢/٣. أن فرض ضريبة الدمغة على التعاملات بالشراء أو البيع بغض النظر عن تحقيق ربحاً أو خسارةً يجعل المستثمر يتحمل ضريبة بدون تحقيق إيراداً، ويؤثر على حجم محفظته الاستثمارية...^٢
٢/٢/٣. إن الرسوم الحالية على العمليات بالبورصة والتي تسدد لإدارة البورصة المصرية والهيئة العامة للرقابة المالية وشركة مصر للمقاصة وصندوق حماية المستثمر مجتمعة أقل من نصف في الألف، كما أن عمولات شركات

(١) شمس الدين، أحمد، التأثير السلبي لضريبة الدمغة اجله قصير، شبكة المعلومات

الدولية الإنترنت، (مارس، ٢٠١٧). <https://www.masres.com>

٢- بكر، محمد مصطفى، القانون ٥٣ لسنة ٢٠١٤ بدلاً لتطبيق ضريبة الدمغة، بوابة

الفجر الالكترونية ، (مارس، ٢٠١٧).

الوساطة في الأوراق المالية تدور ما بين واحد واثنين في الألف فقط علماً بأن رسوم البورصة و المقاصة لها حد أقصى وهو ٥٠٠٠ جنيه فيما لا يتجاوز الحد الأقصى لرسوم الهيئة العامة للرقابة المالية ٢٥٠ جنيه فقط، أي أن الضريبة الجديدة ستمثل زيادة في الأعباء على المستثمرين تتراوح ما بين ٤٠% إلى ٦٥% من المعمول به حالياً مما قد يمثل عاملاً طرداً للمستثمرين وانخفاضاً في تنافسية السوق المصري، كما أنها تعد عبءاً ضريبياً جديداً سواءً على الرابحين أو الخاسرين في المعاملات خاصة وأن أغلب المستثمرين في السوق المصري من المتعاملين الأفراد...^١

فمثلاً إذا اعتبرنا ان مستثمر يملك محفظة بقيمة ١٠٠ الف جنيه، ويقوم بالتعامل مرتين فقط اسبوعياً وهو معدل يعد اقل من المتوسط، سيكون اجمال الضرائب المستحقة عليه ٧٠٠ جنيه (بيعاً وشراء مرتين اسبوعياً)، اذا ما ضربت تلك القيمة في ٥٢ اسبوع تكون المحصلة ٣٦،٤٠٠ جنيه سنوياً...^٢

٣/٢/٣ إن المستثمر الأجنبي يدفع عمولة سمسرة أقل من واحد في الألف، فكيف يمكن تصور قبوله إضافة ضريبة دمغة في الشراء ومثلها في البيع تفوق ما تحصل عليه الهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة وشركة المقاصة من رسوم لا تتجاوز نصفاً في الألف لكل هذه الجهات مجتمعة، الأمر الذي يجعل البورصة المصرية طاردة للمستثمر الأجنبي، خاصة أن المستثمرين الأجانب سجلوا صافي شراء في الأسهم منذ ٣ نوفمبر ٢٠١٦ حتى ٢٠١٧/٢/١ حوالي ٥٠٠ مليون دولار مما ساهم في دعم احتياطي النقد الأجنبي...^٣

٣- الجمعية المصرية للأوراق المالية، دراسة بخصوص تأثيرات فرض ضريبة الدمغة على سوق المال المصري، (١١ مارس، ٢٠١٧). <https://www.mubusher.com>

٢- سعيد، إيهاب، إعادة فرض ضريبة الدمغة منافياً للدستور، شبكة المعلومات الدولية الإنترنت، (١٢ مارس، ٢٠١٧) <https://.almal> news.com

٣) تقارير البورصة المصرية الشهرية لعامي ٢٠١٦، ٢٠١٧.

٤/٢/٣ ان معظم المستثمرين الاجانب الذين يستثمرون في البورصة المصرية أولهم شركات مقيدة بها يقارنون بين هذه الضريبة وبين الدول الأخرى التي تتسم بالضريبة المنخفضة أو تطبق ضريبة على التوزيعات فقط، وبالتالي فان فرض ضريبة الدمغة في مصر يجعلهم يفكرون يتحولون الى الاستثمار في الهند والبرازيل التي تتمتع بأنظمة استثمار جيدة وقوانين عمالة تضمن الاستقرار للمستثمر...^١.

٥/٢/٣ ليس خافياً على أحد أن فرض هذه الضريبة يأتي في وقت يحاول فيه السوق المصري التعافي من مشكلات مر بها على مدار السنوات السابقة مثل (ضعف جاذبية الاستثمار/عدم الاستقرار/نقص السيولة/انخفاض احجام التعاملات / خروج العديد من الشركات العملاقة من القيد بالبورصة المصرية) وهو أمر قد يؤدي إلى الإخلال بمبدأ العدالة في توزيع الأعباء العامة للمستثمرين نتيجة تآثر هذه الصناعة الحيوية بهذه الضريبة الجديدة، فرضية الدمغة لن تؤدي إلى زيادة الطلب العام وبالتالي تعويض النقص في الاستثمار الخاص نتيجة لفرضها، بينما يؤدي قيام الدولة بإلغاء ضريبة الدمغة إلى الحفاظ على مستويات الاستثمارات الحالية على أقل تقدير.

