



جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا



كلية الدراسات التجارية

قسم المحاسبة والتمويل

اثر التحليل المالي على إتخاذ القرارات الاستثمارية

(دراسة حالة : وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي)

The impact of financial analysis on investment decisions making

(Case Study: Ministry of Finance and Economic Planning)

بحث تكميلي لنيل درجة البكالوريوس في المحاسبة والتمويل

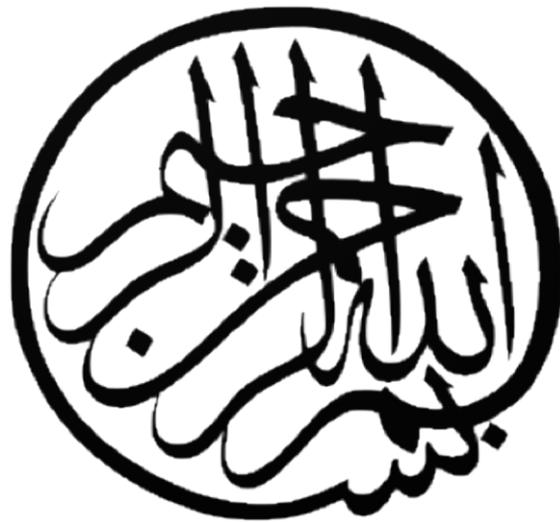
إعداد الطلاب :

1. آدم اسماعيل محمود محمد
2. إسراء الطيب حسن الطيب
3. سمية علي الحسن الكباشي
4. فاطمة حامد ابراهيم محمود

إشراف الدكتور/

محمد الناير محمد بن خوجلي

1438هـ / 2017م



الاستهلال

قال الله تعالى :

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿اللَّهُ نُورُ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ ۖ مِثْلُ نُورِهِ كَمِشْكَاةٍ فِيهَا مِصْبَاحٌ ۚ الْمِصْبَاحُ فِي زُجَاجَةٍ ۚ الزُّجَاجَةُ كَأَنَّهَا كَوْكَبٌ دُرِّيٌّ يُوقَدُ مِنْ شَجَرَةٍ مُبَارَكَةٍ زَيْتُونَةٍ لَا شَرْقِيَّةٍ وَلَا غَرْبِيَّةٍ يَكَادُ زَيْتُهَا يُضِيءُ وَلَوْ لَمْ تَمْسَسْهُ نَارٌ ۚ نُورٌ عَلَى نُورٍ ۚ يَهْدِي اللَّهُ لِنُورِهِ مَنْ يَشَاءُ ۚ وَيَضْرِبُ اللَّهُ الْأَمْثَالَ لِلنَّاسِ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ﴾

صدق الله العظيم

سورة النور، الآية (35)

الاهداء

عندما يمتلئ الوجدان سروراً يكبر حبنا للعطاء

نهدي ثمرة هذا الجهد الثر لأهل العطاء ،،،

الى اماهتنا العزيزات رموز الحب وبلاسم الشفاء ، واللائي وهبنا الحياة والامل والنشأة على شغف
الاطلاع والمعرفة ، فكن شموعاً تحترق من اجلنا لاكتشاف معالم هذا الطريق .

والى من علمونا علم الحياة ، من بذلوا الغالي والنفيس وكانوا السند والعضد ، الى من كلت اناملهم
ليقدموا لنا لحظة سعادة ، آباءنا الذين كانوا سبباً في ان نصل الى ما وصلنا اليه .

والى من آثرونا على انفسهم اخواننا الاعزاء .

الى من تذوقنا معهم اجمل اللحظات اخواتنا الغاليات .

والى من احببناهم في الله رفقاء الدرب اصدقائنا .

الى من حملوا اقدس رسالة في الحياة الى من مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة الي جميع اساتذتنا
الافاضل .

واليك استاذنا الدكتور / محمد الناير محمدين خوجلي ، فقد صقلت عقولنا وكنت مصباحاً يضيئ
معالم طريقنا.

ولكل من له حق علينا .

الباحثون

شكر وتقدير

الحمد لله حمد الشاكرين نحمده ونشكره ، على جزيل نعمائه ، ونستعين به ، والحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات ،

من اي ابواب الثناء سندخل وبأي ابواب القصيد سنعبّر في شكرك استاذنا الجليل الدكتور / محمد الناير محمدين والذي كان له فضل الاشراف على هذا البحث من خلال التوجيه والارشاد ، فكلمات الثناء حتماً لن توفيك حقك ، فجزاك الله عنا افضل ما جزى العاملين المخلصين ، وبارك الله لك واسعدك أينما حطت بك الرحال .

والشكر الجزيل موصول الى قلعة العلم والمعرفة جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا واسرة كلية الدراسات التجارية ونخص بالذكر قسم المحاسبة والتمويل .

والى كل الاساتذة بالجامعة في مختلف الكليات والتخصصات ، كل التبجيل والتوقير لكم يا من صنعتم لنا المجد ، فبفضلكم فهمنا معاني الحياة ، واستقينا منكم العلوم والمعارف والتجارب ، شكراً لكم على كل ما قدمتموه لنا ، وادام الله عزكم ، ودام عطائكم .
والى كل من مد يد العون والمساعدة لاعداد هذا البحث .

الباحثون

المستخلص

تناولت الدراسة أثر التحليل المالي على اتخاذ القرارات الاستثمارية دراسة حالة وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي .

تمثلت مشكلة الدراسة في ان معظم القرارات وخاصة الاستثمارية في المنشأة يتم إتخاذها في كثير من الاحيان بالإعتماد على الحدس والتخمين وعلى الخبرات السابقة . وتتمثل اهمية الدراسة في توفير اساس علمي واضح يعتمد عليه عند إتخاذ القرارات الإستثماريه في القطاع العام بالاضافة الى الاستفادة من نتائج الدراسة في ترشيد التطبيق العملي .

هدفت الدراسة الى التعرف على مدى تأثر القرار الإستثماري بنسب السيولة الموجودة داخل المنشأة ، التعرف على مدى تأثير نسب القوة الإيرادية على إتخاذ القرارات الإستثمارية ، التوصل إلى مدى تأثير تحليل كفاية إستخدام الاصول بالمنشأة على إتخاذ القرارات الإستثمارية .

تم إتباع المنهج الاستنباطي وذلك لتحديد محاور الدراسة ووضع الفروض ، والمنهج التاريخي لتناول الدراسات السابقة ، والمنهج التحليلي الوصفي لدراسة الحالة .

إختبرت الدراسة الفرضيات الآتية : يؤثر تحليل نسب السيولة على إتخاذ القرارات الإستثمارية في المنشأة ، تؤثر نسب القوة الإيرادية على إتخاذ القرارات الإستثمارية ، يؤثر تحليل كفاية إستخدام الاصول بالمنشأة على إتخاذ القرارات الإستثمارية .

توصلت الدراسة الى العديد من النتائج اهمها تحليل نسب السيولة له تاثير فعال على إتخاذ القرارات الاستثمارية في المنشأة ، ونسب القوة الإيرادية تؤثر على المنشأة في اتخاذ قرارها الاستثماري ، وفعالية استخدام الاصول في خلق المبيعات يعد مؤشراً جيداً على جدوى المنشأة الاستثماري .

من خلال تلك النتائج قدم الباحثون عدد من التوصيات اهمها ما يلي : يجب على المنشأة توفير نقدية كافية لتمويل مشروعاتها ذاتياً ، ووضع نسب القوة الايرادية عين الاعتبار لاتخاذ قرارات إستثمارية رشيدة ، ويجب على المنشأة إستخدام الاصول بكفاءة وفاعلية في خلق المبيعات لتحقيق الجدوى الاستثمارية .

Abstract

The study dealt with the impact of financial analysis on investment decision making. A Case study of the Ministry of Finance and Economic Planning.

The research problem represented in that: Most of the decisions, especially the investment in the establishment are often taken, based on intuition, guessing and previous experiences. The importance of the study represented in providing a clear scientific basis based on the number of investment decisions in the public sector, in addition to benefiting from the results of the study in rationalizing the practical application.

The study aimed at identifying the extent to which the investment decision is affected by the liquidity ratios within the establishment. Identify the impact of the ratio of revenue force on investment decision-making. And to reach the impact of the analysis of the adequacy of asset usage in the enterprise to make investment decisions.

The deductive method was followed to determine the study's themes. And the development of hypotheses and the historical method to dealing with previous studies, and the descriptive analytical method to the case study.

The study tested the following hypotheses: Analysis of liquidity ratios affects investment decision making at the enterprise. The ratios of revenue force influence investment decision making. Analysis of the adequacy of asset usage affects investment decision making.

The study reached several results, the most important of them are: Analysis of liquidity ratios has an effective impact on investment decision making in the establishment. The ratio of revenue force affects the establishment in making its investment decision. The effectiveness of using assets in creating sales is a good indication of the feasibility of an investment.

Through these results, the researchers made a number of recommendations, the most important of them are: The establishment must provide sufficient cash so as to self-finance its projects. Put into account the force of revenue ratios to make rational investment decisions. The establishment should use assets efficiently and effectively to generate sales to achieve investment feasibility

فهرست الموضوعات

الصفحة	الموضوع
أ	الإستهلال
ب	الإهداء
ج	الشكر و التقدير
د	المستخلص
هـ	Abstract
و	فهرست الموضوعات
ح	فهرست الجداول
ي	فهرست الأشكال
المقدمة	
2	اولا : الإطار المنهجي
5	ثانيا : الدراسات السابقة
الفصل الأول : التحليل المالي	
16	المبحث الأول : مفهوم التحليل المالي و المحلل المالي
27	المبحث الثاني : القوائم المالية و ادوات التحليل المالي
42	المبحث الثالث : النسب المالية و محددات التحليل المالي
الفصل الثاني : القرارات الإستثمارية	
57	المبحث الأول : مفهوم الإستثمار
70	المبحث الثاني : مفهوم القرارات الإستثمارية
38	المبحث الثالث :مخاطر و خطوات الإستثمار

الفصل الثالث : الدراسة الميدانية	
99	المبحث الأول : نبذة تعريفية عن وزارة المالية و التخطيط الإقتصادي
105	المبحث الثاني : تحليل البيانات
136	المبحث الثالث : اختبار الفرضيات
الخاتمة	
153	النتائج
154	التوصيات
156	المصادر و المراجع
الملاحق	
162	ملحق رقم(1) خطاب المبحوثين
163	ملحق رقم(2) استمارة الاستبيان
167	ملحق رقم(3) قائمة بأسماء وعناوين محكمي أداة الدراسة

فهرست الجدول

رقم الصفحة	إسم الجدول	رقم الجدول
28	عناصر الميزانية العمومية مبوبة وفقا لاكثر التبويبات استخداما في الواقع العملي .	(1/2/1)
106	يوضح التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير العمر	(1/2/3)
107	يوضح التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير التخصص العلمي.	(2/2/3)
108	يوضح التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المؤهل العلمي.	(3/2/3)
109	يوضح التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المؤهل المهني.	(4/2/3)
110	يوضح التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المركز الوظيفي.	(5/2/3)
111	يوضح التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير سنوات الخبرة.	(6/2/3)
115	الثبات والصدق الإحصائي لإجابات أفراد العينة الاستطلاعية على الاستبيان	(7/2/3)
116	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى.	(8/2/3)
117	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية	(9/2/3)
118	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة	(10/2/3)
120	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة	(11/2/3)
121	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة.	(12/2/3)
122	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى	(13/2/3)
123	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية	(14/2/3)
125	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة	(15/2/3)
126	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة	(16/2/3)
127	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة	(17/2/3)
129	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى	(18/2/3)
130	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية	(19/2/3)
131	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة	

		(20/2/3)
132	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة	(21/2/3)
134	يوضح التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة	(22/2/3)
136	الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات الفرضية الأولى	(1/3/3)
138	نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق للإجابات على عبارات الفرضية الأولى	(2/3/3)
140	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الأولى	(3/3/3)
141	الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات الفرضية الثانية	4/3/3)
142	نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق للإجابات على عبارات الفرضية الثانية	(5/3/3)
144	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثانية	(6/3/3)
146	الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات الفرضية الثالثة	(7/3/3)
147	نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق للإجابات على عبارات الفرضية الثالثة	(8/3/3)
149	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثالثة	(9/3/3)
151	ملخص نتائج تحقق فرضيات الدراسة	(10/3/3)

فهرست الاشكال

رقم الصفحة	اسم الشكل	رقم الشكل
40	يوضح قائمة مصادر الاموال	(1/2/1)
106	التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير العمر	(1/2/3)
107	التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير التخصص العلمي	(2/2/3)
108	التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المؤهل العلمي	(3/2/3)
110	التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المؤهل المهني	(4/2/3)
111	التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المركز الوظيفي	(5/2/3)
112	التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير سنوات الخبرة	(6/2/3)
116	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى	(7/2/3)
118	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية	(8/2/3)
119	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة	(9/2/3)
120	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة	(10/2/3)
121	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة	(11/2/3)
123	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى	(12/2/3)
124	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية	(13/2/3)
125	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة	(14/2/3)
126	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة	(15/2/3)
128	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة	(16/2/3)
129	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى	(17/2/3)
130	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية	(18/2/3)
132	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة	(19/2/3)
133	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة	(20/2/3)
134	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة	(21/2/3)

140	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الأولى	(1/3/3)
145	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثانية	(2/3/3)
149	التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثالثة	(3/3/3)
151	ملخص نتائج تحقق فرضيات الدراسة	(4/3/3)

المقدمة :

ويتناول الباحثون في هذا الجزء مشكلة الدراسة ، والأهداف و الأهمية و الفرضيات و مصادر جمع البيانات و حدود البحث مع عرض الدراسات السابقة ذات العلاقة بمتطلبات الدراسة وذلك كالآتي:

أولاً : الإطار المنهجي

ثانياً : الدراسات السابقة

أولاً : الإطار المنهجي :

تمهيد :-

نتيجة للتطورات الإقتصادية المستمرة ، لم تعد النتائج التي تظهرها القوائم المالية كافية لأغراض التمويل و الإستثمار و صناعة القرارات المختلفه لذلك كان لابد من إخضاع تلك البيانات للفحص والتدقيق و التحليل للوقوف على حقيقة وضع المنشأة و دراسة اسباب نجاحها و اخفاقها ، خاصة و ان النجاح والتقدم يجب الا يكون محض صدفة او نتيجة لمؤشرات خارجية ليس للمنشأة عليها اي تأثير ، لذلك لابد من تحليل رقمي و دراسة معمقة لكل ما يتعلق بالقضية موضوع الدراسة .

وتعد القرارات الإستثمارية من اصعب و اهم القرارات التي يتطلب إتخاذها دراية و معرفة و من الموضوعات التي تمثل مكانة مهمة و اساسية و من اولويات الدراسات الإقتصادية و المالية و المصرفية و الإدارية و غيرها ، وهي من القرارات الإستراتيجية التي يجب توخي الحذر عند البحث فيها لأن فشلها يعني فشل المنشأة .

لذلك لابد من وضع نتائج و مؤشرات و نسب التحليل المالي عين الإعتبار عند الشروع في اتخاذ القرارات الإستثمارية لتكون قد بنيت على اساس علمي رصين . فمعظم دراسات التحليل المالي ركزت و بشكل كبير على الجانب التمويلي و التخطيطي و غيرها من الجوانب و لم تولي الجانب الإستثماري اهتماماً كبيراً كما ان اغلب تلك الدراسات جاءت توصياتها تحت على ضرورة اجراء دراسات تبين مدى تأثير القرارات الإستثمارية التي يتم إتخاذها بنتائج التحليل المالي .

مشكلة الدراسة :

تتمثل مشكلة الدراسة في ان معظم القرارات وخاصة الاستثمارية في المنشأة يتم إتخاذها في كثير من الاحيان بالإعتماد على الحدس والتخمين وعلى الخبرات السابقة ، وبالتالي فإنها غالباً ما تبوء بالفشل وتأتي بنتائج عكسية لعدم الاعتماد على الطرق والاساليب العلمية عند تقييم وتقويم هذه القرارات الإستثمارية قبل إتخاذها ومن بين تلك الطرق التحليل المالي .

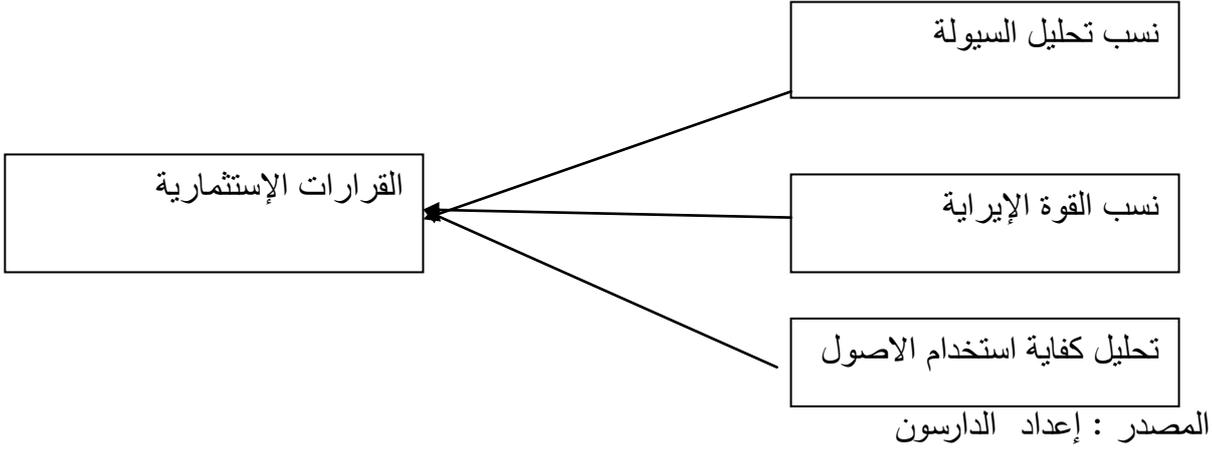
ويمكن تلخيص مشكلة الدراسة من خلال التساؤلات التالية :

ما هو تأثير نسب تحليل السيولة على إتخاذ القرارات الإستثمارية ؟

ما هو أثر نسب القوة الإيرادية على إتخاذ القرارات الإستثمارية ؟

ماهو تأثير تحليل كفاية إستخدام الاصول على إتخاذ القرارات الإستثمارية ؟

نموذج الدراسة :



الأهداف:

1. التعرف على مدى تأثير القرار الإستثماري بنسب السيولة الموجودة داخل المنشأة .
2. التعرف على مدى تأثير نسب القوة الإيرادية على إتخاذ القرارات الإستثمارية .
3. التوصل إلى مدى تأثير تحليل كفاية استخدام الاصول بالمنشأة على إتخاذ القرارات الإستثمارية

الفرضيات :

و سوف تختبر الدراسة الفرضيات التالية:

1. يؤثر تحليل نسب السيولة على إتخاذ القرارات الإستثمارية في المنشأة .
2. تؤثر نسب القوة الإيرادية على إتخاذ القرارات الإستثمارية .
3. يؤثر تحليل كفاية استخدام الاصول بالمنشأة على إتخاذ القرارات الإستثمارية .

الأهمية :

1. الأهمية العلمية :

تتمثل في إثراء المكتبة العلمية و مدها بمزيد من المعرفة من خلال إبراز الجانب او الدور الذي يلعبه التحليل المالي و مدى تأثيره على قرار متخذي القرارات الإستثمارية .

2. الأهمية العملية :

تتمثل في توفير اساس علمي واضح يعتمد عليه عند إتخاذ القرارات الإستثمارية في القطاع العام بالإضافة الى الاستفادة من نتائج الدراسة في ترشيد التطبيق العملي .

حدود الدراسة :

وتنقسم الى

الحدود الزمانية : 2017

الحدود المكانية : وزارة المالية و التخطيط الاقتصادي .

منهجية الدراسة :

سيتم إستخدام المناهج العلمية التالية :

سيستخدم المنهج التاريخي وذلك لتناول الدراسات السابقة ، كما سيتم إستخدام المنهج الاستنباطي وذلك لتحديد محاور الدراسة لوضع الفروض ، كما سيستخدم المنهج الاستقرائي لاختبار الفروض وتحليلها ، و إستخلاص النتائج والتوصيات .

ادوات جمع البيانات :

يتم جمع البيانات من المصادر التالية :

- بيانات اولية :

كالاستبانات والمقابلات الشخصية .

- بيانات ثانوية :

كالمراجع الرسائل الجامعية الدوريات العلمية .

هيكل الدراسة :

يتكون البحث من مقدمة وثلاث فصول وخاتمة ، المقدمة تحتوي على الإطار المنهجي والدراسات السابقة ، الفصل الأول بعنوان التحليل المالي ، ويعرض ثلاثة مباحث ، المبحث الأول بعنوان مفهوم التحليل المالي ، المبحث الثاني بعنوان القوائم المالية وادوات التحليل المالي ، المبحث الثالث بعنوان النسب المالية ومحددات التحليل المالي ، الفصل الثاني بعنوان القرارات الاستثمارية ، ويعرض ثلاث مباحث ، المبحث الأول بعنوان مفهوم الاستثمار ، المبحث الثاني بعنوان مفهوم القرارات الاستثمارية ، المبحث الثالث بعنوان مخاطر وخطوات الاستثمار ، الفصل الثالث الدراسة الميدانية، ويعرض من خلالها ثلاثة مباحث ، المبحث الأول وفيه نبذة تعريفية عن عينة الدراسة ، المبحث الثاني ويعرض إجراءات الدراسة الميدانية ، المبحث الثالث ويعرض اختبار صحة الفرضيات ، الخاتمة تحتوي على النتائج والتوصيات .

ثانياً : الدراسات السابقة .:

يتناول الباحثون في هذا الجزء الدراسات السابقة ذات العلاقة بمتطلبات الدراسة

دراسة : آدم على آدم إبراهيم"2008".⁽¹⁾

تناولت الدراسة دور الموازنات التخطيطية في ترشيد القرارات الاستثمارية ، وهدفت الدراسة الي تحديد مدى تأثير الموازنات التخطيطية الي ترشيد القرارات الاستثمارية .

وتمثلت مشكلة الدراسة في ان إعداد الموازنات التخطيطية لا يعتمد على البيانات المحاسبية الجيدة مما يؤدي الي فشل اتخاذ القرارات طويلة الاجل ، وتجاهل الادارة للمعلومات المحاسبية والموازنات التخطيطية عند قيامها باتخاذ القرارات الادارية المختلفة ادى إلي فشلها في تحقيق اهدافها . واختيرت الدراسة الفرضيات التالية :

استخدام الموازنات التخطيطية يساعد علي ترشيد القرارات الاستثمارية ، إتخاذ القرارات الاستثمارية يعتمد على المعلومات الجيدة ، ضعف نظام المعلومات في شركة اين العالمية لايساعد في ترشيد القرارات الاستثمارية .

وتوصلت الدراسة الي عدد من النتائج اهمها : نظام الموازنات التخطيطية يساعد على ترشيد القرارات الاستثمارية وتحقيق اهداف المنشأة ، توفر المعلومات الملائمة في الوقت المناسب يساعد على نجاح الموازنة التخطيطية وبالتالي ترشيد القرارات الاستثمارية ، ضعف نظام الموازنات التخطيطية بشركة اين العالمية يؤدي الي عدم إتخاذ قرارات استثمارية رشيدة .

كما اوصت الدراسة بعدد من التوصيات اهمها : ضرورة إعداد موازنة تخطيطية بصورة جيدة تضمن تحقيق اهداف المنشأة ، ضرورة مراجعة تنفيذ الموازنة التخطيطية للوقوف على اسباب الانحرافات ومعالجتها ، العمل على وضع نظام جيد لتدفق المعلومات يسهل كافة المستويات الادارية وتسهيل عملية ترشيد القرارات الاستثمارية .

ركزت هذه الدراسة على الموازنات التخطيطية واثرها الفعّال على ترشيد القرارات الاستثمارية ، بينما تناولت الدراسة الحالية الدور الذي يلعبه التحليل المالي عند إتخاذ القرارات الاستثمارية .

دراسة :ابوالوفاء محمد عبيدالله احمد "2009".⁽¹⁾

⁽¹⁾ آدم على ابراهيم ، دور الموازنات التخطيطية في ترشيد القرارات الاستثمارية السودان ، دراسة شركة اين العالمية ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ،2009) .

⁽¹⁾ ابو الوفاء محمد عبيدالله احمد ، استخدام التحليل المالي لاغراض التمويل والاستثمار ، دراسة حالة بنك تنمية الصادرات ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009) .

تناولت الدراسة استخدام التحليل المالي لاغراض التمويل والاستثمار بالبنوك التجارية السودانية هدفت الدراسة الي وضع إطار عام يسترشد به البنك عند استخدامه للتحليل المالي في تقييم التمويل والاستثمار ، ووضوح نماذج كمية للتحليل المالي تساعد البنك في تقييم التمويل والاستثمار ، وتوضيح ضرورة واهمية استخدام التحليل المالي للادارة والمساهمين والدائنين واصحاب المصلحة المختلفين . وتمثلت مشكلة الدراسة في استخدام مخرجات التحليل المالي بينك تنمية الصادرات وذلك من خلال هذه التساؤلات : الي اي مدى يعتمد بنك تنمية الصادرات على مخرجات التحليل المالي لتقييم قرارات منح التمويل ، الي اي مدى يعتمد بنك الصادرات على مخرجات التحليل المالي لتقييم قرارات الاستثمار . ولتحقيق اهداف الدراسة تمت صياغة الفرضيات التالية : توجد علاقة بين مخرجات التحليل المالي واتخاذ قرارات التمويل ، توجد علاقة بين مخرجات التحليل المالي واتخاذ قرارات الاستثمار ، خلصت الدراسة الي مجموعة من النتائج اهمها : التحليل المالي يساعد في تحليل مقدرة المقترض على سداد التمويل ، التحليل المالي يساعد في تحديد المقدرة الاستثمارية للمقترض بدقة . كما تتمثل اهم توصيات الدراسة في الاتي : على البنوك التي ترغب في تقليل مخاطر الاستثمار الاعتماد على نتائج التحليل المالي ، على البنك والمؤسسات التي ترغب في الحصول على عوائد جيدة ان تستخدم التحليل المالي .

ركزت هذه الدراسة على استخدام التحليل المالي لاغراض التمويل والاستثمار بالبنوك التجارية السودانية ، بينما ركزت هذه الدراسة علي استخدام التحليل المالي واثره علي القرارات الاستثمارية .

دراسة : أمين عبد الله علي حسين "2009" (1)

تناولت الدراسة دور الافصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الاستثمارية بأسواق الاوراق المالية . هدفت الدراسة الي التعريف بالافصاح المحاسبي و متطلباته و محدداته و بيان دوره في ترشيد القرارات الاستثمارية بأسواق الاوراق المالية ، بالاضافة الي التعريف بأسواق الاوراق المالية و اهميتها و العوامل المؤثرة على كفايتها و ادوات الاستثمار المتعلقة بها .

اختبرت الدراسة الفرضيات التالية : اصدار التقارير بصورة دورية في الوقت المناسب يؤثر في اتخاذ القرارات السليمة و الرشيدة ، هنالك علاقة بين عملية الافصاح في القوائم المالية و عملية اتخاذ القرارات السليمة و ترشيدها ، التأهيل العلمي و العملي لمحلي البيانات المالية يسهم في عملية ترشيد

(1) أمين عبدالله حسين ، دور الافصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الاستثمارية بأسواق الاوراق المالية ، دراسة حالة تطبيقية بسوق الخرطوم للاوراق المالية ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009) .

القرارات الاستثمارية في سوق الاوراق المالية .

توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج اهمها : تسهم التقارير ذات المستوى العالي من الافصاح في الوقت المناسب في ترشيد القرارات الاستثمارية ، هنالك علاقة قوية بين الافصاح المحاسبي و عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية و ترشيدها ، قلة الخبرة الكافية بتحليل اسعار الاوراق المالية و المعلومات المحاسبية يزيد من المخاطرة و عدم التاكيد المصاحبة لعملية اتخاذ القرار في تحديد اسعار الاسهم . اوصت الدراسة بعدة توصيات اهمها : العمل على التوسع في الافصاح ليشمل كل من الافصاح على الموارد البشرية و المسؤولية الاجتماعية في القوائم المالية حتى تكون المعلومات ذات نفع عام ، حتي تكون المعلومات اكثر ملائمة في ترشيد قرارات المساهم فانها يجب ان تنتشر على فترات دورية قصيرة حيث يعتبر التقرير الشهري هو اكثر اهمية يليه الربع سنوي ثم النصف سنوي ثم السنوي ، ضرورة تشجيع قيام مؤسسات و بيوت خبرة متخصصة في مجال التحليل المالي و تقدير المخاطر بهدف تقديم المشورة و الرأي الفني للمساهمين .

يتضح تركيز هذه الدراسة على دور الافصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الاستثمارية باسواق الاوراق المالية ، بينما ركزت الدراسة الحالية على التحليل المالي و أثره في إتخاذ القرارات الاستثمارية .

دراسة : الطيب مهدي ابراهيم الامين "2009"⁽¹⁾

تناولت الدراسة دور التحليل المالي في تقويم الأداء المالي في القطاع المصرفي (دراسة حالة بنك أم درمان الوطني) .

هدفت الدراسة الى معرفة مواطن القوة والضعف في الموقف المالي للبنك ، تقويم أداء بنك أم درمان الوطني في مجال الربحية والسيولة وذلك باستخدام النسب المالية

تتلخص مشكلة الدراسة في مدى امكانية بنك ام درمان الوطني على تحقيق ارباح من انشطته المختلفة كذلك مدى إمكانية بنك ام درمان الوطني على الوفاء بالتزاماته قصيرة الاجل .

واختبرت الدراسة الفرضيات التالية : بنك ام درمان الوطني يستطيع تحقيق الارباح في انشطته المختلفة ، بنك ام درمان الوطني له القدرة على الوفاء بالتزاماته قصيرة الاجل.

توصلت الدراسة الي النتائج الاتية : ان بنك ام درمان الوطني قادر على تحقيق الارباح من انشطته المختلفة ، بنك ام درمان الوطني يستطيع الوفاء بالتزاماته قصيرة الاجل في الاعوام

(2001)،(2002)،(2003)،(2004)،(2005) وذلك لان الاصول المتداولة تكفي لسداد تلك

⁽¹⁾الطيب مهدي ابراهيم الامين ، دور التحليل المالي في تقويم الاداء المالي في القطاع المصرفي ، دراسة حالة بنك ام درمان الوطني ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009) .

الخصوم المتداوله الا ان نسبة الاصول المتداولة الي الخصوم المتداولة نقل عن النسبة النمطية المتعارف عليها 1:2 لسنوات الدراسة عدا العام (2004) .

وتتمثل اهم توصيات الدراسة في الاتي: على ادارة البنك جلب المزيد من الودائع لان المصارف تقوم على الودائع واموال الغير وتعتمد عليها في تمويل الانشطة المختلفة وذلك من خلال انتهاج سياسة محفزة للعملاء ، على ادارة البنك العمل على التوازن بين النقدية والارباح وذلك من خلال الالتزام بسقف استثماري (تمويلي) يتناسب مع الكتلة النقدية للبنك وذلك لتجنب الانزلاق في ازمات السيولة . ركزت هذه الدراسة علي دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي في القطاع المصرفي (دراسة حالة بنك أم درمان الوطني) ، بينما ركزت هذه الدراسة على دور التحليل المالي في إتخاذ القرارات الاستثمارية

دراسة : حسن حماد بكر حمد "2009" (1)

تناولت الدراسة المعلومات المحاسبية ودورها في اتخاذ قرارات الاستثمار في الاسواق المالية ، (دراسة حالة في سوق الخرطوم للاوراق المالية) .

وهدفت الدراسة الى تناول اثر المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرارات الاستثمار في الاوراق المالية في سوق الخرطوم للاوراق المالية ، وذلك للوقوف على الدور الذي تلعبه المحاسبة كنظام للمعلومات في حث المستثمرين على الاقبال للتعامل بسوق الخرطوم للاوراق المالية ، وكذلك للوقوف على مساهمة المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات والاستثمار في الاوراق المالية في سوق الخرطوم للاوراق المالية

وتمثلت مشكلة الدراسة : في ان عدم الاخذ بالمعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الخاصة بالاستثمار في الاوراق المالية من قبل المستثمرين تعتبر من اكبر العوائق التي تواجه الادارة العليا في الشركات المدرجة اسهمها في سوق الخرطوم للاوراق المالية .

واختبرت الدراسة الفرضيات التالية : تساهم المعلومات المحاسبية الجيدة في تطوير اداء سوق الخرطوم للاوراق المالية ، توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين درجة الافصاح عن المعلومات المحاسبية وقرارات الاستثمار في سوق الخرطوم للاوراق المالية

تمثلت اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة في الاتي :. الإعتماد على المعلومات المحاسبية ذات

(1)حسن عماد بابكر ، المعلومات المحاسبية ودورها في اتخاذ قرارات الاستثمار في الاسواق المالية ، دراسة حالة : سوق الخرطوم للاوراق المالية ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009) .

الخصائص الجيدة يؤدي الى تطوير اداء الاسواق المالية ، يعتمد المستثمرين في سوق الخرطوم للأوراق المالية بدرجة كبيرة من على المعلومات المحاسبية في إتخاذ قراراتهم الإستثمارية .
بناء على تلك النتائج توصلت الدراسة الى التوصيات التالية من اهمها : ضرورة الاهتمام بالمعلومات المحاسبية في الاسواق المالية التي تؤدي دورها بكل فاعلية في عملية إتخاذ القرارات الاستثمارية ، لا بد من إلزام الشركات بسوق الخرطوم للأوراق المالية بالإفصاح عن البيانات المالية واي معلومات اضافية تكون ضرورية لبث الإطمئنان لدى المستثمرين .
يلاحظ تركيز هذه الدراسة على دور المعلومات المحاسبية على اتخاذ قرارات الاستثمار في الاسواق المالية ، بينما ركزت الدراسة الحالية على الدور الذي يلعبه التحليل المالي عند اتخاذ القرارات الاستثمارية بشكل عام .

دراسة : خالد محمد ساري حارن " 2009 " (1)

تناولت الدراسة دور التحليل المالي في اتخاذ قرار منح التمويل المصرفي وهدفت الدراسة الى تقييم اهمية التحليل المالي في دعم عملية اتخاذ القرار خاصة فيما يتعلق في منح التمويل المصرفي .
تمثلت مشكلة الدراسة في ضعف الاهتمام بالتحليل المالي وضعف دوره في التوصل لاتخاذ منح التمويل المصرفي بالمصارف .
ولحل هذه المشكلة توصل الباحث الى صياغة هذه الفرضيات : الاعتماد على وجود الضمانات المقدمة للموافقة على التمويل المصرفي لا تمثل العامل الحاسم في تعظيم العائد وتقليل المخاطر ،نتائج التحليل المالي الشامل تؤثر بصورة مباشرة في تقييم جدوى قرار منح التمويل المصرفي .
توصلت الدراسة الى هذه النتائج : جودة الضمانات المصاحبة لقرار منح التمويل المصرفي تمثل دورا ثانويا في تحديد تقييم ذلك القرار ، استخدام التحليل المالي في تقييم المشروعات يساعد على الحصول على تصنيف ائتماني منصف للعملاء .
ومن اهم التوصيات التي توصلت اليها الدراسة : اهمية وضع نموذج تحليل مالي متكامل يتم استخدامه في تحليل المشروعات قبل قرار منح التمويل المصرفي ، واهمية انشاء وكالات وطنية تعنى بتصنيف العملاء بالمصارف تصنيفاً ائتمانياً يتمتع بالموثوقية.
يتضح ان الدراسة ركزت على قرار منح التمويل المصرفي ، بينما ركزت هذه الدراسة على اثر التحليل المالي على اتخاذ القرارات الاستثمارية .

(1) خالد محمد ساري حارن ، دور التحليل المالي في اتخاذ قرار منح التمويل المصرفي ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009)

دراسة : محمد ابو القاسم وداعة الله احمد "2009" (1)

تناولت الدراسة الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي ودورها في الحد من المخاطر المصرفية من خلال دراسة حالة القطاع المصرفي في السودان .

هدفت الدراسة الي تسليط الضوء على الاتجاهات المالية الحديثة ، واكتساب المعرفة والفهم الكافيين لالية إدارة المخاطر المصرفية وفهم ميكانيكية ومضمون اتفاقية بازل ،تقويم المخاطر المصرفية والمناهج المتنوعة المستخدمة في المصارف السودانية ،اثبات فائدة توفير المعلومات وتحليلها المبكر في قياس المخاطر المصرفية .

تمثلت مشكلة الدراسة في ان المصارف السودانية تواجه الكثير من المخاطر المصرفية التي تؤثر كثيرا في كفاءتها دون التعامل بالاساليب الحديثة لمواجهه المخاطر المصرفية ، حيث تشير هذه المشكلات التساولات التالية :

ماهو مفهوم المخاطر المصرفية ؟

كيف اقترحت لجنة بازل معالجة المخاطر المصرفية ؟

هل تطبق المصارف السودانية الاساليب الحديثة التي تحد من المخاطر المصرفية ؟

و لتقديم الحلول لهذه المشكله اختبر الباحث هذه الفرضيات :

استخدام الاساليب المالية التقليدية لا يؤدي الى الحد من المخاطر المصرفية .

توفر البيانات المالية و تحليلها يحد من المخاطر المصرفية .

الاساليب المالية الحديثة تؤثر على المخاطر المصرفية .

توصلت الدراسة الى النتائج التالية : الاساليب التقليدية لا تؤدي الى الحد من المخاطر المصرفية

بصورة كبيرة لانها تعاني من عدة عيوب ، على المصرف توفير البيانات المالية و غير المالية عن

العميل و تحليل هذه المعلومات و ذلك للحد من المخاطر المصرفية في القطاع المصرفي السوداني ،

تطبيق الاساليب المالية الحديثة في التحليل المالي لتوفير معلومات ملائمة لضمان إتخاذ قرارات

استثمارية رشيدة في القطاع المصرفي السوداني .

كما اوصى الباحث بعدد من التوصيات ابرزها ما يلي :الاهتمام بالاتجاهات المالية الحديثة للتحليل

المالي حيث يجب على ادارة المصارف السودانية تخصيص ادارة معينة للقيام بالتحليل المالي باستخدام

(1)محمد ابو القاسم وداعة الله احمد ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي ودورها في الحد من المخاطر المصرفية ، دراسة : حالة القطاع المصرفي في السودان ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009) .

اشخاص متخصصين

على المصارف استخدام التحليل المالي بشكل اوسع حتى تتم الاستفادة من نتائج معرفة اتجاهات الاداء واتخاذ القرارات الرشيدة

يتضح تركيز الباحث على دراسة الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي ودورها في الحد من المخاطر المصرفية بينما ركزت هذت الدراسة على اثر التحليل المالي على اتخاذ القرارات الاستثمارية .

دراسة : علي محمد الحسن الخضر " 2010 " .⁽¹⁾

تناولت الدراسة اثر المعلومات المحاسبية على قرارات الاستثمار في مجال الصناعات الفرعية للسكر " دراسة حالة شركة سكر كنانة المحدودة "

هدفت الدراسة الى ابراز اثر المعلومات المحاسبية على اتخاذ قرارات الاستثمار في الصناعات الفرعية للسكر وذلك بالتطبيق على شركة سكر كنانة المحدودة .

وتمثلت مشكلة الدراسة في ان التقارير المالية تحتوي على معلومات محاسبية ذات درجة عالية من الاهمية في حياة المنشأة الاقتصادية اذا ما تم التعرف على ما تعبر عنه اي معلومة محاسبية وما يمكن ان تقدمه هذه المعلومه في سبيل تحقيق اهداف المنشأة والمساعدة في اتخاذ القرارات ، ان عدم استقرار هذه المعلومات كأساس لاتخاذ القرارات يؤدي الى فقدان المنشأة كفاءة الاستخدام الافضل للموارد الاقتصادية المتاحة ، كما ان عدم الاستثمار في الصناعات الفرعية للسكر يعرض منشأة صناعة السكر لمخاطر الاعتماد على سلعة واحدة .

واختبرت الدراسة الفرضيات التالية : تلعب المعلومات المحاسبية التي توفرها التقارير المالية دوراً في اتخاذ قرارات الاستثمار في الصناعات الفرعية للسكر والتي تساعد المنشأة في تحقيق اهدافها ، فهم وتحليل المعلومات المحاسبية يوفر لمنشأة صناعة السكر بدائل استثمارية متعددة مرتبطة بالصناعات الفرعية للسكر ، اتخاذ قرار الاستثمار في الصناعات الفرعية للسكر يؤدي لتخفيض مخاطر الاعتماد على سلعة واحدة وذلك مما يساعد في تعظيم قيمة المنشأة .

توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج اهمها : المعلومات المحاسبية المتوفرة في التقارير المالية تساعد منشأة سكر كنانة في اتخاذ قرارات اقتصادية مهمة منها قرارات الاستثمار في الصناعات الفرعية للسكر ، تحليل لمعلومات المحاسبية يوفر للمنشأة امكانية خلق بدائل استثمارية متعددة وذلك مما

⁽¹⁾علي محمد الحسن الخضر ، اثر المعلومات المحاسبية على قرارات الاستثمار في مجالات الصناعات الفرعية للسكر ، دراسة حالة شركة سكر كنانة المحدودة ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2010) .

يساعد في اختيار افضل نوع من المنتجات الفرعية للسكر ، مخلفات صناعة السكر يمكن الاستفادة منها في انتاج منتجات جديدة بالاضافة الى سلعة السكر ، كذلك حماية المنشأة من تعرضها لمخاطر الاعتماد على سلعة واحدة

وخرجت هذه الدراسة بالتوصيات التالية : يجب على الشركات العاملة في صناعة السكر زيادة الاهتمام بجودة القوائم المالية وما تحتويه من معلومات محاسبية ، لتحديد البديل الافضل لابد من التأكد من كفاية المعلومات المحاسبية من حيث جودتها وحجمها ، عدم الاعتماد على انتاج سلعة السكر وحدها طالما انه توجد فرص اخرى لانتاج منتجات اخرى فرعية مفيدة لصناعة السكر مثل الاعلاف ، الايثانول والكربون .

ركزت هذه الدراسة على ان للمعلومات المحاسبية اثر على قرارات الاستثمار في مجال الصناعات الفرعية للسكر ، بينما ركزت الدراسة الحالية على ان للتحليل المالي اثر على اتخاذ القرارات الاستثمارية

دراسة : الخطاب يوسف البشير محمد " 2011 " .⁽¹⁾

تناولت الدراسة استخدام طرق واساليب ونماذج التحليل المالي للتنبؤ بالاستمرارية والفضل المالي من خلال التطبيق على مصرفين وتهدف الدراسة الى التعريف بمفهوم وكيفية إجراء وادوات واساليب (التحليل المالي) المختلفة والمستخدمه في تقويم الاداء المالي للبنوك والمؤسسات الاقتصادية الاخرى ، وتبسيط الضوء على البيانات والتقارير المالية المنشورة للبنوك بصورة اكثر شفافية وموضوعية باستخدام التحليل المالي ، وبيان جدوى او عدم جدوى التنبؤ بالفضل المالي والاستمرارية عند تطبيقها على الجهاز المصرفي الاسلامي او المصارف في الدول النامية .

تمثلت مشكلة الدراسة في ان بعض المصارف السودانية تستخدم الاساليب التقليدية للتحليل المالي ، دون ان تهتم بالاساليب الحديثة للتنبؤ بالاستمرارية او الفضل المالي ، بينما البعض الاخر لهذه المصارف لا تهتم في الاساس بالتحليل المالي ولا بنماذجه الخاصة بالتنبؤ بالفضل المالي والاستمرارية. وصاغ الباحث مشكلة الدراسة في التساؤلات الاتية : هل توضح بعض نسب التحليل المالي بعض نقاط او مواقع الخلل والضعف في الاداء المالي للمصارف الاسلامية او المصارف بالدول النامية ، وهل نماذج التنبؤ بالفضل المالي والاستمرارية تتواءم مع بيئة المصارف الاسلامية او المصارف بالدول النامية ، وهل النتائج المتأتية من تطبيق نماذج التنبؤ بالفضل المالي والاستمرارية على الجهاز المصرفي

(1) الخطاب يوسف البشير ، استخدام طرق واساليب ونماذج التحليل المالي للتنبؤ بالاستمرارية والفضل المالي ، دراسة حالة بنك النيلين للتنمية الصناعية والبنك السعودي السوداني ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2011) .

الاسلامي تكون موضوعية .

واختبرت فرضيات الدراسة الاتي : بعض النسب المالية المجردة او الواردة في النماذج وبعض النسب المالية المعالجة بمعامل مؤشرات هذه النتائج تشير بقوة عن بعض مواطن الخلل والضعف المالي في المصارف الاسلامية او المصارف بالدول النامية ، نماذج التحليل المالي لا يتوافق تطبيقها مع البيئة الخاصة بالمصارف الاسلامية والمصارف بالدول النامية ، نماذج التحليل المالي تعطي نتائج غير موضوعية عند تطبيقها على الجهاز المصرفي الاسلامي اينما وجد .

بعد تطبيق هذه النماذج على بيانات كل من بنك النيلين للتنمية المصرفية والبنك السعودي توصلت الدراسة للنتائج التالية : نماذج التنبؤ بالاستمرارية والفشل المالي بها وبعض النسب المالية سواء تمت معالجتها في معامل مؤشرات هذه النماذج او لم تعالج تشير بقوة عن بعض مواقع الخلل او الضعف المالي للمصارف سواء الاسلامية او المصارف بالدول النامية ، نماذج التنبؤ بالاستمرارية والفشل المالي لا يتوافق تطبيقها مع البيئة الخاصة بالمصارف الاسلامية والمصارف بالدول النامية، نماذج التنبؤ بالاستمرارية

والفشل المالي تعطي نتائج غير موضوعية عند تطبيقها على الجهاز المصرفي الاسلامي اينما كان . من اهم توصيات الدراسة : ضرورة انشاء وصياغة نماذج التنبؤ بالاستمرارية والفشل المالي يراعى فيها السياسات المالية المقيدة بضوابط الشرع السماوي الحنيف ، حتى تكون النتائج المتأتية منها موضوعية وملائمة في ذات الوقت للجهاز المصرفي الاسلامي وكذلك بالمصارف بالدول النامية ، الاهتمام بمواقع الضعف المالي في المصرفين موضع التحليل والتي تعرضت لها الدراسة التطبيقية بشي من التفصيل وذلك للتمكن من اجراء المعالجة المتأتية .

ركزت الدراسة على استخدام طرق واساليب ونماذج التحليل المالي للتنبؤ بالاستمرارية والفشل المالي وركزت هذه الدراسة على التحليل المالي ودوره في التأثير على القرارات الاستثمارية .

دراسة : محمد شمس الدين شريف نصر " 2014 " (1).

تناولت هذه الدراسة المعلومات المحاسبية ودورها في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، وهدفت الدراسة الى معرفة مدى فعالية استخدام المعلومات المحاسبية لزيادة فعالية القرار وتوفير المعلومات المحاسبية الملائمة في سوق الخرطوم الدولي لتمكين المستثمرين من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية كذلك تحديد

(1) محمد شمس الدين شريف نصر ، المعلومات المحاسبية ودورها في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، دراسة ميدانية لعينة من الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للاوراق المالية ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2014) .

المعلومات غير المحاسبية التي يستعين بها المستثمرين ودرجة اعتمادهم عليها .
تمثلت مشكلة الدراسة في تحديد عدم الدراسة لمحتويات المعلومات المحاسبية وعدم القدرة على فهم
محتويات المعلومات التي تؤثر على اتخاذ القرارات الاستثمارية والاعتماد على مصادر المعلومات
الآخري غير المعلومات المحاسبية التي تؤثر على القرارات الاستثمارية .
واختبرت الدراسة هذه الفرضيات : متطلبات الافصاح عن المعلومات المحاسبية ودرجة المصادقية
والملائمة والحياد تؤثر على اتخاذ القرار الاستثمارية ، اعتماد المستثمرين على مصادر غير
المعلومات المحاسبية له اثر على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية ، عدم توفر المعلومات المحاسبية اللازمة
يؤثر سلبا على حجم الاستثمارات في سوق الخرطوم للاوراق المالية .
ومن اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة : ان المعلومات المحاسبية المنشورة في سوق الخرطوم بناء
على الافصاح المتعدد تتمتع بدرجة عالية من الشفافية مما يساعد المستثمر على اتخاذ القرارات
الاستثمارية الرشيدة ، تقليل مخاطر الاستثمار بسوق الخرطوم يعتمد بشكل اساسي على المعلومات
المحاسبية ، عدم توفر المعلومات المحاسبية اللازمة يؤثر سلباً على حجم الاستثمارات بسوق الخرطوم
للاوراق المالية .
كما اوصت الدراسة بمجموعة من التوصيات اهمها : زيادة جودة المعلومات المحاسبية المنشورة بالسوق
يؤثر على تقليل مخاطر الاستثمار ، ولابد من اسهام المعلومات المنشورة بالسوق في تحديد وقياس
المخاطر الاستثمارية ، وزيادة الثقة والشفافية للمعلومات المحاسبية حتى يعتمد مستخدميها عليها في
اتخاذ قراره الاستثماري .
يلاحظ ان هذه الدراسة ركزت على المعلومات المحاسبية ودورها في اتخاذ القرارات الاستثمارية بينما
ركزت هذه الدراسة على اثر التحليل المالي على اتخاذ القرارات الاستثمارية

الفصل الأول

التحليل المالي

يتناول الباحثون في هذا الفصل مفهوم وأهمية التحليل المالي والقوائم المالية وأدوات التحليل المالي والنسب المالية ومحددات التحليل المالي وذلك من خلال المباحث التالية :

- المبحث الأول : مفهوم التحليل المالي والمحلل المالي .
- المبحث الثاني : القوائم المالية وأدوات التحليل المالي .
- المبحث الثالث : النسب المالية ومحددات التحليل المالي .

المبحث الأول

مفهوم التحليل المالي والمحلل المالي :

يتناول فيه الباحثون مفهوم وتعريف واهمية التحليل المالي ، بالإضافة الى اهداف وخطوات ومعايير ومقومات التحليل المالي ، وكذلك المحلل المالي والاطراف المستفيدة من التحليل المالي .

اضحى التحليل المالي منذ بداية القرن الماضي احد مجالات المعرفة ، وبرزت هذه الاهمية بعد ازمة الكساد العالمي في بداية الثلاثينيات حيث شهدت تلك الفترة انهيار كثير من المنشآت مما دعى الى ضرورة التمعن في محتويات التقارير الماليه للشركات بشكل علمي حتى يتسنى للجهات المهمة بالانشطة الاقتصادية لهذه الشركات والتعرف على ادائها الفعلي والتنبؤ بمستقبلها الاقتصادي ، وهو ما يمكن تحقيقه من خلال انتشار ظاهرة التضخم واثرها على بنود القوائم الماليه فظهرت الحاجة الى استخدام الاساليب الكمية الحديثة الحاسوب في التحليل المالي وللرفع من فعالية وكفاءة هذا التحليل ليصبح اداة اساسيه تسهم في اتخاذ القرارات وترشيدها ، هذا بالإضافة الى ما يقدمه التحليل المالي على صعيد التخطيط العام في الدولة وعلى الاصعدة الاخرى الخاصة بالمنشآت .⁽¹⁾

مفهوم التحليل المالي :

يعرف التحليل المالي بأنه عبارة عن عملية معالجة البيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما لأجل الحصول منها على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وفي تقييم اداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر وكذلك في تشخيص اي مشكلة موجوده (ماليه او تشغيليه) وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل .⁽²⁾

وهناك عدة تعريفات للتحليل المالي اهمها :

يمكن تعريفه بأنه دراسة القوائم الماليه بعد تبويبها وباستخدام الاساليب الكمية وذلك بهدف اظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الطارئة في هذه العناصر وحجم واثر هذه التغيرات واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المنشأه من الناحية التشغيلية والتمويلية وتقييم اداء هذه المنشآت ، وكذلك تقديم المعلومات اللازمه للاطراف المستفيدة من اجل اتخاذ القرارات الاداريه السليمه .⁽³⁾

⁽¹⁾ مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنه ، تحليل القوائم الماليه ، الطبعة الثانيه ، (عمان : دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، 2011) ، ص . 71 .

⁽²⁾ عبد الحليم كراجه و اخرون ، الاداره والتحليل المالي ، (عمان : دار صفاء للنشر والتوزيع ، 2000) ، ص . 141 .

⁽³⁾ منير شاكر محمد وآخرون ، التحليل المالي ، الطبعة الثالثه ، (عمان : دار وائل للنشر والتوزيع ، 2008) ، ص . 12 .

كما يمكن تعريفه ايضا بانه :

عبارة عن عملية حسابية يتم من خلالها تحويل الأرقام الواردة في البيانات و الجداول المالية و المحاسبية اما السابقة او الحالية لمؤسسة ما الى ارقام نسب مئوية و ايجاد ارتباطات ما بين تلك الأرقام و النسب ، و من ثم إشتقاق مجموعة من المؤشرات تساعد تلك المؤسسة في اتخاذ القرارات المناسبة و بالتالي تطوير عملياتها بما يحقق الأهداف التي تسعى لتحقيقها .⁽¹⁾

ومن التعريفات ايضاً :

أن التحليل المالي وسيلة هادفة الى تحديد مجموعة من العلاقات و المقاييس على شكل نسب مالية او اتجاهات تلخص أنشطة المشروع التشغيلية و الإستثمارية و التمويلية كما تظهرها القوائم المالية و مصادر المعلومات الاخرى مع شرحها و تفسيرها و وضعها في خدمة قرارات الجهات ذات العلاقة.⁽²⁾

و يعرف التحليل المالي على أنه :

هو عملية إجرائية لنظام المعلومات المحاسبي يهدف الى تقييم معلومات من واقع القوائم المالية المنشورة و معلومات اخرى مالية و غير مالية ، بهدف مساعدة المستفيدين من إتخاذ قراراتهم المختلفة .⁽³⁾

التعريف الشامل :

هو شرح و تفسير و ايجاد العلاقات و المقاييس التي تربط بين بنود القوائم المالية مبوبة و ملخصة في شكل نسب و ارقام مالية من خلال عدة عمليات حسابية و محاسبية تقلل الكم الهائل للبيانات المستخلصة من القوائم المالية و التقارير المالية للمنشأة الى كم اقل و استخراج مؤشرات ذات دلالات لتقييم اداء المنشأة التشغيلي و التمويلي و الإستثماري و تقديم معلومات ذات مغذى للاطراف المستفيدة لإتخاذ القرارات بناء على نتائجه و تحقيق الأهداف المنشودة لكل فئة من مستخدمي التحليل المالي .⁽⁴⁾

اهمية التحليل المالي :

التحليل المالي ذو اهمية قصوى لعملية التخطيط المالي للمنشأة فهو منطلق العملية و نقطة بدايتها ، و حتى يتمكن المدير من وضع المخطط المالي لا بد له من معرفة المركز المالي للمنشأة فهو كالرياح الذي يريد معرفة موقعه قبل ان يحدد خط سير السفينة ، حيث يجب ان يتناسب مع القدرات المالية و المتوقعة للمنشأة ، و التحليل المالي هو وسيلة المدير المالي لمعرفة قدرة منشأته المالية و الإدارية .

