

أثر مؤشرات الأداء المالي في مكونات هيكل تمويل الشركات - بالتطبيق على الشركة السودانية للإتصالات

عبد القادر إدريس الحسن ابوقرون

طالب دراسات عليا - جامعة الزعيم الأزهرى - السودان

عمر السر الحسن محمد

أستاذ المحاسبة المشارك - معهد الادارة العامة - المملكة العربية السعودية

d.omersir84@gmail.com

DOI: <https://doi.org/10.31559/GJEB2020.9.1.5>

تاريخ قبول البحث: ٢٠٢٠/٦/٢٣

تاريخ استلام البحث: ٢٠٢٠/٥/١٠

الملخص:

هدفت الدراسة إلى بيان أثر المؤشرات المالية (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، القيمة الاقتصادية المضافة) في مكونات هيكل التمويل لشركة الاتصالات السودانية للفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٧م. من خلال التحليل الإحصائي باستخدام أسلوب الانحدار المتعدد توصل الباحثان إلى وجود أثر معنوي لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم التمويل الذاتي وغير الذاتي لشركة الاتصالات السودانية، وجود أثر غير معنوي لمؤشر العائد على الأصول في تقييم التمويل الذاتي وغير الذاتي لشركة الاتصالات السودانية، ووجود أثر غير معنوي لمؤشر العائد على حقوق الملكية في تقييم التمويل الذاتي وغير الذاتي لشركة الاتصالات السودانية. أوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وأخذها بعين الاعتبار إلى جانب المؤشرات التقليدية عند تقييم أداء الشركات، وإجراء مقارنة بين المؤشرات المالية الحديثة وبين المؤشرات المالية التقليدية في الحكم على الأداء المالي للشركات.

الكلمات المفتاحية: القيمة الاقتصادية المضافة؛ العائد على الأصول؛ العائد على حقوق الملكية؛ هيكل التمويل.



المحور الأول: الإطار العام للدراسة

المقدمة:

تُعد المؤشرات المالية من أهم أدوات قياس الأداء في الشركات خلال فترة معينة لأنه يعتمد عليها مستخدمي المعلومات المحاسبية في اتخاذ قراراتهم فهي تعكس الأداء الحقيقي للشركة وتكشف مواطن القوة والضعف. كما أن هيكل التمويل بمكوناته (الذاتية وغير الذاتية)، يُمثل الجانب الأيسر من الميزانية العمومية للمنشأة والذي بموجبه يتم تمويل الأصول المنشأة وقرار هذا التمويل من مصادر داخلية أو خارجية يتطلب دراسة كافة المخاطر المحيطة بهذه المصادر من خلال الإعتماد على مؤشرات مالية وغير مالية.

تُقاس الدراسة أثر مؤشرات الأداء المالي في مكونات هيكل تمويل الشركة السودانية للإتصالات.

مشكلة الدراسة:

تتمثل مشكلة الدراسة في أنه نظراً للإنتقادات التي وجهت لمؤشرات الأداء المالي التقليدية ظهرت مؤشرات قياس أداء حديثة تهتم بقياس الأداء من جوانب مختلفة كمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ولا بد أن تهتم متخذ القرار بتحليل هذه المؤشرات لمعرفة أهمية مصادر التمويل الذاتية وغير الذاتية،،، علته يمكن صياغة مشكلة الدراسة في التساؤلات التالية:

١. ما أثر مؤشر العائد على الأصول في التمويل الذاتي للشركة السودانية للإتصالات؟.
٢. ما أثر مؤشر العائد على حقوق الملكية في التمويل الذاتي للشركة السودانية للإتصالات؟.
٣. ما أثر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في التمويل الذاتي للشركة السودانية للإتصالات؟.
٤. ما أثر مؤشر العائد على الأصول في التمويل غير الذاتي للشركة السودانية للإتصالات؟.

٥. ما أثر مؤشر العائد على حقوق الملكية في التمويل غير الذاتي للشركة السودانية للإتصالات؟.
٦. ما أثر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في التمويل غير الذاتي للشركة السودانية للإتصالات؟.

فرضيات الدراسة:

١. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر العائد على الأصول في التمويل الذاتي للشركة السودانية للإتصالات.
٢. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر العائد على حقوق الملكية في التمويل الذاتي للشركة السودانية للإتصالات.
٣. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في التمويل الذاتي للشركة السودانية للإتصالات.
٤. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر العائد على الأصول في التمويل غير الذاتي للشركة السودانية للإتصالات.
٥. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر العائد على حقوق الملكية في التمويل غير الذاتي للشركة السودانية للإتصالات.
٦. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في التمويل غير الذاتي للشركة السودانية للإتصالات.

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى بيان أثر مؤشر الأداء المالي (الحديثة والتقليدية) في هيكل التمويل (الذاتي وغير الذاتي) للشركة السودانية للإتصالات من خلال بيان أثر كل من :

١. بيان أثر مؤشر العائد على الأصول في التمويل (الذاتي وغير الذاتي) للشركة السودانية للإتصالات.
٢. بيان أثر مؤشر العائد على حقوق الملكية في التمويل (الذاتي وغير الذاتي) للشركة السودانية للإتصالات.
٣. بيان أثر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في (الذاتي وغير الذاتي) للشركة السودانية للإتصالات.

أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في الآتي:

١. تُساهم الدراسة في لفت انتباه الأكاديميين ومراكز الأبحاث لضرورة استخدام مؤشرات الأداء المالي الحديثة كالقيمة الاقتصادية المضافة لإجراء مزيد من الدراسات في هذا المجال .
٢. تحليل مؤشرات الأداء المالي الحديثة يساهم في تقييم الوضع المالي للشركة ومعرفة نقاط القوة والضعف مما يساهم في اختيار مصدر التمويل (ذاتي أو غير ذاتي)، بصورة سليمة.
٣. حاجة أسواق الأوراق المالية لنماذج اقتصادية (القيمة الاقتصادية المضافة) تساعد اختيار مكونات هيكل التمويل بصورة دقيقة .