٦/٢/٣ أثر الضريبة الجديدة على صغار المستثمرين الذين يعدون القطاع الأكبر في البورصة المصرية فإن فرضه على ذوى الدخل المنخفضة للأفراد محدودي الدخل يقلل من قدرتهم على الاستهلاك وكذلك على الإنتاج وهو ما يؤدي إلى انخفاض مستوى الدخل القومي، وبالتالي يؤدي ذلك إلى انخفاض ونقص في الإيرادات العامة للدولة، ولذلك فعلى صانع السياسة المالية أن يراعى إحداث قدر من التوازن بين هدفين أساسيين هما، تشجيع الادخار والاستثمار من جانب

^١ (مقابلة شخصية مع د/ عز الدين عبوعوب خبير الأسواق المالية بتونس ، يونيو

وتحقيق العدالة الضريبية من جانب آخر، ولذلك فعند فرض الضريبة الجديدة فإن قيمة الحصيلة المتوقعة للدولة مع هذا القرار لا تتماشى مع حجم خسائر الاستثمار المترتبة على تأثيراته...^١.

٧/٢/٣ إن الضريبة الجديدة يمكن أن تؤدي بصفة عامة إلى تغيير هيكل الاستثمارات، وذلك بسبب ما تؤدي إليه من توسع في الاستثمارات الأقل خطورة وذات عوائد مرتفعة والتي يمكن تصنيفها بسهولة (سحب الاستثمارات من سوق المال وتحويلها لودائع بنكية على سبيل المثال) بحيث يصبح الاقتصاد أكثر حساسية للضغوط التضخمية وأقل فاعلية استثمارياً وأقل قدرة تموالياً، كما أن محدودية الحصيلة المتوقعة لا تتماشى مع التأثير السلبي للقاعدة العريضة من صغار المستثمرين الموجودين في سوق المال المصري والذين يعتمدون كدخول شبة ثابتة على التعاملات ونواتجها بما لا يعطى مرونة لضغوط فرض هذه الضريبة .

٨/٢/٣ إن جانب رئيس من المستثمرين من المؤسسات في سوق المال المصري هم جهات تابعة للدولة على سبيل المثال (البنوك العامة / صناديق التأمينات الاجتماعية / هيئة البريد / الشركات القابضة / الهيئات العامة) وهو ما يعنى اتساع مساحة التأثير بصورة واضحة على موازنة الدولة من جانب آخر غير منظور من خلال انخفاض في عوائد استثمارات الدولة بالبورصة.

٩/٢/٣ إن قيمة التداولات بالبورصة المصرية في المتوسط تجعل القيمة المستهدفة من تطبيق هذه الضريبة حصيلة لا توازي الأثر السلبي الذى سيحققه فرضها على تعاملات البورصة، حيث بلغ إجمالي حصيلة ضريبة الدمغة على عمليات بيع وشراء الأوراق المالية بالبورصة المصرية نحو ٨,٩ مليون جنيه خلال ١٠ جلسات، وذلك وفقاً لما رصدته الباحثة من خلال تحليل بيانات التداول

^١ (مقابلة شخصية مع مدير شركة تايفون للأوراق المالية، أغسطس ٢٠١٩).

في الفترة من ٢٠ يونيو ٢٠١٧ وحتى تداولات جلسة ٩ يوليو ٢٠١٧ أي أن الضريبة المحصلة في عشرين يوماً حوالى ٩ مليون جنيه، وبناءً على هذا الأساس فإن الضريبة المحصلة خلال العام لا تتجاوز ١٥٠ مليون جنيهاً سنوياً، حتى لو افترضنا أن حصيللة الجلسات العشر ٩ مليون جنيه فإن عدد الجلسات لن تتجاوز ٦٠٠ جلسة سنوياً أي أن الضريبة المحصلة لن تتجاوز ٦٠٠ مليون جنيه سنوياً وهذا المبلغ لا يتناسب مع حجم الخسائر المحققة ...^١

١٠/٢/٣ هذه الضريبة ستوجه ضربة قاصمة لسوق السندات وأذون الخزانة وربما سوق الصكوك المتوقع بدئه قريباً حيث تقلل من العائد الصافي لهذه الأصول وقد تؤدي إلى تعقد تدفق السيولة بين وحدات الجهاز المصرفي حيث أن الاستثمار المؤسسي هو المسيطر والمستحوذ على هذه الأصول.

