

جامعة عمان العربية للدراسات العليا

كلية الأعمال

قسم المحاسبة

دور المعلومات المحاسبية في توجيه القرارات الاستثمارية

" دراسة تطبيقية على سوق الكويت للأوراق المالية "

**Role of Accounting Information in Leading Investment
Decisions
(Applied Study On Kuwait Stock Exchange Market)**

إعداد الطالب :

سعد فرحان العنزي

إشراف الأستاذ الدكتور:

ثناء علي القباني

قدمت هذه الدرأسه استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبه

2010

بسم الله الرحمن الرحيم
وعلمك ما لم تكن تعلم وكان فضل الله
عليك عظيماً

سورة النساء : 113

التفويض

أنا **سعد فرحان العنزي** ، أفوض جامعة عمان العربية للدراسات
العليا بتزويد نسخ من رسالتي للمكتبات الجامعية أو المؤسسات أو الهيئات أو
الأشخاص المعنيين بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم : سعد فرحان العنزي



التوقيع :

التاريخ : 2010/2/16

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة للطالب سـعد فرحان العنزي بتاريخ: 2010/2/2

وعنوانها (دور المعلومات المحاسبية في توجيه القرارات الاستثمارية دراسة تطبيقية على سوق الكويت للأوراق المالية).

وقد أجازت بتاريخ : 2010/2/16 م

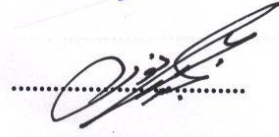
التوقيع



رئيساً



عضواً ومشرفاً



عضواً

اعضاء لجنة المناقشة :

الأستاذ الدكتور بشير البنا

الأستاذ الدكتور ثناء القباني

الأستاذ الدكتور عبدالناصر نور

إهداء

أهدي هذا العمل إلى كل من :

روح والدي رحمه الله ووالدتي الحبيبة أطال الله عمرها،الذين يعجز مداد قلّمي أن يخط لهم عبارات
الوفاء ويعجز اللسان عن شكرهما

أخواني الأعزاء الذين هم سندي ودعّمي غير المحدود

زوجتي العزيزة

زهور حياتي (محمد،عبدالرحمن،أسماء،عائشة)

أصدقائي الذين ساندوني أثناء درّاستي

بارك الله لي فيهم جميعاً

شكر وتقدير

الحمد لله الذي أنعم علينا بنعمة العلم ، والحمد لله في الأولى والآخرة ، وصلى الله على سيدنا محمد أشرف الخلق وعلى آله وصحبه أجمعين .

يتشرف الباحث في هذا المقام أن يتقدم بالشكر الجزيل والعرفان إلى أستاذه الفاضلة الأستاذ الدكتور / ثناء علي القباني ، لما قدمته للباحث من إرشادات وتوجيهات بناءة طوال جميع مراحل إعداد هذه الدراسة ، ولما وجدته من صدر رحب في الإشراف ، كان له أكبر الأثر على معنويات الباحث لاستكمال مسيرة البحث العلمي ، فجزاها الله خير الجزاء .

وهمشاعر الاعترازوالاحترام يتوجه الباحث بالشكر إلى اللجنة المشرفة على مناقشة الرسالة .

كما يطيب لة ان يتقدم بالشكر إلى الاستاذ الدكتور / موسى اللوزي عميد كلية الأعمال لجهوده المبذولة في تذليل الصعاب التي تواجه الطلبة في المراحل الدراسية .

والشكر موصول لأعضاء هيئة التدريس بقسم المحاسبة والتمويل بكلية الأعمال بجامعة عمان العربية للدراسات العليا وجميع العاملين بالكلية .

وأخيراً يتقدم بالشكر لكل من قدم له يد العون في إتمام هذه الدراسة برأي أو فكر فأسأل الله أن يجزيهم عني كل خير .

الباحث

فهرس المحتويات

| | |
|----|-----------------------------------------------------------------------|
| ه | إهداء |
| و | شكر وتقدير |
| ز | فهرس المحتويات |
| ي | قائمة الجداول |
| م | ملخص الدراسة |
| س | Abstract |
| 1 | الفصل الأول الإطار العام للدراسة |
| 1 | المقدمة : |
| 3 | مشكلة الدراسة : |
| 4 | أهمية الدراسة : |
| 5 | أهداف الدراسة : |
| 5 | فرضيات الدراسة |
| 5 | حدود الدراسة : |
| 6 | الفصل الثاني طبيعة المعلومات المحاسبية اللازمه للاستثمار |
| 6 | المقدمة : |
| 7 | المبحث الأول المعلومات المحاسبية |
| 7 | أولاً / طبيعة المعلومات المحاسبية: |
| 9 | ثانياً / الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية : |
| 14 | ثالثاً / القيود على الخصائص النوعية للمعلومات : |
| 15 | رابعاً / أنواع المعلومات المحاسبية : |
| 17 | خامساً / الحاجة إلى المعلومات المحاسبية: |
| 20 | سادساً : استخدام المعلومات المحاسبية (Accounting Information Uses): |
| 22 | سابعاً / مستخدمو المعلومات المالية (Financial Information End User): |

| | |
|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| 24..... | المبحث الثاني الاستثمار والقرارات الاستثمارية..... |
| 24..... | المقدمة : |
| 25..... | أولاً / مفهوم الاستثمار (Investment Concept) : |
| 27..... | ثانياً / العائد والمخاطرة (Risk & Return) : |
| 28..... | ثالثاً / نظرية الاستثمار (Investment Theory) : |
| 29..... | رابعاً : عملية صنع القرارات الاستثمارية (Investment Decision Making) : |
| 31..... | تعريف عملية صنع القرار (Decision Making Process Definition) : |
| 32..... | أهمية القرار الاستثماري (Investment Decision Importance) : |
| 33..... | أهمية المعلومات اللازمة للقرار الاستثماري : |
| 33..... | أنواع القرارات الاستثمارية (Types of Investment Decision) : |
| | العناصر التي يحتاجها صنع القرارات الاستثمارية (Investment Decision Making Elements) : |
| 35..... | أسس اتخاذ القرار الاستثماري (Investment Decision Criteria) : |
| 40..... | . المبحث الثالث النسب المالية المستخدمه لتوجيه متخذ القرار الاستثماري |
| 40..... | المقدمة : |
| 41..... | أ- نسب الربحية (Profitability) : |
| 46..... | ب- نسب السيولة (Liquidity) : |
| 50..... | ج- نسب الملاءة أو المديونية (Leverage Ratio) : |
| 52..... | ء- نسب السوق : |
| 55..... | الفصل الثالث الدراسات السابقة |
| 55..... | المقدمة : |
| 55..... | الدراسات العربية السابقة : |
| 63..... | الدراسات الأجنبية السابقة: |
| 67..... | اختلاف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة : |

| | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| الفصل الرابع المعلومات المحاسبية التي تؤثر على القرار الاستثماري بسوق الكويت للأوراق المالية (الدراسة الميدانية) | 68 |
| المقدمة : | 68 |
| 1. مجتمع الدراسة : | 68 |
| 2. عينة الدراسة : | 69 |
| متغيرات الدراسة : | 70 |
| اختبار الفرضيات : | 71 |
| الفصل الخامس النتائج والتوصيات | 117 |
| النتائج : | 117 |
| التوصيات : | 119 |
| المراجع | 120 |
| المراجع العربية : | 120 |
| المراجع الانجليزية : | 126 |
| الملاحق | 129 |

قائمة الجداول

| الرقم | المحتوى | الصفحة |
|-------|----------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 2/1 | ملخص النسب التي تؤثر على متخذ القرار الاستثماري . | 73 |
| 4/1 | قطاعات سوق الكويت للأوراق المالية . | 92 |
| 4/2 | شركات الاستثمار عينة الدراسة . | 93 |
| 4/3 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي للشركة الكويتية للاستثمار . | 95 |
| 4/4 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة التسهيلات التجارية . | 96 |
| 4/5 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة التسهيلات التجارية . | 97 |
| 4/6 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة مشاريع الكويت. | 98 |
| 4/7 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة مشاريع الكويت . | 98 |
| 4/8 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الإستشارات المالية الدولية . | 99 |
| 4/9 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة الإستشارات المالية الدولية. | 100 |
| 4/10 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الساحل للتنمية والاستثمار . | 100 |
| 4/11 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة الساحل للتنمية والاستثمار. | 101 |
| 4/12 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي للشركة الأهلية القابضة. | 102 |
| 4/13 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي للشركة الأهلية القابضة . | 102 |
| 4/14 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة المستثمر الدولي . | 103 |
| 4/15 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة المستثمر الدولي . | 104 |
| 4/16 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة بيت الأوراق المالية . | 104 |
| 4/17 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة بيت الأوراق المالية . | 106 |

| | | |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 106 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الاستثمارات الصناعية والمالية . | 4/18 |
| 106 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة الاستثمارات الصناعية والمالية . | 4/19 |
| 107 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة مجموعة الأوراق المالية . | 4/20 |
| 108 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة مجموعة الأوراق المالية . | 4/21 |
| 109 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي للشركة الدولية للتمويل. | 4/22 |
| 109 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي للشركة الدولية للتمويل . | 4/23 |
| 110 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة المركز المالي الكويتي . | 4/24 |
| 111 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة المركز المالي الكويتي . | 4/25 |
| 111 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار المالي . | 4/26 |
| 112 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار المالي . | 4/27 |
| 113 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة المجموعة الدولية للاستثمار . | 4/28 |
| 114 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الاستثمارات الوطنية . | 4/29 |
| 114 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة الاستثمارات الوطنية . | 4/30 |
| 115 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة مجموعة عارف الاستثمارية . | 4/31 |
| 116 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة عارف الاستثمارية . | 4/32 |
| 117 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة دار الاستثمار . | 4/33 |
| 117 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة دار الاستثمار . | 4/34 |
| 118 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الأمان للاستثمار . | 4/35 |

| | | |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------|------|
| 119 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة الأمان للاستثمار . | 4/36 |
| 120 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي للشركة الخليجية الدولية للاستثمار . | 4/37 |
| 120 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي للشركة الخليجية الدولية للاستثمار. | 4/38 |
| 121 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي للشركة الأولى للاستثمار . | 4/39 |
| 122 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة الأولى للاستثمار . | 4/40 |
| 122 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة المال للاستثمار. | 4/41 |
| 123 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة المال للاستثمار . | 4/42 |
| 124 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة بيت الاستثمار الخليجي . | 4/43 |
| 124 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة بيت الاستثمار الخليجي . | 4/44 |
| 125 | مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة أعيان للإجارة والاستثمار . | 4/45 |
| 125 | نتائج أسلوب معامل الانحدار التدريجي لشركة أعيان للإجارة والاستثمار . | 4/46 |
| 126 | ملخص نتائج النسب المؤثرة على سعر السهم السوقي للشركات . | 4/47 |

ملخص الدراسة

دور المعلومات المحاسبية في توجيه القرارات الاستثمارية

" دراسة تطبيقية على سوق الكويت للأوراق المالية "

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد المعلومات المحاسبية التي تؤثر على سعر السهم السوقي ومن ثم القرار الاستثماري في سوق الكويت للأوراق المالية ، كخطوة نحو الاسترشاد بها في المستقبل. ولتحقيق هذه الغاية فقد قسمت هذه الدراسة إلى عدة مباحث تناول الأول منها الحديث عن المعلومات المحاسبية من حيث طبيعتها، وخصائصها النوعية والقيود عليها ، وأنواعها، والحاجة إليها ، وفوائد المعلومات المحاسبية ومستخداميها ، في حين تناول المبحث الثاني الحديث عن الاستثمار والقرارات الاستثمارية من حيث مفهوم الاستثمار ، والعائد والمخاطره ، ونظرية الاستثمار ، وعملية صنع القرارات الاستثمارية ، أما المبحث الثالث فقد تناول الحديث عن النسب المالية اللازمه لتوجيه القرار الاستثماري والتي تمثلت بنسب الربحية ، والسيولة ، والمديونية ، ونسب السوق .