⁽¹⁾نعيم نمر داوود ، التحليل المالي ، (عمان : دار البراية ناشرون و موزعون) ، ص ص . 10 . 9 .

⁽²⁾محمد تيسير الرجبي ، تحليل القوائم المالية ، (عمان : منشورات جامعة القدس المفتوحة ، 1998) ، ص . 7 .

⁽³⁾مؤيد راضي خنفر و غسان فلاح المطارنة ، مرجع سابق ، ص . 71 .

⁽⁴⁾الدارسون .

و بالإضافة الى ذلك اصبح التحليل المالي يستخدم كوسيلة لتقييم اداء المنشأة ككل و الحكم على مركزها المالي و إدارتها بحيث تبرز من دراسة قوائمها المالية و نواحي القوة و نواحي الضعف فيها . وبشكل عام فإن اهمية التحليل المالي في المنشأة تتبع من حقيقة انه يساعد في تحقيق الاغراض التالية التي هي اغراضه :

1. معرفة الوضع المالي السائد في المنشأة .
2. تحديد قدرة المنشأة على الإقتراض و الوفاء بالدين .
3. الوصول الى القيمة الاستثمارية للمنشأة و جدوى الإستثمار في اسهمها .
4. الحكم على مدى صلاحية البيانات المالية و التشغيلية و البيعية و التخطيط لها .
5. الإستفادة منه في اتخاذ القرارات لأغراض احكام الرقابة الداخلية .
6. الحكم على مدى كفاية و إدارة المنشأة .
7. توضيح الإتجاه العام لفعاليات المنشأة .

و هكذا فإن الإهتمام بالتحليل المالي يتعدى حد إكتشاف العلاقات بين الارقام الى التعدى عن اسباب قيام هذه العلاقات و بهذا الحجم و هذا الإتجاه ما يساعد في النهاية على الحصول على افضل الحلول للمشكلات المختلفة فالتحليل المالي يوفر للمدير المالي ادوات قياسية يستخدمها في التخطيط المالي و الرقابة المالية (1)

اهداف التحليل المالي :

تعتبر نتائج التحليل المالي من اهم الاسس التي يستند عليها في اتخاذ القرارات ، والحكم على مدى كفاءة الإدارة وقدرتها على تحقيق الإستثمار الافضل للموارد ، وعليه فإن التحليل المالي يهدف الى تحقيق الاتي

1. تقييم الوضع المالي والنقدي للمنشاه .
2. تقييم نتائج قرارات الاستثمار والتمويل .
3. تحديد انحرافات الاداء المتحقق عن المخطط وتشخيص اسبابها .
4. الاستفادة من نتائج التحليل المالي لاعداد الموازنات والخطط المستقبلية .
5. تحديد الفرص المتاحة امام الشركه والتي يمكن استثمارها .
6. التنبؤ باحتمالات الفشل التي تواجه الشركه .

(1) زياد رمضان و محمود الخلايلة ، التحليل المالي و التخطيط المالي ، (القاهرة : الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوزيعات بالتعاون مع جامعة القدس المفتوحة ، 2013) ، ص . 8 .

7. يعتبر التحليل المالي مصدر للمعلومات الكمية والنوعية لمتخذي القرار .

8. تقييم ملاءة الشركة .

على الرغم من أهمية هذه الاهداف إلا ان نتائج التحليل المالي يجب التعامل معها بحذر كون ان قاعدة البيانات المعتمدة كمصدر للتحليل المالي هي بيانات محاسبية مستخرجة من القوائم الماليه التي تم إعدادها وفقاً للقواعد والمعايير المحاسبية من جانب ومن جانب آخر ان بعض عناصر القوائم الماليه قد تخضع للاجتهاد والتقدير الشخصي ، الامر الذي يؤدي الى تفاوت في نتائج التحليل خلال الفترة الزمنية قيد التقييم والتحليل .⁽¹⁾

خطوات التحليل المالي :

1. التصنيف :

وهو عبارة عن فرز وتجزئة الحقائق الخاصة بمجموعة الأرقام المأخوذة من القوائم المالية وتبويبها في جزئياتها التي تتكون منها ووضع هذه الجزئيات مع بعضها البعض في مجموعات متجانسة ، والغرض الاساسي من هذه الخطوة هو وضع المعلومات المالية والأرقام التي تحت البحث والتحليل في صورة تمكننا من القيام بالمقارنة بين هذه المعلومات .

2. المقارنة :

وهي عبارة عن مقارنة الأرقام الجزئية في كل بند مع بعضها البعض ومقارنة المجموعات المحددة في البند الواحد بالمجموعة الكلية وتساعد هذه المقارنات على كشف العلاقات بين الأرقام والتصنيف والمقارنة لا تقتصران على القوائم الماليه الخاصة بالمنشأة لمدة محاسبية واحدة ، بل قد تشمل أكثر من فتره محاسبية وقد تمت الى القوائم الماليه الخاصه بأكثر من منشأة واحده في نفس الصناعة .

3. الاستنتاج :

عبارة عن الوقوف على العلاقات التي يتم إكتشافها بين الأرقام من خلال البحث والدراسة و معرفة اسباب قيام هذه العلاقات وبيان مدى قبول الوضع الذي تمثله هذه الأرقام والعلاقات وإكتشاف الإنحرافات مما يساعد على العثور على أفضل الوسائل لعلاج تلك المشاكل وبالتالي يمكن للإدارة المالية أن تحكم حكماً سليماً على المركز المالي للمنشأة، وقدر امكانياتها ومقدرتها وكل هذا يوفر الأساس السليم للتخطيط المالي والرقابة.⁽²⁾

اركان التحليل المالي :

عملية التحليل المالي تتم من خلال الأركان التالية :

1. تقييم وتحليل البناء المالي للمنشأة من أصول ثابتة وأصول متداولة ومصادر التمويل

⁽¹⁾ عدنان تايه النعيمي وراشد فؤاد التميمي ، التحليل والتخطيط المالي ، الطبعة العربية ، (عمان : دار البازوري العلمي للنشر والتوزيع ،

2008م) ، ص ص 21. 22.

⁽²⁾ محمد الصيرفي ، التحليل المالي وجهة نظر اداريه ومحاسبية ، (القاهرة دار الفجر للنشر والتوزيع ، 2014م) ص ص 118 - 119 .

2. تقييم وتحليل عمليات المنشأة المالية او دورتها التشغيلية من مراحل صنع إنتاج السلعة او الخدمة ثم بيعها وتحصيل ثمنها .

3. تحليل وتقييم اتجاهات المنشأة المالية التي تسير على وفقها وتنتهجها .

4. تقييم وتحليل مرونة المنشأة في التعامل في العمليات الطارئة والأحداث غير المتوقعة كالإنحرافات في التدفقات النقدية او الإنحرافات في المبيعات المتوقعة (1)

معايير ومقومات التحليل المالي :

معايير التحليل المالي :

من المعروف بين الاوساط المالية ان نتائج التحليل المالي وحدها غير كافية لعكس المعلومة المناسبة وتحقيق اهداف التحليل لذا لابد للقائم بعملية التحليل من اعتماد معايير للحكم على كفاءة نتائج التحليل ومن المعايير الشائعة الاستخدام مما يلي :

أ) المعيار المطلق : ويقاس كفاءة سيولة الشركة في الاجل القصير وبأخذ المعيار قيمة مطلقة ثابتة في ضوءها تقارن القيمه المماثله للشركة مع هذه القيمة .

ب) معيار الصنائه : ويستخدم هذا المعيار لقياس وضع الشركه ضمن القطاع الذي تعمل به الشركه ، كما يمكن ان يكون معيار على المستوى النوعي للصناعة ، وعادة تعد هذه المعايير من قبل جهات خارجيه مثل بورصة الاوراق الماليه ، بعض مؤسسات خدمة الاستثمار وغيرها .

ج) المعيار المستهدف : اذ تعده الاداره مسبقاً وضمن خططها السنويه مؤشرات مستهدفة تسعى للوصول اليها ضمن الخطة وعليه يتم مقارنة الواقع مع هذا المعيار والحكم على نتائج التحليل المالي .

د) المعيار التاريخي : اذ يعتمد لهذا الغرض اداء الشركة للسنوات السابقيه او لسنة اساس ، وهذا المعيار يعكس مدى التطور في أنشطة وفعاليات الشركة. (2)

خصائص معايير التحليل المالي المثالية :

1. الشمول : وهو أن يمثل المعيار كافة الأنشطة والعمليات المالية والتي تمثل معظم انواع الصناعة .
2. الاستمرارية : وهو أن تستمر فعالية المعيار لفترات مالية متتابعة .
3. الواقعية: وهو أن يكون المعيار قابل للتطبيق .
4. الاستقرار : وهو أن يكون المعيار ثابت نسبياً وغير متقلب ومتغير .
5. البساطة والوضوح : وهو أن يكون المعيار مفهوماً لمعظم الفئات .
6. سهولة التعامل معه وتركيبه : وهو أن يكون المعيار مقروءاً وقابلًا للمقارنه.

إستخدامات معايير التحليل المالي :

(1) المرجع السابق ، ص 118 .

(2) عدنان تايه النعيمي وارشد فؤاد التميمي ، مرجع سابق ، ص 30.

1. تفسير الظواهر المالية المختلفة وإعطائها وصفا كميًا .
2. تفسير المدلولات والمؤشرات للاتجاهات المالية المختلفة.
3. تحليل أداء المنشأة المالي .
4. كشف الانحرافات .
5. قياس النتائج الفعلية إلى النسب المعيارية.

مقومات التحليل المالي :

كي تتجح عملية التحليل المالي في تحقيق اهدافها و اغراضها المنشوده ،لابد من توفر مجموعة من المتطلبات أو الشروط التي تشكل في مجموعها ركائز اساسيه لابد منها

فاذا ما اعتبرنا أن الهدف النهائي للمحلل المالي هو توفير مؤشرات واقعية تعطي صورة عن جوانب نشاط المشروع هي اقرب ما تكون الى الحقيقه فيجب اذاً توفير مقومات ناجحه في تحقيق هذا الهدف وذلك بالحرص علي توفير مجموعه من الشروط منها ما يتعلق به نفسه ومنها ما يتعلق بمناهج واساليب وأدوات التحليل التي يستخدمونها ومنها كذلك ما يتعلق بمصادر المعلومات التي يعتمد عليها .

وبناء على ما تقدم يمكن حصر المقومات الاساسيه للتحليل المالي فيما يلي :

1. أن تتمتع مصادر المعلومات التي يستقي منها المحلل المالي معلوماته بقدر معقول من المصادقية والموثوقية ، وأن تتسم المعلومات المستخدمه بقدر متوازن من جهة والملائمه من جهة اخرى .
2. ان يسلك المحلل المالي في عملية التحليل منهجاً علمياً يتناسب مع أهداف عملية التحليل كما يستخدم أساليب وأدوات تجميع وهي الأخرى وبقدر متوازن بين سمتي الموضوعية والملائمة للأهداف التي يسعى إليها .

ولكي يحقق المحلل المالي المتطلبات والشروط المقصودة هنا عليه مراعاة ما يلي :

أ) ان تتوفر لديه خلفية عامة عن المنشأة و نشاطها و الصناعة التي تنتمي إليها و كذلك البيئة العامة المحيطة بها الإقتصادية و الإجتماعية و السياسية .

ب) ان يبين الفروض التي يبني عليها عملية التحليل المالي و كذلك المتغيرات الكمية و الكيفية (النوعية) التي تربط المشكلة محل الدراسة .⁽¹⁾

ج) ان لا يقف المحلل المالي عند مجرد كشف عوامل القوة و مواطن الضعف في نشاط المشروع ، بل ان يسعى و هذا الأهم الى تشخيص اسبابها و إستقراء اتجاهاتها المستقبلية .

⁽¹⁾ محمد الصيرفي ، مرجع سابق ، ص . ص . 116 . 117 .

3. ان يتسم المحلل المالي بنسبة من الموضوعية وكذلك بالتركيز على فهم دوره المحصور في كشف الحقائق كما هي قبل ان يقوم بتفسيرها بصورة مجردة بعيدة عن التحيز الشخصي ، و ذلك ليقوم بعد ذلك في تقويم تقريره بما يتضمنه من مؤشرات و بدائل تخدم متخذ القرار مع مراعات التوصية بما يراه البديل الأفضل منها.(1)

المحلل المالي :

إن احد الاركان الاساسيه في التحليل المالي الناجح هو المحلل المالي نفسه ذو التأهيل العلمي والعملية الوافي والكافي وبحكم التطورات الهائلة في مختلف المجالات فقد اضحت الضرورة لازمه لتركيز الاهتمام وتعظيمه بمسألة العناية بالعنصر البشري العناية اللازمه علمياً وعملياً بكل الوسائل المتاحة .

التأهيل العلمي والعملية للمحلل المالي :

أ. ان يكون المحلل المالي على درجة عالية من العلم والمعرفة المحاسبية والمالية سواء بالاصول العلمية والتطبيقات العملية التي تساعده في التعرف على حقيقة العمليات ومعرفة المبادئ والفروض المحاسبية المستخدمة ومتابعة الاتجاهات الحديثه ويرى الباحث ان حصول المحلل المالي على بكالوريوس المحاسبة او ادارة الاعمال لم يعد كافياً في كثير من الاحيان بل ولا بد من تأهيل علمي اعلى من ذلك .

ب. ان يكون على قدر وافر من المعرفة الاقتصادية والتخطيط الاقتصادي .

ج. ان يكون على علم كافٍ بإقتصاديات القطاع الذي تباشر المنشأة فيها اعمالها .

د. ان يكون المحلل المالي على درجة عاليه من المعرفة التامة باحوال المنشأة التي يتولى التحليل فيها (او عنها)

هـ. ان يكون موضوعياً غير متحيز .

و. ان يكون ذا قدرة عالية على الاستنباط والاستنتاج بين الموضوعات المختلفه .

ز. ان يكون على دراية تامة بالعلاقات القائمة بين الارقام الاساسية في القوائم المالية وكذلك بالعلاقة السببية القائمة بين عناصرها .

ح. ان يكون على وعي تام بنواحي القصور المتوقعة في القوائم المالية المرفقة بشكل عام ومن ثم يحدد استخداماتها في عملية الاسترشاد بها في ترشيد القرارات .(2)

ط. ان يكون عالماً بمدخل التحليل المالي وأساليبه ليتسنى له اختيار مداخل التحليل المالي واسلوبه المناسبين لاهداف التحليل وظروفه .

(1) المرجع السابق ، ص ص 116- 117 .

(2) صادق الحسني ، التحليل المالي والمحاسبية ، (عمان : دار مجدلاوي للنشر ، 1998) ، ص ص ، 107 - 108

ي. ان يكون مستوعباً أصول المراجعة ومبادئها العلمية ومعايير المراجعة الدوليه ومشاكلها العمليه ومطلعاً على اساليبها واتجاهاتها الحديثة .

ك. بما أن التحليل المالي يعتمد اساسا على الخبرة العميقة في تفهم العلاقات بين الأرقام فلا بد أن يكون المحلل المالي على معرفة تامة بما يجب ان تكون عليه الهياكل المالية الملائمة .

ل. أن يكون متمكناً من اللغة قادراً على التحدث جيداً والكتابة جيداً بإسلوب واضح وعبارات سلسلة لا غموض فيها ولا إلتواء .

م. ان يكون قوي الشخصية ويتمتع بضبط النفس والمهارة وسعه الحيلة والذكاء وحضور البديهة وحسن التعامل مع كل الأطراف وكل المستويات .

ن. ان يُكتب تقرير المحلل المالي باسلوب ينسجم مع التأهيل العلمي والعملي للجهة التي كلفته بالتحليل.(1)

مسئوليات المحلل المالي :

يجب على المحلل المالي ان يبذل أقصى قدر من الجهد لاداء المهمة الموكلة إليه ولا يوجد في كثير من الاحيان احكام محددة تتحدث عن مدى مسؤولية المحلل المالي الداخلي او المحلل المالي الخارجي تجاه مختلف الطوائف التي يهتما نتائج نشاطه .

ويرى الباحث ان بذل (العناية المعقولة) هي العمود الفقري لمسئولية المحلل المالي نحو مختلف الأطراف داخل المنشأة وخارجها ، وسواء كان التحليل المالي شاملا او جزئيا .

فبصدد مسؤولية المحلل المالي تجاه غيره يرى الباحث انه يعتبر مسؤولاً إذا ثبت انه لم يلتزم بالمستويات والمعايير المقبولة مما ترتب عليه إنحرافات أو اخطاء اصابته الغير من مستخدمي نتائج التحليل المالي التي اعددها على ان يثبت من اصابه ضرر وجود علاقه سببية بين ما اصابه من ضرر وخسارة وبين خطأ المحلل المالي او تقصيره او إهماله او تدليسة .

ويرى كثير من الباحثين بحق انه يجب ان يشعر المحلل المالي بان عليه مسؤولية تجاه المجتمع الذي يعمل به ويعتبر هذا الشعور من المقومات الاساسيه للعمل المهني ، حيث يترتب عليه توجيه الأداء المهني لخدمة المجتمع ككل وليس لخدمة العميل فقط ، وان شعور الممتحن تجاه المجتمع تجعله يؤمن باهمية الدور الذي يقوم به وخطورته .

الامر الذي يترتب عليه قيامه ببذل كل الجهد من اجل إنجاز مهمته على أكمل وجه مراعيًا الصالح العام للمجتمع الذي يؤدي له خدماته .

(1) المرجع السابق ، ص 109

إن مسؤولية المحلل المالي واي ممتهن آخر تجاه مجتمعة لا بد ان تكون محصلة ثلاثه مجموعات من المعايير او العوامل وهي :

- i. المحافظه على مستوى تأهيل علمي معين كحد أدنى
- ii. المحافظه على مستوى معين من التأهيل العلمي اذ انه بجانب التكوين العلمي لا بد من الكفاءة والخبرة المتميزة في مجال التحليل المالي خاصة وكافة المجالات المرتبطه به بشكل عام .
- iii. مستوى عقائدي راسخ يوضح له ابعاد مسؤولياته الحقيقيه امام الله سبحانه وتعالى وامام ذاته وامام مجتمعه فلا يقول إلا الصدق ولا يلومه في الحق لومه لائم .⁽¹⁾

الأطراف المستفيدة من التحليل المالي :

ان تحديد الجبهه التي يقدم إليها تقرير نتائج التحليل المالي مهم جدا حيث انه باختلاف هذه الجبهه فإن تقرير نتائج التحليل تختلف وتتعدد ، فالتقرير المقدم إلى المساهمين مثلا يختلف في درجه فنيته وإتساعه عن التقرير المقدم الى المدير المالي وغيره .

و يمكن ايجاز الأطراف المستفيدة من التحليل المالي كما يلي :

1. **المساهمون** : يهتم المساهم بصفته صاحب رأس المال لمعرفة مصير استثماراته بالتالي لا بد له من ان يطلع على نتائج الأعمال وعلى النسب الماليه التي تظمنه على امواله كما ان التحليل المالي يساعد المستثمرين المرتقبين على إتخاذ قرارات استثمارية رشيدة .
2. **الدائنون** : يهتم الدائنون بغض النظر هل هم محتملين او حاملين سندات او بنوك او مؤسسات مالية بالتعرف على قدرة المنشأة على سداد ديونها و في استحقاق تلك الديون .
3. **الموردون** : المورد هو من يقوم بتزويد المنشأة بالمواد الخام او المكونات نصف المصنعة او بالسلع تامة الصنع او غيرها ، ويهتم الورد بالمركز المالي للمنشأة و ذلك لان المنشأة تكون مدينة للمورد و بالتالي فإن للمورد وبناء على نتائج التحليل المالي قد يقوم بزيادة تعامله مع المنشأة او تخفيض هذا التعامل او الإستمرارية به كما هو .
4. **العاملون** : من المفيد للعاملين معرفة المركز المالي للمنشأة و التأكد من سلامة هذا المركز المالي و متانته فيهم العاملون الإطمئنان على إستقرارهم الوظيفي و إستقرارهم بالمنشأة كما يهمهم ان تكون المنشأة قادرة على الإستمرار في إعطائهم رواتب جيدة و حوافز مجدية .
5. **إدارة المنشأة** : تهتم بالتحليل المالي لأهداف التخطيط والرقابه فتضع معايير و نسب محددة تطلب من العاملين تنفيذها و التقيد بها وتعمل في نهاية كل فترة زمنية محددة على مقارنتها بالأرقام الفعلية لإكتشاف الإنحرافات و تصحيحها .

⁽¹⁾ المرجع السابق ، ص ص 111 . 112 .

6. **دائرة الضريبيه** : تهتم دائرة الضريبيه بالتحليل المالي للحكم على منطقية العلاقات التي تربط بين

بنود المصروفات والايرادات

حيث تقوم بحساب نسبة مجمل الربح مثلاً وتقارنها مع النسب المالية السائده في الصنائه فإذا ما وجدت اختلافاً ملحوظاً بين النسب المالية التي تقدمها الشركه والنسب الماليه السائده في الصنائه يكون ذلك مدعاة لزيادة الاهتمام بعملية الفحص الضريبي .

7. **مدققوا الحسابات** : يهتم مدققوا الحسابات بالتحليل المالي اثناء القيام بإجراءات التدقيق ومقارنتها مع

النسب الماليه للسنة السابقة يبين الحسابات التي خضعت لتغيرات كبيرة وتلك التي لازلت نسبها في حدود معقولة . واذا تم اكتشاف تغيير كبير في النسب الماليه فإن ذلك يدفع مدقق الحسابات الى إعطاء تلك الحسابات اهمية اكبر من غيرها لاحتمال ان تخفي خلفها مخالفات محسابيه

ففي الوقت الحالي يقع على عاتق مدقق الحسابات ابداء الرأي تجاه مفهوم استمرارية المنشأ وحتى يتوصل الى هذا الرأي عليه إجراء تحليل مالي للقوائم الماليه تفحص سيولة الاصول وربحية المنشأ قبل ابداء هذا الرأي .

8. **المستثمرين الحاليون والمتوقعون** : يهتم المستثمر بسلامة امواله والحصول على ربح معقول في

الاجل الطويل ، لذا تتركز اهتمامات المستثمرين في سلامة المركز المالي للشركه وقدرتها على تحقيق الارباح في الآجال المختلفة .

وتتعرض حقوق المستثمرين للمخاطرة لأنهم اصحاب متبقي الارباح وهذه غير مضمونه وبالتالي فإن حقوقهم تمثل الضمانه الرئيسيه المقدمه للدائنين .

كما تتعرض حقوق المستثمرين لعوامل مخاطره عديده غير متوقعة إقتصادية كانت ام سياسيه.(1)

الجهات التي تقوم بالتحليل المالي :-

تصنف الجهات التي تقوم بالتحليل المالي في مجموعتين :

الاولى تضم موظفي المنشأ والثانيه تضم جميع الاطراف التي لا ترتبط بعلاقه وظيفيه مع المنشأ .

فادارة المنشأ تهتم بموضوع التحليل المالي لأنها المسؤله من حسن اداء المنشأ قد يقوم بالتحليل المالي موظف بالاضافة الى الواجبات الاخرى . ولكن عنما يكبر حجم المنشأ قد تجد الادارة ان من الضروري

تعيين شخص متخصص لهذا الغرض يوكل إليه تقييم الاداء المالي لكل وحدات المنشأ وهنا من

الضروري ان يستجيب النظام المحاسبي لطلبات المحلل المالي لانه بدون ذلك يعجز عن تقديم التحليلات

و التفسيرات المالية لاداء الوحدات الإدارية المختلفة .

و كذلك حتي ينجح هذا الموظف في اداء عمله يجب ان تتوفر لديه المعرفة و الدراية في اعمال

(1) عبدالمعطي رضا ارشد ومحفوظ احمد جودة ، إدارة الائتمان ، (عمان : دار وائل للنشر ، 1999م) ، ص ص ، 233 - 234 .

المنشأة ونظامها المالي و المحاسبي و ان يتمتع بالحياد و الاستقلالية لتكون النتائج التي يتوصل اليها مقبولة من الاطراف المختلفة داخل المنشأة و قد يقوم بالتحليل المالي جهة من خارج المنشأة مثل مدققي الحسابات و شركات الوساطة المالية التي تتخصص بالإستثمار في الاسهم و السندات و الهيئات الإستثمارية التي تقدم خدماتها لعملائها الذين يرغبون في الإستثمار الاسهم و السندات كما تقوم دائرة ضريبة الدخل بالتحليل المالي بقصد التأكد من معقولية الضريبة على المكلفين ، و تعتمد هذه الجهات جميعا بصورة اولية على البيانات الواردة في التقارير المالية بالإضافة الى البيانات الإحصائية التي توفرها الجهات المحلية و الدولية كما تقوم بعض جهات التحليل المتخصصة بتجميع معلومات غير متوفرة في التقارير المنشورة عن طريق ترتيب المقابلات الشخصية مع ممثلي الشركات و طلب التوضيحات التي يرونها مناسبة و ضرورية لتفسير البيانات الواردة في التقارير المالية او لتعميق المعلومات الواردة فيها . و حتى ينجح المحلل المالي في اداء عمله يجب ان يكون مؤهلا علميا و عمليا بالإضافة الي معرفة جيدة في المحاسبة و التمويل مع القدرة على استخدام الحاسوب و لإستفادة من البرامج الجاهزة التي تمكنه من حساب النسب و الإتجاهات بصورة آلية .⁽¹⁾

⁽¹⁾ محمد تيسير الرجيبي ، مرجع سابق ، ص . ص 8 . 13

المبحث الثاني

القوائم المالية وأدوات التحليل المالي:

ويتناول فيه الباحثون القوائم الماليه وادوات التحليل المالي بالإضافة الي تحليل قائمة مصادر الاموال واستخداماتها.

ان نقطة البداية في التحليل المالي هي القوائم المالية و تعتبر من المخرجات الاساسية للمحاسبة ، حيث يقوم المحاسب بإعداد هذه القوائم بناء على العمليات وتسجيلها و ترحيلها و ترصيداها و من ثم يأتي دور المحلل المالي في تفسير البيانات و الأرقام الموجودة في هذه القوائم حتى تستفيد منها عدة جهات .

القوائم المالية Financial Statement :

هي عبارة عن ارقام تعبر عن العمليات التي قامت بها الشركة خلال السنة المالية و مرتبة حسب الهدف من اعداد ، فهناك قوائم تقيس الوضع المالي للشركة من حيث المديونية و الدائنية ، و هنالك قوائم تقيس الدخل الصافي من حيث الإيرادات و المصروفات و اخرى تقيس التدفقات النقدية من تدفقات داخله و اخرى خارجة .

قائمة المركز المالي Balance Sheet :

تعتبر قائمة المركز المالي بمثابة تقرير يوضح المعلومات الخاصة بقيمة الإستثمارات في المنشأة ، المتمثلة في الاصول و مصادر هذه الاستثمارات المتمثلة في الدائنين و حقوق اصحاب المنشأة او الملكية و هذه المعلومات التي تقدمها قائمة المركز المالي تستخدم بواسطة اطراف مختلفة و في اغراض متباينة منها تقييم العائد على الإستثمار و تحليل العلاقة بين البنود المختلفة ، و كذلك تحديد السيولة و قدرة الشركة على سداد الالتزامات قصيرة الاجل و ما الى ذلك .

و فيما يلي العناصر الرئيسية لقائمة المركز المالي و هي :-

1. الاصول Assets .

2. الخصوم Liabilities .

3. حقوق الملكية Owner Equity .

و هنالك معادلة تربط البنود الثلاثة تسمى معادلة الميزانية و هي كما يلي :-

الاصول = الخصوم + حقوق الملكية .⁽¹⁾

و بصفة عامة فإن هذه العناصر الثلاثة الاصول ، الخصوم و حقوق الملكية هي التبويات الرئيسية للحسابات في الميزانية العمومية .

(1) خلدون إبراهيم الشريفات ، إدارة و تحليل مالي ،(عمان : دار وائل للنشر ، 2001) ، ص 101 .

ويعد هذا الجدول رقم (1/2/1) عناصر الميزانية العمومية مبوبة وفقا لاكثر التبويبات استخداما في الواقع العملي .

الاصول	الإلتزامات وحقوق الملكية
الاصول المتداولة	الالتزامات المتداولة
إلستثمارات طويله الاجل	الالتزامات طويلة الاجل
الاصول الثابته	حقوق الملكية
الاصول غير الملموسه	رأس المال العامل
الاصول الاخرى	الارباح المحتجزه
إجمالي الاصول	اجمالي الالتزامات و حقوق الملكية

المصدر : خلدون إبراهيم الشريفات ، إدارة و تحليل مالي ،(عمان : دار وائل للنشر ، 2001) ، ص 101 .
و لا يشترط بالضرورة ان تتضمن الميزانية العمومية للمنشأة المعنية كل هذه المجموعات حيث يتوقف عدد المجموعات و عدد العناصر في كل مجموعة من المجموعات التي تظهر في الميزانية العمومية على حجم المنشأة و طبيعة عملياتها و مستخدميها . (1)
ويمكن التعرض لكل مجموعة من المجموعات السابقة و العناصر المكونة لها على النحو التالي :

مجموعات الاصول Assets :

وهي كما تظهر في الشكل رقم (1/2/1) :

(1) الاصول المتداولة Current Assets :

و تشمل الاصول المتداولة على النقدية و الاصول الاخرى التي تتوقع المنشأة تحويلها الى نقدية او بيعها و استخدامها خلال سنة مالية واحدة او خلال دورة التشغيل ايها اطول ، والمقصود بدورة التشغيل متوسط الفترة الزمنية بين عملية شراء السلع او المواد الخام اللازمة للتصنيع مرورا بالفترات الزمنية اللازمة لعملية الإنتاج وعملية البيع و عملية تحصيل قيمة المبيعات النقدية فدورة التشغيل تبدأ بالنقدية المدفوعة لشراء السلع او المواد الخام و تنتهي بعملية تحصيل قيمة المبيعات .
و عندما يظهر العديد من دورات التشغيل خلال السنة الواحدة تستخدم المنشأة فترة السنة الواحدة و اذا كانت فترة دورة التشغيل اكثر من سنة واحدة تستخدم المنشأة الفترة الاطول ، عموما اذا توقعت

(1) علاء محمد البتانوني ، تحليل القوائم المالية ، (الإسكندرية : دار التعليم الجامعي ، 2016) ص 164 .

المنشأة ان تحول اصولها الى نقدية او تستخدمها لسداد التزام جاري اثناء السنة المالية او دورة التشغيل ايها اطول فانها تصنف هذه الاصول على انها اصول متداولة .
و يتم ترتيب عناصر الاصول المتداولة داخل مجموعة الاصول المتداولة في الميزانية العمومية وفقا لدرجة سيولتها النقدية و لذلك تبدأ الاصول المتداولة في الميزانية العمومية بالنقدية ثم الإستثمارات المالية القصيرة الاجل . ثم المدينون ثم المخزون ثم المصروفات المدفوعة مقدما فالنقدية تعتبر اكثر الاصول المتداولة سيولة و المخزون السلعي يعتبر اقلها سيولة . و على الرغم من ان المصروفات المدفوعة مقدما لن يتم تحويلها الى سيولة او نقدية الا ان وجودها سيوفر على المنشأة استخدام النقدية خلال السنة او دورة التشغيل القادمة اذا لم تدفع المنشأة هذه المصروفات مقدما فانها في حاجة الى استخدام اصول متداولة اخرى اثناء دورة التشغيل . (1)

و فيما يلي عرض مختصر عن عناصر الاصول المتداولة :

أ. النقدية Cash:

و تتكون النقدية او ما يعادلها من اي عملات او شيكات قابلة للايداع في بنك و تكون متاحة للمسحوبات عند الطلب والإستخدام الجاري . و النقدية المقيدة للاستخدامات قصيرة الاجل تدخل ضمن الاصول المتداولة مع الإفصاح المناسب عن هذا القيد .

و اذا كانت النقدية لاغراض غير الالتزامات قصيرة الاجل فانها يجب ان تستبعد من الاصول المتداولة فقد تكون النقدية مخصصة لمقابلة التوسعات الراسمالية في خلال السنوات الخمسة القادمة فتظهر ضمن الاصول الاخرى .

ب. الإستثمارات قصيرة الاجل **Short Term Investment** : و هي الإستثمارات في الديون و اسهم

راس المال و التي تتكون من محفظة للاوراق المالية قصيرة الاجل متمثلة في الاتي :

1. إستثمارات محتفظ بها حتى تاريخ الإستحقاق : إستثمارات في ديون ترغب الشركة في الاحتفاظ بها حتى تاريخ الاستحقاق . (2)

2. أستثمارات بغرض المتاجرة : استثمارات في ديون واسهم ملكية تم شرائها اساسا لغرض إعادة البيع في القريب العاجل للحصول على دخل من التغيير في الاسعار في الاجل القصير .

3. استثمارات متاحة للبيع : وتتمثل في استثمارات في الديون واسهم الملكيه وتدخل ضمن البندين السابقين .

(1) المرجع السابق ، ص . ص 165 . 166 .

(2) كمال الدين مصطفى الدهراوي، تحليل القوائم ،(الإسكندرية :المكتب الجامعي الحديث ،2011) ص،ص120.119.

وبالنسبة للاستثمارات بغرض المتاجره فانها تظهر كاصول متداوله اما الاستثمارات المحتفظ بها حتي تاريخ الاستحقاق وكذلك المتاحه للبيع فان تصنيفها يخضع للظروف المحيطه بالاستثمارات .

ج. المدينون واوراق القبض :

ويتضمن هذا البند الدين واوراق القبض المستحقه للشركه من التعاملات التجاربه مع عملاء الشركه او مع الشركات التابعه ويجب توقع الخساره الناتجه من عدم تحصيل اى مقدار في صورة مخصص للديون المشكوك في تحصيلها ومع الافصاح عن اى معلومات تتعلق بهذه الاصول مثل الرهن او استخدامها كضمان لقروض قصيره الاجل .

د. المخزون السلعي Inventories:

يتكون المخزون السلعي من البضاعه المتاحه للبيع ، ويجب الافصاح عن اساس لتحديد تكلفه المخزون وكذلك طريقه التسعير وبالنسبه للشركات الصناعيه فيجب ان يشمل المخزون العناصرالمكونه له وهي : المواد الاوليه ، بضاعه تحت التشغيل ، بضاعه تامه الصنع .

هـ. المصروفات المقدمه Pre paid expenses :

يتضمن هذا البند الاتفاق مع جهات خارجيه للحصول علي خدمات خلال سنه او دوره تشغيل ايهما اطول .ومن امثلتها المبالغ المدفوعه مقدما للتامين والايجار ويجب أن تظهر بالجزء غير المستفيد منها وهذا فيما يخص الاصول المتداوله وامثلتها .

(2) الاستثمارات طويله الاجل long term Investment :

وهي الاستثمارات التي يحتفظ بها لعدده سنوات قادمه ولا يتم الحصول عليها بغرض بيعها في الفتره القصيره وتظهر في الميزانيه بعد الاصول المتداوله مباشرة ومن هذه الاستثمارات :

أ. الاستثمارات في الاوراق الماليه (ديون او ملكيه) وكذلك اوراق القبض طويله الاجل .

ب. الاستثمارات في اصول ملموسه غير مستخدمه حاليا في الانتاج مثل الاراضى .

ج. استثمارات يحتفظ بها لاغراض التوزيعات الراسماليه .

د. استثمارات في شركات تابعه (لايتم تجميع القوائم الماليه لها) والاستثمارات في الاوراق الماليه تصنف إلى استثمارات متاحه للبيع واستثمارات محتفظ بها حتي تاريخ الاستحقاق .

(3) الاصول الثابته Non Current Assets :

وهي الاصول التي تستخدم في عمليات الشركه وليس في إعادة البيع ويجب ان يتم الافصاح عنها بالتكلفه التاريخيه مخصوصا منها مجمع الاهلاك .

وقد يظهر مجمع الاهلاك كمبلغ اجمالي او مصنف لكل نوع من الاصول. ويجب الافصاح عن

الطريقه المحاسبية المستخدمه في إهلاك هذه الاصول.(1)

(1) المرجع السابق ، ص ص 121 . 123

(4) الاصول غير الملموسة Intangible Assets:

الاصول الاخرى Other Assets : وهي اصول ليس لها وجود مادي ملموس وليس هنالك وثائق مالية تسجيلها في الدفاتر ، وبالتالي يصعب تحديد قيمتها أو تقدير عمرها الانتاجي ورغم ذلك تعطي مزايا تنافسية للمنشأة وتؤثر علي قوتها الايراديه وعلي مركزها المالي في الاجل الطويل ،مثل شهرة المحل وبراءات الاختراع والعلامات التجارية وطبقا للمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً لا يتم تسجيل الاصول غير الملموسة في الدفاتر الا اذا تم شراؤها ، وبالتالي فإن اي تكاليف داخلية تنفق لتطوير اصل غير ملموس داخل المنشأة تعتبر من تكاليف الفترة التي يتحقق فيها ، كما ينبغي استهلاك الاصول الغير ملموسة التي تم شرائها في فترة تتراوح بين 5 - 40 سنة

تتفاوت الاصول التي تدرج ضمن الاصول الاخرى على شكل كبير عملياً ومن امثلتها المصروفات المقدمه طويلة الاجل والالات والمعدات التي تم الاستغناء عن استخدامها في الانتاج تمهيداً للتخلص منها ، ويطلق عليها اصول متنوعة وتتطوي الاصول على تلك الاصول التي لا يمكن تبويبها تحت اي مجموعة من مجموعات الاصول السابقة . (1)

مجموعة الالتزامات liabilities :-

كما هو الحال بالنسبة للاصول يمكن تقسيم الالتزامات الى متداولة والتزامات طويلة الاجل كما يلي

1. الالتزامات المتداولة Current Liabilities :-

وهي تعهدات تتوقع المنشأة الوفاء بها (سدادها) اما من خلال استخدام الاصول المتداولة او من خلال حصولها على التزامات متداولة اخرى ، وهي التزامات واجبة السداد خلال السنة الماليه الجاريه او دورة التشغيل الحاليه ايهما اطول .

أ. تعهدات ناتجه عن الحصول على سلع وخدمات ولم يسدد ثمنها ، مثل حسابات الدائنين والاجور المستحقة والضرائب المستحقة وتوزيعات الارباح المستحقة .

ب. الايرادات المحصلة مقدماً من العملاء عن سلع أوخدمات مثل الايجار المحصل مقدماً والاشتراكات المحصله مقدماً .

ت. الالتزامات الاخرى علي المنشأة والتي تتطلب سدادها خلال دورة التشغيل مثل الاقساط المستحقة من الالتزامات طويلة الأجل والتي يتطلب سدادها في الفتره الجاريه وكذلك التعهدات التي تنشأ من شراء المعدات وتتطلب ايضاً سدادها في الفتره الجاريه وايضاً اوراق الدفع قصيرة الاجل .

2.الالتزامات طويلة الأجل long term liabilities:

(1) علاء محمد البتانوني ، مرجع سابق ، ص ص 170 . 171 .

وهي تعهدات لايتوقع للمنشأة الوفاء بها خلال دورة التشغيل الحالية أو السنة الماليه أيهما أطول ولكن يتوقع سدادها في تاريخ لاحق فيما بعد .

ويجب ملاحظة ان المنشآت تصنف الالتزامات طويلة الأجل والتي تستحق السداد خلال دورة التشغيل الجارية على انها التزامات متداوله اذا تتطلب سدادها أصول متداوله .
بصفه عامه يوجد ثلاث أنواع من الالتزامات طويلة الأجل وهي:

أ. التزامات تنشأ من حالات تمويله معينه مثل إصدار السندات والتزامات عقود الايجار طويلة الأجل .
ب. التزامات تنشأ من العمليات العاديه للمنشأة مثل الالتزامات المتعلقة بالمعاشات والتزامات ضريبية الدخل المؤجله.

ج. التزامات تعتمد علي وقوع أوعدم وقوع واحد أو أكثر من الأحداث في المستقبل لتأكيد التزام المستحق او المستحق له او تاريخ الاستحقاق وهي ما يطلق عليها الالتزامات المشروطة مثال لها شهادات ضمان للسلع المباعة او الخدمة المقدمة والتي تمتد لاكثر من فترة.(1)

3 - حقوق الملكية Owner Equity :-

يختلف هيكل حقوق الملكية باختلاف الشكل القانوني للوحدة الاقتصادية فقد تكون الوحدة في شكل منشأة فردية او شركة اشخاص او شركة اموال ويعرض فيما يلي عناصر حقوق الملكية كما تظهر في كل نوع من هذه الوحدات

أ. في المنشأة الفرديه : المملوكه لشخص واحد يسجل رأس مال صاحب المنشأة تحت اسم حقوق الماكية.
ب. في ركات الاشخاص : المملوكه لخصين فاكثر تسجل حقوق الملكية مبلغ لكل مالك بصفة مستقلة تحت اسم حقوق ملكية الشركاء .

ج. اما في شركات المساهمة : فيستخدم اصطلاح حقوق حملة الاسهم Stock holders equity بدلا من مصطلح حقوق الملكية و من غير المعتاد ان يظهر في الميزانية حق الملكية لكل مساهم على حده. خاصة في حالة شركات المساهمة الكبيرة التي تضم عدة ملايين من حملة الاسهم .
و يتم اعداد القوائم المالية (من ضمنها الميزانية) بالاعتماد على ارصدة الحسابات في ميزان المراجعة و من خلال المعادلة لمحاسبية التي سبق ذكرها .

الاصول = الالتزامات + حقوق الملكية .

4 - رأس المال العامل : لا يعد رأس المال العامل احد المجموعات التي تظهر عادة في قائمة

المركز المالي و انما تحسب قيمة رأس المال العامل بطرح الخصوم المتداولة من الاصول المتداولة .
صافي رأس المال العامل = الاصول المتداولة - الخصوم المتداولة .(2)

(1) المرجع السابق ، ص ص 171 . 172

(2) عبد الناصر ابراهيم نور وإيهاب نظمي إبراهيم ، المحاسبة المتوسطة ، الطبعة الثانية ، (عمان : دار المسيرة للنشر و التوزيع 2014)

قائمة الدخل Income statement :-

قائمة الدخل هي تقرير يبين القدرة الكسبية للمنشأة خلال فترة محاسبية معينة و يعتمد عليها كثير من الاطراف الداخلية و الخارجية ، حيث يستخدمها المستثمرون في تحديد عائد الإستثمار و قدرة المنشأة على الاقتراض و تخضع عملية تحديد قيمة الدخل لافتراضات و مبادئ محاسبية مختلفة .

قياس و عرض الدخل :

يتم قياس قيمة الدخل طبقا للمفهوم الذي قدمه العالم الاقتصادي (هكس) على اساس الفرق بين صافي الاصول في بداية الفترة و بين صافي هذه الاصول في نهاية الفترة بعد تعديلها بمقدار الغستثمارات الاضافية خلال هذه الفترة و عادة ما يطلق على هذا القياس للدخل السنوي اسلوب (المحافظة علي رأس المال) .

عناصر قائمة الدخل :

تشتمل قائمة الدخل على عناصر الايرادات و المصروفات و كذلك المكاسب و الخسائر الناتجة عن أنشطة اخرى غير النشاط العادي للمنشأة و هي ما تسمى مكاسب او خسائر عرضية ، اي انها ناتجة من حدوث طارئ كالمكاسب و الخسائر الناتجة عن بيع اصل ثابت في منشأة تجارية تتاجر في السلع مثلا . و تشمل الايرادات عناصر متعددة تختلف باختلاف نوع المنشأة ، كالمبيعات في المنشآت التجارية و الاتعاب في المنشآت الخدمية و المهن الحرة . بالاضافة الى الدخل الناتج من الفوائد و ارباح الإستثمارات في الاوراق المالية كالاسهم و السندات .

و تشمل المصروفات بنود كثيرة منها المهيا و الاجور و تكلفة البضاعة المباعة و استهلاكات الاصول الثابتة و غيرها .⁽¹⁾

اشكال قائمة الدخل :

1- قائمة الدخل ذات المرحلة الواحدة : و تتكون من جزئين : الاول يشمل الايرادات و الثاني

يشمل المصروفات حيث يتم مقابلة الايرادات بالمصروفات للوصول الى صافي الربح عن الفترة المنتهية و تمتاز هذه القائمة بالبساطة في اعدادها و بسهولة فهم محتوياتها .

2 - قائمة الدخل ذات المراحل :-

يرى بعض المحاسبين أهميتها خاصة لتوضيح علاقه بين البيانات المحاسبية المتعلقة بعناصر الإيرادات والمصروفات حيث ان هذه العلاقه تلعب دورا هاما عند تقييم القدره الكسبية للمنشأة ولتوضيح ذلك يجب ان :

(1) جيري وبيجانت ودونالد كيو ، ترجمة ،كمال الدين سعيد ،المحاسبه المتوسطة ،الطبعة العربية ،(الرياض :دار المريخ للنشر

1988، ص ص 115 . 117 .

أ. نفرق بين الدخل الناتج عن النشاط الاقتصادي الرئيسي للمنشأة وبين الدخل الناتج عن أنشطة عرضيه ثانوية حيث يمكن اعطاء أهمية خاصة لدراسه ربحية المنشأة الناتجة عن النشاط الاساسي لها وتحليل هذه الربحية .

ب. نفرق بين المصروفات الخاصة بالانشطه الاساسيه للمنشأة وبين المصروفات العرضيه الناتجة عن ظروف او سياسة مالية معينة للمنشأة بالإضافة الى تصنيف هذه المصروفات حسب الوظائف النوعية للمنشأة ، ففي المنشأة التجاريه مثلا تقسيم المصروفات الى تكلفة بضاعة مباعه وتكاليف تسويقيه ومصروفات ادارية ، وفي المنشآت الصناعيه تقسم الى تكاليف صناعية وتكاليف تسويقية وتكاليف ادارية وغيرها ، وذلك كله بالشكل الذي يسهل تطبيق مفهوم مقابله الايرادات بالمصروفات فضلا عن ما تقدم فان قائمة الدخل سوف تفصح عن ارقام اخرى مثل (اجمالي الدخل) الذي يمثل الفرق بين صافي المبيعات وبين تكلفة البضاعة المباعه وكذلك (صافي الدخل) الناتج عن التشغيل العادي للمنشأة وهو عباره عن الفرق بين اجمالي الدخل واجمالي مصروفات التشغيل (المصروفات الادارية ومصاريف التسويق) .⁽¹⁾

العناصر التي تؤثر على قياس الدخل و كيفية الإفصاح عنها :

- 1.التعديلات او التسويات المحاسبية المتعلقة بفترات سابقة .
- 2.المكاسب او الخسائر غير العادية بطبيعة نشاط الوجوه الإقتصادية .
- 3.المكاسب او الخسائر (فوق العادية غير المرتبطة بطبيعة النشاط) .
- 4.المكاسب او الخسائر المتعلقة بإيقاف احد أنشطة السياسات المحاسبية .
- 5.التعديلات او التسويات المترتبة على تغيير السياسات المحاسبية .
- 6.التعديلات او التصحيحات العادية و المنكررة .⁽²⁾

حدود الإستفادة من قائمة الدخل :

رغم كل ما توفره قائمة الدخل من معلومات هامة للمستخدمين و خاصة بما يتعلق بالقدرة الكسبية للمنشأة فإن هنالك بعض نقاط الضعف فيها والتي يجب اخذها بالإعتبار عند استخدامها لإغراض التحليل المالي و هي كما يلي :-

- 1.لا تتضمن القائمة العديد من البنود التي لها أثر اساسي على تطور الشركة و نموها .
- 2.تتأثر الارقام الواردة في هذه القائمة بالسياسات المحاسبية المستخدمة هذا بالإضافة الى ان البنود في هذه القائمة تتحدث عن الماضي .

⁽¹⁾ المرجع السابق ، ص ، 118

⁽²⁾ وصفي عبد الفتاح ابو المكارم ، المحاسبة المالية المتوسطة ، (بيروت : دار المعرفة الجامعية ، 1999) ، ص ص 175 - 176 .

ادوات التحليل المالي :

يحتاج المحلل المالي لإنجاز تحليله أداة فنية مناسبة لمعالجة المعلومات و البيانات المتوفرة لديه ، و يجب ان يحرص المحلل على إختيار أداة تحليل تتناسب و عوامل عدة كالهدف و المعلومات المتوفرة و نطاق التحليل .

فإذا كان التحليل يهدف الى تقييم السيولة في المنشأة فإنه يجب على المحلل استخراج النسب الدالة على السيولة بينما اذا كان الهدف من التحليل دراسة قدرة المنشأة في توليد التدفقات النقدية فإنه يجب عليه اللجوء لنسب التدفقات النقدية و تحليل قائمة التدفقات النقدية .⁽¹⁾

و هنالك ادوات متعددة لتحليل القوائم المالية السابقة وتفسيرها واكتشاف نقاط القوة و الضعف التي يستفيد منها المقرضين و المستثمرين و الإدارة في الشركة و تشمل الأدوات التالية :

أولاً : التحليل المالي المقارن : وهو مقارنة الارقام الموجودة بالقوائم المالية لسنوات متعددة تصل من خلالها لقيمة التغير في كل بند و تلجأ الشركات الى مقارنة القوائم المالية للتعرف على الإتجاه الذي يتخذه اداؤها و لمعرفة وضع الشركة في السنة الحالية مقارنة مع السنوات السابقة . و قد تكون المقارنة بين القوائم المالية للشركة نفسها و تسمى هذه الحالة مقارنة داخلية او قد تكون مع قوائم مالية لشركات اخرى و تسمى مفرنة خارجية .

مقارنة الميزانية العمومية للمؤسسة :

1. المقارنة بين ميزانيتين متتاليتين : بالإمكان المقارنة بين ميزانيتين عموميتين متتاليتين مرتبتين ترتيباً عمودياً بنفس التسلسل و ذلك لتحقيق الغايات التالية :

- أ. المقارنة السريعة بين مختلف البنود و ملاحظة التغيرات التي طرأت عليها .
- ب. تحديد كمية الزيادة و النقصان في كل بند و معرفة اسباب التغير .
- ج. تحديد الأهمية النسبية للتغير الحاصل في كل بند .

عند التحليل المقارن لابد من ملاحظة الاتي :

- أ. عندما تظهر قيمة سالبة في سنة الاساس و قيمة موجبة في السنة التالية او العكس فإن التغير النسبي في هذه الحالة ليس له معنى .
- ب. عندما يكون للبند وجود في سنة الاساس ولا يوجد مقابل في السنة الثانية فإن التغير الحاصل هو 100% .

⁽¹⁾ مؤيد راضي خنفر و غسان فلاح المطارنة ، مرجع سابق ، ص 36 - 93 .

ج. عندما لا يكون وجود البند في سنة الأساس و يوجد مقابله في السنه التاليه لا يمكن حساب التغيير لعدم جواز القسمة على صفر .

2. المقارنة بين عدة ميزانيات : اذا توازن للمحلل عدة ميزانيات عمومية لعدة سنوات يستطيع ترتيبها و ملاحظة التغييرات التي طرأت على وضع المؤسسة على مدى عدة سنوات .

مقارنة الحجم الموحد للميزانيات العمومية : تقوم هذه الطريقة على اساس تحويل الارقام المختلفة في الميزانيات العمومية الى نسب و ذلك باعتبار ان كلا جانبي الميزانية مساوٍ ل 100% . و بعد ذلك يتم التعبير عن كل بند من بنود الميزانية كنسبة من مجموع الجانب الذي ينتمي اليه و ذلك تسمية البند نفسه على مجموع الجانب الذي ينتمي اليه .
و من مزايا هذه الطريقة :

أ. تبيين الإتجاهات التي يتخذها وضع المنشأة او المؤسسة .

ب. تبيين التغييرات النسبية التي تطرأ على كل بند .

ج. تبيين تركيبة الاصول و الموارد المستخدمة في تمويلها و الخصوم .

التحليل المقارن لقوائم الدخل :

يمكن القيام بالدراسة المقارنة لقوائم الدخل للمؤسسات التجارية بإستخدام نفس الادوات التي استخدمت في الدراسة المقارنة للميزانيات العمومية .

التحليل بالإستناد الى رقم قياسي : تقوم هذه الطريقة على اعتبار احدى سنوات التحليل المالي

اساساً للمقارنة و سنة للاساس و ان يعتبر كل عنصر فيها اساساً يمثل 100% . من الافضل اختيار

سنة الاساس بحيث تكون سنة عادية بدون زيادة او انخفاض غير عاديين و عادة تستخدم هذه الطريقة

عندما يشمل التحليل المالي اكثر من سنتين .

التحليل الهيكلي للقوائم المالية :-

يقوم هذا التحليل على اساسي ايجاد الاهمية النسبية لكل بند من بنود الموجودات و المطلوبات

الى المجموع الكلي للجانب الذي ينتمي اليه البند و يتم ذلك من خلال تقسيم كل بند من بنود الموجودات

على المطلوبات كذلك الحالة بالنسبة للمطلوبات .⁽¹⁾

ثانياً: التحليل العمودي (الراسي) :

يركز هذا النوع من التحليل علي دراسته فقرات القوائم الماليه باستخدام النسب التي تشكل كل فقره

مقارنه باحدى الفقرات التي يتم إعتمادها كاساس لاستخلاص النسب الاخرى اى انه يهتم بدراسه هيكل

القائمه الماليه وبالتالي فإن هذا النوع من التحليل يمثل دراسة هيكلية لفقرات القوائم المالية.

