

تركيبة هيكل التمويل على السيولة في
الشركات الصناعية السودانية
دراسة تطبيقية للشركات السودانية العاملة في مجال الصناعة

الاستاذ المساعد الدكتور نعمات محمد سعيد
جامعة الطائف - المملكة العربية السعودية

الاستاذ المشارك الدكتور محمد المعتز المجتبي ابراهيم
جامعة الطائف - المملكة العربية السعودية / جامعة النيلين - السودان

المستخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى تقديم المفاهيم الأساسية والعامية لهيكل تمويل الشركات ومصادر التمويل، مع بيان أثر تركيبة هيكل التمويل على درجة السيولة في الشركات السودانية العاملة في مجال الصناعة. تمثلت مشكلة الدراسة في التعرف على مدى اهتمام الشركات الصناعية السودانية لما تمثله تركيبة هيكل التمويل ومكوناته من أهمية لنجاح الشركة وتحقيق هدف المشروع وما أثر صياغة (تركيبة) هيكل التمويل على مؤشرات درجة السيولة، وهل توجد علاقة بين تركيبة الهيكل ونسبة السيولة المالية. حيث تم جمع البيانات اللازمة لاختبار فرضيات البحث من البيانات المستخرجة من القوائم المالية السنوية التي تصدرها الشركات عينة الدراسة خلال الفترة من (2007 م - 2012 م). واستخدم الباحثان طريقة الارتباط وأسلوب الانحدار البسيط والانحدار المتعدد لمعالجة البيانات وتحليلها وذلك باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) من اجل استخراج العلاقة ودرجة تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة . توصلت الدراسة الى العديد من النتائج منها ان زيادة نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للشركة قد تؤدي إلى تحمل الشركة للمخاطر، تدني نسبة التداول من سنة لأخرى في بعض الشركات ويعزي هذا التدني الى عدم قدرة الشركة على سداد الخصوم المتداولة من خلال الأصول المتداولة، إن هيكل التمويل يؤثر في مؤشرات السيولة بالشركات السودانية العاملة في قطاع الصناعة.

الكلمات المفتاحية: تركيبة هيكل التمويل ، درجة السيولة ، نسبة التداول ، الشركات الصناعية السودانية.

Abstract

The aim of this study is to provide basic and general concepts of corporate finance structure and funding sources, with an indication of the impact of the funding structure on the degree of liquidity in Sudanese companies working in the industry. Study on the problem was to learn how industrial companies to represent the composition of the funding structure and components of importance for the success of the company and achieve the objective of the project and what impact the formulation (combination) funding structure on indicators of the degree of liquidity, and whether there is a relationship between the combination of structure and liquidity ratio. Where you collect data to test hypotheses of research from data extracted from annual financial statements issued by companies during the period of the study sample (2007 – 2012).

The researchers used a method of correlation and simple regression method and multiple regression for data processing and analysis using statistical packages for the social sciences) SPSS) in order to extract the relationship and the degree of the effect of the independent variables on dependent variables. The study found several results that increase the rate of borrowing in the financial structure of the company the company may lead to risks, the low percentage of trading year at some companies, this decline is due to the inability of the company to repay liabilities through assets, that the funding structure affect liquidity indicators, the Sudanese companies working in the industry.

keywords: funding structure, the degree of liquidity, trading ratio , industrial corporations.

أولاً : المقدمة

يعتبر التخطيط المنظم الذي يقوم على الدراسة الشاملة لجميع أوجه نشاط المشروع أمر ضروري يجب توافره لضمان تحقيق التعاون الكامل بين المبيعات، والإنتاج، والمشتريات، والتمويل، والمصروفات الاستثمارية، في المشروع ، حيث ترتبط قيمة المشروع إلى درجة كبيرة بمدى فعالية القرارات التمويلية والاستثمارية المتخذة ، ويتربط على مثل هذه القرارات ظهور تركيبة الهيكل التمويلي للشركة وتأثيراته على معدلات العائد على الاستثمار وحقوق الملكية ، حيث أن الوظيفة المالية تهتم بتوفير الأموال واستثمارها في الشركة بالصورة المثلى بهدف تعظيم ثروة الملاك وبمعنى آخر تتعلق الوظيفة المالية بإدارة محفظة الاستثمارات بمزيج مناسب من مصادر التمويل لتخفيض تكلفة رأس المال إلى الحد الأدنى.

في هذه الدراسة يحاول الباحثان تسليط الضوء على اثر تركيبة هيكل التمويل على السيولة بالشركات السودانية العاملة في قطاع الصناعة ، وايضا الاسهام في التعرف على الجوانب المختلفة لكيفية تحديد الهيكل المالي للشركة والمفاضلة بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية .

مشكلة الدراسة:

تركيبه التمويل من مصدري الدين والملكية تحكمها رغبة إدارة المشروع في تخفيض كلاً من الخطر التمويلي وتكلفة رأس المال إلى أدنى حد ممكن، وهذا يستلزم عدم الإفراط في التمويل بالدين على حساب التمويل بالملكية أو العكس.

بناءً على ما سبق فإن مشكلة الدراسة تمثلت في التعرف على مدى اهتمام الشركات الصناعية السودانية لما تمثله تركيبة هيكل التمويل ومكوناته من اهمية لنجاح الشركة وتحقيق هدف المشروع وما مدى تأثير هياكلها المالية على السيولة .

وقد صيغت كآلاتي :

- 1- ما أثر صياغة (تركيبة) هيكل التمويل على مؤشرات درجة السيولة ؟
- 2- هل توجد علاقة بين تركيبة الهيكل ونسبة السيولة المالية ؟ بالتطبيق على الشركات السودانية العاملة في مجال الصناعة وذلك من واقع القوائم المالية السنوية والصادرة من 2007 م الى 2012 م.

أهمية الدراسة :

تكمن أهمية الدراسة في:

- 1- تأتي أهمية هذا الموضوع فيما يقدمه البحث من أهمية للهياكل المالية للشركات وما تحققه لنجاح الشركات السودانية العاملة في مجال الصناعة وتحقيق هدف المشروع .
- 2- أهمية بيانات ومؤشرات القوائم المالية وبيان الأثر الذي يعود عليها من اختيار الهيكل المالي المناسب.
- 3- تسهم في تقديم نتائج ومعلومات تساعد الشركات السودانية العاملة في مجال الصناعة على التعرف على الآثار الايجابية والسلبية المترتبة على استخدام خيارات التمويل المختلفة من (الدين والملكية) الأمر الذي ينعكس على بنود القوائم المالية والمؤشرات المالية المستخرجة من هذه القوائم مما قد يؤدي إلى تحسين القرارات التمويلية المتخذة في الشركات السودانية العاملة في مجال الصناعة .

أهداف الدراسة :

تهدف الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف وهي:

- 1- تقديم المفاهيم الأساسية والعامّة لهيكل تمويل الشركات ومصادر التمويل وأثر طريقة التمويل على السيولة بصفة عامّة بالشركات السودانية العاملة في مجال الصناعة .
- 2- بيان أثر تركيبة هيكل التمويل على درجة السيولة في الشركات السودانية العاملة في مجال الصناعة.

فرضيات الدراسة:

لتحقيق أهداف البحث وأهميه الإجابة على تساؤلات المشكلة فقد تم صياغة الفرضيات التالية:

- 1- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تركيبة الهيكل التمويلي وبين نسبة التداول بالشركات السودانية العاملة في قطاع الصناعة .
- 2- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تركيبة الهيكل التمويلي وبين درجة السيولة المالية بالشركات السودانية العاملة في قطاع الصناعة .

منهجية الدراسة:

يتبنى الباحثان لاختبار أدبيات الدراسة كل من :

أ/ المنهج الاستقرائي ، ب/ المنهج الاستنباطي ، ج/ المنهج الاحصائي.

حدود الدراسة:

- حدود مكانية : تم التركيز على الشركات الصناعية السودانية .
- حدود زمنية: تم استخدام القوائم المالية لعدد من السنوات من 2007 حتى 2012م.

مصادر جمع البيانات:

المصادر الثانوية : من خلالها تم جمع البيانات اللازمة لاختبار فرضيات البحث وتمثل البيانات الثانوية لهذا البحث من البيانات المستخرجة من القوائم المالية السنوية التي تصدرها الشركات عينة الدراسة خلال الفترة من (2007م - 2012م).

المصادر الأولية : تم من خلال جمع البيانات الثانوية للبحث (الإطار النظري) عن طريق الاستعانة بعدد من المراجع العلمية المتمثلة في الكتب والدوريات والأبحاث والدراسات ذات العلاقة بموضوع البحث.

ثانياً : الدراسات السابقة

دراسة : عبد القادر ، بابكر (2002):

تكمن مشكلة البحث في ضعف كفاءة ونقص في المعلومات المتاحة لجميع الأطراف التمويلية، سواء المقترضين أو من هم في حاجة للحصول على التمويل اللازم وقد سعت هذه الدراسة إلى التعرف على أهم العوامل التي تحدد الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة السعودية في قطاعي الصناعة والاسمنت للفترة من 1994-2000م باستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد . وتبين من نتائج الدراسة وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين نسبة الديون (المتغير التابع) وكل من نسبة الديون السابقة وحجم الشركة. كما ان هناك علاقة سالبة بين نسبة الديون من جهة وبين كل من الربحية والسيولة وحجم الضمانات المقدمة وفرص النمو من جهة أخرى ، ولكنها علاقة معنوية فيما يتعلق بالربحية وفرص النمو وغير معنوية بالنسبة للسيولة والضمانات. وتبين أن نتائج العلاقة بين نسبة الديون وحجم الشركة وربحيتها يتوافق مع فرضيات الدراسة في حين أن النتائج المتعلقة بالعلاقة بين نسبة الديون ونسبة الديون السابقة وحجم الضمانات وفرص النمو تتناقض وفرضيات الدراسة . كذلك أوضحت الدراسة أن نسبة الرفع المالي طويل الأجل تتأثر إيجاباً في المقام الأول بحجم أصول الشركة ، ونسبة الأصول الثابتة وضمن مجموع الأصول وبنسبة الديون السابقة للشركة .

