

Use of Financial analysis indicators, And their contribution to the construction of a model to determine the share price of the market in Sudan (Case study Faisal Bank)

Shihabeldeen Mohamed Ahmed

Bisha University || Blue Nile University || Butana University

Abstract: The study aimed to identify the indicators of liquidity. And their contribution to the construction of a model to determine the price of the market share in Sudan, to highlight the importance of profit indicators in determining the share price of the market, and to identify indicators of indebtedness and the extent of their contribution in determining the share price of the market. The problem of the study was the extent to which liquidity indicators contributed to determining the market price of the stock, and whether the profit indices contribute to determining the share price of the market. Do indicators of indebtedness contribute to determining the market price of the stock? For the purpose of achieving the objectives of the study and finding solutions to the problems of the study, the researcher tested the following hypotheses; first, there is a statistically significant relationship between liquidity indicators and market price. Second, there is a statistically significant relationship between the indices of profitability and market price; third, there is a statistically significant relationship between the indicators of activity and the price of the market share. To test these hypotheses, the study relied on the historical approach, descriptive analytical approach, and the method of deductive approach. The results of the study showed a positive correlation between (65.61%) and the independent variable in the simple regression method (trading ratio) at an error coefficient of 0.0045, (0.008954), the absence of a relationship between the dependent study variable (market share price) and the associated independent variables (in percentages of the debt) , At an error coefficient of (0.150625). The study recommended recommendations such as adopting the proposed applied study models to analyze the trading ratio, adopting the proposed applied study models to analyze profitability ratios, adopting the proposed applied study models to analyze the ratio of total debt to equity

Keyword: Indicators of liquidity- Forecast- The price of the market share- The share price of the market.

استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بسعر السهم السوقي في سوق الأوراق المالية بالسودان (دراسة حالة بنك فيصل الإسلامي السوداني)

شهاب الدين محمد أحمد

جامعة بيشة || السعودية || جامعة النيل الأزرق || السودان || جامعة البطانة || السودان

المخلص: هدفت الدراسة إلى التعرف على مؤشرات السيولة ومدى اسهامها في بناء نموذج لتحديد سعر السهم السوقي، إبراز أهمية مؤشرات الربحية في تحديد سعر السهم السوقي، والتعرف على مؤشرات المديونية ومدى اسهامها في تحديد سعر السهم السوقي، تمثلت مشكلة الدراسة في أن التنبؤ غير السليم والذي لا يرتكز على الأساليب العلمية يؤثر في عمليتي صنع واتخاذ القرار الصحيح، ومدى اسهام مؤشرات السيولة المالية في تحديد سعر السهم السوقي، ما مدي اسهام مؤشرات السيولة المالية، ومؤشرات الربحية، ومؤشرات المديونية في تحديد سعر السهم السوقي؟ لغرض تحقيق أهداف الدراسة وإيجاد الحلول لمشاكل الدراسة، وكانت الفرضيات كما يلي، توجد علاقة

ذات دلالة احصائية بين مؤشرات السيولة وسعر السهم السوقي، توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مؤشرات الربحية وسعر السهم السوقي، توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مؤشرات المديونية وسعر السهم السوقي. ولاختبار هذه الفرضيات اعتمدت الدراسة على المنهج التاريخي، والمنهج التحليلي الوصفي، والمنهج والاستنباطي. توصلت الدراسة إلى نتائج منها وجود علاقة طردية بنسبة (65.61%) عند قياس اثر العلاقة بين متغير الدراسة التابع (سعر السهم السوقي) والمتغير المستقل الاول بأسلوب الانحدار البسيط (نسبة التداول) عند معامل خطأ بلغ (0.0045)، وجود علاقة طردية بنسبة (16.35%) عند قياس اثر العلاقة بين متغير الدراسة التابع (سعر السهم السوقي) والمتغيرات المستقلة المرتبطة (بنسب الربحية)، عند معامل خطأ بلغ (0.008954)، عدم وجود علاقة بين متغير الدراسة التابع (سعر السهم السوقي) والمتغيرات المستقلة المرتبطة (بنسب المديونية)، عند معامل خطأ بلغ (0.15062). توصلت الدراسة إلى عدت توصيات من اهمها اعتماد نماذج الدراسة التطبيقية المقترحة لتحليل نسبة التداول، اعتماد نماذج الدراسة التطبيقية المقترحة لتحليل نسبة الربحية، اعتماد نماذج الدراسة التطبيقية المقترحة لتحليل نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية.

الكلمات المفتاحية: أدوات التحليل المالي - التنبؤ - سعر السهم السوقي - سوق الأوراق المالية.

المقدمة:

يعتبر التحليل المالي من الدعائم المهمة للبحث العلمي وتزداد أهميته بغرض التعرف على مصادر الأموال ومجال استخداماتها حيث يمثل الوسيلة العلمية التي تبحث عن معالجة البيانات المالية للمشروعات المختلفة لغرض تقديم معلومات ذات دلالة علمية ومنطقية تستخدم في تقويم أداء المشروعات الأمر الذي جعل من التحليل المالي محل اهتمام الدارسين والأطراف المهتمة بالحصول على مؤشرات توضح المركز المالي للمشروع واتجاهه المستقبلي. أن سوق الأوراق المالية (البورصة) يعتبر أداة هامة لتقويم اقتصاد أي دولة وعنصراً أساسياً في تقويم الشركات والمشروعات حيث إنها تساهم في زيادة وعي المستثمرين بوضع الشركات والمشروعات خلال ذلك يتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل في انخفاض أسعار الأسهم لشركة ما، دليل واضح على عدم نجاحها. وضعف مركزها المالي. أن المعلومات المحاسبية التي تستخدم من جانب العديد من فئات المجتمع في اتخاذ القرارات الكفيلة بأن تحدث العديد من التأثيرات الاقتصادية والاجتماعية، وطريقة القياس المحاسبي للربح وتحديد العائد الذي يؤثر على قرارات توزيع الموارد وتوجيهها عند اتخاذ القرارات الاستثمارية.

مشكلة الدراسة:

تمثلت مشكلة الدراسة في أن التنبؤ غير السليم والذي لا يركز على الأساليب العلمية يؤثر في عمليتي صنع واتخاذ القرار الصحيح عليه، فما أثر استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بسعر السهم السوقي والتحليل المالي للقوائم المالية والاعتماد عليه في المؤسسات المالية، التي لا تأخذ في الاعتبار أهمية التحليل المالي في تحديد سعر السهم السوقي مما ينعكس على كفاءة اسواق الاوراق المالية، ويمكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال الاجابة على التساؤلات التالية: هل تسهم مؤشرات السيولة المالية في تحديد سعر السهم السوقي؟ هل تسهم مؤشرات الربحية في تحديد سعر السهم السوقي؟ هل تسهم مؤشرات المديونية في تحديد سعر السهم السوقي؟

فرضيات الدراسة: وكانت الفرضيات على النحو الآتي:

- الفرضية الأولى: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مؤشرات السيولة وسعر السهم السوقي
- الفرضية الثانية: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مؤشرات الربحية وسعر السهم السوقي
- الفرضية الثالثة: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مؤشرات النشاط وسعر السهم السوقي

أهداف الدراسة: تتمثل في:

- 1- إبراز أهمية التحليل المالي في تطور أداء المؤسسات المالية والاستفادة من بيانات القوائم المالية المنشورة من خلال المؤشرات التي توضح مواطن القوة والخلل في الأداء.
- 2- توضيح وإظهار طرق التحليل المالي المختلفة وأساليبه وادواته ومحدداته، وبيان أهمية القوائم المالية المنشورة المستخدمة في التحليل المالي وأوجه القصور بها ومدى الاستفادة منها وحدود استخدامها.
- 3- التعرف على مؤشرات السيولة ومدى اسهامها في بناء نموذج لتحديد سعر السهم السوقي، وإبراز مدى أهمية مؤشرات الربحية في تحديد سعر السهم السوقي، والتعرف على مؤشرات المديونية ومدى اسهامها في تحديد سعر السهم السوقي.

أهمية الدراسة: تمثلت في أن القوائم المالية بوضعها التقليدي لا تُمكن إدارة المؤسسة من رقابة الأداء إلا بعد صياغتها في شكل مؤشرات مالية ذات هدف محدد ودلالة معينة في تشخيص سمات ومتغيرات الأداء بصورة دورية، وتوضيح دور التحليل المالي للبيانات المالية لإعطاء مؤشرات عن أداء المشروع والمساهمة في توفير معلومات ملائمة لمستخدمي البيانات المالية التي تُمكنهم من اتخاذ القرارات، والمساهمة في لفت انتباه الأكاديميين ومراكز الأبحاث لمشكلة قائمة التدفقات النقدية وأثرها في اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية، وإثراء المكتبات العلمية ببحوث علمية تتناول قائمة التدفقات النقدية وربطها باتخاذ القرارات المالية، وبناء نماذج للتنبؤ بسعر السهم السوقي وفق مؤشرات التحليل المالي، ورفع الوعي المحاسبي لمستخدمي القوائم والتقارير المالية.

نموذج الدراسة

تم وضع نموذج الدراسة على ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها وفرضياتها وهو يوضح المتغيرات المستقلة والتابعة وطبيعة العلاقة بينهما.

2- منهجية الدراسة:

يتبع البحث المنهج الوصفي التحليلي والاستنباطي.

حدود الدراسة:

1- الحدود المكانية: بنك فيصل الاسلامي السوداني.

2- الحدود الزمانية: 2007م - 2016م.

3- الدراسات السابقة:

الدراسة الأولى: (Gilbert S., Charles M, 2014: 1- 23):

هدفت الدراسة إلى تقديم لمحة موجزة عن التنمية الزراعية وعملياته ونظر تحليل مستقلة، تحليل الأداء المالي للبنك الزراعي الغاني باستخدام مختلف النماذج التحليلية، توفير وسائل دائمة لتقييم أداء المصرف مالياً، تمثلت مشكلة الدراسة في أن صحة المركز المالي للبنك الزراعي له أمر حاسم لتحقيق رسالته ورؤيته المؤسسية، فقد أشار المسح المصرفي في غانا (2011) أن البنك الزراعي من بين أكثر البنوك التي لا تتوفر لديها سيولة وفي الوقت نفسه، تلقى البنك العديد من الجوائز في عام (2010م و2011م و2012م) والتي يفترض أن من خلالها يعمل بشكل جيد، لذا سعى الباحث إلى إجراء دراسة نقدية للسجلات المالية المتاحة للبنك لتأكيد ما إذا كان البنك يعمل بشكل

جيد رغم الإعلان عن عدم توفر السيولة لديه. تكمن أهمية الدراسة في أنها تزود الإدارة بالموقف الحقيقي للأداء المالي للبنك، تمثلت الفرضيات في، تعتبر الربحية ضرورية لتحديد السيولة، وأن بيانات المالية تظهر إثبات الإعسار الوشيك، التغيير في الإدارة يؤثر على عمليات البنك وأدائه، المناهج المتبعة الوصفي التحليلي والمنهج التاريخي والكمي لدراسة بيانات البنك الزراعي الغاني المراجعة، أوصت الدراسة بأن يستمر البنك في التركيز على أنشطة الإقراض الأساسية دون التضحية بالسيولة.

