

أثر مكونات هيكل رأس المال في القرارات التمويلية والاستثمارية بقطاع التأمين السوداني

هنادي عبد المنعم أحمد الأحمر*

المخلص: تناولت الدراسة أثر مكونات هيكل رأس المال في القرارات التمويلية والاستثمارية بقطاع التأمين دراسة حالة شركة النيل الأزرق للتأمين المحدودة. تمثلت مشكلة الدراسة في الإجابة عن التساؤلات التالية هل يؤثر هيكل رأس المال في القرارات الاستثمارية والتمويلية؟ وهل القروض طويلة الأجل تؤثر في القرارات التمويلية والاستثمارية. نبعث أهمية الدراسة في أنها تقوم بمحاولة لتضييق الفجوة بين النظرية والتطبيق من خلال تحليل قرار التمويل للشركات التأمين بالاعتماد على معلومات من واقع هذه الشركات. هدفت الدراسة إلى التعرف على مكونات هيكل رأس المال وأثره في القرارات الاستثمارية والتمويلية بشركات قطاع التأمين للوقوف على مدى الانسجام مع نتائج الدراسات التي حددت كثيراً من العوامل المؤثرة في هيكل رأسمالها. اتبعت الدراسة المنهج الاستنباطي والاستقرائي والتاريخي والمنهج الوصفي التحليلي. توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن اعتماد المستثمرين والمؤسسات المالية على نتائج ومؤشرات تحليل الهيكل التمويلي يمكن من تقويم كفاءة الأداء لقطاع التأمين المدرجة وبالتالي يوفر المعلومات المالية الملائمة للمتعاملين بالسوق المالي في اتخاذ القرارات التمويلية والاستثمارية. أوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بعملية تحليل بيانات الهيكل التمويلي لشركات قطاع التأمين لما لها من دور في زيادة الوعي الادخاري والاستثماري للمتعاملين، وأن توفير المعلومات الملائمة وتقدير التنبؤات بالمخاطر المالية المتوقعة، والاستفادة من مؤشرات التحليل المالي في ترشيد القرارات المالية.

الكلمات المفتاحية: هيكل رأس المال، قرارات التمويل والاستثمار، جودة المعلومات المحاسبية، التحليل المالي، الأوراق المالية.

The study dealt with the effects of components of the capital structure in financing and investment in Sudan

Hanadi Abd-Almonaim Ahmed Alamer

Abstract: The study dealt with the effects of components of the capital structure in financing and investment decisions in the insurance sector - a case study: Blue Nile Insurance Company Limited. The problem of the study laid in the answer of the following questions: Has the capital structure impact on the investment and financing decisions? Do long-term loans, affect the financing investment decisions? This study is important in that it, by trying to narrow the gap between theory and practice, through the analysis of the financing decision for insurance companies, relying on information from the reality of these companies. Objective of the study is to identify the components of capital structure, and its impact on the financing and investment of the insurance company's decisions in the insurance sector, to determine the extent of harmonization with the findings of studies which identified many of the factors affecting the capital structure. The study followed the deductive, inductive, historical and descriptive analytical methodologies. The study reached to many findings, the most important are; investors and financial institutions should depend on the results of analysis and indicators of financial structure, this can help in evaluating the efficiency of the performance of the listed insurance sector and therefore provides the appropriate financial information financial and market clients in decision-making and investment financing. study reached to many; recommendations, the most important are; recommendations of the study: thinned to focus on the process of data analysis of funding structure for the insurance companies, because of its role in raising awareness of savings and investment for the clients, providing appropriate information and assess the predictions of anticipated financial risks, in taking advantage of the indicators of financial analysis in rationalizing financial decisions.

Keywords: capital structure in financing, financing and investment decisions, quality of accounting information, Financial analysis, a financial instrument.

مقدمة

ارتبط تطور أسواق المال تاريخياً بالتطور الاقتصادي والصناعي الذي مرت به معظم دول العالم لاسيما العالم الرأسمالي، وقد أدى انتشار شركات المساهمة العامة وإقبال الحكومات على الاقتراض لخلق حركة قوية للتعامل بالأوراق المالية، مما أدى إلى ظهور الأسواق المالية " البورصات ". تعكس الأسواق المالية الوجه الحضاري الحديث للاقتصاديات القومية والدولية والأداء الحقيقي لمنشآت الأعمال المختلفة، ومن ثم إتاحة الفرصة للمتعاملين لمعرفة الوضع المالي لكل منشأة. وتتبلور أهمية هذه الأسواق في تحريك وتجميع الموارد المالية من الأفراد والمؤسسات وتوجيهها نحو الاستثمارات في مشاريع التنمية الاقتصادية المختلفة، كما توفر مبالغ ضخمة لا يمكن للمؤسسات التمويلية الأخرى توفيرها، وبالتالي تساهم في زيادة الأموال لشركات المساهمة العامة حيث تستثمر في زيادة رؤوس الأموال والتوسع في خطوط الإنتاج المختلفة. وحتى تسهم الأسواق المالية في تحقيق أهدافها يتطلب الأمر نجاح شركات المساهمة العامة المدرجة في السوق في مجال الإنتاج والاستثمار، حيث تحتاج هذه الشركات إلى مصادر تمويل مختلفة في جميع مراحل العملية الإنتاجية.