دراسة: الشماخ (2003م):

تناولت هذه الدراسة تحديد تأثير مصادر الأموال على ربحية السهم العادي من خلال بيان تأثير هذه المصادر على نمو الوحدة الاقتصادية ، فجاءت بالصيغة الآتية : تمثلت مشكلة الدراسة في "إن الاعتماد على المصادر الخارجية للتمويل يؤدي إلى ارتفاع ربحية السهم العادي وارتفاع معدل النمو للوحدة الاقتصادية " . يهدف هذا البحث إلى دراسة هيكل التمويل ، ومدى تأثير هذا الهيكل بالمصادر المختلفة للأموال. وقد توصلت الدراسة إلى نتائج وهي إنه في ظل انخفاض معدلات الفوائد المتحققة على الديون تحقق الوحدة الاقتصادية ارتفاعاً في ربحية السهم العادية ومعدلات النمو عندما يكون اختبارها لمصادر التمويل الخارجي كبديل مناسب للتمويل . وانه كلما ارتفعت معدلات الفوائد على الديون يصبح التمويل الداخلي هو البديل الأفضل على الرغم من الانخفاض النسبي في معدلات النمو ، مع افتراض إن معدل العائد على الاستثمار والأرباح التشغيلية لن تتأثر بنوع مصدر التمويل .

دراسة : عبد النافع ، مهند (2005م):

تمثلت مشكلة الدراسة في ما هي طبيعة نشاطات الشركة الأردنية لضمان القروض ؟ وما مدى مساهمة الشركة في تغطية القروض الممنوحة من البنوك لتأسيس المشروعات الصغيرة والمتوسطة الحجم ، وبالتالي توفير التمويل المناسب؟ ما هو مستوى الأداء المالي والتشغيلي للشركة الأردنية لضمان القروض خلال فترة الدراسة ؟ وتهدف الدراسة إلى الكشف عن مستوى الأداء المالي والتشغيلي للشركة الأردنية لضمان القروض ، وتحصن دور الشركة في دعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم من خلال ضمانها للقروض للفترة 1999-2003م المقدمة من قبل البنوك لتلك المشروعات سواء على مستوى ضمان الائتمان ، أو ضمان القروض أو التعويضات والجدولة . وقد توصلت

الدراسة إلى ان ارتفاع نسبة السيولة يعود إلى طبيعة أعمال شركات الضمان في العالم حيث تحتفظ مثل هذه الشركات بالسيولة لمواجهة التزاماتها المحتملة لدفع التعثرات لقاء قيامها بضمان مخاطر الإقراض الممنوح تحت مظلتها ، الأمر الذي يدعو الشركة إلى توجيه جزء كبير من سيولتها لاستثمارات قصيرة الأجل ذات السيولة العالية ، كما أظهرت الدراسة أنه لدى الشركة قدرة على متابعة تحصيل ديونها بشكل عام، بينما أظهرت الدراسة نسب متدنية مقارنة مع قطاعات أخرى فيما يتعلق باستخدام الأصول لخلق تدفق نقدي تشغيلي ويعود تدني هذه النسبة لطبيعة توجيه الشركة لأصولها وبما يتوافق مع طبيعة أعمال الشركة التي سبق توضيحها بأعلاه.

دراسة : عبد الحفيظ (2006م):

تناولت هذه الدراسة اختبار وتقييم العلاقة بين تكلفة رأس المال (معتمداً في ذلك على التكلفة المرجحة لرأس المال WACC) والعوائد السوقية للأسهم وقد هدفت الدراسة إلى معرفة نوع وطبيعة العلاقة بين تكلفة التمويل والعائد السوقي للسهم، باعتبار أن عوائد الأسهم هي محصلة للعديد من العوامل التي تأتي في مقدمتها مصادر التمويل وتكلفتها. هدفت الدراسة إلى معرفة نوع وطبيعة العلاقة بين تكلفة التمويل والعائد السوقي للسهم باعتبار أن عوائد الأسهم هي محصلة للعديد من العوامل التي تأتي في مقدمتها مصادر التمويل وتكلفتها وركزت هذه الدراسة على مدى تأثير تركيبه هيكل التمويل على مؤشرات القوائم المالية بالشركات الصناعية السودانية واهتمت بمصادر التمويل وتكلفتها أيضاً. وقد توصلت هذه الدراسة للنتائج الآتية : وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التكلفة المرجحة لرأس المال والعوائد السوقية للأسهم، وكانت هذه العلاقة تظهر بشكل أكثر وضوحاً في حالة تكلفة التمويل الخارجي (التمويل بالدين)، أي أن تكلفة الديون تؤثر على العوائد السوقية للأسهم بدرجة اكبر من تأثير تكلفة حقوق الملكية(رأس المال الداخلي)

دراسة: عثمان (2006م):

تكمن مشكلة الدراسة في أن بعض المستثمرين تنقصهم المعرفة والخبرة الكافية لتكوين وإدارة تشكيلات مناسبة من محافظ الأوراق المالية، وكذلك كيفية الموازنة بين العائد والمخاطرة، كما أن إدارة الشركة قد تواجه بعض الصعوبات فيما يتعلق باختيار أفضل هيكل مالي يحقق التوازن المطلوب ، وكذلك توزيع أرباح للمساهمين أو احتجازها بغرض التوسع في أعمال الشركة

من أهم التوصيات التي قدمتها الدراسة ان التحليل العلمي الدقيق للقوائم المالية للشركات التي تصدر الأوراق المالية قبل اتخاذ القرار الاستثماري. كما ان استهداف هيكل مالي يوضح العناصر التي ينبغي أن تعتمد عليها المنشآت في التمويل ونسبة كل عنصر فيه وموازنة العائد والمخاطرة الناجمين عنه.

دراسة فيصل ، فتح الرحمن (2007م):

تناولت هذه الدراسة محددات الهيكل التمويلي في شركات النقل بالمملكة العربية السعودية من خلال دراسة حالة الشركة السعودية للنقل الجماعي للفترة من 1997 حتى 2006م. تمثلت مشكلة الدراسة في التعرف على السمات العامة للهيكل التمويلي وماهي العوامل المحددة لتكوين الهيكل التمويلي المناسب . اهم النتائج التي توصلت اليها ان الارباح التشغيلية المحققة لا تؤثر على نسبة الديون في الهيكل التمويلي . هناك علاقة قوية وسالبة بين نسبة الاصول الثابتة نسبة الديون في الهيكل التمويلي هناك علاقة قوية عكسية بين نسبة

الديون في الهيكل التمويلي للشركة ودرجة السيولة فيها. لا توجد علاقة تذكر بين معدل نمو الشركة ونسبة الديون في الهيكل التمويلي. تفضل الشركة تمويل استثماراتها من مصادر الداخلية على مصادر التمويل الخارجية وصل الديون. نسبة الديون الطويلة الاجل الى مجموع الديون منخفضة جداً.

دراسة أسامة ، بابكر (2007م):

هدفت الدراسة الى التعرف بالهيكل المالي للمنشأة والارتباطات بينة وبين قراري الاستثمار والتمويل وأثرهما على الهيكل المالي فضلاً على ذلك معرفة مكونات الهيكل المالي والعوامل التي تحدد تركيبة الهيكل المالي وأثره ذلك الهيكل على تكلفة التمويل للوصول الى هيكل مالي مثالي يمكن للمنشأة من اتخاذ القرار السليم. قد توصلت الدراسة الى عدة نتائج اهمها، ان قرارات الاستثمار تؤثر على قرارات التمويل من حيث الفترة الزمنية للتمويل ونوع مصدر التمويل وان الهيكل المالي المثالي لا يعني فقط التنوع في تركيبة الهيكل المالي. وتوصلت ايضا الى بعض التوصيات منها ان تمويل الموجودات الثابتة من مصادر تمويل طويلة الاجل ، وخلق الملائمة والمرونة في المزيج التمويلي وتدعيم نسبة المال المملوك بأموال من مصادر تمويل خارجية .

دراسة : الجبو (2007م):

تناولت هذه الدراسة أثر تكلفة الإفلاس وتكلفة الوكالة على هيكل التمويل ، حيث افترضت الدراسة أن تحقيق التوازن في الهيكل المالي يؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال وغيره من التكاليف إلى حدها الأدنى ويزيد من قدرة الشركة على تحقيق الأرباح ، واستغلال أفضل الموارد المتاحة مما يساهم في زيادة مقدراتها على سداد الالتزامات ، وتوصلت الدراسة النظرية إلى أن الهيكل المالي الأمثل يتحقق عندما تكون القيمة الاسمية للشركة عند حدها الأقصى ، وتكلفة الأموال وتكلفة الإفلاس عند حدها الأدنى . وتناولت الدراسة أيضاً بالتحليل محددات وعوامل الهيكل المالي سواء المحددات الداخلية أم المحددات الخارجية ، حيث تبين من دراسة الحالة أن المصنع لا يعمل في ظل هيكل مالي أمثل ، بسبب الخسائر المتوالية والانخفاض في معدل العائد على الاستثمار ، وبالتالي فان المصنع يتعرض لمخاطر أعمال عالية ، بالإضافة إلى المخاطر المالية التي يتعرض لها المصنع.

دراسة: القذافي (2008م):

تناولت الدراسة هيكل التمويل وأثره في الأداء المالي للشركات المساهمة العامة في السودان ، وتتمثل مشكلة الدراسة في أن ليس هناك اهتمام واضح لما تمثله تركيبة الهيكل المالي وعدم الاهتمام ينصب أساساً في عدم الأخذ بالطرق والأساليب العلمية عند تحديد المزيج المناسب لهيكل التمويل بما يحقق أهداف الشركة. هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر تشكيلة مصادر التمويل في أداء الشركات، وتحديد الكيفية التي يتكون بها الهيكل المالي الأمثل، مع بيان ودراسة العوامل التي تؤثر على قرار المفاضلة بين مصادر التمويل واختيار أنسبها. وتوصلت الدراسة لعدة نتائج من أهمها ان أداء الشركة يتأثر بالتشكيلة التي يتكون منها هيكل التمويل. زيادة نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للشركة قد يؤدي إلى تحمل الشركة للمخاطر المالية وتتسبب هذه المخاطر في إفلاس الشركة وتصفيته. اعتماد الشركة على أموال الملكية بنسبة أكبر من أموال الاقتراض في تمويل استثماراتها قد يؤدي إلى الاستقرار في أداء الشركة ويقلل من المخاطر المالية. إتباع الأساليب والطرق العلمية في المفاضلة بين مصادر التمويل واختيار أنسبها يتوقف على كفاءة إدارة الشركة وخبرتها في هذا المجال.

ثالثاً: الاطار النظري

مفهوم وأهمية ومؤشرات قياس وتقييم السيولة :

يستعمل اصطلاح السيولة للتعبير عن النقد الجاهز أو عن سيولة الشركة أو عن سيولة الأصل، ونعني بالنقد الجاهز صافي التدفق النقدي والذي هو عبارة عن التدفق النقدي للداخل مطروحاً منه التدفق النقدي للخارج ، كما تعني سيولة الشركة وجود أموال سائلة (نقد وشبه نقد) كافية لدى الشركة وفي الوقت المناسب لمقابلة التزاماتها في موعد استحقاقها ولتحريك دورتها التشغيلية ولمواجهة الحالات الطارئة أما سيولة الأصل فتعني سهولة وسرعة تحويل هذا الأصل إلى نقد جاهز وبدون خسائر تذكر حسب السير الطبيعي للأمر (almohasb1.blogspot 2010:5).