⁽¹⁾ عبد الحليم كراجه و اخرون ، ص ص 153 . 157 .

مثال عليمًا سبق اعتماد مجموع الاصول كاساس يتم علي ضوئه احتساب نسب فقرات الاصول الاخري كذلك الحال في الجانب الاخر من الميزانيه حيث يتم اعتماد اجمالي الخصوم وحق الملكيه كاساس يستخرج بموجبه مقدار كل فقرة من فقرات المطلوبات وحق الملكيه علي كل نسب مؤويه وبذلك سيتم قياس جانبي الميزانيه علي ضوء نفس المقدار ولعل أهم ما يوفره هذا التحليل ، وتوضحه الاهميه النسبيه للبنود التي تتكون منها قائمه معينه ، وكسب الاهميه النسبيه للبنود من خلال الصيغه التاليه

$$\text{الوزن النسبي للبند} = \frac{\text{قيمه البند}}{\text{علي مجموع البنود التي ينتمي إليها البند}}$$

علي مجموع البنود التي ينتمي إليها البند

وبعد استخراج الوزن النسبي لكل البنود يقوم المحلل المالي برصد هذه النسب والتعرف علي اسباب ارتفاعها وانخفاضها .

أ. التحليل العمودي لقائمه الدخل :

يتم في هذا التحليل تحليل نسب مختلف بنود قائمه الدخل الي البند الرئيسي في القائمه الا وهو المبيعات (الايرادات النشاط الرئيسي) . حيث تعطى الرقم (100%) وينسب إليها تكلفه المبيعات . ومصاريف التشغيل ، والمصروفات العموميه ، والاداريه وغيرها

ب. التحليل العمودي لقائمه المركز المالي

يمكن إجراء التحليل المالي العمودي لقائمه المركز المالي بطريق مختلفه حيث يمكن أن يتم ذلك بنسبه البنود الي مجموع القائمه او نسبه كل مجموعه بنود الي إجمالي القائمه أو نسبه كل بند الي مجموعته وتحدد هذه الطرق حسب الهدف من التحليل.(1)

محددات التحليل العمودي :

1. يوصف التحليل العمودي بالتحليل الساكن وتظهر هذه الصفه بشكل خاص في هذا التحليل عندما يقتصر علي فتره زمنيه واحده ، فتصبح المدلولات والمؤشرات التي يتم الحصول عليها ليست ذات جدوى كبيره ، لذا يحرص المحللون علي إجراء التحليل المالي العمودي لاكثر من فتره ماليه أو لاكثر من منشأه أو في احيان اخرى يتم إجراءه مع التحليل الاقفي في آن واحد لتغطيه نقاط الضعف فيه .
2. يتجاهل التحليل العمودي التغير الذي علي البند الرئيسي في القائمه . حيث ينتسب لهذا البند باقي البنود الاخري المختلفه فعلي سبيل المثال يهمل التحليل العمودي لقائمه الدخل التغيرات الحاصله في بند المبيعات نفسه حيث يفترض دائما يساوي (100%) وبالتالي لا يتم رصد التغيرات فيه من فتره إلي اخرى أو من منشأه إلي أخرى مماثله برغم أنه يعتبر من أهم بنود القائمه .

(1) عدنان هاشم السامرائي ، الادارة الماليه المدخل الكمي ، (عمان : دار زهران للنشر ، 1997)، ص96.

3. يعتمد التحليل العمودي علي تحويل الارقام المطلقة إلي نسب مئوية وقد يكون ذلك في من الاحيان مضللا ، فعلي سبيل المثال عندما يلقي الضوء على تغير الوزن النسبي لبند من البنود ، فإن ذلك لا يعني بالضرورة تغير قيمه البند وإنما قد يكون ذلك نتيجة تغير في قيمه المجموعه التي نسب إليها ذلك البند.(1)

ثالثاً: التحليل الأفقي :

يُعني التحليل الأفقي بمقارنه للارقام والبيانات الوارده في القوائم الماليه لمشروع ما مع بعضها ولعدد من السنوات الماليه المتتاليه لحصر وتحديد الفروق والتغيرات التي تطرا علي تلك الارقام و البيانات من فتره ماليه لاخري للاستفاده من المؤشرات التي توضع من إجراء تلك المقارنه في عمليه إتخاذ القرار ، وهذا يعتمد الفتره الماليه الاولي كسنة اساس وتحتسب نسبة التغير لاي فتره من الفترات الماليه الوارده في القوائم الماليه وفقا للمعادله التاليه -

$$\text{نسبة التغير} = \frac{\text{القيمه وفق اخر فتره} - \text{القيمه وفق سنة الاساس}}{\text{القيمه وفق سنة الاساس}}$$

ومن ثم يقوم المحلل باعطاء التفسير الواقعي للتغيرات التي تطرا سواء بالايجاب والسلب مع توضيح المبررات لذلك ويرفع التوصيات المناسبه التي تساعد في عمليه 'تخاذ القرار . ولذلك فإن التحليل الأفقي يشر الاتجاهات المهمه لتلك الفقرات التي تشكل عناصر القوائم الماليه اى انه يشكل دراسه اتجاهيه لذا فقد اعتمد العديد من المشاريع الاقتصاديه هذا النوع من التحليل لاهميته وبدات بوضع جداول ورسوم بيانيه توضع المؤشرات التي يفرزها التحليل الأفقي للارقام والبيانات التي ترد في القوائم الماليه ولفترات زمنيه طويله كان تكون خمس او عشره سنوات ولايخفي ما لهذا النوع التحليل من تاثير علي الصعدين الداخليه للمشروع أوالصعيد الخارجي اى الجهات الخارجيه ذات علاقه والاهتمام بنشاط مشروع ما .(2)

أ. التحليل الأفقي لقائمه الدخل :

وعند القيام بالتحليل الأفقي لقائمه الدخل فإن المحلل المالي يهتم بدراسه التغيرات الحادته في مختلف بنود القائمه سواء كانت في شكل نقص لو زيادة ،ويحاول تتبع الاسباب التي كانت وراء هذه التغيرات .

ب. التحليل الأفقي لقائمه المركز المالي :

كما هو الحال في التحليل الأفقي لقائمه الدخل ،يقوم المحلل هنا بخطوته الاولى وهي اعداد الجداول التي تمكنه من رصد التغيرات المسجله في مختلف البنود الوارده في قوائم المركز المالي المستخدمه في التحليل ، ومن ثم يقوم بتفسير هذه التغيرات .

(1) مؤيد راضي حنفر وغسان فلاح المطارنه ،مرجع سابق ،ص،ص104.94.

(2) عدنان هاشم السامرائي ،مرجع سابق،ص ص96.95.

تحليل الاتجاهات :

يعتبر تحليل الاتجاهات شكلا من اشكال التحليل الاقفي ولذا يغطي فترات طويلة و لذا يغطي فترات مالية متعددة (اكثر من عامين) و يتم من خلاله رصد التاريخ المالي للمنشأة من حيث يمكن هذا النوع من التحليل المحلل المالي و بمجرد النظر للاتجاهات الحكم على ارتفاع النسب و استقرارها و انخفاضها مما يساعده على الخروج بإستنتاجات و مؤشرات مهمة عن دافع مال المنشأة وعن إتجاهاتها المستقبلية ، و قد يلجأ المحلل في هذا المجال الى حصر تحليل الإتجاهات على البنود الرئيسية في القوائم المالية للسهولة و البساطة في فهم هذا الشكل من التحليل سواء كان ذلك من قبل المحلل نفسه او من قبل القارئ ، و هذا ما يساعد في إنتشار هذا التحليل وتقوم المنشأة في كثير من الاحيان بنشر هذه البيانات و السلاسل في تقاريرها المالية السنوية .⁽¹⁾

قائمة مصادر الأموال و إستخداماتها

قائمة التغير في المركز المالي :-

هي قائمة تظهر كيف تستخدم المنظمة الاموال المتوفرة لديها و كيف تستخدم الأموال الجديدة و تتميز تلك القائمة بمجموعة خصائص اهمها :

1. انها تشمل على التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة .
2. انها تشمل بالاضافة الى المقبوضات و المدفوعات و عمليات اخرى كالشراء بالأجل او البيع بالأجل
3. انها تشمل بالاضافة الى مفهوم النقد مفهوم الاموال شبه النقدية و المتمثلة في الإستثمارات و الموجودات المتداولة التي يمكن تحويلها الى نقد خلال فترة زمنية قصيرة .⁽²⁾

أهمية قائمة مصادر الأموال و استخداماتها :-

1. توفير المعلومات المالية عن مصادر الاموال في المنظمة و كيفية استخدام تلك الاموال فينواحي النشاط المختلفة .
2. توفير المعلومات المالية التي تساعد على توزيع جزء او كل الارباح او حجزها و عدم توزيعها و الاسباب التي تمنع تووزيعها .
3. تعتبر اداة لبيان اثر التغيرات في مصادر الاموال و استخداماتها على رصيد النقدية المتاح لدى المنظمة .
4. تعتبر اداة تخطيط و رقابة عند دراسة التغيرات التي يمكن ان تحدث بين قائمة المركز المالي الفعلية و قائمة المركز المالي المخططة و تحديد الانحرافات و مسبباتها .
5. توفير مؤشرات منطقية للحكم على كفاءة الادارة في كيفية ادارة و استغلال الاموال المتاحة لديها.

⁽¹⁾ مؤيد راضي خنفر و غسان فلاح المطارنة ، مرجع سابق ، ص ص 105 - 108

⁽²⁾ محمد الصيرفي ، مرجع سابق ، ص 169 .

طريقة اعداد قائمة المصادر و الاستخدامات :

1. رصد التغيرات في بنود الميزانية التي صرفت خلال فترة معينة .

2. تصنيف تلك التغيرات طبقا للقاعدة الثانية .

مصادر الاموال :

النقص في الاصول + الزيادة في الخصوم + الزيادة في حقوق الملكية .

استخدامات الاموال :

الزيادة في الاصول + النقص في الخصوم + النقص في حقوق الملكية .

مع ملاحظة ان تلك القائمة يجب ان تكون في حالة توازن مستمر بمعنى ان كافة التغيرات التي

تحدث فيها يجب ان تؤدي الى التوازن .

3. تصوير القائمة المبدئية لمصادر الاموال و استخداماتها .

4. اعداد القائمة الشاملة لمصادر الاموال و اوجه استخداماتها و ذلك بتعديل القائمة المبدئية .⁽¹⁾

يتم اعداد حركة الاموال على الشكل التالي :

الشكل رقم (1/2/1) يوضح قائمة مصادر الاموال

البيان	الميزانية الاولى	الميزانية الثانية	التغير	تصنيف هذا التغير الى	
				مصدر %	استخدام %
الاصول					
الخصوم و راس المال					

المصدر : عبد الحميد مصطفى ابو ناعم ، اساسيات الادارة المالية ، (القاهرة : مطبعة مركز التعليم المفتوح ،

1997 م) ص 184

⁽¹⁾ المرجع السابق ، ص ص 169 - 171 .

5. يتم حساب اجمالي المصادر و اجمالي الاستخدامات و لابد ان تكون متساوية و ان يكون اجمالي المصادر تساوي 100% و اجمالي الاستخدامات 100% .

6. يتم تفسير مدلول النتائج التي تحقق و هل تحتسب اداء مالي جيد للمنظمة ام اداء غير مرضي في ضوء المقارنة بين استخدامات الاموال و المصادر التي استخدمت لتمويلها .⁽¹⁾

تحليل قائمة مصادر الاموال كاداة تحليلية . (2) :-

1. اظهار التغيرات المالية .
2. بيان الكيفية التي استعملت فيها ارباح المؤسسة .
3. المساعدة في تفسير اسباب ارتفاع و انخفاض نسبة الارباح الموزعة من الارباح المحققة .
4. بيان اسباب الاقتراض و مصادر تمويل التوسعات .
5. توضيح جوانب القوة و الضعف في المصادر و الاستخدامات .
6. تقديم معلومات مناسبة لادارة المؤسسة لاستخدامها في التخطيط و اتخاذ القرارات السليمة في المستقبل .

تركيب قائمة مصادر الاموال و استخداماتها :-

مصادر الاموال :

1. الاموال المحققة من العمليات .
2. الاموال المقترضة (زيادة الالتزامات) .
3. بيع الموجودات (نقص الموجودات)
4. زيادة رأس المال .

اما استخدامات الاموال هي :-

1. تخفيض المؤسسة لالتزاماتها .
2. شراء بعض الاصول او زيادة المستثمر فيها .
3. وضع الارباح المقرر توزيعها على المساهمين .

⁽¹⁾ عبد الحميد مصطفى ابو ناعم ، اساسيات الادارة المالية ، (القاهرة : مطبعة مركز التعليم المفتوح ، 1997) ص 184

⁽²⁾ عبد الحلیم كراجه و اخرون ، مرجع سابق ، ص 157 - 158 .

المبحث الثالث

النسب المالية

يتناول فيه الباحثون :

النسب المالية ونقاط الضعف والقوة في التحليل المالي ومحددات التحليل المالي وكذلك حدود استخدام النسب المالية

تعتبر النسب المالية من اهم ادوات التحليل المالي واكثرها انتشاراً في اوساط المحللين الماليين وهي

اقدم هذه الادوات حيث ظهرت في منتصف القرن التاسع عشر عندما كان يستعين بها انذاك

المستخدمون واصحاب الصلة لإتخاذ قراراتهم الاقتصادية ، ولعل اهم ما ساعد على انتشار النسب بين المحللين والمستخدمين سهولة استخراجها وفهمها وإمكانية الاعتماد عليها في تقييم الاداء ووجه النشاط المختلفه وقد اصبحت النسب المالية من اهم الوسائل المستخدمة في الرقابة وتقويم الاداء في المشاريع الاقتصادية .

تعريف النسب المالية :

هي اداة من ادوات التحليل المالي توفر مقياساً لعلاقة ما بين بندين من بنود القوائم المالية او هي عبارة عن علاقه بين رقمين من ارقام القوائم المالية احدهما في البسط والآخر في المقام وتشكل العلاقة مدلولاً معيناً .(1)

تصنيفات النسب المالية : (2)

يمكن تصنيف النسب المالية الى خمسة مجموعات رئيسيه

1.نسب السيولة

2.نسب النشاط والكفاءة التشغيلية

3.نسب رأس المال والرفع المالي (المديونييه)

4.نسب الربحية

5.نسب السوق .

المجموعة الاولى : مجموعة نسب السيولة

تهدف هذه المجموعة من النسب المالية الى تحليل وتقييم الاصول المتداولة والخصوم المتداولة بهدف

(1) مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة ، مرجع سابق ، ص ص . 127 - 128

(2) فيصل جميل السعيدة ونضال عبدالله فريد ، الملخص الوجيز للإدارة والتحليل المالي ، (عمان : مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ،

2004) ، ص 134 .

الحكم على قدرة المؤسسه على الوفاء بالتزاماتها الحالية المتداولة (القصيرة الاجل) وبما ان هذه الالتزامات يتم تسديدها من النقدية او شبه النقدية لذلك يجب على المؤسسه ان تحتفظ بمقادير كافيه من هذه الاصول (التي يسهل تحويلها الى نقدية) تفوق وتزيد عن مقدار الخصوم المتداولة ، وهذه المجموعة من النسب تشمل :

1. نسب التداول :

تركز هذه النسب على الكم ولا تركز على النوع اي ان نسبة التداول تركز على مقدار الاصول المتداولة دون ان تركز على تفصيلات الاصول المتداولة وسرعه تحويلها الى نقد مثلا البضاعة والذمم المدينة واوراق القبض هل هي على نفس الدرجة والسرعه في التحويل الى سيوله الاجابه بالطبع لا ، لذلك فان نسب التداول تركز على الكم في الاصول المتداوله دون التركيز على الكيف .
نسبه التداول لها معيار نمطي هو 1:2 اي كل دينار التزامات قصيره الاجل يقابله في الاصول المتداوله دينارين ولكن الواقع في اختلاف نشاط الشركات واختلاف الفروق المحيطه يجعل هذا المعيار النمطي معيارا عاما لا يمكن تطبيقه في كل الشركات بنفس الدرجة ، ومن اجل الاستفادة من هذه النسبة ومعالجتها المعالجة الصحيحه لا بد من :

- أ. التركيز على موضوع الكيف في هذه النسبة كيفية التحويل الى سيوله .
- ب. عدم الالتزام التام بالمعيار النمطي 1:2 وانما دراسته وضع الشركه ووضع السوق .
- ج. ربط هذه النسبه مع النسب الاخرى في نفس المجال .

2. نسب السيولة السريعة :

تعتبر هذه النسبه اكثر تسدد من نسبه التداول حيث ان الاصول المتداوله تنقسم الى مجموعتين هما :
أ) اصول سريعه التداول مثل (النقدية ، الإستثمارات المؤقتة ، الذمم المدينة) .⁽¹⁾
ب) اصول متداولة اقل سيولة من السابقة (بطيئة التداول) مثل المخزون السلعي (البضاعة) .
المعيار السلعي لهذه النسبة 1:1 اي كل دينار التزامات قصيرة الاجل يوجد مقابله دينار في الاصول المتداولة سريعه التداول .

وهذا المعيار ينطبق عليه ما قبل بالنسبة لنسبة التداول .

3. صافي رأس المال العامل :-

تعتبر هذه النسبة نسبة كمية اي تبين الفرق الكمي بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة .

⁽¹⁾المرجع السابق ، ص ، ص 134 - 136 .

4. نسبة النقد :-

يهتم البعض بهذه النسبة لان مكوناتها تمثل العنصر الرئيسي والاكثر سيولة ضمن الاصول المتداولة. وانخفاض هذه النسبة قد لا يمثل خطرا اذ قد يكون حجم الاصول المتداولة الاخرى كبيرا ، او قد يكون هنالك اتفاق مع بنوك معينة على الحصول على قروض عند الحاجة .

5. نسبة التغطية النقدية للاحتياجات النقدية اليومية :-

تقيس هذه النسبة الفترة الزمنية التي تستطيع فيها المؤسسة الاستمرار بعملياتها اعتمادا على السيولة الموجودة لديها .

6. نسبة التدفق النقدي الى الديون :-

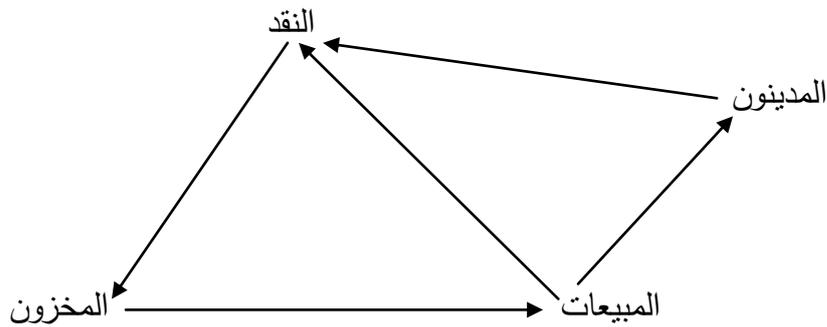
من مقاييس قدرة المؤسسة على خدمة دينها العلاقة بين التدفق النقدي من العمليات والدين القائم .⁽¹⁾

المجموعة الثانية :نسب النشاط :-

تقيس نسب النشاط سرعة تحويل عناصر الميزانية الى مبيعات او نقد ، حي يمكن من خلال ذلك معالجة القصور الناجم عن استخدام نسب السيولة المتمثلة باعتماد الحسابات المتداولة كاساس للقياس ، في حين ان التغييرات التي تحدث في هذه الحسابات قد يكون لها تأثير كبير على السيولة الحقيقية للمنشأة ومن هنا نرى ان نسب النشاط تهتم بمعدل الدوران ، فهي تبدأ بالنقد وتنتهي بالنقد .⁽²⁾

الشكل رقم (1/3/1)

يوضح دوران النقدية



المصدر : اعداد الدارسون

معدل دوران المخزون :

تقيس هذه النسبة مدى نشاط او سيولة المخزون في المنشأة اي عدد المرات التي تقوم فيها المنشأة بشراء البضاعة وبيعها خلال الفترة المالية الواحده .

⁽¹⁾ المرجع السابق ، ص، ص 136- 137 .

⁽²⁾ مؤيد عبدالرحمن الدوري ونورالدين اديب ابوزناد ، التحليل المالي باستخدام الحاسوب ، (دار وائل للطباعة والنشر ، 2003) ، ص 76 .

متوسط فترة التحصيل :-

متوسط فتره التحصيل او متوسط عمر الذمم المدينة من المؤشرات التي تساعد في تقييم سياسة منح الإتمان وسياسة التحصيل في المنشأة حيث تقيس السرعة التي تقوم فيها المنشأة بتحصيل ديونها من الغير 'أخرين' في الإعتبار إجمالي الديون قبل طرح مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها وأوراق القبض المخصوصة.

متوسط فترة السداد ((أو الدفع)) :-

أو متوسط عمر الخصوم المتداولة 'الصعوبة' في احتساب هذه النسبة تكمن في الحصول علي قيمة المشتريات السنوية والتي هي غير موجودة او متوفره في القوائم المالية , ولكن عادة ما يتم تقرير او تخمين نسبة مئوية من تكلفة البضاعة المتاحة للبيع .

4- معدل دوران صافي رأس المال العامل :-

ويقيس هذا المعدل مدي كفاءه الإدارة في إستغلال الأصول السائلة التي تحتفظ بها 'وأن انخفاض هذا المؤشر عن المعيار الصناعي يعكس ضعف كفاءه الإدارة في إستغلال الأصول السائلة التي تحتفظ بها 'بينما إرتفاعه يعني زيادة درجة سيولة المنشأة .

5- معدل دوران إجمالي الأصول :-

يشير معدل دوران إجمالي الأصول الي مدي فعالية إستخدام المنشأة لأصولها في خلق المبيعات وكلما زاد معدل دوران إجمالي الأصول كلما زادت فعالية إستخدام الأصول ' وهذا المقياس له اهمية كبرى لإدارة المنشأة كونه يعطي مؤشر عن الجدوي المالية لعمليات المنشأة .

6- معدل دوران الأصول الثابتة :-

يقيس مدي كفاءة المنشأة في إستخدام اصولها الثابتة في تحقيق المبيعات حيث دل إنخفاض هذا المعدل اما علي زياده الإستثمار في الأصول الثابتة 'أو وجود طاقة معطلة .

المجموعة الثالثة : نسب المديونية ((الرفع المالي)):

وتعني هذه النسب مقدار او مدى مساهمة المالكين او الدائنين في تمويل المنشأة ، ان مساهمة

المالكين العالية تعني ضمانا اكبر من المنشأة الي الجهات المقرضة للمنشأة . (1)

إن زيادة تأثير الرفع المالي قد يؤدي الى تحقيق الارباح وتضخيمها في وقت تزداد المخاطر التي

يتحملها الدائنون بالمساهمة الصغيرة من المالكين ، بصورة عامة تبين هذه النسب مدى اعتماد

المنشأة على عمليات الاقتراض في تمويل استثماراتها وانشطتها الاعتيادية ، هنالك وجهات ورغبات

(1) المرجع السابق ، ص ص ، 76-84.

مختلفة بين مالكي المنشأة والمقرضين فيما يخص مستويات الاقتراض . فمن وجهة نظر المالكين فان الاقتراض يخفض (owners) من حجم رأس المال المطلوب ويعظم العوائد على حقوق الملكية . لكن الاقتراض يزيد من المخاطر التي تتعرض لها المنشأة للتمويل ، اما وجهة نظر المقرضين فانهم يفضلون ان لا تتجاوز القروض نسبة او مستوى معين خوفا من احتمال عدم امكانية المنشأة في تسديد ما عليها من قروض وفوائد . باي حال من الاحوال فان اموال الملكية هي بمثابة هامش امان لدفع المبالغ المقرضة من قبل المشأة لذلك تلجأ الجهات المقرضة الى طلب ضمانات معينة او رفع اسعار الفائدة على المبالغ المقرضة عندما تزيد الاخيرة الحدود المقبولة او المعقولة . وتشمل نسب الرفع المالي ما يلي :

1 . نسبة اجمالي الديون الى اجمالي الموجودات : ويمكن ايجاد هذه النسبة بقسمة مجموع الديون (القصيرة والطويلة الاجل) على اجمالي الموجودات ، وتبين هذه النسبة مدى مساهمة المقرضين في تمويل استثمارات المنشأة ، ان المتم لهذه النسبة يمثل نسبة مساهمة المالكين في التمويل ، ان نسبة المديونية المنخفضة تعني عدم تركيز المنشأة على الاقتراض لوحده مما يقلل من نسب العائد المتوقعة لو استخدمت المنشأة كامل طاقتها الاقتراضية . بينما تعني نسب المديونية العالية ارتفاع تكاليف المديونية والخطر والذي قد يحصل مستقبلا ويفضل الدائنون نسب اقتراض متوسطة او معقولة ، فكما انخفضت هذه النسبة زاد هامش الامان بالنسبة لهم في حالة افلاس الشركة وبيع اصولها ، وعلى العكس من ذلك يفضل الملاك نسبة اقتراض مرتفعة لتعظيم نصيبهم من الارباح .

2 . معدل تغطية التدفقات النقدية : وتستخرج بقسمة التدفقات النقدية على الالتزامات المالية للمنشأة مضافا لما يجب ان تكسبه المنشأة قبل الضريبة حتى يمكنها دفع الارباح الى حملة الاسهم العادية والممتازة او اقساط تسديد القروض ، وهنا تضاف الاستهلاكات الى التدفقات النقدية او (الارباح قبل الفائدة والضريبة) مضافا اليها الايجارات .

3 . نسبة الاقتراض الى حق الملكية : تبين العلاقة بين التمويل الذي تم بقروض طويلة الاجل الى التمويل المقدم من اصحاب المشروع وهذه النسبة تشير الى مدى امكانية المشروع لاستخدام اموال الديون طويلة الاجل في تعظيم او زيادة حقوق المساهمين . هذه النسبة اكثر شمولاً و اتساعاً من النسبة السابقة حيث توضح العلاقة بين التمويل الذي تم بقروض من اصحاب المشروع مشيرة الى ذلك بدرجة الرفع المالي او المتاجرة الملكية وفي كلتا الحالتين يفضل الدائنون احتفاظ المشروع بنسبة معتدلة للاقتراض الى الملكية ، حيث ان انخفاض هذه النسبة يؤدي الى زيادة الضمان الذي يتمتع به هؤلاء الدائنون عند خطر الخسارة في حالة التصفية وبصفة عامة وفي حالة الشركات الصناعية يفضل الدائنون الا تقل مساهمة الملاك في اموال المشروع عن النصف (1).

(1) خالد وهيب الراوي ، التحليل المالي للقوائم المالية والافصاح المحاسبي ، (دار المسيرة للنشر والتوزيع ، 2000) ص 64 . 65 .

- 4 . نسبة الاقتراض الى اجمالي رأس المال : هذه النسبة شبيهة بالنسبة السابقة غير انها تركز على نسبة الديون طويلة الاجل الى رأس المال الدائم للمشروع او اجمالي رأس المال المستثمر .
- 5 . نسبة الاقتراض الى مجموع الاصول : تشير هذه العلاقة للنسبة المئوية للاموال التي تم الحصول عليها من المقترضين وتتضمن القروض الخصوم المتداولة والقروض طويلة الاجل . ويفضل الدائنون نسبة اقتراض طويلة او معقولة ، حيث انه كلما انخفضت هذه النسبة زاد هامش الامان بالنسبة لهم في حالة افلاس الشركة وبيع اصولها وعلى العكس من ذلك يفضل الملاك نسبة اقتراض مرتفعة لتعظيم نصيبهم من الارباح .
- 6 . نسبة الخصوم المتداولة الى حق الملكية : تبين هذه النسبة العلاقة بين مقدار الاموال الذي يقدمه ملاك المشروع ومقدار الاموال الذي يأتي عن طريق الالتزامات الجارية . فاذا لم يوفر ملاك المشروع اموال كافية لتغطية هذه الالتزامات الجارية فان مصادر التمويل طويلة الاجل المختلفة ستتردد في اقراض المشروع ، ومن الواضح انه كلما انخفضت هذه النسبة زاد اطمئنان مصادر التمويل طويلة الاجل في اقراض المشروع .
- 7 . نسبة الاصول الثابتة الى حق الملكية : تشير هذه النسبة الى مدى استثمار اموال الملاك في الاصول ذات معدل الدوران المنخفض نسبيا ، ويساعد هذا المقياس الادارة على تحديد نوع التمويل الذي تستخدمه في المستقبل فاذا بلغت هذه النسبة حدا كبيرا اكبر من 100% مثلا كان على ادارة المشروع في حالة تمويل اصول رأسمالية جديدة الاعتماد على مصادر اموال الملكية وليس الاقتراض الا اذا كان بشروط ميسرة ومرحة .
- 8 . نسبة الاصول المتداولة الى الاقتراض : توضح هذه النسبة العلاقة بين الاصول المتداولة وبين مجموع التزامات المشروع واهمية هذه النسبة ترجع الى ان سداد القروض يتطلب استخدام نقدية ومن ثم فان المشروع الذي يملك نسبة مرتفعة من الاصول المتداولة السريعة التحول الى سيولة بالمقياس الى مجموع التزاماتها يكون في مركز افضل من المشروعات ذات النسبة المنخفضة حسث غالبا ما يتحمل المشروع خسائر اكبر عند تصفية وبيع اصوله الثابتة بالمقارنة بالاصول المتداولة . (1)
- 9 . معدل تغطية الفائدة : يتم حساب هذه النسبة بقسمة الايراد قبل الفائدة والضريبة (اجمالي الدخل) على مجموع الفوائد . وتقيس هذه النسبة المدى الذي يمكن ان تتخضه الايرادات قبل ان يفقد المشروع قدرته على مقابلة الفائدة المستحقة عليه . والمعروف ان فشل المشروع في سداد هذا الالتزام قد يترتب

(1) سمير محمد عبدالعزيز ، المدخل الى اقتصاديات الاستثمار و التمويل والتحليل المالي ، (اتبو الخير للطباعة والتجليد ، 2010) ص ص

علية اتخاذ اجراءات قضائية ضده ينتج عنها في كثير من الاحيان إشهار إفلاسه .ويلاحظ اننا نستخدم رقم الايراد قبل الضرائب في حساب هذه النسبة ويرجع ذلك الى ان الضريبة تفرض على الدخل بعد استقطاع تكلفة الفائدة وبالتالي فان قدرة المشروع على سداد الفوائد الجارية لا تتأثر بالضريبة .

10 . معدل تغطية الاعباء الثابتة : ويتم حساب هذه النسبة بقسمة الارباح قبل استقطاع الاعباء الثابتة على مجموع هذه الاعباء وهي الفائدة والايجار والاحتياطات السنوية لاستهلاك السندات والضرائب المرتبطة بهذه المخصصات . تكمل هذه النسبة معدل تغطية الفائدة حيث انها تاخذ في الاعتبار المشكلات التي يمكن ان يتعرض لها المشروع في حاله فشله في اقساط الايجار او اقساط رد السندات بالاضافة الي العجز في مقابلة مدفوعات الفوائد .⁽¹⁾

المجموعة الرابعة : نسب الربحية :

تعبر نسب الربحية عن قدرة المنشأة على توليد الارباح من المبيعات او من الاصول المتاحة وعادة ماتهم هذه النسب الملاك والمقرضون الذين يقدمون قروض طويلة الاجل للمنشأة فالارباح التي تحققها المنشأة تعتبر من اهم العوامل التي تؤثر على ثروة الملاك ،كما ان عدم الكفاية الارباح يعد مؤشراً غير مقبول من وجهة نظر المقرضون ،حيث يتوقع المقرضون ان تكون المنشأة قادرة على الوفاء بالتزاماتها بواسطة ما تحققه من الارباح وليس من بيع الاصول يوجد مجموع كبيرة من النسب المتعلقة بالربحية ومن اهمها ما يلي :-

1 . نسب مجمل ربح العمليات الي المبيعات : تقيس هذه النسبة مدى كفاءة الادارة في التعامل مع العناصر المكونة لمجمل الربح وهي تكافة المبيعات جيث ان مجمل الربح يساوي صافي المبيعات مطروحا منها تكلفة المبيعات ،وكما وان من الملاحظ انه لا يوجد معيار نمطي يمكن استخدامه او الاسترشاد به للحكم على مدى صلاحية هذه النسبة وبذلك فإنه يمكن الحكم على مدى صلاحية هذه النسبة بمقارنتها بالنسب المماثلة لهذه النسبة في الصناعات المماثلة .⁽²⁾

2 . نسب صافي ربح العمليات الي المبيعات :-

تعبر هذه النسبة عن صافي ربح العمليات الي المبيعات ويتم التوصل الى صافي ربح العمليات بواسطة طرح المصاريف التشغيلية من مجمل ربح العمليات . وايضا لا يوجد نسبة نمطية يمكن الاسترشاد بها ف الحكم على مدى صلاحية هذه النسبة بمقارنتها بالنسب المماثلة في الصناعة المماثلة لها .

(1) محمد صالح الحناوي وابراهيم سلطان ، الادارة المالية والتمويل ، (الاسكندرية : الدار الجامعية ، 1999*) ، ص ص 73 - 75

(2) عبدالمعطي رضا ارشيد وحسين علي خريوش ، اساسيات الادارة المالية ، (عمان : دار زهران ، 2013*) ، ص 80

3. نسبة صافي الربح الي المبيعات :-

تعتبر هذه النسبة عن صافي الربح الشامل الي المبيعات ويمكننا التوصل الي صافي الربح الشامل بعد اضافة الايرادات والفوائد غير المتعلقة بالعمليات الي صافي الربح التشغيلي وطرح النفقات غير المتعلقة من صافي الربح الشامل او المحاسبي بعد اضافة الايرادات الغير متعلقة بالعمليات وطرح الضرائب مما يترتب على ذلك صافي الربح الشامل بعد دفع الضرائب .

4. نسبة صافي ربح العمليات الي الاصول العاملة:-

تقيس هذه النسبة القوة الايرادية للمشروع وتعتبر عن صافي ربح العمليات علي الاصول العاملة .

5. نسبة صافي الربح الي مجموع الاصول :-

تقيس هذه النسبة صافي الربح الشامل بعد دفع الضرائب علي مجموع الاصول .

6. نسبة صافي الربح راس المال المستثمر :-

تعتبر هذه النسبة عن صافي الربح قبل دفع فائدة القروض طويلة الاجل مقسومة على حقوق الملكية زائدا المطلوبات طويلة الاجل .

7. نسبة صافي الربح الي حق الملكية :-

تقاس بصافي الربح مقسوما على حق الملكية .⁽¹⁾

المجموعة الخامسة : نسب السوق

وتشمل هذه المجموعة من النسب مايلي :-

1. نصيب السهم من الارباح المحققة (العائد على السهم) :-

وتعتبر هذه النسبة من مؤشرات الربحية وهي تقيس نصيب السهم من الارباح التي تتحققها الشركة

ويؤخذ على هذه النسبة عدم دقتها وعدم الوضوح وذلك بسبب ان الارباح المحققة سوف لن توزع

جميعها انما سيحجز جزء منها فاذا افترضنا ان الشركة (س) والشركة (ص) لهما نفس عدد الاسهم

العادية وحققتا نفس الارباح لكن الشركة (س) وزعت كل الارباح ولم تحجز اى جزء منها اما

الشركة(ص) فقد وزعت جزء من ارباحها وحجزت الباقي وبالتالي فان هذه النسبة للشركة (س) ستكون

مرتفعة ولشركة (ص) ستكون منخفضة بالرغم من ان الشركة (ص) سستمكن من استثمار الجزء

المحتجز من هذه الارباح مما سينعكس ايجابيا على ارباحها في المستقبل بعكس الشركة(س) .

2 . نسبة سعرالسهم الي الربح المحقق : وتقيس هذه النسبة وتحدد المبلغ الواجب استثماره من قبل

المساهم للحصول على العائد المحقق للسهم .

⁽¹⁾ المرجع السابق ، ص ص 81 - 84

3. نسبة الموزع من الارباح : وهذه النسبة تعكس سياسة الشركة في توزيع الارباح وهل توزع نسبة

كبيرة من ارباحها ام تلجأ الى التوزيع بنسبة قليلة واحتجاز الباقي .

4. العائد الفعلي للسهم (ربح السهم) (عائد السهم) .:

تقيس هذه النسبة مقدار الارباح التي يقبضها المساهم العائد مقابل استثماره في اسهم الشركة المعينة .

5. نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية للسهم .:

هذه النسبة تعتبر مؤشرا على توقعات المستثمرين عن الشركة وعلى الاستثمار في اسهمها فارتفاع هذه

النسبة يعتبر مؤشرا على استعداد المستثمرين لدفع اسعار الاسهم اكبر من قيمتها الدفترية .

6. العائد لفترة الاقتناء (عائد الاحتفاظ بالسهم) .:

تقيس هذه النسبة المنافع والايادات التي يحققها المستثمر من جراء استثماره في هذه الشركة وذلك عن

السنة كاملة وهذه المنافع التي سيحصل عليها المساهم تمثل نصيبه من الارباح الموزعة بالاضافة الى

الارباح الرأسمالية الناتجة عن بيع هذا السهم بنهاية المدة او الزيادة في قيمة السهم في حالة عدم بيعه

7. نصيب السهم من الارباح الموزعة .:

هذه النسبة على درجة عالية من الاهمية للمستثمر قصير الاجل والذي لا يهدف من الاستثمار الى

تحقيق ارباح رأسمالية والارباح التي توزعها الشركة تعتمد على عوامل كثيرة بالاضافة الى صافي الربح

الذي تحققه الشركة ، منها سياسة توزيع الارباح اذ قد تعتمد بعض الشركات سياسة الثبات في التوزيع

، اي انها توزع نسبة مئوية ثابتة من الارباح بغض النظر عن قيمة الارباح التي تحققها معتمدة في

ذلك على رصيد

الارباح المدورة من السنوات السابقة او تدوير الفائض للسنوات القادمة كما ان نسبة التوزيع التي

يقترحها مجلس الادارة لا تعتمد الا بعد موافقه الهيئة العامة العادية للمساهمين .⁽¹⁾

محددات التحليل المالي Limitation of ratio Analysis .:

تتمثل محددات التحليل المالي في النقاط التالية .:

1. تركيز اهتمام المحلل بجانب واحد من الوضع المالي للمؤسسة دون الجوانب الاخرى فالمقرض

قصير الاجل يركز على السيولة بالدرجة الاولى في حين يركز المستثمر على الربحية .

2. درجة اهتمام المحلل بالمؤسسة ومدى عمق التحليل المطلوب ، فالبنك الراغب باقراض مليون دينار

يحتاج لتحليل اكثر شمولية من التحليل الذي يقوم به البنك لتجديد حساب جاري مدين كان يدار بشكل

جيد لمدة سنوات عديدة .

⁽¹⁾ رشاد العصار وعاطف الاخرس ، مرجع سابق ، ص 224 . 227 .

3. كمية ونوعية المعلومات المتاحة مما له الاثر المباشر على نتيجة التحليل ، اذ كلما قلت كمية المعلومات وثار الشك حول نوعيتها كان المحلل في موقف صعب معه الوصول الى قرار حازم .
 4. دخول بعض الاحكام الذاتية في اعداد القوائم المالية مثل الاحكام المتعلقة بالاستهلاك وتقييم البضائع واحتياطي الديون المشكوك فيها واعادة تقييم الاصول وحساب الشهرة مما يلقي ظلالاً من الشك على مدى دقة تمثيلها للواقع وبالتالي على الفائدة المستخلصة من تحليلها .
 5. مدى استمرارية استعمال الاساليب والقواعد المحاسبية لان تغير الاساليب سيؤدي الى تغير في النتائج لانه لن يكون لمقارنة القوائم المالية للمؤسسة مع المؤسسات الاخرى بمعنى عدم توفر المعلومات والبيانات المحاسبية والمالية المتعلقة بها .
 6. محدودية مؤشرات الاتجاه اذ ليس من الضروري ان يستمر نمط الماضي مستقبلاً ، فمثلاً اذا تدنت نسب السيولة لسنوات الماضي لا يعني استمرارية هذا الاتجاه مستقبلاً .
 7. اختصار البيانات المالية في القوائم المالية مما يحد من قدرة المحلل الخارجي على الاستنتاج الدقيق
 8. غياب الملاحظات حول الاساليب المحاسبية المستعملة في اعداد البيانات المالية وبشكل خاص حول تقييم البضاعة والاستهلاك والانتقال من مبدأ محاسبي متعارف عليه الى آخر مماثل .
 9. تحميل الميزانيات بشكل يصعب معه على المحلل التعرف على مدى استحالة حصول الشركة على قرض طويل الاجل وفي نهاية السنة .
 10. موقع الشركة ونوعها ، فالشركة في المناطق ذات العمالة الرخيصة تعتمد على هذا العنصر بشكل مكثف مما يرفع عنصر الاجور ويقلل من قيمة الآليات وبالتالي الاستهلاك ، ويعكس الصناعات التي تعتمد على الآلات المتقدمة حيث تستعمل بعض العمال الفنيين كثيراً من الآلات (1).
 11. اختصار البيانات في القوائم المالية .
 12. كمية ونوعية المعلومات وجودتها .
 13. الاحكام الافتراضية (الاستهلاك وتقييم المخزون) (2)
- حدود استخدام النسب المالية :** على الرغم من اهمية النسب المالية كادوات لتقييم اداء الشركات والحكم على قوة مركزها المالي إلا ان هنالك بعض الحدود التي يجب اخذها في الاعتبار عند استخدام تلك النسب . واهم هذه الحدود ما يلي :
1. ان معظم الارقام المستخدمة في حساب النسب يتم الحصول عليها من الميزانية العمومية التي تنشر في نهاية فترة زمنية معينة مما يعني انه لا يمكن الاعتماد على هذه الارقام للتعرف بدقة على التغيرات

(1) خليل الشماع وخالد امين عبدالله ، التحليل المالي للمصارف ، (عمان : اتحاد المصارف العربية ، 1989) ، ص ص 20 . 21 .

(2) فيصل جميل السعيدة ونضال عبدالله فريد ، مرجع سابق ، ص 133 .

التي طرأت على المركز المالي للشركة خلال الفترة الزمنية التي تلي تاريخ اعداد الميزانية ، نظرا لان الارقام الواردة بتلك الميزانية تعكس المركز المالي للشركة لحظة اعداد تلك الميزانية فقط.

2. يؤدي اختلاف القواعد المحاسبية المتبعة في اعداد القوائم المالية الى صعوبة الاعتماد على النسب المالية كقياس حقيقي لاداء الشركة خلال فترة زمنية معينة .

3. القوائم المالية التي تحتوي على البيانات المستخدمة في التحليل يتم اعدادها على اساس التكلفة التاريخية (Historical Cost) والتي لا تعكس القيمة السوقية للاصول وحتى قيلم المحلل المالي بتقييم اداء الشركة . ولا شك ان القيمة السوقية تعد اكثر ملائمة لاتخاذ القرارات المالية من التكلفة التاريخية التي يتم على اساسها اعداد القوائم المالية خاصة في الفترات التي يزداد فيها معدل التضخم.

4. عدم وجود معيار مناسب للمقارنة يمكن استخدامه عند تقييم النسب المالية .

5. في بعض الاحيان يكون من الصعب الحكم على مدى جودة احدى النسب المالية في الحالات المختلفة لتلك النسبة .

6. يمكن لادارة المنشأة ان تتلاعب في النسبة المالية وذلك عن طريق اتخاذ قرارات معينة من شأنها التأثير على نسبة او اكثر من النسب المالية لاطهار المركز المالي بصورة مختلفة عن حقيقة ذلك المركز .⁽¹⁾

حدود تحليل النسب المالية :

هنالك بعض الامور التي قد تحد من منفعة تحليل النسب المالية وهي :

1. وجود مرونة متاحة للادارة في الاختيار بين سياسات وبدائل محاسبية بديلة :

تلعب السياسات والطرق والبدائل المحاسبية دوراً هاماً في تغيير النسب المالية ويجب تذكر ان النسب

عادة ما تقوم على بيانات مأخوذة من القوائم المالية ، ومثل هذه البيانات مولدة عبر اجراءات

محاسبية قد لا تكون مماثلة لما تتبعه المنشآت المنافسة ، وبالتالي قد لا يكون بالامكان مقارنتها بين

الشركات لان الشركات لديها الحرية في اختيار الطرق المحاسبية وانعدام هذا الاتساق بين الشركات

يجعل قابلية المقارنة صعبة التحليل وتحد من جدوى تحليل النسب ، وتشمل البدائل المحاسبية

المختلفة والموجودة حالياً ولكنها ليست مسموحة بالضرورة من حيث معايير التقارير المالية الدولية

الحديثة (IFRS)

ويسعى استخدام معايير التقارير المالية الدولية IFRS الصادرة حديثاً الى جعل القوائم المالية للمنشآت

المختلفة قابلة للمقارنة وبالتالي التغلب على هذه الصعوبات .⁽²⁾

⁽¹⁾ رضوان وليد العمار ، اساسيات في الادارة المالية ، (عمان : دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة ، 1997) ص 84 . 86 .

⁽²⁾ طارق عبدالعال حماد ، تحليل القوائم المالية لاغراض الاستثمار ومنح الائتمان ، (الاسكندرية : الدار الجامعية ، 2006) ، ص 277 .

2. تجانس الانشطة التشغيلية للشركة :

معظم الشركات لها اقسام متنوعة عاملة في صناعات مختلفة ويجعل هذا من الصعب ايجاد نسب صناعة قابلة للمقارنة لاستخدامها في غراض المقارنة ومن الافضل فحص النسب الخاصة بالصناعة حسب خطوط الاعمال .

3. الحاجة الى تقرير ما اذا كان نتائج تحليل النسب متعلقة مع بعضها البعض :

قد يؤدي استخدام مجموعة ما من النسب الى اظهار مشكلات ما في حين تثبت مجموعة اخرى من النسب ان هذه المشكلة ذات طبيعة قصيرة الاجل وامكانات قوية على المدى الطويل .

4. الحاجة الى استخدام الحكم والاجتهاد الشخصي :

يجب على المحلل استخدام حكمه وتقديره الشخصي عند تحليل النسب ، والقضية الرئيسية هي ما اذا كانت نسبة ما لشركة ما تقع داخل المدى المعقول لصناعة ما ليقرر هذا المدى المحلل المالي . وبالرغم من ان النسب المالية تستخدم للمساعدة في تقييم امكانات النمو ومخاطرة منشأة ما . الا انه لا يمكن استخدامها بمفردها لتقدير قيمة شركة ما او تقدير جدارتها الائتمانية بصورة مباشرة ويجب فحص التشغيل الكامل للمنشأة ودراسة البيئة الاقتصادية والصناعة التي تعمل فيها المنشأة عند تغيير النسب المالية ، تعني النسب المالية القليل في حد ذاتها ، ويقصد بذلك ان التحليل يجب ان يتضمن النسب المالية

بالاضافة الى معلومات اخرى وذلك لامكانية التقييم واستخلاص المعلومات المستخرجة من النسب المالية (1).

مميزات تحليل النسب :

ان تحليل النسب وهي من الاسلحة التي يجب ان يتزود بها اي شخص يريد فهم حسابات شركة ما وله العديد من المميزات :

1. البساطة :

من السهل حساب النسب فهي بصورة عامة تكون رقماً واحداً مقسوماً على آخر باستخدام ارقام مأخوذة من الحسابات مباشرة او الايضاحات المرفقة بها ولكن هنالك عدداً قليلاً من النسب التي لا يمكن حسابها مباشرة باستخدام هذه الارقام ، كما ان اغلبية النسب لها صيغة محددة ولكن هنالك عدداً قليلاً من النسب مثل نسبة عائد رأس المال المستخدم يعتمد على تعريفات مختلفة باختلاف الاشخاص ، وهذه السهولة في حساب النسب تجعلها ايضاً سهلة الفهم ، فمن السهل ادراك ان الربح الاجمالي الذي تكون نسبته 40% افضل من الربح الاجمالي الذي تكون نسبته 38% (2).

(1) المرجع السابق ، ص ص 278 . 279 .

(2) فيليب رامسدين ، ترجمة خالد العامري ، الادارة بالارقام والنسب المؤية (القاهرة : دار الفاروق للنشر والتوزيع 2008) ، ص ص 192-

2. المقارنات :

ان النسب من افضل الطرق لاجراء المقارنات بين الشركات وخاصة الشركات التي تعمل في المجال نفسه والتي من المتوقع ان تعمل تحت الظروف البيئية نفسها .

من الممكن ان تختلف هذه الشركات في الاحجام والاشكال ، ولكن يمكن استخدام تحليل النسب كوسيلة للنظر الى هاتين الشركتين على نفس الضوء ، بالرغم من انه قد يكون من الخطأ مقارنة الشركات التي تعمل في مجالات مختلفة فان هنالك نسب معينة يمكن تطبيقها على بعض المجالات على سبيل المثال يظل ربح السهم الظاهر واحداً بغض النظر عن حجم او نوع او مجال عمل الشركة التي توفر العائد .

3. الاتجاهات :

عن طريق حساب النسب خلال عدد من السنوات قد تصبح الاتجاهات اكثر وضوحاً باستخدام النسب المالية بدلاً من الارقام المؤلفة على سبيل المثال قد تكون ارباح الاسهم المدفوعة ثابتة وهي (4) بالنسبة للسهم ، ولكن اذا ارتفع سعر السهم سيكون هنالك انخفاض في سعر السهم الظاهرة وبالمثل فانه لايمكن دائماً تحديد نسبة نمو المبيعات بسهولة باستخدام البيانات الاصلية وحدها .

نقاط الضعف في التحليل المالي .:

أ. طبيعة البيانات المستعملة في التحليل المالي :⁽¹⁾

يستعمل في التحليل المالي قائمتان هما المركز المالي وقائمة الدخل وبالرغم من اعداد هاتين القائمتين وفق المبادئ المحاسبية المتعارف عليها لكن على المحلل ان يكون ملماً ببعض المحددات المتعلقة بها وهي :

1. اعداد قائمة المركز المالي على اساس القيم التاريخية للموجودات والمطلوبات مما لا يعكس القيم الحالية .

2. استعمال التقديرات في تقدير بعض الموجودات مثل الذمم المدينة والبضاعة القابلة للبيع والموجودات الثابتة .

3. الاخذ بمبدأ الاستهلاك واعتبار الزيادة في القيمة غير مقبولة .

4. حذف الكثير من الموجودات من التحليل لصعوبة تقييمها كالعنصر البشري مثلاً .

5. كون الميزانية بياناً تاريخياً بالارصدة مما لا يعطي الصورة الحقيقية لجميع ما حدث فقد يقترض المشروع ويسدد من التحليل ويبيع الاصول قبل اعداد الميزانية ومع ذلك لا يظهر اثر مثل هذه العمليات .

6. موعدا اعداد الميزانية : في كثير من المجالات يقع في فترة النشاط الاولى للمؤسسة الامر الذي قد يظهر صورة غير مطابقة للحقيقة .

⁽¹⁾ خليل الشماع وخالد امين عبدالله ، مرجع سابق ، ص 22 .

7. عدم تطابق رصيد النقدية مع صافي الربح الذي يظهر في قائمة الدخل وذلك بسبب اختلاف طريقة الاعداد ، فقائمة التدفق النقدي تقوم على اساس الدفع الفعلي والقبض الفعلي للتقد بغض النظر عن مبدأ الاستحقاق .

اما قائمة الدخل فتقوم على مبدأ الاستحقاق الذي يقضي بتحميل كل فترة مالية ما يخصها من دخل ومصاريف حتى ولو لم يتم قبض هذا الدخل او دفع هذه المصاريف ، لذا تتعرض بعض المؤسسات لخطر العسر المالي الفني على الرغم من تحقيقها لارباح ومن هنا تتبع الصعوبة في استخدام الارباح والخسائر في تحديد سيولة المنشأة او المؤسسة .

8. الاخذ بمبدأ الاستحقاق في اعداد الارباح والخسائر مما يؤدي الى جعل المصاريف والايرادات غير معبرة عن التدفق النقدي الخاص بها وهو امر يسبب صعوبات جمة في استخدام حساب الارباح والخسائر وتقدير نسب السيولة للمشروع .

ب. المحلل شخص خارج المنشأة :

اذا كان المحلل خارج المؤسسة فانه يعتمد على البيانات المنشورة فقط مما يجعله لا يستطيع ان يتعمق اكثر من الحد الذي تسمح به تلك المعلومات علماً بان هنالك الكثير من المعلومات القيمة التي يمكن ان تساعد في التحليل المالي ودقته ولكنها لا تنشر لاعتبارها من اسرار المؤسسة الخاصة التي يجب عدم اطلاق الغير عليها

ج. طبيعة النسب وحدود استخدامها :

ان ظهور النسب كارقام رياضية يوحي بانها كاملة ودقيقة ونهائية مما يدعو الكثيرين الى المبالغة في الدلالة على المركز المالي والنقدي والائتماني ، لكن يعاب عليها انها تنبثق من بيانات القوائم المالية لتعبر عن العلاقات المالية لذا نجد فيها ما سبق وبيناه من نقاط الضعف في هذه القوائم المالية ، كما ان التحليل بالنسب ساكن في طبيعته يفترض ان المشروع سيتوقف عن العمل ويقيس كفاءته وسيولته وربحيته وقدرته على السداد في لحظة معينة (لحظة اعداد القوائم المالية) .

يضاف الى ذلك ان النسب في حد ذاتها رقم بدون دلالة الا اذا قورن بغيره مما يستوجب استعمال

المعايير المختلفة والتي عليها مأخذها هي الاخرى

كما ان من الصعب تحديد اسباب التغير في النسبة فقد يكون تغير النسبة ناتج عن زيادة البسط وثبات المقام والعكس ، وتغير البسط والمقام باتجاهات مختلفة ، او تغير البسط والمقام لكن بمقادير متفاوتة (1).

(1) المرجع السابق ، ص 23 .

الفصل الثاني

قرارات الاستثمار

يتناول الباحثون في هذا الفصل مفهوم الاستثمار واهمية واهداف وطبيعة وانواع القرارات الاستثمارية ومخاطر وخطوات الاستثمار وذلك من خلال المباحث التالية :

المبحث الاول : مفهوم الاستثمار .

المبحث الثاني : مفهوم القرارات الاستثمارية .