منهجية الدراسة:

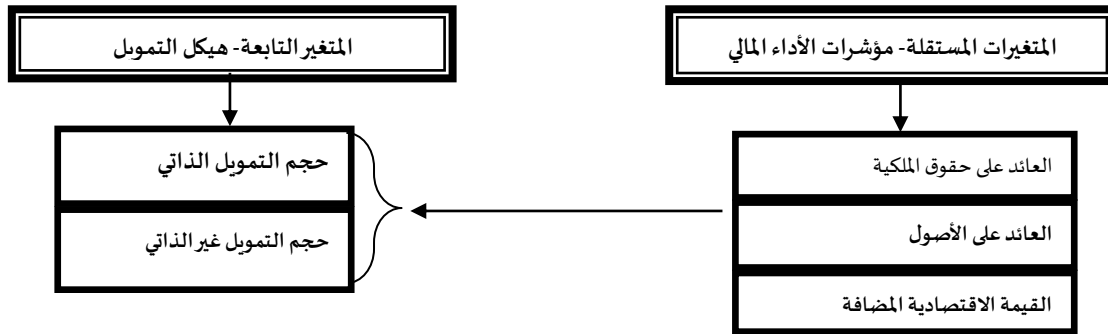
تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي لوصف الظاهرة وتحليلها من خلال الاستفادة من الأساليب والإحصائية (الارتباط والانحدار) في البيانات واختبار الفرضيات.

حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة بالآتي:

١. الحد الزمني: ٢٠٠٨م-٢٠١٧م.
٢. الحد المكاني: جمهورية السودان- ولاية الخرطوم.
٣. الحد المؤسسي: الشركة السودانية للإتصالات (سوداتل).

نموذج متغيرات الدراسة:



المصدر: إعداد الباحثين، ٢٠١٩م.

الدراسات السابقة:

يعرض الباحثين عدد من الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة وفقاً للمنهج التاريخي من الأقدم إلى الأحدث كما يلي منها:

- دراسة (القاموسي، وإبراهيم، ٢٠١٨م): هدفت الدراسة إلى البحث في مفهوم تمهيد الدخل، ومفهوم القيمة الاقتصادية المضافة، والعلاقة بينهما من خلال اختبار تأثير الأول في الثاني، وجرى تطبيق الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة من ٢٠١٤-٢٠٠٦. وتوصلت الدراسة إلى وجود ممارسة تمهيد الدخل في جميع الشركات عينة البحث خلال مدة الدراسة، وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تمهيد الدخل والقيمة الاقتصادية المضافة.
- دراسة (صيفي، وبن عمارة، ٢٠١٥م): هدفت الدراسة إلى تحديد مدى قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على قياس الأداء المالي من خلال تحديد مدى قدرتها في تفسير عوائد الأسهم، وذلك مقارنة بالمؤشرات المحاسبية التقليدية للأداء المالي إلى جانب مؤشر القيمة السوقية المضافة، وتوصلت الدراسة إلى أنه تفوق مقياس القيمة السوقية المضافة لمقاييس الأداء الأخرى في تفسير عوائد الأسهم، عدم وجود دلالة إحصائية بين مؤشر العائد على السهم والقيمة الاقتصادية المضافة، وأن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر العائد على حقوق الملكية والعائد على السهم.
- دراسة الاغوات (٢٠١٥م): هدفت الدراسة إلى التعرف على مستوى الأداء المالي باستخدام مؤشرات المديونية ومؤشرات السيولة. توصلت الدراسة إلى ان نتائج مؤشرات الربحية تشير إلى تراجع نسبة الأرباح في سنوات الدراسة نتيجة الظروف الاقتصادية التي مرت بها الشركة بسبب انخفاض اسعار البيع للبوتاس عالمياً الأمر الذي اكده الخلل الذي طرأ على مدى قدرة الريح قبل الفوائد المدينة وضريبة الدخل على تغطية كلفة الافتراض وما رافقه من انخفاض صافي الريح القابل للتوزيع فضلاً عن تراجع معدل العائد على الاستثمار والعائد على حقوق الملكية مما انعكس سلباً على أداء الشركة.
- دراسة عبدالجليل (٢٠١٤م): هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر هيكل راس المال (مقاساً بنسبة المديونية ونسبة الديون إلى حقوق الملكية، ومعدل دوران الأصول) على أداء الشركات المساهمة العامة الأردنية المسجلة بسوق عمان المالي (مقاساً بالعائد على الاستثمار والعائد على حقوق الملكية). توصلت الدراسة إلى أن زيادة المديونية يقلل من عائد الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الاستثمار، وزيادة الرفع المالي (نسبة الديون إلى حقوق الملكية) يقلل من نسبة العائد على حقوق الملكية.
- دراسة العبادي (٢٠١٤م): هدفت الدراسة إلى معرفة أثر تطبيق مؤشرات الأداء المالي في أداء الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة العامة بالأردن. وتوصلت الدراسة أنه أصبح التحليل العالمي يحتل مكانة هامة في البحوث بمختلف أنواعها حيث أنها تخضع للكثير من المتغيرات المتداخلة التي يكون بينها مجموعة من الارتباطات السلبية والايجابية، تبين نتائج التحليل للمتغيرات الضابطة بأن هنالك أربعة نسب تربط بالقيمة السوقية المضافة ارتباط دال إحصائياً عند مستوى دلالة ١٪.
- دراسة سالم (٢٠١٣م): هدفت الدراسة إلى تقديم المفاهيم الأساسية لهيكل تمويل الشركات ومصادر تمويل الربحية ودرجة السيولة بالشركات الصناعية، وبيان العلاقة بين الهيكل التمويلي ومعدلات العائد على الاستثمار والعائد على حقوق الملكية. اختبرت الدراسة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تركيبة الهيكل التمويلي وبين معدل العائد على الاستثمار بالشركات العاملة في قطاع الصناعة، وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تركيبة الهيكل التمويلي وبين نسبة التداول بالشركات العاملة في قطاع الصناعة، وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تركيبة الهيكل التمويلي وبين درجة السيولة المالية بالشركات العاملة في قطاع الصناعة. أثبتت الدراسة صحة الفرضيات.
- دراسة (Hajjabbasi & Others, 2012): هدفت الدراسة إلى معرفة مدى قدرة مؤشرات خلق القيمة (القيمة الاقتصادية المضافة، القيمة الاقتصادية المضافة المعدلة، القيمة السوقية المضافة، القيمة المضافة للمساهمين، القيمة النقدية المضافة، ومؤشر خلق القيمة للمساهمين)