١١/٢/٣ اجهاض آلية التداول في ذات الجلسة (حال عودتها) بسبب ارتفاع التكاليف والتي تصل في هذه الحالة إلى ١٠٠% من الأعباء الحالية...^(٢) مما سبق بيانه من آثار سلبية يؤدي إلى انخفاض الوفورات التي كانت تتولد بالسوق و لا تؤدي في النهاية للحفاظ علي استقراره و بقاء دوره كمصدر تمويل اساسي للاستثمار في مصر، كما ان الخسائر سوف تلحق بكليات سوق المال سواء شركات الوساطة أو بورصة الأوراق المالية أو الهيئة العامة للرقابة المالية، أمناء الحفظ وشركة المقاصة والتسوية، شركات إدارة الأصول الصناديق، المحافظ، استثمارات الجهات الحكومية بسوق المال، حيث ستتراجع الإيرادات ويصاب

(١) تقارير البورصة المصرية اليومية خلال الفترة من ٢٠ يونيو ٢٠١٧ إلى ٩ يوليو ٢٠١٧.

(٢) عبدالسلام، محمد، مجلس الوزراء إنفرد بفرض ضرائب علي أرباح البورصة، شبكة المعلومات الدولية الإنترنت، (الأخبار، ٠٣ - ٠٦ - ٢٠١١).elakhbar/

الجميع بالخسران في نتائج الأعمال وتسريح العمالة أو تخفيض المرتبات وما لذلك من تداعيات حتى على الموازنة العامة نفسها وفي حين يرى بعض الخبراء أن هذا التقييم بمثابة جرس إنذار، يرى الباحث أن الواقع على الأرض يعكس وجود مشكلة بالفعل، ويظهر ذلك من خلال أداء الأجانب بالسوق، حيث أظهرت العمليات اليومية أن صافي تعاملات الأجانب وصغار المستثمرين كان البيع وليس الشراء وذلك من خلال الإحصائية التالية.

٣/٣ أثر ضريبة الدمغة على الاستثمار في البورصة:

باستقراء أهم مؤشرات البورصة خلال الأعوام الثلاثة الماضية يلاحظ ما

يلي:

عدد الأكواد النشطة بالآلاف ^١ ...	عدد الشركات المقيدة	تداولات العرب والأجانب %	راس المال السوقي بالمليار	حجم التداول بالمليون	العام
٥٠٠	٢٢٢	١٦	٨٢٤,٩	٧٧,٩	٢٠١٧
٢٩٠	٢٥١	١٠,٣٤	٧٤٩,٧	٦٠,٧٧١	٢٠١٨
٢٠٠	٢١٨	٥,٢١	٧٠٥,١	٤٦,٠٥٤	٢٠١٩

فهل انخفاض مؤشرات البورصة بهذا الشكل مرتبط بفرض ضريبة الدمغة،

وهذا ما تجيب عنه الدراسة التطبيقية.

٤. الدراسة التطبيقية:

١/٤ هدف الدراسة التطبيقية:

تهدف الدراسة الى معرفة أثر تطبيق ضريبة الدمغة على قرارات المستثمرين

بالبورصة وعلاقتها بانهيال البورصة خلال الفترة الماضية، وتحقيقاً لأهداف

^١- المصدر : الباحث من خلال نشرات البورصة اليومية والشهرية للأعوام

٢٠١٧، ٢٠١٨، ٢٠١٩.

الدراسة قام الباحث بإجراء الدراسة التالية على عينة من المستثمرين بالبورصة المصرية وكانت كما يلي:

٣/٤ مجتمع وعينة الدراسة:

١/٢/٤ مجتمع الدراسة: يتمثل مجتمع الدراسة في المستثمرين المسجلين بالبورصة المصرية في ٢٠/٦/٢٠١٧ و عددهم ٩٧٤٥٠ مستثمر نشط في ذلك التاريخ...^١

٢/٢/٤ عينة الدراسة: من خلال تطبيق معادلة تشاو للمجموعات الكبيرة بنسبة خطأ ٢% ودرجة ثقة ٩٥% يكون حجم العينة هو ٣٨٤ مفردة تم اختيارها من الاكواد النشطة خلال الفترة من يونيو ٢٠١٧ الى يونيو ٢٠١٩، وقد وردت للباحث ٣٤٦ استمارة تم فحصها واستبعاد غير المطابق وغير المكتمل منها و عددها ٨ استمارات لتصبح الاستثمارات الصالحة للدراسة ٣٣٨ استمارة كما يتضح من الجدول التالي:

٣٨٤	عدد الاستثمارات المرسله
٣٤٦	عدد الاستثمارات المستلمة
٨	عدد الاستثمارات الغير المطابقة
٣٣٨	عدد الاستثمارات المطابقة

وقد وجهت لهم الأسئلة التالية:

٣/٤ الوصف الإحصائي لعينة الدراسة:

١/٣/٤ توزيع مفردات العينة حسب الجنس:

يوضح الجدول التالي أن نسبة ٨٩% من عينة الدراسة من الذكور و ١١% من الإناث حيث نجد أن نسبة المستثمرات الإناث بالبورصة قليلة مقارنة بالذكور

^١ - التقرير السنوي لشركة كومباس مصر يونيو ٢٠١٧.