ماهية السيولة:

تعددت التعريفات المتعلقة بالسيولة وذلك لتعدد مفاهيمها وتعني السيولة بالمفهوم الاقتصادي الشامل عرض النقد المكون من النقد. ويقصد بالسيولة ، إمكانية التخلص من الورقة المالية بسرعة ودون خسائر على الإطلاق ، فصاحب الصك يجب أن يكون في مقدوره، وفي أية لحظة ، أن يستبدل الصك بالنقد ، إذا ما طرأ ما يجعله راجباً في ذلك (الاسرج 2002 م: 95). أما السيولة بمفهومها المجرد فهي القدرة على توفير الأموال لمواجهة الالتزامات التعاقدية ومتطلبات العملاء غير التعاقدية بأسعار مناسبة في كل الأوقات (عقل 2005 م: 109). ويميز (الحصادي) بين مفهومي النقدية والأموال ، حيث ذكر أن مفهوم النقدية يمثل الأصول النقدية بالخزينة ، بالإضافة إلى البنود الأخرى التي يمكن تحويلها بسرعة إلى نقدية كالاستثمارات القصيرة الأجل ، بينما يرتبط مفهوم الأموال بمفهوم رأس المال العامل الذي يمثل الفرق بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة (الحصادي 2005 م: 181).

وذكر البعض أن مفهوم السيولة ينبثق من أحد المفهومين الآتيين:

1. المفهوم الكمي : ينظر إلى السيولة من خلال كمية الأصول الموجودة التي يمكن تحويلها إلى نقد في أو خلال دورة النقدية ، ومقارنتها بالاحتياجات النقدية لتلك الفترة .
 2. مفهوم التدفق : ينظر للسيولة على إنها الموجودات القابلة للتحويل إلى نقد خلال فترة معينة مضافاً إليها ما يمكن الحصول عليه من المصادر الأخرى (الزغبى 2000 م: 132).
- تعتبر السيولة ضرورية للشركة لمواجهة متطلبات العمل اليومي واحتياجات دائئيتها وتجنب حدوث العسر المالي الذي قد يربكها وأحياناً يؤدي إلى إفلاسها وتصفيتها .
- ويرى (شاكر) أن هناك نوعين من السيولة ، هما السيولة الحقيقية والسيولة الفنية ، ويقصد بالسيولة الحقيقية القدرة على سداد جميع الالتزامات القصيرة والطويلة الأجل في حالة التصفية ، أما السيولة الفنية فهي تعبر عن مقدرة الشركة على توفير النقدية اللازمة لسداد التزاماتها قصيرة الأجل عندما يحين موعد استحقاقها (شاكر، الزهري 2000 م: 51).

وانطلاقاً من المفهومين السابقين للسيولة، انبثقت لها عدة تعريفات، منها :

1. السيولة: هي أن تكون عندك النقود عندما تحتاج إليها .
2. السيولة: هي القدرة على توفير الأموال بكلفة معقولة لمواجهة الالتزامات عند تحققها.

3. السيولة: هي القدرة على مواجهة المسحوبات من الودائع، ومواجهة الطلب على القروض
4. السيولة: هي القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسارة.

أهمية السيولة:

تكمن أهمية السيولة النقدية في إنها (عقل 2005 م: 112) :

1. تدعم ثقة مقرضي الشركة بها عن طريق سمعة ائتمانية جيدة .
2. الاستمرار في قيام الشركة بعملياتها (نشاطها التشغيلية) بشكل مستمر .
3. استفادة الشركة من الخصم النقدي عند توفر السيولة .
4. تجنب الاقتراض وعدم الاضطرار إلى دفع كلفه عالية على الأموال المقترضة.
5. تجنب البيع الجبري لبعض الأصول ، مع ما قد يجلبه ذلك من سلبيات.
6. الوفاء بالالتزامات عند الاستحقاق وتقادي خطر الوقوع بالعسر المالي .
7. مواجهة الظروف.

مصادر السيولة :

هناك مصادر للسيولة لكل مؤسسة، منها :

1. بيع السلع والخدمات الموجودة لدى المؤسسة نقدا .
2. تحويل الموجودات المتداولة إلى نقد خلال الدورة التجارية .
3. بيع بعض الموجودات الأخرى نقدا .
4. استعمال المصادر الخارجية للنقد كالاقتراض .
5. زيادة رأس المال أو الأرباح المحتفظ بها دون توزيع.

مخاطر السيولة :

هي المخاطر المرتبطة باحتمال أن تواجه الشركة مصاعب في توفير الأموال اللازمة لمقابلة الالتزامات المتعلقة بالأدوات المالية (قاسم 2005 م: 48). وعرفها البعض إنها تعني عدم تواجد نقدية أو أموال سائلة عند الطلب ، ويشار إليها بمخاطر التمويل، وهي عبارة عن مخاطرة تعرض الشركة إلى صعوبات في الحصول على الأموال اللازمة لمقابلة الالتزامات المرتبطة بالأدوات المالية ، وقد تنتج مخاطرة السيولة من عدم القدرة على بيع أصل مالي بسرعة مقارب لقيمتها العادلة (مطر 1999 م: 157).

هذا وتفقر السندات لخاصية السيولة ، خصوصا إذا كانت طويلة الأجل أو كانت من فئة متدنية الجودة ، وبسبب هذه الخاصية يتعرض حامل السند لما يعرف بمخاطر القوة الشرائية لوحدة النقد في الفترات التي يسودها التضخم الاقتصادي حيث تنخفض القيمة الحقيقية للسند عن القيمة الاسمية التي يصدر بها ، وكلما طال أجل السند ترتفع هذه المخاطر والعكس ولتخفيض مخاطر السيولة إلى حد أدنى ، ينصح المستثمرون في السندات أخذ العوامل الآتية بعين الاعتبار وهي: حجم الإصدار، حجم الصفقة، فئة السند إذ كلما ارتفعت هذه العوامل كلما أدى ذلك إلى ارتفاع السيولة و العكس (شحه 2008 م: 110).

مؤشرات قياس وتقييم السيولة :

تهدف مؤشرات السيولة إلى تقييم القدرة المالية للوحدة الاقتصادية في الأمد القصير . ويتم ذلك من خلال قياس قدرة الوحدة الاقتصادية على مقابلة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها من خلال تدفقاتها النقدية العادية الناتجة عن المبيعات (عقل 2005 م:86).

يرى البعض أن مؤشرات التدفق النقدي أكثر فائدة في مجموعتين أساسيتين: المجموعة الأولى ، تشمل نسب اختبار القدرة على السداد والسيولة ، وهى النسب التي توضح مدى حيوية الشركة وقدرتها على الاستمرار، ومن أهمها وأكثرها فائدة نسب التدفقات النقدية للتشغيل ، ونسب تغطية تدفق الإيرادات ، ونسب تغطية الفائدة ونسب تغطية الدين النقدي ، أما في المجموعة الثانية فإن النسب المستخدمة لتقييم قوة الشركة وقدرتها على الاستمرار تتمثل في نسبة إجمالي النقد الحر ، ونسبة كفاية التدفق النقدي ، ونسبة النقدية إلى النفقات الرأسمالية ونسبة النقدية إلى إجمالي الدين .

ويتم تقييم سيولة الوحدة الاقتصادية باستخدام العديد من النسب المالية والتي تشمل نسب التداول ، نسب التداول السريعة، نسب رأس المال العامل وتعتبر نسبة التداول (أي مدى تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة) من أقدم النسب المستخدمة في التحليل المالي كمؤشر لقياس مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على تغطية التزاماتها الجارية أو قصيرة الأجل .

ويعاب على هذه النسبة الأتي (هندي 2003 م:127):

- 1- إن اختلاف التعريف الدقيق للأصول المتداولة والخصوم المتداولة قد يؤدي إلى اختلاف النتائج رغم استخراجها من نفس البيانات المالية.
- 2- إن الأصول المتداولة تختلف في سرعة تحويلها إلى نقدية وفي قدرة الوحدة الاقتصادية على استخدامها في السداد مما يتطلب دراستها بشكل تفصيلي .
- 3- إن مفهوم التغطية بنسبة التداول يرتبط بفترة زمنية أقصاها سنة من تاريخ الميزانية ، بينما سداد بعض أو كل الخصوم المتداولة غالباً ما يتم قبل انتهاء السنة، فعدم ارتباط نسبة التداول بفترة زمنية قصيرة ومحددة (في داخل نطاق السنة) قد يترتب عليه نتائج مضللة.
- 4- إن نسبة التداول وكذلك نسبة التداول السريع تتيح لإدارة الوحدة الاقتصادية إمكانية التلاعب في نتائج هذه النسبة وذلك عن طريق التغيير في أرقام الأصول المتداولة والخصوم المتداولة بتأجيل شراء الأصول الثابتة أو بسداد بعض الدائنين بشيكات مؤجلة على نحو يغير في حالة صافي رأس المال العامل، وهو ما يطلق عليه (وندو) عند التحليل المالي.