مشكلة الدراسة:

تناولت مشكلة الدراسة أوجه ومعالجة مشاكل القطاع العام والدور الكبير الذي يلعبه هيكل التمويل في العملية التمويلية لأن التمويل هو ليس فقط إيجاد المال اللازم لبداية المشروع بل هو توفير المال اللازم لاستمرارية واستقرار المشروع ومن المصادر المثلى لهيكل تمويلي أمثل يقلل التكلفة للحد الأدنى ويعظم المنفعة للحد الأقصى. والدور الكبير الذي تلعبه الأنظمة المحاسبية في الإدارة التمويلية عبر توفير معلومات محاسبية والتي تكون أساس التخطيط والرقابة المالية وتتلخص مشكلة الدراسة في الآتي:

1. هل يؤثر هيكل رأس المال على القرارات الاستثمارية والتمويلية.
2. ما هو تأثير المخصصات والاحتياطيات على القرارات الاستثمارية والتمويلية.
3. هل القروض طويلة الأجل تؤثر على القرارات الاستثمارية والتمويلية.

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى معرفة أثر رأس المال على القرارات الاستثمارية والتمويلية وكذلك بيان أثر المخصصات والاحتياطيات على القرارات الاستثمارية والتمويلية وتوضيح أثر القروض طويلة الأجل على القرارات الاستثمارية والتمويلية.

فروض الدراسة:

الفرضية الأولى: القروض طويلة الأجل تؤثر على القرارات الاستثمارية والتمويلية.
الفرضية الثانية: هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخصصات والاحتياطيات والقرارات الاستثمارية والتمويلية التي يتم اتخاذها.

منهج الدراسة:

لتحقيق هدف البحث اتبعت الدراسة المنهج الاستنباطي في تحديد طبيعة مشكلة البحث وتحديد المحاور الأساسية للبحث، كما اعتمدت الدراسة على المنهج الاستنباطي في تحديد التصور المنطقي لفروض الدراسة والتعرف على أنماط المشاكل المرتبطة بموضوع الدراسة وتصوير كيفية معالجة هذه المشاكل، والمنهج الاستقرائي في اختبار فرضيات الدراسة.

المحور الأول: مفهوم ومصادر وأهداف الهيكل المالي: أولاً: مفهوم هيكل التمويل:

يعرف الهيكل المالي، بأنه تشكيلة مصادر التمويل الذي تحصل عليه المنشأة بهدف تمويل استثماراتها. (أبو الفتوح على فضالة، 1994، ص 41)

ثانياً: المصادر التمويلية

يقصد بالمصادر التمويلية التدفق المالي الداخلى للوحدة المحاسبية والذي يستخدم في الاستثمارات المتعلقة بالشركات، ويمكن تقسيم المصادر التمويلية المتاحة للشركات من حيث المصدر إلى نوعين رئيسيين هما:

1. **المصادر الداخلية (الذاتية)** (مراد كاظم، 1967، ص 514)
هي جميع عناصر حقوق الملكية بالمنشأة والمتمثلة في زيادة الأصول بالمنشأة عن التزاماتها تجاه الأطراف الخارجية، وتشمل المصادر الداخلية رأس المال والأرباح المحتجزة ومخصصات الإهلاك والاحتياطيات المختلفة.
2. **المصادر الخارجية:** هي الأموال التي ليست نتاج العمليات الجارية وتستخدم هذه الأموال في تمويل الاستثمارات الثابتة للمنشأة وتصنف مصادر التمويل الخارجية وفقاً للفترة الزمنية التي يحتاجها التمويل إلى نوعين: (عبد المعطى رضا ارشيد، محفوظ احمد جودة، 1999، ص 102).

أ. **تمويل خارجي قصير الأجل:** وهي القروض التي تقل مدتها عن سنة واحدة، وتشمل القروض التي تمنح لتمويل رأس المال عادة، ولا تستخدم في شراء الأصول الثابتة أو التطوير الأصول الموجودة، ويكون التمويل القصير الأجل في أشكال مختلفة أهمها الائتمان التجاري المقدم من الموردين، المتأخرات، القروض المصرفية، وأدوات سوق النقد. وتصنيف مصادر التمويل قصير الأجل إلى. (محمد ايمن عزت، 1999 ص 50)