ويرجع ذلك إلى طبيعة المجتمع المصري من خوف الإناث من المخاطرة بثروتهم في البورصة وعدم وجود الثقافة الاستثمارية عن البورصة وأهميتها.

النوع	العدد	النسبة
ذكور	٣٠١	٨٩%
إناث	٣٧	١١%
المجموع	٣٣٨	١٠٠%

٢/٣/٤ توزيع مفردات العينة حسب أعمارهم:

يتضح من الجدول التالي أن نسبة ١٢% من أفراد العينة أقل من ٣٠ عاماً كما أن نسبة ٢٢% ما بين ٣٠ إلى ٤٠ عاماً، وأن نسبة ٢٩% ما بين ٤٠ إلى ٥٠ عاماً، وأن نسبة ٢٥% ما بين ٥٠ إلى ٦٠ عاماً، كما أن نسبة ١١% فوق الستين عاماً، وهو ما يؤكد تفوق الفئة العمرية ما بين ٤٠ إلى ٦٠ عاماً التي تشمل أكثر من نصف مستثمري البورصة المصرية كما أن أكثر من ثلثي المجتمع فوق سن الأربعين.

السن	العدد	النسبة
أقل من ٣٠ عاماً	٤١	١٢%
من ٣٠ : ٤٠ عاماً	٧٤	٢٢%
من ٤٠ : ٥٠ عاماً	98	29%
من ٥٠ : ٦٠ عاماً	٨٤	٢٥%
فوق الستين عاماً	٤١	١٢%
المجموع	٣٣٨	١٠٠%

٣/٣/٤ توزيع مفردات عينة الدراسة حسب مؤهلاتهم العلمية:

يتضح من الجدول التالي أن نسبة ٧% من عينة الدراسة من حملة الماجستير والدكتوراه وأن نسبة ٦٥% منهم من الحاصلين على مؤهل جامعي وأن نسبة

١٩% من حملة المؤهلات المتوسطة و ٩% بدون مؤهل. وهذا يؤكد ان معظم مستثمري سوق الأوراق المالية المصري من الحاصلين على مؤهل جامعي أو أعلى من الجامعي وهذا يسهل توجيه المستثمرين والتأثير فيهم إذا تم استخدام أدوات تحفيز ودورات وإعلانات موجهة.

مجموع	فوق الجامعي	جامعي	متوسط	أقل من المتوسط
٣٣٨	٢٤	٢٢٠	٦٤	٣٠
١٠٠%	٧%	٦٥%	١٩%	٩%

٤/٣/٤ توزيع مفردات عينة الدراسة حسب مدة الاستثمار بالبورصة:

يتضح من الجدول التالي ان نسبة ٤% من أفراد العينة سنوات استثمارهم أقل من ٥ سنوات كما أن نسبة

١٠% تقريباً ما بين ٥ الى أقل من ١٠ سنوات كما أن ١٤% منهم من ١٠ سنوات الى اقل من ١٥ سنة، كما أن نسبة ١٨% ما بين ١٥ الى ٢٠ سنة وأخيراً ٥٤% من مستثمري البورصة المصرية متواجدين بالبورصة من أكثر من ٢٠ سنة ويعتقد الباحث أن هؤلاء المستثمرين ٥٤% بالإضافة الى النسبة ال ١٨% أي أن ٧٢% من مستثمري البورصة المصرية متواجدين بها منذ اكثر من ١٥ عاماً وهي الفترة التي شهدت معظم طروحات شركات القطاع العام و الاكتتاب فيها والتي شهدت ارتفاعاً ملحوظاً في قيم الأسهم بالبورصة وتحقيق مكاسب رأسمالية كبيرة وكذلك تحقيق إيرادات وتوزيعات لهذه الأسهم وأن معظمهم ما زال متواجد بالبورصة على أمل أن تعود البورصة المصرية لسابق عهدها.

كما أن نسبة ٤% من المتواجدين بالبورصة المصرية أقل من ٥ سنوات وذلك ربما لأنهم تقاعدوا وحاولوا استثمار مكافأة نهاية الخدمة بالبورصة خاصة بعد التحسن النسبي الذي طرأ على البورصة المصرية بعد تخفيض سعر الصرف وانخفاض قيمة الجنية أمام الدولار وذلك قبل فرض ضريبة الدمغة على تعاملات البورصة المصرية

مجموع	أقل من ٥ سنوات	١٠-٥ سنوات	من ١٥-١٠ سنة	من ٢٠-١٥ سنة	أكثر من ٢٠ سنة
٣٣٨	١٣	٣٤	٤٧	٦١	١٨٣
%١٠٠	%٤	%١٠	%١٤	%١٨	%٥٤

٥/٣/٤ توزيع مفردات عينة الدراسة حسب حجم محافظهم الاستثمارية:

يتضح من الجدول التالي أن ١٨% من العينة محافظهم أكثر من مليون جنيه، وكذلك ٢٧% محافظهم ما بين ٥٠٠ الف وأقل من مليون جنيه، و ٢٣% محافظهم ما بين ١٠٠ الف و ٥٠٠ الف جنيه، وكذلك ٣٢% محافظهم أقل من ١٠٠ الف جنيه.