بالمقارنة مع المؤشرات المحاسبية في التنبؤ بعوائد الأسهم. توصل الباحثون إلى أن هناك علاقة كبيرة بين مؤشرات خلق القيمة والمؤشرات المحاسبية في حين أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية سلبية بين مؤشر العائد على حقوق الملكية والعائد على السهم، وبشكل عام يُعدُّ مؤشر خلق القيمة للمساهمين (CSV) الأكثر ارتباطاً بالعائد على السهم.

- دراسة رضوان (٢٠١١م): هدفت الدراسة إلى تحديد وقياس القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة في ضوء التعديلات المقترحة على الأرقام المحاسبية، وتحديد وقياس مدى القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة ومعدل عائد السهم. توصلت الدراسة إلى عدم قدرة القيمة الاقتصادية على تأثير التغيرات في عوائد الأسهم في سوق المال السعودي في كل سنوات الدراسة، وعدم قدرة القيمة السوقية المضافة على تفسير التغيرات التي حدثت في عوائد السهم في سوق المال السعودي في جميع السنوات .
- دراسة (Chmelíková, 2008): هدفت الدراسة إلى تقييم العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة ومؤشرات الأداء التقليدية (العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية)، وقدرتها على قياس خلق ثروة للمساهمين في شركات تجهيز الأغذية في الجمهورية التشيكية. وتوصلت الدراسة إلى أنه في جميع الحالات كان هناك تطابق إيجابي بين القيمة الاقتصادية المضافة ومؤشرات الأداء المالية التقليدية، غير أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كان له محتوى معلوماتي ذو جودة عالية فيما يتعلق بالقدرة على خلق ثروة للمساهمين أكثر من مؤشرات الأداء التقليدية.
- دراسة المحجوب (٢٠٠٧م): هدفت الدراسة إلى معرفة أثر تشكيلة مصادر التمويل في قيمة المنشآت العاملة بالسودان، وتحديد الكيفية التي يتكون بها الهيكل الأمثل لها. توصلت الدراسة إلى نتائج منها أن الهيكل المالي الأمثل يسهم في تعظيم قيمة المنشأة، وأن تنوع مصادر التمويل يتيح للمنشأة القدرة على تعديل مصادر التمويل تبعاً للتغيرات السياسية في الاحتياجات المالية، وتتأثر ربحية المنشأة بكفاءة المنظمة المحاسبية فيها.

التعقيب على الدراسات السابقة:

من خلال العرض السابق للدراسات السابقة يمكن استخلاص الآتي:

١. بعض الدراسات ركزت على النسب المالية كمؤشرات محاسبية يمكن استخدامها من قبل مؤسسات الأعمال للكشف عن الوضع المالي، وأخرى أوضحت السمات الواجب توفرها في إعداد القوائم المالية وفقاً لمجموعة من المبادئ المحاسبية بصورة تساعد على كشف الوضع المالي في تلك الشركات واتخاذ القرارات.
٢. اختلفت الدراسة الحالية عن هذه الدراسات في تناولها للقيمة الاقتصادية المضافة في اختيار هيكل التمويل للشركات السودانية كمتغير إضافي مع المؤشرات التقليدية.
٣. الفائدة من الدراسات السابقة تمثلت في تحديد المنهجية العلمية التي يمكن اتباعها في الدراسة، وكتابة الإطار النظري لتغيرات الدراسة، وتحديد الفجوة البحثية في هذه الدراسة بصورة واضحة.

المحور الثاني: الإطار النظري للدراسة

أولاً: مفهوم مؤشرات الأداء:

هي مجموعة من المقاييس الكمية والنوعية تستخدم لتتبع الأداء بمرور الوقت للاستدلال على مدى تلبية مستويات الأداء المتفق عليها، وتعدُّ ذات أهمية خاصة لأغراض تقويم الأداء، ويمكن للمنشأة تحديد قائمة لمؤشرات الأداء الرئيسة التي تعدها ذات أهمية في مجال تقويم الأداء (العبودي، ٢٠١٣م: ص ١٤). وعُرفت مؤشرات الأداء بأنها وسائل مستخدمة لتحديد كمية معينة من العمل خلال فترة زمنية محددة من خلال المقارنة بين العمل كما ونوعاً وبين الوقت المستنفذ في إنتاج ذلك الحجم من العمل (الخولي، ٢٠٠١م: ص ٤). أيضاً عُرفت بأنها العنصر المناسب الذي يستخدم لتقييم الأداء أي أنها وسائل لقياس التقدم تجاه تحقيق الأهداف العلمية للمنشأة، ترتبط هذه المقاييس بإستراتيجية المنشأة (Archie, Lockamy & James, 1994:17) ووفقاً لحدود الدراسة يمكن المؤشرات التالية:

١. مؤشر العائد على حقوق الملكية: يعتبر أحد المؤشرات المهمة لوصف وقياس العلاقة بين العائد والمخاطرة وبالتالي سيقاس أداء الشركات فيما يتعلق بمحاولة إدارات تلك الشركات وتحقيق أقصى عوائد ممكنة بأقل مخاطر ممكنة من أجل تحقيق أقصى ربحية والتي ستنعكس بالتأكيد على ثروة أصحاب المشروع (المساهمين أو المالكين (قريشي، ٢٠٠٤م: ص ٩٠).
٢. مؤشر العائد على الأصول: هو حاصل قسمة صافي الربح مضافاً إليها الفوائد على إجمالي الأصول (باسيلي، ٢٠٠٧م: ص ٣٧٤). ويعبر العائد على الأصول عن العلاقة بين الأرباح المحققة من استخدام الأصول. كما يعتبر مؤشر العائد على الأصول من المؤشرات المهمة في تقييم كفاءة الإدارة في استخدام موجوداتها (Pi & Timme, 1993, p520)
٣. مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة: تميز مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة عن المقاييس التقليدية الأخرى بأن القيمة الاقتصادية المضافة تشمل جميع الديون، والملكية، بالإضافة إلى الأرباح لكلفة رأس المال ككل (Al Ehrbar, 1993: 20)، وعُرفت بأنها مقياس للإنجاز المالي وتُعدُّ أقرب

من أي مقياس آخر لتقدير الربح الحقيقي، والذي عبر عنه رياضياً بأنه صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب مطروح منه حاصل ضرب رأس المال بكلفة رأس المال (قدومي وآخرون، ٢٠١١م: ٤).

يرى الباحثان أن المؤشر يُعطي متخذ القرار دلالة لكنة لا يتطلب الإعتماد عليه كلياً فهناك عوامل أخرى إقتصادية يجب أخذها في الإعتبار ترتبط بالوضع الاقتصادي والسوق المالي وأن هذه المؤشرات مستخرجة من بيانات مالية تاريخية قد تفيد في تحليل الموضوع السابق لكن الاستفادة منها في المستقبل يتطلب اخذ العوامل الأخرى مع هذه المؤشرات في الإعتبار.

ثانياً: مفهوم هيكل التمويل:

١. مصادر التمويل الذاتي (الداخلية):

المصادر الداخلية أو الذاتية يعرف التمويل الذاتي بأنه اعتماد المنشأة على مواردها الذاتية المتاحة والمتمثلة في الاحتياطات، والأرباح المحتجزة، وعلى ما تحوزه في خزنتها من أصول نقدية سائلة، وكذا الاهتلاكات (شيخة، ١٩٩٩م: ٨٦)، ويعرف كذلك على أنه تلك الأموال المتولدة من العمليات الجارية للمنشأة، أو من مصادر عرضية دون اللجوء إلى مصادر خارجية لتمويل (الشحات وآخرون، ٢٠٠١م: ٢٢١).

٢. مصادر التمويل غير الذاتي (الخارجية):

كثيراً ما تضطر المنشآت المصغرة للجوء إلى مصادر تمويل خارجية بسبب ضعف قدرتها على التمويل الذاتي، وحتى تحافظ هذه الأخيرة على مستوى من الاستثمارات عند الحدود المقبولة، وتتجاوز أزمات السيولة الظرفية - فإنها تلجأ إلى مصادر خارجية للحصول على الأموال كالديون وغيرها (الرشيد، ١٩٩٩م: ١٠٢).

يرى الباحثان أن اعتماد الشركة على التمويل الذاتي يوضح قدرتها المالية وعدم إعتقادها على المصادر الخارجية التي يترتب عليها دفع تكاليف إضافية، إلا أنه يُفقد أحياناً بعض الفرص الاستثمارية لذلك لابد من التوفيق بين التمويل الذاتي وغير الذاتي وذلك يتطلب دراسة مخاطر وعوائد كل نوع من هذه الأنواع من خلال المؤشرات المالية وكذلك المؤشرات الإقتصادية المرتبطة بالسوق.

المحور الثالث: الدراسة التطبيقية

أولاً: مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في شركات الاتصالات السودانية وعددها أربع شركات، أمّا عينة الدراسة فقد اختار الباحثان الشركة السودانية للاتصالات (سوداتل): لتمتعها بنسبة التداول العالية لأسهمها في السوق، وذات هيكل مالي يتكون من أموال الغير، وأموال الملاك، أي بمعنى أنها الأفضل لإجراء الدراسة عليها خلال الفترة من (٢٠٠٨م-٢٠١٧م). اختار الباحثان عينة الدراسة وفقاً للشروط التالية:

١. أن تكون البيانات قد وردت في كتاب الإفصاح السنوي الصادر عن الشركة.

٢. أن تتوافر التقارير المالية عن الشركة بانتظام، وأن تتوافر فيها بيانات كافية لحساب متغيرات الدراسة، وألا تكون قد تعرضت للشطب، أو الاندماج، أو التوقف خلال فترة الدراسة.

ثانياً: مصادر الحصول على بيانات الدراسة:

اعتمد الباحثان في جمع البيانات الخاصة بالدراسة التطبيقية على القوائم المالية، والإيضاحات المتممة للعينة المنشورة في مواقعها الإلكترونية، وكتاب الإفصاح السنوي الصادر عن سوق الخرطوم للأوراق المالية الفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٧.