1. **الائتمان التجاري:** يقصد به قيمة البضاعة المشتراة على الحساب بغرض بيعها أو تصنيعها ثم بيعها، ويتمثل الائتمان التجاري في أوراق الدفع أو الحسابات الدائنة التي تنشأ نتيجة لشراء البضائع دون أن يدفع ثمنها نقداً على أن يتفق على سداد قيمتها بعد فترة محدودة، ويزداد الاعتماد على الائتمان التجاري لتمويل شراء البضائع بسبب المزايا المتعددة التي يحصل عليها المشروع بالشراء الأجل وأهم هذه المزايا: عدم ترتيب أي أعباء إضافية على المشتري نتيجة الشراء الأجل، والسهولة النسبية في الحصول على التمويل المطلوب (عاطف محمد عبيد، 1989، ص 85-86).
2. **الائتمان المصرفي:** يقصد بالائتمان المصرفي القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المنشأة من المصارف وعادة ما تضع المصارف شروطاً لمنح هذا التمويل، ويتميز الائتمان المصرفي بأنه أقل تكلفة من الائتمان التجاري في الحالات التي تفشل فيها المنشأة من الاستفادة من الخصم، كما يعتبر مصدر تمويل الأصول الدائمة للمنشآت التي تعاني من صعوبات في تمويل هذه الأصول من مصادر التمويل طويل الأجل.

ب. **تمويل خارجي طويل الأجل:** يعنى التمويل الخارجي طويل الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المنشأة لمدة أكثر من عام وان هذا التمويل يستخدم في الأصول الثابتة والاستثمارات طويلة الأجل.

ثالثاً: أهداف الهيكل التمويلي:
تتمثل أهداف الهيكل التمويلي في:

1. تعظيم القيمة الحالية للمنشأة: هي عبارة عن القيمة الحالية للأرباح النقدية المتوقع الحصول عليها من قبل حملة الأسهم، وتعظيم القيمة الحالية للمنشأة هي محصلة القرارات المالية في مجال الاستثمار والقرارات المالية في مجال التمويل، ويأتي تأثير القرارات المالية على قيمة المنشأة من خلال تأثيرها على حجم العائد المتوقع وحجم المخاطر التي تتعرض لها المنشأة، لزيادة القيمة الحالية للمنشأة عليها العمل على زيادة الإنتاجية ومراعاة المخاطر المتوقعة للمنشأة، والتوقيت الذي يحصل فيه المستثمر على عائدات استثماره والأرباح الموزعة إذ أن زيادة نسبة التوزيعات تزيد من القيمة الحالية للمنشأة.
2. توفير السيولة التي تساعد على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل المتوقع منها وغير المتوقع، والسيولة هي توافر الأموال عند الحاجة إليها، وبتكلفة معقولة لمواجهة الالتزامات عند استحقاقها، وتسهم في تعزيز الثقة في المنشأة.
3. تحقيق الربحية من خلال التوزيع الأمثل للموارد المتاحة للمنشأة على مختلف أنواع الأصول والاستثمارات بطريقة مناسبة وترتيب مصادر الأموال من الاقتراض وحقوق المالكين بشكل يمكن أصحاب المنشأة من الحصول على أكبر عائد ممكن.

ولكي يحقق مدير التمويل الهدف الأساسي للتمويل وهو تعظيم ثروة أصحاب الملكية فإن عليه أن يقوم بالوظائف الآتية: (خلدون ابراهيم الشريهان، 2000، ص 19).

أ. **التخطيط والرقابة المالية:** والتخطيط يكون بتحليل البيانات المالية وتحويلها إلى معلومات يمكن استخدامها في تقويم الوضع المالي والتشغيلي للمنشأة وكذلك إعداد الموازنات المتعلقة بالإيرادات والمصروفات التي تخص المنشأة في المستقبل، أما الرقابة المالية فتتم من خلال مقارنة النتائج الفعلية بالخطط الموضوعية وتحديد الانحرافات.

ب. **إدارة الهيكل المالي للمنشأة:** من حيث تحديد حجم المزيج الأمثل والأكثر ملائمة من التمويل قصير ومتوسط وطويل الأجل، وكذلك تحديد طبيعة مصادر أموال المنشأة سواء كانت ملكية أو عن طريق اقتراض، وتحديد المزيج الأمثل للهيكل المالي الذي يقلل التكاليف الكلية له ويعظم قيمة المنشأة.

ت. **إدارة هيكل الأصول:** وذلك بتحديد حجم الاستثمارات في كل من الأصول قصيرة الأجل وطويلة الأجل، والتوصية باستخدام الأصول الثابتة الملائمة التي تسهم بشكل كفو في العمليات التشغيلية وتستخدم في الوقت المناسب، وإدارة أجمالي الأصول بأسلوب يحقق مقدار مناسب من الربحية يسهم في تعظيم عائد أصحاب الملكية.