اعتمد الباحث على أسلوب الانحدار التدريجي (Stepwise Regression) ، كأسلوب إحصائي لدراسة أثر النسب المالية على القرارات الاستثمارية لكل شركة من الشركات الخاصة بمجتمع عينة الدراسة (23 شركة) التي تمثل شركات قطاع الاستثمار في سوق الكويت للأوراق المالية ، وذلك لمعرفة النسب المالية التي تؤثر على سعر السهم السوقي للأوراق المالية خلال الفترة (2003-2007) والتي يتم الاسترشاد بها عند اتخاذ القرارات الاستثمارية المستقبلية .

وقد تم التوصل إلى النتائج التالية :

1- يوجد أثر للمعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية على القرارات الاستثمارية في سوق الكويت للأوراق المالية، مما يبرز أهمية المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرار الاستثماري في سوق الكويت للأوراق المالية.

2- إن هناك اختلافاً في تأثير المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية على القرارات الاستثمارية حيث تبين أن نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم ، تليها نسبة المديونية ، ثم نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمة الدفترية.

وقد خلصت الدرأسه إلى إفراز العديد من التوصيات تمثلت باستحداث إدارات مختصه لتوعية المستثمر بأهمية المعلومات المحاسبية وضروره الإفصاح عنها ، هذا بالإضافة إلى ضرورة الاستعانة بطرف محايد لإجراء عمليات التحليل المالي وتقديم النصح والمشوره للحصول على نتائج أكثر موضوعيه ، وضرورة إلزام الشركات المدرجه في السوق بنشر مجموعه من النسب المالية مع قوائمها المالية المنشوره بالإضافة إلى ضرورة نشر الوعي المالي للمستثمرين في السوق .

**The Role of Accounting Information in leading Investment
Decisions
(An Applied Study on Kuwait Stock Exchange Market)**

Prepared By
Saad Farhan Al Enezi
Supervised By
Professor Dr: : Thnaa Ali Al Qabani

Abstract

This study aimed at exploring the effect of accounting information on the stock market value and on the subsequent investment decisions in Kuwait Stock Exchange Market, and in order to be as a guidance for further research.

In order to achieve the objectives of the study, the thesis was divided into several subunits . The first subunit discussed the accounting information in terms of its nature, qualitative characteristics and constrains, types, necessity , and its users and advantages . Meanwhile the second subunit dealt with investment, and investment decisions, in terms of investment concept, risk and return, investment theory , and investment decision making process , The third subunit discussed the financial ratios needed to direct investment decision such as profitability ratio , liquidity liability and market ratios.

Stepwise Regression was employed as a statistical method to explore the financial ratio's effect on the investment decisions by each enterprise included within the study sample (23 firms) that are listed in the Kuwaiti stock exchange market , as an attempt to determine the ratio's affecting the stock value during the study period of 2003 - 2007 and to be as guidelines for a future investment decisions .

The analysis revealed the following results:

- 1- There is an effect of the accountancy information that is displayed in the financial lists upon the investment decisions in the Kuwaiti stock market. This reveals the accounting information significance in the decision making process in the Kuwaiti Stock exchange market.
- 2- There are differences in the effects of displayed accounting information, in the financial lists upon investment decisions. It has also been shown that the capital structure's ratio is the ratio which has the most effect in share value, followed by liability (debt) ratio then share market price to book value.

Based upon these results, the study has suggested several recommendations such as: establishing specialized managements in order to enhance investor's awareness in regard to the significance of accountancy information and the necessity for its disclosure seeking the help of a neutral party to conduct financial analysis, provide advice in order to attain more subjective results. having companies enlisted in the financial market to display a set of financial ratios with their already displayed financial lists, in addition, and increasing educative awareness for investors in the market.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

المقدمة :

كما هو معروف فإن ما يميز قوة شركة عن أخرى هو المعلومة التي تمتلكها الشركة القوية عن الشركات الأقل قوة ، ومن هنا فإن أهمية امتلاك المعلومة وخاصة في ظل التطورات التكنولوجية والعلمية الحديثه الأخذة بالاتساع والتنوع على مختلف الأصعدة و التي كان لها الأثر الأكبر في التطورات التي شهدتها العلوم المختلفة نتيجة للتطور الاقتصادي ، والاجتماعي ، والسياسي الذي بات الحجر الأساس في تطور هذه العلوم لتتأقلم مع المتطلبات الحياتيه الجديده .

لقد كان علم المحاسبه من ضمن العلوم التي تماشى مع هذه التطورات المطرده في الأونه الاخيره ، والتي تمثلت بكبر حجم المشاريع الاقتصادية ، وتنوع أنشطتها وزيادة أعداد السكان ، وتنوع الحاجات والرغبات الاستهلاكيه ، كل هذا وذاك فرض على هذه المنشآت أن تتوسع وتكبر لتشبع الحاجات والرغبات الاستهلاكيه اللامتناهيه لدى المستهلك النهائي ، الأمر الذي فرض على الوحدات الاقتصادية توفير نظام معلوماتي محاسبي يوفر لها المعلومه الماليه الملائمة والتي تتصف بالدقة والشفافية المطلوبة بحيث تصف النشاط الذي وضعت من أجله .

وعليه فقد أصبحت المعلومات المحاسبية والمالية من أهم المعلومات التي تعتمد عليها الإدارات المختلفة في اتخاذ القرارات الإدارية ، معتمده بذلك على المعلومات المستقاة من القوائم الماليه الصادره عن الشركة .

إن القرارات الاستثمارية تبنى وتتخذ بناءً على معلومات وتجارب سابقه ، مستقاة من القرارات السياسية والظروف الاقتصادية والمناخ الاستثماري الذي يعكسه السوق المالي هذا بالإضافة إلى المعلومات التي تصدر عن الشركة المستهدف الاستثمار فيها .

ويعتبر النظام المحاسبي أحد المكونات الرئيسية لنظم المعلومات الإدارية التي تهدف بمجملها إلى إنتاج وتوصيل المعلومات إلى مستخدميها الداخليين والخارجيين ، لذا كان لابد أن تتصف هذه المعلومات بالجودة والملاءمة والدقة عند اعدادها هذا بالإضافة إلى ضرورة توفيرها في الوقت المناسب لاتخاذ القرار الاستثماري وإلا أصبحت عديمة الجدوى إذ إنها لا تخدم الغرض و الوقت الذي انتجت فيه .

وبناء على ما تقدم يتبين أن طبيعة المعلومات المحاسبية تحتل درجة من الأهمية لاعتماد القرارات المتخذة علي أساسها ، سواء أكانت هذه القرارات خاصه بالشركة ، أم بالمستثمرين الحاليين ،ام المحتملين للشركة ، ومن ثم فإن إنتاج هذه المعلومات يجب أن يكون دقيقاً لبناء قرارات أقرب ما تكون إلى الصواب .

إن أخذ معظم الدول بفلسفة الحرية الاقتصادية والبدء بإجراءات الخصخصة التي حدثت في نهايات القرن العشرين والتي أدت إلى تحويل الكثير من شركات القطاع العام إلى شركات خاصة ، وبالتالي فسح المجال بصورة أوسع أمام القطاع الخاص للمشاركة في التنمية الاقتصادية ، ومما لا شك فيه أن ذلك يتطلب وجود أسواق مالية ذات كفاءة عالية نظراً لما تقدمه من مزايا أهمها : توافر السيولة ، و تقليل مخاطر الاستثمار المالي ، و خلق أدوات مالية تتجه إليها مدخرات الأفراد والمؤسسات في المجتمع ، و تحفيز إدارات الشركات على تحسين كفاءاتها في الأداء والعمل على زيادة الأرباح وتشجيع الاستثمارات الرأسمالية في الاقتصاد القومي بالإضافة إلى إيجاد فرص عمل جديدة ، ورفع مستويات الدخل ، وتسريع معدلات النمو الاقتصادي.

والسوق المالي هي المرآة التي تعكس الأوضاع الاقتصادية في الدولة إذ يعتبر مكانا يجتمع فيه البائع والمشتري لتمام الصفقات التجارية المتعلقة بشراء وبيع الأسهم المالية الخاصة بكبرى شركات البلد والتي فرض عليها التسجيل في السوق المالي لاعتبارات عدة مثل نوع الشركة ، حجمها ، رأس مالها ، وعليه نستطيع القول بأن السوق المالي يتعامل باسم الشركات الأهم نسبيا في البلد والتي تلعب دورا لا يمكن التغاضي عنه في أي اقتصاد ، ونظرا لما يوفره السوق المالي من تسهيلات للتعاملات التجارية في الأوراق المالية نستطيع القول بأنه أداة ضرورية لإقراض الحكومات ومشروعات القطاع الخاص ، هذا بالإضافة إلى الدور الذي يلعبه في توفير معلومات محاسبية تفيد المستثمرين كافة مثل المعلومات الخاصة بالسعر ، وقرارات سياسيه ، وقرارات اقتصادية ، توفير المهارات الخاصة لإداره المحافظ الاستثمارية ، هذا بالإضافة إلى إبراز التوقعات وضمان سرية المعلومات وشفافية المعلومات المحاسبية والأداء المالي لمختلف الشركات المسجلة.

بناء على ما تقدم تحأول الدرأسه التأكد من أن المعلومات التي تصورها القوائم المالية والمعلومات التي يحصل عليها المستثمر من جهات مختلفة لخدمة قراره الاستثماري تحمل في طياتها القيمة المعلوماتية اللازمة لاتخاذ القرار الاستثماري الناجح .

مشكلة الدراسة :

تعتبر المحاسبة من أهم المصادر للمعلومات الاقتصادية في سوق الأوراق المالية ، حيث يتم الاعتماد على المعلومات المحاسبية في تقييم الأوراق المالية وتقييم المخاطر المرتبطة بهذه الأوراق وكذلك تقييم البدائل المختلفة لعمليات الشراء والبيع في السوق. كما إنها تهدف إلي تحديد وقياس الأحداث المالية للمنشأة وتوصيل نتائج القياس إلى المستخدمين من خلال معلومات وقوائم مالية دورية تتضمن صورة ذات درجة عالية من الثقة عن العمليات التي قامت بها المؤسسة ، وعن صافي حقوقها ومركزها المالي وفي حال تحقيق هذا الهدف تكون المحاسبة قد ضمنت مصالح كافة المهتمين بشؤونها من المساهمين إلى الدائنين إلى الدولة (طربية،1996،ص 35).

لذلك فإن تقديم معلومات مالية صحيحة ومعلومات محاسبية ذات موثوقية بموجب القوانين والمعايير المحاسبية من شأنه أن يساعد في وضع السوق المالي في درجة عالية من إقبال المستثمرين. وتحأول هذه الدراسة تحديد أثر المعلومات المحاسبية للقوائم المالية المنشورة للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية على اتخاذ المستثمرين لقراراتهم الاستثمارية ، ويمكن تحقيق الغرض من هذه الدراسة عن طريق الإجابة عن التساؤلات التالية :

1. هل هناك أثر للمعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية على القرار الاستثماري في سوق الكويت للأوراق المالية ؟

2. هل تتفاوت المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية من حيث تأثيرها على القرار الاستثماري في سوق الكويت للأوراق المالية ؟

1. المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسيولة (Liquidity Accounting Information) : هي المعلومات التي تبين مقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل في موعد استحقاقها .