ثالثاً: اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات:

جدول (١): التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة المتصلة (Kolmogorov-Sminov)

اختبار Kolmogorov-Sminov		المتغيرات المتصلة
القيمة الاحتمالية	القيمة	
٠,٢٠٠	٠,٢١٠	العائد على حقوق الملكية
٠,٠٦٧	٠,٢٥٤	العائد على الأصول
٠,٢٠٠	٠,١٨٩	القيمة الاقتصادية المضافة
٠,٢٠٠	٠,١٤٥	التمويل الذاتي
٠,٢٠٠	٠,١٤٥	التمويل غير الذاتي

يتضح من الجدول رقم (١) أن القيم الاحتمالية للمتغيرات المتصلة أكبر من مستوى الدلالة (٠,٠٥)، مما يدل على أنها تتبع التوزيع الطبيعي.

رابعاً: اختبار التداخل الخطي:

جدول (٢): اختبار التداخل الخطي

Variance Inflation Test		المتغيرات
VIF	Tolerance	
٧,١٧٦	٠,٠٠٥	العائد على حقوق الملكية
٢,٣٢٥	٠,٠٠٦	العائد على الأصول
٤,٧٨٩	٠,٢٢٦	القيمة الاقتصادية المضافة

لتشخيص مشكلة الارتباط الخطي المتعدد يتم حساب Tolerance للمتغيرات المستقلة وحساب معامل VIF لقياس تأثير الارتباط بين المتغيرات المستقلة على زيادة تباين المتغير المستقل، إذا كانت قيمة VIF لأحدي المتغيرات المستقلة تزيد عن ١٠ تشير إلى أن تقدير المعلمة المرافقة يتأثر بمشكلة التعدد الخطي، ويلاحظ من خلال الجدول رقم (٢) أن VIF لكافة المتغيرات أقل من ١٠ ويعني ذلك أن النموذج لا يعاني من التداخل الخطي.

خامساً: اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation Test):

للتأكد من خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي تم إجراء (Durbin Watson Test)، وقد ظهرت قيمة (D-W) المحسوبة بالنسبة لنموذج الدراسة (١,٧١٩)، وهي بذلك تقع ضمن المدى المثالي، مما يدل على عدم وجود مشكلة للارتباط الذاتي تؤثر في صحة النتائج، ويتضح ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول (٣): اختبار الارتباط الذاتي

Durbin Watson	النموذج
١,٧١٩	النموذج

سادساً: الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

بعد أن تحقق الباحثان من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي تأتي المرحلة الثانية، والتي يتم فيها وصف تحليلي لمتغيرات الدراسة، واختبار فروضها، واستخلاص نتائجها كما يلي:

جدول (٤): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المتصلة

المؤشرات الإحصائية					المتغيرات المتصلة
الخطأ المعياري	أعلى قيمة	أقل قيمة	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	
٢,٣٩٢	١٥,٨٩	٦,٥٤-	٧,٥٦٤	٦,٧٦	العائد على حقوق الملكية
١,٥٧٩	١٠,٠٦	٤,٦٣-	٤,٩٩٣	٤,٤٩	العائد على الأصول
٠,٢٧٢	٢,٣٩	٠,٠٥	٠,٨٦١	٠,٩٧	القيمة الاقتصادية المضافة
٣,٤١٦	٧٧,٠٠	٤٢,٠٠	١٠,٨٠١	٦٢,٧٢	التمويل الذاتي
٣,٤١٦	٥٨,٠٠	٢٣,٠٠	١٠,٨٠١	٣٧,٢٨	التمويل غير الذاتي

يُلاحظ من الجدول رقم (٤):

- ارتفاع القيمة الاقتصادية خلال فترة الدراسة حيث كان المتوسط (٠,٩٧) بانحراف معياري ٨٦١. مما يفسر أن القيمة الاقتصادية عالية وهو مؤشر يساعد في تحقيق أهداف الدراسة
- هنالك تباين من حيث التمويل الذاتي حيث نجد أقل معدل للتمويل الذاتي بلغ ٤٢٪ وأعلى معدل ٧٧٪ مما يعكس مستوى التباين
- المؤشرات المالية الأخرى متغيرة خلال فترة الدراسة.

سابعاً: اختبار فرضيات الدراسة:

١. قياس أثر المتغيرات المستقلة (العائد على حقوق الملكية، العائد على الأصول، القيمة الاقتصادية المضافة) في التمويل الذاتي:

جدول (٥): يوضح أثر المتغيرات المستقلة في التمويل الذاتي

تفسر المعاملات عند مستوى معنوية ٠,٠٥	T-Test		ترتيب المتغيرات حسب الأهمية	معاملات الانحدار القياسية (β^*)	الخطأ المعياري (Std. Error)	معاملات الانحدار (β)	المتغيرات
	القيمة الاحتمالية P-value	قيمة الاختبار					
تأثير معنوي	٠,٠٠١	٤,٩١٢-	الأول	٠,٨٦٧	٠,٠٤٣	٠,٢١٣-	القيمة الاقتصادية المضافة
متغيرات مستبعدة لعدم دلالتها الإحصائية							
تأثير غير معنوي	٠,٤١٧	٠,٨٦٢-	الثاني	٠,١١٤-	٠,٠٩٢	٠,٣٧٨-	العائد على حقوق الملكية
تأثير غير معنوي	٠,٤١٥	٠,٨٦٧-	الثالث	٠,٢٥١-	٠,١٣٤	٠,٣٥٦-	العائد على الأصول
معامل التحديد المعدل $Adj R^2 = ٠,٧٢$ معامل التحديد $R^2 = ٠,٧٥$ معمل الارتباط المتعدد = $٠,٨٦٧$ قيمة اختبار (ف) F-TEST المستخرجة من جدول ANOVA = $٢٤,١٢٩$ القيمة الاحتمالية لاختبار F-Test = $٠,٠٠١$							

يتضح من بيانات الجدول رقم (٥) أن هناك أثر معنوي لمؤشر لقيمة الاقتصادية المضافة في التمويل الذاتي للشركة السودانية للاتصالات من خلال مستوى الدلالة البالغ (٠,٠٠١) وهو أصغر من مستوى الدلالة المحدد من قبل الباحث (٠,٠٥) ، كما أنه هناك أثر غير معنوي لكل من (العائد على حقوق الملكية، والعائد على الأصول) في التمويل الذاتي للشركة السودانية للاتصالات.