ث. **المساهمة في علاج المشاكل ذات الطبيعة الخاصة والتي قد تواجه المنشأة مثل إعادة التقويم الاندماج، والانضمام، والتصفية.**

المحور الثاني: مفهوم وأهمية القرارات التمويلية:

أولاً: مفهوم قرار التمويل:

عرفة بأنه ما يختص بالحصول على الأموال وإدارتها لاستخدامها (شوقي حسين عبد الله، 1988م، ص 51). وعرفة بأنه يشمل القرارات الخاصة بالحصول على الأموال واستخدامها، ويتطلب معرفة الطريقة التي يمكن استخدامها لتقرير ما إذا كان على الشركة الإبقاء على الاستثمار كما هو أو زيادته أو إنقاصه، وذلك بالنسبة لجميع أنواع الأصول التي تستخدم فيها الأموال (شوقي حسين عبد الله، 1988م، ص 53).

ومن هذا التعريف نستطيع من خلاله أن نبين الاتجاهات الحديثة للتمويل، حيث أن القرارات الخاصة بالحصول على الأموال لأخذ بمعزل عن القرارات الخاصة بالاستثمار ولذلك نجد ارتباطه بالحاجة للتوسع أو الإبقاء على الوضع كما هو عليه وهو بعبارة أخرى زيادة الاستثمار أو تركه كما

هو عليه بناءً على عدة عوامل من ضمنها نوع الاستثمار وتكلفه التمويل والعوامل الاقتصادية الأخرى.

ثانياً: متطلبات التمويل: (حسنى على خربوش وآخرون، 1999، ص 120).

1. تحديد المركز المالي للمنشأة.
 2. تحديد المركز الائتماني للمنشأة.
 3. تحديد ربحية المنشأة.
 4. تحديد التزامات المنشأة.
 5. تحديد إنفاقها الاستثماري أو إنفاقها الرأسمالي.
- بناءً على ذلك فإن الإدارة المالية أن تبدأ باختيار مصادر التمويل بعد أن تكون قد انتهت من تحديد كمية ونوعية احتياجاتها من الأموال، وقد يكون عليها أن تقرر كيفية المزج بين هذه المصادر من حيث الكم والنوع والمصدر مع الأخذ في الحسبان جملة من العناصر منها:
1. تأثير المديونية في ربحية المنشأة وقيمتها حيث أن هدف الإدارة المالية هو زيادة القيمة المالية للمنشأة.
 2. مستوى الدين الذي يتناسب وضع المنشأة.
 3. المزيج المقبول والمناسب للمنشأة من مصادر التمويل القصيرة والطويلة الأجل وحقوق الملكية وذلك في ضوء تركيبه الموجودات.

ثالثاً: خصائص الأموال المقترضة:

1. ميعاد الاستحقاق: للقرض أجل معين أما الملكية فليس لها تاريخ استحقاق معين.
 2. الدخل: توجد ثلاث مظاهر تميز الاقتراض عن الملكية وهي:
 - أ. الأولوية: حيث يتمتع الدائنون بأسبقية على الملاك فيما يحققه المشروع من دخل.
 - ب. التأكد: إذا تعهدت المنشأة بدفع فائدة على قروضها فيجب عليها دفعها بغض النظر عن مستوى الأرباح المحققة وإلا تعرضت للإجراءات القانونية، حيث تعتبر الفائدة على الأموال المقترضة من الالتزامات الثابتة، أما بدفع للملاك فيطلق عليه مسحوبات في حالة المشروع الفردي وشركات الأشخاص وتسمى توزيعات في حالة الشركات المساهمة.
 - ت. المقدار: أن الدخل الذي يحصل عليه الدائنون يتحدد بمقدار معين ثابت، فمثلاً البنك يستلم 12% على ما يقدمه من قروض للمنشأة الأكثر والأقل بغض النظر عن مقدار الأرباح أو الخسائر التي تحققها المنشأة. حملة الأسهم الممتازة عند تحقق الأرباح يرتضون تحديد مقدار دخلهم السنوي، أما حملة الأسهم العادية فلا يتحدد نصيبهم في الأرباح بمقدار معين.
- (جميل احمد توفيق، 1970، ص 304).

رابعاً: أهمية قرار التمويل:

تأتى أهمية قرارات التمويل من الحاجة إلى الأموال وتتعاظم كلما تعاظمت الحاجة إليها، ويعد قرار التمويل من أهم وظائف الإدارة المالية من حيث حجم ونوع ومدى التمويل المناسب لكل نوع من أنواع الموجودات من أجل تحقيق أهداف المنشأة، إذن قرار التمويل يعد من أهم القرارات التي تتخذها الإدارة لأنه لا يمكن أن يتخذ قرار استثماري قبل أن يعرف كيفية توفير التمويل اللازم له وقبل اتخاذ القرار التمويلي لابد للإدارة المالية من التأكد من إن الأموال المطلوبة يمكن توفيرها في الوقت المناسب وبأقل تكلفه ممكنه وخلال فترة زمنية مناسبة ويمكن استثمارها في أكثر المجالات فائدة، ولابد من التأكد إن جوهر قرارات التمويل تدور حول تحديد المزيج الأمثل من مصادر تمويل الاستثمارات، هيكل التمويل، أي تحديد تشكيلة التمويل من مصادر التمويل المتاحة المقترضة