2. المعلومات المحاسبية المتعلقة بالملاءة أو المديونية

3. (Debit Accounting Information) : هي المعلومات التي تبين مدى أو نسبة استخدام التمويل بالأموال المقترضة لجزء من الأصول , والتي تفيد في معرفة قدرة الشركة على سداد ديونها ودفع الفوائد في تواريخ استحقاقها .
4. المعلومات المحاسبية المتعلقة بالربحية (Profitability Accounting Information) : هي المعلومات التي تبين مقدرة الشركة على تحقيق الأرباح .
5. المعلومات المحاسبية المتعلقة بالاستثمار في السوق المالي (Investment Accounting Information) : هي المعلومات التي تبين المقابل الذي يتوقع المستثمر الحصول عليه مقابل الأموال التي يدفعها من أجل أداة الاستثمار في شركة ما .
6. القرار الاستثماري (Investment Decision) : هو القرار المتعلق بشراء أسهم جديدة أو زيادة حجم الاستثمار في أسهم شركة ما أو تخفيضه أو تصفية الإسهام في الشركة .
7. الخصائص النوعية للمعلومات : هي السمات التي يجب أن تتصف بها المعلومات المحاسبية , والتي يمكن من خلالها الحكم على مدى تحقق الفائده من هذه المعلومات .

أهمية الدراسة :

يمكن القول بأن للمعلومات المحاسبية الهامة أثراً كبيراً في التوجه نحو الاستثمار في شركة معينة ، فالمعلومات المتعلقة بالربحية والسيولة والمديونية والعائد من الاستثمار في السوق تعتبر إحدى المحركات الهامة في اللجوء إلى الاستثمار في الأسواق المالية ، حيث إن وجود معلومات محاسبية يعطي المستثمر حافزا كبيرا نحو التوجه الاستثماري .

وتأتي هذه الدراسة لمعرفة مدى اعتماد المستثمرين في سوق الكويت للأوراق المالية على المعلومات التي توفرها القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات المدرجة في السوق في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية ، ومعرفة درجة الوعي المالي والمحاسبي لديهم ، مما يساعد بالخروج بتوصيات من شأنها أن تنمي الوعي لدي المستثمرين بأهمية المعلومات المحاسبية والإقبال عليها عند اتخاذ القرارات الاستثمارية . كما أن هذه الدراسة مهمة أيضاً للشركات المساهمة لمحاولة إبراز المعلومات الهامة التي يحتاجها المستثمرون في تقاريرها الدورية والسنوية مما يؤدي إلي جذب المستثمرين للاستثمار

فيها ، وتعتبر الدراسة كذلك ذات أهمية لإدارة الرقابة المحاسبية وهي الجهة الرسمية للرقابة المحاسبية على الشركات في سوق الكويت للأوراق المالية للتعرف على طبيعة المعلومات التي يحتاجها المستثمرون لإلزام الشركات المدرجة في السوق للإفصاح عنها عند إعداد القوائم المالية .

أهداف الدراسة :

تهدف الدراسة إلى تحديد المعلومات المحاسبية الموجودة على شكل نسب مالية والتي تؤثر على سعر السهم السوقي ومن ثم القرار الاستثماري كخطوة نحو الإسترشاد بها في المستقبل .

فرضيات الدراسة

بالاعتماد على عناصر مشكلة الدراسة يمكن صياغة فرضيات الدراسة كما يلي :

الفرضية الأولى: يوجد أثر للمعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية على القرارات الاستثمارية في سوق الكويت للأوراق المالية .

الفرضية الثانية: تتفاوت المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية من حيث تأثيرها على القرار الاستثماري في سوق الكويت للأوراق المالية .

حدود الدراسة :

- أ) تقتصر الدراسة على الشركات المدرجة في قطاع الاستثمار في سوق الكويت للأوراق المالية .
- ب) تغطي الدراسة الفترة الزمنية من بداية العام 2003م وحتى نهاية العام 2007م (لمدة 5 سنوات) .
- ج) تستخدم الدراسة النسب المالية المتعلقة بقطاع الاستثمار دون غيره من القطاعات .

هيكلية الدراسة :

تمت مناقشة موضوع الدراسة في خمسة فصول :

يناقش الفصل الأول : الاطار العام للدراسة .

يناقش الفصل الثاني : طبيعة المعلومات المحاسبية اللازمة للاستثمار .

يناقش الفصل الثالث :الدراسات السابقة .

يناقش الفصل الرابع : المعلومات المحاسبية التي تؤثر على القرار الاستثماري بسوق الكويت للأوراق المالية (الدراسة الميدانية) .

يناقش الفصل الخامس: النتائج والتوصيات .

الفصل الثاني

طبيعة المعلومات المحاسبية اللازمه للاستثمار

المقدمة :

تلعب المعلومات المحاسبية دورا هاما في خدمة وتطوير سوق الأوراق المالية , كما أن توافر معلومات تتصف بالملاءمة والوقتية والموثوقية وإمكانية المقارنة يعد من أهم الركائز الأساسية في كفاءة السوق ونجاحة إضافة إلى التشريعات والقوانين التي تسهل وتحمى المستثمرين في السوق . وتفقد المعلومات المحاسبية أهميتها إذا لم تدرس وتحلل وتعالج لتزداد قيمتها وأهميتها لمتخذ القرار الاستثماري , فالهدف الأساسي للتقارير المالية السنوية الصادرة عن الشركات هو مساعدة المستثمرين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية (الحسيني,1998,ص93). كما أن المعلومات تقدم إلى الإدارة العليا في الشركة والتي قد يستعان بها لاتخاذ قرارات متعلقه بالأنشطة التشغيلية للشركة , مثل شراء المواد الخام , وشراء الأصول الثابتة , وإصدار أسهم , والحصول على تسهيلات ائتمانية , أو زيادة رأس المال العامل للشركة وغيرها (http://en.wikipedia.org/wiki/Financial_analysis,2008).

وبناء عليه لقد أفرد الباحث في هذا الفصل ثلاثة مباحث مستقلة ,الأول ناقش فيه المعلومات المحاسبية من حيث طبيعتها , وخصائصها , وقيودها , وأنواعها , والحاجة إليها , وفوائدها , ومستخدميها . والمبحث الثاني فقد ناقش مفهوم الاستثمار , والعائد والمخاطره , ونظرية الاستثمار , وعملية صنع القرارات الاستثمارية من حيث مفهومها , وأهميتها , واهمية المعلومات بالنسبة للقرار الاستثماري , وأنواع القرارات الاستثمارية , والمعلومات التي يعتمد عليها الأفراد في اتخاذ القرارات الاستثمارية , وأسس اتخاذ القرار الاستثماري , وأساليب تقييم البدائل الاستثمارية عند اتخاذ القرار الاستثماري . أما المبحث الثالث تم الطرق من خلاله إلى أهم النسب المالية اللازمة لتوجيه متخذ القرار الاستثماري .

المبحث الأول المعلومات المحاسبية

سوف يتناول هذا المبحث مناقشة العناصر التالية :

أولاً / طبيعة المعلومات المحاسبية .

ثانياً / الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية .

ثالثاً / القيود على الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية .

رابعاً / أنواع المعلومات المحاسبية.

خامساً / الحاجة إلى المعلومات المحاسبية.

سادساً / فوائد المعلومات المحاسبية .

سابعاً / مستخدمو المعلومات المحاسبية .

وفيما يلي مناقشة كل منها :

أولاً / طبيعة المعلومات المحاسبية:

تعتبر المعلومات المحاسبية من أهم الركائز الداعمة لنجاح وتطوير سوق الأوراق المالية فهي التي تساعد المستثمرين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية والمفاضلة بين البدائل المتاحة وتفضيل أسهم معينه عن غيرها , كما أن المعلومات المحاسبية هي الأساس في تحليل المركز المالي للشركة وقياس نتائج أعمالها وتحليل أرباحها ومستويات النمو الذي تحققة أو التعثر وتوضح مستقبل الشركة (لطفي,1998,ص59) .

وفي هذا الصدد تجدر الإشارة إلى القول بأنه يجب أن يتم إعداد المعلومات المحاسبية وفقاً للأصول المحاسبية المتعارف عليها ، وذلك لإنتاج معلومات مالية صحيحة تعكس الواقع المالي للمنظمة والتي يمكن الاسترشاد بها لاتخاذ القرارات الأكثر حساسية والخاصة بمستقبل الوحدة الاقتصادية ككل ، أضف إلى ذلك أن المعلومات عادة ما تأخذ بعين الاعتبار عند إعدادها التجارب أو النتائج السابقة للقرارات المتخذة لضمان تفادي أي سلبية ناتجة عن اتخاذ قرار مثير وبالتالي الوصول إلى توفير معلومات موثوقة تخدم الهدف الكلي للوحدة الاقتصادية .

وبناء على ما ذكر من ضرورة توفير معلومات ذات علاقه بالنشاط الاقتصادي ،
وضرورة إعدادها وفقا للأعراف الدولية للمحاسبة المالية ، ومدى ملاءمتها ، ودقتها ، الا ان
هذه المعلومات عادة ما يشوبها التباس لكون إعدادها محكوماً بقواعد المحاسبه المالية التي
تحاول توفير معلومات عادله ومطابقه عن جميع الأنشطة للوحدة الاقتصادية وفقا للاصول
المحاسبية المتحفظة والتي يمكن ذكر بعضها على النحو التالي :

- يتم تسجيل العمليات بقيد التكلفة التاريخيه (التكلفة وقت إجراء تلك العمليات) وتجرى
التعديلات على القيم الحالية إذا انخفضت فقط .
 - يتم الاعتراف بالإيرادات عند البيع فقط .
 - يتم تكوين مخصصات للأصول المتداولة (خسائر محتملة الحدوث) وبذلك يتم
تخفيض الأرباح (محمد منير وآخرون ، 2008 ، ص ص 12- 13) .
- هذا وقد عرف عبد الملك حجر المعلومات المحاسبية على أنها "مخرجات النظام ونتائج
تجهيز المعلومات، وتتميز بمقدرتها على إحداث تغير في سلوك مستقبلها" (حجر ، 1997 ، ص
39) .

ولما للمعلومات المحاسبية من أهميه بالغه في تحديد جودة المعلومة المحاسبية
ومدى ملاءمتها للأنشطة التي أنتجت لقياسها ، هذا بالإضافة إلى كون أن مثل هذه المعلومات
تنشأ نتيجة للتعاملات التجارية والاقتصادية الخاصة بالوحدة الاستثمارية ، فإنه من الضروري
يمكن تحديد المصادر التي يمكن الحصول منها على أكثر المعلومات وصفا لهذه الأنشطة :

- المعلومات الناشئة عن العمليات الروتينية الخارجية اليومية كعمليات البيع ،
والشراء ، والمدفوعات ، والتحصيلات .
- المعلومات الناشئة عن العمليات غير الروتينية الخارجية المحيطة بالوحدة
الاستثمارية كالسياسات الحكومية والتشريعات القانونية .
- المعلومات الناشئة عن العمليات الروتينية الخاصة بكل دائرة من الدوائر داخل
الشركة و تشمل المعلومات الناشئة عن التعاملات المتبادلة ما بين الأقسام المختلفة
داخل المنشأه .

- المعلومات غير الروتينية الناشئة عن القرارات الإدارية الداخلية ونتيجته للسياسات المحاسبية والإدارية (القصاص ، 2006، ص 51) .

ثانياً / الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية :

يمكن تلخيص أهم الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في ثلاثة عناصر هي :

- (1) الملاءمة (Relevancy) .
- (2) درجة الموثوقية في المعلومات (Information reliability) .
- (3) الحياديته (Neutrality) .