المبحث الثالث : مخاطر وخطوات الاستثمار .

المبحث الاول

مفهوم الاستثمار :

يتناول الباحثون في هذا المبحث مفهوم وتعريف واهمية واهداف الاستثمار والعوامل التي تؤثر على الاستثمار وانواع وتصنيفات الاستثمار وانواع شركات الاستثمار ومؤسسات ودوافع ومقومات الاستثمار .

لقد اصبح موضوع الاستثمار من الموضوعات التي تحتل مكانة اساسية في اولويات الدراسات الاقتصادية والمالية والمصرفية ، والادارية وغيرها من التخصصات التي تهتم بالتطورات الهيكلية والتي شهدتها المجتمعات المتقدمة ، وهذه التطورات صاحبها تطور مماثل في مجال دراسة الاستثمار ، وبعد ان اصبحت مصادر التمويل الاستثماري غير مقتصرة على الماخذ المحلية والعالمية والتقليدية ، اذ تطورت واستخدمت ادوات وآليات وشبكة من المعلومات والاتصالات الاستثمارية في الاسواق العالمية واتاحت فرصاً ومزايا استثمارية لم تكن موجودة سابقاً .⁽¹⁾

مفهوم الاستثمار Investment concept :-

يستمد الاستثمار اصوله العلمية من علم الاقتصاد ، كون مضمونه يشير الى التخصص الكفوء للموارد المتاحة وتقييمها ، اذ الاستثمار له صلة بالاستهلاك والدخل والادخار والاقتراض والصلة بهذه المفاهيم الاقتصادية تأتي من حالة عدم التوازن الذي يمثل الجوهر الاساسية لمفهوم مصطلح الاستثمار .⁽²⁾

مفهوم الاستثمار في الفكر المحاسبي :-

هو اصل تحتفظ به المنشأة لتنمية ثروتها من خلال ما يتولد عنه من إيرادات من خلال التزايد القيمي الرأسمالية لهذا الاصل من اجل الحصول المنشأة على منافع اخرى فيما عدا الاستثمارات العقارية وان الاستثمار ينطوي على زيادة المنفعة او زيادة الموارد وذلك لأن توظيف مبلغ ما في عمل معين واستخدام مبلغ ما في نشاط ما يعني تشغيل للايدي العاملة وان مشروع ما سيتم ، كما ان هذا سوف يحرك بعض الموارد التي سيتم استخدامها في انتاج السلعة المطلوبة او تقديم الخدمة المعنية.⁽³⁾

تعريف الاستثمار :-⁽⁴⁾

هو استخدام المدخرات في تكوين الاستثمارات او الطاقه الانتاجية الجديدة اللازمة لعمليات انتاج السلع والخدمات والمحافظة على الطاقات الانتاجية القائمة او تحديدها .

⁽¹⁾ناظم محمد نوري الشملي وآخرون ، اساسيات الاستثمار العيني والمالي ، (عمان : دار وائل للنشر 1999) ، ص 3 .

⁽²⁾ارشد فؤاد التميمي واسامه عزمي سلام ، الاستثمار بالاوراق المالية ، (عمان : دار المسيرة للنشر والتوزيع ، 2004) ، ص 16 .

⁽³⁾محمد الفاتح محمد بشير المغربي ، التمويل الاستثماري في الاسلام ، (عمان : دار الجنان للنشر والتوزيع ، 2016) ، ص 120 .

⁽⁴⁾حسين عمر ، الاستثمار والعولمة ، (القاهرة : دار الكتاب الحديث ، 2000) ، ص 37 .

يعرف الاستثمار ايضاً بأنه التخلي عن اصول يمتلكها الفرد في لحظة معينة ولفترة معينة من الزمن قد تطول او تقصر وربطها بأصل او اكثر من الاصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن :

1. القيمة الحالية لتلك الاموال التي تخلى عنها في سبيل الحصول على ذلك الاصل او الاصول .
2. النقص المتوقع من قوة تلك الاموال الشرائية بفعل التضخم .
3. المخاطر الناشئة عن احتمال عدم حصول التدفقات النقدية او المالية المرغوب فيها كما هو متوقع لها.⁽¹⁾

كذلك يعرف الاستثمار بأنه التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من اشباع استهلاك حالي وذلك بقصد الحصول على منفعة مستقبلية اكبر يمكن تحقيقها من إشباع استهلاك مستقبلي.⁽²⁾ ومن التعريفات تعريف فرانس بأنه توظيف الاموال لفترة محددة بهدف الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوض عن القيمة الحالية للاموال ومخاطر التضخم والتدفقات.⁽³⁾

أهمية الاستثمار :-

وتتمثل أهمية الاستثمار في الاتي :-

1. مساهمة الاستثمار في زيادة الدخل القومي وزيادة الثروة الوطنية وذلك لان الاستثمار يمثل نوعاً من الاضافة ال+ى الموارد المتاحة التي تعظم درجة المنفعة التي تتجم عن الموارد المتاحة .
2. مساهمة الاستثمار في إحداث التطور التكنولوجي وذلك من خلال ادخال التكنولوجيا الحديثة والمتطورة وتكييفها مع الظروف الموضوعية للمجتمع .
3. مساهمة الاستثمار في مكافحة البطالة من خلال إستخدام العديد من الايدي العاملة ومن ثم محاربة الفقر وبعض اشكال التخلف .
4. مساهمة الاستثمار في دعم البنية التحتية لان الاستثمار في مشروع ما قد يتطلب او يصاحبه بناء او شق طريق او غقامة حديقه او غيرها .
5. مساهمة الاستثمار في توفير النقد الاجنبي الذي كان سيتم اخراجه من البلاد فيما يتم انتاج السلع والخدمات محلياً وهذا سوف يساهم في دعم ميزان المدفوعات .
6. مساهمة الاستثمار في الامن الاقتصادي للمجتمع وهذا الامر يرتبط بتامين احتياجات المواطنين من خلال قيام المشروعات الاستثمارية التي تعنى بتقديم السلع والخدمات الاساسية والكمالية في استخدام المواد الخام والموارد الطبيعية .

⁽¹⁾زيد رمضان ، مبادئ الاستثمار ، (عمان : دار وائل للطباعة والنشر 1998) ص 13 .

⁽²⁾محمد مطر ، إدارة واستثمار ، الطبعة الثانية ، (عمان : مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع 1999) ، ص 9 .

⁽³⁾دريد كامل آل شبيب ، الاستثمار والتحليل الاستثماري ، الطبعة العربية ، (عمان : دار الباروري العلمية للنشر والتوزيع ، 2009) ، ص 18

7. وايضاً مساهمة الاستثمارات في دعم الموارد المالية للدولة وذلك من خلال سداد ما يترتب على المشروع من ضرائب للحكومة لكي تقوم الحكومة بصرفها باستخدام هذه الموارد وفق مقتضيات المصلحة العامة .

8. مساهمة الاستثمار في السياسة الاقتصادية للدولة من خلال التوجه الى إنشاء المشروعات التي تحقق هذه السياسة .

9. مساهمة الاستثمار في توظيف اموال المدخرين ، فهناك مدخرين للاموال ولكنهم لا يعرفون كيفية تنفيذها .⁽¹⁾

أهداف الاستثمار : -

تتلخص في الاتي :-

1. الهدف العام للاستثمار هو تحقيق العائد او " الربح او الدخل " : فمهما يكن نوع الاستثمار من الصعب ان نجد فرداً يوظف امواله دون ان يكون هدفه تحقيق العائد او الربح .
 2. تكوين الثروة وتنميتها : و يقوم هذا الهدف عندما يضحي الفرد في الإستهلاك الجاري على اصل تكوين الثروة في المستقبل و تنمية الثروة .
 3. تأمين الحاجات المتوقعة و توفير السيولة لمواجهة تلك الحاجات : و بذلك فإن المستثمر يسعى وراء تحقيق الدخل المستقبلي .
 4. المحافظة على قيمة الموجودات : و عندها يسعى المستثمر الى التنوع في مجالات استثماره حتى لا تتخفف قيمة موجوداته " ثروته مع مرور الزمن بحكم عوامل إرتفاع الاسعار و تقلبها .⁽²⁾
- اما اهداف الاستثمار على الصعيد الخاص فهي :

1. المحافظة على راس المال المستثمر :

ان ثمة مقولة يتداولها عامة الناس تقول بان (صاحب المال جبان) بمعنى انم صاحب المال يخاف على امواله ، فهو يريد ان تبقى امواله بدون نقصان .
فلا شك في ان كل مستثمر يهتم بالحفاظ على راس ماله في الدرجة الاولى ، فهو يسعى الى عدم تبديد ثروته لذلك فانه يحاول ان يوجد استثمارات وفقاً لذلك .⁽³⁾

ان الشخص الذي يمتلك مبلغى من المال وليكن مثلاً 1000 ويريد ان يستثمره في مشروع ما فإنه يتأكد قبل كل شئ من ان هذا المبلغ لن يضيع بل سيعود إليه بلا نقصان ولذلك تراه يبحث عن المشاريع التي يطمئن فيها على هذا المبلغ ويختار واحداً او اكثر من المشاريع .

⁽¹⁾ محمد الفاتح محمود بشير المغربي ، مرجع سابق ، ص ص 121 - 122 .

⁽²⁾ طاهر حيدر جردان ، اساسيات الإستثمار ، (عمان : دار المستقبل للنشر و التوزيع ، 2009) ، ص 16 .

⁽³⁾ محمد الفاتح محمود بشير المغربي ، مرجع سابق ، ص 121 .

2. تحقيق اقصى عائد ممكن :

يمثل الربح اهم الدوافع التي تدفع المستثمر للتخلي عن امواله ووضعاها في حوزة اشخاص آخرين ، وقد يكونوا مصرفاً او مصنعاً او مزرعة وغيرها
ولا شك في ان العائد الذي يحصل عليه المستثمر يشكل احد اهم المعايير التي يتخذ بموجبها المستثمر قراره في الاستثمار في المشروع دون آخر ، اي ان المشروع الذي يحقق له اكبر عائد ممكن من الارباح هو المشروع المفضل للمستثمر .

3. تعظيم القيمة السوقية للاسهم :

يعد هدف تعظيم القيمة السوقية للاسهم من المعايير الهامة في الحكم على اداء المنشآت والشركات المساهمة ، وذلك لان ارتفاع القيمة السوقية للاسهم المنشآت يشير الى نجاح هذه المشاة في السوق ونجاح الادارة القائمة على هذه المنشأة .

يقصد بهذا الهدف ان يزداد الفرق بين القيمة الاسمية للاسهم العادية و قيمتها في السوق عند البيع ، فمن المعلوم ان المنشآت تصدر لدى تأسيسها اسهماً بقيمة منخفضة ثم تبدأ عملها . و مع تطور نشاط المنشأة و نجاحها في اعمالها تزداد ارباح هذه المنشأة . و نتيجة لابد الإفصاح و إعلان المنشأة عن نتائجها و إطلاع الجمهور على ذلك ، و يتهافت العديد من المستثمرين على شراء اسهم هذه المنشأة مما يؤدي الى ارتفاع اسعارها ، و هنا يحقق ملاك المنشأة و المساهمون الذين إكتتبوا في اسهم المنشأة عند التأسيس ارباحاً رأسمالية . و اما المساهمون الجدد الذين اشتروا الاسهم بالقيمة الجديدة فهم يتوقعون ان ترتفع اسعار هذه الاسهم في المستقبل ، و لذلك فهم يشترونها بناءً على تنبؤاتهم المستقبلية .⁽¹⁾

4. تحقيق السيولة Liquidity :

يقصد بتحقيق السيولة للمستثمر ان تتوفر بحوزته نقدية جاهزة للدفع عند اللزوم . و السيولة هي قدرة المشروع على الدفع او قدرته على سداد إلتزاماته المترتبة عليه في اي وقت ، و ايضا تحويل ما بحوزته من اصول الى نقدية بدون خسارة من اجل تجنب المشاكل الناجمة عن عدم السداد . و في مجال الحديث عن الاصول التي يمكن تحويلها الى نقدية يتم التمييز ما بين :-
أ . الاصول السائلة من الدرجة الاولى . مثل الصندوق ، الودائع الجارية لدى البنوك إضافة الى الحسابات لدى المدير .

ب . الاصول السائلة من الدرجة الثانية . مثل الاوراق المالية و الذمم المدينة .

ج . الاصول السائلة من الدرجة الثالثة . المخزون و البضاعة في الطريق .

⁽¹⁾ المرجع السابق ، ص ، 121 .

و من هنا يمكن ان نشير الى ان السيولة النقدية تمثل هدفا قصير الاجل للمستثمر ، وفي الوقت قيدا على تحقيق الهدف الإستراتيجي .

إن الهدف من الإستثمار هو هدف مبدئ و هو نمو رأس المال مقاسا من خلال حجم الاصول ، اما عن الاهداف الاخرى فتنتمل في تعظيم الدخل و العمل على استقرار الدخل الحالي ، او الإستثمار الكثير في ادوات سوق النقد .⁽¹⁾

العوامل المؤثرة على قرار الإستثمار :

حتى يتحقق الإستثمار لابد من دراسة العوامل المحيطة في بيئة الإستثمار الداخلية و الخارجية ، وتحلل العوامل بهدف الحفاظ على قيمة الاموال المستثمرة و زيادتها و يمكن ايجاز هذه العوامل بما يلي :

1. الإستقرار السياسي :

يلعب الإستقرار السياسي دوراً كبيراً و مؤثر على الإستثمارات و المستثمرين داخل البلد المعني و يعتمد الاستقرار السياسي علي درجة المخاطرة السياسية التي تختلف من دولة الى اخري و يمكن قياس هذه المخاطر من خلال دراسة التغيرات السياسية في هذه البلد و طريقة تداول السلطة و شكل الحكومة و استقرارها و الاحتياجات المستمرة و الاضطرابات و النزاعات و مستوى العلاقة مع الدول و العالم الخارجي و الصراعات الايديولوجية و العنصرية و الدولية و سوء توزيع السلطة و الدخل من حيث احتمال الحد او الاطماع و يقع ضمن هذا العنصر اهم الاشياء و هي الحروب الاقليمية و الاهلية و علاقة البلد المعنى بذلك و على المستثمر ان ياخذ نظرا لاعتبار طبيعة النظام السياسي و جماعات الضغط و المعارضة و طبيعة الحكومة من حيث الكفاءة و القبول و اضافة الي العوامل الدولية و العوامل المتعلقة بمدى التجانس السكاني الثقافي و الاجتماعي و اي درجة الانقسامات الدينية و الطائفية و العنصرية و المزاج النفسي و ذلك لتاثير الاستقرار السياسي على الانتاج و حجم الطلب و العرض و كلفة مستلزمات الانتاج و استمرارية التعاملات و استقرارها و الحفاظ على استقرار الاسواق الداخلية و الخارجية كما ان استقرار النظام السياسي يؤدي الى استقرار القوانين و الانظمة المؤثرة على الإستثمار مما يشجع على استقرار الاستثمارات و توسيعها و توزيعها و تلعب ايدولوجية الحكومة دوراً كبير في استقرار الاستثمارات من خلال التشريعات المحفزة للاستثمار و درجة الانفتاح الاقتصادي و تحقيق استقرار قيمة العملة ..

2. الدخل القومي :

يؤثر الدخل القومي في بلد ما بدرجة كبيرة على الاستثمارات و اهم العناصر المؤثرة هي حجم الدخل المتاح و معدلات النمو في الدخل و توزيع الدخل القومي و انعكاس ذلك على متوسط الدخل الفردي حيث كلما كبر حجم الدخل ادى الي ارتفاع الميل الحدي للادخار و يؤدي ذلك الى خلق

⁽¹⁾المرجع السابق ، ص ص 122 . 124 .

استثمارات ذات طاقات انتاجية واسعة و كلما زاد نمو الدخل القومي يعني ارتفاع حجم و مرونة الطلب الكلي للمجتمع اضافة الي زيادة الادخارات و هذا ينتج عن القيام بتنفيذ الاستثمارات مما يعكس علاقة طردية بين الاستثمار و الدخل القومي .

3. معدلات التضخم :

التضخم هو الارتفاع المستمر في مستوى الاسعار و لفترة طويلة من الزمن و بمعدل غير طبيعي و ان ارتفاع معدل التضخم يؤثر تايثير سلبي على الاستثمار لانه يخلق جو عدم الاستقرار في قطاع الاعمال و يؤدي الى عدم معرفة المستثمر الحال التي يكون الاقتصاد فب المستقبل و الاحوال المستمرة و يرفع درجة المخاطر لانه يؤدي الى ارتفاع عام في الاسعار و انخفاض القوة الشرائية للنقود و يؤثر على تحديد القيمة الحقيقية للدخل و الارباح و يؤثر على القيمة الحقيقية لرأس المال المستمر مما يؤدي الى انخفاض الرغبة في الاستثمار في بلد ما من ارتفاع مستمر في معدلات التضخم .

4. معدل اسعار الفائدة :

يؤثر معدل سعر الفائدة على النشاط الاقتصادي بصورة عامة و على الاستثمار بصورة خاصة من حيث كلفة الاستثمارات او عوائدها و ان معدل الفائدة هو سعر رأس المال او التمويل و هو ثمن تأجيل الاستهلاك اي التعريض عن الاستهلاك ، شكل اموال اضافية تدفع في المستقبل و تتأثر اسعار الفائدة بجملة عناصر اهمها مقدار العرض و الطلب للاموال التي ترتبط بالميل الحدي للاستهلاك ، و درجة المخاطر ، مدى الاستثمار ، كلفة الاستثمار ، و درجة المنافسة ، و طبيعة السياسة المطبقة بهذا الشأن كما ان لتقلبات الاسعار الفائدة الدولية أثر كبير على حركة الاستثمارات الداخلة و الخارجة من الدولة فارتفاع معدلات الفائدة العالمية يؤدي الى انتقال الاموال المحلية الى الخارج و يؤثر على حجم الاستثمارات المحلية و تؤثر اسعار الفائدة على اسعار العملة على قيمة الاوراق المالية المتداولة في اسواقها المالية كلما ارتفع سعر الفائدة انخفض الانفاق الاستثماري في حالة ثبات العوامل الاخرى (1).

انواع الإستثمار :

الواقع انه يمكن التفرقة بين عدة انواع من الإستثمارات

1. استثمار فردي و استثمار الشركات و استثمار حكومي :

فالإستثمار الفردي يتمثل فيما يوجه الفرد مدخراته او مدخرات الغير الى تكوين رأس المال الحقيقي الجديد . اما استثمار الشركات فيتمثل في رأس المال الحقيقي الجديد الذي تقوم الشركات بتكوينه و تمويله عن طريق الاحتياطات التي يتم تكوينها من الارباح المحتجزة او من القروض التي تحصل عليها . و اما الاستثمار الحكومي فيتمثل في رأس المال الحقيقي الجديد الذي تقوم الحكومة بتكوينه و

(1) دريد كامل آل شبيب ، مرجع سابق ، ص ص ، 26 - 31 .

تمويله و إما من فائض الإيرادات عن الانفاق العادي او من حصيله القروض التي تطرحها للإكتتاب العام ، او من حصيله القروض الاجنبية التي تعقدتها مع الحكومات او الهيئات الاجنبية .

2. إستثمار و طني و إستثمار أجنبي :

اذا كانت المدخرات يتم توجيهها لتكوين رأس مال حقيقي جديد داخل الدولة ، فيكون هذا (إستثمار وطني) اما اذا استخدمت المدخرات الوطنية في تكوين رأس مال حقيقي جديد خارج الدولة في اي دولة أجنبية ، فيكون هذا (إستثمار أجنبي) .

3. إستثمار تلقائي و إستثمار مستحضر :

الإستثمار التلقائي Autonomies Investment هو الاستثمار الذي تقوم به الدولة دون اعتبار لما يدره من عائد ، ومن امثلة ذلك استثمارات الحكومة لإقامة الصناعات الثقيلة او الصناعات الحربية ... الخ . اما الاستثمار المستحضر Induced Investment فهو الاستثمار الذي يقبل عليه الافراد بدافع توقع عائد مجز عنه و لولا توقع هذا العائد لما اقدم الافراد عليه

4. إستثمار عيني و نقدي :

الاستثمار العيني هو عملية استخدام السلع و الخدمات في تكوين طاقات انتاجية جديدة او المحافظة على الطاقات الانتاجية الموجودة اصلاً في المجتمع او تجديدها . اما الاستثمار النقدي فهو يمثل المقابل النقدي للاستثمار العيني معبراً عنه بالعملة المحلية او العملة الأجنبية .⁽¹⁾

و تصنف الاستثمارات وفقاً لاجالها :

أ . إستثمارات قصيرة الأجل Short term Investment :

تكون مدة التوظيف في هذا النوع من الإستثمارات قصيرة لا تزيد عن سنة او كما يقوم احد المستثمرين بإيداع امواله لدى البنك لمدة لا تزيد عن سنة او يقوم بشراء أدونات الخزنة او سندات قصيرة الاجل صادرة عن مؤسسات مختلفة ، تهدف هذه الاستثمارات الى توافر السيولة النقدية اضافة الى تحقيق بعض العوائد و هي تتميز بتوفر سوق لتداولها و تتميز ايضا بسهولة تحويلها الى نقدية و سرعتها .

ب . إستثمارات متوسطة الإجل Medium term Investment :

تكون مدة التوظيف في هذا النوع من الإستثمارات اطول من النوع السابق حيث تصل الى خمس سنوات ، مثالها ان يقوم شخص ما بإيداع مبلغ من المال في المصرف لمدة خمس سنوات ، يقوم بشراء اوراق مالية لمدة لا تزيد عن خمس سنوات او إستئجار اصل ما و تشغيله ضمن المدة المذكورة .

ج . استثمارات طويلة الاجل long Term Investment :

⁽¹⁾ علي لطي ، التخطيط الاقتصادي ، (بيروت : الدار الجامعية ، 1988 م) ، ص ص 188 - 189 .

تتجاوز مدة توظيف الاموال وفقا لهذا النوع من الاستثمارات خمس سنوات فقد تصل الي خمس عشر سنة او اكثر و مثال هذا النوع من الاستثمار ، تأسيس المشروعات و ايداع الاموال لدى البنوك و الأكتتاب في اوراق مالية طويلة الاجل كالاسهم .⁽¹⁾

الإستثمارات حسب مجالات الإستثمار

تتنوع الفرص الاستثمارية المختلفة في مجالات الاستثمار المختلفة ، كالاستثمارات العقارية ، و السياحية ، و الاستثمارات الصناعية و الاستثمارات الزراعية ، و مجالات التعدين و النقل بأنواعه ، و الخدمات الاستثمارية الأخرى ، حيث ان لكل مجال من المجالات المذكورة طبيعته و بيئته الخاصة التي يتعامل معها المستثمر سلبيا او ايجابيا لتحقيق اغراضه الاستثمارية . و لعل اهم الظروف التي يأخذها المستثمر في الاعتبار لقياس الطبيعة الخاصة لكل من هذه المجالات ما يلي :

- حجم الموارد او الاموال اللازمة للاستثمار .
- حساسية كل مجال من مجالات الاستثمار للظروف السياسية و الاجتماعية .
- تأثير الاستثمارات بالعوامل التي يصعب السيطرة عليها .
- مدة الاستثمارات . (فترة استرداد رأس المال) .
- قابلية تحويل الاستثمارات الى اصلها النقدي .
- تأثير مجالات الاستثمار بالتطور التكنولوجي السريع .
- حساسية مجال الاستثمار بالدورات الاقتصادية .

الى غير ذلك من الظروف و الاعتبارات التي تترك مجالا للمفاضلة بين مجال الاستثمار و اخر عند قياس الفرص البديلة و تصنيف الاستثمارات للمفاضلة بينها و على الرغم من انه يمكن تطبيق جميع الاساليب و الطرق الفنية في تقسيم الاستثمارات في جميع مجالاتها فان الطبيعة الخاصة لكل منها تفرض منهجية معينة في دراسة وتحليل المدخلات التي تستخدم في طرق تقييم الاستثمارات كما هو الحال في المدخلات اللازمة لتحديد التدفقات النقدية و حساب معدلات المخاطرة لتحديد معدلات الخصم و التضخم و الضرائب .⁽²⁾

تصنيف الاستثمارات وفقاً لقطاعات الاستثمار

أ. الاستثمار في القطاع العام :

⁽¹⁾ مروان شموط و كنجو عبود كنجو ، اسس الاستثمار ، الطبعة الثانية ، (القاهرة : الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوزيع ، 2016) ، ص ص 16 . 18 .

⁽²⁾ حامد العربي الحضيبي ، تقييم الاستثمارات ، (القاهرة : دار الكتب العلمية للنشر و التوزيع و التوريدات ، 2000) ، ص ص 48 . 49 .

يشمل الهيئات العامة ذات النشاط الانتاجي سواء كان ذلك في شكل سلع او خدمات ويستثنى من ذلك تلك التي تدخل في قطاع الوسطاء الماليين كالبنوك وشركات التأمين .

ب. الاستثمار في قطاع الاعمال المنظمه :

يشتمل على الشركات المساهمة والتوصية سواء كانت تابعة للدولة ام للقطاع الخاص .

ج. الاستثمارات في قطاع الاعمال غير المنظمة :

يشتمل هذا القطاع على شركات الاشخاص من تضامن وتوصية بسيطة .

د. الاستثمار في قطاع الجمعيات التعاونية .

هـ. الاستثمار في قطاع الخدمات العامة :

اي قطاع الدولة وما تقدمه من خدمات ويشتمل هذا القطاع على الخزنة والادارة الحكومية والبلديات .

و. الاستثمار في قطاع الافراد :

اي الافراد والمنشآت الفردية والهيئات المحلية .

ز. الاستثمار في قطاع العالم الخارجي :

ويشتمل هذا القطاع على المنشآت والافراد الذين يتعاملون مع مختلف القطاعات الخارجية .

ح. الاستثمار في قطاع البنوك :

اي الايداع لدى البنوك والاكتتاب في السندات والاسهم التي تصدرها .

تصنيف الاستثمارات وفقاً لحجمها

أ. استثمارات صغيرة :

تتسم بصغر المبالغ التي يتم استثمارها وكذلك المنشآت التي تقوم بالاستثمار من حيث حجمها وعدد

عمالها ومن حيث رأسمالها ونتائج الاعمال .

ب. استثمارات كبيرة :

تكون المبالغ المستثمرة فيها كبيرة وتقوم فيها منشآت في حجمها وانتشارها ورأسمالها وعدد العاملين فيها

وننتائج الاعمال.⁽¹⁾

تصنيف شركات الاستثمار :-

شركات الاستثمار (Investment companies) هي شركات تتلقى الاموال من مستثمرين من

مختلف الفئات لتقوم بإستثمارها في تشكيلات وصناديق الاوراق المالية التي تناسب كل فئة ويتحدد

نصيب المستثمر بعدد من من الحصص في التشكيلة التي يستثمر فيها أمواله .

⁽¹⁾المرجع السابق ، ص ص 19 - 21 .

أما الأوراق المالية المكونة للتشكيلة فهي من النوع ذو التداول العام (publicly trade securities) مثل الاسهم والسندات واذونات الخزنة وليس من حق المستثمر ان يدعي ملكية اوراق مالية معينة داخل التشكيلة وحقه يتمثل فقط في حصة التشكيلة ككل ، يحصل في مقابلها على اسهم وشهادات دالة على ذلك ، وشركات الاستثمار بهذا المفهوم المختلف عن شركات التمويل "finance company" هي نوع من المؤسسات المالية التي تتكون مواردها من حصيلة ما تصدره من اسهم وسندات غضافة الى ما تحصل عليه من قروض من مصارف تجارية ، اما استخدامات تلك الموارد فتتمثل في تقديم قروض قصيرة لاجل الافراد ومنشآت الاعمال ، وتتميز لجنة الاوراق الماليه والبورصة في الولايات المتحدة الامريكية بين الشركات القابضة للاستثمار وبين شركات الاستثمار ويقصد بالنوع الاول التي تهدف الى السيطرة على المنشآت التي تستثمر فيها أموالها من خلال امتلاك حصة كبيرة نسبياً من الاسهم العادية للمنشأة المعنية ، اما النوع الثاني فيقصد به الشركات التي تستثمر اموالها في تشكيلات (محافظ او صناديق) من الاوراق الماليه بهدف تحقيق عائد دون تعريض المستثمر لمخاطر كبيرة .⁽¹⁾

انواع شركات الاستثمار :

شركات الاستثمار من حيث قدرتها على تغيير راس مالها وعدد اسهمها نوعان هما :

أ. ذات النهاية المفتوحة Open End

ب. ذات النهاية المغلقة Closed End

الشركات ذات النهاية المفتوحة :-

سميت كذلك لان الاقانون يسمح لها ان تشتري اسهمها من السوق في اي وقت تشاء وان تلغي هذه الاسهم بعد شرائها .

فتنخفض بذلك عددها وتزيد من نصيب اسهم الواحد من الاسهم الباقية من الارياح ولذلك سمح لها القانون ببيع اسهم جديدة لزيادة راس مالها في وقت تشاء .

الشركات ذات النهاية المغلقة :

اما ذات النهاية المغلقة فلا يسمح لها القانون بتغيير راس ماله عن طريق إعادة شراء اسهمها من السوق او طرح اسهم جديدة للاكتتاب في اي وقت تشاء .

شركات إدارة المحافظ الاستثمارية : تقوم هذه الشركات بإدارة محافظ الاستثمار بالنيابة عن مالكي

هذه المحافظ مقابل عمولة او لجر متفق عليه وغالباً ما يكون جزء من هذا الاجر مبلغاً مقطوعاً متفقاً

⁽¹⁾ منير ابراهيم هندي ، ادوات الاستثمار في اسواق رأس المال ، (الاسكندرية : المكتب العربي الحديث ، 1999 .) ، ص ص 95 - 96 .

عليه مضافاً إليه نسبة محددة سلفاً من الأرباح التي تحققها المحفظة وقد تقوم بنوك الاستثمار بهذه الوظيفة إذا ما طلب منها احد المتعاملين معها ذلك . (1)

مؤسسات الاستثمار : Investment Institution :-

وهي مؤسسات مالية وسيطة تعتمد بيع الاصول المالية المختلفة الى الجمهور ، والاستثمار في الاسهم والسندات ومن امثلتها :-

1- شركات الاستثمار Investment Institution :

تقوم هذه الشركات بتجميع الموارد من خلال بيع الاوراق التجارية واصدار الاسهم والسندات . وتقدم القروض للمستهلكين فضلا عن تقديمها القروض الى منشآت الاعمال الصغيره ، وقد تتفصل بالملكية او تتبع شركة رئيسية للتمويل .

2- الصناديق المشتركة Mutual funds :

تقوم هذه المؤسسات الوسيطة بتعبئة مواردها خلا بيع اسهم من الاوراق المالية " الاسهم والسندات " وهي تساعد في تخفيض المخاطر من خلال سياسة تنويع محفظة الاصول المالية . ويمكن لحائز السهم استرداد قيمته، علما بان قيمة السهم تتقلب حسب اوضاعها في السوق وتعد الصناديق بمثابة محفظة استثمارية "portfolio" وتوسع دورها بشكل ملحوظ بين المؤسسات الوسيطة.

3- صناديق سوق النقد Money Market Funds :-

وهي شكل من اشكال الصناديق المشتركة ، ولكنها تقترب من مؤسسات الايداع نسبيا فهي تباع الاسهم كالصناديق المشتركة لتستخدم الموارد المجمع في شراء ادوات سوق النقد " قصيرة الاجل " ذات السيولة المرتفعة والمخاطر المنخفضة ، والفائدة المحققة هي الاساس في دفع عائد حاملي اسهمها ويمكن استخدام الصكوك للتسديد مقابل قيمة الاسهم .

4- تجمع الاستثمار العقاري وشركات الرهن :-

وهي مؤسسات تدخل في عداد مؤسسات الاستثمار ، حيث تتعامل الاولى بالاستثمار في العقارات التجارية والاسكان ، بينما تمارس الثانية تقديم تسهيلات ائتمانية لانشاء مجمعات الاعمال والسكن . (2)

دوافع الاستثمار :-

يقصد بدوافع الاستثمار الحوافز المهيئه والعوامل التي تشجع او تبعث الرغبة في اتخاذ قرار الاستثمار . فاذا استعرضنا النظرية الوضعية نجد عدة انواع اساسية من الرغبات تدفع على الاستثمار وتتمثل في التي :-

(1) زياد رمضان ، مرجع سابق ، ص ص 140 - 142.

(2) محمود محمد الداغر ، الاسواق المالية ، (عمان : دار الشروق للنشر والتوزيع ، 2005م) ، ص ص ، 49 - 50 .

1. الرغبة في الربح :-

ان الربح هو المحرك الاساسي لاتخاذ قرار الاستثمار ولكن تتبغى التفرقة ما بين الربح المحقق والمتوقع ، فكلاهما يثير الرغبة في الاستثمار ولكن بدرجات متفاوتة . فالافراد يرغبون الاستثمار في الانشطة التي تحقق بالفعل ارباحا مرتفعة نسبيا حيث هنالك في العاده نوع من الطمأنينة او الشعور بالامان في مثل هذه الانشطة .

2. الرغبة في إشباع الطلب المحتمل :-

فاذا توقع المستثمر او المنتج لاي سلعه ان هنالك زياده في الطلب على سلعته التي ينتجها مثلا سواء في السوق المحلي او الاجنبي فيتوسع في قدراته الانتاجيه ، لان الهدف الاساسي هنا هو اشباع الطلب المحتمل وينتج عن هذا الاستثمار زيادة الطاقة الانتاجيه للوحدات المنتجه واحيانا قد لا يحقق المستثمر من وراء ذلك التصرف مباشرة اقصى مستوى ممكن ولكنه على اي حال يتمكن من المحافظه على نصيبه في السوق ، وهذا الامر له اهمية في ظروف المنافسة الاحتكاريه وبشكل اكثر في ظروف احتكار القلة ينجح المشروع في زيادة نصيبه في السوق فيفتح بذلك المجال لزيادة انتاجه وارباحه في الفترات التالية .

3. التقدم العلمي والتكنولوجي :-

إن مسألة التقدم التكنولوجي تعد مسأله في غاية الاهمية ايضا للمشروعات التي ترى ضرورة المحافظه على مراكزها التنافسية داخل الصناعات او في الاسواق ، او التي تهدف الى تحسين هذه المراكز . فالتقدم التكنولوجي له آثار متعدده منها زيادة المقدرة الانتاجية والتنافسية . بالاضافه الى اثره المباشر الذي يتمثل في خفض متوسط تكلفة الوحده المنتجه ، ومن ثم امكانية تحقيق ارباح اكبر للمشروع .

4. التفاؤل و التشاؤم :-

ان عملية اتخاذ القرار الاستثماري يتضمن عملية توقع اي مواجهه ظروف احتمالية الوقوع في المستقبل . وهذه الظروف المحتمله تبنى على الظروف الحاضرة والماضية ايضا التي تعتبر اساسا للمستقبل . ولهذا فان المستثمرين او المنتجين يقومون بعملية التوقع عند اتخاذ قرار استثماري معين فمثلا المشروع الذي يحتفظ بتوقعات متفائلة بخصوص الطلب على منتجاته مستقبلا سوف يكون اكثر رغبة في الاستثمار بالمقارنه بالمشروع الذي يحتفظ بالتوقعات متشائمة في هذا الصدد .⁽¹⁾

5. إستثمارات الحكومة :-

وبالضافة الى ذلك فان هنالك استثمارات تقوم بها الحكومات وخاصة في الدول النامية غالبا الى جانب المؤسسات والافراد فان الدوافع لمثل هذه الاستثمارات هو اما زيادة الخدمات التي تقدمها للمجتمع مثل

⁽¹⁾ محمود محمد الداغر ، الاسواق المالية ، (عمان : دار الشروق للنشر والتوزيع ، 2005م) ، ص ص 49 - 50 .

بناء المدارس والعمل على زيادة الانتاج حتى تستطيع خلق فرص عمالة جديدة ، وتعمل على رفع مستوى الرفاهية التي يتمتع بها افراد الشعب ، كما ان استثمارات الحكومة بدافع خلق المنافع العامة اللازمة لتشجيع الافراد على الاستثمار ، وبالتالي يزيد الاستثمار الكلي في المجتمع إن دوافع الاستثمار السابق ذكرها لا تتعارض في اصلها مع الاسلام الا انها تحتاج الى ان يضاف عليها الاسلام شيئاً من التهذيب ، مثلاً مسألة الربحية كدافع للاستثمار .

فالموازنة ينبغي ان تكون بين الربح الخاص الذي يستهدفه المستثمر الخاص او المصلحة الاجتماعية . وكذلك فان رغبة المستثمر في ان يستحوذ على نصيب اكبر من السوق عن طريق استثماره يجب ان تبعده تماماً عن رغبة السيطرة الاحتكارية او شبه الاحتكارية ، على السوق في البداية او النهاية ، وبخلاف ذلك فان القيد العام على الرغبات هو التمسك بالحلال والابتعاد عن الحرام ، فالرغبة في الاستثمار لدى المستثمر المسلم تزداد ما دام في دائرة الحلال الذي اباحه الله .

مقومات الاستثمار :

تتمثل مقومات الاستثمار في الاتي :-

تتمثل عملية اتخاذ القرارات في الاستثمار الاتجاهات الحديثة في الفكر المالي والاستثماري المعاصر وهي تتطوي على تحديد نوعية الاصول التي يجب ان يمتلكها المشروع سواء كانت اصول ثابتة كالاراضي والمباني والالات ام اصول متداولة كالنقدية والبضائع والاوراق المالية كما تهتم قرارات الاستثمار بكيفية توظيف هذه الاصول في نحو امثل لتحقيق اقصى عائد ممكن واقل مخاطر . ولا يختلف القرار الاستثماري في طبيعته من اي قرار اخر باعتباره اختياراً من بين عدة بدائل متاحة من اجل التوصل للقرار الاستثماري فإن على المستثمر :

1. ان يضع يضع جميع البدائل المتاحة .
 2. ان يقوم يقوم بدراسة هذه البدائل وتقليلها .
 3. ان يقارن بين هذه البدائل من خلال دراسته لها .
 4. ان يختار البديل الامثل الذي يحقق له اقصى مصلحة
 5. ان يضع البديل الامثل موضع التطبيق
- ويواجه المستثمر ثلاثة مواقف تطلب منه اتخاذ قرار حيالها .

وتتوقف نوعية القرار الذي يتخذه في هذه المواقف وطبيعته على طبيعة العلاقة بين سعر الاداة الاستثمارية وقيمتها من جهة (1).

(1) محمد الفاتح محمود بشير المغربي ، مرجع سابق ، ص 27

المبحث الثاني

مفهوم القرارات الإستثمارية :

يتناول الدارسون في هذا المبحث ، مفهوم ، تعريف ، طبيعة ، انواع القرارات الإستثمارية ، و المبادئ التي يقوم عليها القرار الإستثماري ، مقومات ، العوامل التي تؤثر علي القرار الإستثمارية ، المحددات ، قرارات الإستثمار في ظل المخاطرة و عدم التأكد ، توقيت القرار الإستثماري و خصائص عملية إتخاذ القرار .

ان القرار الإستثماري هو ذلك الإختيار المدرك و الواعي بين البدائل المتاحة في موقف معين هو إختيار بوعي يقوم علي التدبير و الحساب في الغاية و الوسيلة ، إن الاصل في القرار هو عدم التأكد الناتج عن وجود مناهج و بدائل متعددة و لذلك يعد اتخاذ القرار العملية الحرجة في الادارة .⁽¹⁾ تعتبر هذه القرارات من اهم فرارات الادارة الماليه والغالب في هذه القرارات أن الادارة المالية تسعى الي استخدام اموالها إما في خلق اصول مالية مثل النقد والاستثمارات قصيرة الاجل اوفي خلق استثمارات عينية مل المخزون السلعي ،الاتات و المعدات.⁽²⁾

مفهوم القرار الاستثماري :-

لايخرج القرار الاستثماري في طبيعته من اي قرار اخر من حيث كونه اختيار من بين البدائل

المتاحه ولكي يتوصل المستثمر الي اختيار البديل الملائم فإن عليه إن :

1. يحصر البدائل المتاحة ويحددها .
2. يحل البدائل المتاحة اي ان يقوم بالتحليل الاستثماري .
3. يوازن بين البدائل في ضوء نتائج التحليل .
4. يختار البديل الملائم حسب المعايير والعوامل الداخليه التي تعبر عن رغباته.
5. كما ان هنالك مبادئ عامه يجب مراعاتها عند إتخاذ القرار الاستثماري.⁽³⁾

تعريف القرار الاستثماري :-

هو ذلك القرار الذي يقوم علي إختيار البديل الاستثماري الذي يعطي اكبر عائد استثماري من بين بدليلين علي الاقل فأكثر والمبني علي مجموعه من دراسات الجدوي التي تسبق عمليه إختيار وتمر بعده بمراحل تنتهي باختيار قابليه هذا البديل للتنفيذ في إطار منهجيه معين وفقا لاهداف وطبيعته المشروع الاستثماري.⁽⁴⁾

⁽¹⁾ دريد كامل ال شبيب ، مرجع سابق ، ص 35 .

⁽²⁾ محمد الفاتح بشير المغربي ، مرجع سابق ، ص 59 .

⁽³⁾ زيادة رمضان ، مرجع سابق ، ص 24 ،

⁽⁴⁾ عبد المطاب عبد الحميد ، دراسات الجدوي الاقتصاديه لاتخاذ القرارات الاستثماريه ، (الاسكندريه :الدار الجامعه طبع - ونشر

، 2000)، ص 38 .

تعريف آخر :-

هو القرار الذي ينطوي عليه تخصيص قرار معلوم من اموال المنشأة في الوقت الراهن علي مدار فترة زمنية طويلة بهدف تحقيق ربح في المستقبل وهو يكون عرضه لدرجات مختلفه من الخطر.⁽¹⁾

طبيعته قرارات الاستثمار :-

تشير عملية إتخاذ قرارات الاستثمار الى القرارات الخاصة باختيار الاوراق المالية المختلفة وكمية تلاموا المستثمرة في كل منها وتوقيت الاستثمار .

وتتضمن عملية الاستثمار تحليلا لطبيعة قرارات الاستثمار وتنظيما للأنشطة التي تتضمنها عملية إتخاذ القرارات .فلاسهم العاديه تحقق متوسط عائد اعلي من عائد السندات .وبما فما الذي يمنع المستثمر اذاً من الاستثمار في الاسهم ولتحقق مل هذه العوائد المرتفعه للاجابه عبي هذا السؤال لابد أن نشير الي ان الحصول علي عوائد مرتفعة ينضمّن في نفس الوقت التعرض لمخاطر مرتفعة ،لذلك فإن كل قرار الاستثماري لابد ان يتضمّن مقارنة بين العائد المتوقع والخطر المتوقع وبالتالي عند دراسة عملية إتخاذ قرارات الاستثمار لابد من البدء بتحليل المفاهيم الاساسية التي تشير اليها هذه القرارات ثم ياتي بعد ذلك التعرف عبي الانشطه المختلفة التي تنطوي عليها عملية إتخاذ القرار نفسها .

1. العائد (RETURN):

أن الهدف الرئيسي من الاستثمار هو تحقيق عائد من الاموال المستثمر حيث أن الاحتفاظ بالاموال دون استثمارها يتضمّن تكلفه هي تكلفه الفرصه البديله (OPPORTUNITY COST) والتي تتمثل في العائد الذي يمكن أن يحققه علي هذه الاموال بالاضافه الي التأثير التضخم علي القوة الشرائيه للنقود. وقد اتفقنا علي ان الهدف الرئيسي للاستثمار هو العائد ولكن يجب ان نفرق بين كل عائد من العائد المتوقع (EXPECTED RETURN) والعائد الفعلي (REALIZED RETURN) حيث يشير المفهوم الاول الي العائد الذي حققه المستثمر فعلا ،⁽²⁾

وهنا يلاحظ ان المستثمر الي تحقيق العائد المتوقع ولكنه في النهايه يحصل علي العائد الفعلي الذي قد يكون اعلي او اقل من ما كان متوقعا وهو ما يشير الي درجه الخطر المرتبطه بالاستثمار اي تقلب العوائد المحتمله والناجيه عن الاستثمار .

2. الخطر RISK :-

يسعي المستثمر دائما الي الحصول علي اكبر عائد ممكن اي ان هنالك عوامل عديدة تمنع المستثمر من تحقيق هذا الهدف لغل اهمها الخطر ،ويمكن تعريف الخطر هنا علي انه احتمال ان يكون العائد الفعلي مختلفا عن العائد المتوقع وهو ما يعني تباين او إنحراف العائد الفعلي عن العائد المتوقع .

(1) حسن حماد بكر حمد ، المعلومات المحاسبية ودورها في اتخاذ قرارات الاستثمار في الاسواق المالية ، دراسة حالة : سوق الخرطوم للاوراق المالية ، (بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا كلية الدراسات العليا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2010) .

(2) محمد صالح الحناوي وآخرون ، الاستثمار في لاسهم والسندات ، (الاسكندرية :الدار الجامعية 2003_2004) ص45

3. المقايضة بين العائد والخطر (RISK RETURN TRIDER):.

إن عملية المقايضة بين العائد والخطر للوصول الي قرار الاستثمار و إختيار نوع الاوراق الماليه تعتمد علي توقعات المستثمرين عن المستقبل و بالتالي تتم قبل إتخاذ القرار مما يؤكد صعوبة إنخاذ قرارات استثماريه (1).

أنواع القرارات الاستثماريه:.

يواجه المستثمر ثلاث مواقف تتطلب منه إتخاذ قرار ،وتتوقف طبيعه القرار الذي يتخذه في هذه المواقف علي طبيعه العلاقه القائمه بين سعر الاوراق الاستثماريه ،وقيمتها من جهه نظر فمن هذا الاطار تندرج قرارات المستثمر تحت ثلاث انواع وهي :-

1. قرار الشراء

يتخذه المستثمر عندما يشعر بان قيمه الإدارة الاستثمارية ممثله بالقيمه الحاليه للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبه في إطار العائد والمخاطر تزيد عن سعرها السوقي ،أو بعبارة اخرى عندما يكون السعر السوقي (س) اقل من قيمه الادارة الاستثمارية (ق) اي (س < ق) مما يولد حافزا لشراء تلك الإدارة سعيا وراء تحقيق مكاسب راسمالية من ارتفاع يتوقعه في سعرها السوقي مستقبلا ،ويترتب عليه تولد ضغوط شرائية في السوق علي تلك الإدارة مما يؤدي الي رفع سعرها السوقي في الاتجاه الذي يخفض الفارق بين السعر والقيمه.

2. قرار عدم التداول

يترتب علي الحاله السابقه الناتجة الضغط الشرائية ان تستجيب اليه السوق لتلك الضغوط فيواصل السعر الارتفاع الي نقطة يتساوي فيها السعر السوقي (س) مع قيمه (ق) وهنا يصبح السوق في حاله توازن تفرض علي الامكان لديهم حوافز لشراء التوقف عن الشراء ،وكذلك من كان لديهم حوافز للبيع ايضا التوقف عن البيع .

فيكون القرار الاستثماري في هذه الحاله هو عدم التداول حيث (س = ق) لان المستثمر في هذه النقطة يكون في وضع تنتفي لديه الامال لتحقيق مكاسب راسمالية مستقبلية ،كما تنتفي لديه ايضا ولو مؤقتاً المخاطر من انخفاض السعر في المستقبل القريب الا اذا تغيرت الظروف السائدة .

3. قرار البيع :-

بعد حاة التوازن التي تمر في السوق ،عندما يتساوي السعر مع القيمة ،تعمل ديناميكية السوق فتخلق رغبات إضافية لشراء تلك الاوراق من مستثمر جديد وفي نطاق نموذج الخاص بالقرار الي مستثمر

(1) المرجع السابق ،ص 46 .

يرى بان (س) في تلك اللحظة مازال اقل من (ق) مما يتطلب منه ان يعرض سعرا جديدا لتلك الاوراق يزيد عن (ق) وهكذا يرتفع السعر عن قيمه (س<ق) مولدا بالتالي حافزا لدي غيره للبيع ،فيكون فرار المستثمر حينئذ هو قرار بيع ،وذلك يخلق ظرفا جديد ينعكس علي آليه السوق ليصل الي نقطة فية المعروض من الإدارة أكثر من الطلب عليها فيتجه السعر السوقي للاوراق الاستثمارية للهبوط مره أخرى وهكذا تدور الدورة .(1)

أسس إتخاذ القرار الاستثماري:-

أن علي المستثمر ،لدي إتخاذ القرار يتوظيف الاموال ، أن يراعي الاسس التالية:-

1. العائد المتوقع

يشكل العائد المتوقع من الاستثمار أهم الاسس التي تؤثر في إتخاذ القرار الاستثماري وذلك ان المستثمر يقوم بتنفيذ استثماره اذا ما وجد من دراسته للمشروع أن ثمة ارباح جيدة يمكن ان تحقق في حيث انه حتي يقوم باستثمار اذا ما وجد ان المشروع سوف يحقق له خسارة ، كما ان الاختيار بين مشروع وآخر يبني ايضا علي اساس العائد المتوقع من كل منهما ،فإذا ما وجد ان عائد مشروع ما اكبر من عائد مشروع اخر فإن الاختيار يقع علي المشروع ذي العائد الاعلي .

2. درجة المخاطره المتوقعة:-

من الصعب القول ان ثمة مشروعا للاستثمار يخلو من المخاطر المتنوعة سواء كانت مخاطر نظامية (SYSTEMTIC RISK) ناجمة من البيئه المحيطة أم مخاطر غير نظامية UNSYSTEMTIC (RISK) تتعلق بالمشروع ذاته سواء كانت مخاطر النشاط الصناعي أم مخاطر اسعار الفائدة أم مخاطر السوق م مخاطر التضخم ومن ناقله القول ان العلاقة بين العائد والمخاطره تاخذ كل العلاقة الطردية عموما ،اي ان المخاطرة تزداد بزيادة العائد والعكس صحيح غير اننا نجد احيانا بعض الاستثمارات منخفضة المخاطر ومرتفع العائد او ان بعضهما الاخر منخفض العائد ومرتفع المخاطر .

3. إختيار الزمن المناسب

يتصف العديد من الاقتصاديين علي ان اوقات الاستثمار ليست جميعها علي درجة واحدة من الجاذبيه فهناك لوقات للبدء بالاستثمار افضل من غيرها.وعلي ذلك فإن علي المستثمر إتخاذ القرار استثماري للقيام باستثماره في الوقت المناسب ،وفي هذو السياق يمكن الإشارة الي ان المستثمر يفضل الاستثمارات ذات المردود السريع التي يمكن تحويلها الي نقديه بسهولة وسرعة وهي تلك الاستثمارات

(1) محمد مطر مرجع السابق ، ص ص ، 35 - 36

التي تحقق له الربحية والامان وسواء كانت الاستثمارات حقيقة ام ماليه غير حقيقة فإن الفترة اللازمه لكي يتم استرداد راس المال الاول هي معيار جيدا للحكم علي بدائل للاستثمار (1).

المبادئ التي يقوم عليها قرار الاستثمار: هناك مجموعه من المبادئ العامة التي يجب علي المستثمر ان يقوم بمراعاتها عندما يريد ان يتخذ قرارا استثماريا باختيار لحد البدائل المتاحة ومن هذه المبادئ :-

1. **مبدأ الاختيار choice:** ان المستثمر الرشيد يبحث دائما عن فرص استثمارية متعددة لما لديه من مدخرات ليقوم باختيار المناسب منها بدلا من توظيفها في اول فرصه تتاح له كما يفرض هذا المبدأ عبي المستثمر الذي ليس لديه خبرة في الاستثمار بان يستخجم الوسطاء الماليين ممن لديهم خبرو في هذا المجال .

2. **مبدأ المقارنة Comperability:** اي المقارنة بين البدائل الاستثمارية المتاحة لأختيار المناسب منها ، وتتم المقارنة بالاستعانة بالتحليل الفني او الاساسي لكل بديل ومقارنة نتائج هذا التحليل لاخيار البديل الافضل من وجهة نظر المستثمر حسب الملائمة .

3. **مبدأ الملائمة Relevance :** يطبق المستثمر هذا المبدأ عمليا عندما يختار من بين مجالات الاستثمار وادواته ما يلائم رغباته وميوله التي يحددها دخله وعمره وعمله وكذلك حالته الاجتماعية ويقوم هذا المبدأ على اساس ان لكل مستثمر نمط تفضيل يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الاساسية لقرار الاستثمار والتي يكشفها التحليل الفني او الاساسي وهي :

أ. معدل العائد على الاستثمار .

ب. درجة المخاطر التي يتصف بها ذلك الاستثمار .

ج. مستوى السيولة التي يتمتع بها كل من المستثمر وادارة الاستثمار .

4. **مبدأ التنوع Diversification :-** حيث يلجأ المستثمر لتنوع استثماراته وذلك للحد من المخاطر الاستثمارية وتجنب المخاطر غير النظامية

مقومات قرارات الإستثمار :-

تمثل عملية إتخاذ القرارات في الاستثمارات الاتجاهات الحديثة في الفكر المالي والاستثماري المعاصر وهي تتطوي على تحديد نوعية الاصول التي يجب ان يمتلكها المشروع سواء كانت اصول ثابتة كالاراضي والمباني والالات وغيرها او اصول متداولة كالنقدية والبضاعة والاوراق المالية كما تهتم قرارات الاستثمار بكيفية توظيف هذه الاصول على نحو امثل لتحقيق افصى عائد ممكن واقل مخاطر

(1) مروان شموط، كنجو عبود كنجو، مرجع سابق، ص 50 - 51 .

، ولا يختلف القرار الاستثماري في طبيعته عن اي قرار آخر بإعتباره اختياراً من بين عدة بدائل متاحة
ومن اجل التوصل للقرار الاستثماري فأن على المستثمر :

أ. ان يضع جميع البدائل المتاحة .

ب. ان يقوم بدراسة هذه البدائل وتحليلها .

ت. ان يقارن بين هذه البدائل من خلال دراسته لها .

ث. ان يختار البديل الامثل الذي يحقق له اقصى مصلحة .

ج. ان يضع البديل الامثل موضع التطبيق .