مجموع	أقل من ١٠٠ الف	١٠٠-٥٠٠ الف ج	٥٠٠ الف الى مليون	أكثر من مليون
٣٣٨	١٠٨	٧٨	٩١	٦١
%١٠٠	%٣٢	%٢٣	%٢٧	%١٨

٤/٤ أسئلة الاختيار المتعدد واختبار الفروض:

الرجاء وضع علامة (√) أما الاختيار المناسب لفئة الإجابة التي تعبر عن آرائكم فيما يلي، وقد تم توجيه خمسة أسئلة للعينة المستقصاة.

م	بيان	الرمز	موافق تماما	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق تماما
١/٢	لفرض ضربية الدمغة تأثير سلبي على الاستمرار في البورصة	X1					
٢/٢	لفرض ضربية الدمغة تأثير سلبي على حجم المحفظة الاستثمارية.	X2					

م	بيان	الرمز	موافق تماما	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق تماما
٣/٢	لفرض ضربية الدمغة تأثير سلبي على القيمة السوقية للاسهم المدرجة في البورصة	X3					
٤/٢	لفرض ضربية الدمغة تأثير سلبي على العائد من الاستثمار في البورصة	X4					
٥/٢	لإلغاء ضربية الدمغة تأثير إيجابي على عودة المستثمرين الي البورصة	X5					

وذلك وفقاً لمقياس ليكرت ذي الخمس درجات فكانت عبارة عن ٥ متغيرات كما

-يلي:

الرأي	موافق تماما	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق تماما
الوزن النسبي	٥	٤	٣	٢	١

وتم التوصل لمتغيرات البحث علي النحو الآتي:

التحليل الإحصائي عن طريق المتوسط والانحراف المعياري 4/4/1

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

Descriptive Statistics

المتغيرات	N عدد عينة البحث	Minimum أقل رقم للمقياس	Maximum أكبر رقم للمقياس	Mean المتوسط	Std. Deviation الانحراف المعياري
x1	338	1	5	3.76	1.191
x2	338	1	5	3.75	1.296
x3	338	1	5	3.39	1.281
x4	338	1	5	3.45	1.327
x5	338	1	5	3.65	1.246

وبإمعان النظر في الجدول السابق يتضح أن:

١. متوسطات متغيرات الدارسة أكبر من (٣) مما يعني أن رأي عينة البحث يقترب من القبول أو الموافقة على وجود أثر لضريبة الدمغة على الاستثمار في البورصة المصرية لدي العينة، حيث أن جميع المتوسطات للمتغيرات أكبر من (٣).
٢. من خلال العمود الأخير من جهة اليمين نلاحظ أن الانحراف المعياري لجميع المتغيرات ينحصر ما بين ١,١٩ إلي ١,٣٢ مما يعني أن تشتت البيانات ضعيفة، وهو ما يؤكد أن درجة الاستجابة لدي عينة البحث تنحو إلي الموافقة علي أسئلة البحث وهي تأثير ضريبة الدمغة على الاستثمار في البورصة المصرية لدي العينة.

٢/٤/٤ التحليل الإحصائي عن طريق المنوال:

في سبيل معرفة درجة تقبل أو رفض " إثر ضريبة الدمغة على الاستثمار في البورصة المصرية" لدي العينة المستقصاة، وذلك وفقاً لمقياس ليكرت ذي الخمس درجات.

والجدير بالذكر أن اتخاذ القبول أو الرفض لمتغيرات الدراسة من خلال الاعتماد على الوسيط أو المنوال لأنهما من أنسب مقاييس النزعة المركزية في حالة البيانات الترتيبية، وذلك وفقاً للقاعدة:

* يتم قبول المتغير الذي يزيد منواله عن (٣) وفقاً لمقياس ليكرت يعني (موافق تماماً ٥ & موافق ٤)

* يتم رفض المتغير الذي يقل منواله عن (٤) وفقاً لمقياس ليكرت يعني (محايد ٣ & غير موافق ٢ & غير موافق تماماً ١).

والجدول التالي يبين المنوال والتكرار النسبي لكل متغيرات البحث:

نتائج اختبار متغيرات الدراسة

القرار	عدد العينة	التكرار النسبي من حجم العينة (338 مفردة))	النوال	المتغير
موافق تماماً	114	33.7%	5	X ₁
موافق تماماً	137	40.5%	5	X ₂
موافق	91	26.9%	4	X ₃
موافق	96	28.4%	4	X ₄
موافق تماماً	112	33.1%	5	X ₅

وبالنظر إلى الجدول السابق يتضح الآتي:

1. موافق تماماً

لفرض ضريبة الدمغة تأثير سلبي على الاستمرار في البورصة المصرية. X₁
 لفرض ضريبة الدمغة تأثير سلبي على حجم المحفظة الاستثمارية. X₂
 لإلغاء ضريبة الدمغة تأثير إيجابي على عودة المستثمرين الي البورصة
 المصرية. X₅

2. موافق

X₃ لفرض ضريبة الدمغة تأثير سلبي على القيمة السوقية للأسهم المدرجة في
 البورصة المصرية.