٢. قياس أثر المتغيرات المستقلة (العائد على حقوق الملكية، العائد على الأصول، القيمة الاقتصادية المضافة) في التمويل غير الذاتي:

جدول (٦): يوضح أثر المتغيرات المستقلة في التمويل غير الذاتي

المعاملات عند مستوى معنوية 0.05	T-Test		ترتيب المتغيرات حسب الأهمية	معاملات الانحدار القياسية (β^*)	الخطأ المعياري (Std. Error)	معاملات الانحدار (β)	المتغيرات
	القيمة الاحتمالية P-value	قيمة الاختبار					
تأثير معنوي	٠,٠٠٧	-٣,٥٥٣	الأول	٠,٧٨٢	٠,٠٧٠-	٠,٢٤٩-	القيمة الاقتصادية المضافة
متغيرات مستبعدة لعدم دلالتها الإحصائية							
تأثير غير معنوي	٠,٧٠٩-	٠,٣٨٩-	الثاني	٠,٠٤٩-	٠,٢٢٦	٠,٢٢٢-	العائد على حقوق الملكية
تأثير غير معنوي	٠,٧٠١١-	٠,٣٨٦--	الثالث	٠,٥٨٣-	٠,٢٠٦	٠,٢٠٦-	العائد على الأصول
معامل التحديد المعدل $Adj R^2 = ٠,٥٦٤$ معامل التحديد $R^2 = ٠,٦١٢$ معمل الارتباط المتعدد = $٠,٧٨٢$ قيمة اختبار (ف) F-TEST المستخرجة من جدول ANOVA = $١٢,٦٢١$ القيمة الاحتمالية لاختبار F-Test = $٠,٠٠٧$							

يتضح من بيانات الجدول رقم (٦) أن هناك أثر معنوي لمؤشر لقيمة الاقتصادية المضافة في التمويل غير الذاتي للشركة السودانية للاتصالات من خلال مستوى الدلالة البالغ (٠,٠٠٧) وهو أصغر من مستوى الدلالة المحدد من قبل الباحث (٠,٠٥) ، كما أنه هناك أثر غير معنوي لكل من (العائد على حقوق الملكية، والعائد على الأصول) في التمويل غير الذاتي للشركة السودانية للاتصالات.

المحور الرابع: النتائج والتوصيات

أولاً: نتائج الدراسة:

- أن قيمة VIF لكافة متغيرات الدراسة لم تتجاوز (١٠) لذلك فإن نموذج الدراسة لا يعاني من مشكلة التداخل الخطي.
- ارتفاع القيمة الاقتصادية خلال فترة الدراسة حيث كان المتوسط (٠,٩٧) بانحراف معياري ٠,٨٦١. مما يفسر أن القيمة الاقتصادية عالية وهو مؤشر يساعد في تحقيق أهداف الدراسة.
- وجود أثر معنوي لمؤشر لقيمة الاقتصادية المضافة في التمويل الذاتي وغير الذاتي للشركة السودانية للاتصالات وهذا ما أكدته أغلبية الدراسات.
- وجود أثر غير معنوي للعائد على حقوق الملكية في التمويل الذاتي وغير الذاتي للشركة السودانية للاتصالات.
- وجود أثر غير معنوي للعائد على الأصول في التمويل الذاتي وغير الذاتي للشركة السودانية للاتصالات.

ثانياً: توصيات الدراسة:

- نشر الوعي داخل بيئة الأعمال السودانية في مختلف القطاعات بأهمية المدخل الجديد في قياس الأداء المالي للشركات باخذ العوامل المالية وغير المالية في الاعتبار.
- الاهتمام بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وأخذه في الاعتبار إلى جانب المؤشرات التقليدية عند تقييم أداء الشركات .
- إجراء مقارنة بين المؤشرات المالية الحديثة والمؤشرات المالية التقليدية في الحكم على الأداء المالي للشركات.
- إجراء مزيد من الدراسات حول مؤشرات الأداء المالي الحديثة.

المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

1. الاغوات، توفيق سميح محمد. (٢٠١٥). " دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية". رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة. كلية الدراسات العليا. جامعة الاسراء.
2. باسيلي، مكرم عبد المسيح. (٢٠٠٧). المحاسبة الإدارية – الأصول والمعاصرة. المكتبة العصرية للنشر والتوزيع. المنصورة.
3. التقارير المالية المنشورة للشركة السودانية للإتصالات، الفترة من ٢٠٠٨م-٢٠١٧م.
4. الخولي، هالة عبدالله. (٢٠٠١). "استخدام نموذج القياس المتوازن للأداء في قياس الأداء الإستراتيجي لمنشآت الأعمال". مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين. كلية التجارة. جامعة القاهرة. (٥٧).
5. الرشيد، عبد المعطي رضا، جودة، محفوظ أحمد. (١٩٩٩). إدارة الائتمان. دار وائل. عمان.
6. رضوان، احمد جمعة احمد. (٢٠١١) "تقييم العلاقة بين مؤشرات الأداء الاقتصادية والمحاسبية وعوائد الاسهم". المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة جامعة طنطا: (١)٢: ٦٣٣ – ٦٨٧.
7. سالم، سالمه عيسى صالح. (٢٠١٣) "أثر صياغة هيكل التمويل على الربحية والسيولة في الشركات الصناعية بالتطبيق على الشركات العامة الصناعية". بحث ماجستير في المحاسبة غير منشور. جامعة النيلين. كلية الدراسات العليا.
8. الشحات، نظير رياض محمد وآخرون، (٢٠٠١). الإدارة المالية. المكتبة العصرية. المنصورة.
9. شيحة، مصطفى رشيد. (١٩٩٩) النقود والمصارف والائتمان. دارالجامعة الجديدة للنشر. الإسكندرية.
10. صيفي، حسنية، وبن عمارة، نوال (٢٠١٥). "قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة". بحث منشور في مجلة الباحث. جامعة قصدي مرياح ورقلة: (١٥): ١٧٩-١٩٠.
11. العبادي، حسان ادريس. (٢٠١٤). "أثر تطبيق مؤشرات الأداء المالي على إدارة الأرباح في الشركات الصناعية العامة". رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة. كلية الدراسات العليا. جامعة عمان العربية.
12. العبودي، فاطمة بنت محمد. (٢٠١٣). مؤشرات الأداء والمقارنة المرجعية. المداد للنشر. الرياض.
13. عبدالجليل، توفيق. (٢٠١٤) "أثر هيكل راس المال على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية". المجلة الاردنية في إدارة الاعمال: ١٠ (٣): ٤٠٣-٣٩٠.
14. القاموسي، ضساء عبد المحسن، وإبراهيم، آية عبد الكريم. (٢٠١٨). "تأثير تمهيد الدخل في القيمة الاقتصادية المضافة: دراسة تطبيقية". بحث منشور في مجلة الاقتصاد والإدارة. الجامعة المستنصرية. كلية الإدارة والاقتصاد: ٤١ (١١٥): ١٩٢-٢٠٤.
15. قديمي، ثائر عدنان، واخرون. (٢٠١١). "أيهما أكثر قدرة على تفسير التغيير في القيم السوقية للأسهم أي القيمة الاقتصادية المضافة EVA أم معايير الأداء التقليدية": عمان. جامعة العلوم التطبيقية. الأردن. ص ٢٦-١.
16. قريشي، محمد جموعي. (٢٠٠٤). "تقييم أداء المؤسسات المصرفية - دراسة حالة لمجموعة من البنوك الجزائر (خلال الفترة 1994 - 2000)". مجلة الباحث. الجزائر: (٣): ٨٩ - ٩٥.
17. المحجوب، فائزة عمر محمد. (٢٠٠٧). "أثر الهيكل المالي في قيمة المنشأة، دراسة ميدانية لعينة من شركات القطاع التجاري والخدمي". الخرطوم: رسالة دكتوراه غير منشورة. جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- [1] Al Ehrbar. (1993). "Using EVA to measure performance and assess strategy". *Strategy & Leadership Journal*. 27(3): 20-24, <https://doi.org/10.1108/eb054637>.
- [2] Chmelíková, (2008). "Economic Value Added versus Traditional Performance Metrics in the Czech Food- Processing Sector".
- [3] Hajiabbasi, Moreteza and other. (2012) "Comparison of information content value creation measures (EVA, REVA, MVA, SVA, CSV and CVA) and accounting measures (ROA, ROE, EPS, CFO) in predicting the Shareholder Return (SR) Evidence from Iran Stock Exchange". *ARNP Journal of Science and Technology*, 2(5): 517.
- [4] Lockamy, Archie & James, F. Cox. (1994). "Reengineering Performance Measurement: How to Align Systems to Improve Processes". *Products. and Profits.* (New York: Irwin Professional Publishing). PP. 17-18
- [5] Pi, lynnpi & Timme, Stephen G. (1993). "Corporate control and bank efficiency". *Journal of Banking and Finance*. 17(3): 515-530.



The impact of financial indicators on components of companies financing structure - an applied study

Abdel-Qader Idris Al-Hassan Abuqron

Postgraduate student, Al-Zaeem Al-Azhari University, Sudan

Omer Alsir Al Hassan Mohamed

Associate Professor of Accounting, Institute of Public Administration, KSA

d.omersir84@gmail.com

Received Date : 10/5/2020

Accepted Date : 23/6/2020

DOI : <https://doi.org/10.31559/GJEB2020.9.1.5>

Abstract: The study aimed to explain the impact of financial indicators on components of financing structure (assets return, intellectual property rights return and economic value added) in Sudanese Communication Company 2008-2017. By examining the statistical analysis of the study, the two researchers found that found also a statistical significant effect of the economic value added indicator on the evaluation of self-financing and non-self financing in Sudanese Communication Company as well a significant effect of assets return on the evaluation of self-financing and non-self financing in Sudanese Communication Company, as well as a significant effect of the intellectual property rights return on the evaluation of self-financing and non-self financing in Sudanese Communication Company. The study recommended that more attention should be paid to the economic value-added indicator besides the traditional indicators at the evaluation of companies' performance; and comparison should be made between the modern financial indicators and traditional financial indicators at judging companies' financial performance.