5- إن ارتفاع قيمة هذه النسبة عن نسبة التداول المعقول (1:2)، يعتبر تعطيل للأموال في الموجودات المتداولة في صورة قد تُفوت على الوحدات الاقتصادية فرصة تحقيق أرباح ، وهذا ما لا يمكن الأخذ به بشكل عام ومطلق على كافة الوحدات الاقتصادية حيث أن بعض الوحدات الاقتصادية تتطلب أعمالها استثمارات كبيرة في موجوداتها الثابتة كشركات الكهرباء، والهاتف، حيث تنخفض نسبة التداول فيها عن (1:2) وذلك بسبب غياب عنصر البضاعة ، وفي حين أن هناك وحدات اقتصادية تتطلب أعمالها الاحتفاظ بمخزون ضخم من المواد

- الخام كشركات تصنيع الدخان حيث تزيد نسبة التداول فيها عن (1:2) وكذلك يؤخذ على هذه النسبة إهمالها لقيمة الموجودات المتداولة بغض النظر عن نوعيتها وقابليتها للتحويل إلى نقد.
- 6- تعتبر نسبة التداول حصيلة قسمة رقم على آخر، وبالتالي أي تغيير في النسبة قد يكون سببه تغيير البسط أو المقام أو كليهما وقد يتغير كل من البسط والمقام بنفس النسبة فلا يتأثر بها المؤشر، ولذلك تتيح هذه الحقيقة الحسابية الفرصة للتلاعب في نسبة التداول، أو إظهار المركز المالي على صورة غير حقيقية مثل اقتراض مبلغ قبل إقفال الحسابات الختامية والاحتفاظ به في شكل نقدية بهدف تحسين نسبة التداول على غير أساس.
- 7- يعاب على نسبة التداول أنها تفترض أن المخزون السلعي هو من الأصول المتداولة التي يسهل تحويلها إلى نقدية، وهذا الافتراض قد لا يكون مقبولاً من قبل الدائنين. فالمخزون السلعي يحتاج لفترة زمنية حتى يمكن بيعه، وهناك احتمال بأن يتم بيعه بخسارة، بل قد لا تتمكن الوحدة الاقتصادية من بيعه على الإطلاق.
- 8- تعكس نسبة التداول المركز المالي للوحدة الاقتصادية عند إقفال قوائم المركز المالي، وهذا ما يعطي نتائج النسبة صفة الإستاتيكية، لذلك فهي لا تظهر التغيرات التي حدثت على مر السنين أي الأوقات التي بعد قفل قوائم المركز المالي للوحدة الاقتصادية.
- 9- تعالج نسبة التداول في شكل إجماليات، وغالباً ما تكون نتائج هذه النسبة مضللة لأن هذه الإجماليات تختلف في نوعيتها وتاريخ استحقاقها.
- 10- تؤثر المعالجة المحاسبية لأي بند من بنود الميزانية على نتائج هذه النسبة وكذلك نسبة التداول السريع، فما قد يعتبر أصلاً متداولاً يعتبره البعض الأخر أصل شبه ثابت.
- ان تدهور السيولة النقدية: ويتضح ذلك من خلال عدم التزام الشركة بسداد أقساط القروض وفوائدها في مواعيدها، وعدم التزام الشركة بسداد الالتزامات الجارية في مواعيدها، وزيادة قيمة المستثمر في الأصول الثابتة عن قيمة حقوق الملكية، مما تضطر معه الشركة إلى الاقتراض لتغطية هذه الزيادة بالإضافة إلى تغذية رأس المال العامل (ملحم 2003 م: 79).

مؤشرات السيولة:

- هناك محددات أو مؤشرات للسيولة داخل كل شركة. قد تتداخل علاقات هذه المحددات ووظائفها، إلى درجة تختلط فيها الأمور وتتعدد نظراً لأن هذه المحددات السبعة تعمل في اتجاهات مختلفة. مما يجعل مهمة المدير المالي أكثر صعوبة في ملاحظة طريقة عمل كل منها على حدة رغم ذلك، فمن الضروري بذل بعض الجهد في تمييز كل مؤشر منها عن الآخر لنتمكن من دراستها وملاحظته بشكل كامل ومستقل.
- 1- معدل نمو المبيعات: وهو يقيس نسبة التغير في حجم المبيعات (أو قيمتها) مقارنة بفترة البيع السابقة. فكلما ارتفع حجم المبيعات زادت كمية السيولة المتوقع الحصول عليها (ماكنجس 2001 م: 159).
- 2- هامش ربح من العمليات: وهو الفرق بين الإيرادات المتولدة من المبيعات والنفقات التي تمت لتوليد هذه المبيعات.

- 3- المصروفات الإدارية: كل المصروفات التي لا ترتبط مباشرة بالعمليات الإنتاجية تعتبر مصروفات إدارية ، وهذه تشمل ، الرواتب وتكاليف الكهرباء وإيجار المكاتب والضرائب وأقساط التأمين وهلاك المعدات والأجهزة والمباني.
- 4- مستحقات الشركة لدى الغير قد تشمل مستحقات الشركة لدى الغير قيمة بضائع وسلع وخدمات قدمتها الشركة لهم ، ولم تسدد قيمتها حتى تاريخه .
- وهنا تعتمد الشركة على ثلاث عوامل واقتراحات :
- موافقة العميل على السداد
 - قدرة العميل على السداد
 - العرف السائد في السوق.
- 5- المخزون، من اجل إدارة فعالة للسيولة ، على الشركة إن تغير نظرتها اتجاه المخزون. فإذا كانت حقوق الشركة. فإذا كانت حقوق الشركة لدى الغير مبيعات لم يتم تحصيل أثمانها بعد ، فيمكن اعتبار المخزون بضائع راكدة أو مواد معطلة ما لم تتحول إلى مبيعات بعد للمخزون تكلفة تقاس بعدد الأرباح التي تقضيها الوحدة المنتجة منذ تاريخ إنتاجها ودخولها المخزون إلى لحظة خروجها منة لتسليمها للعميل لتتحول إلى مستحقات لدى الغير .
- 6- الالتزامات وحقوق الدائنين وهي التزامات من قبل الغير (الدائنين) وهي الوجه المقابل لاستحقاقاتنا لدى الغير . فهي تعكس مديونية الشركة وهناك نوعان من الالتزامات والديون ، ديون واجبة السداد في الأجل القصير وديون واجبة السداد في الأجل الطويل .
- 7- النفقات الرأسمالية: يقصد بها ما ينفق على المصانع والأراضي والمباني والأثاث والآلات والأجهزة المستخدمة في التشغيل والمستودعات فكل هذه الأشياء تتعرض للإهلاك والتآكل بمرور الزمن ولو لم تقم الشركة بأي عمليات فما يحدث هو أن أثمان الأصول تتخفف مع الزمن (حسب 1996 م: 145).

أثار السيولة في استمرارية الشركة :

- من أهم أهداف إدارة السيولة في الشركة المحافظة على رصيد نقدي موجب والتدفق النقدي الداخلي أكثر من التدفق النقدي الخارجي ، تستطيع من خلال مقابلة التزامات قصيرة الأجل، وإذا لم تستطع الشركة المحافظة على رصيد نقدي موجب فإنه سيترتب على ذلك نشوء ما يسمى بالعجز النقدي والذي قد يتحول إلى العسر المالي.
- 1- العسر المالي: هو عدم وجود نقد جاهز أو شبه نقد كافيين لمواجهة حاجات الشركة مما ينشأ عنه قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية في موعد استحقاقها والعسر المالي نوعان:
- أ- العسر المالي الفني: يحدث عندما لا يتوفر لدى الشركة نقد جاهز كاف لسداد حاجتها لفترة محدودة لكنها تستطيع بعدها سداد هذه الاحتياجات والوفاء بالتزاماتها المالية. وعلى الشركة أن تدرس الوضع المالي جيدا قبل ربط الشركة بأية التزامات مالية.
- * نسبة الرافعة المالية: وهي نسبة الأموال المقترضة الطويلة الأجل إلى موجودات الشركة.

* نسبة الاقتراض إلى الملكية: أي مقدار الأموال التي سيتم افتراضها بالنسبة لحقوق المساهمين .
 * قدرة الشركة على خدمة ديونها: أي قدرة الأرباح على تغطية فوائد وإقساط الأموال المقترضة (الحبابي 2008 م:94).

السيولة وأثرها على نمو الشركة:

إن الأمر يستدعي معرفة التدفق النقدي الداخلي والتدفق النقدي الخارجي والفرق بينهما ومدى احتياج المشروع لهذا الفرق لتغطية توسعته المتوقعة خلال فترة زمنية متوقعة ، وذلك يستوجب اتخاذ الإجراءات التالية :

1/ تحديد الفرق بين السيولة النقدية المقدره وصافي السيولة النقدية الفعلية في نهاية فترة زمنية معينة .
 2/ تقدير الاحتياجات التمويلية اللازمة لتغطية احتياجات المشروع من التوسع المحدد المتوقع .
 3/ تحديد الوقت اللازم المناسب لإنشاء التوسعات والأموال المطلوبة خلاله .
 4/ تحديد القدرة على أساس الدفعات اللازمة للغير من التمويل الخارجي على أساس التوسع المنشود مع تحقيق فائض مستمر للمشروع (دليل المحاسبين 999 م).

العلاقة بين السيولة والتمويل الداخلي والخارجي :

إن السيولة جزء من الأموال وهي الأموال النقدية المتاحة داخل المشروع من التمويل الداخلي والتمويل الخارجي ، وللحصول على هذه السيولة الداخلية فإن عائد الاستثمار يوزع على المساهمين ، ولذلك عند الحاجة إلى سيولة يجب أن تجرى دراسة متوسعة للمشروع للحصول على تمويل داخلي أو تمويل خارجي بل هناك بعض العوامل التي يجب دراستها لمعرفة مدى تأثير درجة السيولة مثل نوع النشاط الاقتصادي للمشروع والظروف التي يمر بها من ناحية الإنتاج والتسويق والتخزين .

كما يقتضي دراسة مدى التنشيط في تحصيل الديون والتأخير في سداد الدائنين والاتجاه إلى زيادة المبيعات النقدية ، كل ذلك يؤدي إلى الحصول على السيولة النقدية من التمويل الذاتي ، أما إذا ما أردت الاعتماد على السيولة الناتجة من التمويل الخارجي وبالتالي العمل على زيادة المبيعات الأجلة والتعجيل في سداد الدائنين ، والواقع إن الخطة النقدية هي انصب مقياس لتحديد السيولة(دليل المحاسبين 1999 م).

السيولة والربحية :

السيولة والربحية هدفان متلازمان ومتعارضان في الوقت نفسه . ومبدأ التلازم بينهما ناشئ عن أهمية كليهما لوجود أية مؤسسة تجارية واستمرارها . فالسيولة ضرورية لتفادي خطر الإفلاس والتصفية (هيثم، الكسم 2008 م:169).

ولكن زيادة السيولة عن حاجة الشركة للنقد سوف يؤدي إلى انخفاض الأرباح نتيجة لعدم توظيف الشركة لجزء من أموالها في الاستثمار لتجلب لها عوائد مالية (الحبابي 2009 م:98).

كذلك الربحية ضرورية للنمو واستمرار وبقاء الشركة ، لأن الخسارة ستؤدي إلى تآكل حقوق أصحاب الشركة ، وبالتالي تصفيتها . السيولة تعني الاقتراب الأكثر من النقد وشبه النقد ، والربحية تعني الابتعاد الأكثر عنهما، اعتبار

أن دخل الاستثمار في الأصول، الأقرب إلى النقد ، غالباً ما يكون أقل من دخل الاستثمار في الأصول الأخرى الأقل سيولة، بحكم ما تضمنه من مخاطر (عقل 2002 م: 119).