X₄ لفرض ضريبة الدمغة تأثير سلبي على العائد من الاستثمار في البورصة
 المصرية.

3/4/4 التحليل الإحصائي نتائج اختبارات للعينة الواحدة.

وذلك لقياس مدي تأثير ضريبة الدمغة على الاستثمار في البورصة أو عدم
 تأثيرها، حيث أن متوسط المقياس للمتغيرات هو 3 (يتدرج مقياس ليكرت من 1
 إلي 5)، فإذا ما تعدت قيم الاختبار الرقم 3 دل ذلك على تأثير ضريبة الدمغة على

الاستثمار في البورصة لدي عينة البحث، أما إذا انخفضت عن ٣ يدل ذلك علي عدم تأثير ضريبة الدمغة على الاستثمار في البورصة.

اختبارات لعينة واحدة One-Sample Test

One-Sample Test						
Test Value = 3						
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
	قيمة الاختبار الاحصائي	درجات الحرية	الاحتمال المشاهد	الاختلاف عن المتوسط	Lower الحد الادنى	Upper الحد الاعلى
x1	11.691	337	.000	.757	.63	.88
x2	10.576	337	.000	.746	.61	.88
x3	5.649	337	.000	.393	.26	.53
x4	6.270	337	.000	.453	.31	.59
x5	9.561	337	.000	.648	.51	.78

وبالنظر إلي الجدول السابق نلاحظ أن قيمة الاحتمال المشاهد (Sig. (2-tailed)) أقل من مستوي المعنوية (٠,٠٥)، مما يعني أن جميع متغيرات الدراسة معنوية، بمعنى وجود علاقة دالة احصائياً بين فرض ضريبة الدمغة وجميع متغيرات الدراسة، أي أن ضريبة الدمغة لها تأثير سلبي على قرارات المستثمرين بالبورصة المصرية سواءً على استمرارهم في البورصة أو تخفيض حجم محافظهم الاستثمارية، وأن معظم المستثمرين لديهم الرغبة في العودة الى الاستثمار في البورصة اذا تم الغاء هذه الضريبة.

٥. الخلاصة والنتائج والتوصيات:

من خلال الدراسة النظرية والتطبيقية يتضح أن فرض ضريبة الدمغة أثر تأثيراً سلبياً على حجم التعاملات بالبورصة المصرية وكذلك عدد المستثمرين بها، كما أن هناك غياب لاستقراء الواقع، ويتمثل ذلك في عدم الاعتبار من نتائج فرض ضريبة الأرباح الرأسمالية، وما أصاب السوق من تدهور، والذي جعل رئيس الوزراء يؤجلها بعد مرور ستة شهور من تطبيقها.

كما أن وزارة المالية لم تهتم برصد رد فعل السوق على هذه الضريبة منذ الإعلان عنها حتى الآن؟

١/٥ النتائج:

١/١/٥ إن لضريبة الدمغة على تعاملات البورصة بالغ الأثر السلبي على سوق المال، في ظل ارتفاع التكلفة الإجمالية للتداول حتى بات السوق المصري الأعلى في التكلفة بين الأسواق العربية المحيطة وهو ما يدفعه إلى الخروج من حلبة المنافسة على جذب الاستثمارات الجديدة في ظل الحوافز التي تقدمها الدول الأخرى من إزالة أي معوقات وعلى رأسها الضرائب بغرض جذب المزيد من المستثمرين.

٢/١/٥ إن ضريبة الدمغة مثلت زيادة في أعباء التداول على المستثمرين تتراوح ما بين ٤٠ % إلى ٦٥ %، حيث إن الرسوم الحالية على العمليات بالبورصة والتي تسد لإدارة البورصة والهيئة العامة للرقابة المالية وشركة مصر للمقاصة وصندوق حماية المستثمر مجتمعين أقل من نصف في الألف كما أن عمولات شركات الوساطة في الأوراق المالية تدور ما بين واحد واثنين في الألف فقط، والذي ترتب عليه انصراف معظم المستثمرين عن السوق المصري.

٣/١/٥ إن فرض ضريبة الدمغة أدى إلى انخفاض حصيللة ضريبة الأرباح المحصلة من الشركات العاملة بالسوق بعد انتقالها من الربح للخسارة أو تراجع الأرباح إلى جانب تراجع ضريبة كسب العمل كنتيجة لتسريح العمالة أو خفض المرتبات إذا قورنت بالحصيللة المستهدفة من فرض هذه الضريبة على سوق متوقع ضموره لا محالة، لوجدت أن إثم هذه الضريبة أكبر من نفعها.