والمملوكة، فاختيار حصص من مصادر التمويل المقترضة ومصادر التمويل المملوكة لتمويل الاستثمارات تشكل محور القرار المالي (هشام جبر، 2009، ص 20).
أن أهمية التمويل تنبع من مدى الحاجة إليه ودوره في الوفاء بمطالب الفرد والجماعة، وتحقيق الغرض المستهدف منه، وكلما اتسع نطاق التعامل به وكثر اللجوء إليه كل ما دل ذلك على عمق المصلحة فيه.

1. أهمية التمويل للعملاء: يعتبر التمويل مصدراً لسد الفجوات التمويلية والتي يحتاجون لها حسب نوع التمويل من حيث الزمن،
 2. أهمية التمويل للبنك: يعتبر التمويل المصدر الرئيسي لتحقيق إيرادات للبنك من خلال العوائد المحصلة لمقابلة المصروفات، وتحقيق فوائض لتعظيم الأرباح التي يتم توزيعها على المودعين وعلى المساهمين أصحاب أسهم البنك، بالإضافة إلى أهميته كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية والاجتماعية.
 3. أهمية التمويل للاقتصاد القومي: يساهم التمويل في مقابلة الاحتياجات الحقيقية لمختلف نواحي النشاط الاقتصادي، بما يعمل على دفع عجلة التنمية وسياسات الدولة الرامية إلى الرفاء الاقتصادي والاجتماعي ويساهم في خلق فرص عمل لحل مشكلة البطالة وزيادة معدل النمو للدخل القومي. (محمد مكوي، 2004، ص 27).
- مما ذكر أعلاه يستخلص الباحث أن قرارات التمويل ترتبط بصورة مباشرة مع قرارات الاستثمار والتي من خلالها يمكن التعرف على الاحتياجات المالية للمنشأة، وتختلف وظيفة التمويل من منشأة لأخرى ومن إدارة لأخرى فهناك الإدارة التقليدية أو المحافظة والتي تتجنب المخاطر وهناك إدارة المخاطر، أيضاً لا يمكن تجاهل البيئة كمؤثر على قرارات التمويل والاستثمار.

المحور الثالث: مفهوم وأهمية القرارات الاستثمارية:

أولاً: تعريف الاستثمار

عرف بأنه التضحية بمنفعة مالية يمكن تحقيقها من إشباع استهلاك مالي وذلك بقصد الحصول على منفعة مستقبلية أكبر يمكن تحقيقها من إشباع استهلاك مستقبلي. (محمد محمود الكاوي، 2004، ص 40).

ويعرف الباحث الاستثمار بأنه التخلي عن استخدام أموال حالية لفترة زمنية من أجل الحصول على تدفقات نقدية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطر المتمثل باحتمال عدم تحقق هذه التدفقات.

ثانياً: أهمية قرار الاستثمار

يعد قرار الاستثمار من أهم القرارات التي تتخذها الإدارة المالية بالمنشأة وذلك لما يترتب عليها من التزامات مالية بمبالغ كبيرة نسبياً لأجل طويلة يصعب معها التنبؤ بها، إلا بعد دراسات جدوى طويلة لعدة عوامل منها على سبيل المثال السوق، والمنافسة وتغير أسعار الفائدة وهوامش الأرباح على المدى الطويل.

تتضح أهمية قرار الاستثمار من ارتباطه المباشر بنجاح المنشأة في المستقبل ولذلك فغالباً ما يتم إقرار المشروعات الجديدة على أعلى مستوى سواء مستوى الشركة أو البنك أو الوزارة أو مجلس الوزراء، بل أن كثير من الشركات والبنوك تنشئ إدارة لدراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، وتعيين فيها عمالة متكاملة من الاختصاصيين المهرة وتدفع لهم أجوراً عالية متميزة (سيد محمود الهواري، 1990 م ص، 131).

ثالثاً: العلاقة بين القرارات التمويلية والقرارات والاستثمارية

تختلف مصادر التمويل من حيث التدفقات النقدية المترتبة على استخدامها، حيث تختلف مصادر التمويل الداخلية أو الذاتية عن مصادر التمويل الخارجية فبينما لا يصاحب التمويل بالأرباح المحتجزة أي تدفقات نقدية نجد أن التمويل بالأسهم العادية يترتب عليه تدفقات نقدية خارجية تتمثل في تكلفة الإصدار والخصومات التي يحصل عليها مشتري تلك الأسهم ونفس الشيء يمكن أن يقال عن السندات، غير أن السندات ومعها القروض يتولد عنها وفورات ضريبية يمكن اعتبارها في حكم التدفقات النقدية الداخلة. (منير ابراهيم هندي، 1997، ص 729).