ويواجه المستثمر ثلاثة مواقف تطلب منه اتخاذ قرار حيالها ، وتختلف نوعية القرار الذي يتخذه في

هذه المواقف وطبيعته على العلاقة بين سعر الاوراق الاستثمارية وقيمتها من وجهة نظره ، وبهذا

المفهوم يمكن ملاحظة ثلاثة انواع من القرارات (قرارات شراء ، قرارات عدم التداول ، قرار البيع) .⁽¹⁾

ومهما كان نوع القرار الاستثماري المتخذ والمزمع اتخاذه فانه يجب ان يقوم على المقومات الاساسية

التالية :

1. يتبنى استراتيجية ملائمة للاستثمار تقوم على رغبة المستثمر واولوياته في الاستثمار وفق ميله

تجاه كل من الربحية التي تحدد من خلال العائد على استثمار الاموال والسيولة والامان اللتين تحددان

من خلال المخاطرة التي يمكن ان يتحملها المستثمر من اجل الحصول علي العائد . وهنا يمكن

القول ان ثمة مستثمرين يرغبون في تحمل المخاطر علي امل الحصول علي عوائد مرتفعة في حين

يميل مستثمرين اخرين في تبني استراتيجية تقوم علي بفوائد متدنية لعدم رغبتهم في تحمل المخاطر

المرتفعة ، ويذهب اخرون الي ايجاد نوع من أنواع التوازن ما بين الاستراتيجيتين السابقتين .

2. الاعتماد علي الاسس والمبادئ العلمية لاتخاذ القرار التي تقوم علي المدخل العلمي في إتخاذ

القرار الذي يقوم بدوره علي خطوات وهي .:

أ. تحديد الهدف الاستثماري .

ب. جمع البيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ القرار المناسب .

ت. تحديد العوامل الملائمة تاني تتحكم في انخاذ القرار .

ث. تقييم العوائد المتوقعة من كل بديل من البدائل الاستثمارية المتاحة .

ج. إختيار البديل المناسب الذي يحقق الاهداف الموضوعه مسبقا ، كما ان المستثمر .

الاعتماد علي بعض المبادئ والمعايير اثناء اتخاذ قراره الاستثماري .

⁽¹⁾ شقيري نوري موسى وآخرون ، إدارة الاستثمار ، (عمان : دار المسيرة للنشر والتوزيع 2012*) ، ص ص 22 - 23

العوامل التي تؤثر على القرارات الاستثمارية :-

1. فلسفه الإدارة : ويعبر عن هذه الفلسفه بواسطة استراتيجية المنشأة التي تختارها الإدارة وسوف تكون من قبيل التناقض غير المرغوب فيه ان يكون للإدارة مفهوم نظرة تسويقية مغامرة بينما لاتتفق تكاليف كبيرة عبي الابتكار في الإنتاج ، وتواجهه المنشآت صعوبات كثيرة عندما تكون فلسفه الإدارة غير متناسبة مع ظروف الصناعة التي تعمل بها وكذلك الزمن .
2. تحليل السوق وتنبؤات المبيعات : يجب ان تنتبأ الإدارة بإمكانيات السوق والمبيعات طويلة الاجل وقصيرة الاجل وتخطط مجهوداتها من اجل المساهمة في النمو والابتكار ،وتتضمن الخطط طويلة الاجل القرارات الحرجه في الانفاق الاستثماري .(1)
3. سلوك المنافسين : يجب ان تحدد إدارة المنشأة المنافسين الرئيسيين وذلك لعدة اسباب احدها ان المنافسين الذين يستمرون في 'قتناء الات امثر كفاية ،او الات تنتج منتجات افضل يمثلون تهديدا للمنشآت الاخرى التي تعمل في نفس الصناعة ،كما يجب ان تدرك 'لإدارة استراتيجيات المنافسين فيما يتعلق بالانفاق الاستثمارى ،وكذلك النمو وتحديد ردودالفعل علي اساس طويل الاجل .
4. الفرص البديلة : ان التساؤل الاساى والمستمر الذى يجب ان تجيب عليه الإدارة هو اين يمكن إستغلال الموارد بحيث يتم تعظيم الارباح في الاجل الطويل ؟وهذا يعني ان الانفاق علي المعدات الراسمالية يجب ان يتنافس مع الانفاق علس الموارد البشرية ويكون الهدف الرئيسي هو تحقيق التوازن المناسب بين برامج التطويروالبحوث وبرامج التسويق ومجالات الانشطة الاخرى التي تحتاج الي عمالة ماهره
5. الضرائب والاستهلاك : تعتمد الضرائب علي الارباح كما تعتمد علي نفقة الاستهلاك المقترضة يودئ الاستثمار كبير القيمة التي تحمل نفقه الاستهلاك سنويه عالية تطرح من الايرد لفرض حساب الضريبه ولاشك انه كلما كانت الضريبه منخفضه كلما زاد التدفق النقدي لاستثمار معين .
6. مصادر الاموال . وهيكل التمويل : عندما تختار الإدارة قرارا استثماريا فانها تحدد نوع الهيكل التمويلي الذى تختارة وتوجد طريقتان لتمويل الاستثمار في اصول طويلة الاجل:
 - أ. الحصول علي اموال من الارياح المحتجزة او من بيع المخزون وهذا يزيد من حقوق المنشأة
 - ب. الحصول علي اموال عن طريق الاقتراض مت الغير وهذا البديل يسمح بمرونة اكبر ولكنه يزيد مطالبات الدائنين من خارج المنشأة
7. راس المال العامل : يتمثل راس المال العامل في الزيادة في الاصول المتداوله عن الخصوم المتداولة والمحافظة علي توفر راس مال عامل كان ربما تلجأ المنشأة الي زيادة القوض طويله الاجل او زيادة راس المال وحتى لو ان التمويل الداخلي متوافر فإنه يجب الاهتمام بالمحافظة عيلي السيوله

(1) محمد شوقي بشاري ، الجدوي الاقتصادية للمشروعات والاستثمارية ،(القاهرة :دار الفكر العربي ،1987) ،ص20-21.

8. موازنه التدفقات النقدية :

يجب تطوير موازنه تدفقات النقدية لكل بديل استثماري ويثر تحليل موازنه التدفقات النقدية علي إتخاذ القرارات الاستثمارية بطريقتين :

أ. ربما يشير الي ان التغيير في التوقيت سيكون ضروريا ،

ب. ان هذه الموازنة اظهر توقيت التدفقات النقدية للبدائل الاستثمارية ، وسوف تكون الاستثمارات التي تعطي صافي تدفقات نقدية داخلية في السنوات الاولى من عمر الاستثمار مفضلة عموماً.⁽¹⁾

المحددات الرئيسية للاستثمار:

الاستثمار هو عنصر متقلب في الاقتصاد القومي واسباب هذه التقلبات في الانفاق الاستثماري تتمثل في العوامل التالية .:

1. سعر الفائدة : يتحقق الكثير من الانفاق الاستثماري عن طريق الاقتراض ، وهنا فإن سعر الفائدة عن القروض الممنوحة للمستثمرين في سوق النقد تعبر في الواقع عن نفقة اقتراض النقود ، وعلى ذلك فإنه يمكن ان نتوقع لمقدار الاستثمار الذي يكون مربحاً في الاقدام عليه من جانب المستثمرين ان يتناسب عكسياً مع سعر الفائدة ، بعبارة أخرى فإننا نتوقع لسعر الفائدة ان يكون مؤثراً قوياً على مستوى الاستثمار ، ويبدو ذلك وضاحاً في حالة الاستثمار في الابنية السكنية ، حيث تمثل أعباء الفائدة نسبة لا يستهان بها من السعر الذي يدفعه مستهلك خدمة السكن ومع ذلك فإن اعباء الفائدة هذه تكون اقل وضوحاً بالنسبة للاستثمار في تكوين راس المال الثابت من الآلات والمعدات .

2. الاستثمار والتوقعات : يحتاج الاستثمار إلى بعض الوقت ليسهم في إنتاج المنتجات التي تجعله مجزياً للمستثمر نهاية المطاف .من ثم فغن رجل الاعمال الذي يقرر هذا العام ان يوسع من الطاقة الانتاجية لمنشأته سوف لا يرى ثمار استثماره مباشرة ، بل إنها سوف تنتشر علي مدار عدة اعوام ، بعبارة اخرى ان القرار الاستثماري الذي يصدره المستثمر الان هو إذن والى حد بعيد نرف يتم عن الثقة في المستقبل ومن هنا خلو رجل الاعمال ينزلق الى الخطأ في حدسه عن التوقعات فإنه يمكن ان يتعرض للجزاءات الجسيمة ، وفي نطاق الواقع ان رجل الاعمال الحصيف يبذل قصارى جهده في التنبؤ حول مدى توسع السوق في المستقبل المنظور ولكن هنالك عوامل اخرى عديدة يمكن ان تؤثر على مدى هذا التوسع في السوق ، بخلاف ازواق ، وإعداد ودخول مستهلكي منتج المنشأة التي يمارس رجل الاعمال نشاطه الاستثماري والانتاجي من خلالها ، التغيير في السياسه الضريبية ، او التغيير في سياسه الانفاق الحكومي أو التغيير في سياسه التسليح مما يترأى معه بعض مجالات الانتاج تكثر ربحية وبعضها الاخر اقل ربحية . إن مثل هذه العوامل الاخرى يمكن ان تؤثر جميعها عبي توقعات

⁽¹⁾ المرجع السابق ، ص، ص ، 21 . 22.

رجل الاعمال بصورة فعالة ،ولكن من الصعب التنبؤ بها مسبقا وايا كان الامر فإن المتفق عليه بوجه عام بين المحللين الاقتصاديين ام التوقعات تلعب دورا ذا أن في الاتجاهات السلوك الاستثماري ،سواء اثبتت هذه التوقعات ان لها ما يبررها من عدمه .

3. الاستثمار ومعدل التغير في الدخل : لايتاثر الاستثمار بمستوى الدخل القومي بقدر ما يتاثر

بمعدل التغير في الدخل القومي . جملة القول ان هذه النظرية تبني عبي انه عندما يرتفع مستوى

الدخل القومي .ضمن الضروري الاقدام على الاستثمار من اجل زياده الطاقه اللازمه للانتاج .

تفسيرذلك ان مستوي الدخل القومي (التغير في الدخل بالزيادة) يتضمن زيادة رقم المبيعات بما يعنيه

ذلك من زيادة الطلب على سلع الاستهلاك .

لامر الذى يقتضي زيادة هذه السلع لمقابلها الزيادة في الطلب عليها وهذه الزيادة في انتاج هذه السلع

الاستهلاكية تتطلب بدورها زيادة الطاقة الانتاجية (الاستثمار)بطبيعة الحال والخلصه ان ارتفاع مستوى

القومي يفضى الي ارتفاع مستوي الاستثمار.وقد يرتفع مستوى الاستثمار كذلك لان التوقعات

الموسسه على الاتجاه التصاعدي لرقم المبيعات قد تكون توقعات ملائمة .

من جهه اخرى عندما يكون الدخل متجها نحو الانخفاض فقد لا يكون من الضروري حتي إحلال بعض

المعدات الراسماليه تبلى من الاستعمال . فضلا عن ذلك . فقد تكون توقعات الموسسة على الاتجاه

التنازلي لرقم المبيعات توقعات غير ملائمة .ولكلا هذين السببين فغت الاتفاق الاستثماري لن يكون

كبيرا وعلى ذلك فإن الاستثمار .حسب نظريه دله للتغيرات في الدخل .⁽¹⁾

4. العوائد: يعرف العائد بأنه المبالغ النقدية التي يجنيها المستثمر من جرء عمليه الانتاجية التي

اسهم بها ، وتزداد هذه العوائد مع زيادة المبيعات ،وبما ان الاخيرة تعتمد على الوضع الاقتصادى بكل

عام ، لذا نجد انه في فترات الركود لاتعمل الالات والمصانع بطاقتها الكامله او بفاعليه كبيرة ،وهذا

يعني عدم الحاجة الي زيادة الاستثمارات من هما نرى قلة الاستثمارات من خلال فترات الركود

الاقتصادى والحاجة الي زيادتها في فترات الانتعاش الاقتصادى.

5. التكاليف : المحدد الخامس لمستوى الاستثمار هو تكاليف الاستثمار ، بيد ان السلع الراسماليه

تستعمل لسنوات عديدة ،وعليه ضمن الصعب حصر تكاليفها ومعاملاتها كالسلع الاستهلاكيه ،لذا

سنقوم باحتساب تكاليف راس المال علي انها سعر الفائدة على الاقتراض ،ويعود ذلك الي افتراضنا ان

صاحب العمل يقوم باقتراض المبالغ المطلوبه للاستثمارات من القطاع المصرفي ،وبالتالي فان تكلفه

⁽¹⁾ حسين عمر ، مرجع سابق،ص. ص 49 . 55 .

الاستثمارات مع سعر الفائدة الذي سيدفعه المستثمر للبنك مقابل القروض الممنوحة له من خلال الفترات الزمنية المختلفة.⁽¹⁾

قرارات الاستثمار في ظل المخاطرة:

هنالك من يعرف المخاطرة (risk) بانها عدم التاكيد بشأن التوقعات النقدية، وفي تصورنا ان ثمة خطأ بين المفهومين لان الفرق بين المخاطر وعدم التاكيد يتمثل في مدى معرفة متخذ القرار بالاحتمالات تحقق التدفق النقدي . فالمخاطر من وضع يتوفر فيه لمتخذ القرار معلومات تاريخية كافية تساعد في وضع الاحتمالات متعددة بأن التدفقات النقدية المستقبلية . اما عدم التاكيد فإنه يشير الي الوضع الذي لايتوافر فيه لمتخذ معلومات تاريخية الاعتماد عليها في وضع توزيع احتمالي للتدفقات النقدية . وايا كان الفرق بين كل المخاطر وعدم التاكيد فإن على متخذ القرار ان يراعي كلا الوضعين عن اتخاذ قراره الاستثماري لان المخاطر وعدم التاكيد من السمات المصاحبة للاقتراحات الراسمالية . ومن اجل اتخاذ القرار المناسب حيال الاستثمارات المقترحة فانه نت الضروري . تجنب المخاطر وعدم التاكيد وان يحددها ويحدد العلاقة بينها وبين العوائد التي ستولد عن الاقتراحات الاستثمارية . وتتقسم المخاطر الي عدة انواع يمكن ذكرها على النحو التالي:

1. المخاطر المنتظمة (systemic Risk):.

وهي المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنوع وتمل ما يلي

أ. مخاطر سعر الفائدة (InterestRate Risk).

ب. مخاطر التوقف عن السداد (Default Risk).

ج. مخاطر السوق Market Risk.

د. مخاطر القوة الشرائية Purching power Risk.

2. المخاطر غير المنتظمة (UNsystemic Risk):.

وهي التي تعزي لظروف الصناعة او المنشأة ويمكن تجنبها بالتنوع وهي تشتمل على:

أ. المخاطر الصناعية Industrial Risk.

ب. مخاطر الإدارة Management Risk.

ج. مخاطر السيولة والتسويق.

3. المخاطر المختلطة Systemic and Unsystematic Risk.

وهي تجمع بين اسس ومظاهر الفرعين السابقين التفعيل .⁽²⁾

⁽¹⁾ محمود حسين الواري، الاقتصاد التحليلي، (الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، 2010) ص . 310.

⁽²⁾ مروان شموط وكنجو عيود كنجو، مرجع سابق ، ص 67.

قرارات الاستثمار في ظل عدم التأكد :

ان المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية لاختيار افضلها امر على درجة من الصعوبة في ظل عدم التأكد من النتائج واللجوء الي التنبؤ والاحتمالات ،ولذلك وجدت معايير يمكن مراعاتها اثناء اختيار البديل الاستثماري الافضل منها :

1. معيار التشاؤم (ابراهيم وولد) : الذى يشجع على اختيار البديل الذى يعود باقصى ربح في ظل أسوأ الاحتمالات والظروف.

2. معيار الافلاس : الذى يأخذ بالمتوسط الحسابي للاحتمالات كاملة دون ترجيح احتمال على اخر.

3. معيار الندم (سافاج) : حيث ان النتائج غير معلومة على وجه اليقين لذلك يبنى القرار على اساس توقعات القرار وأثاره على المنفعة التي يحققها المستثمر ، ويجب ان تتحقق شروط الاختيار الرشيد مثل :

أ. المقارنة Comparability : بين بديل واخر وترتيب التفاضلات .

ب. الاتساق Consistency : وهو ترتيب منطقي مبني على مبدأ المقارنة .

ج. مبدأ الاستقلالية Independence : الذى يشير الي ان الشعور بالاشياء لن يتغير بين البدائل اذا تساوت المنفعة .

د. مبدأ القابلية للقياس Measurability : اى ان تكون البدائل قابلة للقياس

هـ. مبدأ الترتيب Ranking : الذى يتطلب اعطاء اوزان نسبية للاحتمالات المتوقعة من البدائل الاستثمارية⁽¹⁾

توقيت القرار الاستثماري :

في التأكد لايمثل توقيت القرار الاستثماري مشكلة ،اذ يمكن حساب صافي القيمة الحالية للاقتراح الاستثماري ،على اساس تواريخ تنفيذ متباينة ،ثم اختيار التاريخ الذى في ظله يتحقق اعلى صافي قيمة الحالية .مثل هذه القاعدة البسيطة لايمكن ان تكون اساسا مقبولا لتوقيت الفرار الاستثماري في ظل عدم التأكد ،فلوان هنالك اقتراح استثماري تتسم ظروفه بقدر كبير من عدم التأكد ،وان احتمال نجاحه (تحقيق قيمة عالية موجبة) لو نفذ الان اكبر من احتمال فشله ،فلن يكون من السهل تقرير توقيت البدء في الاستثمار ،خاصة لو كان النجاح مصحوب بعائد كبير ،لانه لو كانت احتمالات النجاح كبيرة فإن تأجيل القرار قد يعني ضياع او الاقل تأجيل التدفقات النقدية المبكرة التي كان يمكن ان تتحقق لو ان المنشأة سارعت في التنفيذ ، ومن ناحية اخرى فإن التأجيل قد يكون فيه فائدة ،إذ قد ينصح للادارة ان بوادر الفشل قريبه الاحتمال ومن ثمه فات التأجيل يعني تجنب إتخاذ القرار الاستثماري من البداية.⁽²⁾

⁽¹⁾المرجع السابق ،ص ص 68 . 69 .

⁽²⁾ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال الاستثمار ، (مركز الدلتا للطباعة ،1996)،ص778.

خصائص عملية اتخاذ قرار الاستثمار:

تتفرد قرارات الاستثمار بعدد من الخصائص والسمات وهي:

1. ان قرارات الاستثمار تتميز بان لها تأثيرات طويلة الاجل .:

حيث ترجع تلك التأثيرات طويلة الاجل الي وجود الفاصل الزمني الواضح بين حدوث النفقة الاستثمارية واكتمال الحصول علي العوائد المتوقعة خلال الفترات المستقبلية، حيث عادة يتم الحصول علي تلك العوائد دفعة واحدة و ينتشر حدوثها وتتحقق عدة فترات زمنية تتعدي اكثر من سنة.

2. ان قرارات الاستثمار تتضمن اتفاق كبير يترتب عليه ارتباط ضخم إغراقه في استخدام معين يصعب تحويله الي استخدام بديل اخر فقرارات الاستثمار يترتب عليها اتفاق استثماري كبير يتمثل في تعهدات وارتباطات تتميز بالضخامة والتاثير الممتد لسنوات عديدة مقبلة.

3. ان عملية اتخاذ قرارات الاستثمار تتطلب تقنيات بيئية متقدمة ومركبة لاتخاذ قرار القبول او الرفض او المفاضلة بين المشروعات محل الدراسة.⁽¹⁾

أثر توقعات رجال الاعمال على مستوى الاستثمار :

لم يغفل كنيز أثر توقعات رجال الاعمال في تحديد مستوى الاستثمار ، إذ انه ابرز الدور الهام الذي تلعبه هذه التوقعات في تحديد هذا المستوى ، الا انه أوضح . في ذات الوقت . إن إدخال عنصر التوقعات إنما يفسح المجال لادخال عنصر الزمن في إصدار القرارات الاستثمارية . إذ قد يحدث ان تسود بين رجال الاعمال موجه من التفاؤل نتيجة لحسن توقعاتهم عن غلات للاصول التي يستثمرون فيها . وهنا يرتفع مستوى الكفاءة الحدية لراس المال ، وهو بعينه سعر الخصم المتوقع الذي يعادل القيمة الحالية للغلات المتوقعة للاصل الراسمالي مع ثمن عرض هذا الاصل ، (فيزداد) حجم الاستثمار طبقا لذلك ويمكن التعبير عن ذلك بيانيا بانحراف منحنى الكفاءة الحدية (منحنى الطلب على الاستثمار) الي اليمين . اما اذا سادت بين رجال الاعمال موجة التشاؤم . فإن هذا المنحنى ينحرف الي اليسار . ولم يغفل كنيز ايضا ضرورة التمييز بين توقعات المدى القصير هي التي تكون معروفة لدى رجال الاعمال ، الي حد ما ، عن حجم الاصول الراسمالية في الصناعات التي يمارسون فيها نشاطهم . عن طلب المستهلكين على منتجاتهم في هذا المدى القصير . اما توقعات المدى الطويل التي تتعلق بالطلب الكلي الفعال وحجم الاستهلاك الكلي ، وحاجة المجتمع الي الاستثمار في الاصول الراسمالية ، وهذه تتوقف على ثقة رجال الاعمال في الاصول الاقتصادية عموما . ولهذين النوعين من التوقعات اثرهما في الغلات المتوقعة للاصول ، الا ان كنيز يعتقد بان التوقعات على المدى الطويل ذات اثر فعال على مستوى الاستثمار ، وان كان من الصعب التيقن من هذه التوقعات لاتها تشمل عدة عناصر ،

(1) أمين السيد أحمد لطفي ، دراسته جدوى المشروعات الاستثمارية ، (القاهرة :الدار الجامعية ، 2005م) ، ص 52.

كالضرائب على الارباح مستقبلا ،وحجم الطلب الفعال وازواق المستهلكين مستقبلا واحتمالات الحرب ،ومالي ذلك من متغيرات يتعذر التنبؤه في وضع توقع حدوثها .(1)

أثر التضخم على القرارات الاستثمارية :

تحدث تغيرات الاسعار بطريقة مستمرة في الاقتصاديات التي تنمو بقوة او فاعليه .وإذا كانت تغيرات الاسعار نتيجة التغير في العرض او الطلب لسلع او خدمات معينه فغن الامر لايتضمن اى تغير في المستوى العام للاسعار . حيث ان الزيادات في اسعار بعض السلع او الخدمات سوف تتكافأ مع التخفيضات في اسعار سلع او خدمات اخرى ،اي حد ان متوسط مستوى الاسعار ربما يظل ثابتاً تقريبا . ويحدث التغير في متوسط الاسعار إذا وجد إتجاه قوي لان تتحرك جميع الاسعار الي اعلى او الي اسفل بنسبة واحدة الي الاخر .فالتضخم يكون ارتفاعا في متوسط مستوى الاسعار ،والانكماش يكون انخفاضاً في متوسط الاسعار .ومع ان فكرة متوسط الاسعار تمو اداة مفيدة الا انه من المهم إدراك قصورها .

فالاخصائيون الذين يعدون ادلة مستوى الاسعار يجب ان يحددوا أنواع السلع او الخدمات التي تدخل في الدليل وكذلك الاهمية النسبية لكل .وأحد الادله الاكثر استخداما هو دليل اسعار المستهلك ،الذي يكون مهما لقياس متوسط سعر السلع المستهلكة بواسطة عائله متوسطة العدد ذات الدخل تقيم بالمدينة . ويكون هذه الدليل مقياسا معقولا لهذا الغرض ولكن مستوى السعر الذي يسجله قد لايعكس بدقة عادات الشراء للعائلات الكبيرة ذات الدخل المنخفض الريفية ،او لا يكون مناسباً لمنشأة اقتصادية . فالكثير نت العائلات وغالبا جميع المنشآت الاقتصادية سوف تكون تحركات أجزاء هامه ايراداتها او نفقاتها ليست متصلة تماما بمستوى اسعار السلع الاستهلاكية في الاجل القصير او حتي في الاجل الطويل .وفي ظل هذه الظروف يتطلب الامر الدراسة الدقيقة اسعار سلع معينة او خدمات ذات اهمية خاصة لمتخذي القرارات .وفي تقييم المشروعات الاستثمارية فإن متخذ القرار لايجب ان يدرس فقط الاثار المتوقعة للتضخم وانما ايضا أثر إتجاهات الاجل الطويل على الاسعار النسبية لمنتجات المنشأة وايضا على المجموعات الهامة النفقات .

وهذه النقطة تكون هامه على الاخص بسبب ان اسعار العديد من السلع والخدمات الاكثر اهمية والمشتراه بواسطة المنشآت لا تدخل بطريقة مباشرة في ادلة الاسعار المستخدمه على نحو عادي وتعد تكلفة العمل المثال الرئيسي ، فمدفوعات المرتبات والاجور لا تدخل بطريقة مباشرة في ادلة الاسعار المستخدمه لقياس معدل التضخم . ومع ذلك فان تكلفة العمل تتعكس في تكاليف استهلاك السلع والخدمات التي تتضمنها ادلة الاسعار .(2)

(1) حسين عمر ،مرجع سابق ، ص ص 62.61.

(2) محمد شوقي بشاري ،مرجع سابق ، ص ص 192.194 .

المبحث الثالث

مخاطر وخطوات الاستثمار :

يتناول فيه الباحثون تعريف مخاطر الاستثمار ، و انواع المخاطر ، و مكوناتها ، و مجالاتها ، و ادوات الاستثمار ، و خطوات و مكونات الاستثمار ، و انواع المستثمرين .
عندما يقوم المستثمر بعملية الاستثمار فهو في الواقع يتحمل درجة من المخاطر مقابل توقعه الحصول على عائد معقول ، لذلك تعتبر المخاطر عنصرا هاما يجب اخذه بعين الاعتبار عند اتخاذ اي قرار استثماري ، و يهدف المستثمر العادي الى تحقيق اكبر عائد ممكن مع تحمل اقل درجة ممكنة من المخاطر .

تعريف مخاطر الاستثمار

يمكن تعريف المخاطر بانها التذبذب او عدم انتظام العوائد .
فالمخاطر هي عدم التاكيد من حتمية حصول العائد او من حجمه او من زمنه از من انتظامه او من جميع هذه الامور مجتمعة .

انواع المخاطر و مكوناتها :

1. المخاطر المنتظمة Systematic Risks : تشمل المخاطر المتعلقة بالظروف

الاقتصادية و السياسية و التي لها تأثير على نظام السوق ككل ، فأبي حالات كساد او ازدهار إقتصادي او اضطرابات ، او ازمات سياسية لابد و ان تؤثر في تذبذب اسعار اصول المحفظة الإستثمارية . و ليس ادل على ذلك من إنخفاض اسعار الاسهم و السندات و الاراضي و العقارات في المنطقة خلال و إبان حرب الخليج عام 1991^٢ . و بالرغم من ان كافة ادوات الإستثمار تتأثر بالظروف البيئية و الإقتصادية ، إلا انه قد يكون تأثيرها على ادوات معينة اكثر او اقل من تأثيرها على ادوات اخرى ، و أما مكونات المخاطر المنتظمة فتشمل ما يلي : (1)

أ. مخاطر اسعار الفائدة Interest Rate Risk : ان ارتفاع او انخفاض سعر الفائدة له تأثير معاكس على اسعار الاوراق المالية و الاستثمارات الاخرى ، فارتفاع سعر الفائدة يؤدي دائما الى انخفاض اسعار الاسهم و السندات لان المستثمر العادي في هذه الحالة سوف يفضل بيع الاوراق المالية التي يمتلكها و وضع ثمنها كوديعة في احد البنوك مثلا مما سيدر عليه عائدا اعلى .
فاذا افترضنا ان الفائدة على السندات مثلا كانت 8% بينما ارتفعت اسعار الفائدة البنكية على الودائع و اصبحت 10% مثلا ، فان قرار المستثمر الرشيد سوف يكون استثمار امواله و وضعها كوديعة في البنك .

(1) حسني علي خريوش وآخرون ، الإستثمار و التمويل بين النظرية و التطبيق ، (دار زهران للنشر و التوزيع ، 2011) ، ص 43 .

ان درجة تأثير ارتفاع او انخفاض أسعار الفائدة تختلف من اداة إستثمارية الى اخرى وحسب طبيعة و تاريخ استحقاق الاداة الإستثمارية . فاي تغير في اسعار الفائدة سوف يكون له تأثير على أسعار الاوراق المالية طويلة الاجل بشكل اكبر من تأثيره على اسعار الاوراق المالية قصيرة الاجل .

ب. **مخاطر إنخفاض القوة الشرائية Purchasing Power Risk** : و نعني بها احتمال تغير العوائد المتوقعة نتيجة لارتفاع معدلات التضخم . فالقوة الشرائية للنقود التي تم شراء إستثمار بها اليوم تختلف عن القوة الشرائية لنفس الكمية من النقود بعد سنة او سنتين مثلا فيما لو ارتفعت معدلات التضخم .

و عادة تكون الإستثمارات ذات الدخل الثابت كالسندات مثلا أكثر تأثيرا بانخفاض القوة الشرائية للنقود من غيرها من الإستثمارات فاذا ارتفعت معدلات التضخم فان القيمة الحقيقية لعوائد الاستثمار تنخفض مما يؤدي الى انخفاض المعدل الحقيقي للعائد على الاستثمار عن المعدل الاسمي لهذا العائد .⁽¹⁾

ج. **مخاطر السوق Market risk** : حيث تتأثر اسعار الاوراق المالية بالظروف السياسية الاقتصادية العامة في المنطقه كما تتأثر ايضا بالعوامل النفسية في السوق مثل الولاء لاسهم معينة او الجري خلف حالات الذعر في السوق والاستماع الى الاشاعات والمعلومات غير المؤكده ، او حتى التأخر في الحصول على المعلومات الصحيحه واتخاذ قرار شراء الاوراق المالية بعد مرور الوقت المناسب وارتفاع الاسعار .

والعامل الاساسي في تحديد اسهم الشركات هو القدرة الحالية المتوقعة لكل شركة على تحقيق الارباح وبالتالي اقرار توزيعاتها من تلك الارباح على المساهمين .

ويتحدد سعر السهم في السوق عادة بقوة العرض والطلب اذ يتوقف على اعلى سعر يرغب المستثمرون في دفعه كقيمه للسهم وعلى ارخص سعر يكون البائعون على استعداد لقبوله ثمنا للسهم .⁽²⁾

ان الاسعار في السوق دائما صعود و هبوط و لا تستقر على مستوى محدد و هذا التذبذب في الاسعار يحمل في طياته مخاطر محددة مصدرها عدم التأكد بالنسبة للمستوى الذي سوف تؤول اليه الاسعار في المستقبل . فقد يتعرض السوق الى فترات هبوط للاسعار تستمر لاسابيع او لاشهر او ربما لسنوات او ارتفاع في الاسعار قد يستمر ايضا لفترات قصيرة او طويلة ، و هذا ينطبق على كافة ادوات الاستثمار من اوراق مالية او عقار او سلع او غيرها

(1) المرجع السابق ، ص 43- 45 .

(2) زياد رمضان ، محفوظ احمد جوده ، الاتجاهات المعاصرة في ادارة البنوك ، الطبعة الثانية ، (عمان : دار وائل للنشر والتوزيع ، 2003) ص 285 .

المخاطر غير المنتظمة Unsystematic Risks : و هي تلك المخاطر التي تؤثر على مقدار العوائد المتوقعة من شركة معينة او صناعة معينة او قطاع معين ، و لا تؤثر على نظام السوق الكلي و من .

الامتثلة على هذه المخاطر انخفاض ارباح شركة معينة او ظهور منافس جديد او إضراب عمال احدى الشركات و يمكن التقليل من المخاطر غير المنتظمة عن طريق تنويع الاستثمارات من حيث ادوات الاستثمار كالاسهم و السندات و العقار او من حيث القطاعات الممكن الاستثمار فيها كالاستثمار في الاسهم في قطاع البنوك او التأمين او الخدمات او الصناعة او من خلال الاستثمار في ادوات محلية او أجنبية .

بينما ان المخاطر المنتظمة لايمكن تجنبها او التقليل منها عن طريق تنويع الاستثمارات اذ انها مخاطر تتعلق بنظام السوق ككل و ليس شركة معينة او صناعة معينة . و تشمل المخاطر غير المنتظمة المكونات التالية :

أ. **المخاطر الصناعية Industrial Risk :** يقصد بها تلك المخاطر التي تتعلق بصناعة معينة و الناتجة عن ظروف خاصة بهذه الصناعة . مثل عدم توفر المواد الخام لصناعة معينة او ظهور اقتراعات جديدة تؤدي الى توقف او الحد من الطلب على المنتجات القديمة ، كما حصل على الطلب على الاجيال القديمة من اجهزة الكمبيوتر و الذي تأثر من ظهور الاجيال الحديثة المتطورة ، و كذلك فإن إلغاء إعفاءات ضريبية كانت ممنوحة لبضائع صناعية معينة او زيادة الضريبة على صناعة اخرى تؤثر على كافة الشركات التي تعمل في ظل تلك الصناعة .

ب. **مخاطر سوء الإدارة Management Risk :** ان لاختفاء الادارة اثارا سلبية على نتائج اعمال الشركة و بالتالي على العائد على الاستثمار ، فاتخاذ القرارات الخاطئة نتيجة معلومات غير مكتملة او دقيقة يؤثر على ارباح الشركة ، و هنالك الكثير من البنوك و الشركات المالية التي تعرضت للافلاس بسبب الفشل في السوفاء بمتطلبات السيولة على الرغم من تحقيقها لارباح جيدة .⁽¹⁾

و يجب ان تسعى الادارة دائما الى تحقيق الغاية الادارية ، فعلم الادارة هو علم الفعالية ، ان تحقيق ادارة كل مشروع لعائد جيد على الاستثمار لايعني بان هذه الادارة جيدة و كفوء فقد تساعدها ظروف السوق على تحقيق هذه الارباح الجيدة ، وقد يكون بإمكانها ان تحقق ارباحا اكثر فيما لو كانت اكثر كفاءة .

المخاطر المختلطة Systematic and Unsystematic :

⁽¹⁾ حسني علي خريوش و آخرون ، ادارة المحافظ الاستثمارية ، الطبعة الثانية ، (عمان : 1999) ، ص ص 121 - 122 .

ويقصد بها المخاطر التي تجمع بين أسس ومظاهر المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة حيث تشمل المكونات التالية :

1. مخاطر الرفع التشغيلي **Operating level**:

الرفع التشغيلي يقصد به مدى استخدام التكاليف الثابتة كالأستهلاكات ومرتببات الإدارة وغيرها في عمليات الشركة ،فإذا قامت الشركة بتحسين وسائل الانتاج لديها فإن ذلك يؤدي الي خفض التكاليف المتغيرة والي زيادة التكاليف الثابتة وبناء على هذا الوضع ،فإن اي تغير صغير في حجم المبيعات يؤدي الي تغير كبير في صافي الارباح .

2. مخاطر الرفع المالي **Financial level**:

يقصد بالرفع المالي مدى نسبة التكاليف الثابتة كقوائد الديون الي التكاليف الكلية فإذا كانت درجة الرفع المالي في شركة ما مرتفعة فإن اي إنخفاض بسيط في إيرادات الشركة يؤدي الي إنخفاض اكبر في صافي ارباحها .

وهناك الكثير من الشركات التي تعتمد الي درجة كبيرة من الاقتراض لتمويل عملياتها وانشطتها ،من المفترض ان يكون العائد على إستثمار هذه الاموال اعلى من الفوائد التي تقوم على الشركة برفعها على الاموال المقترضة .ويمكن استخدام عدة نسب كمؤشرات لدرجة الرفع المالي اهمها نسبة الاقتراض الي حقوق الملكية .حيث يفضل المقترضون ان تكون هذه النسبة مقبولة وذلك لان ارتفاعها قد يؤدي الي مخاطر عدم دفع اموالها عند تصفية الشركة في حالة تحقيق خسائر جسيمة .

ان ارتفاع نسبة الاقتراض الي حقوق الملكية يؤدي الي إرتفاع الفوائد المدفوعة على الاموال المقترضة وبالتالي الي زيادة التكاليف الثابتة ،وكذلك فإسن زيادة التكاليف الثابتة تويد من نقطة التعادل المطلوبة مما يزيد من مخاطر وقوع خسائر للشركة عند الحصول اي انخفاض في المبيعات وهذا يمكن النظر الي درجه الرفع المالي على انها النسبة المئوية للتغير في الايرادات والمرتبطة بنسبة تغير الإيرادات قبل الفائد والضريبة .⁽¹⁾

مجالات وادوات الاستثمار :-

اولاً مجالات الاستثمار :

ويقصد بمجال الاستثمار نوع او طبيعة النشاط الاقتصادي الذي يوظف فيه المستثمر امواله بقصد الحصول على عائد ، اما اداة الاستثمار فهي الاصل المعين الذي يستثمر فيه المستثمر امواله ، اي انه يمكن ان يكون في المجال الواحد اكثر من اداة للاستثمار فلو قلنا ان المستثمر يوظف امواله في

⁽¹⁾المرجع السابق،ص ص126.121.

لبسندات او في الاسهم او بيع وشراء الاراضي فإننا نتحدث عن ادوات الاستثمار في مجالات الاوراق المالية ، اي اننا نتحدث عن مجال الاستثمار اذا كان الكلام عن قطاع معين ، ونتحدث عن اداة الاستثمار اذا كان الكلام عن اصل من الاصول المالية او الحقيقية .

معايير تبويب مجالات الاستثمار :

هنالك معياران لتبويب مجالات الاستثمار :

1.المعيار الجغرافي: يمكن تبويب الاستثمارات بناء عليه الى استثمارات محلية وخارجية .

أ. الاستثمارات المحلية : وهي جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلي بغض النظر عن

اداة الاستثمار المستعملة مثل العقارات والاوراق المالية

ب. الاستثماراتالخارجية هي جميع الفرص المتاحة للاستثمار في الاسواق الاجنبية مهما كانت ادوات

الاستثمار المستعملة ، وتتم هذه الاستثمارات اما بشكل مباشر او غير مباشر ، فلو قام مستثمر اردني

بشراء عقار في لندن بقصد المناجرة او قامت حكومة الاردن بشراء حصة في شركة عالميه مثل شركة

مرسيدس فان الاستثمار يكون استثماراً خارجياً مباشراً اما لو قام ذلك الشخص بشراء حصة في محفظة

مالية في شركة استثمار اردنية وتستثمر اموالها في بورصة نيويورك مثلاً فان الاستثمار في هذه الحالة

يكون استثماري خارجياً غير مباشر بالنسبة للفرد المستثمر ومباشراً بالنسبة لشركة الاستثمار (1)

مزايا الاستثمارات الخارجية وعيوبها:-

1. توفر للمستثمر مرونة كبيرة في إختيار اوراق الاستثمار .

2. تهئ له مبدأ توزيع المخاطر بشكل افضل .

3. تتميز بوجود أسواق متنوعة ومتطورة كأسواق الاوراق المالية والذهب والسلع وغيرها

4. تتوفر في هذه الاسواق قنوات اتصال فعالة ونشيطة .

5. توفر الخبرات المتخصصة من المحليين والوسطاء الماليين .

عيوبها:

1.ارتفاع درجة المخاطر المتعلقة بتغير الظروف السياسية.

2.قد يكون لها تأثير على الانتماء الوطني للمستثمر لانه يسعى وراء مصالحه الخارج بدلا من استثمار

امواله في الوطن.

(1) زياد رمضان ، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي ، الطبعة الثالثة ، (عمان : دار وائل للنشر والتوزيع 2005 ،) ، ص ص 35 . 36 .

3. إحتمال إزدواية الضرائب

4. مخاطر تغير القوة الشرائية لوحدة النقد والتي تنشأ عن تقلب اسعار صرف العمارة الاجنبية .

2. المعيار النوعي :-

يأخذ هذا المعيار نوع الاصل محل الاستثمار معيارا للتصنيف وبناء عليه يمكن تصنيف الاستثمارات الى :-

أ. حقيقية او اقتصادية Real or Economic.

ب. استثمارات مالية Financial .

أ. الاستثمارات الحقيقية او الاقتصادية :-

يسمى هذا الاستثمار استثمارا حقيقيا اذا ما وفر للمستثمر حقا في حيازة اصل حقيقي كالسبع والذهب والعقار ، وهنا نعني بالاصل الحقيقي هو ذلك الاصل الذي له قيمة اقتصادية في حد ذاته واذا ما استخدم فان نتيجة استخدامه ينتج عنها منفعة اقتصادية اضافية تهر في شكل سلعة او خدمة ، ولنوضح الصورة اكثر نأخذ مثلا الاصل العقاري او الاسهم اي من هذه الاصول يعتبر اصلا حقيقيا واي منها يعتبر اصل مالي .يعتبر العقار اصل حقيقيا بينما السهم يعتبر اصل مالي Financial Asset ان اعتبار السهم اصل مالي يرجع الى ان السهم كاصل لا يعطي لحائزه حقا في حيازة اصل حقيقي . انه يمثل إداء فقط يتيح الفرصه لحامله بالحصول على عائد هذا الاصل ، وذلك ان المادة التي وجد منها السهم او تم تصنيعه منها وهي الورق في حد ذاتها لا قيمة لها . فقيمة الاقتصادية تستمد من القيمة الحقيقية لموجودات الشركة مصدره السهم . فمهمز الاستثمار الحقيقي نابع من الفكرة القائلة بان الاستثمار الذي يترتب عليه خلق منافع اقتصادية اضافية تزيد من ثروة المستثمر ومن ثم ثروة المجتمع . هذه الزيادة في الثروة تتمثل بالقيمة المضافة ، لذلك يطلق بعض الاقتصاديون على هذا النوع من الاستثمارات مصطلح الاستثمارات او المشروعات ، ويمكن القول بشكل عام ان توظيف الاموال في جميع المجالات الاستثمارية المتعارف عليها باستثناء الاستثمار في الاوراق المالية تعتبر استثمارات حقيقية فبالرغم من إن الاستثمار الحقيقي يوفر عنصر الامان للمستثمر الا انه يوجد صعوبات ومشاكل (1).

نلخصها كما يلي :-

(1) حسني علي خريوش وآخرون ، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق ، مرجع سابق ، ص ص 36 - 37 .

أ. من المعلوم ان الاصول الحقيقية انواع متعددة غير متجانسة اي متباينة فيما بينها ، مما يجعل درجة درجة المخاطرة المرافقة للاستثمار في اصل معين تختلف عن درجة المخاطرة المرافقة لاصل اخر ، وهذا مما يزيد من صعوبة تقويمها .

ب. يوصف الاستثمار في هذه الاصول في معظم الاحيان بالانخفاض الغير نشط او المنخفض السيولة ، ويرجع ذلك لعدم توفر سوق ثانوي فعال يتم من خلاله تداول هذه الاصول كما هو الحال في الاسواق المالية الثانوية التي يتم بها تداول الاوراق المالية .

ج. يتحمل المستثمر في الاصول الحقيقية نفقات غير مباشرة مرتفعة نسبيا ومن امثلة ذلك النفقات ، تكاليف النفقات المالية وهي مرتفعة نسبيا ، ونفقات النقل والتخزين والصيانة الخ .

د. الاستثمار في الاصول الحقيقية يتطلب من المستثمر خبرة متخصصة بطبيعته الاصل محل الاستثمار

ب. الاستثمارات المالية :

يركز هذا النوع من الاستثمار على توظيف الاموال في سوق الاوراق المالية . فالاستثمار يتجه نحو حياة المستثمر لاصول مالية يعبر عنها بالاوراق المالية القابلة للتداول والتي تتخذ شكل سهم ، او شهادة ايداع او غيرها وكما ذكرنا فان هذا الاستثمار يعطي المستثمر ادعاء يتمثل بحقة في الحصول على جزء من عائدات الموجودات الحقيقية التي تمتلكها الشركة المصدرة للورقة المالية . وفيما يتعلق بالبيع والشراء للاوراق المالية المتداولة في السوق المالي الثانوي فانها لا تعدو عملية تمويل ملكية يتخلى بموجبها حامل الورقة الى شخص اخر " المشتري " يقدم مقابل حيازته للورقة عن اصل مالي حقيقي وهو النقود . ومن جهة اخرى فان عملية التمويل هذه لا ينشأ عنها اي منفعة اقتصادية او قيمة اقتصادية مضافة للنتاج القومي Gross National Product وذلك رغم الارتفاع الحال في سعر الورقة المالية . (1)

والجدير بالذكر ان هنالك حالات استثنائية يضيف الاستثمار المالي قيمة مضافة الى الناتج القومي ، من هذه الحالات كأن تصدر شركة صناعية مساهمة اسهم اضافية بغرض تغطية احتياجاتها لتمويل اعمالا توسعية محتملة فيها . ان عملية الاصدار هذا يحمل في ثناياه استثمارة حقيقيا او اقتصاديا . وذلك لان الاموال المتجمعة من حصيلة الاكتتاب بهذه الاسهم سوف تساعد الشركة المصدرة في تمويل الشراء أصول حقيقية جديدة كالالات والمعدات مثلا ، ثم تستخدم هذه الاصول في الانتاج فتخلق منافع اقتصادية جديدة تتخذ شكل السلع والخدمات وهنا يجب مراعاة أمر هام الا وهو أن المدلول

(1) المرجع السابق ، ص ، 36

الاقتصادي للاسهم المصدرة ينتهي بعد الاكتتاب بها في السوق الاولى ،وبعد الاكتتاب بهذه الاسهم يقوم حملة هذه الاسهم بتداولها في السوق الثانوي جيث يصنف الاستثمار في هذه الاوراق حينئذ بالاستثمار المالي بغض النظر عن اى إرتفاعات أو انخفاضات في أسعارها .

ألاستثمار في الأصول المالية يوفر مزايا للمستثمر كما ان له عيوباً ،كما هو الحال في الاصول الحقيقية ،لكن المزايا التي تنشأ عن الاستثمار المالي تفوق الي حد كبير عيوبه ولسبب ذلك كان الاقبال علي الاستثمار في الاوراق المالية اكثر من مجالات الاستثمار الاخرى سواء كانت المستثمرون أفراد أو مؤسسات .⁽¹⁾

مزايا الاستثمارات المالية وعيوبها:-

تتلخص المزايا في الاتي :-

1. وجود الاسواق المنظمة غاية التنظيم للتعامل بالاصول المالية .
2. انخفاض تكاليف المتاجرة بالاوراق المالية مقارنة مع تكاليف المتاجرة بادوات الاستثمار الاخرى .
3. التجانس بين وحدات الاصول المالية مما يسهل عملية تقويمها وبيعها واحتساب معدلات العوائد لكل منها .

4. وجود وسطاء ماليين متخصصين يقدمون خدماتهم للمستثمرين العاديين مما يجعل المستثمرين قادرين على الحصول على خدمات استثنائية جيدة دون أن يكونوا خبراء .

اما عيوب الاستثمار في الاصول المالية تتلخص في للاتي:-

1. إنخفاض درجة الامان عما هي في الاستثمارات الحقيقية مع ان هذا الا يتعارض مع وجود اورلق مالية مضمونة مل السندات المضمونة بموجودات الشركة التي اصدرتها أوالاسهم الممتازة المضمونه الاريح .

2. يتعرض المستثمر في السندات المتوسطة او الطويلة الاجل الى مخاطر انخفاض القوة الشرائية بسبب عامل التضخم .

ثانيا:- أدوات الاستثمار

تعرف أداء الاستثمار بانها الاصل الحقيقي او المالي الذي يحصل عليه المستثمر لقاء المبلغ الذي يستثمره ويطلق البعض على ادوات الاستثمار Investment ،وادوات الاستثمار المتاحة للمستثمر في المجالات المختلفة كثيرة جدا وسوف نتناول ادوات الاستثمار الحقيقي والمالي يشئ من التفصيل:-

أ. ادوات الاستثمار الحقيقي :-

1. العقارات Real Estate كاداه استثمار :-

⁽¹⁾المرجع السابق،ص37-38.

تحتل المتاجرة بالعقارات المركز الثاني في عالم الاستثمار بعد الاوراق المالية ويتم الاستثمار بشكلين :-
أ. مباشر :عندما يقوم المستثمر بشراء عقار حقيقي ((مباني او اراضي))
ب. غير مباشر :عندما يقوم بشراء سند عقاري صادر من بنك عقاري أو بالمشاركة في محفظة مالية لاحدي المؤسسات المالية المتخصصة بالعقارات المعروفة تحت اسم REITs الاخوذه من Real Estate investment . المنتشره في الولايات المتحدة . وتصدرهذه المؤسسات اوراقا مالية غالبا ماتكون سندات تحصل بواستطها على اموال تستخدمها فيما بعد لتمويل بناء او شراء عقارات.(1)

خصائص الاستثمار في العقار :-

1. يتسم بارتفاع درجات الأمان في الاموال المستثمرة حيث يتم حيازة الاصل و يسجل بإسمه و يتمتع بحرية التعرف الكاملة به .
 2. تشجيع الاستثمار في العقارات تمنح اكثر دول العالم مزايا او إعفاءات ضريبية للمستثمرين في العقارات .
 3. يمكن الحصول على عوائد مرتفعة نسبيا نتيجة الاستثمار في العقارات ، اذا تم الإستفادة من مزايا المتاجرة بالملكية و كان الإستثمار مبني على دراسات الجدوى الإقتصادية و الفنية و حسن التنبؤ و يمكن الحصول على ايراد جاري و كذلك ربح رأسمالي اذا كان العقار عمارة سكنية او تجارية .
 4. لا يتمتع سوق العقار بالمرونة نتيجة لعدم توفر السوق الثانوي له و يتميز بالإنخفاض النسبي في السيولة و بارتفاع تكاليف عملية البيع والشراء خاصة اذا لم يتمتع بالإعفاءات الضريبية .
- ## 2- الإستثمار في السلع :-

تعد السلع احدى ادوات الاستثمار المهمة نظرا لكونها تتمتع بمزايا خاصة تجعل منها اداة استثمارية جيدة و خاصة مجموعة السلع التي تتعامل بها اسواق متخصصة و معروفة تحدد اسعارها و ترتب اصنافها داخل هذه الاسواق مثل سوق الشاي السيلاني في سيريلانكا ، و سوق الذهب في لندن و القطن في نيويورك ، اغلب عقود التعامل بهذه السلع تتم بطريقة العقود المسقبلية ، التي هي عبارة عن عقد بين طرفين ، الطرف الاول الذي ينتج السلعة و الاخر الوكيل اذا يتعهد المنتج بموجب هذا العقد للسماح بتسليمه كمية من السلع المنتجة بتاريخ مستقبلي و بكمية محددة و بسعر متفق عليه مقابل الحصول على تغطية او عمولة تحدد بسببة معينة من مبلغ العقد ، و تتمتع هذه الادوات بدرجة

(1) زياد رمضان ، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي ، مرجع سابق ، ص ص42-41.

عالية من المرونة او السيولة نظرا لان اسعار هذه السلع معينة في السوق فانها لاتخضع للمساومة ولا تصلح جميع السلع للتعامل في هذه الاسواق المتخصصة .

و لابد من توفر شروط معينة في السلعة حى يمكن التعامل بها ، و من هذه الشروط ما يلي :-

1. ان تكون السع متجانسة .

2. لها القابلية على الترتيب و التصنيف في درجات حسب نوعيتها .

3. ان يتم التعامل بها من قبل عدد كبير من البائعين و المشترين ولامجال لاحتكار التعامل بها من قبل مجموعة من البائعين.

4. ان يكون التعامل بالسلعة في صورتها الاولية الخام او نصف المصنعة في ماعدا بعض السلع كسبائك الذهب والفضة .⁽¹⁾

ويتم التعامل بمثل هذه السلع من قبل بيوت السمسرة المتخصصة والمتعاملين فيها فنتين هما:-

الاولي :- هم الذين يعملون في المهنة نفسها وعلي صلة بالسلع المنتجة فيقع ضمن استثمارتهم ،فتجار الذهب عادة يساهمون في مناجم الذهب .

الثانية :- وهم المضاربون اما افراد او مؤسسات متخصصة محترفة بتجارة السلع بيعا وشراء والقصد من عملهم هذا هو جني الارباح والمضاربة على اسعار شراء وبيع هذه السلع .

خصائص الاستثمار بالسلع :-

أ. ارتفاع درجة المخاطرة الناتجة عن عدم قابلية السلع للخرن واتخفاض فترة تخزينها .

ب. ارتفاع روح المضاربة لدى المتعاملين بهذه السلع .

ج. الاق الزمني للاستثمار في هذه السلع قصير نسبيا مقارنة بالادوات الاخرى .

3. المشروعات الاقتصادية كاداء استثمار :- Business project:

تعتبر نت اكثر ادوات الاستثمار انتشارا وتتمثل في المشاريع الصناعية او التجارية او الزراعية وتتصف مثل هذه الاستثمارات بكونها إستثمارات في اصول حقيقية كالمباني والالات والمعدات وغيرها .،ومن مميزاتها انها تساهم في اضافة قيمة جديدة للاقتصاد وتزيد من ثروة المالكين وعلى مستوى البلد فإنها نودئ الى زيادة في الناتج الاجمالي المحلي وفي تراكم راس المال الثابت .

خصائص الاستثمار في مثل هذه المشاريع :-

أ. يتصف العائد بالاستمرارية والمعقولة مقارنة بكلفة الاستثمار .

ب. تتميز المشاريع المختاره بدرجة عالية من الملائمة مع طبيعة المستثمر وميولة وإمكانياته .

(1) دريد كامل ال شبيب ، مرجع سابق،ص 59.55.

ج. ارتفاع هامش الامان وانخفاض درجة المخاطرة

د. غالبا ما يقوم المستثمر بإدارة هذه المشاريع بنفسه وخاصة في المشاريع الفردية او يستعين بخبرات إدارية في مشاريع المساهمة .

هـ. ارتفاع حجم الفائدة المتحققة للمجتمع لانها تؤدي الي انتاج السلع والخدمات لي تزيد من الناتج المحلي الاجمالي وفي الوقت نفسه توظيف الافراد القادرين على العمل .

و. إنخفاض درجة السيولة لعدم وجود سوق ثانوي يتعامل بها.(1)

أدوات الاستثمار المالي :-

يمكن تصنيف ادوات الاستثمار المالي الي اصناف متنوعة حسب معايير مختلفة فهي إما ان تكون :

1. أدوات دين ومن امثلتها ازونات الخزينة وشهادات الايداع والاوراق التجارية والقبولات والسندات .