٢/٥ التوصيات:

بناءً على ما تقدم فإن الباحث اقترح عدة توصيات لعلاج الآثار السلبية لضريبة الدمغة على تعاملات البورصة المصرية تتمثل فيما يلي:

١/٢/٥ يجب دراسة القرارات والقوانين المتعلقة بالبورصة بعناية شديدة وإعدادها بحرص بالغاً، حيث أن الاستثمار في البورصة له طابع خاص ويتأثر بشدة بكل ما يدور في الأوساط الاقتصادية بل ويتأثر أيضاً بالأحداث السياسية

لذلك لابد من طرح حوار مجتمعي حول اي قانون قبل اصداره والاستماع الى آراء المهتمين به كالمستثمرين ومديري الشركات سواء المتعاملين في السوق أو الراغبين في خوض غمارها فضلاً عن أصحاب الاختصاص سواء كانوا اكاديميين او محترفين، لان تجاهل الاستماع الى آراء اصحاب الخبرة والمصلحة عند اصدار اي قانون قد يقود الى الغاء القرار او تعديله وهو ما يفقد المستثمرين الثقة في السوق المصري وبالتالي لابد من الحرص على اتخاذ قرارات دقيقة ومدروسة .

٢/٢/٥ ضرورة تطبيق المزيد من الشفافية والوضوح بشأن خطط السياسة الضريبية، وعدم الإعلان عن أية تعديلات ضريبية إلا بعد الانتهاء من دراستها بصورة متأنية بالتنسيق مع كافة الجهات المعنية، حفاظاً على استقرار أداء الإدارة الضريبية ووضوح الموقف المالي والضريبي للمشروعات سواء القائمة أو تحت الإنشاء، وذلك لتفادي الارتباك الناتج عن إعلان تعديلات بشأن القوانين والقرارات واللوائح الضريبية.

٣/٢/٥ ضرورة تأصيل الشفافية والحوكمة والمساواة سواءً في الشركات المقيدة بالبورصة وكذلك الشركات العاملة ومراقبة ذلك وتغليظ عقوبات القانون على الشركات المخالفة بالإضافة الى المزيد من الاجراءات لحماية حقوق الاقلية بالشركات المقيدة بالبورصة.

٤/٢/٥ تقديم حوافز لتنشيط البورصة تتمثل في طرح مشروعات جديدة بالبورصة أو خصخصة مشروعات جديدة أو حدوث اندماجات بين شركات وخلافه.

٥/٢/٥ الإعفاء التام للمصريين والمقيمين من ضريبة الدمغة بالكامل، وأيضاً إعفاء كافة عمليات الشراء والبيع في نفس الجلسة ومثيلتها من ضريبة الدمغة أو الأرباح الرأسمالية سواء للأجانب أو المصريين، وتحصيل فقط نسبة ١ في الألف تحت حساب ضريبة الأرباح الرأسمالية للمصريين والمقيمين، وألا يتجاوز ما تم

خصمه ١٠% من الأرباح الرأسمالية المحققة فعلياً وليس دفترياً وتطبيق ضريبة الدمغة على الأجانب بواقع حد أقصى ١ في الألف، وعدم فتح ملفات ضريبية مطلقاً للمتعاملين في سوق الأوراق المالية، والسماح لشركة "مصر للمقاصة" بالرد مرة أخرى للمستثمرين المصريين ما تم تحصيله من نسبة الـ ١٠% (واحد في الألف) الذي يزيد عن ١٠% من الأرباح المحققة فعلياً.

٦/٢/٥ على وزارة المالية الاتجاه الى الاقتصاد غير الرسمي الذي يفوق حجمه ٢ تريليون جنيه وفقاً لمتوسط التقديرات، واخضاعه للضريبة ولو بنسبة ١%.

٧/٢/٥ خروج جميع الشركات المصرية من بورصة لندن حفاظاً على اسهمها من التلاعب وضماناً لعدم خروج العملة الصعبة او تهريبها خارج البلاد ولأن دخول هذه الشركات في بورصة لندن يخدم في الاساس الاقتصاد البريطاني على حساب الاقتصاد المصري.

٨/٢/٥ ضرورة معرفة الملاك الحقيقيين لشركات ال shore العالمية التي تتلاعب بالبورصة من وراء البحار مع توقيع عقوبات رادعة علي المتلاعبين.

٩/٢/٥ اختيار قيادات ذات كفاءة عالية وامانة لقيادة البورصة المصرية نحو التقدم والازدهار وكذلك الحال بالنسبة لهيئة سوق المال.

٣/٥. التوجهات البحثية المستقبلية:

في ضوء ما توصل اليه الباحث من نتائج يقدم مجموعة من الأفكار كتوجهات بحثية مستقبلية:

١/٣/٥ دراسة العلاقة بين الضريبة على دمغة البورصة والعائد على السهم .

٢/٣/٥ دراسة العلاقة بين الضريبة على دمغة البورصة والقيمة السوقية

للسهم.

٣/٣/٥ دراسة العلاقة بين الإفصاح والشفافية في القرارات والقوانين الضريبية واثره على المستثمرين بالبورصة.
٤/٣/٥ أثر تطوير اداء البورصة على قرارات المستثمرين بها.