بناءً على ما تقدم ، يمكن القول بأن جودة القرارات الإدارية والمحاسبية مجملها تعتمد أساساً على جودة المعلومات التي تستند إليها ، وعليه كان لابد لمستخدم الأنظمة المحاسبية أن يحرص على إدخال كافة المعلومات المالية والتي تصف العمليات الاقتصادية للأنشطة التشغيلية والمستقاه من مصادر المعلومات الداخلية والخارجية للشركة ، ليتم إدخالها أصولياً على النظام المحاسبي ، ولكون النظام يعالج ما يدخل إليه من معلومات بغض النظر عن مدى ملاءمتها أو دقتها ، ازدادت الحاجة إلى وجود أصحاب الاختصاص والذي ينطوي دورهم على اختيار المعلومة وإدخالها على النظام للتأكد من ان هذه المعلومات هي التي تصف الأنشطة الاقتصادية بصورة دقيقة ، الأمر الذي يساعد على إنتاج معلومه ذات علاقته تفيد متخذ القرار في الشركة ، ولكن السؤال الذي يطرح نفسه هو ما هو الشيء الذي يميز المعلومات الجيده عن تلك غير الجيدة ؟ ان مجرد الاطلاع على الخصائص النوعيه للمعلومات كقيلة بالإجابة عن هذا التساؤل :

- (1) الملاءمة (Relevancy) :

لكي تتميز المعلومة المحاسبية وتصبح ملائمة لاتخاذ القرار الإداري والاستثماري ، يجب أن تمتاز بقدرتها على استيعاب الماضي هذا بالإضافة إلى قدرة مضمونها على التنبؤ بالأحداث المستقبلية بصورة موضوعية تخدم القرار ، هذا ولتتجلى صفة الموضوعية يجب أن تتميز هذه المعلومات بالقدرة التنبؤية وامكانية التحقق من صحة التوقعات (النقيب ، 2004 ، ص 89-

: (90)

* القدرة التنبؤية (Prediction Ability) :

إن المعلومات المحاسبية المنتجة يجب أن تمتاز بقدرتها على التنبؤ هذا بالإضافة إلى كونها معلومة صادقة يمكن الاعتماد عليها ، لكونها معلومات ستبنى عليها سياسات مالية واخرى إدارية، فمثلا باستخدام المعلومات المحاسبية الملائمة يستطيع متخذ القرار ان يتنبأ بمقدار المخصصات الواجب اتخاذها لمواجهة حدوث أي خسائر في الأصول والالتزامات ، مشيراً إلى أن مدى قرب وصحة مقدار المخصص المتخذ يعتمد بالدرجة الأولى على مدى ملاءمة المعلومات لاتخاذ القرارات المتعلقة بهذه المخصصات ، الأمر الذي يجبر صانعي القرارات في الشركة اتباع سياسات محاسبية تساعد في زيادة الاهتمام بالمعلومة وقدرتها على التنبؤ بالمستقبل .

* امكانية التحقق من صحة التوقعات (Verify Expectations) :

ولكي تتعاطم الإفادة من المعلومات المحاسبية المتوافره لدى متخذي القرار ، يجب الإفادة من قدرة استيعاب هذه المعلومات للأحداث الاقتصادية الماضية ، إذ إن المعلومات المحاسبية تكون عادة متجددة بصورة مستمرة وأخذه بعين الاعتبار التجارب الماضيه للاستفاده منها في بناء معلومه أكثر واقعيه ، ومن جهة أخرى يجب الإفادة من هذه المعلومات والاسترشاد بها للتنبؤ بالمستقبل ، ومن هنا نستطيع القول إن الاعتماد على الماضي والاسترشاد بالمستقبل لبناء قرار استثماري أو إداري يساعد إلى حد كبير في تصحيح التوقعات المختلفة للأنشطة التشغيلية والتي عادة ما يتم التنبؤ بها مسبقاً باستخدام الموازنات التقديرية لقياس ما سيتم إنجازه خلال فترة زمنية معينة للتعرف على انحرافات هذه الأنشطة وأخذ التدابير اللازمه لمعالجتها وأخذها بالحسبان عند إعداد المعلومة المحاسبية لرسم السياسات المستقبلية للشركة .

(2) درجة الموثوقية في المعلومات (Information Reliability) :

إن مستخدمي المعلومات على اختلاف طبيعة أعمالهم ومهنتهم يفضلون استخدام المعلومات الصادقة التي تمتاز بدرجة عالية من الموثوقية ، إذ إن مثل هذه المعلومات تزيد من مصداقية القرار المتخذ الأمر الذي يبرر الاعتماد عليها في اتخاذ قرارات أكثر حيوية وفاعلية ، هذا بالإضافة إلى أن مثل هذه القرارات تكون أكثر واقعية ومنطقيه بحيث تكون مقنعه للكادر الإداري والمهني في الشركة والذي سيقوم بتنفيذها ومتابعتها وصولاً إلى الهدف المرجو منها ألا وهو المصلحه العليا للشركة ، وتتسم المعلومات المالية الجيده بالخاصتين التاليتين :

* تصوير المضمون التي تهدف المعلومات إلى تقديمه تصويرا دقيقا : إذ إن المعلومات المحاسبية يجب أن تعبر عن الواقع تعبيراً نسبياً دقيقاً ، لكي تستطيع هذه المعلومات أن تعكس التوافق بين المعلومة المقدمه والواقع ، وتجدر الإشارة إلى أنه لا يوجد حتى الآن أسلوب معين نستطيع من خلاله الحكم على مدى تمثيل المعلومات للحقائق والوقائع داخل وخارج الشركة إذ إن الأمر ما يزال نسبياً ، الأمر الذي يثبت صحة استخدام الاجتهادات والخبرات العمليه عند اتخاذ القرار ، ومن هنا نستطيع القول إلى أنه يتوجب علينا تقدير الظروف المحيطه بكل حالة أو نشاط تشغيلي داخل المنظمة وآخذة بعين الاعتبار عند إجراء المعالجة عليه لزيادة إمكانية مطابقته للواقع .

كما تجدر الإشارة إلى أن أمانة المعلومات وإمكانية الاعتماد عليها ليست مرادفة “للدقة المطلقة” ، لأن المعلومات المحاسبية تنطوي على التقريب والتقديرات الاجتهادية ، بمعنى أن الأسلوب الذي تم اختياره لقياس نتائج عملية معينة أو حدث معين والإفصاح عن نتائجه في ظل الظروف التي أحاطت بتلك العملية أو بذلك الحدث يؤدي إلى إنتاج معلومات تصور جوهر تلك العملية أو الحدث (دور جودة امن المعلومات المحاسبية في إدارة الأزمة العالمية 27/12/09 ، <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/11/30.pdf> , 2009) .

* قابلية المعلومات للمراجعة (Information Revision):

يقصد بذلك أن النتائج التي يتم التوصل إليها عن طريق شخص معين باستخدام أساليب معينه للقياس المحاسبي والإفصاح ، هي نفس النتائج التي يمكن التوصل إليها عن طريق شخص آخر فيما لو اتبع نفس الأسلوب المحاسبي ، وبناءً عليه فإن المعلومات الصادقة والأمانة يجب ان تتوافر فيها هذه الخاصية لتتمكن من قياسها واسناد الدليل القوي على مدى صحتها أو عدمه ، إلا أنه من الملاحظ بأن القياس المحاسبي وبالتالي الإفصاح عما تم قياسه لا يتسم بالدقة المتناهية ، حيث لا يمكن استخدام المعادلات الرياضية والمحاسبية لوصف بعض الأنشطة داخل المنشأ الأمر الذي

يقود الباحث إلى القول إلى أن المعلومات التي تستمد من المحاسبة المالية لا تتصف بأنها في كافة الأحوال معلومات موضوعية بصورة قاطعة ، إلا أن قابليتها للتحقيق والمراجعته تزيد من منفعتها اذ يمكن التأكد من مدى ثباتها عن طريق استخدام جهة اخرى محايدة غير الجهة التي قامت بإعدادها (دورجودة امن المعلومات المحاسبية في إدارة الازمة العالمية - <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/11/30.pdf>, 27/12/09,2009 ,

(3) الحياديته (Neutrality) :

يتركز الهدف الرئيس من تصميم وإعداد وإنتاج المعلومات المحاسبية في خدمة الجهات الداخلية والخارجية للمشروع ، واذ ما اخذ بعين الاعتبار بان المعلومات المحاسبية المستخدمه من قبل هذه الجهات هي واحدة على الرغم من اختلاف مصالحهم وتعارضها في بعض الأحيان ، إلا أن هذا الاختلاف والتعارض في المصالح يجب أن لا يؤخذ بعين الاعتبار عند إنتاج هذه المعلومات وذلك لضمان إنتاج معلومه محاسبية تتصف بالدقة والحيادية ، الأمر الذي يزيد من ثقة مستخدمي هذه المعلومات لبناء قرارات استثمارية وإدارية تخدم مصالحهم على اختلاف أنواعها ، الأمر الذي يضيف عليها صفة الغموض الذي يكتنف المستقبل ، وبناءً عليه يجب ان تتصف المعلومات المحاسبية بالحياديته لتعكس لنا الواقع المالي للشركة الأمر الذي يساعد في تقليل المخاطر المستقبلية المصاحبه لاتخاذ هذا النوع من القرارات (النقيب ، 2004) .

وبناء على ما تقدم فإن حيادية المعلومات المحاسبية اصطلاح يصف لنا أمانة المعلومات ودرجة الثقة بها والاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الإدارية والاستثمارية الخاصة بمستخدمي المعلومات المحاسبية ، دون النظر إلى احتياجات مستخدمي هذه المعلومات ، والا انتفت صفة الحيادية والنزاهة التي تتمتع بها المعلومة المحاسبية ، وعليه تلقي هذه الصفه على عاتق معدي المعايير الدوليه و القوائم المالية مسؤولية اتخاذ قرارات الاختيار من بين الأساليب البديلة للقياس والإفصاح بحيث يكفل ذلك الاختيار تقديم المعلومات ذات العلاقة الوثيقة بالأهداف التي تعد من أجلها.

بالإضافة إلى ضرورة توافر الخصائص المحاسبية أعلاه ، ولضمان إنتاج معلومات محاسبية تمتاز بنوعيتها وقدرتها على قياس الأنشطة التشغيلية في المنشأه ، ليصار إلى اتخاذ قرارات منطقية وواقعية ، يجب أن تمتاز هذه المعلومات بالخواص الثانوية التالية :

● القابلية للمقارنة (Comparability) : يمكن مقارنة المعلومات المالية الخاصة بشركتين مختلفتين ماليا والتوصل إلى نقاط الاختلاف والتشابه بالتعاملات الاقتصادية فيما بينهما للتعرف بالنهاية على أفضلهما من حيث الأداء والكفاءة ، مشيرا إلى أن مثل هذه المقارنة لا يمكن ان تعطي النتائج المرجوة إلا إذا كانت الشركات مدار البحث تتبع نفس الأسلوب المحاسبي .

● الثبات (Consistency) : يطبق النظام المحاسبي للشركة نفس الأسس والمعايير المحاسبية على جميع الأنشطة الاقتصادية في الشركة من فتره إلى أخرى ، ولا يوجد ما يمنع من تغيير الأسس والمعايير المطبقه اذا استدعت الحاجة إلى ذلك وبخاصة إذا كان هذا التغيير سيساعد في إنتاج معلومات محاسبية أفضل يتم الإفصاح عنها حسب الأصول للاستعانة بها في القرارات الاستثمارية (دونالد كيسو وآخرون ، 2009 ص ص 71- 72) .

وبناء على ما تقدم يرى الباحث أنه لأغراض إنتاج معلومات محاسبية تمتاز بحياديتها ، وملاءمتها ، وإمكانية الاعتماد عليها لاتخاذ القرارات الاستثمارية ، يجب أن يكون مفهوم بأن إنتاج هذه المعلومات يتم من واقع المستندات المالية والتي بدورها تعبر عن أحداث اقتصادية تاريخية و حالية ، كما يجب أن ندرك أنه قد تم تصميم النظام المحاسبي ليستقبل ويعالج البيانات المحاسبية المدخلة حسب الطريقة التي يتم إدخالها إليه ، ومن هنا كان لابد على مستخدم النظام بذل العناية اللازمه المعقوله في تصنيف ، وتحليل ، وتدقيق البيانات الواردة في مستندات الإدخال للتأكد من صحتها ، وربط مستندات الإدخال ببعض (مثل ربط فاتورة الشراء ، بسند استلام البضاعه) ، والتأكد من توجيه الحسابات

وأن توجيهها قد تم وفقا للاعراف والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها لضمان إنتاج معلومات تعبر بشكل دقيق عن الوقائع الاقتصادية التي تحدث داخل منظمات الأعمال ، الأمر الذي يضمن بالنهاية صحة تمثيل القوائم المالية التي ينتجها النظام وبالتالي زيادة ثقة جميع مستخدمي القوائم المالية من مديرين وموظفين ومستثمرين ومستهلكين وأي جهة أخرى لها علاقة بالمنظمه بصورة مباشرة أو غير مباشرة ، في الاعتماد عليها لاتخاذ قراراتهم بغض النظر عن اختلاف مجالاتهم والقطاعات التي ينتمي إليها مستخدمو القوائم المالية .