الدراسة الثانية: (Amalendu B, et., al., 2011: 269- 275):

هدفت الدراسة إلى التعرف على الأداء المالي لمؤسسات القطاع العام الهندية وتحديدًا في مجال الادوية والمخدرات، معرفة كفاءة العمليات المالية وتحليل العوامل المحددة لسلوك السيولة والربحية. تمثلت مشكلة الدراسة في التساؤل عن كيفية لعب الإدارة المالية لشركات الأدوية دورا هاما في نمو الشركة وتطورها؟ وكيفية تحديد القوة المالية والضعف المالي في شركات القطاع العام الهندية وبخاصة شركات الأدوية؟ تكمن أهمية الدراسة في أنها تعتبر مفيدة لقياس سيولة الشركة والملاءمة والربحية والاستقرار وغيرها من المؤشرات التي اعتمدت عليها في عملها بطريقة منطقية وطبيعية، وضمان ما يكفي من العوائد للمساهمين للحفاظ (على الأقل) عن قيمتها السوقية، والدراسة تساعد المستثمرين على معرفة طبيعة صناعة الأدوية الهندية كما تساعد أيضا على اتخاذ القرار بشأن الاستثمار في هذا القطاع. تمثلت الفرضيات في أحيانا يقوم المحللون الماليون بتقييم سيولة الشركة، والملاءة والكفاءة والربحية والكفاءة التشغيلية والاستقرار المالي في الأجلين القصير والطويل، أن تحليل النسب يوفر مقاييس ذات صلة بأداء الشركة مع إيجاد قرائن تشير إلى موقفها المالي الحقيقي، يتطلب قياس الموقف المالي والكفاءة المالية للشركة توفير مستوى مناسب من مؤشرات الأداء للجهة محل المقارنة. اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي والتاريخي والأسلوب الحكمي. أوصت الدراسة على قطاع الأدوية ألا يستعد فقط لمواجهة التحديات الجديدة ولكنه عليه أن يحافظ على زخم النمو في العقود الماضية، ضرورة إجراء مزيدا من الدراسات عن الأداء المالي لشركات القطاع العام في مختلف التخصصات.

الدراسة الثالثة: (فأس، 2010: 3- 25):

هدفت الدراسة إلى إبراز مدى أهمية المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية للشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية للمستثمرين لمساعدتهم في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، تمثلت مشكلة الدراسة في عدة تساؤلات منها هل يفهم المستثمر طبيعة المعلومات المحاسبية التي تضمنتها القوائم والتقارير المالية وهل هي كافية بالنسبة له باتخاذ قراره؟ هل يدرك المستثمر أهمية هذه المعلومات في قراره الخاص بتداول أسهم الشركات؟ هل يستخدم المستثمر هذه المعلومات في قراره الاستثماري؟ أم أن هناك معلومات أخرى تؤثر في قراره. وخلصت الدراسة إلى أن المستثمرين الافراد العراقيين يجدون المعلومات المحاسبية التي تضمنتها التقارير المالية واضحة ومفهومة وكافية لغرض اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وأن المستثمرين الافراد العراقيين يقرأون التقارير المالية المدققة ويعتمدون بالدرجة الاولى على حساب الأرباح والخسائر والميزانية العمومية عند اتخاذ قرارهم بالتداول بالأسهم. والفرضيات تمثلت في مدى أهمية المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية للشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية للمستثمرين تساعد في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، هل القوائم والتقارير المالية وهل هي كافية بالنسبة له باتخاذ قراره، اتبع الباحث المنهج الوصفي التحليلي والتاريخي والاستقرائي، وتوصلت الدراسة الي أن المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية للشركات مهمه في اتخاذ القرارات المالية.

الدراسة الرابعة: (صالح، 2010: 15-23):

هدفت الدراسة إلى استطلاع آراء موظفي قسم الائتمان المصرفي في المصارف التجارية حول مدى قدرة التحليل المالي بأنواعه على تقليل مخاطر الائتمان، تمثلت مشكلة الدراسة في عدة تساؤلات هل اعتماد المصارف التجارية على استخدام النسب المالية في اتخاذ القرار الائتماني من منطلق مسألة الوجود والاستمرار للمصارف فقط؟ هل المصارف التجارية قادرة على تسيير وتحريك الأنشطة من خلال قيامها بدور الوسيط بين جهات الادخار والإقراض؟ هل مسألة وجود استمرار المصرف ونموه متوقفة على حجم السيولة الموجودة لديه وقدرته على استرداد أمواله؟ هل يجب علينا أخذ آراء موظفي قسم الائتمان المصرفي في المصارف التجارية عن مدى استخدام النسب المالية في اتخاذ قرارات الائتمان؟ وأهمية النسبية التي تعطيها المصارف لمجموعة من النسب المالية في اتخاذ القرار الائتماني. ومعوقات استخدام النسب المالية لأغراض اتخاذ القرار الائتماني. اهتمت دراستي في أن القوائم المالية بوضعها التقليدي لا تمكن إدارة المؤسسة من رقابة الأداء إلا بعد صياغتها في شكل مؤشرات مالية ذات هدف محدد ودلالة معينة في تشخيص سمات ومتغيرات الأداء بصورة دورية. ومن الفرضيات هل اعتمدت المصارف التجارية على استخدام النسب المالية في اتخاذ القرار الائتماني، والمناهج المتبعة الوصفي التحليلي والمنهج التاريخي، أوص الدراسة انه يمكن استخدام النسب المالية والإحصائية في تقييم الأداء المالي والإداري للبنك.

الدراسة الخامسة: (وحيد، سيف، 2010: 10-20):

هدفت الدراسة استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية. وتمثلت مشكلة الدراسة في عدم وعي الشركات العراقية والمستثمرين وغيرهم بخطر تعرض الشركات للفشل المالي في المستقبل، وقصور النسب المالية المستخدمة بصورة فردية للتنبؤ بالفشل المالي، وحيث إن الاعتماد على التحليل المالي باستخدام نسب مالية بصورة مفردة يعطي نتائج مضللة لا يمكن الاعتماد عليها في الحكم على مستقبل الشركة لاسيما مع ازدياد عدد الشركات التي تحقق خسائر مالية متتالية مما يؤدي إلى تآكل رأس المال ومن ثم فشل هذه الشركات والذي يؤثر بدوره على الاقتصاد الوطني. تستمد الدراسة أهميتها من أهمية موضوع الفشل والتنبؤ به لدى العديد من الأطراف منهم (الإدارة والمستثمرون الحاليون والمرقبون، المصارف، الدائنون، مراقبو الحسابات والجهات الحكومية)، تم اختبار الفرضية الرئيسية التي يقوم عليها البحث والتي نصت على: يمكن استخدام أنموذج (التمان الحكومية)، للتنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية العراقية. اعتمدت الدراسة على استخدام نموذج (Altman)، بجانب أسلوب الحكم الشخصي لتحليل البيانات وتطبيقها لتحقيق أهداف الدراسة، اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي والتاريخي والأسلوب الحكمي، أوصت الدراسة بضرورة دراسة سبب ضعف أداء الكثير من الشركات الصناعية العراقية واتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيح أداءها لأن الأنموذج الذي يصلح في قطاع قد لا يمكن تطبيقه في قطاع آخر، ضرورة قيام المنظمات المهنية بإصدار معيار حول الفشل والتنبؤ به لإرشاد الشركات.

الدراسة السادسة: (عبد الله، 2008: 8-13):

هدفت الدراسة إلى التعرف على الطرق والأساليب المتبعة لتحديد الوعاء الخاضع للضريبة، وإلقاء الضوء على أساليب وطرق التحليل المالي واقتراح الأساليب التي يمكن عن طريقها الوصول إلى الوعاء الضريبي السليم باستخدام التحليل المالي، وتقويم انعكاسات نتائج التحليل المالي تجاه عملية الفحص الضريبي. استخدام أساليب التحليل المالي لأغراض الفحص الضريبي، تمثلت مشكلة الدراسة في القياس غير السليم للوعاء الخاضع للضريبة وذلك بسبب عدم توفر المعلومات الكافية أو إظهارها بصورة غير صحيحة، بالإضافة إلى أن معظم عمليات الفحص لبعض الحسابات غالباً ما تفتقر إلى وجود المستندات المؤيدة لها مما يجعل تحديدها وقياسها أمراً في غاية الصعوبة

وبالتالي يتم اللجوء إلى التقدير الذاتي (الإيجازي) مما يؤدي إلى حدوث العديد من النزاعات بين الممولين والإدارة الضريبية. وتنبع أهمية الدراسة في الإلمام بأهمية الضرائب وطرق قياس الوعاء الضريبي وما يرتبط به من مشاكل تحيط به، وكانت الفرضيات، توفير المعلومات المحاسبية العادلة والصادقة يؤدي إلى قياس أفضل للوعاء الضريبي، اتباع الأسس العلمية في الفحص الضريبي يؤدي إلى الحصول على معلومات سليمة، تحليل المعلومات المتوفرة حسب الهدف المطلوب يمكن من تلافي القصور والسلبيات عن نتائج التحليل المالي، يمكن الاستفادة من التحليل المالي للحسابات المراجعة في التحقق من المعلومات التي عن طريقها يتم تحديد الوعاء الضريبي، استخدمت الدراسة المنهج الاستنباطي لتحديد محاور المشكلة، المنهج الاستقرائي، اختتمت الدراسة بعدة توصيات أهمها: ضرورة القيام بنشر الثقافة الضريبية بين أوساط الممولين وكافة أطراف المجتمع وتبصيرهم بأن الضريبة واجب وطني تساهم في تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية، الاستفادة من التقنيات الحديثة التي يمكن استخدامها في توفير المعلومات اللازمة عن المعاملات المالية للممولين لتحديد وقياس الوعاء الضريبي في الوقت المناسب.

4- الإطار العام للدراسة:

مفهوم وأهمية وأهداف التحليل المالي: يعتبر التحليل المالي أداة لتشخيص للوضع المالي الماضية والحاضرة للمؤسسة واتخاذ القرارات المستقبلية من خلال القوائم المالية التي تتضمن كماً كبيراً من البيانات المحاسبية الخاصة بالفترات المالية السابقة والحالية، لذلك لا يكفي إعداد القوائم المالية والكشوف المحاسبية وإنما يجب تحليلها باستخدام الأساليب والأدوات المناسبة لتحويل تلك البيانات إلى معلومات مفيدة عن أداء المؤسسة في الماضي إضافة إلى التنبؤ بمستقبلها، ثم تفسير نتائج التحليل لخدمة كافة الأطراف المستخدمة للبيانات المحاسبية، يعتبر التحليل باستخدام المؤشرات المالية من أقدم أدوات التحليل المالي، والمالي هو عبارة عن الأساليب والطرائق الإحصائية والرياضية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات المالية والكشوف المحاسبية من أجل تقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه الوضعية المالية في المستقبل المنظور، والتحليل المالي هو نظام لتشغيل البيانات لاستخلاص معلومات تساعد متخذي القرارات (اليوسف، جمال، وفواز الحموي، 2009: 11-30).

نشأة وتطور التحليل المالي: التحليل المالي وليد الظروف الاقتصادية في بدايات القرن الماضي في فترة الثلاثينات وبالتحديد في فترة الكساد الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية، والذي أدى إلى ظهور عمليات الغش والخداع وانهيار المؤسسات مما أوجد حاجة إلى نشر المعلومات المالية عن الشركات، وأدى بالتالي إلى ظهور وظيفة جديدة للإدارة المالية وهي "وظيفة التحليل المالي" ويمكن تحديد عوامل نشأة التحليل المالي في الثورة الصناعية وظهور الكيانات الكبيرة والتدخل الحكومي في كيفية انجاز القوائم المالية. وظهور الائتمان كمصدر للتمويل وكذلك ظهور البورصة الخاصة بالأوراق المالية. وبعد التحليل بالنسب المالية من أقدم أنواع التحليل المالي، والأكثر شيوعاً بين أوساط المحللين الماليين. ويمكن أن نوجز التطور التاريخي الذي سلكته النسب المالية كأداة للتحليل المالي وفقاً للمراحل التالية: (توفيق جميل، 2010: 75-78)

المرحلة الأولى قبل عام 1900: اقترن استخدام النسب في الدراسات التمويلية في نهاية القرن التاسع عشر بتقدم الإدارة العلمية وتطور التحليل الائتماني.