ومن هنا فإنه يجب على الإدارة المالية في الشركة خلق توازن بين السيولة والربحية. إن المدير المالي الجيد هو الذي يكون قادراً على توجيه استثمارات الشركة واستغلال فوائض الأموال وتوظيفها بحيث تعطي عائداً جيداً وبنفس الوقت أن يكون قادراً على الاحتفاظ بأموال على شكل نقد وشبه نقد لمواجهة الالتزامات المترتبة (الحبابي 2009 م: 126).

ويرى الباحثان إن الربحية والسيولة هدفان تسعى كل الشركة إلى تحقيقهما وذلك لان السيولة ضرورية للوفاء بالتزامات الشركة وكذلك تجنبها الوقوع في خطر العسر المالي، ويرى إن زيادة سيولة الشركة تؤدي إلى الانخفاض في الأرباح ، وان عدم تحقق الأرباح وانخفاضها بشكل مستمر يضر بسمعة الشركة وقدرتها على الاستثمار والنمو ويقلل من ثقة المساهمين بها وهذا ما يعرضها للتصفية .

رابعاً: اختبار الفرضيات وتحليل النتائج

ثم كانت المرحلة الأخيرة للدراسة وهي الأكثر أهمية لأنه سيتم فيها عرض وتحليل لهذه البيانات بهدف اختبار فرضيات الدراسة عن طريق استخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) . والتي من خلالها تسهم في حل مشكلة الدراسة والمتعلقة بتأثير هيكل التمويل على السيولة .

مجتمع وعينة الدراسة :

تم تحديد مجتمع الدراسة بالشركات السودانية العاملة في قطاع الصناعة، واتجه الباحثان نحو حصر عينة البحث في تسعة شركات صناعية تم اختيارها بحيث تتلاءم مع طبيعة الدراسة ومدى توفر البيانات المطلوبة وتم من خلال هذه العينة جمع البيانات الأولية والمتمثلة في القوائم والتقارير المالية التي تصدرها وذلك من خلال مقابلة المعنيين بها، والشركات هي:

1. الشركة السودانية للبنانية لصناعة الملابس الخرطوم.
2. شركة النيل للأسمنت ريك .
3. شركة لولي للتبريد والصناعات الغذائية.
4. الشركة السودانية للزيوت النباتية .
5. شركة الصناعات الكيماوية السودانية.
6. الشركة العربية السودانية للزيوت النباتية.
7. الشركة السعودية السودانية للصناعات المعدنية.
8. شركة مصفاة الخرطوم لتكرير البترول.
9. شركة النيل الكبرى للبترول والغاز .

متغيرات الدراسة وأساليب قياسها :

أولاً: المتغيرات التابع (y) :

$$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} = \text{نسبة التداول } (y_3)$$

$$\frac{\text{الأصول المتداولة - المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}} = \text{نسبة السيولة السريعة } (y_4)$$

ثانياً : المتغيرات المستقلة (x) :

$$\frac{\text{(الخصوم المتداولة + الخصوم طويلة الأجل) - المخصصات}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{نسبة مصادر التمويل الخارجي } (x_1)$$

$$\frac{\text{رأس المال + الاحتياطات + الأرباح المحتجزة + مخصصات الإهلاك}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{نسبة مصادر التمويل الداخلي } (x_2)$$

هناك مقاييس عديدة ومختلفة لاحتساب نسب التمويل الداخلي والخارجي المتمثلة في هيكل التمويل ، ونسب السيولة ، إلا أننا سنكتفي باحتساب نسب التمويل الداخلي والخارجي ، من خلال النسب التي تم اختيارها كمتغيرات مستقلة للدراسة ، كما سيتم احتساب نسب السيولة عن طريق النسب التي تم اختيارها كمتغير تابع، للشركات الصناعية السودانية (عينة الدراسة) طيلة فترة الدراسة من 2007 - 2012 م.

تحليل نسب التمويل ومؤشرات المالية (السيولة):

1. شركة لولي للتبريد والصناعات الغذائية:

جدول (1) التحليل المالي بالنسب ومؤشرات السيولة لشركة لولي للتبريد والصناعات الغذائية

نسبة التداول	نسبة السيولة السريعة	نسبة التمويل الداخلي	نسبة التمويل الخارجي	السنة	رتب
2.291	1.675	0.966	0.138	2007	1
3.456	6.842	0.966	0.037	2008	2
3.631	8.523	1.000	0.029	2009	3
3.059	10.563	1.011	0.027	2010	4
2.944	18.620	1.061	(0.008)	2011	5
4.18	13.879	1.092	0.005	2012	6

المصدر: إعداد الباحثان ، من واقع الدراسة الميدانية ، 2013م.

2. الشركة العربية السودانية للزيوت النباتية :

جدول (2) التحليل المالي بالنسب ومؤشرات السيولة للشركة العربية السودانية للزيوت النباتية

رت	السنة	نسبة التمويل الخارجي	نسبة التمويل الداخلي	نسبة السيولة السريعة	نسبة التداول
1	2007	1.182	0.541	0.632	0.743
2	2008	0.811	0.454	2.561	2.939
3	2009	1.074	0.520	0.581	0.667
4	2010	1.134	0.469	0.557	0.739
5	2011	1.091	0.329	0.706	0.781
6	2012	0.899	0.471	0.732	0.793

المصدر: اعداد الباحثان ، من واقع الدراسة الميدانية ، 2013م.

3. الشركة السودانية اللبنانية لصناعة الملابس - الخرطوم :

جدول (3) التحليل المالي بالنسب ومؤشرات السيولة لشركة السودانية اللبنانية لصناعة الملابس - الخرطوم

رت	السنة	نسبة التمويل الخارجي	نسبة التمويل الداخلي	نسبة السيولة السريعة	نسبة التداول
1	2007	0.062	0.885	2.023	2.829
2	2008	0.074	0.970	1.802	2.536
3	2009	0.291	0.986	1.719	2.189
4	2010	0.136	0.945	1.817	1.844
5	2011	0.164	0.910	1.485	1.685
6	2012	0.252	0.812	1.210	1.499

المصدر: اعداد الباحثان من واقع الدراسة الميدانية ، 2013م.

4. شركة النيل للأسمنت ربك :

جدول (4) التحليل المالي بالنسب ومؤشرات السيولة لشركة النيل للأسمنت ربك .

رت	السنة	نسبة التمويل الخارجي	نسبة التمويل الداخلي	نسبة السيولة السريعة	نسبة التداول
1	2007	0.139	1.190	0.412	1.208
2	2008	0.149	1.218	0.395	1.161
3	2009	0.079	1.227	0.513	1.571
4	2010	0.137	1.335	0.478	1.209
5	2011	0.150	0.769	0.517	0.895
6	2012	0.162	0.752	0.150	0.488

المصدر: اعداد الباحثان ، من واقع الدراسة الميدانية ، 2013م.

5. شركة الصناعات الكيماوية السودانية :

جدول (5) التحليل المالي بالنسب ومؤشرات السيولة لشركة الصناعات الكيماوية السودانية

ر. ت	السنة	نسبة التمويل الخارجي	نسبة التمويل الداخلي	نسبة السيولة السريعة	نسبة التداول
1	2007	0.097	1.487	2.358	3.629
2	2008	0.150	1.749	2.038	9.214
3	2009	0.152	1.686	2.011	11.113
4	2010	0.231	1.656	1.538	12.714
5	2011	0.228	1.542	1.460	24.221
6	2012	0.045	1.512	2.510	18.144

المصدر: إعداد الباحثان ، من واقع الدراسة الميدانية ، 2013م.

6. الشركة السودانية السعودية للصناعات المعدنية الخرطوم:

جدول (6) التحليل المالي بالنسب ومؤشرات السيولة للشركة السودانية السعودية للصناعات المعدنية الخرطوم

ر.ت	السنة	نسبة التمويل الخارجي	نسبة التمويل الداخلي	نسبة السيولة السريعة	نسبة التداول
1	2007	0.273	1.564	0.524	1.930
2	2008	0.239	1.315	0.712	0.267
3	2009	0.306	1.178	0.906	2.003
4	2010	0.306	1.184	1.941	2.043
5	2011	0.281	1.211	1.106	2.215
6	2012	0.193	1.484	1.029	2.839

المصدر: إعداد الباحثان ، من واقع الدراسة الميدانية ، 2013م.

7. شركة مصفاة الخرطوم لتكرير البترول:

جدول (7) التحليل المالي بالنسب ومؤشرات السيولة لشركة مصفاة الخرطوم لتكرير البترول.

ر.ت	السنة	نسبة التمويل الخارجي	نسبة التمويل الداخلي	نسبة السيولة السريعة	نسبة التداول
1	2007	9.089	1.391	6.614	8.180
2	2008	0.120	1.096	3.195	4.029
3	2009	0.033	0.096	13.629	16.986
4	2010	(0.026)	1.056	20.583	25.846
5	2011	(0.005)	1.043	13.106	16.912
6	2012	(0.005)	1.022	9.162	16.173

المصدر: إعداد الباحثان ، من واقع الدراسة الميدانية ، 2013م.

8. شركة النيل الكبرى للبترول والغاز:

جدول (8) التحليل المالي بالنسب ومؤشرات السيولة لشركة النيل الكبرى للبترول والغاز

ر.ت	السنة	نسبة التمويل الخارجي	نسبة التمويل الداخلي	نسبة السيولة السريعة	نسبة التداول
1	2007	0.057	(0.359)	6.617	8.030
2	2008	0.059	0.772	6.953	8676
3	2009	0.064	1.124	6.693	8.585
4	2010	0.049	1.158	7.471	10.277
5	2011	0.055	(0.467)	7.492	0.956
6	2012	0.037	(0.515)	10.947	14.292

المصدر: إعداد الباحثان ، من واقع الدراسة الميدانية ، 2013م.

9. الشركة السودانية للزيوت النباتية:

جدول (9) التحليل المالي بالنسب ومؤشرات السيولة للشركة السودانية للزيوت النباتية .

ر.ت	السنة	نسبة التمويل الخارجي	نسبة التمويل الداخلي	نسبة السيولة السريعة	نسبة التداول
1	2007	0.062	1.030	3.898	4.131
2	2008	0.065	1.107	1.472	3.924
3	2009	0.129	1.121	1.155	2.958
4	2010	0.124	1.248	1.220	3.176
5	2011	0.157	1.247	1.059	2.805
6	2012	0.152	1.049	1.111	3.050

المصدر: إعداد الباحثان ، من واقع الدراسة الميدانية ، 2013م.

الأسلوب الإحصائي المستخدم :

استخدم الباحثان طريقة الارتباط وأسلوب الانحدار البسيط والانحدار المتعدد لمعالجة البيانات وتحليلها وذلك باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) من اجل استخراج العلاقة ودرجة تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة .

وفيما يلي مجموعة الأساليب الإحصائية التي استخدمتها الباحثان :

مصفوفة الارتباط :

تم احتساب معاملات الارتباط بين المتغير التابع والمستقل على حده ، وذلك لمعرفة قوة العلاقة واتجاه الارتباط بين هذه المتغيرات ، بالإضافة إلى قوة واتجاه الارتباط بين المتغيرات المستقلة بعضها البعض .

أسلوب الانحدار البسيط :

والذي يتكون من متغير تابع ومتغير مستقل واحد وذلك للتعرف على أثر مصادر الأموال الداخلية والخارجية عينة الدراسة والسيولة المالية ، وذلك بعد تقدير انساب الصيغ والنماذج الرياضية التي تعبر عن تلك العلاقة الحقيقية بين المتغيرات في كل شركة صناعية على حده وذلك لاختبار فروض الدراسة .

أسلوب الانحدار المتعدد والذي يأخذ في الحسبان أكثر من متغير مستقل (X) واحد وذلك عندما يراد فحص التأثير على المتغير التابع (Y) من قبل عدة متغيرات مستقلة (X) في وقت واحد .

فإذا افترضنا أن (Y) المتغير التابع ، والمتغيرين المستقلين (X1 , X2) مستقلان ، فإن العلاقة بين

المتغيرين المستقلين تكون على الصورة التالية :

$$Y = B_0 \pm B_1X_1 \pm B_2X_2 \pm e$$

حيث:

Y = القيمة المقدرة للمتغير التابع .

B0 = القيمة الثابتة في معادلة الانحدار .

X1 = القيمة المحسوبة للمتغير المستقل الأول .

X2 = القيمة المحسوبة للمتغير المستقل الثاني .

B1 , B2 = معاملات بيتا للمتغيرين المستقلين X1 , X2 على التوالي

ونشير هنا إلى انه تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد في التحليل الإحصائي للتعرف على أثر هيكل التمويل المتمثلة في متغيرات الدراسة المستقلة وهي: مصادر التمويل الخارجية (X1) ومصادر التمويل الداخلية (X2) على المتغير التابع (Y3) وهو نسبة التداول وأيضا المتغيران المستقلان (X1 , X2) مع المتغير التابع (Y4) وهو نسبة السيولة السريعة. وذلك بالتطبيق على جميع شركات العينة ، من خلال تطبيق طريقة المربعات الصغرى للحصول على تقديرات لمعالم النموذج الإحصائي الغير المعروفة ، وذلك بالنسبة للنموذج الكامل، أي بالنسبة لبيانات الشركات المجموعة في ظل تساوي بيانات الأخطاء بين الشركات الصناعية المختلفة .

وبما أن الشركات الصناعية عينة الدراسة تختلف فيما بينها من ناحية مصادر الأموال ومناهج استخدام هذه الأموال ، كما تختلف أيضاً من ناحية الأساليب التكنولوجية المستخدمة والمهارات والتنظيم والانتشار الجغرافي والمعدلات المحققة من السيولة فان من الضروري تقدير معالم النموذج الإحصائي في ضل فرضية عدم تجانس تباينات الأخطاء بسبب الاختلافات السابق ذكرها بين شركات العينة ، ومع هذا تم تقدير معادلة الانحدار للشركة صناعية ككل ، كما تم اختبار جوهرية ومصداقية النموذج الكامل للشركات الصناعية مجمعة ، ونموذج الشركة ككل باستخدام تحليل التباين واختبار (F) ، كما تم استخدام اختبار (T) لفهم نوع العلاقة بين المتغير التابع (Y) والمتغير المستقل (X) لكل نموذج .

اختبار فرضيات الدراسة :

أولاً: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين تركيبية الهيكل التمويلي وبين نسبة التداول المالية بالشركات السودانية العاملة في قطاع الصناعة .

قام الباحثان بإيجاد معادلة انحدار المتغير التابع Y_3 الذي يرمز إلى التداول للشركات عينة البحث ، على المتغيران المستقلان " التفسيريان " (X_1) والذي يرمز لنسبة التمويل الداخلي للشركات, (X_2) والذي يرمز لنسبة التمويل الخارجي للشركات فكانت المعادلة المتحصل عليها على الصورة التالية:

$$Y_3 = 15.257 - -12.897 X_1 - -6.278 X_2$$

وكذلك من ضمن النتائج المتحصل عليها أيضاً قيم معاملات الانحدار المقدره والاختبارات المعنوية

الإحصائية لهذه المعاملات فكانت كالآتي :

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة		
	الحد الثابت	X_1	X_2
Y_3			
قيمة المعامل	15.257	-12.897	-6.278
قيم اختبار T	3.602	-4.051	-1.830
قيمة P	0.001	0.000	0.073

ومن ضمن النتائج المتحصل عليها كذلك قيمة معامل التحديد $R^2 = 0.262$, مما يعني أن المتغيران

المستقلان " التفسيريان " (نسبتي التمويل الخارجي والداخلي للشركات) استطاع أن يفسر 0.262 من التغيرات الحاصلة في نسبة التداول للشركات ككل والباقي (0.) يعزى إلى عوامل أخرى, وكذلك تم الحصول على قيمة معامل التحديد المعدل $\bar{R}^2 = 0.233$.

ومن ضمن النتائج التي تحصلنا عليها أيضاً جدول تحليل التباين التالي :

Source المصدر	DF درجات الحرية	SS مجموع المربعات	MS متوسط المربعات	F المحسوبة	p مستوى المعنوية المشاهد
Regression	2	521.965	260.982	8.893	0.000
الخطأ المتبقي	50	1467.298	29.346		
المجموع	52	1989.263			

والذي من خلاله أمكن التعرف على القوة التفسيرية للنموذج ككل عن طريق اختبار F والمعنوية العالية

له , حيث كانت قيمة مستوى المعنوية المشاهد (p-value) أصغر من (0.05) مما يؤكد على القوة التفسيرية العالية لنموذج الانحدار الخطي المتعدد من الناحية الإحصائية. أي إنه هناك علاقة بين نسبة التداول للشركات عينة البحث و نسبة التمويل الخارجي والداخلي للشركات ، حيث كانت قيمة معامل الارتباط $R = 0.512$.

في ضوء النتائج السابقة يمكننا قبول الفرضية وهي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية علاقة بين نسبة التداول للشركات عينة الدراسة ، و نسبتي التمويل الخارجي والداخلي للشركات.

ثانياً: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين تركيبة الهيكل التمويلي وبين نسبة السيولة السريعة بالشركات السودانية العاملة في قطاع الصناعة .

قام الباحثان بإيجاد معادلة انحدار المتغير التابع Y_4 الذي يرمز إلى السيولة السريعة للشركات عينة البحث ، على المتغيران المستقلان " التفسيريان " (X_1) والذي يرمز لنسبة التمويل الداخلي للشركات، (X_2) والذي يرمز لنسبة التمويل الخارجي للشركات فكانت المعادلة المتحصل عليها على الصورة التالية:

$$Y_4 = 12.924 - -10.507 X_1 - -6.083 X_2$$

وكذلك من ضمن النتائج المتحصل عليها أيضاً قيم معاملات الانحدار المقدره والاختبارات المعنوية الإحصائية لهذه المعاملات فكانت كالآتي :

المتغير التابع Y_4	المتغيرات المستقلة		
	الحد الثابت	X_1	X_2
قيمة المعامل	12.924	-10.507	-6.083
قيم اختبار T	3.724	-4.027	-2.164
قيمة P	0.000	0.000	0.035

ومن ضمن النتائج المتحصل عليها كذلك قيمة معامل التحديد $R^2 = 0.251$ ، مما يعني أن المتغيران المستقلان " التفسيريان " (نسبتي التمويل الخارجي والداخلي للشركات) استطاع أن يفسر 0.251 من التغيرات الحاصلة في نسبة السيولة السريعة للشركات ككل والباقي (0.749) يعزى إلى عوامل أخرى، وكذلك تم الحصول على قيمة معامل التحديد المعدل $\bar{R}^2 = 0.221$.
ومن ضمن النتائج التي تحصلنا عليها أيضاً جدول تحليل التباين التالي :

Source المصدر	DF درجات الحرية	SS مجموع المربعات	MS متوسط المربعات	F المحسوبة	P مستوى المعنوية المشاهد
Regression	2	329.355	164.678	8.357	0.001
الخطأ المتبقي	50	985.310	19.706		
المجموع	52	1314.666			

والذي من خلاله أمكن التعرف على القوة التفسيرية للنموذج ككل عن طريق اختبار F والمعنوية العالية له ، حيث كانت قيمة مستوى المعنوية المشاهد (p-value) أصغر من (0.05) مما يؤكد على القوة التفسيرية العالية لنموذج الانحدار الخطي المتعدد من الناحية الإحصائية. أي إنه هناك علاقة بين نسبة السيولة السريعة للشركات ونسبتي التمويل الخارجي والداخلي للشركات ، حيث كانت قيمة معامل الارتباط $R = 0.501$.

في ضوء النتائج السابقة يمكننا قبول الفرضية وهي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية علاقة بين نسبة السيولة السريعة للشركات عينة الدراسة ، و نسبتي التمويل الخارجي والداخلي للشركات الانحدار البسيط للتمويل الداخلي للشركات ككل :

اولاً: نسبة التداول:

قام الباحثان بإيجاد معادلة انحدار المتغير التابع Y_3 الذي يرمز إلى نسبة التداول للشركات عينة البحث على المتغير المستقل " التفسيري " (X_1) والذي يرمز نسبة التمويل الداخلي لشركات , فكانت المعادلة المتحصل عليها على الصورة التالية:

$$Y_3 = 2.490 - 3.000 X_1$$

Y_3	المتغير التابع	
	الحد الثابت	X_1
قيمة المعامل	2.490	3.000
قيم اختبار T	0.771	1.029
قيمة P-	0.444	0.0308

وكذلك من ضمن النتائج المتحصل عليها أيضاً قيم معاملات الانحدار المقدره والاختبارات المعنوية الإحصائية لهذه المعاملات فكانت كالآتي :

ومن ضمن النتائج المتحصل عليها كذلك قيمة معامل التحديد $R^2 = 0.020$, مما يعني أن المتغير المستقل " التفسيري " (نسبة التمويل الداخلي لشركات) استطاع أن يفسر 0.020 من التغيرات الحاصلة في نسبة التداول لشركات والباقي يعزى إلى عوامل أخرى , وكذلك تم الحصول على قيمة معامل التحديد المعدل 0.001 . $\bar{R}^2 = -$

ومن ضمن النتائج التي تحصلنا عليها أيضاً جدول تحليل التباين التالي :

Source المصدر	DF درجات الحرية	SS مجموع المربعات	MS متوسط المربعات	F المحسوبة	p مستوى المعنوية المشاهد
Regression	1	40.465	40.465	1.056	0.308
الخطأ المتبقي	4	1948.797	38.212		
المجموع	5	1989.263			

والذي من خلاله أمكن التعرف على ضعف القوة التفسيرية للنموذج ككل عن طريق اختبار F وعدم المعنوية له , حيث كانت قيمة مستوى المعنوية المشاهد (p-value) أكبر من (0.05) مما يؤكد على القوة التفسيرية الضعيفة جداً لنموذج الانحدار الخطي البسيط من الناحية الإحصائية. أي إنه ليس هناك علاقة بين نسبة التداول و نسبة التمويل الداخلي لشركات، حيث كانت قيمة معامل الارتباط $R = 0.143$

في ضوء النتائج السابقة يمكننا رفض الفرضية وهي لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة التداول للشركات عينة الدراسة ، و نسبة التمويل الداخلي للشركات.