لكن من ناحية أخرى فإن التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة لدية تكلفة وهي تكلفة الفرصة البديلة لأصحاب الأسهم وعندما تقرر المنشأة التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة فهذا يعني ضمناً أن العائد على الاستثمار من هذه الأرباح سيكون أكبر من تكلفة الفرصة البديلة، أيضاً عدم توزيع الربح واحتجازها للاستفادة منها في تمويل قرار استثماري يؤدي إلى زيادة تكلفة التمويل على حقوق الملكية وبالتالي عند اتخاذ أي قرار تمويل عن طريق الأرباح المحتجزة لا بد أن تؤخذ هذه المحددات في الحسبان.

المحور الرابع: تحليل البيانات واختبار الفرضيات:

أولاً: مجتمع وعينة الدراسة:

يقصد بمجتمع الدراسة المجموعة الكلية من العناصر التي يسعى الباحثان أن يعمم عليها النتائج ذات العلاقة بالمشكلة المدروسة، ويتكون المجتمع الأساسي للدراسة من المحاسبين الماليين، والمحاسبين الإداريين، وإدارة الأعمال، ومحاسبين التكاليف، وجميع الاختصاصات ذات العلاقة بموضوع البحث للعاملين في شركه النيل الأزرق للتأمين المحدودة وهي إحدى الشركات المساهمة في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

وتم اختيار مفردات عينة البحث بطريقة العينة (العشوائية البسيطة) وهي إحدى العينات الاحتمالية وقد تم توزيع (78) استمارة تم استردادها (22) استمارة منها، أي بنسبة استرداد بلغت (78%)

تحليل بيانات فرضية الدراسة الأولى: هيكل رأس المال يؤثر على القرارات الاستثمارية والتمويلية:

1. أن جميع أفراد العينة يوافقون على أن رأس المال يعد من أهم المصادر للحصول على فرص التمويل والاستثمار الجيد حيث بلغت نسبتهم (100) % بينما بلغت نسبة غير الموافقين على ذلك (0) % . أما أفراد العينة والذين لم يبدوا إجابات محددة فقد بلغت نسبتهم (0) % .

2. أن غالبية أفراد العينة يوافقون على أن الهيكل التمويلي الأمثل هو الهيكل الذي تنخفض فيه تكلفة التمويل في الشركات إلى حدها الأدنى حيث بلغت نسبتهم (98.7) % بينما بلغت نسبة غير الموافقين على ذلك (0) % . أما أفراد العينة والذين لم يبدوا إجابات محددة فقد بلغت نسبتهم (1.3) % .

3. أن غالبية أفراد العينة يوافقون على أن تحليل بيانات رأس تؤولي إلى استنباط مؤشرات استثمارية وتمويلية تصلح للتنبؤ المستقبلي عن أداء الشركة حيث بلغت نسبتهم (98.7) % بينما بلغت نسبة غير الموافقين على ذلك (0) % . أما أفراد العينة والذين لم يبدوا إجابات محددة فقد بلغت نسبتهم (1.3) % .

4. أن غالبية أفراد العينة يوافقون على أن زيادة رؤوس أموال الشركات المدرجة بسوق الأوراق تؤدي إلى تلبية احتياجات وتمتطلبات التمويل طويل الأجل حيث بلغت نسبتهم (98.8) % بينما بلغت نسبة غير الموافقين على ذلك (0) % . أما أفراد العينة والذين لم يبدوا إجابات محددة فقد بلغت نسبتهم (1.3) % .

ثانياً: الإحصاء الوصفي لعبارات محور الفرضية الأولى: فيما يلي جدول يوضح المتوسط والانحراف المعياري والأهمية النسبية لعبارات المقياس وترتيبها وفقاً للإجابات.

جدول 1 الإحصاء الوصفي لعبارات الفرضية الأولى

الترتيب	الدلالة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	العبارات
1	أوافق بشدة	4.79	0.406	1-يعد رأس المال من أهم المصادر للحصول على فرص التمويل والاستثمار الجيد
3	أوافق بشدة	4.73	0.474	2-الهيكل التمويلي الأمثل هو الهيكل الذي تتخفف فيه تكلفة التمويل في الشركات إلى حد ما الأدنى
2	أوافق بشدة	4.74	0.939	3-تحليل بيانات رأس تؤدي إلى استنباط مؤشرات استثمارية وتمويلية تصلح للتنبؤ المستقبلي عن أداء الشركة
4	أوافق بشدة	4.65	0.505	4-زيادة رؤوس أموال الشركات المدرجة بسوق الأوراق تؤدي إلى تلبية احتياجات ومتطلبات التمويل طويل الأجل