2. ادوات ملكية مثل الاسهم الممتازة والاسهم العادية .

إما من حيث الاجل فيمكن تصنيفها إلي :-

1. قصيرة الاجل :وتستحق خلال سنة مثل ازونات الخزينة وشهادات الايداع و عقود العملات الاجنبية للاجل القصير .

2. طويلة الاجل : وتستحق خلال فترة اطول من سنة امثلتها الاسهم والسندات .

ويمكن تقسيمها من حيث الدخل إلي :-

1. ذات الدخل الثابت مثل ازونات الخزينة والسندات ذات سعر الفائدة الثابت والاسهم الممتازة .

2. ذات الدخل المتغير مثل الاسهم العادية والسندات ذات سعر الفائدة القائم .

ويمكن تدرج ادوات الاستثمار المالي ابتداء من الاقل خطورة الي الاكثر خطرا كما يلي :-

اذن الخزينة ، فالورقة التجارية ، فالسند الحكومي، فالسند المضمون باصوا الشركة التي اصدرته ، فالسند غير المضمون ، فالسند الممتاز ، فالسند العادي ، فعقود المستقبلات .(2)

خطوات الاستثمار :-

عند 'نأخذ قرار الاستثمار يسعى المستثمر دائما الي تعظيم الفوائد المتوقعة وهو خلال السعي نحو تحقيق هذا الهدف سوف يجد أمامه عدد لانهائي من الفرص الاستثمارية ولكن هنالك ايضا العديد من القيود ولعل هذا الخطر يعتبر اهم هذه القيود .

وبناء على ما سبق فإن اتخاذ القرار الاستثماري يعني المفاضلة بين الفرص الاستثمارية المختلفة

وبالتالي فإن المستثمرين في الاوراق المالية سوف يعملون علي تحليل وإدارة استثمارتهم وذلك من

خلال إتباع مجموعة من التي نتعرض لها في ما يلي :-

(1) المرجع السابق ، ص 60.

(2) زياد رمضان ، مرجع سابق ، ص 46.45.

1. تحليل الاوراق المالية Security Analysis .:

يشير تحليل الاوراق المالية إلى الخطوة في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية حيث يتم تقسيم وتحليل الاوراق المالية الفردية ، وتحتاج عملية تقسيم الاوراق المالية الي دراسته خصائص الاستثمارات المختلفة والعوامل التي تؤثر عليها ثم يتم إختيار نماذج التقييم المتعارف عليها لتحديد سعر الورقة المالية اي تحديد قيمتها الحقيقية (المحورية) Intrinsic value، وتتوقف القيمة الحقيقية للورقة المالية على كل من التدفقات المتوقعة ودرجة الخطر المرتبطة بهذه التدفقات ، وذلك فإن العائد والخطر يمثلان المحددات الرئيسة التي يجب التتي بها للوصول الي القيمة الحقيقية للورقة المالية .

ومن هنا لابد من ملاحظة أن عملية التقييم تزداد صعوبتها بالنسبة للاسهم العادية بصفة خاصة حيث يجب على المستثمر أن يعمل على دراسة حالة الاقتصاد والصناعة والشركة نفسها قل التوصل الي تقديرات دقيقة عن العوائد المتوقعة من السهم ودرجة خطورتها وهو ما يعرف بالتحليل للاساسي .

كذلك فان المستثمر يجب ان يأخذ في الاعتبار ايضا مدى كفاءة السوق ففي السوق الكفاء يؤدي وصول المعلومات الي سرعة استجابة الاسعار لهذه المعلومات و بالتالي تمثل اسعار الاسهم قيمتها الحقيقية في كل وقت .

و هنالك مدخلين اساسيين لتحليل الاوراق المالية ، مدخل التحليل الفني و مدخل التحليل الاساسي ، و يشير التحليل الفني الي دراسة الاسعار التاريخية للاسهم في محاولة للتوصل الي انماط متكررة تساعد على التنبؤ بسعر السهم في المستقبل . اما التحليل الاساسي فيعتمد على محاولة التول الي القيمة الحالية لجميع التدفقات النقدية التي يتوقع الحول عليها من السهم و مقارنتها بالسعر السوقي للاسهم بهدف التوصل الي الاسهم ذات الخلل السعري اي التي تكون اسعارها السوقية مختلفة عن المتوقعة .

ويساعد ذلك على اختيار مجموعة الاوراق المالية التي تحقق للمستثمر اهدافه منحيث العائد المتوقع ودرجة الخطر المقبولة .

2. إدارة محفظة الاوراق المالية Portfolio management :

تعتبر الخطوة الثانية في عملية اتخاذ قرار الاستثمار الي ادارة المحفظة من خلال اختيار مجموعة من الاوراق المالية وتتم عملية ادارتها كوحدة استثمارية واحدة اي محفظة حيث تساعد محفظة الاوراق المالية على تحقيق اهداف المستثمر اي تعظيم العائد وتخفيض المخاطر .

وتتضمن عمليةبناء المحفظة اختيار عناصر المحفظة من حيث انواعها ومن حيث نسبة الاموال المستثمرة في كل منها بالمقارنة باجمالي ثروة المستثمر . (1)

(1) محمد صالح الحناوي و آخرون ، الإستثمار في الاوراق المالية و مشتقاتها " مدخل التحليل الاساسي و الفني " (2004) ، ص ص

ويتوقف نجاح الاستثمار في الواقع على عملية مراجعة المحفظة بشكل دائم لتحديد متى وكيف يجب ان يتم تغيير عناصر المحفظة حيث تتغير اهداف المستثمرين من ناحية كما تتغير اسعار الاوراق المالية من ناحية اخرى .

وهنا يلاحظ ان عملية ادارة المحفظة تشمل بناء المحفظة ومراجعتها لابد ان تتم بصفة مستمرة سواء كان المستثمر يتبع استراتيجية الاستثمار السلبية ، ام استراتيجية الاستثمار النشطة ، وتشير الاستراتيجية السلبية الى اختيار الاصول المختلفة التي سوف يتم الاستثمار فيها مع تحديد نسبة الاموال المستثمرة في كل منها مع الابقاء على هذه المحفظة المالية دون تغير يذكر ولكن حتى في ظل استراتيجية الاستثمار السلبية يجد المستثمر نفسه مدفوعاً نحو التغيير بسبب الضرائب وتكلفة المعاملات والرغبة في الاحتفاظ بمستوى معين من المخاطر وغيرها من العوامل التي تؤثر بالضرورة على تشكيلة المحفظة .

اما استراتيجية الاستثمار النشطة فتشير الى قيام المستثمر بتعديل تشكيلة الاصول ومقدار الاموال المستثمرة في كل منها بصفة مستمرة بغرض تحقيق عوائد اضافية ⁽¹⁾ . وترتبط المفاضلة بين الاستراتيجيتين بمفهوم كفاءة السوق ارتباطاً قوياً ، فالمستثمر الذي يؤمن بكفاءة السوق سوف يتمسك بإتباع سياسة الاستثمار السلبية طالما انه مقتنع بصعوبة ايجاد اوراق مالية مسعرة تسعيراً خاطئاً و بالتالي سوف يحرص على تقليل تكلفة المعاملات Transaction cost و على الحد من الوقت و الجهد و الموارد اللازمة لتحليل الاوراق المالية طالما ان اسعار هذه الاوراق سوف تعكس جميع المعلومات المتاحة في السوق في ظل فرض نظرية السوق الكفاء Efficient Market Hypothesis "EMH" .

اما المستثمر الذي لا يعتقد كفاءة السوق سوف نجده حريصاً على اتباع الاستراتيجية النشطة خلال البحث عن الاوراق المالية ذات الخلل السعري في محاولة للاستفادة من الفاصل الزمني الذي تستغرقه عملية استجابة اسعار السوق للمعلومات الجديدة و هـ ما يميز السوق غير الكفاء .

هذه المجموعة من المستثمرين تتحمل تكاليف مرتفعة تتمثل اساساً في تكلفة المعاملات و تكلفة تحليل الاوراق المالية و لكنها تعتقد في امكانية تحقيق عوائد غير عادية Abnormal Returns تفوق هذه التكاليف الاضافية .

مكونات الإستثمار

قدمنا ان ثمة انواع للاستثمار ، و ان احدها هو الاستثمار في تكوين راس المال الثابت ، و هنا قد نتسأل عن العناصر المختلفة التي يتكون منها راس المال الثابت ، او ما تسمى عادة " مكونات

⁽¹⁾ المرجع السابق ، ص ص 17 - 19 .

الإستثمار " و للجابة عن هذا التساؤل لابد من التمييز بين الإستثمار على مستوى المشروع الفردي و بين الإستثمار على مستوى الإقتصاد القومي .

من وجهة نظر المشروع الفردي ، يتكون الإستثمار في تكوين راس المال من :-

- الالات و المعدات .
- الارض / وسائل النقل .
- المباني .
- التشييدات / التجهيزات .

و يلاحظ ان الارض تختلف عن المكونات الاخرى للاستثمار في انها هبة الطبيعة ، بمعنى انها ليست من صنع الانسان ، و لا يستطيع ان يزيد او ينقص المساحة الكلية منها ، و كلما يمكن ان يحدثه من اثر في هذا البند من بنود الإستثمار هو ان يزيد او ينقص مساحة الارض المخصصة لاستخدام معين كزيادة ارض البناء مثلا على حساب النقص في الارض الزراعية .

اما الاصول الثابتة و هي المباني و التشييدات و المباني و المعدات و وسائل النقل و التجهيزات من الممكن للانسان ان يتحكم في الكميات المتوفرة منها في المجتمع ، لان هذه الاصول لا تتوفر الا عن طيق الانتاج ، فان اي زيادة في انتاج هذه الاصول الرأسمالية الثابتة تؤدي الى زيادة الكمية المتاحة منها و العكس صحيح .⁽¹⁾

مكونات الإستثمار القومي :-

و لما كانت الارض اصل رأس مالي ثابت محدود المساحة و ليس من صنع الانسان ، فان هذه الخاصية اهميتها في تحديد مكونات الإستثمار القومي ، اذا ان قيام اي مشروع لشراء قطعة من ارض لبناء مصنع يعتبر استثمار من وجهة نظر المستثمر فحسب ، و لكنه ليس كذلك من وجهة نظر المجتمع ، لا قطعة الارض هذه تمل اضافة للاصول الثابتة للمشروع ، اما بالنسبة للمجتمع في مجموعة فلا يعتبر اتفاق على شراء الارض احد مكونات الإستثمار القومي ، و انما عملية انتقال ملكية الارض من طرف بائع الى المشروع كطرف مشتري ، و لهذا يميز الاقصاديون بين رقم الإستثمارات العينية شاملا ثمن الارض و بين رقم الإستثمارات العينية باستبعاد ثمن الارض .

انما يلاحظ ان استبعاد الارض من الإستثمار القومي لا يعني استبعاد العمليات التي تجري على الارض بجعلها صالحة للاستثمار ، اذا اخذنا مثلا عمليات استصلاح الاراضي او ردم البرك و المستنقعات او حفر الترغ او حفر الآبار او مد الطرق ، فاننا نجد انها جميعها عمليات انتاجية يترتب عليها اضافة الى رأس مال المجتمع و على ذلك فانها تدخل ضمن الإستثمار القومي على انها

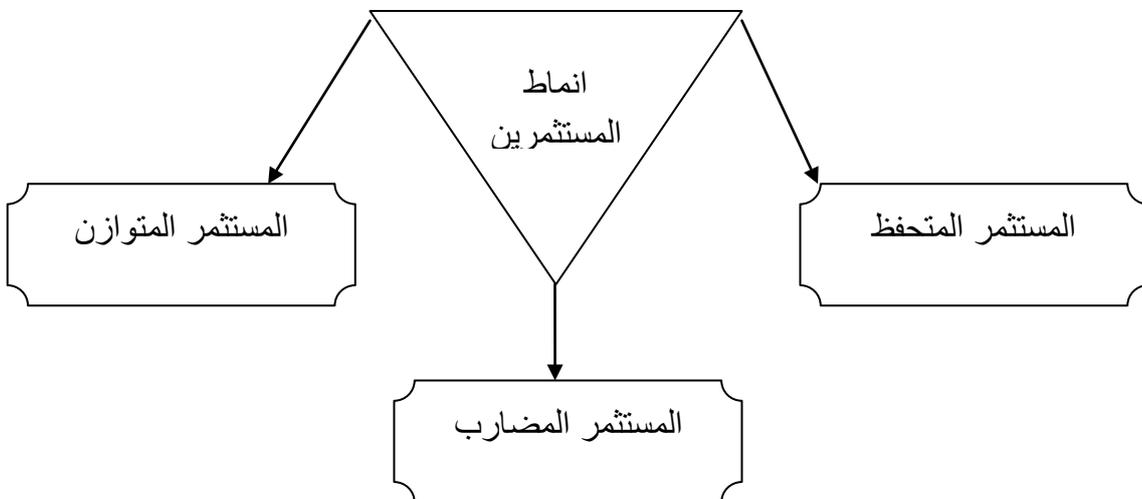
(1) حسين عمر ، مرجع سابق ص ص 45 - 46 .

تشبيدات ، و تبعا لذلك فان الاستثمار القومي يتكون من المباني و التشبيدات ، والالات و المعدات و وسائل النقل .

ويلاحظ ايضا ان مجموع انفاق المشروعات على هذه العناصر لا يعادل بالضرورة مجموع الاستثمار القومي ، اذا ان بعض المشروعات قد يلجا الى زيادة راس مالها الثابت عن طريق شراء اصول مستعملة وهما لاتخرج عملية شراء الاصول المستعملة عن انتقال ملكيتها من الطرف البائع لها الي الطرف المشتري وهي ان كانت استثمارا من وجهه نظر المشروع القائم بشراء، فإنها في الوقت ذاته تصفية بجزء من استثمارات المشروع القائم بالبيع وعلى ذلك فإن شراء هذه الاصول المستعملة لايرتب إضافة إلي راس المال القومي من وجهه نظر المجتمع .⁽¹⁾

أنوع المستثمرين:-

1. مستثمر يكره الخطر "متحفظ" يفضل العائد المؤكد على العائدغير المؤكد ،ان هذا النوع من المستثمرين يميل الي استخدام الادوات الاستثمارية ذات الدخل الثابت والمضمون ، ويميل الي التنوع على نحو كبير لتجنب المخاطر .
 2. مستثمر بحب الخطر "مضارب" يفضل العائد غير المؤكد المحفوف بالخطر على العائد المؤكد ، ان هذا النوع من المستثمرين يميل الي استخدام الادوات الاستثمارية ذات العائد المرتفع كالاسهم العادية وإعتبارها ذات عوائد مرتفعة ومتقلبة ،وهنا يحاول المستثمر تركيز استثماراته في نوع واحد من الادوات الاستثمارية .⁽²⁾
 3. مستثمر حيادي ليس لديه احساس بالخطر او يتساوي عنه الخطر مع عدم الخطر ،ان هذا النوع من المستثمرين هو النوع المتوازن الذي يحاول ان يصل الي نقطة تعادل بين كل النوعين السابقين .
- الشكل رقم (1/3/2) يوضح انواع المستثمرين



المصدر : اعداد الدارسون

⁽¹⁾المرجع السابق ، ص ص47.46.

⁽²⁾مروان شموط ،كنجو عيود كنجو،مرجع سابق ،ص 70.

الفصل الثالث

الدراسة الميدانية

تحتوي الدراسة الميدانية على ثلاثة مباحث هي :

المبحث الاول : نبذة تعريفية عن وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي .

المبحث الثاني : تحليل البيانات .

المبحث الثالث : اختبار الفرضيات .

المبحث الاول

نبذة تعريفية عن وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي (1)

نشأة الوزارة وتطورها:

في أعقاب إعلان استقلال السودان من داخل البرلمان سميت الوزارة بوزارة المالية والاقتصاد، وتولى مهامها السيد/ حماد توفيق حماد كأول وزير للمالية شارك منذ 9 يناير 1954م وحتى 16 نوفمبر 1955م، واستمر في تولي مهام سودنة الوزارة حتى 2 فبراير 1956م، وظل هذا الاسم حتى قيام حكومة مايو 1969م التي غيرت اسم الوزارة في أول عهدها إلى وزارة الخزانة حتى العام 1972م حيث تم تعديله ليصبح وزارة المالية والاقتصاد الوطني ليضم هذا الاسم وزارة التجارة إلى جانب وزارة المالية حتى بداية العام 1975م.

وفي العام 1975م صدر القرار الجمهوري رقم (8) لسنة 1975م والذي أنشئت بموجبه وزارة المالية والتخطيط والاقتصاد الوطني، لتتفصل وزارة التجارة من وزارة المالية وتصبح وزارة التجارة وزارة قائمة بذاتها، واستمر اسم وزارة المالية على هذا النحو حتى العام 1977م ليعاد إليها اسم وزارة المالية والاقتصاد الوطني ثم تغير هذا الاسم في العام 1981م ليكون وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي حتى العام 1987م ليعاد لها اسمها الأول وزارة المالية والاقتصاد حتى العام 1989م، و أعلن الأستاذ بدر الدين محمود وزير المالية والاقتصاد الوطني العائد للوزارة بمقتضى تشكيل الحكومة الجديدة عن تغيير اسم الوزارة إلى وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وذلك في عام 2015م والذي اتى خلفاً له الفريق الدكتور محمد عثمان سليمان الركابي وزيراً للمالية والتخطيط الاقتصادي .

الرؤية والرسالة :

الرؤية :

تنمية وتطوير الموارد الداخلية واستقطاب الموارد الخارجية وتوظيفها لتحريك الاقتصاد بصورة مستدامة لتحقيق الأهداف الاستراتيجية الاقتصادية والاجتماعية للدولة.

الرسالة :

وزارة المالية والاقتصاد الوطنى هى الجهة الرئيسية المسؤولة عن ادارة الاقتصاد الوطنى وتوجيهه نحو تحقيق غاياته وأهدافه وفق فلسفة واستراتيجية الدولة وبرامجها الاقتصادية والاجتماعية، حيث تقوم

(1) [http://www.mof.gov.sd/sudan ministry of finance and national economy](http://www.mof.gov.sd/sudan%20ministry%20of%20finance%20and%20national%20economy)

بابتكار أنماط مستحدثة ومتطورة من الأداء في مجالات إدارة المال العام والاقتصاد القومي عن طريق خلق بيئة صالحة للعمل ومجتمع ذو تفاعل تام مع وبين عناصره المختلفة، ممثلة في الأجهزة الأخرى الحكومية وغير الحكومية والمواطنين والأفراد داخل وخارج القطر تكريساً للبذل والعطاء وتحقيقاً للأهداف الاقتصادية والاجتماعية بصورة تجعل السودان يتبوأ مركزاً مرموقاً ومتقدماً بين الشعوب والدول.

القيم السائدة :

- المواطن أولاً : تقديم الخدمات للدولة من خلال توفير المال اللازم بالعدالة المطلوبة لترقية الأداء العام للعاملين في الخدمة المدنية لمصلحة البلاد والعباد من خلال البرامج التي تعمل على راحة وارضاء المواطن.
- القيادة: المبادرة بتحريك جمود الاقتصاد بتوفير المال اللازم بشتى السبل المشروعة وبذل الجهد لاستقطاب المكون المالى الخارجى واستحداث وسائل التمويل لتنفيذ البرامج التنموية فى المجالات المختلفة.
- الشفافية : بذل الجهد لتطبيق البدائل الاقتصادية المتاحة التى تناسب الدولة وتوفير قاعدة البيانات الدقيقة وعرضها على الجهات التشريعية لاجازتها والعمل بها.
- العمل الجماعى : عرض الموازنة والموضوعات الاقتصادية على تنظيمات العمل المختلفة بالدولة للاستئناس بوجهات النظر بما يؤكد الثقة وبناء علاقات قوية بين الأطراف التى تساهم فى ترقية الاقتصاد.
- النهج الاستراتيجى : العمل تأسيساً على استراتيجيات وخطط واضحة تقرها الدولة وتطبيق السياسات والاهداف التى تؤدى الى ترقية الأداء الاقتصادى.

الهدف العام :

تنمية وتطوير الموارد الداخلية واستحداث موارد أخرى من خلال استنباط آليات تمكن من زيادة الموارد المتاحة وتوظيفها بكفاءة عالية والعمل على جذب الموارد الخارجية وتوجيهها لعملية الانتاج لتحقيق معدلات نمو عالية في الناتج المحلي الاجمالي والوصول إلى الأهداف والغايات الاقتصادية والاجتماعية المرجوة.

الاهداف الاستراتيجية :

- تطوير قدرات البلاد الاقتصادية وتوفير البنيات الأساسية والدفع بالسودان الى طليعة الدول النامية.

• تحرير الاقتصاد الوطنى من القيود والتحكم الادارى للدولة وتحقيق المنافسة الحرة في النشاط الاقتصادي.

• احداث التنمية الاقتصادية والاجتماعية المتوازنة.

• توظيف موارد البلاد الاقتصادية بما يحقق الحياة الكريمة للمواطن.

• تأمين المخزون الاستراتيجى وتحقيق الأمن الغذائى.

مهام واختصاصات الوزارة :

مهام واختصاصات وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي

حددت مهام واختصاصات وزارة المالية والاقتصاد الوطنى بموجب المرسوم الجمهورى رقم 12 لسنة 2001م على النحو التالى:

في مجال إدارة الاقتصاد القومى وبرامج التنمية:

أولاً: وضع الاستراتيجيات والسياسات الخاصة بالإدارة المالية والاقتصادية وبرامج التنمية.

ثانياً: إدخال الأساليب والمناهج العلمية الحديثة لترشيد الأداء وتجويد الإدارة المالية والاقتصادية.

ثالثاً: قيادة العملية التنموية بالبلاد.

رابعاً: متابعة الأداء الاقتصادي على ضوء المتغيرات السياسية والاقتصادية الداخلية والخارجية

وتصحيح مسارها على أساس الأهداف الاستراتيجية المرحلية.

في مجال التخطيط الاقتصادي والمالى:

أولاً: إحداث التنسيق والتكامل بين الإدارة المالية والإدارة الاقتصادية والتخطيط الإنمائى وإحداث

الاتساق والإجراءات التنفيذية.

ثانياً: اتباع الوسائل والمناهج والأطر المؤسسية الفاعلة بالتنسيق وتكامل الخطط والبرامج التنموية على

المستويات الاتحادية والولائية والمحلية والقطاعية لخدمة الأهداف القومية.

ثالثاً: انتهاج النظم الفاعلة لعمليات المتابعة والتحليل والتقويم للبرامج والخطط الاتحادية والولائية وإبراز

التقويم المقارن والنتائج ومواقع الخلل في التقارير الدورية على أساس المعايير والمؤشرات الاقتصادية

والاجتماعية.

في مجال الإدارة المالية:

أولاً: وضع وتنفيذ الاستراتيجيات والسياسات المالية والإنمائية والنقدية وفق إدارة مالية رشيدة.

ثانياً: إدخال الأساليب والأدوات الحديثة في نظم إعداد وإدارة الموازنة العامة.

ثالثاً: وضع المعايير والضوابط اللازمة لتأمين وتأكيد حسن استخدام الموارد.

رابعاً: استحداث سياسات ووسائل وسبل تحسين وتنويع مصادر الإيرادات العامة وتحسين كفاءة التحصيل.

خامساً: العمل على إحداث التوازن المالي بزيادة الإيرادات وترشيد الصرف العام.

في مجال الرقابة المالية والمحاسبية:

أولاً: وضع السياسات وإحكام التكوين المؤسسي لجهاز الرقابة المالية والمحاسبية واقتراح مشروعات القوانين ووضع اللوائح والضوابط اللازمة لتأمين وتحقيق الولاية على المال العام.

ثانياً: دعم وتفعيل الجهاز المحاسبي للمتكمين من إعداد وقفل كل الحسابات الختامية سنوياً في موعدها وتفعيل المراجعة العامة وتأكيد ضبط الأصول العامة والموارد في سجلات منتظمة باستخدام الأساليب الحديثة.

ثالثاً: تنمية وتطوير القدرات والإمكانيات المحاسبية والمراجعة الداخلية.

في مجال التعاون المالي والاقتصادي الخارجي:

أولاً: وضع استراتيجيات وسياسات ومعايير الاقتراض.

ثانياً: الموافقة على اتفاقيات التعاون الاقتصادي والمالي للوزارات والولايات والهيئات.

ثالثاً: وضع الاستراتيجية والأسس والنظم لإدارة الديون الخارجية ومتابعة تنفيذها بما يخفف من أعباء التزامات وسداد الديون.

رابعاً: رفع كفاءة وقدرات التعامل الاقتصادي الخارجي في مجالات مهارات التفاوض والإدارة والتنفيذ.

خامساً: تمثيل السودان في الاجتماعات السنوية للمؤسسات المالية والاقتصادية الدولية والإقليمية.

سادساً: أى مهام أخرى يكلف بها مجلس الوزراء.

الجهات الرئيسية التابعة للوزير:

- ديوان الضرائب.
- الإدارة العامة لشرطة الجمارك ورسوم الإنتاج.
- ديوان الحسابات القومية.
- اللجنة الفنية للتصرف في مرافق القطاع العام.
- شركة مطابع السودان للعملة.

- سوق الخرطوم للأوراق المالية.
- الهيئة العامة للإشراف والرقابة على أعمال التأمين.
- هيئة المخزون الإستراتيجي.
- الإدارة العامة للمراجعة الداخلية.
- الصندوق القومي لاعادة الاعمار والتنمية
- مكتب المستشار القانوني.
- ادارة الاعلام.
- ادارة العلاقات العامة والمراسم.
- وحدة الأمن الاقتصادي.

الادارات العامة التابعة للوكيل:

- الإدارة العامة للمالية والموازنة.
- الإدارة العامة للتنمية.
- الإدارة العامة للتخطيط والدراسات والسياسات الاقتصادية .
- الإدارة العامة للتعاون المالي الدولي.
- الإدارة العامة للهيئات العامة والشركات الحكومية.
- الإدارة العامة للشراء والتعاقد والتخلص من الفائض .
- الإدارة العامة للشئون المالية والإدارية والخدمات .
- الادارة العامة للايرادات.

الوحدات التابعة للوكيل :

- أكاديمية الدراسات المالية والاقتصادية.
- مركز تقنية المعلومات.
- المكاتب التنفيذية والفنية.
- وحدة المراجعة الداخلية.
- وحدة شراء وتخصيص العربات الحكومية.

المسئولون الرئيسيون بالوزارة:

السيد/ الوزير:

- هو المسئول الأعلى في الوزارة وعضو مجلس الوزراء وهو المسئول أمام رئيس الجمهورية ومجلس الوزراء والمجلس الوطني.

السادة/ وزراء الدولة:

- يعاونون السيد الوزير في أداء مهامه خاصة تلك التي يفوضها لكل منهم و ينوب أحدهم السيد الوزير في حالة غيابه.

السادة المستشارون:

- تقديم الاستشارات اللازمة في المجالات التالية:
- السياسات الاقتصادية الكلية.
- الدين الداخلى والخارجى.
- الصكوك.
- استراتيجية الفقر (بتعيينه بواسطة بنك التنمية الافريقى).

السيد وكيل وزارة المالية والاقتصاد الوطني:

- المسئول التنفيذي الأول عن أداء رئاسة وزارة المالية والاقتصاد الوطني لدى السيد الوزير.
- مقرر القطاع الاقتصادي بمجلس الوزراء.
- رئيس اللجنة الفنية للقطاع الاقتصادي.
- ادارة رئاسة الوزارة من خلال الادارات العامة والوحدات التى تتبع له

المبحث الثاني

تحليل البيانات :

يتناول الباحثون في هذا الفصل وصفاً للطريقة والإجراءات التي أتبعتها في تنفيذ هذه الدراسة، يشمل ذلك وصفاً لمجتمع الدراسة وعينته، وطريقة إعداد أدواتها، والإجراءات التي اتخذت للتأكد من صدقها وثباتها، والطريقة التي اتبعوها لتطبيقها، والمعالجة الإحصائية التي تم بموجبها تحليل البيانات واستخراج النتائج، كما يشمل المبحث تحديداً ووصفاً لمنهج الدراسة.

أولاً: مجتمع وعينة الدراسة

يقصد بمجتمع الدراسة المجموعة الكلية من العناصر التي يسعى الباحثون أن يعممو عليها النتائج ذات العلاقة بالمشكلة المدروسة، يتكون مجتمع الدراسة الأصلي من جميع الموظفين في وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي .

أما عينة الدراسة فقد تم اختيارها بطريقة عشوائية من مجتمع الدراسة، حيث قام الباحثون بتوزيع عدد (60) استمارة استبيان على المستهدفين من بعض الجهات، وقد استجاب (55) فرداً حيث أعادوا الاستبيانات بعد ملئها بكل المعلومات المطلوبة أي ما نسبته تقريباً (92%) من المستهدفين. وللخروج بنتائج دقيقة قدر الامكان حرص الباحثون على تنوع عينة الدراسة من حيث شمولها على الآتي:

الأفراد من مختلف الفئات العمرية (من 30 سنة فأقل، من 31-40 سنة، من 41-50 سنة، أكثر من 50 سنة).

الأفراد من مختلف التخصصات العلمية (محاسبة مالية، تكاليف ومحاسبة مالية، إدارة أعمال، أخرى).
الأفراد من مختلف المؤهلات العلمية (بكالوريوس، دبلوم عالي، ماجستير، دكتوراه، أخرى).
الأفراد من مختلف المؤهلات المهنية (زمالة بريطانية، زمالة أمريكية، زمالة عربية، زمالات أخرى، لا يوجد مؤهل مهني).

الأفراد من مختلف المراكز الوظيفية (مدير عام، مدير مالي، مدير إداري، مراجع داخلي، محاسب مالي، محاسب تكاليف، أخرى).

الأفراد من مختلف سنوات الخبرة (من 5 سنوات فأقل، من 6-10 سنوات، من 11-15 سنة، من 16-20 سنة، أكثر من 20 سنة).

1- العمر:

يوضح الجدول رقم (1/2/3) والشكل رقم (1/2/3) التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير العمر.

جدول رقم (1/2/3)

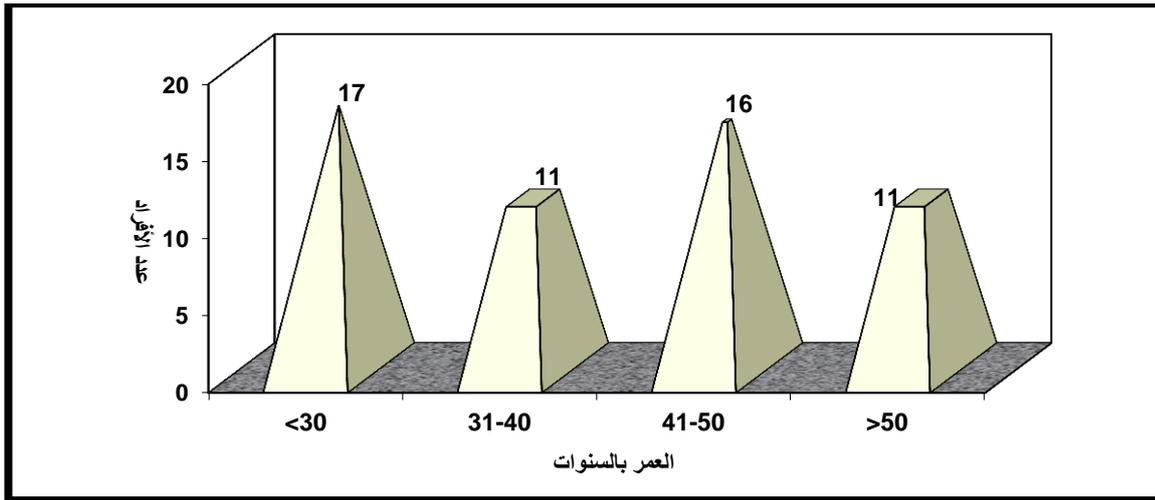
التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير العمر

النوع	العدد	النسبة المئوية
أقل من 30 سنة	17	30.9%
من 31-40 سنة	11	20.0%
من 41-50 سنة	16	29.1%
أكثر من 50 سنة	11	20.0%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (1/2/3)

التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير العمر



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يبين الجدول رقم (1/2/3) والشكل رقم (1/2/3) أن غالبية أفراد عينة الدراسة هم من الفئة العمرية من (30) سنة فأقل، حيث بلغ عددهم (17) فرداً ويمثلون ما نسبته (30.9%) من العينة الكلية، ثم يليهم بالعدد أفراد عينة الدراسة من الفئة العمرية (41-50) سنة، إذ بلغ عددهم (16) فرداً أيضاً ويمثلون ما نسبته (29.1%) من العينة الكلية، ثم يليهم بالعدد أفراد عينة الدراسة من الفئة العمرية (31-40) سنة، إذ بلغ عددهم (11) فرداً ويمثلون ما نسبته (20.0%) من العينة الكلية، وأخيراً الفئة العمرية

أكثر من (50) سنة، والبالغ عددهم (11) فرداً ويمثلون ما نسبته (20.0%) من العينة .
ويلاحظ ان ما نسبته (69.1%) من افراد عينة الدراسة اعمارهم تزيد عن 30 سنة مما يدل على ان
افراد العينة من ذوي الخبرة مما ينعكس ايجابياً على إجابات افراد عينة الدراسة من حيث الصحة والدقة
في إختيار الاجابة .

2- التخصص العلمي:

يوضح الجدول رقم (2/2/3) والشكل رقم (2/2/3) التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير
التخصص العلمي.

جدول رقم (2/2/3)

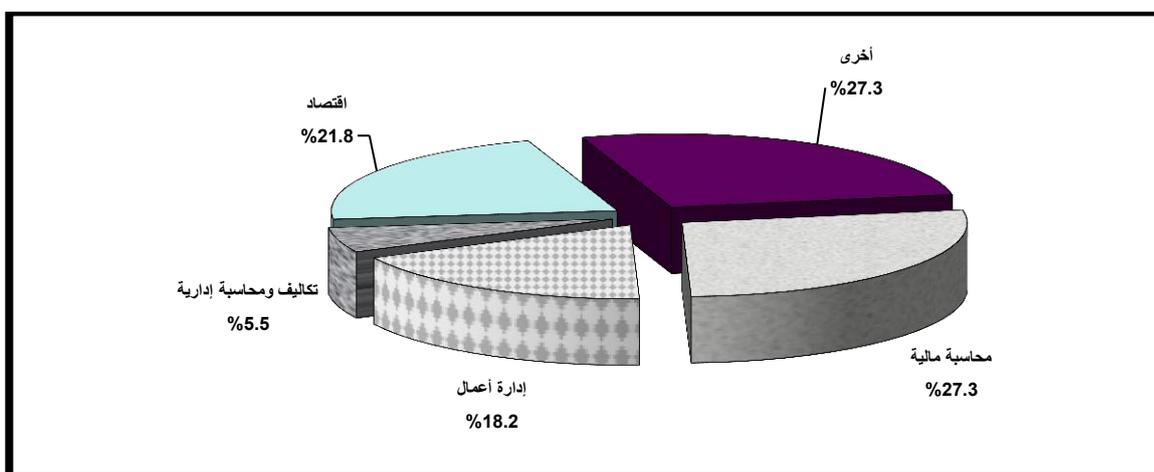
التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير التخصص العلمي

التخصص العلمي	العدد	النسبة المئوية
محاسبة مالية	15	27.3%
تكاليف ومحاسبة إدارية	3	5.5%
اقتصاد	12	21.8%
إدارة أعمال	10	18.2%
أخرى	15	27.3%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (2/2/3)

التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير التخصص العلمي



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يظهر الجدول رقم (2/2/3) والشكل رقم (2/2/3) أن التخصص العلمي لغالبية أفراد عينة الدراسة هو المحاسبة المالية، حيث بلغ عدد أفراد العينة المتخصصين بالمحاسبة المالية (15) فرداً ونسبة (27.3%)، كما تضمنت عينة الدراسة على (15) فرداً ونسبة (27.3%) من المتخصصين بالتخصصات الأخرى، وتضمنت عينة الدراسة على (12) فرداً ونسبة (21.8%) من المتخصصين بالاقتصاد، كما تضمنت عينة الدراسة على (10) أفراد ونسبة (18.2%) من المتخصصين بإدارة الأعمال، وتضمنت عينة الدراسة على (3) أفراد ونسبة (5.5%) من المتخصصين بالتكاليف والمحاسبة الإدارية.

يلاحظ ان ما نسبته 27.3% اي ما يقارب الثلث من افراد العينة ليسوا من التخصصات التجارية او الادارية وذلك سينعكس سلباً على إجاباتهم على عبارات الفرضيات .

3- المؤهل العلمي:

يوضح الجدول رقم (3/2/3) والشكل رقم (3/2/3) التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المؤهل العلمي.

جدول رقم (3/2/3)

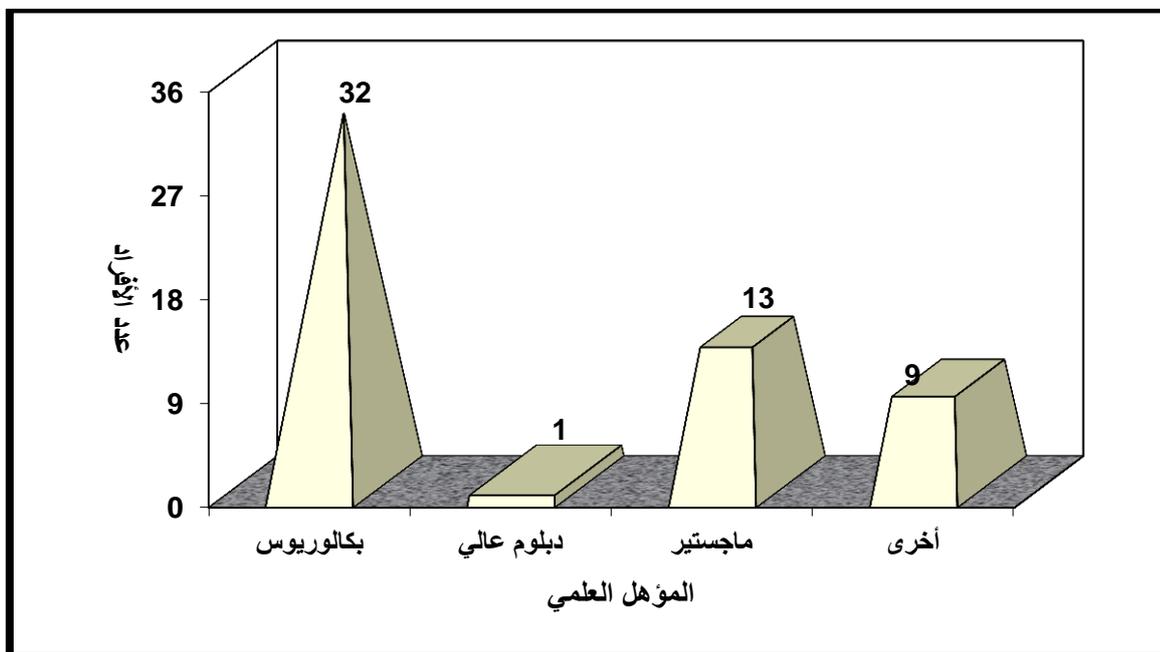
التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المؤهل العلمي

المؤهل العلمي	العدد	النسبة المئوية
بكالوريوس	32	58.2%
دبلوم عالي	1	1.8%
ماجستير	13	23.6%
أخرى	9	16.4%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (3/2/3)

التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المؤهل العلمي



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (3/2/3) والشكل رقم (3/2/3) أن غالبية أفراد عينة الدراسة هم من ذوي المؤهل العلمي البكالوريوس، حيث بلغ عددهم (32) فرداً وبنسبة (58.2%)، كما تضمنت العينة على (13) فرداً وبنسبة (23.6%) من ذوي المؤهل العلمي الماجستير، وتضمنت العينة على (9) أفراد وبنسبة (16.4%) من ذوي مؤهلات العلمية الأخرى، وتضمنت العينة على فرداً واحداً وبنسبة (1.8%) من ذوي الدبلوم العالي.

يلاحظ ان ما نسبته (40%) من افراد عينة الدراسة لديهم مؤهلات علمية وذلك سينعكس ايجابياً على إجاباتهم على عبارات الفرضيات .

4- المؤهل المهني:

يوضح الجدول رقم (4/2/3) والشكل رقم (4/2/3) التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المؤهل المهني.

جدول رقم (4/2/3)

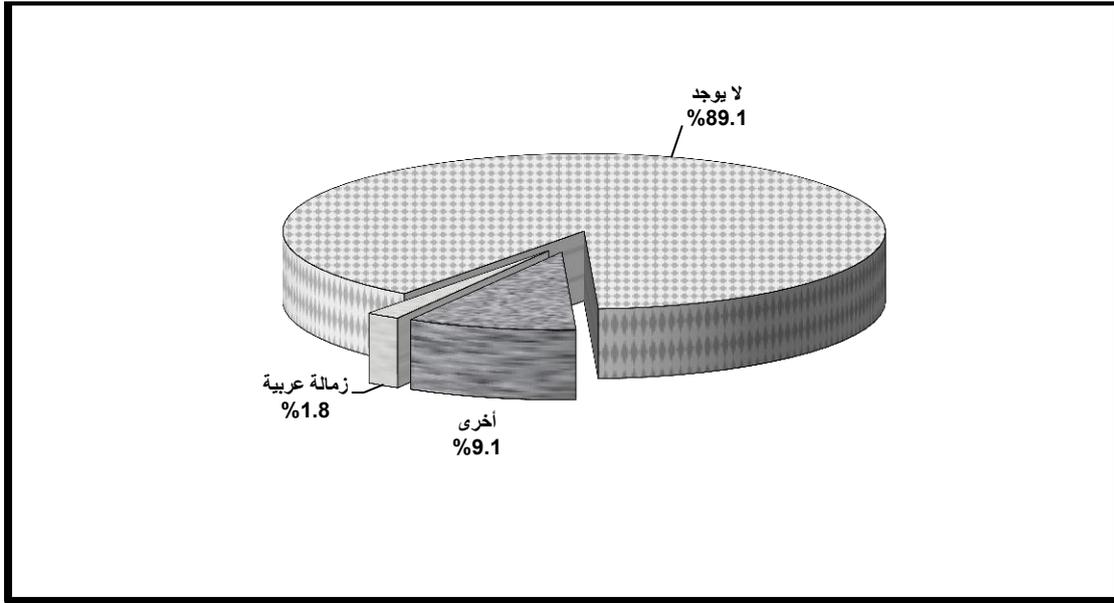
التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المؤهل المهني

المؤهل المهني	العدد	النسبة المئوية
زمالة عربية	1	1.8%
أخرى	5	9.1%
لا يوجد	49	89.1%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (4/2/3)

التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المؤهل المهني



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يظهر الجدول رقم (4/2/3) والشكل رقم (4/2/3) أن غالبية أفراد عينة الدراسة ليس لديهم مؤهلات مهنية، حيث بلغ عددهم (79) فرداً وبنسبة (89.1%)، وتضمنت العينة على (5) أفراد وبنسبة (9.1%) لديهم مؤهلات مهنية أخرى، كما تضمنت العينة على فرداً واحداً بنسبة (1.8%) لديه المؤهل المهني الزمالة العربية.

يلاحظ ان نسبة 89,1 من افراد عينة الدراسة غير مؤهلين مهنيا مما سيؤثر سلباً على إجاباتهم على عبارات الفرضيات .

5- المركز الوظيفي:

يوضح الجدول رقم (5/2/3) والشكل رقم (5/2/3) التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المركز الوظيفي.

جدول رقم (5/2/3)

التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المركز الوظيفي

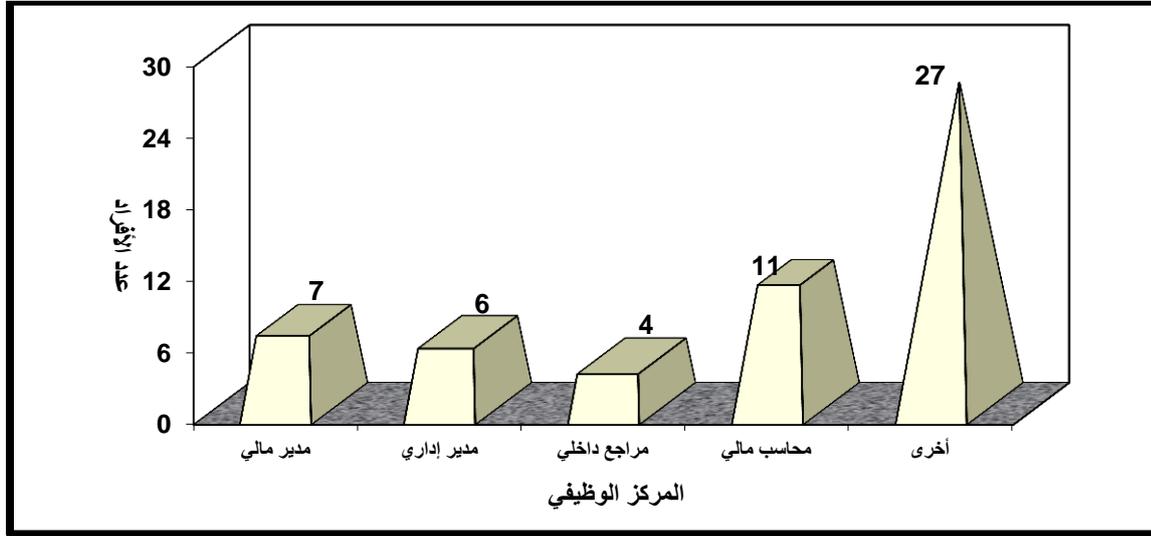
المركز الوظيفي	العدد	النسبة المئوية
مدير مالي	7	12.7%
مدير إداري	6	10.9%
مراجع داخلي	4	7.3%

محاسب مالي	11	20.0%
أخرى	27	49.1%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (5/2/3)

التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير المركز الوظيفي



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (5/2/3) والشكل رقم (5/2/3) أن غالبية أفراد عينة الدراسة يشغلون وظائف أخرى، إذ بلغ عددهم في العينة (27) فرداً وبنسبة (49.1%)، ثم يأتي بالمرتبة الثانية من حيث العدد الذين يشغلون وظيفة محاسب مالي، حيث بلغ عددهم في العينة (11) فرداً وبنسبة (20.0%)، و(7) مدراء ماليين بنسبة (12.7%)، و(6) مدراء إداريين بنسبة (10.9%)، و(4) مراجعين داخليين بنسبة (7.3%).

يتضح ان نسبة افراد عينة الدراسة الذين يشغلون وظائف اخرى هي 49,1 اي نصف عينة الدراسة تقريبا ، وهذا يعني ان ذلك سينعكس سلباً على إجاباتهم على عبارات الفرضيات .

سنوات الخبرة:

يوضح الجدول رقم (6/2/3) والشكل رقم (6/2/3) التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير سنوات الخبرة.

جدول رقم (6/2/3)

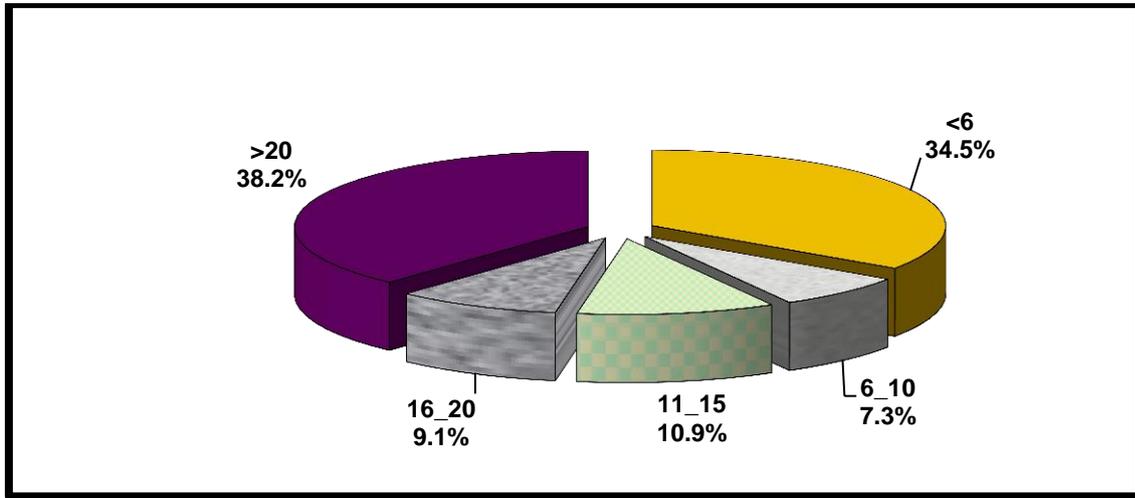
التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير سنوات الخبرة

سنوات الخبرة	العدد	النسبة المئوية
من 5 سنوات فأقل	19	34.5%
من 6-10 سنوات	4	7.3%
من 11-15 سنة	6	10.9%
من 16-20 سنة	5	9.1%
أكثر من 20 سنة	21	38.2%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (6/2/3)

التوزيع التكراري لأفراد عينة الدراسة وفق متغير سنوات الخبرة



المصدر: إعداد الباحثون من الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (6/2/3) والشكل رقم (6/2/3) أن غالبية أفراد عينة الدراسة لهم سنوات خبرة أكثر من (20) سنة، حيث بلغ عددهم في العينة (21) فرداً وبنسبة (38.2%)، ثم يأتي بالمرتبة الثانية من حيث العدد، أفراد عينة الدراسة الذين لهم خبرة من (5) سنوات فأقل، حيث بلغ عددهم (19) فرداً وبنسبة (34.5%)، ثم أفراد عينة الدراسة الذين لهم خبرة من (11-15) سنة، حيث بلغ عددهم (6) أفراد وبنسبة (10.9%)، ثم أفراد عينة الدراسة الذين لهم خبرة من (10-16) سنة، حيث بلغ عددهم (5) أفراد وبنسبة (9.1%)، وأخيراً أفراد عينة الدراسة الذين لهم خبرة من (6-10) سنوات، حيث بلغ عددهم (4) أفراد وبنسبة (7.3%).

يلاحظ أن 65,5 من أفراد عينة الدراسة تفوق سنوات خبرتهم الخمس سنوات مما يدل على خبرة أفراد العينة وهذا يتناسب تماماً مع أعمارهم حيث أن الأفراد الذين تفوق أعمارهم الثلاثين سنة بنسبة 69.1% مما يدل أيضاً على صحة الاجابات .

ثانياً: أداة الدراسة

أداة البحث عبارة عن الوسيلة التي يستخدمها الباحثون في جمع المعلومات اللازمة عن الظاهرة موضوع الدراسة، ويوجد العديد من الأدوات المستخدمة في مجال البحث العلمي للحصول على المعلومات والبيانات اللازمة للدراسة، وقد اعتمد الباحثون على الاستبيان كأداة رئيسية لجمع المعلومات من عينة الدراسة، وللاستبيان مزايا منها:

يمكن تطبيقه للحصول على معلومات عن عدد من الأفراد.
قلة تكلفته وسهولة تطبيقه.

سهولة وضع عباراته وترسيم ألفاظه.

يوفر وقتاً للمستجيب ويعطيه فرصة التفكير.

يشعر المجيبون عليه بالحرية في التعبير عن آراء يخشون عدم موافقة الآخرين عليها.

وصف الاستبيان

أرفق مع الاستبيان خطاب للمبحوث تم فيه تنويره بموضوع الدراسة وهدفه وغرض الاستبيان، واحتوى الاستبيان على قسمين رئيسيين:

القسم الأول: تضمن عبارات عن البيانات الشخصية لأفراد عينة الدراسة، حيث يحتوي هذا الجزء على عبارات حول العمر بالسنوات، التخصص العلمي، المؤهل العلمي، المؤهل المهني، المركز الوظيفي، سنوات الخبرة.

القسم الثاني: يحتوي هذا القسم على عدد (15) عبارة، طلب من أفراد عينة الدراسة أن يحددوا استجاباتهم عن ما تصفه كل عبارة وفق مقياس ليكرت الخماسي المتدرج الذي يتكون من خمس مستويات (أوافق بشدة، أوافق، محايد، لا أوافق، لا أوافق بشدة)، وتم توزيع هذه العبارات على فرضيات الدراسة الثلاث بواقع (5) عبارات لكل فرضية.

ثالثاً: ثبات وصدق أداة الدراسة

الثبات والصدق الظاهري

للتأكد من الصدق الظاهري للاستبيان وصلاحيته عباراته من حيث الصياغة والوضوح قام الباحثون بعرض عبارات الاستبيان على عدد من المحكمين الأكاديميين والمتخصصين بمجال الدراسة، وبعد استعادة الاستبيان من المحكمين تم إجراء بعض التعديلات التي اقترحت عليهم.

الثبات والصدق الإحصائي

يقصد بثبات الاختبار أن يعطي المقياس نفس النتائج إذا ما استخدم أكثر من مرة واحدة تحت ظروف مماثلة، ويعني الثبات أيضاً أنه إذا ما طبق اختبار ما على مجموعة من الأفراد ورصدت درجات كل منهم، ثم أعيد تطبيق الاختبار نفسه على المجموعة نفسها وتم الحصول على الدرجات نفسها يكون الاختبار ثابتاً تماماً، كما يعرف الثبات أيضاً بأنه مدى الدقة والاتساق للقياسات التي يتم الحصول عليها مما يقيسه الاختبار، ومن أكثر الطرق استخداماً في تقدير ثبات المقياس هي:

1- طريقة التجزئة النصفية باستخدام معادلة سبيرمان-براون.

2- معادلة ألفا-كرونباخ.

3- طريقة إعادة تطبيق الاختبار.

4- طريقة الصور المتكافئة.

5- معادلة جوتمان.