المرحلة الثانية من 1900-1919: اتسمت هذه الفترة بثلاث سمات هامة هي ظهور بعض الدراسات التي استخدمت أكثر من نسبة مالية، وظهور بعض المؤشرات لمعايير النسب، وظهور أهم دراستين متعلقتين باستخدام النسب المالية لأغراض التحليل الائتماني وللأغراض الإدارية.

المرحلة الثالثة من 1920-1929: تميزت هذه الفترة بقيام بعض الجامعات والهيئات التجارية والمالية بتجميع البيانات الخاصة بالكثير من الشركات لأغراض إعداد النسب المالية، كما قامت بحساب المتوسط الحسابي لنسب معينة.

المرحلة الرابعة: تميزت هذه الفترة بانتشار الدراسات العلمية المتعلقة بالنسب المالية، وقد ساعد على ذلك تأسيس هيئة الرقابة على السوق المالية الأمريكية. وقد حدث خلال الفترة ظاهرتان هامتان هما، قيام المحلل الأمريكي فولك بنشر (14) نسبة، لكي تمثل أشهر مجموعة من النسب المالية، ونشر العديد من الدراسات تستخدم النسب المالية، ولأجل التنبؤ بالصعوبات المالية.

المرحلة الخامسة من 1940م-1945م: شهدت هذه الفترة مزيداً من الخطوات نحو تطوير التحليل العلمي للنسب.

المرحلة السادسة من عام 1946م وتشهد هذه المرحلة تطوراً في استخدام النسب المالية في مجالات متعددة، ويمكن تلخيص هذه المجالات في، زيادة الاهتمام باستخدام التحليل المالي كأداة لخدمة الإدارة، استخدام الكمبيوتر والأساليب الإحصائية في اختبار القوة التنبؤية للنسب المالية، يمكن تركيب نسب أخرى من قوائم التدفق النقدي ومن البيانات المتوافرة في سوق الأوراق المالية، تميزت هذه الفترة بدراسة أثر القواعد المحاسبية المتعارف عليها في النسب المالية.

مفهوم التحليل المالي: التحليل المالي هو علم له قواعد ومعايير وأسس يهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمنشأة وأجراء التصنيف اللازم لها ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد الربط والعلاقة فيما بينهما ، فمثلا العلاقة بين الأصول المتداولة التي تمثل السيولة في المنشأة وبين الخصوم المتداولة التي تشكل التزامات قصيرة الاجل على المنشأة والعلاقة بين اموال الملكية و الالتزامات طويلة الاجل بالإضافة إلى العلاقة بين الإيرادات والمصروفات ثم تفسير النتائج التي تم التوصل إليها والبحث عن أسبابها وذلك لاكتشاف نقاط الضعف والقوة في الخطط والسياسات المالية بالإضافة إلى تقييم انظمة الرقابة ووضع الحلول والتوصيات اللازمة لذلك في الوقت المناسب، (حسين ميسون، 2013: 10-25).

أهمية التحليل المالي: تنبع أهمية التحليل المالي، واعتباره كأحد مجالات المعرفة الاجتماعية التي تهتم بدراسة البيانات المالية ذات العلاقة بموضوع التحليل للتقييم الجيد على استخدام الموارد المتاحة للمشروع وهو بالتالي أحد أشكال وأدوات الإدارة العلمية لأنشطة المشروع. من خلال توضيح العلاقة بين البيانات المالية والتغيرات التي تطرأ عليها خلال فترة زمنية محددة أو فترات زمنية متعددة إضافة الي بيان حجم هذا التغيير على الهيكل المالي العام للمشروع، وبالتالي يساعد التحليل المالي في الإجابة على التساؤلات التي تطرحها جهات معينة ذات علاقة بالمشروع. (Henry W., 2006, pp10)

الجهات المستفيدة من التحليل المالي: فتعدت الجهات المستفيدة من معلومات التحليل المالي كما تتنوع أغراض استخداماتهم لتلك المعلومات وذلك وفقاً لتنوع علاقتهم بالمنشأة ومن أهم هذه الجهات ما يلي: (حنفي، عبد الغفار، 2004: 52).

أولاً: محلل داخلي الجهة المستفيدة: الإدارة العليا، الإدارة المالية، المساهمون، المؤسسات المالية كالبنوك، المستثمرون وسماسرة الأوراق المالية. وثانياً: محلل خارجي: البنوك، المنافسون، المشترون المرتقبون للمشروع، إدارات الإحصاء والبحوث، مساهمون الأقلية.

خطوات التحليل المالي: يعتمد المحلل المالي في تنفيذ عملية التحليل المالي على جملة خطوات متتابعة تشكل في مجملها المنهج العلمي بالتحليل وهي تبدأ وتتألف عملية التحليل المالي من الخطوات الرئيسية التالية: (اليوسف،

جمال، وفواز الحموي، 2009: 61-62). تحديد غاية أو هدف التحليل، جمع المعلومات اللازمة، تحديد أدوات التحليل، استخدام البيانات ذات العلاقة لإيجاد قيم المؤشرات المطلوبة، ومقارنة المؤشرات على المؤشرات القياسية، إعداد تقرير بالنتائج والتوصيات إلى الجهة المعنية. وأيضاً يتم تحليل القوائم إلى ثلاثة خطوات رئيسية: (توفيق جميل، 2010: 79)

التصنيف وهو الخطوة الأولى بوضع المعلومات المالية والأرقام، والمقارنة للأرقام الجزئية والكلية. مصادر معلومات التحليل المالي: يعتمد التحليل المالي على البيانات المالية المنشورة والقوائم المالية المختلفة ويقتضي أن تكون هذه البيانات كافية وصحيحة، وأن تشمل جميع نواحي النشاط بالمنشأة وذلك لتعدد الأطراف المستفيدة من معلومات التحليل المالي وتنوع قراراتهم المبنية على هذه المعلومات. الغرض من التحليل المالي: هو معرفة الحالة المالية الماضية والحاضرة للمنشأة باعتبارها المرتكز الأساسي لأي سياسة مستقبلية (سلمان، عبد العزيز، 2005: 209-210).

أهداف التحليل المالي: يهدف التحليل المالي بشكل عام إلى تقييم المشروع من زوايا متعددة وبكيفية تخدم أهداف مستخدمي المعلومات ممن لهم مصالح مالية في المشروع. بترشيد قراراتهم المالية ذات العلاقة بالمشروع، أن التحليل المالي يهدف إلى تحديد القدرة الائتمانية للمشروع (مطر، محمد، 2011: 5، شريفات، خلدون، 2001: 93).

أنواع ومؤشرات النسب المالية:

1- منهجية التحليل المالي: يقصد به المنهج الذي سينتجه المحلل في تحليل البيانات المنشورة ويحدد منهج أو مدخل التحليل المالي وفقاً لمجموعة من العناصر التي تحكم عملية التحليل مثلاً الغرض الذي يسعى إليه المحلل، طبيعة ونوع المعلومات المتوفرة، السمات الشخصية للمحلل المالي وغيرها، كمان أن لكل منهج أو مدخل أهداف متطورة وإطار تتم في نطاقه عملية التحليل، ويلتزم المحلل بضوابطها وأحكامها حتى يتحقق الهدف من استخدامها (الشعاع، 1990: 10):

2- معايير التحليل المالي: تنبع أهمية معايير التحليل المالي عن إمكانية استخدامها كمقياس للحكم على مدى ملائمة أرقام أو نسب المؤشرات المالية. وله أنواع من المعايير المستخدمة في التحليل المالي يمكن عرضها فيما يلي: (التعييم، عدنان، 2007: 21-23-38):

1. المعيار المطلق: ويقاس كفاءة سيولة الشركة للأجل القصير، يأخذ المعيار قيم مطلقة ثابتة على ضوءها تقارن القيمة المماثلة بالشركة مع هذه القيمة ومن المعايير الشائعة في هذا المجال هو معيار نسبة التداول، معيار نسبة السيولة.

2. معيار الصناعة: يستخدم هذا المعيار لقياس وضع الشركة ضمن القطاع الذي تعمل به، المعيار المستهدف: إذ تعد الإدارة مسبقاً وضمن خططها السنوية مؤشرات مستهدفة تسعى للوصول إليها ضمن الخطة.

3. المعيار التاريخي: إذ يعتمد لهذا الغرض أداء الشركة للسنوات السابقة أو لسنة أساس. من أهم خصائص المعايير واستخداماتها الواقعية أي إمكانية تنفيذ المعيار، الاستقرار في تحديد المعيار، البساطة والوضوح وسهولة التركيب، إعطاء نتيجة التحليل من النسب وأرقام، استعماله كأداة للمقارنة. (شريفات، 2001: 93-95):

أنواع التحليل المالي: (الجبالي، وليد، 2007: 21-22):

الجهة القائمة بالتحليل وتنقسم إلى التحليل الداخلي والخارجي. البعد الزمني للتحليل ويتفرع إلى التحليل الرأسي والأفقي والفترة التي يغطيها التحليل من التحليل المالي قصير الأجل وطويل الأجل. والهدف من التحليل ويمكن

تبويب التحليل إلى الوفاة بالتزاماته في الأجل القصير والطويل، ولتقويم ربحية المشروع، ولتقويم الأداء التشغيلي، وللتناسق في الهيكل التمويلي، والمدى الذي يغطيه التحليل، ومنه التحليل الشامل والجزئي.

استخدامات التحليل المالي: يستخدم للتعرف والحكم على مستوى أداء المصرف واتخاذ القرارات، الائتمانية، الاستثمارية، الاندماجية، التخطيطية، الرقابي، التقييمي (الدوري، مؤيد، 2003: 66-7-84).

أساليب وأدوات التحليل المالي: ومنها أولاً أدوات التحليل المالي، وتحليل التغيير، وكشف مصادر الأموال واستخدامها، وكشف التدفقات النقدية، وثانياً تحليل التغيير والاتجاه، ومنه الرأسي (العمودي)، والأفقي.

محددات مؤشرات النسب المالية: (التهامي، عبد المنعم، 1992: 76).

تعدد نشاطات الشركة والأنشطة الاقتصادية، التحليل المالي ليس غاية، أن القوائم المالية لا تشمل بعض المتغيرات التي تؤثر على المركز المالي كالسمعة الجيدة لأعضاء الإدارة، التحليل المالي يبرز مؤشرات نسبية ولكنه لا يظهر أنشطة الإدارة ومخططاتها، وتؤثر طريقة المعالجة المحاسبية على صافي الأرباح والخسائر فقد تختلف النتائج علي أساس طرق الاستهلاك أو تقييم المخزون، يتم إعداد القوائم المالية علي أساس ثبات قيمة النقود وبالتالي فإن لمعدلات التضخم أثر كبير على عدم دقة التحليل المالي.