Keywords: *economic value-added indicator; assets return; intellectual property rights return; finance structure.*

References:

- [1] Al'bady, Hsan Adrys. (2014). "Athr Ttbyq M'shrat Alada' Almaly 'la Edart Alarbah Fy Alshkrat Alsna'yh Al'amh". Rsalt Dktwrah Fy Almhasbh Ghyr Mnshwrh. Klyt Aldrasat Al'lya. Jam't 'man Al'rbyh.
- [2] 'bdaljlyl, Twfyq. (2014) "Athr Hykl Ras Almal 'la Ada' Alshkrat Alsna'yh Almsahmh Al'amh Alardnyh". Almjhl Alardnyh Fy Edart Ala'mal: 10(3): 390-403.
- [3] Al'bwdy, Fatmh Bnt Mhmd. (2013). M'shrat Alada' Walmqarnh Almrj'yh. Almdad Llnshr. Alryad.
- [4] Alaghwat, Twfyq Smyh Mhmd. (2015). "Dwr Alm'shrat Almalyh Fy Tqym Alada' Almaly Lshrk Albwat Al'rbyh". Rsalt Majstyr Fy Almhasbh Ghyr Mnshwrh. Klyt Aldrasat Al'lya. Jam't Alasra'.
- [5] Al Ehrbar. (1993). "Using EVA to measure performance and assess strategy". Strategy & Leadership Journal. 27(3): 20-24, <https://doi.org/10.1108/eb054637>.
- [6] Basyly, Mkrm 'bd Almsyh. (2007). Almhasbh Aledaryh- Alasalh Walm'asrh. Almkthb Al'sryh Llnshr Waltwzy'. Almnswrh.
- [7] Chmelíková, (2008) . "Economic Value Added versus Traditional Performance Metrics in the Czech Food- Processing Sector".
- [8] Hajiabbasi, Moreteza and other. (2012) "Comparison of information content value creation measures (EVA, REVA, MVA, SVA, CSV and CVA) and accounting measures (ROA, ROE, EPS, CFO) in predicting the Shareholder Return (SR) Evidence from Iran Stock Exchange". ARPN Journal of Science and Technology, 2(5): 517.
- [9] Alkhwy, Halh 'bdallh. (2001). "Astkhdam Nmwdj Alqyas Almtwazn Llada' Fy Qyas Alada' Alestratyjy Lmnshat Ala'mal". Mjlt Almhasbh Waledarh Waltamyn. Klyt Altjarh. Jam't Alqahrh. (57).
- [10] Lockamy, Archie & James, F. Cox. (1994). "Reengineering Performance Measurement: How to Align Systems to Improve Processes". Products. and Profits. (New York: Irwin Professional Publishing). PP. 17-18.

- [11] Almhjwb, Fa'zh 'mr Mhmd. (2007). "Athr Alhykl Almaly Fy Qymh Almshah, Drash Mydanyh L'ynh Mn Shrkah Alqta' Altjary Walkhdmy". Alkhrtwm: Rsalt Dkatwrah Ghyr Mnshwrh. Jam't Alswdan Ll'wlm Waltknwlvjya.
- [12] Pi, lynnpi & Timme, Stephen G. (1993). "Corporate control and bank efficiency". Journal of Banking and Finance. 17(3): 515-530.
- [13] Alqamwsy, Dsa' 'bd Almhsn, Webrahym, Ayh 'bd Alkrym. (2018). "Tathyr Tmhyd Aldkhl Fy Alqymh Alaqtsadyh Almdafh: Drash Ttbyqyh". Bhth Mnshwr Fy Mjlt Alaqtsad Waledarh. Aljam'h Almstnsryh. Klyt Aledarh Walaqtsad: 41(115): 192-204.
- [14] Qdwmy, Tha'r 'dnan, Wakhrwn. (2011). "Ayhma Akthr Qdrt 'la Tfsyr Altghyyr Fy Alqym Alswqyh Llshmh Ahy Alqymh Alaqtsadyh Almdafh Eva Am M'ayyr Alada' Altqlydyh": 'man. Jam't Al'wlm Alttbyqyh. Alardn. S 1-26.
- [15] Qryshy, Mhmd Jmw'y. (2004). "Tqyym Ada' Alm'ssat Almsrfyh - Drast Halh Lmjmw'h Mn Albnwk Aljza'r (Khlal Alfrh (2000 - 1994 ". Mjlt Albahth. Aljza'r: (3): 89 - 95.
- [16] Rdwan, Ahmd Jm'h Ahmd. (2011) "Tqyym Al'laqh Byn M'shrat Alada' Alaqtsadyh Walmhasbyh W'wa'd Alashm". Almjilh Al'lm'yh Ltjarh Waltmwyl, Klyt Altjarh Jam't Tnta: 2(1): 633 – 687.
- [17] Alrshyd, 'bd Alm'ty Rda, Jwdh, Mhfwz Ahmd. (1999). Edart Ala'tman. Dar Wa'l. 'man.
- [18] Salm, Salmh 'ysa Salh. (2013) "Athr Syaghh Hykl Altmwyl 'la Alrbhyh Walsywlyh Fy Alshrkah Alsna'yh Balttbyq 'la Alshrkah Al'amh Alsna'yh". Bhth Majstyr Fy Almhasbh Ghyr Mnshwr. Jam't Alnylyn. Klyt Aldrasat Al'lya.
- [19] Alshhat, Nzyr Ryad Mhmd Wakhrwn, (2001). Aledarh Almalyh. Almktbh Al'sryh. Almnswrh.
- [20] Shyhh, Mstfa Rshyd. (1999) Alnqwd Walmsarf Wala'tman. Daraljam'h Aljdydh Llshr. Aleskndryh.
- [21] Syfy, Hsnyh, Wbn 'marh, Nwal (2015). "Qyas Alada' Almaly Bastkhdam M'shr Alqymh Alaqtsadyh Almdafh". Bhth Mnshwr Fy Mjlt Albahth. Jam't Qsdy Mrbah Wrqlh: (15): 179-190.
- [22] Altqaryr Almalyh Almshwrh Llshrkah Alswdanyh Lltsalat, Alfrh Mn 2008m-2017m.