أما الصدق فهو مقياس يستخدم لمعرفة درجة صدق المبحوثين من خلال إجاباتهم على مقياس معين، وبحسب الصدق بطرق عديدة أسهلها كونه يمثل الجذر التربيعي لمعامل الثبات، وتتراوح قيمة كل من الصدق والثبات بين الصفر والواحد الصحيح. والصدق الذاتي للاستبانة هو مقياس الأداة لما وضعت، ومقياس الصدق هو معرفة صلاحية الأداة لقياس ما وضعت له، قام الباحثون بإيجاد الصدق الذاتي لها إحصائياً باستخدام معادلة الصدق الذاتي هي:

$$\sqrt{\text{الثبات}} = \text{الصدق}$$

وقام الباحثون بحساب معامل ثبات المقياس المستخدم في الاستبيان بطريقة التجزئة النصفية حيث تقوم هذه الطريقة على أساس فصل إجابات أفراد عينة الدراسة على العبارات ذات الأرقام الفردية عن إجاباتهم على العبارات ذات الأرقام الزوجية، ومن ثم يحسب معامل ارتباط بيرسون بين إجاباتهم على العبارات الفردية والزوجية وأخيراً يحسب معامل الثبات وفق معادلة سبيرمان-براون بالصيغة الآتية:

$$\text{معامل الثبات} = \frac{r \times 2}{r + 1}$$

حيث: (ر) يمثل معامل ارتباط بيرسون بين الإجابات على العبارات ذات الأرقام الفردية والإجابات على العبارات ذات الأرقام الزوجية.

ولحساب صدق وثبات الاستبيان كما في أعلاه قام الباحثون بأخذ عينة استطلاعية بحجم (6) أفراد من مجتمع الدراسة وتم حساب ثبات الاستبيان من العينة الاستطلاعية بموجب طريقة التجزئة النصفية وكانت النتائج كما في الجدول الآتي:

الجدول (7/2/3)

الثبات والصدق الإحصائي لإجابات أفراد العينة الاستطلاعية على الاستبيان

الفرضيات	معامل الثبات	معامل الصدق الذاتي
الأولى	0.53	0.73
الثانية	0.59	0.77
الثالثة	0.58	0.76
الاستبيان كاملاً	0.76	0.87

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

يتضح من نتائج الجدول (7/2/3) أن جميع معاملات الثبات والصدق لإجابات أفراد العينة الاستطلاعية على العبارات المتعلقة بكل فرضية من فرضيات الدراسة الثلاث، وعلى الاستبيان كاملاً كانت أكبر من (50%) والبعض منها قريبة جداً إلى (100%) مما يدل على أن الاستبيان يتصف بالثبات والصدق الكبيرين جداً بما يحقق أغراض البحث، ويجعل التحليل الإحصائي سليماً ومقبولاً.

رابعاً: الأساليب الإحصائية المستخدمة

لتحقيق أهداف الدراسة وللتحقق من فرضياتها، تم استخدام الأساليب الإحصائية الآتية:

- 1- الأشكال البيانية.
 - 2- التوزيع التكراري للإجابات.
 - 3- النسب المئوية.
 - 4- معامل ارتباط بيرسون.
 - 5- معادلة سبيرمان-براون لحساب معامل الثبات.
 - 6- الوسيط.
 - 7- اختبار مربع كاي لدلالة الفروق بين الإجابات.
- وللحصول على نتائج دقيقة قدر الإمكان، تم استخدام البرنامج الإحصائي *SPSS* والذي يشير اختصاراً إلى الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية *Statistical Package for Sociagggl Sciences*، كما تمت الاستعانة بالبرنامج *Excel* لتنفيذ الأشكال البيانية المطلوبة في الدراسة.

خامساً: تطبيق أداة الدراسة:

تم توزيع الاستبيان على عينة الدراسة المقررة (55) فرداً، وقد تم تفرغ البيانات والمعلومات في الجداول التي أعدها الباحثون لهذا الغرض، حيث تم تحويل المتغيرات الأسمية (أوافق بشدة، أوافق، محايد، لا أوافق، لا أوافق بشدة) إلى متغيرات كمية (5، 4، 3، 2، 1) على الترتيب وتم تفرغ البيانات في الجداول الآتية، وتم إعداد الأشكال البيانية اللازمة.

الفرضية الأولى: " يؤثر تحليل نسب السيولة على إتخاذ القرارات الإستثمارية في المنشأة"

العبارة الأولى: عدم توفر السيولة الكافية في المنشأة من العوامل التي تدفع إدارة المنشأة الى تأجيل اتخاذ القرارات الإستثمارية.

يوضح الجدول رقم (8/2/3) والشكل رقم (7/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى.

جدول رقم (8/2/3)

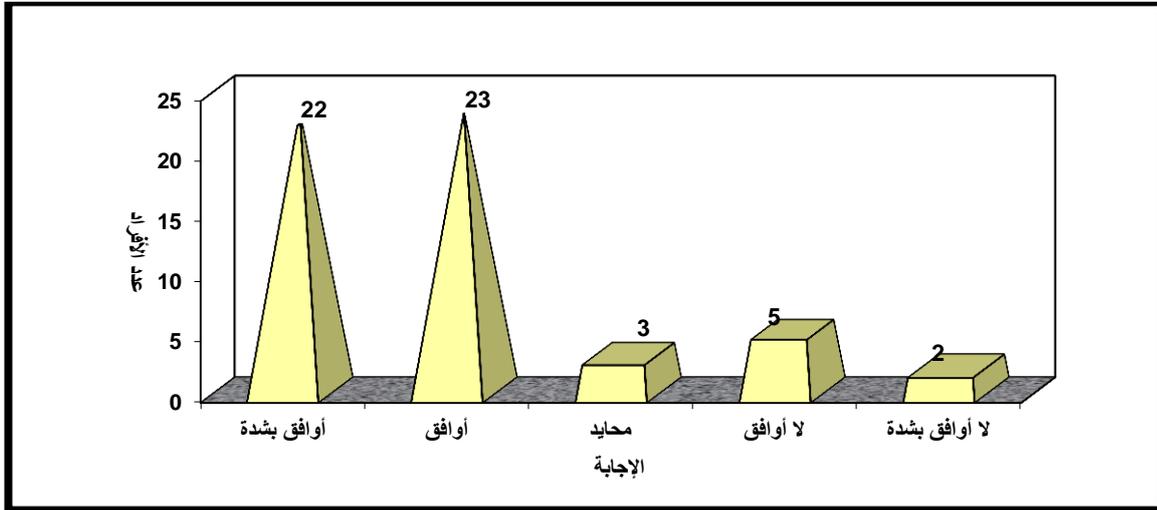
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	22	40.0%
أوافق	23	41.8%
محايد	3	5.5%
لا أوافق	5	9.1%
لا أوافق بشدة	2	3.6%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (7/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (8/2/3) والشكل رقم (7/2/3) أن (23) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (41.8%) وافقوا على أن عدم توفر السيولة الكافية في المنشأة من العوامل التي تدفع إدارة المنشأة الى تأجيل اتخاذ القرارات الإستثمارية، وكما وافق بشدة (22) فرداً وبنسبة (40.0%) على ذلك، بينما لم يوافق (5) أفراد وبنسبة (9.1%)، وكان هناك (3) أفراد وبنسبة (5.5%) محايدين بخصوص ذلك، كما لم يوافق بشدة (2) أفراد وبنسبة (3.6%) على ذلك.

يلاحظ ان إجمالي الموافقة على العبارة الأولى للفرضية الأولى جاء ايجابيا بنسبة 81.8% مما يشير الى ان اجابات افراد العينة رجحت لصالح الموافقين على ان عدم توفر السيولة الكافية في المنشأة من العوامل التي تدفع إدارة المنشأة الى تأجيل إتخاذ القرارات الإستثمارية .

العبارة الثانية: التدفق النقدي للمنشأة يؤثر على قرار الإدارة فيما اذا كانت ستمول مشروعاتها الإستثمارية ذاتياً أم من خلال الإقتراض

يوضح الجدول رقم (9/2/3) والشكل رقم (8/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة

على العبارة الثانية.

جدول رقم (9/2/3)

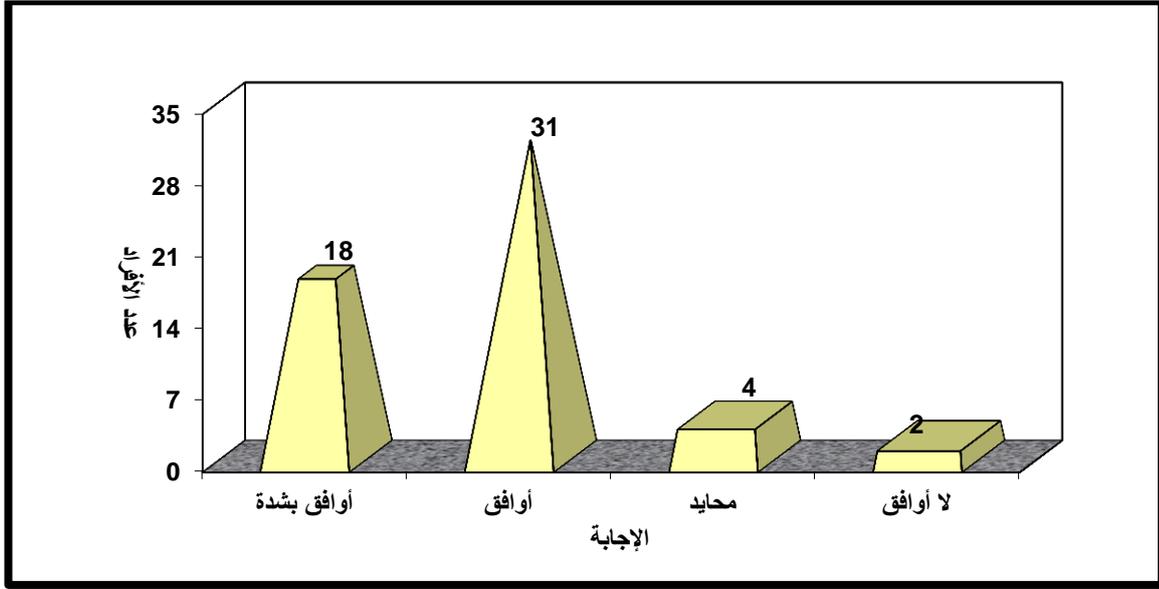
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	18	32.7%
أوافق	31	56.4%
محايد	4	7.3%
لا أوافق	2	3.6%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (8/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (9/2/3) والشكل رقم (8/2/3) أن (31) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة

(56.4%) وافقوا على أن التدفق النقدي للمنشأة يؤثر على قرار الإدارة فيما اذا كانت ستمول

مشروعاتها الإستثمارية ذاتياً أم من خلال الإقتراض، كما وافق بشدة (18) فرداً وبنسبة (32.7%) على

ذلك، وكان هناك (4) أفراد وبنسبة (7.3%) محايدين بخصوص ذلك، بينما لم يوافق (2) أفراد وبنسبة

(3.6%) على ذلك .

و بما ان إجمالي نسبة الموافقين على هذه العبارة 89.1% و غير الموافقين 3.6% فقط فان ذلك يشير

الى تحقق صحة العبارة الثانية للفرضية الأولى و هي ان التدفق النقدي للمنشأة يؤثر على قرار الإدارة

فيما إذا كانت ستمول مشروعاتها ذاتياً ام من خلال الإقتراض .

العبارة الثالثة: حجم الأصول المتداولة التي تمتلكها المنشأة في وقت معين له تأثير على اتخاذ

قرارات إستثمارية جديدة قصيرة الأجل.

يوضح الجدول رقم (10/2/3) والشكل رقم (9/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على

العبارة الثالثة.

جدول رقم (10/2/3)

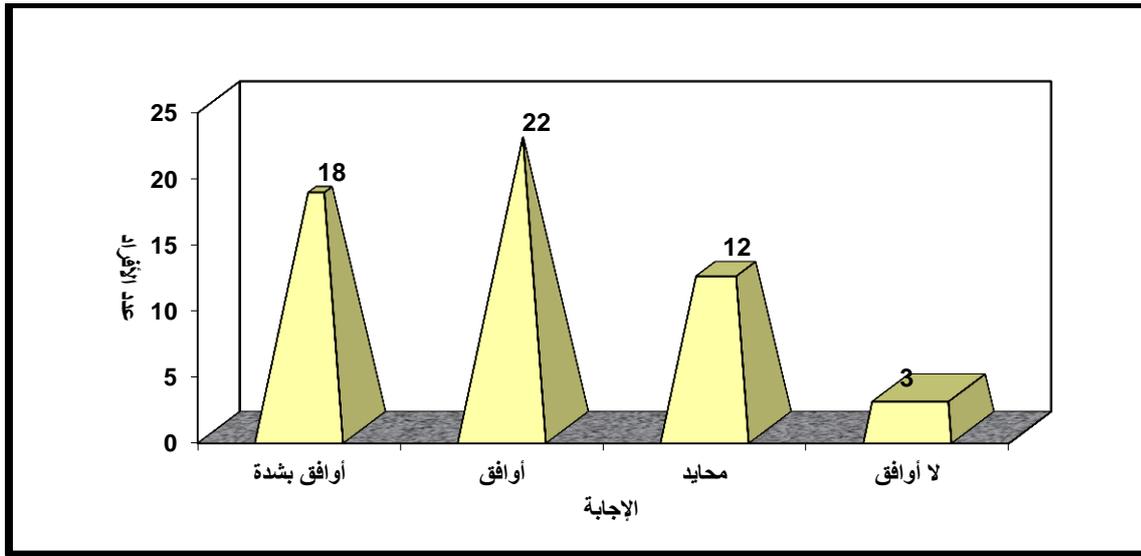
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	18	32.7%
أوافق	22	40.0%
محايد	12	21.8%
لا أوافق	3	5.5%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (9/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (10/2/3) والشكل رقم (9/2/3) أن (22) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (40.0%) وافقوا على أن حجم الأصول المتداولة التي تمتلكها المنشأة في وقت معين له تأثير على اتخاذ قرارات إستثمارية جديدة قصيرة الأجل، كما وافق بشدة (18) فرداً وبنسبة (32.7%) على ذلك، وكان هناك (12) فرداً وبنسبة (21.8%) محايدين بخصوص ذلك، بينما لم يوافق (3) أفراد وبنسبة (5.5%) على ذلك.

بالنظر الى نسبة الموافقة الإجمالية للعبارة الثالثة والتي بلغت 72.7% و عدم الموافقة الإجمالية و نسبتها 5.5% فقط فإن ذلك يجعل إجابات الموافقين على العبارة مرجحة على غير الموافقين مما يشير الى تحقق العبارة وهي ان حجم الأصول المتداولة التي تمتلكها المنشأة في وقت معين له تأثير على إتخاذ قرارات إستثمارية جديدة قصيرة الأجل .

العبرة الرابعة: تعتبر نسبة رأس المال العامل مؤشراً مهماً ومؤثراً على قرار شراء أصول جديدة. يوضح الجدول رقم (11/2/3) والشكل رقم (10/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبرة الرابعة.

جدول رقم (11/2/3)

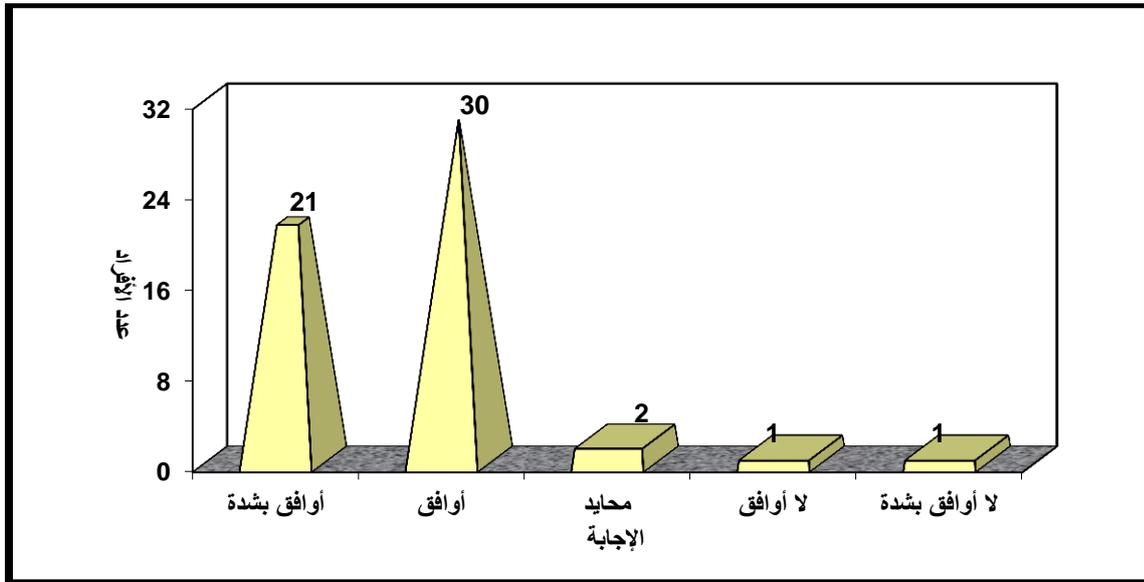
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبرة الرابعة

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	21	38.2%
أوافق	30	54.5%
محايد	2	3.6%
لا أوافق	1	1.8%
لا أوافق بشدة	1	1.8%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (10/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبرة الرابعة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (11/2/3) والشكل رقم (10/2/3) أن (30) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (54.5%) وافقوا على أن نسبة رأس المال العامل تعتبر مؤشراً مهماً ومؤثراً على قرار شراء أصول جديدة، كما وافق بشدة (21) فرداً وبنسبة (38.2%) على ذلك، وكان هناك (2) أفراد وبنسبة

(3.6%) محايدين بخصوص ذلك، بينما لم يوافق فرداً واحداً وبنسبة (1.8%)، كما لم يوافق بشدة فرداً واحداً وبنسبة (1.8%) على ذلك.

مما سبق يتضح ان نسبة الموافقة الإجمالية على العبارة الرابعة كانت كبيرة و بنسبة 92.7% مما يعني ترجيحها على نسبة عدم الموافقة والتي بلغت 3.2% فقط مما يشير الى تحقق صحة العبارة وهي ان نسبة رأس المال العامل تعتبر مؤشرا مهما ومؤثرا على قرار شراء أصول جديدة .
العبارة الخامسة: نقدية المنشأة لها أثر على نوعية القرارات الإستثمارية العاجلة التي سوف تتخذ.

يوضح الجدول رقم (12/2/3) والشكل رقم (11/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة.

جدول رقم (12/2/3)

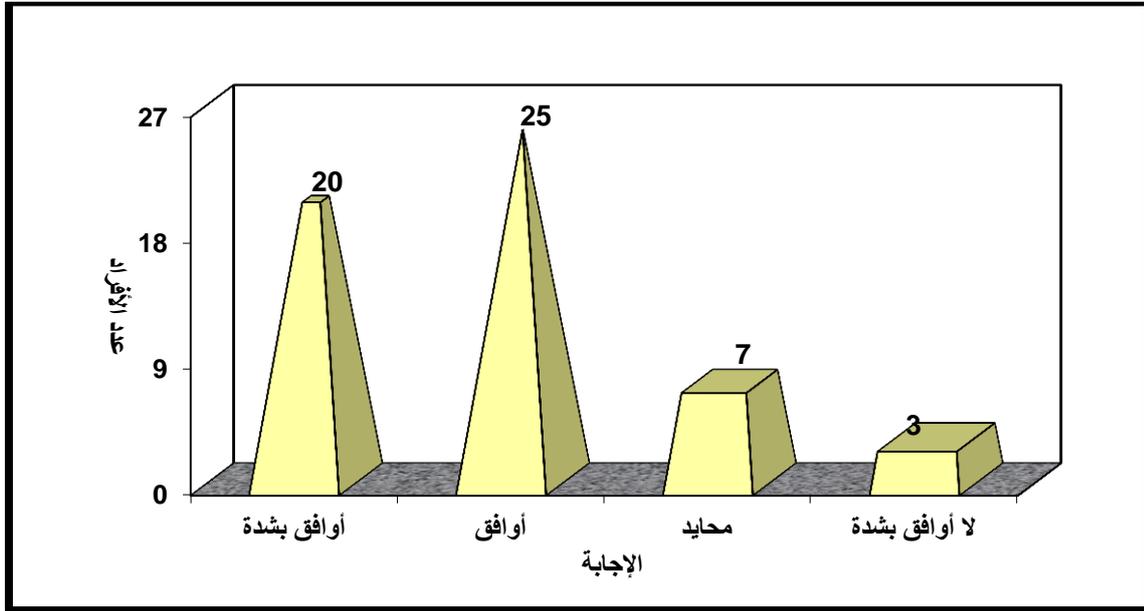
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	20	36.4%
أوافق	25	45.5%
محايد	7	12.7%
لا أوافق	3	5.5%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (11/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (12/2/3) والشكل رقم (11/2/3) أن (25) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (45.5%) وافقوا على أن نقدية المنشأة لها أثر على نوعية القرارات الإستثمارية العاجلة التي سوف تتخذ، كما وافق بشدة (20) فرداً وبنسبة (36.4%) على ذلك، وكان هناك (7) أفراد وبنسبة (12.7%) محايدين بخصوص ذلك، بينما لم يوافق (3) أفراد وبنسبة (5.5%) على ذلك. من خلال السرد السابق يلاحظ ان نسبة الموافقة الإجمالية على العبارة الخامسة هي 81.9% وقد رجحت على نسبة عدم الموافقة الإجمالية 5.5% مما يعني ان نقدية المنشأة لها أثر على نوعية القرارات الإستثمارية العاجلة التي سوف تتخذ .

الفرضية الثانية: "تؤثر نسب القوة الإيرادية على إتخاذ القرارات الإستثمارية"

العبارة الأولى: تركيز الملاك على تحقيق الأرباح يعد عاملاً مؤثراً على زيادة إستثمارات المنشأة. يوضح الجدول رقم (13/2/3) والشكل رقم (12/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى.

جدول رقم (13/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى

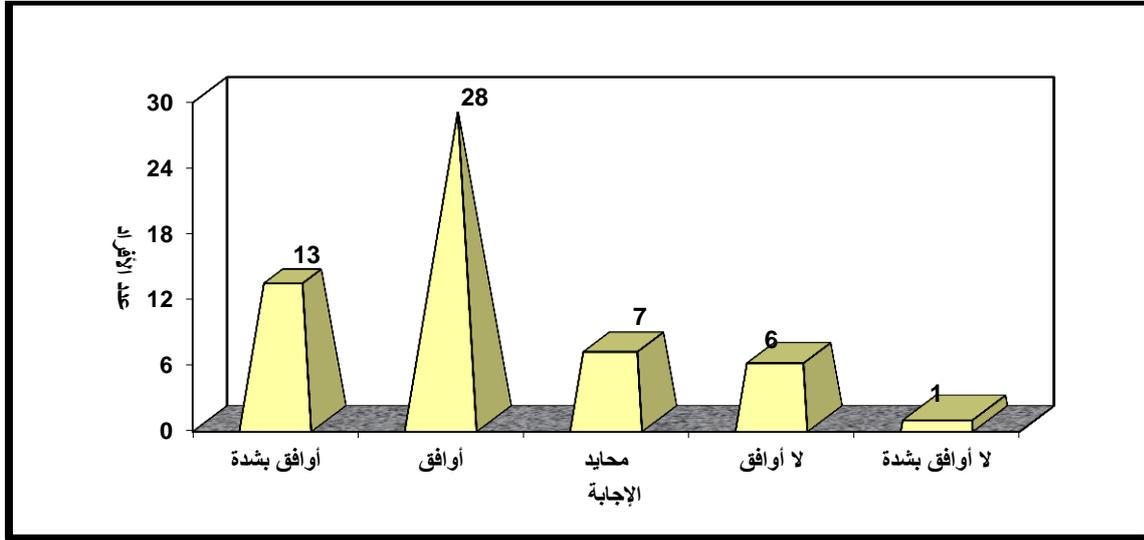
الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	13	23.6%
أوافق	28	50.9%
محايد	7	12.7%

لا أوافق	6	10.9%
لا أوافق بشدة	1	1.8%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (12/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (13/2/3) والشكل رقم (12/2/3) أن (28) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (50.9%) وافقوا على أن تركيز الملاك على تحقيق الأرباح يعد عاملاً مؤثراً على زيادة إستثمارات المنشأة، كما وافق بشدة (13) فرداً وبنسبة (23.6%) على ذلك، وكان هناك (7) أفراد وبنسبة (12.7%) محايدين بخصوص ذلك، بينما لم يوافق (6) أفراد وبنسبة (10.9%) على ذلك، كما لم يوافق بشدة فرداً واحداً وبنسبة (1.8%) على ذلك.

ويلاحظ ان نسبة الموافقة الإجمالية على العبارة الأولى هي 74.5% و عدم الموافقة الإجمالية بلغت 12.7% مما يعني ترجيح مستوى الموافقة على الإجابات لصالح الموافقين على ان تركيز الملاك على تحقيق الأرباح يعد عاملاً مؤثراً على زيادة إستثمارات المنشأة .

العبارة الثانية: عدم كفاية الأرباح يؤثر سلباً على تمويل الإستثمارات والمشروعات الجديدة بالإقتراض.

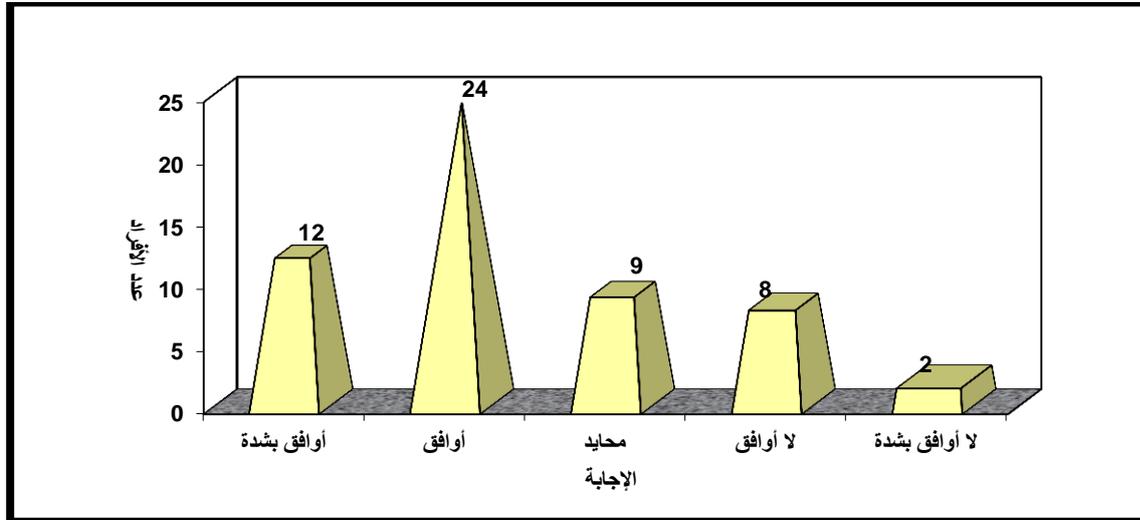
يوضح الجدول رقم (14/2/3) والشكل رقم (13/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية.

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	12	21.8%
أوافق	24	43.6%
محايد	9	16.4%
لا أوافق	8	14.5%
لا أوافق بشدة	2	3.6%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (13/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (14/2/3) والشكل رقم (13/2/3) أن (24) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (43.6%) وافقوا على أن عدم كفاية الأرباح يؤثر سلباً على تمويل الإستثمارات والمشروعات الجديدة بالإقتراض، كما وافق بشدة (12) فرداً وبنسبة (21.8%) على ذلك، وكان هناك (9) أفراد وبنسبة (16.4%) محايدين بخصوص ذلك، بينما لم يوافق (8) أفراد وبنسبة (14.5%)، كما لم يوافق بشدة (2) أفراد وبنسبة (3.6%) على ذلك.

و تم ترجيح نسبة إجمالي الموافقين على العبارة و التي بلغت 65.4% على نسبة إجمالي عدم الموافقين و التي بلغت 18.1% مما يعني تحقق العبارة الثانية وهي ان عدم كفاية الأرباح يؤثر سلباً على تمويل الإستثمارات والمشروعات الجديدة بالإقتراض .

العبرة الثالثة: تتأثر القرارات الإستثمارية في الأصول بمدى تناسب صافي الربح المحقق مع
الأصول العاملة.

يوضح الجدول رقم (15/2/3) والشكل رقم (14/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة
على العبرة الثالثة.

جدول رقم (15/2/3)

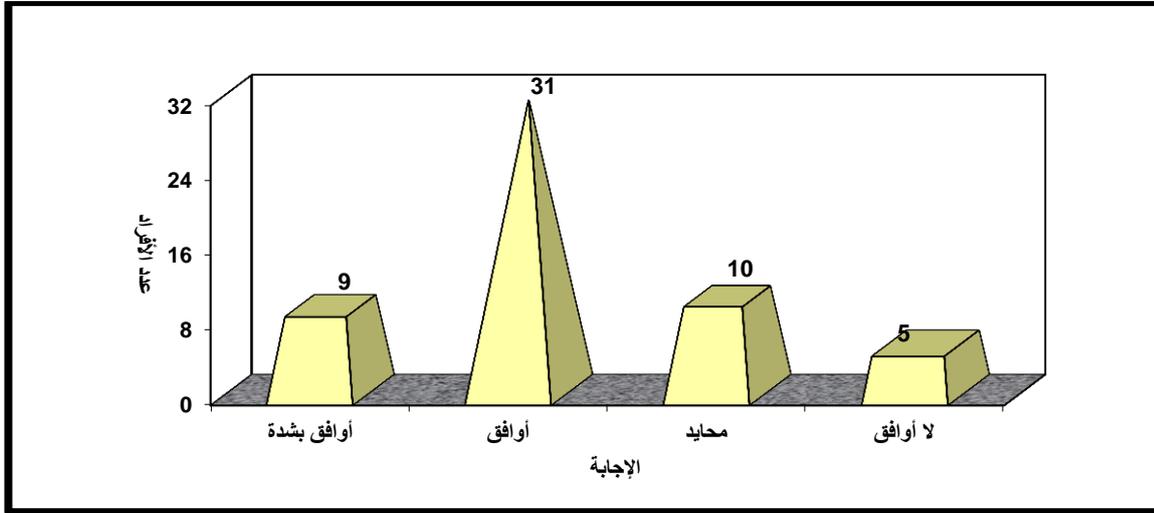
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبرة الثالثة

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	9	16.4%
أوافق	31	56.4%
محايد	10	18.2%
لا أوافق	5	9.1%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (14/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبرة الثالثة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (15/2/3) والشكل رقم (14/2/3) أن (31) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة
(56.4%) وافقوا على أن القرارات الإستثمارية في الأصول تتأثر بمدى تناسب صافي الربح المحقق
مع الأصول العاملة، وكان هناك (10) أفراد وبنسبة (18.2%) محايدين بخصوص ذلك، كما وافق

بشدة (9) أفراد وبنسبة (16.4%) على ذلك، بينما لم يوافق (5) أفراد وبنسبة (9.1%) على ذلك .
 وبذا تكون نسبة الموافقة الإجمالية 72.8% و هي اعلى من نسبة عدم الموافقة الإجمالية 9.1%
 وإعتقادا على هذه النسب فإن ذلك يعني تحقق العبارة وهي : تتأثر القرارات الإستثمارية في الأصول
 بمدى تناسب صافي الربح المحقق مع الأصول العاملة.

العبارة الرابعة: توجد علاقة طردية بين حجم المبيعات وقرارات التوسع في الإنتاج.

يوضح الجدول رقم (16/2/3) والشكل رقم (15/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة
 على العبارة الرابعة.

جدول رقم (16/2/3)

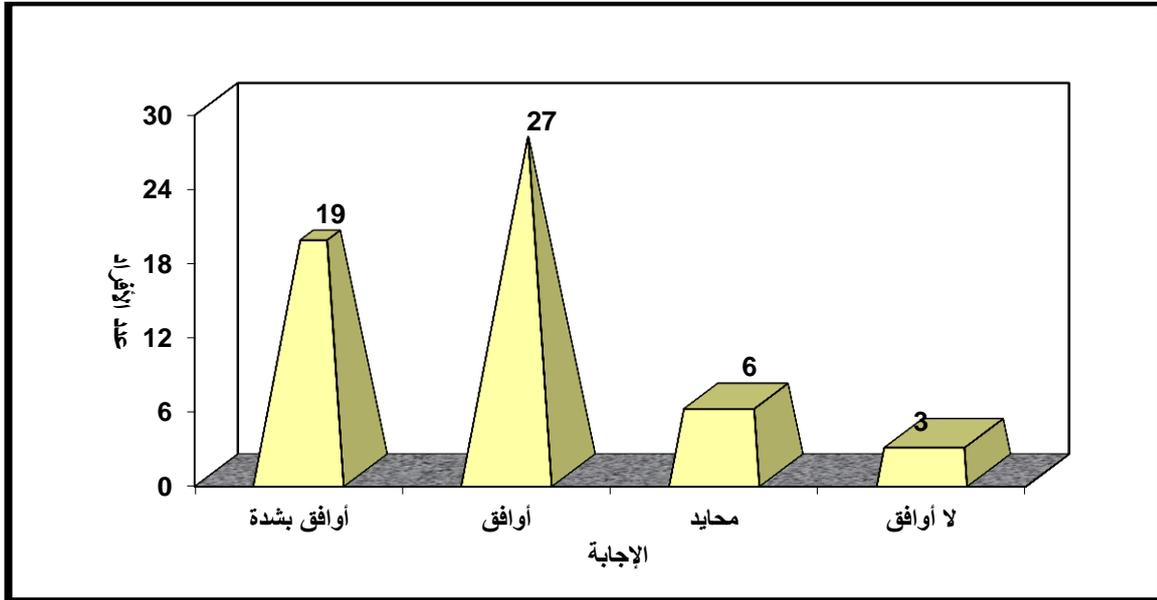
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	19	34.5%
أوافق	27	49.1%
محايد	6	10.9%
لا أوافق	3	5.5%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (15/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (16/2/3) والشكل رقم (15/2/3) أن (27) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (49.1%) وافقوا على أنه توجد علاقة طردية بين حجم المبيعات وقرارات التوسع في الإنتاج ، كما وافق بشدة (19) فرداً وبنسبة (34.5%) على ذلك، وكان هناك (6) أفراد وبنسبة (10.9%) محايدين بخصوص ذلك، بينما لم يوافق (3) أفراد وبنسبة (5.5%) على ذلك. يلاحظ ان نسبة الموافقة الإجمالية على العبارة قد بلغت 83.6% وهي اكبر من نسبة عدم الموافقة الإجمالية 5.5% مما يدل على صحة العبارة وهي : توجد علاقة طردية بين حجم المبيعات وقرارات التوسع في الإنتاج.

العبارة الخامسة: سياسة الإدارة في تحصيل الديون تؤثر على قرارات التوسع في البيع بالأجل. يوضح الجدول رقم (17/2/3) والشكل رقم (16/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة. جدول رقم (17/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة

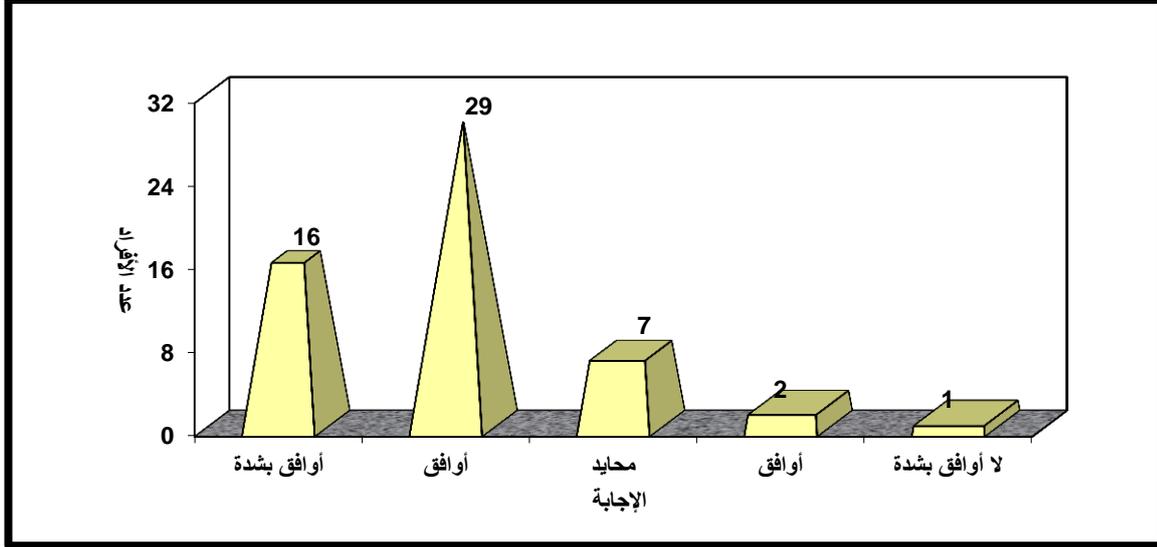
الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	16	29.1%
أوافق	29	52.7%
محايد	7	12.7%

لا أوافق	2	3.6%
لا أوافق بشدة	1	1.8%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (16/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (17/2/3) والشكل رقم (16/2/3) أن (29) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (52.7%) وافقوا على أن سياسة الإدارة في تحصيل الديون تؤثر على قرارات التوسع في البيع بالأجل، كما وافق بشدة (16) فرداً وبنسبة (29.1%) على ذلك، وكان هنالك (7) أفراد وبنسبة (12.7%) محايدين بخصوص ذلك، بينما لم يوافق (2) أفراد وبنسبة (3.0%) على ذلك، كما لم يوافق بشدة فرداً واحداً وبنسبة (1.5%) على ذلك.

بما ان نسبة الموافقة الإجمالية على العبارة قد بلغت 81.8% فإن ذلك يعني ترجيحها على نسبة عدم الموافقة الإجمالية 5.4% مما يعني تحقق العبارة وهي ان سياسة الإدارة في تحصيل الديون تؤثر على قرارات التوسع في البيع بالأجل.

الفرضية الثالثة: "يؤثر تحليل كفاية إستخدام الأصول بالمنشأة على إتخاذ القرارات الإستثمارية"

العبرة الأولى: سرعة دوران المخزون يعد عاملاً محفزاً على زيادة الإنتاج.

يوضح الجدول رقم (18/2/3) والشكل رقم (17/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى.

جدول رقم (18/2/3)

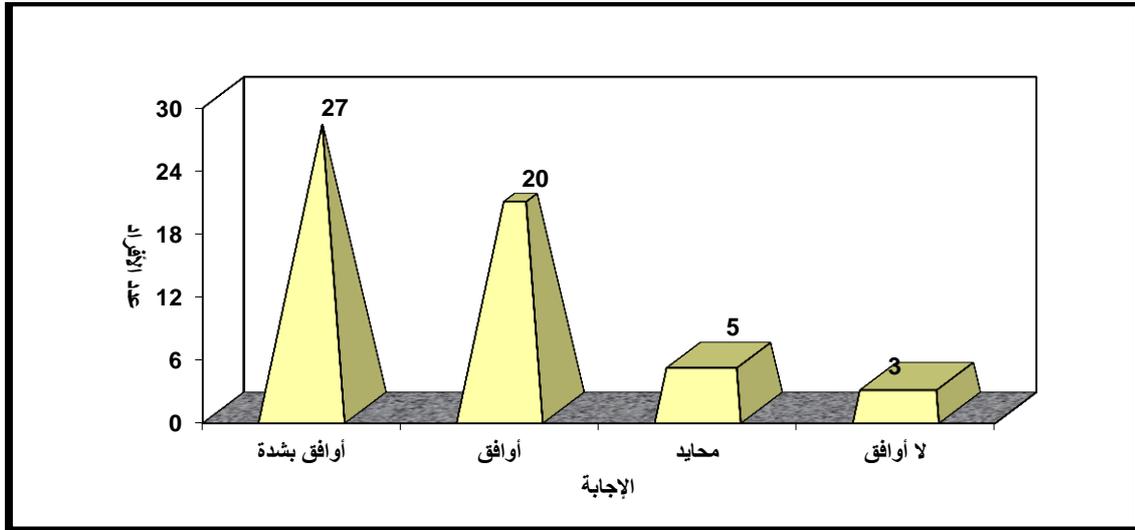
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	27	%49.1
أوافق	20	%36.4
محايد	5	%9.1
لا أوافق	3	%5.5
المجموع	55	%100.0

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (17/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (18/2/3) والشكل رقم (17/2/3) أن (27) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (%49.1) وافقوا بشدة على أن سرعة دوران المخزون يعد عاملاً محفزاً على زيادة الإنتاج، كما وافق

(20) فرداً وبنسبة (36.4%) على ذلك، وكان هنالك (5) أفراد وبنسبة (9.1%) محايدين بخصوص ذلك، بينما لم يوافق (3) أفراد وبنسبة (5.5%) على ذلك.

يلاحظ من خلال السرد السابق ان نسبة الموافقة الإجمالية بلغت 85.5% و ذلك يعني ترجيحها على نسبة عدم الموافقة الإجمالية التي بلغت 5.5% مما يعني تحقق العبارة وهي ان سرعة دوران المخزون يعد عاملاً محفزاً على زيادة الإنتاج.

العبارة الثانية: زيادة كميات المخزون من البضائع يؤثر سلباً على السياسات الإنتاجية والإستثمارية.

يوضح الجدول رقم (19/2/3) والشكل رقم (18/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية.

جدول رقم (19/2/3)

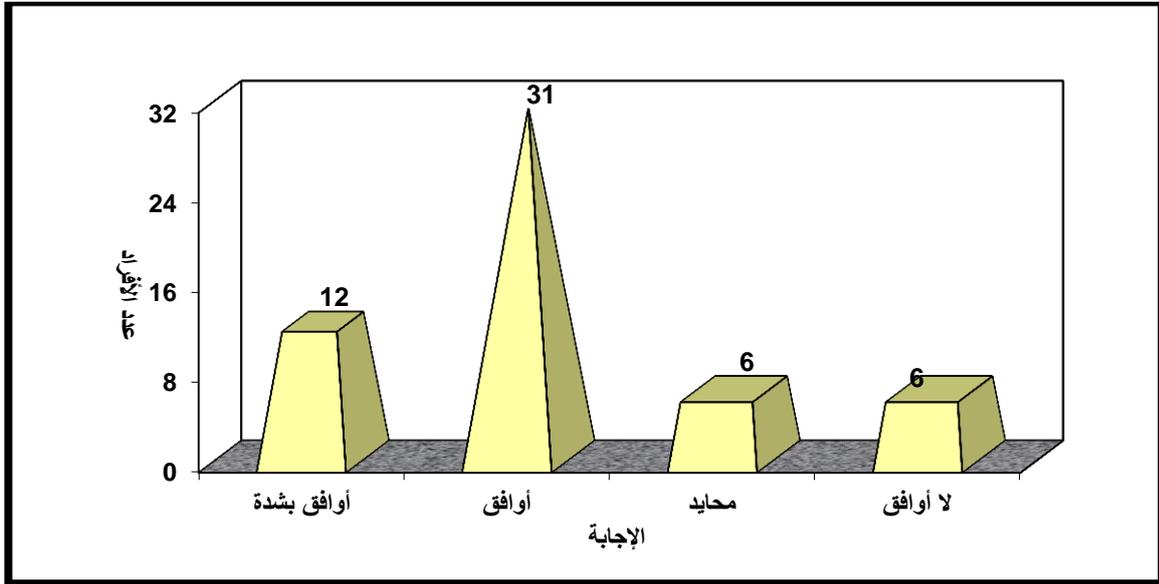
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	12	21.8%
أوافق	31	56.4%
محايد	6	10.9%
لا أوافق	6	10.9%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (18/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (19/2/3) والشكل رقم (18/2/3) أن (31) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (56.4%) وافقوا على أن زيادة كميات المخزون من البضائع يؤثر سلباً على السياسات الإنتاجية والإستثمارية، كما وافق بشدة (12) فرداً وبنسبة (21.8%) على ذلك، وكان هنالك (6) أفراد وبنسبة (10.9%) محايدين بخصوص ذلك، بينما لم يوافق (6) أفراد وبنسبة (10.9%) على ذلك. ومما سبق يتبين ان نسبة الموافقة الإجمالية على هذه العبارة قد بلغت 78.2% و عدم الموافقة الإجمالية بلغت 10.9% مما يعني صحة العبارة وهي ان زيادة كميات المخزون من البضائع يؤثر سلباً على السياسات الإنتاجية والإستثمارية.

العبارة الثالثة: فعالية استخدام الأصول في خلق المبيعات يعد مؤشراً جيداً على الجدوى الإستثمارية للمنشأة.

يوضح الجدول رقم (20/2/3) والشكل رقم (19/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة.

جدول رقم (20/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة

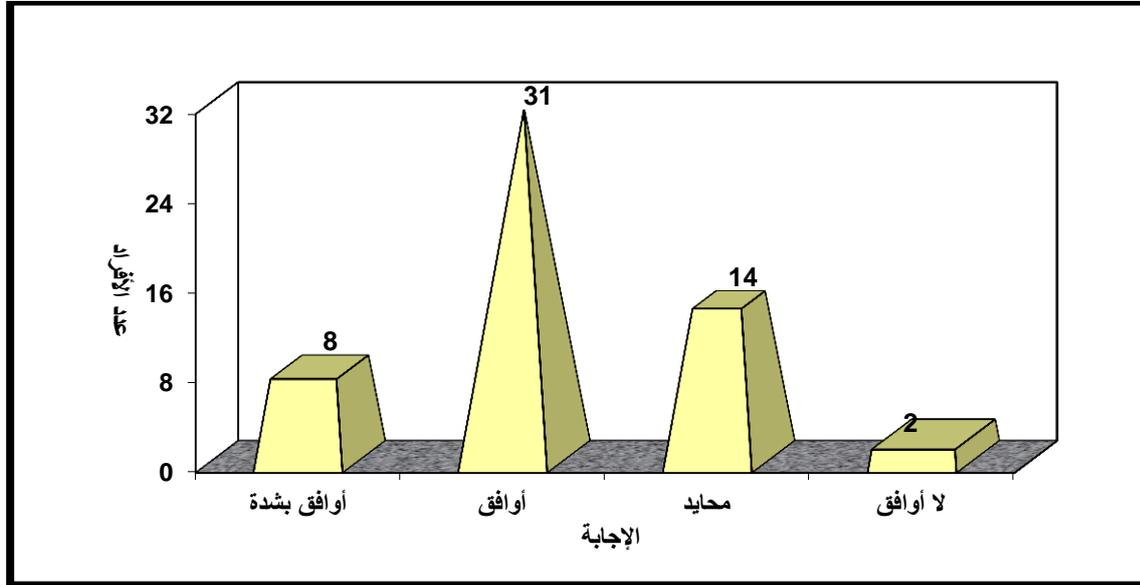
الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	8	14.5%
أوافق	31	56.4%
محايد	14	25.5%

لا أوافق	2	3.6%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (19/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (20/2/3) والشكل رقم (19/2/3) أن (31) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (56.4%) وافقوا على أن فعالية استخدام الأصول في خلق المبيعات يعد مؤشراً جيداً على الجدوى الإستثمارية للمنشأة، وكان هناك (14) فرداً وبنسبة (25.5%) محايدين بخصوص ذلك، كما وافق بشدة (8) أفراد وبنسبة (14.5%) على ذلك، بينما لم يوافق (2) أفراد وبنسبة (3.6%) على ذلك . بما ان نسبة الموافقة الإجمالية على العبارة الثالثة بلغت 70.9% وعدم الموافقة الإجمالية بلغت 3.6% فقط فان ذلك يعني تحقق صحة العبارة وهي ان فعالية استخدام الأصول في خلق المبيعات يعد مؤشراً جيداً على الجدوى الإستثمارية للمنشأة.

العبارة الرابعة: وجود الأصول الثابتة غير المستغلة يؤثر على اتخاذ قرار شراء أصول جديدة.

يوضح الجدول رقم (21/2/3) والشكل رقم (20/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة.

جدول رقم (21/2/3)

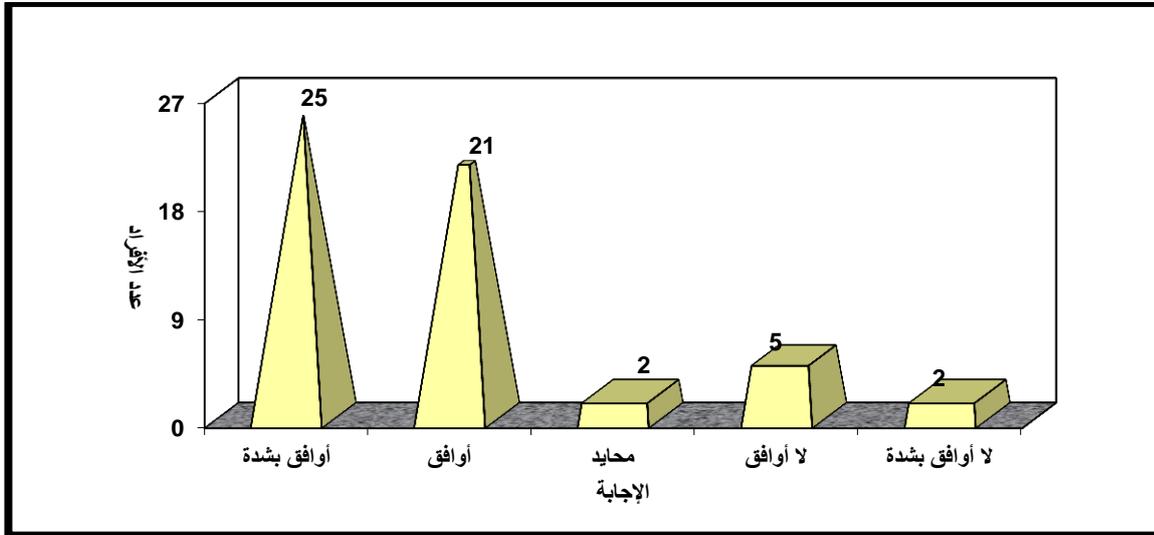
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	25	%45.5
أوافق	21	%38.2
محايد	2	%3.6
لا أوافق	5	%9.1
لا أوافق بشدة	2	%3.6
المجموع	55	%100.0

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (20/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (21/2/3) والشكل رقم (20/2/3) أن (25) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (%45.5) وافقوا بشدة على أن وجود الأصول الثابتة غير المستغلة يؤثر على اتخاذ قرار شراء أصول جديدة، كما وافق (21) فرداً وبنسبة (%38.2) على ذلك، بينما لم يوافق (5) أفراد وبنسبة (%9.1) على ذلك، وكان هناك (2) أفراد وبنسبة (%3.6) محايدين بخصوص ذلك، كما لم يوافق (2) أفراد وبنسبة (%3.6) على ذلك.

يلاحظ مما تقدم ان نسبة الموافقة الإجمالية على العبارة الرابعة بلغت %83.7 ولذلك فقد تم ترجيحها على نسبة عدم الموافقة الاجمالية والتي بلغت %12.7 مما يعني تحقق صحة العبارة وهي ان وجود الأصول الثابتة غير المستغلة يؤثر على اتخاذ قرار شراء أصول جديدة.

العبرة الخامسة: سرعة دوران الذمم المدينة من العوامل المحفزة على عمليات البيع بالإقتراض وبالتالي يؤثر ايجاباً على قرارات الشركة الإنتاجية.

يوضح الجدول رقم (22/2/3) والشكل رقم (21/2/3) التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة.

جدول رقم (22/2/3)

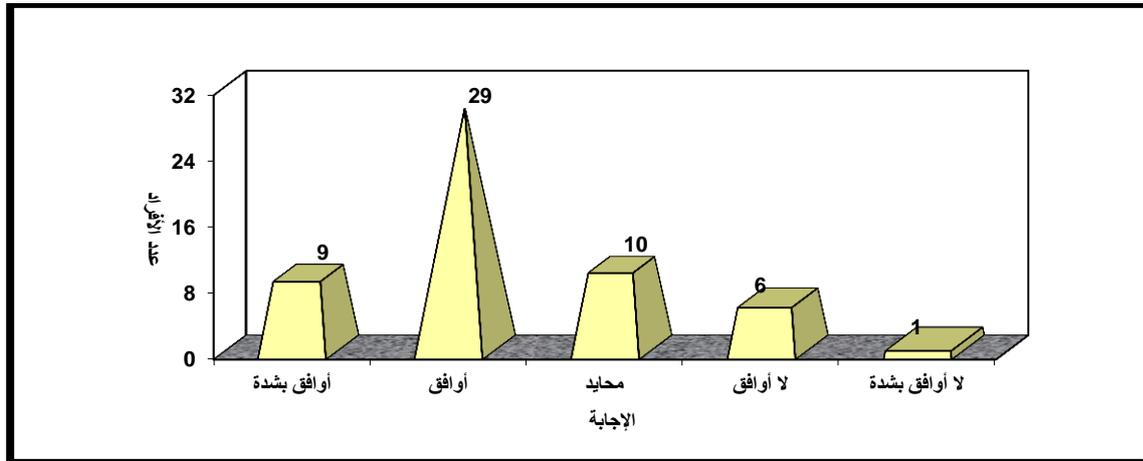
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	9	16.4%
أوافق	29	52.7%
محايد	10	18.2%
لا أوافق	6	10.9%
لا أوافق بشدة	1	1.8%
المجموع	55	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (21/2/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (22/2/3) والشكل رقم (21/2/3) أن (29) فرداً في عينة الدراسة وبنسبة (52.7%) وافقوا على أن سرعة دوران الذمم المدينة من العوامل المحفزة على عمليات البيع بالإقتراض وبالتالي يؤثر ايجاباً على قرارات الشركة الإنتاجية، وكان هناك (10) أفراد وبنسبة (18.2%) محايدين

بخصوص ذلك، كما وافق بشدة (9) أفراد وبنسبة (16.4%) على ذلك، بينما لم يوافق (6) أفراد وبنسبة (10.9%) على ذلك، كما لم يوافق بشدة فرداً واحداً وبنسبة (1.8%) على ذلك. من خلال السرد السابق يتضح ان نسبة الموافقة الاجمالية على العبارة الحامسة بلغت 69.1% مما يعني ترجيحها على نسبة عدم الموافقة الاجمالية والتي بلغت 12.7% وهذا يعني تحقق صحة العبارة وهي ان سرعة دوران الذمم المدينة من العوامل المحفزة على عمليات البيع بالإقتراض وبالتالي يؤثر ايجاباً على قرارات الشركة الإنتاجية.