ثالثاً / القيود على الخصائص النوعية للمعلومات :

لقد حدد مجلس معايير المحاسبية المالية "FASB" (Financial Accounting Standards Board) قيدين رئيسيين على المعلومات المحاسبية هما التكلفة الاقتصادية والأهمية النسبية (FASB ,1999, pp 45-49) ، وفيما يلي مناقشة كل منهما :

(1) التكلفة الاقتصادية (Economic Cost) :

يتطلب إنتاج المعلومات المحاسبية تكاليف متعددة مما يستوجب المقارنة بين تلك التكاليف والمنافع المتحققة من استخدام المعلومات المحاسبية ، ويعتمد قرار الإدارة في الحصول على المعلومات المحاسبية عندما تتسأوى تكلفة إنتاجها مع المنفعة المحققة من استخدامها كحد أدنى تطبيقاً لمبدأ اقتصاديات المعلومات ، كما يمثل هذا القيد معياراً أساسياً للحكم على مدى كفاءة النظام المحاسبي في توفير المعلومات بأقل تكلفة ممكنة .

(2) الأهمية النسبية (Importance Relativity) :

ويحدد هذا القيد مستوى ودرجة الأهمية النسبية للمعلومات المحاسبية بالنسبة لمستخدميها ، ويشير إلى ضرورة تبويب وتصنيف المعلومات في القوائم والتقارير المالية وفقاً لأهميتها النسبية .

ويرى الباحث أنه لأغراض إثبات جدوى استخدام نظام معين ، يتوجب على النظام ان يبرر تكاليفه ، بمعنى أن المنافع المتوقع الحصول عليها يجب أن تتجاوز التكاليف المترتبة على إدخال وتشغيل نظام ما في الشركة ، كما يجب أن يعدل النظام لأغراض خدمة أهداف المنشاه ، وأن يتناسب مع طبيعة الأعمال والأنشطة التي تقوم بها الشركة ، وأن تكون تكاليف التعديل مبرره أيضا ، إذ يمكن استخدام نفس النظام المحاسبي لشركتين مختلفتين الا أن متطلبات الإدارة في كلا الشركتين تختلف عن بعضها بعضا الأمر الذي يستدعي بالضروره إحداث بعض التعديلات لتناسب هذه المتطلبات .

رابعاً / أنواع المعلومات المحاسبية :

تصنف المعلومات المحاسبية التي تستخدم داخل الشركة ، كما يلي :

(1) حسب احتياجات الإدارة لها :

- معلومات ماليه (Financial Information) : مثل مبيعات الشركة ، ربحها وغيرها من المعلومات التي تظهر في القوائم المالية .
- معلومات غير ماليه (Non Financial Information) : مثل عدد الموظفين العاملين داخل الشركة.

- معلومات نوعيه (Qualitative Information): هي المعلومات التي لا يمكن التعبير عنها بشكل رقمي لكونها تعبر عن صفة معينه مثل مهارة الموظفين والوضع التنافسي للشركة وغيره .

(2) حسب احتياجات المستوى الإداري لها بالشركة :

- المعلومات الاستراتيجية (Strategic Information) :المعلومات التي تحتاجها الإدارة العليا بالشركة وتستند إليها في تحديد الأهداف المستقبلية للشركة ورسم السياسات والخطط الواجب تنفيذها للوصول إلى هذه الأهداف ، وتجدر الإشارة إلى أن مثل هذه المعلومات عادة لا تتصف بالدقة لكونها مبنية على أسس توقعية تعكس ما ستكون عليه المنشأه في المستقبل البعيد الذي عادة ما يكتنفه الغموض المتأني من البيئة الداخلية والخارجية للمنظمة المتمثلة بالتقلبات الاقتصادية والتغيرات الاجتماعية والسياسية والعادات الاستهلاكية وغيره ، ويمكن القول بأن هذه المعلومات تكون متوسطة الأجل وطويله ، ومن الأمثلة على مثل هذه

المعلومات ما يلي :

* الوضع الحالي والمستقبلي لسلعه تنتجها الشركة .

* القرارات والإجراءات التي قد تتخذها الدولة والتي عادة ما يكون لها اثر مباشر أو غير مباشر على نشاط الشركة ككل ، مثل الزام الشركات الصناعية باستخدام أجهزة والتي عادة ما تكون باهظة الثمن ، بحيث تساعد في الحد من انبعاث الغازات السامة في الجو وإلا فرض على هذه الشركات غرامات مالية كبيرة ، وعليه فإن مثل هذه القرارات تفرض على الشركة إعادة النظر بالسياسات التسعيرية الخاصة بها لضرورة ضم وإطفاء مثل هذا التكاليف .

* الوضع الحالي والمستقبلي للشركة وحصتها السوقية وما ستكون عليه في المستقبل .

- المعلومات التكتيكية (Tactical Information) : المعلومات التي تحتاجها الإدارة الوسطى داخل المنظمه والتي عادة ما تكون أكثر تفصيلا من تلك المعلومات التي تحتاجها الإدارة العليا لكون الأولى (الإدارة الوسطى) هي المسؤولة عن ترجمة أهداف الإدارة العليا إلى الواقع العملي مستنده بذلك على المعلومات التكتيكية التي تنير طريقها وصولا إلى هذه الغايه ، وتجدر الإشارة إلى أن مثل هذه المعلومات عادة ما تكون أكثر دقه من تلك الموجوده لدى الإدارة العليا ، هذا بالإضافة إلى أنها تغطي فترة لا تزيد على عامين ، ومن الأمثلة على هذه المعلومات تمويل الأنشطة الخاصة بالشركة ، قرار شراء آله ، تغيير خط إنتاجي وغيره .

- المعلومات التشغيلية (Operational Information) : هي المعلومات التي تحتاجها المستويات الإدارية الدنيا بالشركة الممثلته بالموظفين والعاملين داخل المنشأه والتي عادة ما تكون أكثر تحديدا وتفصيلا ودقه لكونها تمثل الإجراء الواجب اتباعه لتحقيق الهدف الجزئي المرجو من كل قسم وموظف وعامل ، هذا وتتصف هذه المعلومات بكونها تغطي فترة زمنييه قصيره وأنها تخدم الأنشطة التشغيلية في المنشأة، ومن الامثلة عليها نوعية المادة الخام الواجب استخدامها ، وطريقة توصيل المنتج إلى المستهلك ، ونوعية الإعلان ، وكمية الإنتاج اليومي ، وغيره (ابو نصار ، 2005 ، ص ص 11 - 13) .

ويرى الباحث أن المعلومات على اختلاف أنواعها يجب أن تكون واضحة محددة الأهداف تعبر عن الإجراءات والسبل الواجب اتباعها لبلوغ الأهداف المرجوه ، كما يجب أن تحدد الأساليب والطرق التي يمكن من خلالها تشخيص الانحرافات لتعديل السلبي وتدعيم الايجابي ، ومن هنا تبرز أهمية ملاءمة المعلومات الوارده من المستويات الإدارية العليا إلى المستويات الإدارية الدنيا مع الأهداف الجزئيه و طبيعة الأعمال المطلوبه من هذه الإدارات ليتم إنجازها حسب الخطط المرسومه لها بالكفاءة والفاعلية المطلوبتين .

خامساً / الحاجة إلى المعلومات المحاسبية:

في ظل التطور التكنولوجي والانفتاح الاقتصادي والاجتماعي والسياسي على دول العالم المختلفة وازدياد حجم وتنوع الأنشطة الاقتصادية المختلفة ، هذا بالإضافة إلى التطور السريع في مجالات العلوم المختلفة ، و ما نتج عنه من ازدياد وتنوع في المعلومات المتاحة لخدمة القرارات المختلفة على مختلف الأصعدة ، تعاضمت الحاجة إلى استخدام النظم الإدارية المختصة والتي تساعد على إنتاج المعلومات الملائمة لاتخاذ القرارات على اختلاف طبيعتها .

وبناء عليه يمكن القول بان التطور التكنولوجي ساعد على استحداث أنظمة متعلقة بأوجه الأنشطة المختلفة في المشروع ، بحيث تساعد هذه الأنظمة على ترتيب وتحليل وتبويب وعرض المعلومات الخاصة بالنشاط ليصار إلى إنتاج معلومة معتمدة في إعدادها واختيارها للبديل الأمثل على مبدأ المنفعة والتكلفة ، بحيث تحمل هذه المعلومة في طياتها صفة الدقة ، والملاءمة ، وقابليتها للقياس والتحقق ، هذا بالإضافة إلى ضرورة توافر صفة الوقتية (صيام وآخرون ، 1996 ، ص 1) .

وعليه تهتم الأنظمة المحاسبية بتوفير المعلومات المالية والمحاسبية التي تصف مختلف أوجه النشاط داخل الشركة وصفا كميا قابلا للقياس ، بحيث تستخدم هذه المعلومة من قبل الإدارة في اتخاذ القرارات الإدارية والاستثمارية الخاصة بالمشروع ، وفيما يلي بعض الأمثلة على القرارات التي تستخدم النظم المحاسبية (الظاهر ، 2008 ، ص ص 4-6) :

1) القرارات المتعلقة باستثمار الأموال في منشأ معينه ، حيث يشمل هذا النوع من القرارات أصحاب المنشأ والمستثمرين الحاليين والدائنين ، حيث يستخدم كل منهم المعلومات المحاسبية وفقا لطبيعة عمله ، فمثلا تستخدم المعلومات المحاسبية من قبل أصحاب الشركة لمعرفة الموقف المالي للشركة وفيما اذا كان من مصلحة هذه الشريحة أن تستمر كمالكة للشركة ، فيما تستخدم المعلومات المحاسبية من قبل الدائنين من أجل معرفة قدرة الشركة على السداد ، بينما تستخدم هذه المعلومات من قبل المستثمرين الحاليين لمعرفة الربح المتأتي من هذه الشركة في حال الاستمرار أو زيادة المبالغ المستثمره وهكذا .

(2) القرارات المتعلقة بالضرائب والمراقبة على المنشآت، حيث إن مثل هذه القرارات تتخذ من قبل مصلحة الضرائب ودائرة المبيعات في البلد، حيث إنها تعتمد في اتخاذها على أنظمة المعلومات المحاسبية والتي بدورها تنتج المعلومة المحاسبية الملائمة لاتخاذ القرار الضريبي، هذا بالإضافة إلى القرارات المتعلقة بمراقبة الأنشطة داخل الشركة، مثل التأكد من أن الشركة تلتزم من ان الحد الادنى للاجور يتم دفعه حسب الأصول، ومن أن جميع التكاليف والمصاريف يتم تحميلها بالقيم الحقيقية لها داخل المنظمه .

(3) القرارات التي تتخذها المنشأة والمتعلقة بالوظائف الإدارية المختلفة من تخطيط، وتنظيم، وتوجيه، ورقابة، فعلى سبيل المثال إن اتخاذ قرار بشراء آلة معينه يؤثر على النقد المتاح للشركة، وعلى التزاماتها (في حال ان الشراء على الحساب) كما أنه يؤثر على مصروف الاهلاك والأصول، وبناء عليه فإن توافر المعلومة المحاسبية الصحيحة يساعد الإدارة في قياس واختيار طريقة التمويل المناسبة والتي من شأنها تخفيض التكاليف إلى أبعد الحدود وزيادة الطاقه الإنتاجية للشركة ككل .

(4) قرارات متعلقه بالعاملين داخل المنشأة، حيث إن مجرد النظر إلى الربح الوارد في قائمة الدخل والمتأتي من الأنشطة التشغيلية والعمليات غير الطبيعية للشركة، يساعد إلى حد كبير في زيادة الطمأنينه لدى الموظفين لشعورهم بأن الشركة تحقق ارباحاً وأن إمكانية الاستغناء عنهم في المدى المنظور أمر مستبعد .