نشأة أسواق الاوراق المالية:

نشأت من فكرة تعددية النقد التي أدت إلى ولادة مهنة جديدة هي الصرافة فلقد كلف حكام اليونان القديمة الصرافين بتبديل عملات الزائرين للمدن التي يوجدون فيها، وانتشرت هذه المهنة وتطورت بشكل سريع طوال الفترة الهيلينية في اليونان وبعد ذلك في الإمبراطورية الرومانية واحتلت الجمهوريات الإيطالية ك (جنوة) و (فينيسيا) و (فلورنسا) بفضل تجارتها مع الشرق مركزاً مرموقاً على صعيد الاقتصاد الدولي وبدأت رؤوس الأموال تصل إليها بكثافة، مما استدعي إعادة ظهور مهنة الصرافة. وعرفت بسوق الأوراق المالية أو (البورصة). يعتبر المؤرخون عام 1339م بمثابة العام الذي ولد فيه مفهوم البورصة نسبة إلى اسم عائلة الشخص السابق الذكر الذي كان يستقبل رجال الأعمال وخاصة ممثلي رجال المصارف الإيطالية، الذين كانت تنحصر وظيفتهم في تلك الفترة بقبول الإيداعات ومنح القروض. (حسن، عصام، 2010: 6-14).

أركان الاسواق المالية والنقدية: (فياض، عطية، 1998: 167-168).

أركان السوق المالي: ينقسم الي ثلاث فئات، فئة المقرضين أو المستثمرين، والمصدرين أو المقترضين، والوسطاء.

تعريف الأسهم: بأنه الوثيقة التي تمثل حصة المساهم في رأس مال الشركة (ميسون، 2013)، وايضاً عرفت بأنها صكوك متساوية القيمة قابلة للتداول بالطرق التجارية والتي تمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم فيها.

الاختلاف الأسهم الممتازة عن الأسهم العادية: تختلف في أن لحملة الأسهم الممتازة الاولوية في الحصول على الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية، وهنالك حد أقصى يحصل عليه حملة الأسهم الممتازة في حين لا يوجد هذا الحد بالنسبة لحملة الأسهم العادية، غالباً لا يكون لحملة الأسهم الممتازة حق في التصويت في حين يكون هذا الحق لحملة الأسهم العادية. (فياض، عطية، 1998: 168-173).

مفهوم سعر السهم السوقي: (عجيب، بشير، 2017: 47).

يقصد بسعر السهم في السوق قيمته السوقية في سوق الأموال، وتزيد هذه القيمة أو تساوي أو تقل عن القيمة الدفترية للسهم (قيمة الإصدار) وتتوقف القيمة السوقية للسهم العادي على الربح الذي يحققه السهم في نوع الاستثمار الذي يرغب فيه المستثمرون

العوامل المؤثرة على سعر السهم في السوق المالية: هي القيمة الدفترية للسهم، والأرباح المحققة، وتوزيعات الأرباح في نهاية كل سنة. (حنفي، عبد الغفار، 2004: 40-41).

الدراسة التطبيقية: اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي والتاريخي والكمي. متناولاً وصفاً للطريقة التي تم اتباعها في تنفيذ الدراسة للتحقق من جودة معلومات قائمة التدفقات النقدية وأثرها على اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية ووصف المنهج المتبع في الدراسة، حيث يشمل وصفاً لمجتمع الدراسة وعينته، وطريقة اعداد اداة الدراسة والاجراءات التي اتخذت للتأكد من صدق وثبات عينة الدراسة، والطرق الاحصائية المستخدمة في تحليل البيانات واستخراج النتائج.

مقترح نموذج مخرجات النظام المحاسبي لتحليل مؤشرات النسب المالية:

يسعى لبناء نموذجين مقترحين وفق نظام المعلومات المحاسبي لما له من دور رئيسي بإعادة إدخال البيانات الملائمة والمفيدة بغرض التنبؤ لسعر السهم السوقي، ويمدى اسهام مؤشرات النسب المالية عليه. واقترح ثلاثة نماذج تحليلية تستند إلى بيانات القوائم والتقارير المالية وبيانات مكملة لبنك فيصل الاسلامي السوداني، وتُمكن هذه النموذج من بيانات القوائم والتقارير المالية من قياس مؤشرات النسب المالية على سعر السهم السوقي.

التحليل الوصفي لمتغيرات الفرضية الأولى "تؤثر مؤشرات السيولة على سعر السهم السوقي". لتحليل أثر

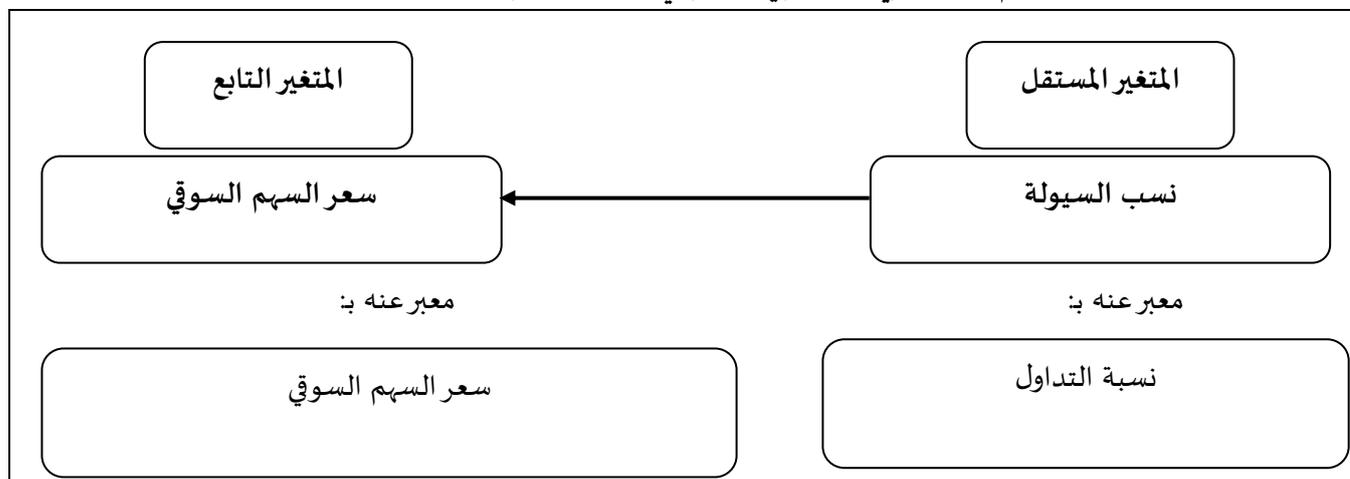
المتغير المستقل (تحليل مؤشرات السيولة) على المتغير التابع (سعر السهم السوقي).

الجدول رقم (1) التعريف النظري والاجرائي لمتغيرات الفرضية الأولى

نوع المتغير	المتغيرات	التعريف النظري	التعريف الاجرائي
المستقل	تحليل مؤشرات السيولة	عبارة عن علاقة تربط بندين أو أكثر	نسبة التداول
التابع	سعر السهم السوقي	قيمة سعر الإقفال للسهم في نهاية كل سنة مالية	سعر الإقفال للسهم

المصدر: إعداد الباحث، 2018م

شكل رقم (1) التعريف النظري والاجرائي لمتغيرات الفرضية الأولى



المصدر: إعداد الباحث، 2018م

النموذج المقترح الأول (نسب السيولة وأثرها على سعر السهم السوقية):

افتراضات النموذج المقترح الأول: تتمثل الافتراضات في:

1. المتغيرات الكمية المكونة للنموذج ليست ثابتة ويمكن أن تختلف باختلاف النشاط الذي تزاوله المنشأة وبحسب القطاع الذي يتبع له.
2. المدة الزمنية التي يغطيها النموذج تعتبر كافية لتتبع مظاهر مدى أثر نسب السيولة على سعر السهم السوقية.
3. يتم استقرار النتائج بفحص وتحليل بيانات النموذج وتتبع أثر الاتجاه العام للنشاط على مدى فترة التطبيق ومن ثم عرض المعلومات في شكل تقرير وصفي.
4. النموذج وسيلة لتمثيل ظاهرة نسب السيولة وأثرها على سعر السهم السوقية لبنك فيصل الاسلامي السوداني.
5. نموذج تحليلي للتنبؤ بمدى أثر نسب السيولة على سعر السهم السوقية لبنك فيصل الاسلامي السوداني.
6. المقاييس الكمية التي يبني على أساسها النموذج تتمثل في مؤشرات مالية تعكس اتجاه النشاط لبنك فيصل السوداني.

أهداف النموذج المقترح الأول: يحقق الأهداف التالية:

1. النتائج التي توصل إليها من تطبيق النموذج تستخدم في إعداد تقرير وصفي لزيادة الفائدة لمتخذي القرار.
2. تحديد ما إذا كانت الحقائق المضمنة في القوائم والتقارير المالية بيانات معدة وفق المعايير المحاسبية.
3. القوائم والتقارير المالية لا تشوبها أخطاء محاسبية.
4. بناء علاقات ذات دلالة احصائية لبيانات القوائم والتقارير المالية بأسعار الأسهم.
5. رفع كفاءة وفعالية البيانات والمعلومات المحاسبية بالقوائم والتقارير المالية والحكم على القوائم والتقارير المالية للبنك.

خصائص النموذج المقترح الأول: تتمثل في الآتي:

1. البساطة وسهولة الفهم: من قبل مستخدمي القوائم والتقارير المالية ومتخذي القرار.
 2. الشمول: للمتغيرات التي لها تأثير على اداءه ونتائجه وامكانية تطبيقه.
 3. المرونة: لأي تغيرات أو تطورات مستقبلية في الظروف الاقتصادية والبيئية التي ستمر بها منشآت الأعمال وتأثيرها على القرارات الاستثمارية والتمويلية.
 4. تكلفة التطبيق: بانخفاضها لتكون في حدود مقبولة وان يكون منفعته أكثر من تكلفة تطبيقه.
- عينة دراسة النموذج المقترح الأول: لبنك فيصل الاسلامي السوداني خلال الفترة المالية (2007م-2016م). وقد تم اختيار تلك العينة بعد استيفائها للشروط وهي، توفر القوائم والتقارير المالية، توفر نشرات سوق الخرطوم للأوراق المالية.

منهجية الدراسة التطبيقية للنموذج المقترح الأول: الاعتماد على منهج التحليل الكمي باستخدام اسلوب الانحدار الخطي للتنبؤ بسعر السهم السوقية، وما يرتبط بهذا الأسلوب من اختبارات لجودة التنبؤ ومعنوية معاملات الانحدار مثل معامل التحديد ومعامل الارتباط واختباري (T) و (F) بالإضافة إلى المنهج التحليلي من خلال دراسة ومؤشرات نسب السيولة.

مكونات النموذج المقترح الأول: يحتوي على متغيران: بيانات القوائم والتقارير المالية، ونشرات سوق الخرطوم للأوراق المالية.

الهيكل العام للنموذج المقترح الأول (نسب السيولة): يعتمد على بيانات القوائم المالية وتقارير سوق الخرطوم للأوراق.

جدول رقم (2) بيانات نسب السيولة:

نسب السيولة	بيانات القوائم والتقارير المالية		السنة
	نسبة التداول	الخصوم المتداولة	
4.89	200.183.953	978.321.280	2007
5.47	271.385.842	1.484.566.126	2008
4.98	662.488.415	3.302.258.728	2009
14.23	258.057.786	3.671.161.660	2010
16.82	319.970.652	5.381.299.999	2011
16.82	319.970.652	5.381.299.999	2012
14.12	476.637.534	6.728.950.440	2013
24.82	333.132.271	8.269.056.269	2014
27.79	426.450.934	11.851.855.199	2015
24.96	593.709.386	14.819.249.888	2016

المصدر: إعداد الباحث، 2018م.

يتضح من الجدول أعلاه أن النمو المتصاعد لنسب التداول خلال فترة الدراسة.

جدول رقم (3) بيانات تقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية:

السنة	سعر السهم السوقي
2007	2
2008	2
2009	2.5
2010	2.41
2011	5
2012	6
2013	5.1
2014	5.1
2015	5.65
2016	5

المصدر: إعداد الباحث، 2018م.