ثانياً: نسبة السيولة السريعة:

قام الباحثان بإيجاد معادلة انحدار المتغير التابع Y_4 الذي يرمز إلى نسبة السيولة السريعة لشركات عينة البحث على المتغير المستقل " التفسيري " (X_1) والذي يرمز نسبة التمويل الداخلي لشركات ، فكانت المعادلة المتحصل عليها على الصورة التالية:

$$Y_4 = 2.523 - 1.475 X_1$$

وكذلك من ضمن النتائج المتحصل عليها أيضاً قيم معاملات الانحدار المقدرة والاختبارات المعنوية الإحصائية لهذه المعاملات فكانت كالآتي :

المتغير التابع Y_4	X_1 المتغير المستقل	
	الحد الثابت	X1
قيمة المعامل	2.523	1.475
قيم اختبار T	0.955	0.619
قيمة P-	0.334	0.359

ومن ضمن النتائج المتحصل عليها كذلك قيمة معامل التحديد $R^2 = 0.007$ ، مما يعني أن المتغير المستقل " التفسيري " (نسبة التمويل الداخلي لشركات) استطاع أن يفسر 0.007 من التغيرات الحاصلة في نسبة السيولة السريعة لشركات والباقي يعزى إلى عوامل أخرى ، وكذلك تم الحصول على قيمة معامل التحديد المعدل $\bar{R}^2 = - 0.012$.

ومن ضمن النتائج التي تحصلنا عليها أيضاً جدول تحليل التباين التالي :

Source المصدر	DF درجات الحرية	SS مجموع المربعات	MS متوسط المربعات	F المحسوبة	p مستوى المعنوية المشاهد
Regression	1	9.789	9.789	0.383	*0.53
الخطأ المتبقي	4	1304.877	25.586		
المجموع	5	1314.666			

والذي من خلاله أمكن التعرف على ضعف القوة التفسيرية للنموذج ككل عن طريق اختبار F وعدم المعنوية له ، حيث كانت قيمة مستوى المعنوية المشاهد (p-value) أكبر من (0.05) مما يؤكد على القوة التفسيرية الضعيفة جداً لنموذج الانحدار الخطي البسيط من الناحية الإحصائية. أي إنه ليس هناك علاقة بين نسبة السيولة السريعة و نسبة التمويل الداخلي لشركات ، حيث كانت قيمة معامل الارتباط $R = 0.086$.

في ضوء النتائج السابقة يمكننا رفض الفرضية وهي لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة السيولة السريعة للشركات عينة الدراسة ، و نسبة التمويل الداخلي للشركات.

الانحدار البسيط للتمويل الخارجي للشركات ككل :
 أولاً: نسبة التداول:

قام الباحثان بإيجاد معادلة انحدار المتغير التابع Y_3 الذي يرمز إلى نسبة التداول للشركات عينة البحث على المتغير المستقل " التفسيري " (X_2) والذي يرمز نسبة التمويل الخارجي لشركات , فكانت المعادلة المتحصل عليها على الصورة التالية:

$$Y_3 = 7.635 - -9.040 X_2$$

وكذلك من ضمن النتائج المتحصل عليها أيضاً قيم معاملات الانحدار المقدره والاختبارات المعنوية الإحصائية لهذه المعاملات فكانت كالآتي :

Y_3	المتغير التابع	X_2 المتغير المستقل	
		الحد الثابت	X2
قيمة المعامل		7.635	-9.040
قيم اختبار T		0.2908	-3.753
قيمة P		0.000	0.000

ومن ضمن النتائج المتحصل عليها كذلك قيمة معامل التحديد $R^2 = 0.213$, مما يعني أن المتغير المستقل " التفسيري " (نسبة التمويل الخارجي لشركات) استطاع أن يفسر 0.213 من التغيرات الحاصلة في نسبة التداول لشركات والباقي يعزى إلى عوامل أخرى , وكذلك تم الحصول على قيمة معامل التحديد المعدل $\bar{R}^2 = 0.198$.

ومن ضمن النتائج التي تحصلنا عليها أيضاً جدول تحليل التباين التالي :

Source المصدر	DF درجات الحرية	SS مجموع المربعات	MS متوسط المربعات	F المحسوبة	p مستوى المعنوية المشاهد
Regression	1	426.938	426.936	14.085	0.000
الخطأ المتبقي	52	1576.229	30.312		
المجموع	53	2003.165			

والذي من خلاله أمكن التعرف على القوة التفسيرية للنموذج ككل عن طريق اختبار F و المعنوية له , حيث كانت قيمة مستوى المعنوية المشاهد (p-value) أصغر من (0.05) مما يؤكد على القوة التفسيرية العالية جداً لنموذج الانحدار الخطي البسيط من الناحية الإحصائية.

أي إن هناك علاقة بين نسبة التداول و نسبة التمويل الخارجي لشركات , حيث كانت قيمة معامل الارتباط $R = 0.462$

في ضوء النتائج السابقة يمكننا قبول الفرضية وهي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية علاقة بين نسبة التداول للشركات عينة الدراسة و نسبة التمويل الخارجي للشركات.

ثانياً: نسبة السيولة السريعة

قام الباحثان بإيجاد معادلة انحدار المتغير التابع Y_4 الذي يرمز إلى نسبة السيولة السريعة لشركات عينة البحث على المتغير المستقل " التفسيري " (X_2) والذي يرمز نسبة التمويل الخارجي لشركات، فكانت المعادلة المتحصل عليها على الصورة التالية:

$$Y_4 = 5.538 - -6.770 X_2$$

وكذلك من ضمن النتائج المتحصل عليها أيضاً قيم معاملات الانحدار المقدره والاختبارات المعنوية الإحصائية لهذه المعاملات فكانت كالآتي :

Y_4	المتغير التابع	X_2 المتغير المستقل	
		الحد الثابت	X1
	قيمة المعامل	5.538	-6.770
	T قيم اختبار	7.239	-3.383
	قيمة-P	0.0000	0.001

ومن ضمن النتائج المتحصل عليها كذلك قيمة معامل التحديد $R^2 = 0.180$, مما يعني أن المتغير المستقل " التفسيري " (نسبة التمويل الخارجي لشركات) استطاع أن يفسر 0.180 من التغيرات الحاصلة في نسبة السيولة السريعة لشركات والباقي يعزى إلى عوامل أخرى , وكذلك تم الحصول على قيمة معامل التحديد المعدل $\bar{R}^2 = -0.165$.

ومن ضمن النتائج التي تحصلنا عليها أيضاً جدول تحليل التباين التالي :

Source المصدر	DF درجات الحرية	SS مجموع المربعات	MS متوسط المربعات	F المحسوبة	p مستوى المعنوية المشاهد
Regression	1	239.437	239.437	11.446	0.001
الخطأ المتبقي	52	1087.771	20.919		
المجموع	53	1327.207			

والذي من خلاله أمكن التعرف على القوة التفسيرية للنموذج ككل عن طريق اختبار F والمعنوية له , حيث كانت قيمة مستوى المعنوية المشاهد (p-value) أصغر من (0.05) مما يؤكد على القوة التفسيرية العالية جداً لنموذج الانحدار الخطي البسيط من الناحية الإحصائية.

أي إنه هناك علاقة بين نسبة السيولة السريعة و نسبة التمويل الخارجي لشركات ، حيث كانت قيمة معامل الارتباط $R=0.425$.

في ضوء النتائج السابقة يمكننا قبول الفرضية وهي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية علاقة بين نسبة السيولة السريعة للشركات عينة الدراسة و نسبة التمويل الخارجي للشركات.

النتائج المتعلقة بمصفوفة الارتباط معاملات بيرسون :

معاملات الارتباط بين والتمويل الداخلي (X1) التمويل الخارجي (X2) المتغير التابع نسبة التداول (Y3) ونسبة السيولة السريعة (Y4) للشركات عينة الدراسة ككل كما تبينه مصفوفة الارتباط بيرسون من خلال الجدول التالي:

مصادر التمويل الخارجي X2	مصادر التمويل الداخلي X1	
-0.462**	0.143	نسبة التداول Y3
-0.425**	0.086	نسبة السيولة السريعة Y4

** تشير إلى معنوية الارتباط عند مستوى دلالة 0.01

أولاً: بالنظر إلى الجدول أعلاه والمتعلق بمعامل ارتباط بيرسون بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة وما أسفرت عنه نتائج مصفوفة الارتباط بيرسون:

1- وجود علاقة ارتباط عكسية (سالبة) ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 0.01 بين التمويل الخارجي (X2)، ونسبة التداول (Y3) بدرجة ثقة 99%، والارتباط ضعيف جداً بين التمويل الداخلي (X1) ونسبة التداول (Y4).

2- وجود علاقة ارتباط طردية (موجبة) ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 0.01 بين التمويل الخارجي (X2)، ونسبة السيولة السريعة (Y4) بدرجة ثقة 99%.

ثانياً: معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة بعضها البعض والمتغيرات التابعة بعضها البعض:

بالنظر إلى نتائج الواردة في مصفوفة الارتباط بيرسون المتعلقة بكل شركات العينة يتضح إن هناك:

1- توجد علاقة ارتباط عكسية (سالبة) والتمويل الداخلي (X1) بين التمويل الخارجي (X2) ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 0.01 ودرجة ثقة 99%.

2- توجد علاقة ارتباط طردية (سالبة) ذات دلالة إحصائية بين المتغير التابع نسبة التداول (Y3) ونسبة السيولة السريعة (Y4) عند مستوى دلالة 0.01 بدرجة ثقة 99%.