واخيراً يمكن القول بأن الحاجة إلى المعلومات المحاسبية تنشأ من الضروره التي تحتم على إدارة الشركة اختيار البديل الأمثل الذي يحقق و يلائم احتياجات ومتطلبات الشركة ويحقق أهدافها الكليه والمتمثله بتخفيض التكاليف وإنتاج وتقديم سلع أو خدمات للجماهير، وبالتالي تحقيق المسؤليه الاجتماعيه للشركة باعتبارها شخصية معنوية، حيث تتمثل هذه المسؤليه في الحفاظ على البيئه والمشاركه في الجمعيات الخيرية وغيرها الأمر الذي يدعم وجودها وموهرها في الأسواق، و يساعد على زيادة الناتج القومي للبلد وصولاً إلى الرفاهية الاجتماعية التي تصبو إليها البلدان المختلفة في العالم .

ومن هذا المنطلق فإن الأساس للوصول إلى الرفاهية الاجتماعية التي تصبو إليها البلدان المختلفة وما يتخللها من زيادة في ربحية الشركات وتلبية الاحتياجات الاستهلاكية وغيره ، يكون بالعادة مبنياً على الإختيار الأمثل للقرار الإداري والاستثماري داخل المشروعات على اختلاف القطاعات التي تنتمي إليها هذه المشروعات ، الأمر الذي يسלט الضوء على أهمية جمع المعلومات المالية وغير المالية للقيام بتحليلها وتبويبها وعرضها على الإدارة على شكل بدائل مختلفة تتم المقارنة فيما بينها لاختيار أنسبها للشركة ، وفي هذا السياق تجدر الاشارة إلى القول إن المسؤولى الأولى والأخيره تقع على عاتق معدي المعلومات ومحلليها ، إذ يتوجب عليهم عرض المعلومات على الإدارة بصورة تستطيع الأخيره المفاضله فيما بينها ، بمعنى أن المعلومات التي يحتويها أكثر من بديل يجب أن يتم إستبعادها ليصار إلى حصر- الاختلافات بين هذه البدائل ومساعدة الإدارة في اتخاذ القرار ، كما أن المسؤولى التي تقع على عاتق معدي المعلومات كتلك المسؤولى التي تقع على عاتق صانع القرار خاصة إذا ما أخذنا بعين الاعتبار بان لكل قرار متخذ تكاليفه الخاصة به سواء أكانت هذه التكاليف ثابتة أم متغيرة ، وقد تعتمد الإدارات إلى اتخاذ القرار ذات التكلفة الأعلى إلا أن مقدار الإفادة من اتخاذ مثل هذا النوع من القرارات لا يكون على المدى المنظور بل على المدى البعيد (الرجبي ، 2007 ، ص ص 141-142) .

ويرى الباحث في هذا الصدد أنه في ظل التطور والانفتاح الاقتصادي والاجتماعي والسياسي وكبر حجم المشروعات وتنوعها أصبح من الضروري بذل العناية اللازمة لاختيار افضل البدائل والتي تساعد الشركات على تحقيق العوائد المرضيه والتي بدورها تسهم بشكل فاعل في زيادة ثروات المستثمرين ، ولغرض تحقيق هذا الهدف لابد لهذه الشركات من متابعة كل ما هو جديد ومتعلق بالنشاط الخاص بها لتتمكن من استثمار هذه المعلومات مع ما هو متوافر لديها من خبرات ومعلومات وتجارب سابقه بطريقة ترمي إلى زيادة فاعلية القرارات الاستثمارية المتخذة والتي تسهم بشكل ملحوظ في تقوية مركزها المالي في السوق هذا بالإضافة إلى تدعيم موقف الشركة في مواجهة المنافسة المتنامية .

سادساً : استخدام المعلومات المحاسبية (Accounting Information Uses):

يمكن ذكر أوجه استخدام المعلومات المحاسبية كالتالي (رضوان ، 2005 ص ص 58-60)

1- استخدام المعلومات في اتخاذ القرارات (Decision Making) :

إن الهدف الرئيس للمحاسبة بصورة عامة هو إنتاج وتوصيل معلومات محاسبية مفيدة في اتخاذ القرارات ، أي أن المحور الأساسي هو منفعة المعلومات. وتختص المحاسبة المالية بتقديم معلومات تفيد في ترشيد القرارات الاستثمارية والائتمانية المتعلقة بالمنشأة والتي تهم المستثمرين (حملة الأسهم) الحاليين والمرتبين والمقرضين (حملة السندات) وكذلك الدائنين.

ولتحديد الخصائص النوعية للمعلومات حتى تكون مفيدة في اتخاذ القرارات ، فلقد أصدر FASB البيان رقم /2/ موضحاً أن المعلومات تكون مفيدة إذا اتصفت بصفتين أساسيتين: الملاءمة والموثوقية، وبصفتين ثانويتين تربط بينهما: القابلية للمقارنة والثبات في تطبيق السياسات المحاسبية.

2- استخدام المعلومات في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية (Evaluating Cash Flow):

تحتاج مجموعة من المستخدمين الداخليين (الإدارة العليا للمنشأة ، والمدير المالي ، والعاملين..) والخارجيين (المساهمين ، والمقرضين ، والدائنين..) إلى تكوين "صورة تاريخية" عن التدفقات النقدية الداخلة والخارجة التي حدثت فعلاً خلال الدورة المنصرمة للتنبؤ "بالصورة المستقبلية" للتدفقات النقدية، مع تحديد حجم وتوقيت تلك التدفقات النقدية المتوقعة ودرجة عدم التأكد أو المخاطرة المحيطة بها، ويهتم المستثمر أو المقرض مثلاً بتقدير العائد النقدي المتوقع من استثماره في المنشأة وتقييم درجة المخاطرة المترتبة على هذا الاستثمار. ومن الواضح أن حجم ونوعية ذلك العائد النقدي الذي يعود على المستثمر (في صورة توزيعات أرباح أو فوائد مثلاً) يتوقف بشكل أساسي على إمكانية المنشأة في تحقيق تدفقات نقدية موجبة في الفترات المقبلة .

ولتحقيق هدف تقدير التدفقات النقدية فقد طورت مهنة المحاسبة قائمة إضافية جديدة ، وهي قائمة التدفقات النقدية، فأصدر FASB المعيار المحاسبي الدولي رقم 7/ "معلومات التدفق النقدي" عام 1992. ومنذ ذلك الحين أصبحت قائمة التدفقات النقدية جزءاً أساسياً من القوائم المالية يتم إعدادها دورياً.

3- استخدام المعلومات في تقدير التدفقات المالية المستقبلية (Evaluating future Cash Flow):

إن من أهم أهداف القوائم المالية توفير المعلومات المتعلقة بموارد الوحدة المحاسبية والتزاماتها والتغيرات التي طرأت على هذه الموارد والالتزامات. ويتم ذلك بصورة أساسية عن طريق إعداد قائمة المركز المالي لدورات سابقة ، بغرض رصد التغيرات المالية في تلك الموارد والالتزامات.

تصلح المعلومات السابقة أساساً لبناء التوقعات المستقبلية عن التدفقات المالية ، الأمر الذي يؤكد ويكمل صورة توقعات التدفقات النقدية. من ناحية ثانية تساعد المعلومات السابقة في تقييم كفاءة أداء الإدارة في استغلال الموارد الاقتصادية للمنشأة وفي التقرير عن مسؤوليتها.

4- فائدة معلومات الربحية على أساس الاستحقاق (Accrual Basis Profitability Information):

يعتبر أساس الاستحقاق من الأسس المهمة في المحاسبة اذ وفقاً لهذا الأسلوب يتم تخصيص وتحميل السنة المالية بما يخصها من إيرادات ونفقات مما يؤدي بالنهاية إلى اضافة نوع من الموضوعية على المعلومات المحاسبية التي تصورها القوائم المالية لكونها تعبر عن الأنشطة التي تم إنجازها في الفترة المالية لتلك القوائم .

5- استخدام المعلومات في تقدير السيولة واليسر المالي (Liquidity and Solvency):

إن من أهداف القوائم المالية توفير المعلومات التي تفيده في تحديد درجة السيولة والمرونة المالية واليسر المالي ، وذلك عن طريق معرفة نتائج الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية التي تقوم بها المنشأة ، الأمر الذي يفيد في تحليل مصادر الأموال واستخداماتها انطلاقاً من القوائم المالية الأساسية التي تعدها المنشأة: قائمة الدخل، وقائمة المركز المالي، وقائمة التدفقات النقدية، وقائمة التغيرات في حق الملكية.

سابعاً / مستخدمو المعلومات المالية : (Financial Information End User)

ان السؤال الذي يطرح نفسه في هذه المرحلة هو من هي الجهات المستفيدة من المعلومات المحاسبية والتي تلقى بدورها الكثير من العناية , كما اتضح من خصائص هذه المعلومات عند إعدادها ومعالجتها تمهيدا لتقديمها , للإجابة عن هذا التسؤال تم تقسيم الجهات المستفيدة من هذه المعلومات إلى ثلاث جهات تمهيداً لذكر الأطراف المستفيدة (النقيب ، 2004، ص ص 298-301) :

1- فئات من داخل الوحدة الاقتصادية .

2- فئات من خارج الوحدة الاقتصادية لها علاقة مباشرة بها.

3- فئات من خارج الوحدة الاقتصادية لها علاقة غير مباشرة .

ويمكن تصنيف الأطراف المستفيدة من المعلومات المحاسبية كالتالي :

(1) فئات من داخل الوحدة الاقتصادية :

● الإدارة العليا للوحدة الاقتصادية .

● الإدارة الوسطى والمستويات الإشرافية .

● أجهزة التخطيط والمتابعة داخل الوحدة الاقتصادية .

● مكتب المراقب الداخلية .

● النقابات والاتحادات والروابط العمالية والمهنية .

● العاملون في الشركة .

(2) فئات من خارج الوحدة الاقتصادية لها علاقة مباشرة بها :

● المالكون والمساهمون.

● المستثمرون الجدد .

● الممولون والمقرضون الحاليون والمتوقعون .

● الموردون والعملاء.

- الأجهزة المصرفية وشركات التأمين .
 - أسواق المال والبورصات .
 - الوسطاء الماليون .
 - المحللون الماليون .
 - مراجعو الحسابات والمحاسبون القانونيون .
 - مصالح وإدارات الضرائب والضمان الاجتماعي .
 - أجهزة الرقابة الخارجية .
 - أجهزة التخطيط المركزي .
 - الأجهزة المسؤولة عن رسم السياسة النقدية والمالية في الدولة .
 - الجامعات ومراكز البحث العلمي ومؤسسات التدريب وطلاب الدراسات العليا وبنوك المعلومات والإنترنت .
- (3) فئات من خارج الوحدة الاقتصادية لها علاقه غير مباشره: تضم هذه الفئة الجهات التي تهتم بأمن وسلامة المواطن ، نذكر منها ما يلي :
- مراكز حماية البيئة ومكافحة التلوث .
 - مؤسسات الأمن الصناعي والمدني والسلامة المهنية .
 - المشروعات الخيرية .
 - مراكز الإشعاع الذري والنووي .
 - منظمة حقوق الإنسان .
 - النقابات المهنية و الاحزاب السياسية .

ويرى الباحث أن المعلومات المحاسبية عبارة عن المرآة التي يرى بها جمهور مستخدمي القوائم المالية الشركة ، لكونها تعبر عن الأحداث الاقتصادية التي تتم داخل هذه الشركة ، وعليه من أجل زيادة ثقة جمهور مستخدمي المعلومات المحاسبية ، بات من الضروري تسليط الضوء على نوعية المعلومات المحاسبية المستخدمه وسبل الحصول عليها لضمان متابعة كل ما هو جديد، بحيث يتم توظيف المعلومات الملائمه والتي تمتاز بموثوقية عالية وطرح المعلومات غير الملائمة لضمان اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمه ، كما تجدر الإشارة إلى القول إلى أن عملية الإفصاح لعبت دورا هاما في اتخاذ القرارات لكونها تضع المستثمر على الطريق الصحيح لاختيار المعلومات الملائمه لقراره الاستثماري لكونها تبين القيمة المعلوماتيه التي تعبر عنها الأرقام المحاسبية الظاهرة في القوائم المالية والتي سيتشدد بها المستثمر عند اتخاذه للقرار الاستثماري .