يلاحظ أن هناك تذبذب متصاعد لسعر السهم السوقي خلال فترة الدراسة.

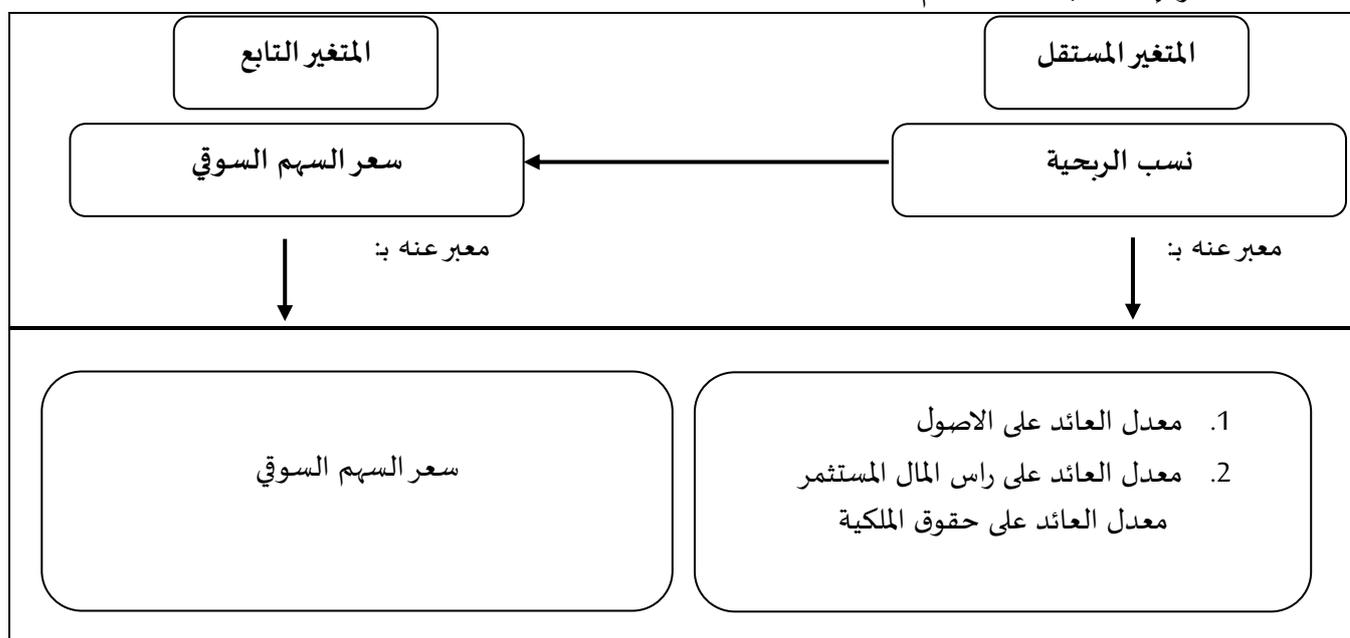
إجراءات تطبيق النموذج المقترح الأول: تتمثل في استخدام منهجية إعداد نموذج لكل فرضية على حدة لبنك فيصل، وادخال المؤشرات المالية المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية والقوائم والتقارير المالية الأخرى ببرنامج احصائي معتمد، تحليل البيانات احصائياً باستخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد.

ثانياً التحليل الوصفي لنموذج الدراسة الثاني، مؤشرات نسب الربحية: فالتحليل للفرضية الثانية "تؤثر مؤشرات الربحية على سعر السهم السوقي". لتحليل أثر المتغير المستقل (تحليل مؤشرات الربحية) على المتغير التابع (سعر السهم السوقي).

جدول رقم (4) التعريف النظري والاجرائي لمتغيرات الفرضية الثانية

نوع المتغير	المتغيرات	التعريف النظري	التعريف الاجرائي
المستقل	تحليل مؤشرات الربحية	عبارة عن علاقة تربط بنديين أو أكثر	معدل العائد على الأصول معدل العائد على رأس المال المستثمر معدل العائد على حقوق الملكية
التابع	سعر السهم السوقي	قيمة سعر الإقفال للسهم في نهاية كل سنة مالية	سعر الإقفال للسهم

المصدر: إعداد الباحث، 2018م



شكل رقم (2) التعريف النظري والاجرائي لمتغيرات الفرضية الثانية

النموذج المقترح الثاني (نسب الربحية وأثرها على سعر السهم السوقي): ومن افتراضاته المتغيرات الكمية المكونة للنموذج ليست ثابتة، والمدة الزمنية التي يعطيها النموذج تعتبر كافية لتتبع مظاهر ودلالات مدى أثر نسب الربحية على سعر السهم السوقي، ويتم تحليل بيانات النموذج وتتبع أثر الاتجاه العام للنشاط على مدى فترة التطبيق ومن ثم عرض المعلومات في شكل تقرير وصفي، والنموذج وسيلة لتمثيل ظاهرة نسب الربحية وأثرها على سعر السهم السوقي للبنك، ونموذج تحليلي للتنبؤ بمدى أثر نسب الربحية على سعر السهم السوقي لبنك فيصل الاسلامي السوداني، والمقاييس الكمية التي يبنى على اساسها النموذج تتمثل في مؤشرات مالية تعكس اتجاه النشاط لبنك فيصل.

أهداف النموذج المقترح الثاني: وهي النتائج التي تم التوصل اليها من تطبيق النموذج تستخدم في إعداد تقرير وصفي لزيادة الفائدة لمتخذي القرار، وتحديد ما إذا كانت الحقائق المضمنة في القوائم والتقارير المالية بيانات معقدة وفق المعايير المحاسبية، والقوائم والتقارير المالية لا تشوبها أخطاء محاسبية، وبناء علاقات ذات دلالة

احصائية لبيانات القوائم والتقارير المالية بأسعار الأسهم، ورفع كفاءة وفاعلية البيانات والمعلومات المحاسبية بالقوائم والتقارير المالية والحكم على القوائم والتقارير المالية للبنك.

خصائص النموذج المقترح الثاني: وهي البساطة وسهولة الفهم، والشمول للمتغيرات، والمرونة لأي تغيرات أو تطورات مستقبلية، وتكلفة التطبيق المنخفضة.

عينة دراسة النموذج المقترح الثاني: شملت عينة البنك شروط توفر القوائم والتقارير المالية، وتوفر نشرات السوق المالية.

منهجية الدراسة التطبيقية للنموذج المقترح الثاني: الاعتماد على منهج التحليل الكمي باستخدام أسلوب الانحدار الخطي للتنبؤ لسعر السهم السوقي، وما يرتبط بهذا الأسلوب من اختبارات لجودة التنبؤ ومعنوية معاملات الانحدار مثل معامل التحديد ومعامل الارتباط واختباري (T) و (F) بالإضافة إلى المنهج التحليلي من خلال دراسة ومؤشرات نسب السيولة.

مكونات النموذج المقترح الثاني: يحتوي متغيران هما بيانات القوائم والتقارير المالية، ونشرات سوق الخرطوم للأوراق المالية.

الهيكل العام للنموذج المقترح الثاني (نسب الربحية): يحتوي علي المتغيران، بيانات القوائم المالية، والنسب.

جدول رقم (5): بيانات نسب الربحية

السنة	بيانات القوائم والتقارير المالية			نسب الربحية		
	صافي الأرباح	إجمالي الأصول	صافي الأصول	معدل العائد على الأصول	معدل العائد على رأس المال المستثمر	معدل العائد على حقوق الملكية
2007	35.892.358	1.030.880.073	830.696.120	0.03	0.04	0.32
2008	46.899.691	1.549.316.005	1.277.930.163	0.03	0.04	0.34
2009	72.880.127	3.407.053.375	2.744.564.960	0.02	0.03	0.28
2010	107.996.861	3.822.733.920	3.564.676.134	0.03	0.03	0.29
2011	148.401.169	5.589.782.224	5.269.811.572	0.03	0.03	0.40
2012	198.325.633	5.589.782.224	5.269.811.572	0.04	0.04	0.41
2013	269.333.462	7.028.788.751	6.552.151.217	0.04	0.04	0.46
2014	285.761.625	8.682.601.995	8.349.469.724	0.03	0.03	0.41
2015	332.717.950	12.454.192.929	12.027.741.995	0.03	0.03	0.40
2016	289.717.140	15.676.530.121	15.082.820.735	0.02	0.02	0.30

المصدر: إعداد الباحث، 2018م

يتضح من الجدول النمو المتصاعد لنسب التداول خلال فترة الدراسة.

إجراءات تطبيق النموذج المقترح الثاني: تتمثل في استخدام منهجية إعداد نموذج لكل فرضية على حدة لبنك فيصل، وادخال المؤشرات المالية المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية والقوائم والتقارير المالية الأخرى ببرنامج كمبيوتر، وتحليل البيانات احصائياً باستخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد.

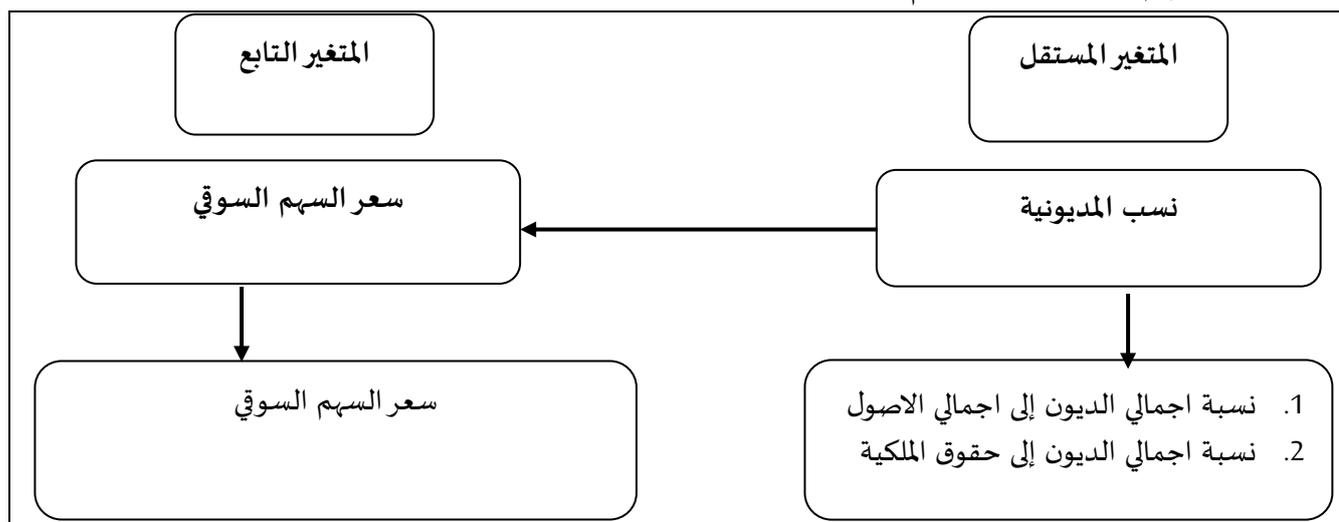
التحليل الوصفي لنموذج الدراسة الثالث (مؤشرات المديونية):

لتحليل أثر المتغير المستقل (تحليل مؤشرات المديونية) على المتغير التابع (سعر السهم السوقي).