رغم اختلاف شكل العلاقة الارتباطية بين هذه المتغيرات إلا أنه تم التعامل معها إحصائياً بالكامل.

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج:

بعد دراسة الجانب النظري وتحليل الجانب التطبيقي توصلت الباحثة إلى النتائج التالية:

1- هناك علاقة ارتباط عكسية (سالبة) ذات دلالة إحصائية بين نسبة التداول ونسبة التمويل الخارجي عند مستوى (0.01) بدرجة ثقة 99% وارتباط ضعيف جداً مع التمويل الداخلي للشركات الصناعية السودانية.

2- هناك علاقة طردية (موجبة) ذات دلالة إحصائية بين نسبة السيولة السريعة ونسبة التمويل الخارجي والداخلي للشركات الصناعية السودانية عند مستوى (0.01) بدرجة ثقة 99%.

3- إن أغلب الشركات الصناعية السودانية لا تعتمد على القروض طويلة الأجل ويصب تركيزها على القروض قصيرة الأجل.

- 4- زيادة نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للشركة قد تؤدي إلى تحمل الشركة للمخاطر تسبب هذه المخاطر في إفلاس الشركة وتصفيتها .
- 5- أن الأصول الثابتة قد يتم تمويلها في الشركات الصناعية السودانية من مصادر قصيرة الأجل.
- 6- أن الجزء الدائم (رأس المال العامل) بما فيه المخزون السلعي تام والغير تام الصنع بالشركات الصناعية السودانية يتم تمويله من مصادر قصيرة الأجل .
- 7- إن الشركات السودانية الصناعية تعتمد على الأرباح المحتجزة في التمويل احتياجاتها أي تعتمد على التمويل الداخلي .
- 8- إن الشركات الصناعية السودانية العاملة في مجال الصناعة تتمتع بالسيولة العالية ولها القدرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل مثل (شركة لولي للتبريد والصناعات الغذائية، شركة الصناعات الكيماوية السودانية ، الشركة السودانية السعودية للصناعات المعدنية الخرطوم، شركة مصفاة الخرطوم لتكرير البترول، شركة النيل الكبرى للبترول والغاز) والبقية تتصف بالتذبذب وهذا يعني عدم قدرتها على سداد التزاماتها القصيرة الأجل من أصولها المتداولة.
- 9- تدني نسبة التداول من سنة لأخرى في بعض الشركات ويعزي هذا التدني عدم قدرة الشركة على سداد الخصوم المتداولة من خلال الأصول المتداولة.
- 10- إن هيكل التمويل يؤثر في مؤشرات السيولة بالشركات السودانية العاملة في قطاع الصناعة .

ثانياً : التوصيات :

بناءً على النتائج توصل الباحثان إلى التوصيات الآتية :

- 1- ضرورة دراسة الهيكل التمويلي للشركات للوصول إلى الهيكل المالي المناسب .
- 2- ضرورة دراسة تكلفة مصادر التمويل المختلفة لتحديد أنسب هذه المصادر لظروف كل شركة وإمكانياتها.
- 3- ضرورة التركيز على فوائد مصادر الأموال الداخلية والخارجية من جهة والمخاطر التي تتطوي عليها من جهة أخرى
- 4- إيلاء السيولة مزيد من الاهتمام إذا إنها تؤثر بشكل كبير على ربحية الشركات .
- 5- ضرورة دراسة الأحوال الاقتصادية والسوقية السائدة والتي تعد من أهم العوامل التي يجب على الشركات دراستها والتركيز عليها عند التعامل بنسب التمويل الداخلي والخارجي وذلك لتلافي المخاطر المترتبة عليه والمحافظة على استمرارها وبقائها في السوق .
- 6- ضرورة اهتمام الشركات سواء القطاع العام وغيره بموضوع التحليل المالي ، وذلك باستخدام إدارة أو قسم خاص في كل شركة ولو على مستوى الإدارات العامة لهذه الشركات تستند إليها مهمة توحيد طريقة عرض القوائم المالية ومتطلبات الإفصاح عند بنودها وسرعة اعتمادها من الإدارات المخولة بهذه الإجراءات ، بحيث تحقق هذه القوائم أهدافها كمصدر للمعلومات الملائمة لمتخذي القرارات المتعلقة بالسيولة والربحية من خلال مؤشرات التحليل المالي.

المصادر

أولاً : الكتب:

- دريد كامل آل شبيب ، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة ، (عمان : دار المسيرة ، 2007 م) .
- سالم إسماعيل الحصادي ، مفاهيم ، أساليب وأدوات ، مجالات تطبيقية. تحليل القوائم المالية، ليبيا : منشورات المكتب الوطني للبحث والتطوير، 2005م.
- عبد الرزاق قاسم ، المعيار رقم 33 الأدوات المالية الإفصاح والعرض، جمعية المحاسبين القانونيين بسورية .
- قاسم هيثم محمد فوزي الكسم ، مصرف الوقف الإسلامي ، منشورات الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، بدون سنة نشر .
- محمد مطر ، التحليل المالي والائتماني ، (عمان : دار وائل للنشر، 2003م).
- محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري و التطبيقي، ط2 ، (عمان : مؤسسة الوارق للنشر و التوزيع ، 1999م) ، ص ص 207 - 210
- مفلح عقل ، وجهات نظر مصرفية (ج2) إدارة السيولة في المصارف التجارية، 2005م.
- منير إبراهيم هندي ، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، ط5 ، (الإسكندرية: منشورات المكتب العربي الحديث، 2003م).
- منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، (الإسكندرية : المكتب العربي الحديث، 2003م).
- منير هندي ، الإدارة المالية : مدخل معاصر ، ط 4 ، (الإسكندرية : المكتب العربي الحديث، 1999م).
- نبيل شاكر ، أحمد الزهري ، التمويل والإدارة المالية ، (القاهرة : الدار الهندسية، 2000م).
- نبيل عبد السلام شاكر، الإدارة الفعالة للأموال والمشروعات، ط3، (القاهرة: مكتبة عين شمس، 2000م).
- نبيل عبد السلام شاكر، الفشل المالي للمشروعات التشخيص التنبؤ العلاج منهج تحليلي، ط1، (القاهرة : مكتبة النهضة العربية، 1989م) .
- هادي رضا الصفار ، " الأصول العلمية في إعداد القوائم المحاسبية " ، (عمان : دار المناهج ، 2002م).
- هشام احمد حسبو ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي و المحاسبي ، منشورات (القاهرة : مكتبة عين شمس ، 1996م).
- هشام أحمد حسبو، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والمحاسبي، (القاهرة : مكتبة عين شمس، 1991م).
- هندي ، منير إبراهيم ، الفكر الحديث في تمويل الشركات ، (الإسكندرية : دار المعارف، 2003م).
- هيثم محمد الزغبى ، الإدارة والتحليل المالي ، (عمان : دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، 2000م).

ثانياً : الرسائل العلمية:

- أيمن فرج الجبو ، مدى تحقيق الهيكل المالي المثالي ، رسالة ماجستير غير منشورة ، أكاديمية الدراسات العليا، طرابلس ، 2007م.
- عبد القادر محمد أحمد عبد الله ، بابر إبراهيم الصديق ، محددات الهيكل التمويلي للشركات الصناعية المساهمة في المملكة العربية السعودية ، دورية الإدارة العامة ، رسالة ماجستير غير منشورة ، المجلد الثاني والأربعون ، العدد الرابع ، 2002 م.

- سمير منير عبد الملك الشماع " اثر هيكل التمويل على ربحية السهم العادي ومعدلات نمو الوحدات الاقتصادية " مجلة الجامعي ، جامعة الفاتح ، طرابلس ، ليبيا ، العدد الخامس ، 2003 م.
- عبد النافع الزرري ، مهند الرشدان ، تقييم الأداء التشغيلي والمالي للشركة الأردنية لضمان القروض للفترة (1999 2003)، جامعة فيلادلفيا ، الأردن ، 2005 م.
- عبد الحفيظ محمد كريم، اختبار وتقييم العلاقة بين تكلفة رأس المال والعوائد السوقية للأسهم، دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي ، خلال الفترة من 1994-2004 ، مجلة علوم إنسانية، لسنة 2006 م.
- عثمان حسن بشير جابر ، اثر مخاطر الاستثمار في محافظة الأوراق المالية على تعظيم قيمة المنشأة ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا المكتبة الرقمية رسالة ماجستير غير منشورة 2006 م.
- فيصل بشير محجوب – فتح الرحمن الحسن منصور ، محددات الهيكل التمويلي في شركات النقل بالمملكة العربية السعودية دراسة حالة للشركة السعودية للنقل الجماعي رسالة ماجستير غير منشورة جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا المكتبة الرقمية، 2007م.
- أسامة حسين عبد الشكور و بابكر ابراهيم الصديق أثر الهيكل المالي على قراري الاستثمار والتمويل (بالتطبيق على الشركات المساهمة العاملة بالسودان رسالة ماجستير غير منشورة ،جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا المكتبة الرقمية، 2007م.
- القذافي محمد حسن يعقوب ، هيكل التمويل وأثره على الأداء المالي لشركات المساهمة في السودان دراسة حالة الشركة السودانية للاتصالات المحدودة (سوداتل)، رسالة ماجستير غير منشورة ،جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا المكتبة الرقمية 2008 م.
- حسين عبد المطلب الأسرج دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر رسالة ماجستير ، 2002م.

ثالثاً : الدوريات:

- بل ماكجينس ، السيولة سيده الأعمال الأولى ، هل السيولة أهم من الربحية ، شعاع للنشر ، القاهرة ، مصر العدد 212 ، 2001 م .
- للاقتصاد والتجارة ،كلية التجارة جامعة عين شمس، 1973م.
- محمد فضل ملحم ،التحليل أساسيات المصرفي ، مجلة البنوك في الأردن ، العدد الرابع ، المجلد الثاني والعشرون ، 2003 م.
- عبد الناصر شحدة السيد أحمد ،الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان ، كلية العلوم الإدارية والمالية ،جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، 2008م.

رابعاً : شبكة المعلومات :

- http://www.muflhakeel.com/part%20two/edaret_alsyola_felmasaref_altejareh.htm
- http://www.jps-dir.com/forum/forum_posts.asp?TID=1555&PN=1
- <http://almohasb1.blogspot.com/2010/05/cash-flow.html>
- <http://almohasb1.blogspot.com/2010/05/cash-flow.html>
- http://www.muflhakeel.com/mokadema%20fe%20aledara/ahdaf_aledara_almaleh.htm