المبحث الثاني الاستثمار والقرارات الاستثمارية

المقدمة :

إن المعلومات المحاسبية التي تعدها الدوائر المالية في الشركات بغض النظر عن القطاع الذي تعمل به ، تتمخض عن تسجيل كافة العمليات الاقتصادية الخاصة بالشركة وتصنيفها وتوبييها وتلخيصا ليتمكن تحديد الربح الخاص بهذه الشركات ومعرفة مركزها المالي ، الا ان هذه المعلومات تعتبر الركيزه الأساسيه التي يعتمد عليها المستثمر عند اتخاذه لقراره الاستثماري ، وتجدر الإشارة إلى أنه من الصعوبة بمكان تحديد ماهية وطبيعة المعلومات التي تهم المستثمرين ، ولكن بصفه عامة يمكن القول ان غالبية المستثمرين ينصب جل اهتمامهم على دراسة عامل المخاطرة والربح أو التدفق النقدي المستقبلي المحتمل سواء أكان نتيجة الدخول في استثمار جديد ام نتيجة بيع جزء من الأوراق المالية التي يمتلكونها أو نتيجة توزيعات الأرباح الخاصة بالأوراق المالية .

و من أجل تحقيق أعلى عائد بأقل مخاطره ممكنه ، يجب أن يكون المستثمر عقلانياً عند اتخاذه القرار الاستثماري ، اذ يتوجب عليه دراسة العديد من الجوانب المالية المرتكزة على المعلومات المحاسبية والتي تساعده في توجيه قراره الاستثماري ألا وهي :

- 1- المعلومات المحاسبية الخاصة بالربحية .
- 2- المعلومات المحاسبية الخاصة بالسيولة .
- 3- المعلومات المحاسبية الخاصة بالمديونية .
- 4- المعلومات المحاسبية الخاصة بنسب الاستثمار في السوق .

ولكن قبل المضي- قدما بالتحدث عن هذه المعلومات التي تضيئ الطريق أمام المستثمر عند اتخاذه لقراره الاستثماري ، من المناسب التحدث عن الاستثمار بشكل عام ثم الانتقال إلى هذه المعلومات وذلك من خلال مناقشة العناصر التالية :

- أولاً / مفهوم الاستثمار.
 - ثانياً / العائد والمخاطرة.
 - ثالثاً / نظرية الاستثمار .
 - رابعاً /عملية صنع القرارات الاستثمارية .
- وفيما يلي مناقشة كل منها :

أولاً / مفهوم الاستثمار (Investment Concept):

يستمد الاستثمار مفهومه من علم الاقتصاد ، لكونه على صلة وثيقة بمفاهيم اقتصادية أخرى ، والتي اذا ما استطاع الفرد أن يدرك معانيها استطاع أن يفهم معنى الاستثمار، وهذه المفاهيم هي :

- الدخل (Income) .
- الاستهلاك (Consumption) .
- الادخار (Saving) .
- الاقتراض (Borrowing) .

ولفهم الاستثمار بالصورة الصحيحة ، يتوجب معرفة المفاهيم الاقتصادية الآتفة الذكر والتطرق إلى طبيعة علاقه التي تربطها بالاستثمار ، فكما هو معلوم فإن الأساس في عمليات الاستثمار قاطبة هو وجود الأموال اللازمه التي تساعد في تكوين المحافظ الاستثمارية أو الدخول كمستثمرين جدد في مشاريع اقتصادية أو غيرها ، ولكن يبقى السؤال المطروح ، من اين يتأتى النقد الكافي للقيام بهذه الاستثمارات ؟ ان الاجابة عن هذا السؤال يؤدي إلى مفهوم الدخل القومي الذي يعتبر أحد المفاهيم الاقتصادية ذات علاقه بالاستثمار والذي يمكن تعريفه على أنه جملة عوائد خدمات عوامل الإنتاج التي يمتلكها المشروع أو الفرد خلال تلك الفتره ممثله في صورته نقديه (مطر ، 1999، ص ص 3-9).

من التعريف السابق لمفهوم الدخل فإنه يعتبر العنصر- الذي من خلاله يستطيع الشخص الطبيعي أو المعنوي (الشركات أو المؤسسات) إشباع حاجاته ورغباته من السلع والخدمات ، أي إنفاق جزء أو كل الدخل لإشباع هذه الحاجات والرغبات ، والتي بدورها تقودنا إلى المفهوم الاقتصادي الثاني الذي له علاقه بالاستثمار والمعروف بالاستهلاك ، حيث يمكن تعريفه من وجهة النظر الاقتصادية على أنه مقدار التضحية المطلوبة من قبل الفرد لقاء الحصول على منفعه . وإذا تساوى مقدار الانفاق مع الدخل المتحصل ، يقال بان الفرد في حالة توازن ، حيث تعرف هذه الحالة بانها المقدرة على توليد دخل يتساوى في مقداره مع حجم الإشباع والرغبات (الاستهلاك) المطلوبين ، وعليه اذا حصل وأن زاد الدخل على الاستهلاك ، فهذا يعني وجود فائض في الدخل يعمد الفرد إلى توفيره لغايات الاستثمار ، أو قد يحصل العكس ، كأن يكون الدخل المتحصل أقل من الاستهلاك ففي هذه الحالة يعمد الفرد أو المؤسسات إلى الاقتراض لتغطية التمويل اللازم للاستثمار (Gliem, 2002, p 254) .

هذا وقد لعب الوعي الاستثماري لدى المستثمرين وتطور الأسواق المالية دورهما في انشاء شركات الاستثمار وازدهارها رغم حداثة عهدهما ، مضيفا إلى ان الاستثمار لم يلق الاهتمام الكبير كفرع مستقل من العلوم الا بعد منتصف السبعينات ، وبصفة عامه فالاستثمار هو مجموع التوظيفات التي من شأنها زيادة الدخل وتحقيق الإضافة الفعلية إلى رأس المال الأصلي في ظل المخاطر المحيطة بالمشروع ، الأمر الذي يفسر- اصرار المستثمر دوما على تحقيق العائد من خلال رسم الخطط والاستراتيجيات الاستثمارية المستقبلية.

وبناء عليه يمكن القول بأن الاستثمار يعتمد على الدخل بالدرجة الأولى والمفاهيم الاقتصادية التي تم التطرق إليها سابقاً ، حيث يمكن تعريفه على انه " ذلك الجزء المستقطع من الدخل لاستخدامه في العمليه الإنتاجيه بهدف تكوين رأس المال ، ويتحدد ذلك من خلال النظر إلى سعر الفائدة والكفاءه الحديه للاستثمار ، فحجم الاستثمار يتوقف اساسا على حجم الادخارات (صيام ، 2003 ، ص ص 15-18).

ويرى الباحث أن العنصر- الأساس الذي يلعب دورا محوريا في عمليات الاستثمار هو عنصر- الدخل ، اذ إن زيادته تعني بالضرورة زيادة الوفرة المالي المتاح، وإن كانت عملية الزيادة مصحوبه بزياده نسبيه في الاستهلاك ، وعليه تبرز أهمية البحث عن السبل والوسائل التي من شأنها زيادة الدخل مثل توافر بيئه استثماريه ملائمه تواكب جميع المستجدات المختلفه على الصعيد المحلي والخارجي وتضمن جذب الاستثمارات والأموال لأغراض فتح المشاريع المختلفه الأمر الذي يساعد في تنمية الدخل وبالتالي زيادة الوفورات الماليه المتاحة لأغراض الاستثمار ، كما يرى الباحث ضرورة تمتع الدولة بالاستقرار السياسي لما لهذا العنصر- من أهمية في جذب استثمارات أجنبيه وفتح أخرى محليه لكون مالكوها على يقين من أن استثماراتهم في أمان على المدى المنظور على الأقل.

ثانياً / العائد والمخاطرة (Risk & Return) :

إن مخاطرة الاستثمار وعائده مفهومان مترابطان مع بعضهما بعضا اذ لا يمكن تفسير وفهم أحدهما بمعزل عن الآخر ، فمفهوم العائد على الاستثمار يعتبر بمثابة الإيراد المستقبلي المتوقع الحصول عليه مقابل الأموال التي يدفعها المستثمر من أجل حيازة أداة الاستثمار ، بمعنى آخر فإن العائد على الاستثمار يمثل المكافأه التي يتوقع المستثمر الحصول عليها مقابل تخليه عن منفعه أو إشباع آني ، أما مخاطر الاستثمار فتنشأ نتيجة لظروف حالات عدم التأكد المحيطه بالاستثمارات المنوي الاستثمار بها ، اذ مثل هذه الظروف تلعب دوراً كبيراً في تحقق أو عدم تحقق العائد المتوقع المتمثل بالعائد النقدي الذي يسعى كل مستثمر للحصول عليه ، وبناء على ما ذكر فإن العائد عبارة عن تعويض للمستثمرين عن ناحيتين أساسيتين هما :

♦ تأجيل استهلاكهم الحالي إلى مستقبلي .

♦ قبولهم المخاطره .

ومن هنا اذا ما تم تعويض المستثمر بالعائد المرضي ، أقبل على الاستثمار ، كما أن تفضيلات المستثمرين دائماً ما تكون الأقل مخاطرة والأعلى عائداً مما يعني أن المستثمر يفاضل ما بين العائد والمخاطره ، وانطلاقاً من هذه النقطة يمكن تقسيم انواع المستثمرين إلى (حداد فايز، 2009، ص ص 127 - 128) :

♦ المستثمر غير المبالي : وهو المستثمر الذي يقبل على الاستثمار بغض النظر عن المخاطره .
المستثمر المتحوط : وهو المستثمر الذي لا يقبل على الاستثمار الا اذا كانت عوائده تبرر مخاطره .

♦ المستثمر الباحث عن المخاطر : وهو الذي يتحمل مخاطر عالية حتى لو قلت العوائد المتوقعة .

ويرى الباحث أن العائد الذي يطلبه المستثمر العقلاني يجب أن يكون في جميع الأحوال متناسباً مع ما سيتحمله من مخاطر استثماريه جراء حيازته لأصل من الأصول الاستثمارية ، وذلك لتبرير تكاليف الاستثمار ، انخفاض القوى الشرائية للنقد ، وارتفاع الأسعار .

ثالثاً / نظرية الاستثمار (Investment Theory):

يعتبر كينز (1936) من أوائل الذين قاموا بتحليل العوامل المؤثرة على الاستثمار، فقد لاحظ أن الاستثمار يعتمد على الكفاية الحدية بالنسبة لسعر الفائدة التي تمثل تكلفة الفرصة البديلة للاموال المستثمرة، حيث يقصد بالكفاية الحدية لرأس المال سعر الخصم الذي يجعل القيمة الحالية لصافي العائد المتوقع من الأصل الرأسمالي طيلة مدة حياته الإنتاجية مساوياً لسعر شراء الأصل الرأسمالي ، اي أن الكفاية الحدية لرأس المال هي عبارة عن معدل العائد المتوقع من الأصل الرأسمالي .

وعليه فإنه لدى اتخاذ قرار الاستثمار تتم مقارنة الكفاية الحدية لرأس المال مع سعر الفائدة السائد في السوق فإذا كان معدل العائد المتوقع من المشروع الاستثماري أعلى من سعر الفائدة فإن ذلك يعني أن الاستثمار مربح ، أما إذا كان العائد المتوقع من المشروع الاستثماري أقل من سعر الفائدة السائد في السوق فإن هذا يعني أن الاستثمار غير مربح .