جدول رقم (6): التعريف النظري والاجرائي لمتغيرات الفرضية الثالثة

نوع المتغير	المتغيرات	التعريف النظري	التعريف الاجرائي
المستقل	تحليل مؤشرات المديونية	عبارة عن علاقة تربط بدينين أو أكثر	نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية
التابع	سعر السهم السوقي	قيمة سعر الإقفال للسهم في نهاية كل سنة مالية	سعر الإقفال للسهم

المصدر: إعداد الباحث، 2018م



شكل رقم (3) التعريف النظري والاجرائي لمتغيرات الفرضية الثالثة:

المصدر: إعداد الباحث، 2018م

افتراضات النموذج المقترح الثالث: تتمثل الافتراضات في المتغيرات الكمية المكونة للنموذج ليست ثابتة، والمدة الزمنية التي يغطيها النموذج تعتبر كافية، ويتم استقراء النتائج بفحص وتحليل بيانات النموذج، والنموذج وسيلة لتمثيل ظاهرة نسب المديونية وأثرها على سعر السهم السوقي لبنك فيصل، ونموذج تحليلي للتنبؤ بمدى أثر نسب المديونية على سعر السهم السوقي لبنك فيصل، والمقاييس الكمية التي يبني على أساسها النموذج تتمثل في مؤشرات مالية للبنك والنسب.

أهداف النموذج المقترح الثالث: ومن أهدافه النتائج التي تم التوصل إليها من تطبيق النموذج تستخدم في إعداد تقرير وصفي لزيادة الفائدة لمتخذي القرار، وتحديد ما إذا كانت الحقائق المضمنة في القوائم والتقارير المالية بيانات معدة وفق المعايير المحاسبية، القوائم والتقارير المالية لا تشوبها أخطاء محاسبية، بناء علاقات ذات دلالة احصائية لبيانات القوائم والتقارير المالية بأسعار الأسهم، ورفع كفاءة وفاعلية البيانات والمعلومات المحاسبية بالقوائم والتقارير المالية والحكم على القوائم والتقارير المالية البنك المعني.

خصائص النموذج المقترح الثالث: تتمثل في البساطة وسهولة الفهم، الشمول للمتغيرات، المرونة لأي تغيرات، تكلفة التطبيق المنخفضة.

عينة دراسة النموذج المقترح الثالث: شملت عينة الدراسة بنك فيصل وقد تم اختيارها لشروط، وتوفر القوائم والتقارير المالية، وتوفر نشرات سوق الخرطوم للأوراق المالية.

منهجية الدراسة التطبيقية للنموذج المقترح الثالث: الاعتماد على منهج التحليل الكمي باستخدام أسلوب الانحدار الخطي للتنبؤ بسعر السهم السوقي، وما يرتبط بهذا الأسلوب من اختبارات لجودة التنبؤ ومعنوية معاملات الانحدار مثل معامل التحديد ومعامل الارتباط واختباري (F) و (F)، بالإضافة إلى المنهج التحليلي من خلال دراسة ومؤشرات نسب السيولة.

مكونات النموذج المقترح الثالث: يحتوي النموذج على بيانات القوائم والتقارير المالية، نشرات سوق الخرطوم للأوراق المالية.

الهيكل العام للنموذج المقترح الثالث (نسب المديونية): يحتوي على المتغيران، بيانات القوائم المالية، والنسب.

جدول رقم (7): بيانات نسب المديونية

نسب المديونية		بيانات القوائم والتقارير المالية			السنة
نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية	نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول	إجمالي حقوق الملكية	إجمالي الأصول	إجمالي الديون	
8.14	0.89	112.847.091	1.030.880.073	960.877.905	2007
10.30	0.91	137.150.526	1.549.316.005	1.469.316.005	2008
11.96	0.92	262.946.675	3.407.053.375	3.267.053.375	2009
9.19	0.90	375.137.208	3.822.733.920	3.622.733.920	2010
13.90	0.93	375.137.208	5.589.782.224	5.309.782.224	2011
10.67	0.91	479.122.630	5.589.782.224	5.309.782.224	2012
10.96	0.92	587.883.932	7.028.788.751	6.678.788.751	2013
11.43	0.92	698.544.441	8.682.601.995	8.247.601.995	2014
13.97	0.93	831.830.280	12.454.192.929	11.944.192.929	2015
15.23	0.94	965.866.486	15.676.530.121	15.076.530.121	2016

المصدر: إعداد الباحث، 2018م

يتضح من الجدول النمو المتصاعد لنسب المديونية خلال فترة الدراسة.

إجراءات تطبيق النموذج المقترح الثالث: تتمثل الإجراءات في استخدام منهجية إعداد نموذج لكل فرضية على حدة لبنك فيصل، ادخال المؤشرات المالية المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية والقوائم والتقارير المالية الأخرى ببرنامج متخصص، تحليل البيانات احصائياً باستخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد.

تحليل البيانات واختبار الفرضيات: الأساليب الاحصائية المستخدمة في تشغيل بيانات الدراسة التطبيقية للنماذج المقترحة:

اعتمد الباحث على البرنامج الاحصائي لتحليل بيانات القوائم والتقارير المالية، وتحليل البيانات الإحصائية بواسطة الحاسب الآلي والاختبار المستخدم لاختبار فرضيات الدراسة التطبيقية بالتحليل الوصفي لمتغيرات الفرضيات واختبار تحليل الانحدار الخطي المتعدد لتحديد أثر المتغير المستقل على المتغير التابع لفرضيات الدراسة التطبيقية، ومعامل الارتباط لتحديد اتجاه وقوة العلاقة بين المتغيرات لفرضيات الدراسة، وبرنامج لبناء نماذج

الدراسة التطبيقية، وتم استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية من اجل وصف وتحليل بيانات الدراسة التطبيقية وفق ما يلي:

1. الانحدار الخطي البسيط لدراسة التوزيع المشترك لعدد من متغيرات تقاس دون خطأ لإيجاد العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع للمساعدة في تفسير التغير الذي يطرأ على المتغير التابع تبعاً للتغير في المتغير المستقل.
 2. معامل ارتباط بيرسون.
 3. معامل التحديد المعدل (R-Squared) (R2) فكلما كانت القيمة:
 - أ- مساوية للواحد صحيح فان هذا يدل على وجود ارتباط تام.
 - ب- أما إذا كانت القيمة اقل من الواحد صحيح وأكبر أو مساوية (0.050) فان هذا يدل على وجود ارتباط قوي وباقي القيمة ترجع لعوامل أخرى،
 - ج- أما إذا كانت قيمة معامل التحديد اقل من (0.050) وأكبر من صفر فان هذا يدل على ارتباط ضعيف وباقي القيمة ترجع لعوامل أخرى،
 - د- أما إذا كانت قيمة معامل التحديد مساوية لصفر فان هذا يدل على عدم وجود ارتباط.
 4. معامل التحديد المعدل (Adjusted R-Squared) فكلما كانت القيمة:
 - أ- مساوية للواحد صحيح فان هذا يدل على وجود ارتباط تام.
 - ب- أما إذا كانت القيمة اقل من الواحد صحيح وأكبر أو مساوية (0.050) فان هذا يدل على وجود ارتباط قوي وباقي القيمة ترجع لعوامل أخرى،
 - ج- أما إذا كانت قيمة معامل التحديد اقل من (0.050) وأكبر من صفر فان هذا يدل على ارتباط ضعيف وباقي القيمة ترجع لعوامل أخرى.
 - د- أما إذا كانت قيمة معامل التحديد مساوية لصفر فان هذا يدل على عدم وجود ارتباط.
 5. اختبار (T) للحكم على معنوية العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل، واختبار (F) للحكم على معنوية الانحدار.
 6. مستوى المعنوية فكلما كانت القيمة:
 - أ- اقل من أو مساوية (0.050) فان هذا يدل أن هناك علاقة معنوية قوية.
 - ب- أما إذا كانت القيمة أكبر من (0.050) فان هذا يدل على عدم وجود علاقة معنوية قوية.
- اختبار النموذج المقترح الاول (نسب السيولة): يبين العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقى) والمتغير المستقل (نسبة التداول).

جدول رقم (8): العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقى) والمتغير المستقل (نسبة التداول) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامى السودانى لاختبار الفرضية الأولى

Prob.	t- Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0403	2.444015	0.690261	1.687009	C
0.0045	3.906995	0.039475	0.154228	المتغير المستقل
7.23E+09	Mean dependent Var		0.656130	R- Squared
1.12E+09	S.D. dependent Var		0.613146	Adjusted R- Squared
42.30011	Akaike info Criterion		1.012775	S.E. of Regression

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
42.23070	Schwarz Criterion		8.205712	Sum Squared Resid
42.02224	Hannan-Quinn Criter.		-13.20061	Log Likelihood
1.935614	Durbin-Watson Stat		15.26461	F-Statistic
			0.004500	Prob(F-Statistic)

المصدر: إعداد الباحث، 2018م، بيانات الدراسة التطبيقية، وفق برنامج Eviews

يتضح للباحث من بيانات الجدول اعلاه ما يلي:

1. يبلغ معامل التحديد (R-Squared) (0.656130)، يستخدم لقياس القوة التفسيرية للنموذج. أن المتغير المستقل مسؤل بمعدل (65.61%) من التغيرات في المتغير التابع والباقي (34.39%) عبارة عن أثر المتغيرات الأخرى. وتبلغ قيمة (Adjusted R-Squared) (0.613146).
 2. المعدل الثابت لتغير المتغير التابع وفق تغير المتغير المستقل والبالغ (1.687009).
 3. يبلغ معامل الخطأ المعياري للمعلمة المقدرة للمعدل الثابت بقيمة (0.690261)، وقيمة (t-Statistic) والبالغ (2.444015) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.0403) وهي اقل من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
 4. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل (0.154228) بمعامل خطأ معياري بلغ (0.039475) عندما تكون قيمة (t-Statistic) والبالغ (3.906995) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.0045) وهي اقل من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
 5. تبلغ قيمة (F-Statistic) (15.26461) عند معامل خطأ يبلغ (0.004500) للنموذج ككل وهي اقل من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
- ويمكن صياغة النموذج لأفراد العينة وفق ما يلي:

$$Y = 1.687009 + 0.154228 \times b$$

حيث إن: Y سعر السهم السوقي، b نسبة التداول، على ضوء ما سبق يستنتج الباحث بان فرضية الدراسة التي نصت على وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين مؤشرات السيولة وسعر السهم السوقي تم التحقق من صحتها.

اختبار النموذج المقترح الثاني (نسب الربحية):

العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي) والمتغير المستقل (معدل العائد على الأصول): يبين العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي)، والمتغير المستقل (معدل العائد على الأصول) لأفراد العينة للبنك لاختبار الفرضية الثانية التي تنص على (هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين معدل العائد على الأصول وسعر السهم السوقي):

جدول رقم (9): العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي) والمتغير المستقل

(معدل العائد على الأصول) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامي السوداني لاختبار الفرضية الثانية:

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.5914	0.559056	2.461292	1.376000	C
0.2948	1.121097	80.27850	90.00000	المتغير المستقل الثاني
4.076000	Mean dependent Var		0.135776	R-Squared

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
1.628320	S.D. dependent Var		0.027748	Adjusted R- Squared
3.961691	Akaike info Criterion		1.605570	S.E. of Regression
4.022208	Schwarz Criterion		20.62284	Sum Squared Resid
3.895304	Hannan- Quinn Criter.		-17.80846	Log Likelihood
0.564578	Durbin- Watson Stat		1.256859	F- Statistic
			0.294769	Prob(F- Statistic)

المصدر: إعداد الباحث، 2018م، بيانات الدراسة التطبيقية، وفق برنامج Eviews

يتضح للباحث من بيانات الجدول اعلاه ما يلي:

1. يبلغ معامل التحديد (R- Squared) (0.135776)، ويستخدم لقياس القوة التفسيرية للنموذج. أن المتغير المستقل مسئول بمعدل (13.58%) من التغيرات في المتغير التابع والباقي (86.42%) عبارة عن أثر المتغيرات الأخرى. وتبلغ قيمة (Adjusted R- Squared) (0.027748).
2. (C) المعدل الثابت لتغير المتغير التابع وفق تغير المتغير المستقل والبالغ (1.376000).
3. يبلغ معامل الخطأ المعياري للمعالم المقدرة للمعدل الثابت بقيمة (2.461292)، وقيمة (t-Statistic) والبالغ (0.559056) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.5914) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
4. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل (90.00000) بمعامل خطأ معياري بلغ (80.27850) عندما تكون قيمة (t-Statistic) والبالغ (1.121097) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.2948) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
5. تبلغ قيمة (F- Statistic) (1.256859) عند معامل خطأ يبلغ (0.294769) للنموذج ككل وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية. ولا يمكن صياغة النموذج لأفراد العينة.

العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقى) والمتغير المستقل (معدل العائد على رأس المال المستثمر):
يبين العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقى)، والمتغير المستقل (معدل العائد على رأس المال المستثمر) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامى السودانى لاختبار الفرضية الثانية التي تنص على (هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين معدل العائد على رأس المال المستثمر وسعر السهم السوقى).

جدول رقم (10): العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقى) والمتغير المستقل

(معدل العائد على رأس المال المستثمر) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامى السودانى لاختبار الفرضية الثانية:

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0725	2.067352	2.800095	5.788780	C
0.5506	-0.623095	83.29780	-51.90244	المتغير المستقل الثالث
4.076000	Mean dependent Var		0.046285	R- Squared
1.628320	S.D. dependent Var		-0.072930	Adjusted R- Squared
4.060224	Akaike info Criterion		1.686652	S.E. of Regression

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
4.120741	Schwarz Criterion		22.75836	Sum Squared Resid
3.993837	Hannan-Quinn Criter.		-18.30112	Log Likelihood
0.517283	Durbin-Watson Stat		0.388247	F-Statistic
			0.550568	Prob(F-Statistic)

المصدر: إعداد الباحث، 2018م، بيانات الدراسة التطبيقية، وفق برنامج Eviews

يتضح للباحث من بيانات الجدول اعلاه ما يلي:

1. يبلغ معامل التحديد (R-Squared) (0.046285)، ويستخدم لقياس القوة التفسيرية للنموذج. وأن المتغير المستقل مسئول بمعدل (4.63%) من التغيرات في المتغير التابع والباقي (95.37%) عبارة عن أثر المتغيرات الأخرى. وتبلغ قيمة (Adjusted R-Squared) (-0.072930).
2. المعدل الثابت لتغير المتغير التابع وفق تغير المتغير المستقل والبالغ (5.788780).
3. يبلغ معامل الخطأ المعياري للمعالم المقدرة للمعدل الثابت بقيمة (2.800095)، وقيمة (t-Statistic) والبالغ (2.067352) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.0725) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
4. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل (-51.90244) بمعامل خطأ معياري بلغ (83.29780) عندما تكون قيمة (t-Statistic) والبالغ (-0.623095) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.5506) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
5. تبلغ قيمة (F-Statistic) (0.388247) عند معامل خطأ يبلغ (0.550568) للنموذج ككل وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية. ولا يمكن صياغة النموذج لأفراد العينة.

العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوق) والمتغير المستقل (معدل العائد على حقوق الملكية):

يبين بين المتغير التابع (سعر السهم السوق)، والمتغير المستقل (معدل العائد على حقوق الملكية) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامي السوداني لاختبار الفرضية الثانية التي تنص على (هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين معدل العائد على حقوق الملكية وسعر السهم السوق).

جدول رقم (11) العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوق) والمتغير المستقل

(معدل العائد على حقوق الملكية) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامي السوداني لاختبار الفرضية الثانية:

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.2751	-1.171415	2.330354	-2.729812	C
0.0182	2.959563	6.370084	18.85266	المتغير المستقل الرابع
4.076000	Mean dependent Var		0.522645	R-Squared
1.628320	S.D. dependent Var		0.462976	Adjusted R-Squared
3.368120	Akaike info Criterion		1.193265	S.E. of Regression
3.428637	Schwarz Criterion		11.39105	Sum Squared Resid
3.301733	Hannan-Quinn Criter.		-14.84060	Log Likelihood

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.891976	Durbin-Watson Stat		8.759012	F-Statistic
			0.018158	Prob(F-Statistic)

المصدر: إعداد الباحث، 2018م، بيانات الدراسة التطبيقية، وفق برنامج Eviews

يتضح للباحث من بيانات الجدول اعلاه ما يلي:

1. يبلغ معامل التحديد (R-Squared) (0.522645)، ويستخدم لقياس القوة التفسيرية للنموذج. وأن المتغير المستقل مسئول بمعدل (52.26%) من التغيرات في المتغير التابع والباقي (47.74%) عبارة عن أثر المتغيرات الأخرى. وتبلغ قيمة (Adjusted R-Squared) (0.462976).
2. المعدل الثابت لتغير المتغير التابع وفق تغير المتغير المستقل والبالغ (-2.729812).
3. يبلغ معامل الخطأ المعياري للمعالم المقدرة للمعدل الثابت بقيمة (2.330354)، وقيمة (t-Statistic) والبالغ (-1.171415) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.2751) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
4. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل (18.85266) بمعامل خطأ معياري بلغ (6.370084) عندما تكون قيمة (t-Statistic) والبالغ (2.959563) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.0182) وهي اقل من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
5. تبلغ قيمة (F-Statistic) (8.759012) عند معامل خطأ يبلغ (0.018158) للنموذج ككل وهي اقل من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني وجود علاقة ذات دلالة احصائية.

ويمكن صياغة النموذج لأفراد العينة وفق ما يلي:

$$Y = -2.729812 + 18.85266 \times b$$

حيث إن: Y سعر السهم السوقي، b معدل العائد على حقوق الملكية، العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي) والمتغير المستقل الثاني (معدل العائد الأصول)، والمتغير المستقل الثالث (معدل العائد على رأس المال المستثمر)، والمتغير المستقل الرابع (معدل العائد على حقوق الملكية).
يبين العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي)، والمتغير المستقل الثاني (معدل العائد الأصول)، والمتغير المستقل الثالث (معدل العائد على رأس المال المستثمر)، والمتغير المستقل الرابع (معدل العائد على حقوق الملكية) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامي السوداني لاختبار الفرضية الثانية الرئيسية التي تنص على (هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين نسب الربحية وسعر السهم السوقي).

جدول رقم (12): العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي) والمتغير المستقل الثاني (معدل العائد الأصول)، والمتغير المستقل الثالث (معدل العائد على رأس المال المستثمر)، والمتغير المستقل الرابع (معدل العائد على حقوق الملكية) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامي السوداني لاختبار الفرضية الثانية:

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.7611	0.318205	1.959662	0.623575	C
0.3738	0.960705	97.16985	93.35154	المتغير المستقل الثاني
0.0288	-2.858882	65.91575	-188.4454	المتغير المستقل الثالث
0.0454	2.517565	7.559711	19.03207	المتغير المستقل الرابع
4.076000	Mean dependent Var		0.836499	R-Squared

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
1.628320	S.D. dependent Var		0.754749	Adjusted R- Squared
2.696677	Akaike info Criterion		0.806390	S.E. of Regression
2.817711	Schwarz Criterion		3.901594	Sum Squared Resid
2.563903	Hannan- Quinn Criter.		-9.483385	Log Likelihood
2.437435	Durbin- Watson Stat		10.23236	F- Statistic
			0.008954	Prob(F- Statistic)

المصدر: إعداد الباحث، 2018م، بيانات الدراسة التطبيقية، وفق برنامج Eviews

يتضح للباحث من بيانات الجدول اعلاه ما يلي:

1. يبلغ معامل التحديد (R- Squared) (0.836499)، ويستخدم لقياس القوة التفسيرية للنموذج. وأن المتغير المستقل مسئول بمعدل (83.65%) من التغيرات في المتغير التابع والباقي (16.35%) عبارة عن أثر المتغيرات الأخرى. وتبلغ قيمة (Adjusted R- Squared) (0.754749).
2. المعدل الثابت لتغير المتغير التابع وفق تغير المتغير المستقل والبالغ (0.623575).
3. يبلغ معامل الخطأ المعياري للمعالم المقدرة للمعدل الثابت بقيمة (1.959662)، وقيمة (t-Statistic) والبالغ (0.318205) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.7611) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
4. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل الثاني (93.35154) بمعامل خطأ معياري بلغ (97.16985) عندما تكون قيمة (t-Statistic) والبالغ (0.960705) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.3738) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
5. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل الثالث (-188.4454) بمعامل خطأ معياري بلغ (65.91575) عندما تكون قيمة (t-Statistic) والبالغ (-2.858882) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.0288) وهي اقل من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
6. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل الرابع (19.03207) بمعامل خطأ معياري بلغ (7.559711) عندما تكون قيمة (t-Statistic) والبالغ (2.517565) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.0454) وهي اقل من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
7. تبلغ قيمة (F-Statistic) (8.759012) عند معامل خطأ يبلغ (0.018158) للنموذج ككل وهي اقل من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني وجود علاقة ذات دلالة احصائية.

ويمكن صياغة النموذج لأفراد العينة وفق ما يلي:

$$Y = 0.623575 + 18.85266 \times b_2 - 188.4454 \times b_3 + 19.03207 \times b_4$$

حيث إن: Y سعر السهم السوقي، b_2 معدل العائد على الأصول، b_3 معدل العائد على رأس المال المستثمر، b_4 معدل العائد على حقوق الملكية. على ضوء ما سبق يستنتج الباحث بان فرضية الدراسة التي نصت على وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين مؤشرات الربحية وسعر السهم السوقي تم التحقق من صحتها لإجمالي المتغيرات وللمتغير الرابع في حين لم تتحقق في ارتباط المتغير الثاني والثالث بأسلوب الانحدار البسيط.

ثالثاً اختبار النموذج المقترح الثالث (نسب المديونية): العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي) والمتغير المستقل (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول): يبين العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي)، والمتغير

المستقل (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامي السوداني لاختبار الفرضية الثالثة التي تنص على (هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول وسعر السهم (السوقي)).

جدول رقم (13): العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي) والمتغير المستقل (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامي السوداني لاختبار الفرضية الثالثة:

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0575	-2.216987	27.09049	-60.05925	C
0.0454	2.367728	29.53899	69.94030	المتغير المستقل الخامس
4.076000	Mean dependent Var		0.412030	R- Squared
1.628320	S.D. dependent Var		0.338534	Adjusted R- Squared
3.576535	Akaike info Criterion		1.324322	S.E. of Regression
3.637052	Schwarz Criterion		14.03063	Sum Squared Resid
3.510148	Hannan- Quinn Criter.		-15.88267	Log Likelihood
1.005430	Durbin- Watson Stat		5.606138	F- Statistic
			0.045407	Prob(F- Statistic)

المصدر: إعداد الباحث، 2018م، بيانات الدراسة التطبيقية، وفق برنامج Eviews

يتضح للباحث من بيانات الجدول اعلاه ما يلي:

1. يبلغ معامل التحديد (R- Squared) (0.412030)، ويستخدم لقياس القوة التفسيرية للنموذج. وأن المتغير المستقل مسئول بمعدل (41.20%) من التغيرات في المتغير التابع والباقي (58.80%) عبارة عن أثر المتغيرات الأخرى. وتبلغ قيمة (Adjusted R- Squared) (0.338534).
2. (C) المعدل الثابت لتغير المتغير التابع وفق تغير المتغير المستقل والبالغ (- 60.05925).
3. يبلغ معامل الخطأ المعياري للمعالم المقدرة للمعدل الثابت بقيمة (27.09049)، وقيمة (t-Statistic) والبالغ (-) 2.216987 عند مستوى خطأ للمعلمة (0.0575) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
4. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل (69.94030) بمعامل خطأ معياري بلغ (29.53899) عندما تكون قيمة (t-Statistic) والبالغ (2.367728) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.0454) وهي اقل من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
5. تبلغ قيمة (F- Statistic) (5.606138) عند معامل خطأ يبلغ (0.045407) للنموذج ككل وهي اقل من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني وجود علاقة ذات دلالة احصائية.