المبحث الثالث

اختبار الفرضيات

للإجابة على تساؤلات الدراسة والتحقق من فرضياتها سيتم حساب الوسيط لكل عبارة من عبارات الاستبيان والتي تبين آراء عينة الدراسة بخصوص أثر التحليل المالي على إتخاذ القرارات الإستثمارية، حيث تم إعطاء الدرجة (5) كوزن لكل إجابة "أوافق بشدة"، والدرجة (4) كوزن لكل إجابة "أوافق"، والدرجة (3) كوزن لكل إجابة "محايد"، والدرجة (2) كوزن لكل إجابة "لا أوافق"، والدرجة (1) كوزن لكل إجابة "لا أوافق بشدة". إن كل ما سبق ذكره وحسب متطلبات التحليل الإحصائي هو تحويل المتغيرات الاسمية إلى متغيرات كمية، وبعد ذلك سيتم استخدام اختبار مربع كاي لمعرفة دلالة الفروق في إجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات كل فرضية.

1- عرض ومناقشة نتائج الفرضية الأولى:

تنص الفرضية الأولى من فرضيات الدراسة على الآتي:

" يؤثر تحليل نسب السيولة على إتخاذ القرارات الإستثمارية في المنشأة ".

وللتحقق من صحة هذه الفرضية، ينبغي معرفة اتجاه آراء عينة الدراسة بخصوص كل عبارة من العبارات المتعلقة بالفرضية الأولى، ويتم حساب الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على كل عبارة ومن ثم على العبارات مجتمعة، والوسيط هو أحد مقاييس النزعة المركزية الذي يستخدم لوصف الظاهرة والذي يمثل الإجابة التي تتوسط جميع الإجابات بعد ترتيب الإجابات تصاعدياً أو تنازلياً وذلك كما في الجدول الآتي:

جدول رقم (1/3/3)

الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات الفرضية الأولى

ت	العبارات	الوسيط	التفسير
1	عدم توفر السيولة الكافية في المنشأة من العوامل التي تدفع إدارة المنشأة الى تأجيل إتخاذ القرارات الإستثمارية	4	أوافق
2	التدفق النقدي للمنشأة يؤثر على قرار الإدارة فيما اذا كانت ستمول مشروعاتها الإستثمارية ذاتياً أم من خلال الإقتراض	4	أوافق
3	حجم الأصول المتداولة التي تمتلكها المنشأة في وقت معين له تأثير على إتخاذ قرارات إستثمارية جديدة قصيرة الأجل	4	أوافق

أوافق	4	تعتبر نسبة رأس المال العامل مؤشراً مهماً ومؤثراً على قرار شراء أصول جديدة	4
أوافق	4	نقدية المنشأة لها أثر على نوعية القرارات الإستثمارية العاجلة التي سوف تتخذ	5
أوافق	4	جميع العبارات	

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

يتبين من الجدول رقم (1/3/3) ما يلي:

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن عدم توفر السيولة الكافية في المنشأة من العوامل التي تدفع إدارة المنشأة الى تأجيل اتخاذ القرارات الإستثمارية.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن التدفق النقدي للمنشأة يؤثر على قرار الإدارة فيما اذا كانت ستمول مشروعاتها الإستثمارية ذاتياً أم من خلال الإقتراض.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن حجم الأصول المتداولة التي تمتلكها المنشأة في وقت معين له تأثير على اتخاذ قرارات إستثمارية جديدة قصيرة الأجل.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن نسبة رأس المال العامل تعتبر مؤشراً مهماً ومؤثراً على قرار شراء أصول جديدة.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن نقدية المنشأة لها أثر على نوعية القرارات الإستثمارية العاجلة التي سوف تتخذ.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الأولى (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد عينة الدراسة موافقين على ما جاء بعبارات الفرضية الأولى.

إن النتائج أعلاه لا تعني أن جميع أفراد عينة الدراسة متفقون على ذلك، حيث أنه وكما ورد في

الجدول من رقم (8/2/3) إلى رقم (12/2/3) أن هناك أفراداً محايدين أو غير موافقين على ذلك،

ولاختبار وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين أعداد الموافقين والمحايدين وغير الموافقين للنتائج أعلاه

تم استخدام اختبار مربع كاي لدلالة الفروق بين الإجابات على كل عبارة من عبارات الفرضية الأولى،
الجدول رقم (2/3/3) يلخص نتائج الاختبار لهذه العبارات:

جدول رقم (2/3/3)

نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق للإجابات على عبارات الفرضية الأولى

ت	العبارات	درجة الحرية	قيمة مربع كاي
1	عدم توفر السيولة الكافية في المنشأة من العوامل التي تدفع إدارة المنشأة الى تأجيل اتخاذ القرارات الإستثمارية	4	40.55
2	التدفق النقدي للمنشأة يؤثر على قرار الإدارة فيما اذا كانت ستمول مشروعاتها الإستثمارية ذاتياً أم من خلال الإقتراض	3	39.91
3	حجم الأصول المتداولة التي تمتلكها المنشأة في وقت معين له تأثير على اتخاذ قرارات إستثمارية جديدة قصيرة الأجل	3	14.89
4	تعتبر نسبة رأس المال العامل مؤشراً مهماً ومؤثراً على قرار شراء أصول جديدة	4	67.45
5	نقدية المنشأة لها أثر على نوعية القرارات الإستثمارية العاجلة التي سوف تتخذ	3	23.76

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

ويمكن تفسير نتائج الجدول أعلاه كالاتي:

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين بشدة والموافقين على ما جاء بالعبارة الأولى (40.55) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (4) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (13.28)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (8/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن عدم توفر السيولة الكافية في المنشأة من العوامل التي تدفع إدارة المنشأة الى تأجيل اتخاذ القرارات الإستثمارية.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين والمحايدين وغير الموافقين على ما جاء بالعبارة الثانية (39.91) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (3) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (11.35)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم

(9/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن التدفق النقدي للمنشأة يؤثر على قرار الإدارة فيما إذا كانت ستمول مشروعاتها الإستثمارية ذاتياً أم من خلال الإقتراض.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين بشدة والموافقين على ما جاء بالعبارة الثالثة (14.89) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (3) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (11.35)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (10/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن حجم الأصول المتداولة التي تمتلكها المنشأة في وقت معين له تأثير على اتخاذ قرارات إستثمارية جديدة قصيرة الأجل.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين والمحايدين وغير الموافقين حول ما جاء بالعبارة الرابعة (67.45) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (3) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (11.35)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (11/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن نسبة رأس المال العامل تعتبر مؤشراً مهماً ومؤثراً على قرار شراء أصول جديدة.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين بشدة والموافقين حول ما جاء بالعبارة الخامسة (23.76) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (3) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (11.35)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (12/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن نقدية المنشأة لها أثر على نوعية القرارات الإستثمارية العاجلة التي سوف تتخذ.

مما تقدم لاحظنا تحقق فرضية الدراسة الأولى لكل عبارة من العبارات المتعلقة بها، وللتحقق من صحة الفرضية بصورة إجمالية لجميع العبارات، وحيث أن عبارات الفرضية الأولى عددها (5) عبارات وعلى كل منها هناك (55) إجابةً هذا يعني أن عدد الإجابات الكلية لأفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الأولى ستكون (275) إجابةً، ويمكن تلخيص إجابات أفراد عينة الدراسة على العبارات الخاصة بالفرضية الأولى بالجدول رقم (3/3/3) والشكل رقم (1/3/3) أدناه:

جدول رقم (3/3/3)

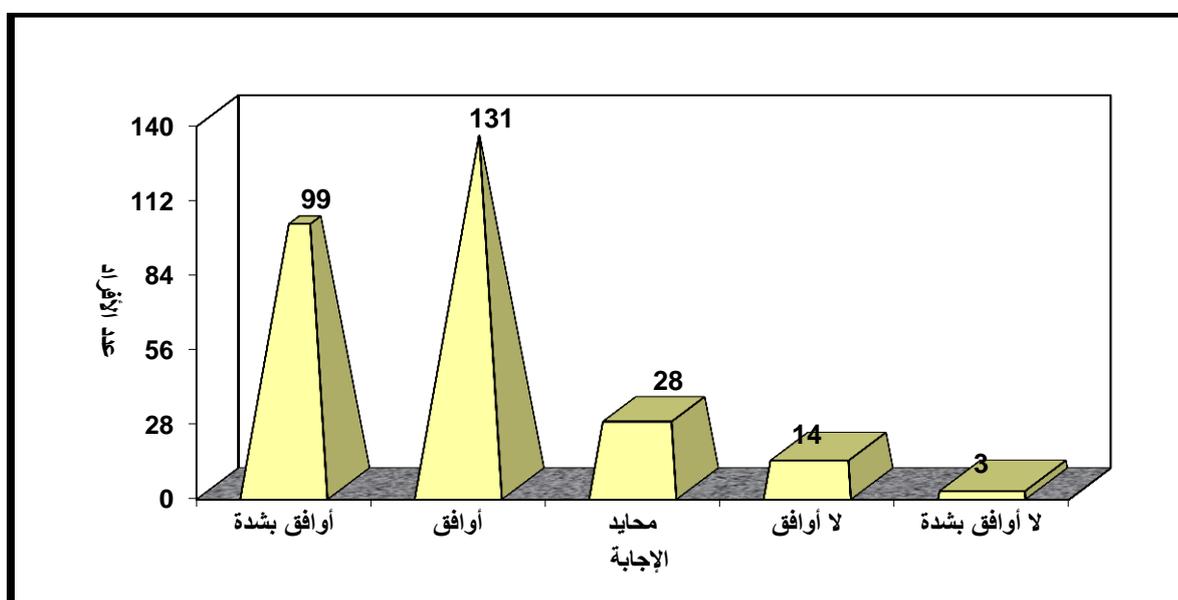
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الأولى

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	99	36.0%
أوافق	131	47.6%
محايد	28	10.2%
لا أوافق	14	5.1%
لا أوافق بشدة	3	1.1%
المجموع	275	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (1/3/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الأولى



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (3/3/3) والشكل رقم (1/3/3) أن عينة الدراسة تضمنت على (131) إجابة وبنسبة (47.6%) موافقة على ما جاء بجميع عبارات الفرضية الأولى، و (99) إجابة وبنسبة (36.0%) موافقة بشدة، و (28) إجابة وبنسبة (10.2%) محايدة، و (14) إجابة وبنسبة (5.1%) غير موافقة، و (3) إجابات وبنسبة (1.1%) غير موافقة بشدة على ذلك، وقد بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد الإجابات الموافقة والمحايدة وغير الموافقة على ما جاء بجميع عبارات الفرضية الأولى (233.20) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية

(4) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (13.28)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (3/3/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين الإجابات ولصالح الإجابات الموافقة على ما جاء بجميع عبارات الفرضية الأولى.

مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الأولى والتي نصت على أن: "يؤثر تحليل نسب السيولة على إتخاذ القرارات الإستثمارية في المنشأة" قد تحققت.

2- عرض ومناقشة نتائج الفرضية الثانية:

تنص الفرضية الثانية من فرضيات الدراسة على الآتي:

"تؤثر نسب القوة الإيرادية على إتخاذ القرارات الإستثمارية".

وللتحقق من صحة هذه الفرضية، ينبغي معرفة اتجاه آراء عينة الدراسة بخصوص كل عبارة من العبارات المتعلقة بالفرضية الثانية، ويتم حساب الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على كل عبارة ومن ثم على العبارات مجتمعة، والوسيط هو أحد مقاييس النزعة المركزية الذي يستخدم لوصف الظاهرة والذي يمثل الإجابة التي تتوسط جميع الإجابات بعد ترتيب الإجابات تصاعدياً أو تنازلياً وذلك كما في الجدول الآتي:

جدول رقم (4/3/3)

الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات الفرضية الثانية

ت	العبارات	الوسيط	التفسير
1	تركيز الملاك على تحقيق الأرباح يعد عاملاً مؤثراً على زيادة إستثمارات المنشأة	4	أوافق
2	عدم كفاية الأرباح يؤثر سلباً على تمويل الإستثمارات والمشروعات الجديدة بالإقتراض	4	أوافق
3	تتأثر القرارات الإستثمارية في الأصول بمدى تناسب صافي الربح المحقق مع الأصول العاملة	4	أوافق
4	توجد علاقة طردية بين حجم المبيعات وقرارات التوسع في الإنتاج	4	أوافق
5	سياسة الإدارة في تحصيل الديون تؤثر على قرارات التوسع في البيع بالأجل	4	أوافق
	جميع العبارات	4	أوافق

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

يتبين من الجدول رقم (4/3/3) ما يلي:

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن تركيز الملاك على تحقيق الأرباح يعد عاملاً مؤثراً على زيادة إستثمارات المنشأة.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن عدم كفاية الأرباح يؤثر سلباً على تمويل الإستثمارات والمشروعات الجديدة بالإقتراض.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن القرارات الإستثمارية في الأصول تتأثر بمدى تناسب صافي الربح المحقق مع الأصول العاملة.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أنه توجد علاقة طردية بين حجم المبيعات وقرارات التوسع في الإنتاج. بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن سياسة الإدارة في تحصيل الديون تؤثر على قرارات التوسع في البيع بالأجل.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثانية (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد عينة الدراسة موافقين على ما جاء بعبارات الفرضية الثانية. إن النتائج أعلاه لا تعني أن جميع أفراد عينة الدراسة متفقون على ذلك، حيث أنه وكما ورد في الجداول من رقم (13/2/3) إلى رقم (17/2/3) أن هناك أفراداً محايدين أو غير موافقين على ذلك، ولاختبار وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين أعداد الموافقين والمحايدين وغير الموافقين للنتائج أعلاه تم استخدام اختبار مربع كاي لدلالة الفروق بين الإجابات على كل عبارة من عبارات الفرضية الثانية، الجدول رقم (5/3/3) يلخص نتائج الاختبار لهذه العبارات:

جدول رقم (5/3/3)

نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق للإجابات على عبارات الفرضية الثانية

ت	العبارات	درجة الحرية	قيمة مربع كاي
1	تركيز الملاك على تحقيق الأرباح يعد عاملاً مؤثراً على زيادة	4	39.45

		إستثمارات المنشأة	
24.00	4	عدم كفاية الأرباح يؤثر سلباً على تمويل الإستثمارات والمشروعات الجديدة بالإقتراض	2
29.87	3	تتأثر القرارات الإستثمارية في الأصول بمدى تناسب صافي الربح المحقق مع الأصول العاملة	3
27.55	3	توجد علاقة طردية بين حجم المبيعات وقرارات التوسع في الإنتاج	4
49.64	4	سياسة الإدارة في تحصيل الديون تؤثر على قرارات التوسع في البيع بالأجل	5

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

ويمكن تفسير نتائج الجدول أعلاه كالاتي:

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين بشدة والموافقين على ما جاء بالعبارة الأولى (39.45) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (4) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (15.97)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (13/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن تركيز الملاك على تحقيق الأرباح يعد عاملاً مؤثراً على زيادة إستثمارات المنشأة.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين والمحايدين وغير الموافقين على ما جاء بالعبارة الثانية (24.00) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (4) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (13.28)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (14/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن عدم كفاية الأرباح يؤثر سلباً على تمويل الإستثمارات والمشروعات الجديدة بالإقتراض.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين بشدة والموافقين على ما جاء بالعبارة الثالثة (29.87) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (3) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (11.35)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (15/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة

ولصالح الموافقين على أن القرارات الإستثمارية في الأصول تتأثر بمدى تناسب صافي الربح المحقق مع الأصول العاملة.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين والمحايدين وغير الموافقين حول ما جاء بالعبرة الرابعة (27.55) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (3) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (11.35)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (16/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أنه توجد علاقة طردية بين حجم المبيعات وقرارات التوسع في الإنتاج.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين بشدة والموافقين حول ما جاء بالعبرة الخامسة (49.64) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (4) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (13.28)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (17/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن سياسة الإدارة في تحصيل الديون تؤثر على قرارات التوسع في البيع بالأجل.

مما تقدم لاحظنا تحقق فرضية الدراسة الثانية لكل عبارة من العبارات المتعلقة بها، وللتحقق من صحة الفرضية بصورة إجمالية لجميع العبارات، وحيث أن عبارات الفرضية الأولى عددها (5) عبارة وعلى كل منها هناك (55) إجابةً هذا يعني أن عدد الإجابات الكلية لأفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثانية ستكون (275) إجابةً، ويمكن تلخيص إجابات أفراد عينة الدراسة على العبارات الخاصة بالفرضية الثانية بالجدول رقم (6/3/3) والشكل رقم (2/3/3) أدناه:

جدول رقم (6/3/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثانية

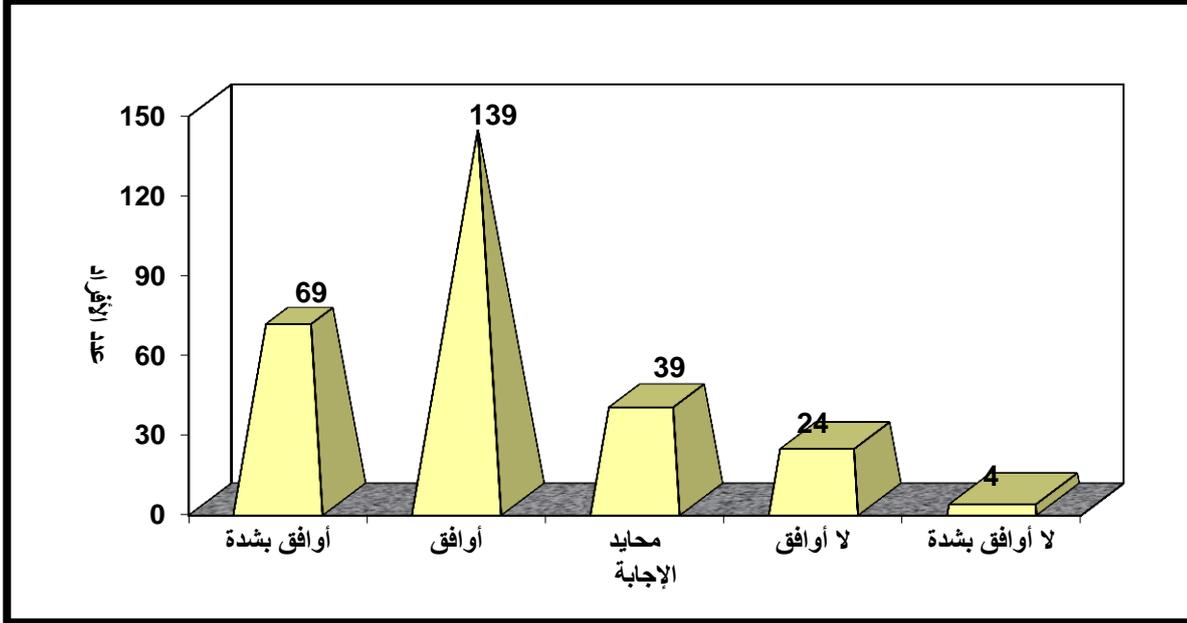
الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	69	25.1%
أوافق	139	50.5%
محايد	39	14.2%
لا أوافق	24	8.7%

لا أوافق بشدة	4	1.5%
المجموع	275	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (2/3/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثانية



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (6/3/3) والشكل رقم (2/3/3) أن عينة الدراسة تضمنت على (139) إجابة وبنسبة (50.5%) موافقة على ما جاء بجميع عبارات الفرضية الثانية، و (69) إجابة وبنسبة (25.1%) موافقة بشدة، و (39) إجابة وبنسبة (14.2%) محايدة، و (24) إجابة وبنسبة (8.7%) غير موافقة، و (4) إجابات وبنسبة (1.5%) غير موافقة بشدة على ذلك، وقد بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد الإجابات الموافقة والمحايدة وغير الموافقة على ما جاء بجميع عبارات الفرضية الثانية (201.27) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (4) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (13.28)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (6/3/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين الإجابات ولصالح الإجابات الموافقة على ما جاء بجميع عبارات الفرضية الثانية.

مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الثانية والتي نصت على أن: "تؤثر نسب القوة الإيرادية على إتخاذ القرارات الإستثمارية" قد تحققت.

3- عرض ومناقشة نتائج الفرضية الثالثة:

تنص الفرضية الثالثة من فرضيات الدراسة على الآتي:

" يؤثر تحليل كفاية استخدام الأصول بالمنشأة على إتخاذ القرارات الإستثمارية "

وللتحقق من صحة هذه الفرضية، ينبغي معرفة اتجاه آراء عينة الدراسة بخصوص كل عبارة من العبارات المتعلقة بالفرضية الثالثة، ويتم حساب الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على كل عبارة ومن ثم على العبارات مجتمعة، والوسيط هو أحد مقاييس النزعة المركزية الذي يستخدم لوصف الظاهرة والذي يمثل الإجابة التي تتوسط جميع الإجابات بعد ترتيب الإجابات تصاعدياً أو تنازلياً وذلك كما في الجدول الآتي:

جدول رقم (7/3/3)

الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات الفرضية الثالثة

ت	العبارات	الوسيط	التفسير
1	سرعة دوران المخزون يعد عاملاً محفزاً على زيادة الإنتاج	4	أوافق
2	زيادة كميات المخزون من البضائع يؤثر سلباً على السياسات الإنتاجية والإستثمارية	4	أوافق
3	فعالية استخدام الأصول في خلق المبيعات يعد مؤشراً جيداً على الجدوى الإستثمارية للمنشأة	4	أوافق
4	وجود الأصول الثابتة غير المستغلة يؤثر على اتخاذ قرار شراء أصول جديدة	4	أوافق
5	سرعة دوران الذمم المدينة من العوامل المحفزة على عمليات البيع بالإقتراض وبالتالي يؤثر ايجاباً على قرارات الشركة الإنتاجية	4	أوافق
	جميع العبارات	4	أوافق

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

يتبين من الجدول رقم (7/3/3) ما يلي:

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الأولى (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن سرعة دوران المخزون يعد عاملاً محفزاً على زيادة الإنتاج.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثانية (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن زيادة كميات المخزون من البضائع يؤثر سلباً على السياسات الإنتاجية والإستثمارية.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الثالثة (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن فعالية استخدام الأصول في خلق المبيعات يعد مؤشراً جيداً على الجدوى الإستثمارية للمنشأة.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الرابعة (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن وجود الأصول الثابتة غير المستغلة يؤثر على اتخاذ قرار شراء أصول جديدة.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على العبارة الخامسة (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد العينة موافقين على أن سرعة دوران الذمم المدينة من العوامل المحفزة على عمليات البيع بالإقتراض وبالتالي يؤثر إيجاباً على قرارات الشركة الإنتاجية.

بلغت قيمة الوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثالثة (4)، وتعني هذه القيمة أن غالبية أفراد عينة الدراسة موافقين على ما جاء بعبارات الفرضية الثالثة.

إن النتائج أعلاه لا تعني أن جميع أفراد عينة الدراسة متفقون على ذلك، حيث أنه وكما ورد في الجداول من رقم (18/2/3) إلى رقم (22/2/3) أن هناك أفراداً محايدين أو غير موافقين على ذلك، ولاختبار وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين أعداد الموافقين والمحايدين وغير الموافقين للنتائج أعلاه تم استخدام اختبار مربع كاي لدلالة الفروق بين الإجابات على كل عبارة من عبارات الفرضية الثالثة، الجدول رقم (8/3/3) يلخص نتائج الاختبار لهذه العبارات:

جدول رقم (8/3/3)

نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق للإجابات على عبارات الفرضية الثالثة

ت	العبارات	درجة الحرية	قيمة مربع كاي
1	سرعة دوران المخزون يعد عاملاً محفزاً على زيادة الإنتاج	3	29.58
2	زيادة كميات المخزون من البضائع يؤثر سلباً على السياسات الإنتاجية والإستثمارية	3	30.60
3	فعالية استخدام الأصول في خلق المبيعات يعد مؤشراً جيداً	3	34.09

		على الجدوى الإستثمارية للمنشأة	
44.91	4	وجود الأصول الثابتة غير المستغلة يؤثر على اتخاذ قرار شراء أصول جديدة	4
41.27	4	سرعة دوران الذمم المدينة من العوامل المحفزة على عمليات البيع بالإقتراض وبالتالي يؤثر إيجاباً على قرارات الشركة الإنتاجية	5

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

ويمكن تفسير نتائج الجدول أعلاه كآتي:

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين بشدة والموافقين على ما جاء بالعبارة الأولى (29.58) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (3) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (11.35)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (18/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين بشدة على أن سرعة دوران المخزون يعد عاملاً محفزاً على زيادة الإنتاج.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين والمحايدين وغير الموافقين على ما جاء بالعبارة الثانية (30.60) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (3) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (11.35)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (19/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن زيادة كميات المخزون من البضائع يؤثر سلباً على السياسات الإنتاجية والإستثمارية.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين بشدة والموافقين على ما جاء بالعبارة الثالثة (34.09) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (3) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (11.35)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (20/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن فعالية استخدام الأصول في خلق المبيعات يعد مؤشراً جيداً على الجدوى الإستثمارية للمنشأة.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين والمحايدين وغير الموافقين حول ما جاء بالعبارة الرابعة (44.91) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند

درجة حرية (4) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (13.25)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (21/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين بشدة على أن وجود الأصول الثابتة غير المستغلة يؤثر على اتخاذ قرار شراء أصول جديدة.

بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد أفراد عينة الدراسة الموافقين بشدة والموافقين حول ما جاء بالعبارة الخامسة (41.27) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (4) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (13.25)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (22/2/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين إجابات أفراد العينة ولصالح الموافقين على أن سرعة دوران الذمم المدينة من العوامل المحفزة على عمليات البيع بالإقتراض وبالتالي يؤثر إيجاباً على قرارات الشركة الإنتاجية.

مما تقدم لاحظنا تحقق فرضية الدراسة الثالثة لكل عبارة من العبارات المتعلقة بها، وللتحقق من صحة الفرضية بصورة إجمالية لجميع العبارات، وحيث أن عبارات الفرضية الثالثة عددها (5) عبارات وعلى كل منها هناك (55) إجابةً هذا يعني أن عدد الإجابات الكلية لأفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثالثة ستكون (275) إجابةً، ويمكن تلخيص إجابات أفراد عينة الدراسة على العبارات الخاصة بالفرضية الثالثة بالجدول رقم (9/3/3) والشكل رقم (3/3/3) أدناه:

جدول رقم (9/3/3)

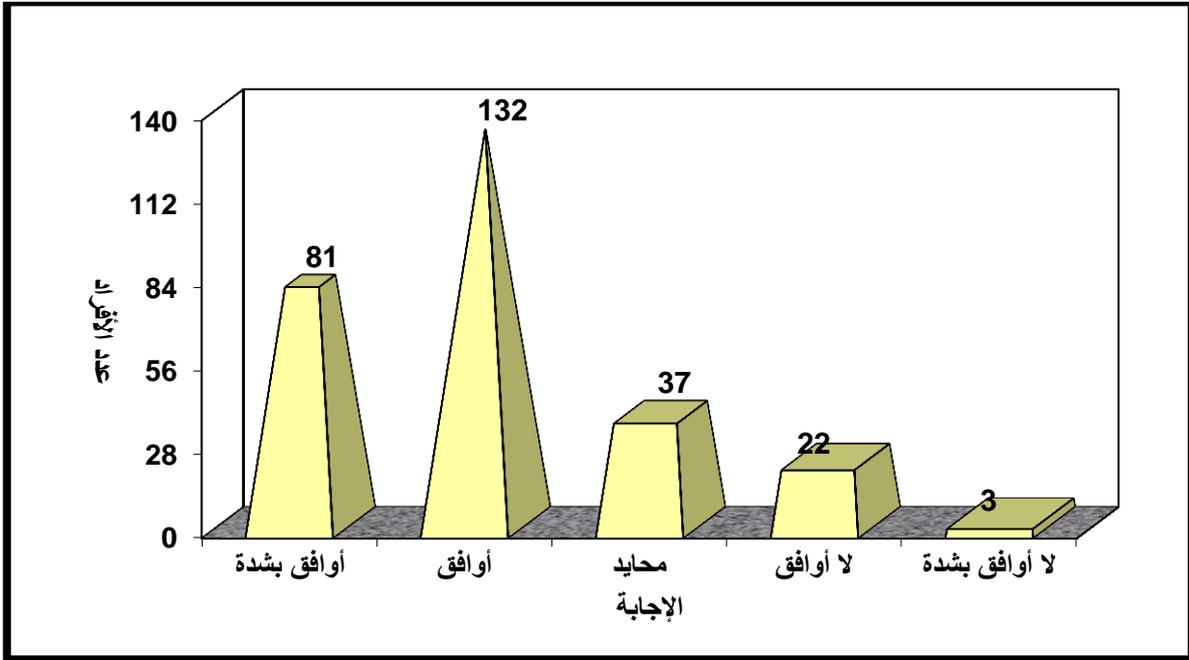
التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثالثة

الإجابة	العدد	النسبة المئوية
أوافق بشدة	81	29.5%
أوافق	132	48.0%
محايد	37	13.5%
لا أوافق	22	8.0%
لا أوافق بشدة	3	1.1%
المجموع	275	100.0%

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

شكل رقم (3/3/3)

التوزيع التكراري لإجابات أفراد عينة الدراسة على جميع عبارات الفرضية الثالثة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول رقم (9/3/3) والشكل رقم (3/3/3) أن عينة الدراسة تضمنت على (132) إجابة وبنسبة (48.0%) موافقة على ما جاء بجميع عبارات الفرضية الثالثة، و (81) إجابة وبنسبة (29.5%) موافقة بشدة، و (37) إجابة وبنسبة (13.5%) محايدة، و (22) إجابة وبنسبة (8.0%) غير موافقة، و (3) إجابات وبنسبة (1.1%) غير موافقة بشدة على ذلك، وقد بلغت قيمة مربع كاي المحسوبة لدلالة الفروق بين أعداد الإجابات الموافقة والمحايدة وغير الموافقة على ما جاء بجميع عبارات الفرضية الثالثة (194.95) وهذه القيمة أكبر من قيمة مربع كاي الجدولية عند درجة حرية (4) ومستوى دلالة (1%) والبالغة (13.28)، واعتماداً على ما ورد في الجدول رقم (9/3/3)، فإن ذلك يشير إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية وعند مستوى دلالة (1%) بين الإجابات ولصالح الإجابات الموافقة على ما جاء بجميع عبارات الفرضية الثالثة. مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الثالثة والتي نصت على أن: "يؤثر تحليل كفاية استخدام الأصول بالمنشأة على اتخاذ القرارات الإستثمارية" قد تحققت.

ويمكن تلخيص نتائج تحقق فرضيات الدراسة الثلاث بالجدول (10/3/3) والشكل (4/3/3) أدناه:

الجدول رقم (10/3/3)

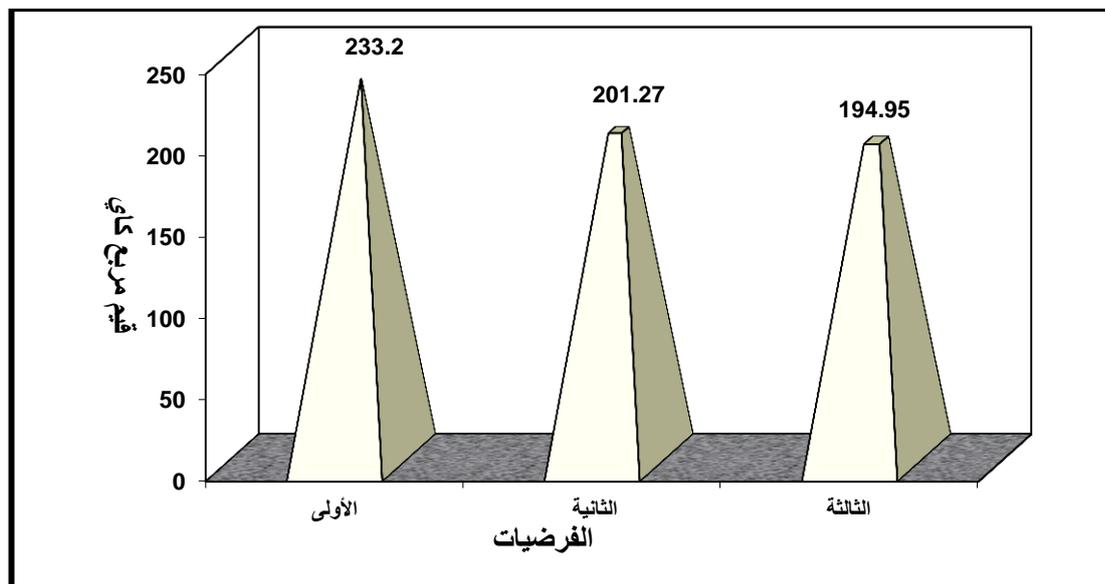
ملخص نتائج تحقق فرضيات الدراسة

ت	الفرضيات	قيمة مربع كاي
1	يؤثر تحليل نسب السيولة على إتخاذ القرارات الإستثمارية في المنشأة	233.20
2	تؤثر نسب القوة الإيرادية على إتخاذ القرارات الإستثمارية	201.27
3	يؤثر تحليل كفاية إستخدام الأصول بالمنشأة على إتخاذ القرارات الإستثمارية	194.95

المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، 2017م

الشكل (4/3/3)

ملخص نتائج تحقق فرضيات الدراسة



المصدر: إعداد الباحثون من بيانات الدراسة الميدانية، برنامج Excel، 2017م

يتبين من الجدول (10/3/3) والشكل (4/3/3) وبحسب قيم اختبار مربع كاي لدلالة الفروق بين إجابات أفراد عينة الدراسة على العبارات المتعلقة بجميع فرضيات الدراسة أن فرضية الدراسة الأولى تحققت بالمرتبة الأولى اعتماداً على أكبر قيمة لمربع كاي البالغة (233.20)، يليها تحقق الفرضية الثانية بالمرتبة الثانية اعتماداً على أكبر ثاني قيمة لاختبار مربع كاي البالغة (201.27)، وأخيراً تحقق الفرضية الثالثة بالمرتبة الثالثة اعتماداً على ثالث أكبر قيمة لمربع كاي البالغة (194.95).

الخاتمة

وتشتمل على :

أولاً : النتائج

ثانياً: التوصيات

أولاً: النتائج :-

1. تحليل نسب السيولة له تأثير فعال على إتخاذ القرارات الاستثمارية في المنشأة .
2. عدم توفر السيولة الكافية في المنشأة من اهم العوامل التي تقود ادارة المنشأة الي تأجيل إتخاذ القرارات الاستثمارية .
3. التدفق النقدي للمنشأة له تأثير جوهري على قرار الادارة فيما اذا كانت ستمول مشروعاتها ذاتيا ام من خلال الإقتراض .
4. حجم الاصول المتداولة التي تمتلكها المنشأة في فترة معينة يؤثر على اتخاذ قرار إستثمارية جديد قصير الاجل .
5. تعد نسبة رأس المال العامل مؤشرا مهما ومؤثرا على اتخاذ قرار شراء اصول جديدة .
6. نقدية المنشأة تؤثر على نوعية القرارات الاستثمارية العاجلة التي سوف يتم إتخاذها .
7. نسب القوة الإيرادية تؤثر على المنشأة في اتخاذ قرارها الاستثماري .
8. تركيز الملاك على تحقيق الارباح من العوامل المؤثرة على زيادة إستثمارات المنشأة .
9. عدم كفاية الارباح يؤثر سلبيا على إدارة المنشأة في تمويل الإستثمارات و المشروعات الجديدة بالإقتراض .
10. القرارات الاستثمارية في الاصول تتأثر بمدى تناسب صافي الارباح المحققة مع الاصول العاملة .
11. هنالك علاقة طردية بين حجم المبيعات و قرارات التوسع في الإنتاج .
12. يؤثر تحليل كفاية استخدام الاصول بالمنشأة على اتخاذ القرارات الاستثمارية .
13. تؤثر سياسة الادارة في تحصيل الديون علي قرارات التوسع في البيع بالاجل .
14. تعد سرعة دوران المخزون عاملا محفزا على زيادة الإنتاج .
15. زيادة كميات المخزون من البضاعة له تأثير سلبي على السياسات الانتاجية .
16. فعالية استخدام الاصول في خلق المبيعات يعد مؤشرا جيدا على جدوى المنشأة الاستثمارية
17. وجود اصول ثابتة غير مستخدمة يؤثر في إتخاذ قرار شراء اصول جديدة .
18. تعتبر سرعة دوران الذمم المدينة من الاسباب المحفزة لعمليات البيع بالإقتراض و ذلك يؤثر ايجابيا على قرارات الشركة الانتاجية .

ثانياً :. التوصيات :-

1. على المنشأة توفير نقدية كافية لتمويل مشروعاتها ذاتياً .
2. على المنشأة توفير السيولة الكافية لكي لا تقوم الإدارة بتأجيل إتخاذ قراراتها الإستثمارية .
3. لابد من تركيز الملاك على تحقيق الارباح لزيادة إستثمارات المنشأة .
4. يجب على المنشأة التي ترغب في التوسع في البيع بالأجل إتباع سياسة كفاء في تحصيل الديون .
5. لابد من تناسب صافي الربح المحقق مع الأصول العاملة .
6. يجب على المنشأة إستخدام الاصول بكفاءة وفاعلية في خلق المبيعات لتحقيق الجدوى الإستثمارية.
7. على المنشأة عدم إتخاذ قرار شراء اصول جديدة في حالة وجود اصول غير مستغلة .
8. وضع نسب القوة الإيرادية عين الإعتبار لإتخاذ قرارات إستثمارية رشيدة .

المصادر والمراجع

أولاً : المصادر :

القرآن الكريم .

ثانياً : المراجع باللغة العربية :

1. الكتب :

ارشد فؤاد التميمي واسامه عزمي سلام ، الاستثمار بالاوراق المالية ، (عمان : دار المسيرة للنشر والتوزيع ، 2004) ، .

أمين السيد أحمد لطفي،دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية،(القاهرة:الدار الجامعية،2005) جيري ويجانت ودونالد كيو ، ترجمة ،كمال الدين سعيد ،المحاسبه المتوسطة ،الطبعة العربية ،(الرياض :دار المريخ للنشر ،1988) (

حامد العربي الحضيري ، تقييم الاستثمارات ، (القاهرة : دار الكتب العلمية للنشر و التوزيع و التوريدات ، 2000) (

حسني علي خريوش و آخرون ، ادارة المحافظ الاستثمارية ، الطبعة الثانية ، (عمان : 1999) (حسني علي خريوش وآخرون ، الإستثمار و التمويل بين النظرية و التطبيق ، (دار زهران للنشر و التوزيع ، 2011) (

حسين عمر ، الاستثمار والعولمة ، (القاهرة : دار الكتاب الحديث ، 2000) خالد وهيب الراوي ، التحليل المالي للقوائم المالية والافصاح المحاسبي ، (دار المسيرة للنشر والتوزيع ، 2000) (

خلدون إبراهيم الشريفات ، إدارة و تحليل مالي ،(عمان : دار وائل للنشر ، 2001) خليل الشماع وخالد امين عبدالله ، التحليل المالي للمصارف ، (عمان : اتحاد المصارف العربية ، 1989) (

دريد كامل آل شبيب ، الاستثمار والتحليل الاستثماري ،الطبعة العربية ، (عمان : دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع ، 2009) (

رضوان وليد العمار ، اساسيات في الادارة المالية ، (عمان : دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، 1997) (

زياد رمضان ، مبادئ الاستثمار ، (عمان : دار وائل للطباعة والنشر 1998) (

زياد رمضان ، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي ، الطبعة الثالثة ، (عمان : دار وائل للنشر والتوزيع ، 2005) (

- زياد رمضان ، محفوظ احمد جوده ، الاتجاهات المعاصرة في ادارة البنوك ، الطبعة الثانية ، (عمان : دار وائل للنشر والتوزيع ، 2003)
- زياد رمضان و محمود الخلايلة ، التحليل المالي و التخطيط المالي ، (القاهرة : الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوزيع بالتعاون مع جامعة القدس المفتوحة ، 2013)
- سمير محمد عبدالعزيز ، المدخل الى اقتصاديات الاستثمار ، التمويل والتحليل المالي ، (اتبو الخير للطباعة والتجليد ، 2010)
- شقيري نوري موسى وآخرون ، إدارة الاستثمار ، (عمان : دار المسيرة للنشر والتوزيع 2012)
- صادق الحسني ، التحليل المالي والمحاسبي ، (عمان : دار مجدلوي للنشر ، 1998)
- طارق عبدالعال حماد ، تحليل القوائم المالية لاغراض الاستثمار ومنح الائتمان ، (الاسكندرية : الدار الجامعية ، 2006)
- طاهر حيدر حردان ، اساسيات الإستثمار ، (عمان : دار المستقبل للنشر و التوزيع ، 2009)
- عبد الحليم كراجه و اخرون ، الاداره والتحليل المالي ، (عمان : دار صفاء للنشر والتوزيع ، 2000)
- (عبد الحميد مصطفى ابو ناعم ، اساسيات الادارة المالية ، (القاهرة : مطبعة مركز التعليم المفتوح ، 1997)
- عبد المطاب عبد الحميد ،دراسات الجدوي الاقتصادي لاتخاذ القرارات الاستثماريه ،(الاسكندريه :الدار الجامعه طبع - ونشر ،2000)
- عبد الناصر ابراهيم نور وإيهاب نظمي إبراهيم ، المحاسبة المتوسطة ، الطبعة الثانية ، (عمان : دار المسيرة للنشر و التوزيع 2014)
- عبدالمعطي رضا ارشد ومحفوظ احمد جودة ، إدارة الائتمان ، (عمان : دار وائل للنشر ، 1999)
- عبدالمعطي رضا ارشيد وحسين علي خريوش ، اساسيات الادارة المالية ، (عمان : دار زهران ، 2013)
- عدنان تايه النعيمي وراشد فؤاد التميمي ، التحليل والتخطيط المالي ، الطبعه العربيه ، (عمان : دار البازوري العلميه للنشر والتوزيع ، 2008) .
- عدنان هاشم السامرائي ، الادارة الماليه المدخل الكمي ،(عمان :دار زهران للنشر ،1997)
- علاء محمد البتانوني ، تحليل القوائم المالية ، (الإسكندرية : دار التعليم الجامعي ، 2016)
- علي لطفي ، التخطيط الاقتصادي ، (بيروت : الدار الجامعية ، 1988)

فيصل جميل السعيدة ونضال عبدالله فريد ، الملخص الوجيز للإدارة والتحليل المالي ، (عمان : مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، 2004)

فيليب رامسدين ، ترجمة خالد العامري ، الإدارة بالأرقام والنسب المؤية (القاهرة : دار الفاروق للنشر والتوزيع 2008)

كمال الدين مصطفى الدهراوي، تحليل القوائم، (الإسكندرية:المكتب الجامعي الحديث، 2011) محمد الصيرفي ، التحليل المالي وجهة نظر اداريه ومحاسبية ، (القاهرة دار الفجر للنشر والتوزيع ، 2014)

محمد الفاتح محمد بشير المغربي ، التمويل الاستثمائي في الاسلام ، (عمان : دار الجنان للنشر والتوزيع ، 2016)

محمد تيسير الرجبي ، تحليل القوائم المالية ، (عمان : منشورات جامعة القدس المفتوحة ، 1998) محمد شوقي بشاري ، الجدوي الاقتصادية للمشروعات والاستثمارية ، (القاهرة : دار الفكر العربي ، 1987)

محمد صالح الحناوي و آخرون ، الإستثمار في الاوراق المالية و مشتقاتها " مدخل التحليل الاساسي و الفني " (2004)

محمد صالح الحناوي و ابراهيم سلطان ، الإدارة المالية والتمويل ، (الاسكندرية : الدار الجامعية ، 1999)

محمد صالح الحناوي وآخرون ، الاستثمار في الاسهم والسندات ، (الاسكندرية :الدار الجامعية 2003_2004)

محمد مطر ، إدارة واستثمار ، الطبعة الثانية ، (عمان : مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع 1999)

محمود حسين الواري،الاقتصاد التحليلي ،(الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، 2010)

محمود محمد الداغر ، الاسواق المالية ، (عمان : دار الشروق للنشر والتوزيع ، 2005)

مروان شموط و كنجو عبود كنجو ، اسس الاستثمار ، الطبعة الثانية ، (القاهرة : الشركة العربية

المتحدة للتسويق و التوزيع ، 2016)

منير ابراهيم هندي ، ادوات الاستثمار في اسواق رأس المال ، (الاسكندرية : المكتب العربي الحديث ، 1999 .)

منير إبراهيم هندي،الفكر الحديث في مجال الاستثمار ،(مركز الدلتا للطباعة ، 1996)

منير شاكِر محمد وآخرون ، التحليل المالي ، الطبعة الثالثة ، (عمان : دار وائل للنشر والتوزيع ،
2008)

مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنه ، تحليل القوائم الماليه ، الطبعة الثانيه ، (عمان : دار
المسيرة للنشر والتوزيع والطباعه ، 2011) .

مؤيد عبدالرحمن الدوري ونورالدين اديب ابوزناد ، التحليل المالي باستخدام الحاسوب ، (دار وائل
للطباعة والنشر ، 2003)

ناظم محمد نوري الشملي وآخرون ، اساسيات الاستثمار العيني والمالي ، (عمان : دار وائل للنشر
1999) .

نعيم نمر داؤود ، التحليل المالي ، (عمان : دار البراية ناشرون و موزعون)

وصفي عبد الفتاح ابو المكارم ، المحاسبة المالية التوسطة ، (بيروت : دار المعرفة الجامعية ،
1999)

2. الرسائل الجامعية غير المنشورة :

ادم على ابراهيم ، دور الموزنات التخطيطية في ترشيد القرارات الاستثمارية (رسالة ماجستير غير
منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا
2009) ،

امين عبدالله حسين ، دور الافصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الاستثمارية باسواق الاوراق المالية ()
دراسة حالة تطبيقية بسوق الخرطوم للاوراق المالية) ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة
والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009)

حسن حماد بابكر ، المعلومات المحاسبية ودورها في اتخاذ قرارات الاستثمار في الاسواق المالية ،
(دراسة حالة : سوق الخرطوم للاوراق المالية) ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل
، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009)

حسن حماد بكر حمد ، المعلومات المحاسبية ودورها في اتخاذ قرارات الاستثمار في الاسواق المالية ،
(دراسة حالة : سوق الخرطوم للاوراق المالية) ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ،
كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2010)

خالد محمد ساري حارن ، دور التحليل المالي في اتخاذ قرار منح التمويل المصرفي ، (رسالة
ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و
التكنولوجيا ، 2009)

الخطاب يوسف البشير ، استخدام طرق واساليب ونماذج التحليل المالي للتنبؤ بالاستمرارية والفتل المالي (دراسة حالة بنك النيلين للتنمية الصناعية والبنك السعودي السوداني) ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2011م)

الطيب مهدي ابراهيم الامين ، دور التحليل المالي في تقويم الاداء المالي في القطاع المصرفي ، (دراسة حالة بنك ام درمان الوطني) ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009م)

علي محمد الحسن الخضر ، اثر المعلومات المحاسبية على قرارات الاستثمار في مجالات الصناعات الفرعية للسكر ، (دراسة حالة شركة سكر كنانة المحدودة) ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2010م)

محمد ابو القاسم وداعة الله احمد ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي ودورها في الحد من المخاطر المصرفية ، (دراسة حالة القطاع المصرفي في السودان) ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009م)

محمد ابو الوفاء عبيدالله احمد ، استخدام التحليل المالي لاغراض التمويل والاستثمار ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2009م)

محمد شمس الدين شريف نصر ، المعلومات المحاسبية ودورها في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، (دراسة ميدانية لعينة من الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للاوراق المالية) ، (رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا ، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا ، 2014م)

ثالثاً : المواقع الالكترونية

<http://www.mof.gov.sd>[http://www.mof.gov.sd/sudan ministry of finance and national economy](http://www.mof.gov.sd/sudan%20ministry%20of%20finance%20and%20national%20economy)

الملاحق

الملحق رقم(1) خطاب المبحوثين

بسم الله الرحمن الرحيم

جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا

كلية الدراسات التجارية

قسم المحاسبه والتمويل

السيد/السيدة المحترم

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

الموضوع : استثمار استبيان

بالإشارة الى الموضوع اعلاه يقوم الباحثون بإجراء دراسة بعنوان : (اثر التحليل المالي على اتخاذ

القرارات الاستثمارية ، دراسة حالة : وزارة المالية و التخطيط الاقتصادي) كبحث تكميلي لنيل درجة

البكالوريوس في المحاسبة والتمويل وهذه الاستبانة جزء مهم في هذه الدراسة ويأمل الباحثون التعاون

معهم في استيفاء هذه الاستبانة سعياً لتحقيق الهدف من هذا البحث ، وذلك من خلال ابداء ارائكم

العلمية والعملية القيمة في الإجابة الواضحة والشفافة على عبارات الاستبانة المرفقة ، ونؤكد لسيادتكم

ان الاراء التي تدلون بها سيقنصر إستخدامها لأغراض البحث العلمي فقط .

ولكم فائق الشكر ،،،

الباحثون :

1.آدم إسماعيل محمود محمد

2.اسراء الطيب حسن الطيب

3.سميه علي الحسن الكباشي

4.فاطمه حامد ابراهيم محمود

ملحق رقم (2) إستمارة الاستبيان

القسم الاول : البيانات الشخصية :

الرجاء وضع علامة (✓) امام الاجابة المناسبة :

1. العمر :

<input type="checkbox"/>	من 31 - 40 سنة	<input type="checkbox"/>	30 سنة فأقل
<input type="checkbox"/>	اكثر من 50 سنة	<input type="checkbox"/>	من 41 - 50 سنة

2. التخصص العلمي :

<input type="checkbox"/>	تكاليف و محاسبة ادارية	<input type="checkbox"/>	محاسبة مالىه
<input type="checkbox"/>	إقتصاد	<input type="checkbox"/>	دراسات مالية و مصرفية
<input type="checkbox"/>	اخرى	<input type="checkbox"/>	إدارة اعمال

3. المؤهل العلمي :

<input type="checkbox"/>	دبلوم عالي	<input type="checkbox"/>	بكالوريوس
<input type="checkbox"/>	دكتوراة	<input type="checkbox"/>	ماجستير
		<input type="checkbox"/>	اخرى

4. المؤهل المهني :

<input type="checkbox"/>	زمالة امريكية	<input type="checkbox"/>	زمالة بريطانية
<input type="checkbox"/>	زمالات اخرى	<input type="checkbox"/>	زمالة عربية
		<input type="checkbox"/>	لايوجد مؤهل مهني

5. المسمى الوظيفي :

<input type="checkbox"/>	مدير مالي	<input type="checkbox"/>	مدير عام
<input type="checkbox"/>	مراجع داخلي	<input type="checkbox"/>	مدير إداري
<input type="checkbox"/>	محاسب تكاليف	<input type="checkbox"/>	محاسب مالي
		<input type="checkbox"/>	اخرى

6. سنوات الخبرة :

<input type="checkbox"/>	6 - 10 سنوات	<input type="checkbox"/>	5 سنوات فأقل
<input type="checkbox"/>	16 - 20 سنة	<input type="checkbox"/>	11 - 15 سنة
		<input type="checkbox"/>	اكثر من 20 سنة

القسم الثاني : قياس متغيرات الدراسة :

الرجاء وضع علامة (✓) امام مستوى الموافقة الذي يناسبكم :

الفرضية الاولى : يؤثر تحليل نسب السيولة على اتخاذ القرارات الاستثمارية في المنشأة

الرقم	العبارات	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
1	عدم توفر السيولة الكافية في المنشأة من العوامل التي تدفع إدارة المنشأة الى تأجيل اتخاذ القرارات الاستثمارية					
2	التدفق النقدي للمنشأة يؤثر على قرار الادارة فيما اذا كانت ستمول مشروعاتها الاستثمارية ذاتياً ام من خلال الاقتراض					
3	حجم الاصول المتداولة التي تمتلكها المنشأة في وقت معين له تأثير على اتخاذ قرارات إستثمارية جديدة قصيرة الاجل					
4	تعتبر نسبة رأس المال العامل مؤشراً مهماً ومؤثراً على قرار شراء اصول جديدة					
5	نقدية المنشأة لها اثر على نوعية القرارات الاستثمارية العاجلة التي سوف تتخذ					

الفرضية الثانية : تؤثر نسب القوة الايراديه على اتخاذ القرارات الاستثمارية

غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة	العبارات	الرقم
					تركيز الملاك على تحقيق الارباح يعد عاملاً مؤثراً على زيادة استثمارات المنشأة	1
					عدم كفاية الارباح يؤثر سلباً على تمويل الاستثمارات والمشروعات الجديدة بالافتراض	2
					تتأثر القرارات الاستثمارية في الاصول بمدى تناسب صافي الربح المحقق مع الاصول العاملة .	3
					توجد علاقة طردية بين حجم المبيعات وقرارات التوسع في الانتاج	4
					سياسة الادارة في تحصيل الديون تؤثر على قرارات التوسع في البيع بالاجل	5

الفرضية الثالثة : يؤثر تحليل كفاية استخدام الاصول بالمنشأة على اتخاذ القرارات الاستثمارية :

الرقم	العبارات	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
1	سرعة دوران المخزون يعد عاملاً محفزاً على زيادة الانتاج					
2	زيادة كميات المخزون من البضائع يؤثر سلباً على السياسات الانتاجية والاستثمارية					
3	فعالية استخدام الاصول في خلق المبيعات يعد مؤشراً جيداً على الجدوى الاستثمارية للمنشأة					
4	وجود الاصول الثابتة غير المستغلة يؤثر على اتخاذ قرار شراء اصول جديدة					
5	سرعة دوران الذمم المدينة من العوامل المحفزة على عمليات البيع بالاقتراض وبالتالي يؤثر على ايجاباً على قرارات الشركة الانتاجية					

ملحق رقم (3)

قائمة باسماء المحكمين للاستبانة

م	الاسم	الدرجة العلمية	العنوان
1.	د. بابكر ابراهيم الصديق	استاذ مشارك	جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا . كلية الدراسات التجارية . قسم المحاسبة والتمويل
2.	د. زهير محمد علي	استاذ مساعد	جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا . كلية الدراسات التجارية . قسم المحاسبة والتمويل
3.	د. فارس الطيب	استاذ مساعد	جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا . كلية الدراسات التجارية . قسم التكاليف والمحاسبة الادارية