٦. المراجع:

شمس الدين، أحمد، التأثير السلبي لضريبة الدمغة اجله قصير، (شبكة المعلومات الدولية الإنترنت، مارس، ٢٠١٧).

مصطفى، أحمد، عائد الضريبة ضئيل مقارنة بالآثار السلبية المترتبة على نتائج تطبيقها على تعاملات البورصة، شبكة المعلومات الدولية الإنترنت، (ديسمبر، ٢٠١٦).
<https://www.masres.com>

سعيد، إيهاب، إعادة فرض ضريبة الدمغة منافياً للدستور، شبكة المعلومات الدولية الإنترنت، (١٢ مارس، ٢٠١٧) <https://.almal> news.com

صلاح الدين، إيمان، أخبار مصر (النسخة الالكترونية، ٠٨ - ١١ - ٢٠١٢).
عبد السلام، محمد، مجلس الوزراء انفرد بفرض ضرائب علي أرباح البورصة، شبكة المعلومات الدولية الإنترنت، (الأخبار، ٠٣ - ٠٦ - ٢٠١١).
<https://www.masres.com>

العدوي، رانا، العوامل المحفزة لرفع أداء البورصة المصرية الغاء ضريبة الدمغة، شبكة المعلومات الدولية، (٣ يونيو، ٢٠١٩). <https://m.akhbarelyom.com>.

بكر، محمد مصطفى، القانون ٥٣ لسنة ٢٠١٤ بديلاً لتطبيق ضريبة الدمغة، بوابة الفجر الالكترونية، (مارس، ٢٠١٧).

رضا، محمد، البورصة المصرية التي نفقدها تنافسيتها بأيدينا، شبكة المعلومات الدولية الإنترنت، (ابريل ٢٠١٧). <https://m.akhbarelyom.com>.

جاب الله، محمود، إيجابيات ثلاثية للضريبة علي البورصة والتوزيعات، شبكة المعلومات الدولية الإنترنت، (يوليو، ٢٠١٧). <https://www.masres.com>.

الجمعية المصرية للأوراق المالية، دراسة تأثيرات فرض ضريبة الدمغة على سوق المال المصري، (١١ مارس، ٢٠١٧). <https://www.mubusher.com>.

- المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ندوة بعنوان "ماذا يحدث في سوق المال المصري؟ أزمة قطاعية أم مرآة للأداء الاقتصادي (١٠ يونيو، ٢٠١٩).
<https://www.ecanomey.com>
- حكم المحكمة الدستورية العليا بعدم دستورية فرض ضريبة الدمغة النسبية على البورصة ، الوقائع المصرية عدد سبتمبر، ١٩٩٦ ،
نشرات البورصة اليومية والشهرية لعام ٢٠١٧ .
<https://www.mubusher.info>
- نشرات البورصة اليومية والشهرية لعام ٢٠١٨ .
<https://www.egx.com>
- نشرات البورصة اليومية والشهرية لعام ٢٠١٩ .
<https://www.mubusher.com>

أسئلة قائمة الاستقصاء

المجموعة الأولى: بيانات عامة:

١. الاسم (اختياري):
- ٢ - كود البورصة: (اختياري):
- الرجاء وضع علامة (✓) أما الاختيار المناسب:
- ٣ - النوع: ذكر انثى
- ٤ - السن:

أقل من ٣٠	من ٣٠-٤٠	من ٤٠-٥٠	من ٥٠-٦٠	فوق الستين

٥ - المؤهل:

أقل من المتوسط	متوسط	جامعي	فوق الجامعي	مجموع

٦ - سنوات الاستثمار بالبورصة:

أقل من ٥ سنوات	٥-١٠ سنوات	١٠-١٥ سنة	من ١٥-٢٠ سنة	أكثر من ٢٠ سنة

٧ - توزيع أفراد العينة حسب محافظتهم الاستثمارية:

أقل من ١٠٠ الف	١٠٠-٥٠٠ الف ج	٥٠٠ الف الى مليون	أكثر من مليون	مجموع

الرجاء وضع علامة (✓) أما الاختيار المناسب لفئة الإجابة التي تعبر عن آرائكم فيما يلي:

السؤال الثاني: برجاء تحديد درجة موافقتكم على؟

م	بيان	موافق تماما	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق تماما
١/٢	لفرض ضريبة الدمغة تأثير سلبي على الاستمرار في البورصة	X1				
٢/٢	لفرض ضريبة الدمغة تأثير سلبي على حجم المحفظة الاستثمارية	X2				
٣/٢	لفرض ضريبة الدمغة تأثير سلبي على القيمة السوقية للأسهم المدرجة في البورصة	X3				
٤/٢	لفرض ضريبة الدمغة تأثير سلبي على العائد من الاستثمار في البورصة	X4				
٥/٢	لإلغاء ضريبة الدمغة تأثير إيجابي على عودة المستثمرين الي البورصة	X5				