يتضح من الجدول 1 ما يلي:

- 1/ أن جميع العبارات التي تعبر عن عبارات محور (فرضية الدراسة الأولى) يزيد متوسطها عن الوسط الفرضي (3) وهذه النتيجة تدل على موافقة أفراد العينة على جميع عبارات الفرضية.
- 2/ أهم عبارة من حيث مستوى الموافقة من عبارات محور (فرضية الدراسة الأولى) هي العبارة (يعد رأس المال من أهم المصادر للحصول على فرص التمويل والاستثمار الجيد) حيث بلغ متوسط إجابات أفراد العينة على العبارة (4.79) بانحراف معياري (0.406) تليها في المرتبة الثانية من حيث الموافقة العبارة (تحليل بيانات رأس المال تؤدي إلى استنباط مؤشرات استثمارية وتمويلية تصلح للتنبؤ المستقبلي عن أداء الشركة) حيث بلغ متوسط إجابات أفراد العينة على العبارة (4.74) وبانحراف معياري (0.939).
- 3/ وأقل عبارة من حيث الموافقة من عبارات الفرضية الأولى هي العبارة (استخدام أساليب تحليل الهيكل المالي يؤدي إلى زيادة مستوى جودة التمويل والاستثمار للمتعاملين بسوق الأوراق المالية) حيث بلغ متوسط العبارة (3.92) بانحراف معياري (0.785).
- 4/ كما بلغ متوسط جميع العبارات (4.41) بانحراف معياري (0.652) وهذا يدل على أن غالبية أفراد العينة يوافقون بشدة على جميع عبارات محور فرضية الدراسة الأولى.

1. تحليل بيانات فرضية الدراسة الثانية: المخصصات والاحتياطيات تؤثر على القرارات الاستثمارية والتمويلية

2. جدول 2 الإحصاء الوصفي لعبارات الفرضية الثانية

الترتيب	الدلالة	المتوسط	الانحراف المعياري	العبارات
1	أوافق بشدة	4.71	0.452	1-التمويل بأموال الملكية يمكن الشركات المدرجة في سوق المال من الحصول على تمويل دائم وبدون تكاليف ثابتة
3	أوافق بشدة	4.53	0.551	2-استخدام أموال الملكية يؤدي إلى زيادة التقلبات في عائد المساهمين مما يعرض مخاطر بالنسبة لقرارات الاستثمار والتمويل للشركات المدرجة بالسوق

الترتيب	الدلالة	المتوسط	الانحراف المعياري	العبارات
2	أوافق بشدة	4.55	0.550	3-من الضروري نشر تقارير مالية خاصة بتركيبة الهيكل التمويلي للشركات المدرجة بسوق المال
4	أوافق بشدة	4.46	0.551	4-حجز الأرباح وتكوين الإحتياطيات يقلل من المخاطر التمويلية بالشركة

يتضح من الجدول 2 ما يلي:

- 1/ أن جميع العبارات التي تعبر عن عبارات محور (فرضية الدراسة الثانية) يزيد متوسطها عن الوسط الفرضي (3) وهذه النتيجة تدل على موافقة أفراد العينة على جميع عبارات الفرضية.
- 2/ أهم عبارة من عبارات محور (فرضية الدراسة الثانية) من حيث الموافقة هي العبارة (التمويل بأموال الملكية يمكن الشركات المدرجة في سوق المال من الحصول على تمويل دائم وبدون تكاليف ثابتة) حيث متوسط إجابات أفراد العينة على العبارة (4.71) بانحراف معياري (0.455) تليها في المرتبة الثانية العبارة (من الضروري نشر تقارير مالية خاصة بتركيبة الهيكل التمويلي للشركات المدرجة بسوق المال) حيث بلغ متوسط العبارة (4.55) بانحراف معياري (0.550).
- 3/ أقل عبارة من عبارات الفرضية الثانية من حيث الموافقة هي العبارة (من الضروري نشر تقارير مالية خاصة بتركيبة الهيكل التمويلي للشركات المدرجة بسوق الأوراق) حيث بلغ متوسط العبارة (3.85) بانحراف معياري (0.678).
- 3/ كما بلغ متوسط جميع العبارات (4.26) بانحراف معياري (0.625) وهذا يدل على أن غالبية أفراد العينة يوافقون بشدة على جميع عبارات محور فرضية الدراسة الثانية

المحور الخامس: النتائج والتوصيات:

أولاً النتائج:

توصلت الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

1. اعتماد المستثمرين والمؤسسات المالية على نتائج ومؤشرات تحليل الهيكل التمويلي يمكن من تقويم كفاءة الأداء لقطاع التأمين المدرجة وبالتالي يوفر المعلومات المالية الملائمة للمتعاملين بالسوق المالي في اتخاذ القرارات التمويلية والاستثمارية.
2. يعد التحليل المالي إحدى الأدوات المهمة التي تساعد في تقويم الأداء بالنسبة للشركات التي تعمل في قطاع التأمين المدرجة بسوق المال بما يوفره من معلومات ومؤشرات تصلح لتقويم الوضع المالي الحالي والتبوء المستقبلي، وتقدير الربحية والمخاطر المالية وبالتالي المساعدة في اتخاذ القرارات المالية المناسبة.
3. تختلف الأدوات التمويلية تبعاً لتشريع الأنظمة القانونية والمالية في الدولة وبالتالي يتأثر الهيكل التمويلي للشركات المدرجة بسوق المال بالبيئة القانونية والاقتصادية المحيطة بهذه الشركات.