ويمكن صياغة النموذج لأفراد العينة وفق ما يلي:

$$Y = -60.05925 + 69.94030 \times b$$

حيث إن: Y سعر السهم السوقي، b نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، والعلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي) والمتغير المستقل (نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية): يبين العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي)، والمتغير المستقل (نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامي

السوداني لاختبار الفرضية الثالثة التي تنص على (هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية وسعر السهم السوقي).

جدول رقم (14) العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي) والمتغير المستقل (نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامي السوداني لاختبار الفرضية الثالثة:

Prob.	t- Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.6740	-0.436527	2.405855	-1.050219	C
0.0622	2.166198	0.204446	0.442870	المتغير المستقل السادس
4.076000	Mean dependent Var		0.369702	R- Squared
1.628320	S.D. dependent Var		0.290915	Adjusted R- Squared
3.646051	Akaike info Criterion		1.371163	S.E. of Regression
3.706568	Schwarz Criterion		15.04069	Sum Squared Resid
3.579664	Hannan- Quinn Criter.		-16.23026	Log Likelihood
0.752270	Durbin- Watson Stat		4.692414	F- Statistic
			0.062186	Prob(F- Statistic)

المصدر: إعداد الباحث، 2018م، بيانات الدراسة التطبيقية، وفق برنامج Eviews

يتضح للباحث من بيانات الجدول اعلاه ما يلي:

1. يبلغ معامل التحديد (R- Squared) (0.369702)، ويستخدم لقياس القوة التفسيرية للنموذج. وأن المتغير المستقل مسئول بمعدل (36.97%) من التغيرات في المتغير التابع والباقي (63.03%) عبارة عن أثر المتغيرات الأخرى. وتبلغ قيمة (Adjusted R- Squared) (0.290915).
2. المعدل الثابت لتغير المتغير التابع وفق تغير المتغير المستقل والبالغ (- 1.050219).
3. يبلغ معامل الخطأ المعياري للمعالم المقدرة للمعدل الثابت بقيمة (2.405855)، وقيمة (t- Statistic) والبالغ (- 0.436527) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.6740) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
4. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل (0.442870) بمعامل خطأ معياري بلغ (0.204446) عندما تكون قيمة (t- Statistic) والبالغ (2.166198) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.0622) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
5. تبلغ قيمة (F- Statistic) (4.692414) عند معامل خطأ يبلغ (0.062186) للنموذج ككل وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية. ولا يمكن صياغة النموذج لأفراد العينة. العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي) والمتغير المستقل الثاني (معدل العائد الأصول)، والمتغير المستقل الثالث (معدل العائد على رأس المال المستثمر)، والمتغير المستقل الرابع (معدل العائد على حقوق الملكية): يبين العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقي)، والمتغير المستقل الخامس (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول)، والمتغير المستقل السادس (نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامي السوداني لاختبار الفرضية الثالثة التي تنص على (هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين نسب المديونية وسعر السهم السوقي).

جدول رقم (15): العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم السوقى) والمتغير المستقل الخامس (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول)، والمتغير المستقل السادس (نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية) لأفراد العينة لبنك فيصل الاسلامى السودانى لاختبار الفرضية الثالثة:

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.4671	-0.768815	116.6582	-89.68856	C
0.4721	0.759983	138.5771	105.3163	المتغير المستقل الخامس
0.8008	-0.262108	0.926358	-0.242806	المتغير المستقل السادس
4.076000	Mean dependent Var		0.417745	R- Squared
1.628320	S.D. dependent Var		0.251386	Adjusted R- Squared
3.766768	Akaike info Criterion		1.408863	S.E. of Regression
3.857544	Schwarz Criterion		13.89427	Sum Squared Resid
3.667188	Hannan- Quinn Criter.		-15.83384	Log Likelihood
1.120966	Durbin- Watson Stat		2.511107	F- Statistic
			0.150625	Prob(F- Statistic)

المصدر: إعداد الباحث، 2018م، بيانات الدراسة التطبيقية، وفق برنامج Eviews

يتضح للباحث من بيانات الجدول اعلاه ما يلي:

1. يبلغ معامل التحديد (R- Squared) (0.417745)، ويستخدم لقياس القوة التفسيرية للنموذج. وأن المتغير المستقل مسئول بمعدل (41.77%) من التغيرات في المتغير التابع والباقي (58.23%) عبارة عن أثر المتغيرات الأخرى. وتبلغ قيمة (Adjusted R- Squared) (0.251386).
2. المعدل الثابت لتغير المتغير التابع وفق تغير المتغير المستقل والبالغ (- 89.68856).
3. يبلغ معامل الخطأ المعياري للمعالم المقدرة للمعدل الثابت بقيمة (116.6582)، وقيمة (t-Statistic) والبالغ (- 0.768815) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.4671) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
4. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل الخامس (105.3163) بمعامل خطأ معياري بلغ (138.5771) عندما تكون قيمة (t-Statistic) والبالغ (0.759983) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.4721) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
5. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل السادس (- 0.242806) بمعامل خطأ معياري بلغ (0.926358) عندما تكون قيمة (t-Statistic) والبالغ (- 0.262108) عند مستوى خطأ للمعلمة (0.8008) وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.
6. تبلغ قيمة (F-Statistic) (2.511107) عند معامل خطأ يبلغ (0.150625) للنموذج ككل وهي أكبر من قيمة الخطأ (0.050) بما يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية.

النتائج والتوصيات:

أولاً- النتائج: من الدراسة أظهرت النتائج التالية:

- 1- إن الاعتماد على تحليل قائمي الدخل والمركز المالي لا يسهم في اتخاذ قرارات سليمة.
- 2- الخلط في تبويب اغلب بنود القوائم والتقارير المالية من قبل البنك.
- 3- سعي اغلب منشآت الأعمال في الخلط بتبويب الاستثمارات قصيرة وطويلة الأجل ودمجها بعضها مع بعض.
- 4- اصدار القوائم والتقارير المالية في تواريخ لاحقة يؤدي إلى عدم اتخاذ القرارات الرشيدة.
- 5- افتقار القوائم والتقارير المالية لبيانات أساسية تسهم في زيادة جدوى عملية التحليل المالي التقليدي المتمثل في:
 - أ. عدد الأسهم العادية المصدر.
 - ب. سعر السهم في سوق الأوراق المالية.
 - ج. قوائم وتقارير مالية ملحقة وفق التكلفة الجارية.

ثانياً- التوصيات: يوصي الباحث بالآتي:

- 1- اعتماد نماذج الدراسة التطبيقية المقترحة لتحليل النسب المختلفة ومعدل العائد.
- 2- عقد دورات تدريبية متقدمة لطرق إعداد وتحليل القوائم والتقارير المالية.
- 3- إلزام شركات المراجعة بمراجعة القوائم والتقارير المالية بصورة أكثر واقعية.
- 4- ضرورة وجود جهات استشارية لبيان الفوائد المستفاد من تحليل القوائم والتقارير المالية.
- 5- ضرورة إعداد قوائم مالية ملحقة تفصيلية تراعي القيمة الحالية لبنود القوائم والتقارير المالية.
- 6- إلزام الشركات المسجلة في سوق الخرطوم للأوراق المالية ببيان عدد الأسهم المصدر في القوائم والتقارير المالية وإعداد نشرات دورية لبيان سعر السهم في السوق تضمن بصورة سنوية في الموقع الإلكتروني.
- 7- إلزام منشآت الأعمال المسجلة في سوق الخرطوم للأوراق المالية بإصدار القوائم والتقارير المالية خلال الربع الأول من كل عام.

المصادر والمراجع:

أولاً- المراجع باللغة العربية:

- التهامي عبد المنعم، 1992م، أساسيات الإدارة العامة، الجزء الأول، مكتبة عين شمس، القاهرة، مصر.
- توفيق جميل، 2010م، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان.
- الحبالى وليد، 2007م، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، الجامعة العربية المفتوحة بالدنمارك، الدنمارك.
- حسين عصام، 2010م، أسواق الأوراق المالية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- حسين ميسون، 2013م، الأوراق المالية وأسواقها مع الإشارة إلى سوق العراق للأوراق المالية، جامعة بابل، مجلة بابل للعلوم الانسانية المجلد 21.
- حنفي عبد الغفار، 2004م، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- الدوري مؤيد، أبو زناد نور الدين، 2003م، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
- سلمان عبد العزيز، 2005م، التمويل والإدارة المالية، منشورات جامعة السودان المفتوحة، الخرطوم، السودان.
- شريفات خلدون، 2001م، إدارة وتحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.

- الشعاع خليل، وخالد أمين عبد الله، 1990م، التحليل المالي للمصارف، اتحاد المصارف العربية.
- صالح طاهر الزرقان، 2010، التحليل المالي وأثره في المخاطر الائتمانية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، الثالث والعشرون، بغداد، العراق.
- عبد الله وداعة علي محمد، 2014، استخدام أساليب التحليل المالي لأغراض الفحص الضريبي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا، رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة. السودان.
- عجيب بشير، 2017م، مؤشرات الاداء المبنية على الأرباح وأثرها على معدل العائد على سعر السهم السوقى، جامعة النيلين، كلية التجارة، مجلة كلية التجارة العلمية جامعة النيلين، العدد (4) يونيو 2017م، الخرطوم، السودان.
- فراس خضر الزبيدي، 2010، أثر المعلومات المحاسبية في قرارات الاستثمار في أسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 12، العدد 3، العراق.
- فياض عطية، 1998م، سوق الاوراق المالية في ميزان الفقه الاسلامي، دار النشر للجامعات، القاهرة، مصر.
- مطر محمد، 2006م، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني (الأساليب الأدوات والاستخدامات العملية)، ط 2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
- النعيمي عدنان، وأرشد فؤاد التميمي، 2007م، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، 2010، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد، مجلة تنمية الرافدين، مجلد 32، العدد 100، العراق.
- اليوسف جمال، وفواز الحموي، 2009م، الادارة المالية، جامعة دمشق، سوريا.

ثانياً- المراجع باللغة الإنجليزية:

- Amalendu B., et., al., Financial Performance Analysis- A Case Study, Maxwell Scientific Organization, Journal of Social Sciences, Vol. 3, No.3, 2011, pp 269- 275
- Gilbert S., Charles M., A critical analysis of financial performance of agricultural development bank of Gana, European Journal of Accounting Auditing and Finance Research Vol.2, No.1, March 2014, pp.1-23
- Henry W. Collier and Others(2006) Financial Analysis of Financial Institutions in an Evolving Environment ,Faculty of Commerce – Papers , University of Wollongong , Malaysia , P.10
- ScattBesley and Eugene F.Brigham (2000) Essentials of managerial Finance, HarccurtInc, New York, P.3