ثانياً: التوصيات:

من خلال النتائج التي توصلت إليها الباحثة فإنه يوصي بالآتي:

1. إرفاق قوائم مالية إضافية خاصة بتطورات الهيكل التمويلي من حيث الحجم وتركيبه المساهمين وتطور تركيبة التمويلية من أموال ملكية وأموال مديونية، وآثار تلك التطورات على ربحية المنشأة، وبالتالي تبصير المستثمرين والمتعاملين بأهمية هذه المعلومات.
2. احتواء التقارير والقوائم المالية المنشورة الخاصة بالشركات التأمين على إيضاحات عن السياسة الاستثمارية بما يمكن المتعاملين بالسوق من معرفة تأثير تلك العوامل على الربحية والتداول في أسهم الشركات المدرجة.

3. زيادة مستوى الإفصاح في الهيكل المالي لشركات قطاع التأمين وذلك بإلزامها بإصدار تقارير ربع سنوية وتقديمها لإدارة السوق، مع ضرورة التزام كافة الشركات المدرجة بسوق الخرطوم بتطبيق المعايير المحاسبية الدولية المطلوبة عند إعداد ونشر القوائم المالية في مواعيدها المحددة حتى يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ وترشيد القرارات الاستثمارية والتمويلية.

المحور السادس: قائمة المصادر والمراجع

- أبو الفتوح على فضالة، (1994م) " الهياكل التمويلي، القاهرة، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، ص 41
- جميل احمد توفيق، (1970م) " مذكرات في الإدارة المالية"، الإسكندرية، دار الجامعات المصرية، ص 304.
- حسنى على خربوش وآخرون، (1999) " الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق"، عمان، دار زهران للنشر والتوزيع، ص 120.
- حمد حسين الرفاعي، (1999م) **مناهج البحث العلمي**، ط2، عمان: دار وائل للنشر، ص 192.
- حمزة الشميخي، ود. ابراهيم الجزراوي، (2000) "الإدارة المالية الحديثة" مسقط، دار الصفاء، ص 18.
- خلدون إبراهيم الشريفان، (2000) " إدارة وتحليل مالي" عمان، دار وائل للنشر، ص 19.
- سمير محمد عبد العزيز، (1997م) " التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية" الإسكندرية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية"، ص 319.
- سيد محمود الهواري، (1990 م) "الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات"، مصر، مكتبة عين شمس، ص 131.
- شوقي حسين عبد الله، (1988م) " التمويل والإدارة المالية" القاهرة، دار النهضة العربية، ص 51.
- طارق الحاج (2002م) " مبادئ التمويل"، عمان، دار صفاء للنشر والتوزيع، ص 21.
- عاطف محمد عبيد، (1989م) " مصادر تمويل المشروعات" القاهرة، دار النهضة العربية ص 85- 86.
- عبيد على أحمد حجازي، (2001)، " مصادر التمويل"، القاهرة، دار النهضة العربية للنشر، ص 11.
- علي ماهر خطاب، (2008م) **القياس والتقويم في العلوم النفسية والتربوية والاجتماعية**، ط7 القاهرة: الأنجلو المصرية، ص 399.
- فرد وستون ويوجين برجهام، (2003)، **التمويل الإداري**، الجزء الثاني، تعريب عدنان داغستاني وعبد الفتاح السيد النعماني، الرياض، دار المريخ، ص 27.
- كنجو عبود، ود. إبراهيم وهبي، (1997م)، " الإدارة المالية" عمان، دار الميسر للنشر، ص 29.
- محمد أمين عزت، (1999م) " الإدارة التمويلية في الشركات"، الرياض، مكتبة العبيكان، ص 50.
- مراد كاظم، (1967) " البورصة وأفضل الطرق في نجاح الاستثمارات المالية" المطبعة التجارية، بيروت، الطبعة الثانية، ص 514.
- منير ابراهيم هندي، (1997م) " الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر"، الإسكندرية، المكتب العربي الحديث، ص 927.
- وليد ناجي الجبالي، ومحمد عثمان البطمه، (2000م) " التحليل المالي والإطار النظري وتطبيقاته العملية" عمان، دار حنين.