ولقد حاول الاقتصاديون شرح سلوك الاستثمار حيث يعتبر النموذج المعجل من أولى نظريات

الاستثمار. وتقوم هذه النظرية على أساس أن الحافز الذي يدفع رجال الأعمال إلى زيادة رصيد مشروعاتهم من رأس المال هو الزيادة في الإنتاج ، أي أن هذه الزيادة تفرض ضغوطا على الطاقة الإنتاجية لمنشآت الأعمال، وتتطلب زيادة الطاقة الإنتاجية التوسع في رأس المال ، وهذا يتطلب أيضا معدل انفاق استثماري أعلى ، وبناء عليه يتوقف معدل الانفاق الاستثماري على التغيرات في مستوى الإنتاج . ومن هنا ينظر الكينزيين التقليديين إلى الاستثمار كدالة لكل من الربحية والطلب على الإنتاج فقد رأى (ماليفاند) ان قرارات الاستثمار لها مرحلتان تتمثل الأولى بقرار زيادة مستوى الطاقة الإنتاجية وتتمثل الثانية بقرار كثافة رأس المال للطاقة الإنتاجية الاضافية ، وتعتمد المرحلة الأولى للقرارات الاستثمار على درجة التوقع للطاقة المستخدمة في الاقتصاد وتعتمد المرحلة الثانية على الاسعار النسبية مثل تكاليف رأس المال والعمالة (Gliem , 2002,pp 83-86) .

و يرى الباحث ضرورة استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة سواء أكانت ذات صلة مباشرة ام غير مباشرة بالمشروع القائم ، والبحث عن كافة السبل والطرق التي تعمل على تخفيض التكاليف وزيادة الفاعليه والكفاءه للأنشطة القائمة ، كل هذا وذاك من أجل زيادة رأس المال المتاح وبالتالي توفير الأموال اللازمة لأغراض التوسع في المشاريع سواء كان التوسع افقياً ، أمعمودياً ، أم مختلطاً ، أو قد يكون داخلياً مثل فتح خطوط إنتاجيه جديده ، وعليه فإن عمليات التوسع هذه من شأنها زيادة الطاقه الإنتاجيه والتي تعمل على توسيع قاعدة المستثمرين من خلال جذب المستثمرين المحتملين وزيادة حصص الحاليين منهم ، واذا ما أخذنا بعين الاعتبار إن الإيراد يتحقق بمجرد الإنتاج من وجهة النظر الاقتصادية ، فان زيادة الطاقة الإنتاجية تعني زيادة العائد المتوقع من الاستثمار الذي يشكل العنصر- والحافز الأساس وراء دخول مستثمر في استثمار ما .

رابعاً : عملية صنع القرارات الاستثمارية (Investment Decision Making) :

تعتبر عملية صنع القرارات من أهم الموضوعات التي طالما شغلت بال العديد من الكتاب والمفكرين في علم الإدارة نظرا لارتباط هذا العلم و خاصة عملية صنع القرارات واتخاذها بالحياة اليومية للأفراد والشركات على حد سواء ، اذ إن عملية صنع القرارات بصفة عامة لا يقتصر استخدامها في مجال العمل الرسمي فقط

بل تتعدى هذا الحد لتدخل في الحياه الخاصة التي يعيشها الفرد ، فعلى سبيل المثال فإن شراء سيارة أو ثلاجة للمنزل ، أو حتى اختيار نوعية سلعة أو خدمة دون غيرها ، يتطلب اتخاذ قرار من قبل الشخص المعني دون غيره ، اذ إن مثل هذا القرار يؤخذ بالعادة بعيدا عن الأجواء الرسمية التي يعيشها الفرد أثناء تأديته لوظيفته الرسمية .

وبناء على ما تقدم يمكن القول بأن اتخاذ القرارات تحيا مع الأفراد والمنظمات الخاصة والعامه ، كما يمكن القول بأن نجاح الفرد والمنظمات يعتمد بشكل رئيس على اتخاذ القرار السليم والرشيد بالوقت المناسب والذي يتناسب مع الظروف الخاصة بالفرد والمنظمات بشكل عام ، وعليه فإن اتخاذ القرار السليم يتطلب من الفرد أن يكون عقلايياً عند دراسة المعلومات الخاصة بحالة معينة تحتاج إلى اتخاذ قرار ، بمعنى آخر يتوجب أن يكون قادراً على موازنة الأمور واتخاذ قرار مبني على أسس علمية بعيدا عن الاجتهاد الشخصي- والتحيز لطرف دون اخر ، مضيفا إلى أن القرار الناجح يأخذ بالحساب الأوضاع المالية للفرد والمنظمه لأن أي قرار استثماري متخذ يحتاج إلى تمويل مناسب لتنفيذه ، ومن هنا تظهر ضرورة توفر نظام للمعلومات المالية وغير المالية الموثوقه بحيث يمكن الاعتماد عليها عند اتخاذ القرار ، اذ إن المستثمر والمدير يعتمدان على هذه المعلومات عند اتخاذ قراراتهم ، مشيرا إلى أن طبيعة المعلومات المستخدمه من قبل كل منهما تختلف عن الآخر نظرا لاختلاف مجال عملهما ، ولكنهما يتشابهان في أن الطرفين يقومان بتحليل النتائج المتحصل عليها من هذا النظام لتضئ طريقه وتوجهه للدخول في الاستثمار الناجح وزيادة الربح المتوقع مع محاولة تخفيض المخاطرة قدر المستطاع .

وفي النهاية تعتبر القرارات جوهر العملية الإدارية اذ إن القرارات السليمه تضمن لنا دوام النجاح والتقدم ، الذي بدوره يعبر عن نظام الإدارة السليمه المتبع داخل الشركة والعكس من ذلك صحيح .

وتحتاج عملية صنع القرار الاستثماري إلى مناقشة كل من العناصر التالية :

- تعريف عملية صنع القرار .
- أهمية القرار الاستثماري.
- أهمية المعلومات اللازمة للقرار الاستثماري .

- أنواع القرارات الاستثمارية .
 - العناصر التي يحتاجها صنع القرارات الاستثمارية.
 - أسس اتخاذ القرار الاستثماري .
 - اساليب تقييم البدائل عند اتخاذ القرار الاستثماري.
- وفيما يلي مناقشة كل منها :

تعريف عملية صنع القرار (Decision Making Process Definition) :

لقد تعددت المحاولات من قبل الباحثين والمفكرين لوضع تعريف مناسب لعملية صنع القرارات فمنهم من عرفها على انها " عملية اختيار حل من حلين أو أكثر من البدائل المتاحة في بيئة العمل لحل مشكله معينة (ياغي، 1988 ، ص 17) .

فيما اتجه البعض الاخر في تعريفه لعملية صنع القرارات على انها " عملية اختيار بديل واحد من بديلين أو أكثر لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف خلال فتره زمنيّه محددّه في ضوء معطيات كل من البيئه الداخليه والخارجيه والموارد المتاحة للمنظمه (حنفي ، 1994 ، ص 88) .

هذا وقد عرفَ Chris Gore عملية صنع القرارات على انها " عملية مفاضلة بين العديد من البدائل ثم اختيار واحد من هذه البدائل (Chris Gore and Others ,1992, p 1) .

وعلى ضوء التعريفات السابقه لعملية صنع القرار يمكن وضع تعريف لهذه العمليه تتلخص بتحديد المشكله ودراسة الظروف البيئيه الداخليه والخارجيه لها ومحاولة جمع المعلومات الخاصة بهذه المشكله ليتمكن تحديد البدائل المتاحة واختيارأفضلها لاعتماده.

قبل التطرق إلى ماهية القرارات الاستثمارية وأهميتها ، يرى الباحث أنه من الواجب التذكير بمعنى الاستثمار والذي يمكن تعريفه على انه " التضحية بالثروه الحاليه المؤكده لقاء الحصول على ثروه في المستقبل غير مؤكده " (الرأوي ، 1999 ، ص 28) .

وبناء على ما تقدم يمكن القول إن القرارات الاستثمارية أخذت تحاط بأهمية بالغة من قبل الباحثين والمفكرين في محاولة منهم لتعريفها ، إذ عرفها البعض على أنها " مبادلة للأموال التي بحوزة المشروع في الوقت الحاضر بعوائد هذه الأموال في المستقبل وعلى عدد من الدفعات لسنوات مختلفة " (كنجو كنجو ، 1997 ، ص ص 281- 283) .

وهناك من عرف القرارات الاستثمارية على أنها " عملية اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري والمبني على مجموعته من دراسات الجدوى التي تسبق عملية الاختيار " (عبد الحميد ، 2000، ص 43-45) .

ومن التعاريف السابقة يمكن للباحث أن يخلص إلى أن القرار الاستثماري عبارة عن الإجراء الذي يتم بموجبه اختيار البديل الأفضل والمناسب لمنظمة الأعمال من بين البدائل المتاحة بحيث يكون الاختيار مبنياً على أسس علمية وموضوعية وعقلانية تضمن الحصول على العوائد المستقبلية المتوقعة لتغطية تكاليف الاستثمار وتحقيق هامش ربح مرض .

أهمية القرار الاستثماري (Investment Decision Importance) :

تعزى أهمية القرارات الاستثمارية إلى كونها تعنى بالدرجة الأولى بشراء الأصول الملموسة مثل الأراضي ، الآلات والمعدات، والمباني ، وغير الملموسة منها مثل شهرة المحل ، وبراءة الإختراع ، والعلامة التجارية وغيرها ، وأن هناك من يطلق عليها في بعض الأحيان بالقرارات الرأسمالية ، والتي تبنى لأغراض النمو التي تشمل زيادة خطوط الإنتاج ، وتوسيع المصانع أو قد يتخذ القرار الاستثماري من أجل عمليات التوسع والتي تشمل الاستثمار بالأوراق المالية ، والودائع ، والدخول في شركات استراتيجيه مع شركات حليفه ، ويجب التمييز ما بين القرار الاستثماري والتمويلي ، اذ يعنى الأخير بدراسة مصادر التمويل المتاحة للعمليات التشغيلية للمنظمه وللمشاريع الاستثمارية المطروحة ، هذا بالإضافة إلى أن القرار التمويلي يعنى بدراسة تركيبية رأس المال المثلى لتمويل هذه المشاريع ليصار إلى تحديد نسبة المديونية (Debit) والتمويل الذاتي الواجب اتباعها (Equity) (الشعباني ، 2007 ، ص ص 6-43) .

أهمية المعلومات اللازمة للقرار الاستثماري :

يواجه صانعو القرارات العديد من القيود أهمها عدم التأكد من أن المعلومات المتوافرة لديهم كاملة عند اتخاذ القرار مما يضيف عليه صفة عدم التأكد والمخاطرة ، لذا فقد كان لا بد لمنتجي المعلومات أن يراعوا توافر صفات المعلومات الجيده عند إنتاجهم لها بغية ترشيد القرار الاستثماري إلى أبعد حد ممكن ، حيث إن دقة ، وملاءمة المعلومة تلعب دورا كبيرا في هذا الصدد وإن كانت عملية صنع القرار بحد ذاتها تتأثر بالعديد من العوامل ، منها المعلومات المحاسبية المتوافره ، هذا وقد تم الاستعانه في الأونه الاخيره بالاساليب الرياضيه وبحوث العمليات بغية اتخاذ القرار الأكثر فائدة ونفعا وخاصة وان القرار الاستثماري متعلق بالحصول على عوائد نقديه مستقبلية ، ومن هنا يمكن القول بأن أي قرار استثماري يعتمد بالدرجه الأولى على مبدأ التكلفة والمنفعة ، أي أن متخذ القرار يعتمد إلى قياس الإيرادات والتكاليف المتوقعه للاستثمار بغية اتخاذ القرار المناسب ، وعليه يتوجب على صانع القرار الاستثماري أن يجري دراسة كلفوية على البدائل المتاحة لديه والتي يعتمد في قياسها على العديد من الأساليب مثل القيمة الحالية للتدفقات النقدية (Present Value) الخارجه والداخله والتي يتم خصمها بمعدل خصم يمثل العائد المتوقع للحصول على صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية (Net present Value) ، كما قد يلجأ صانع القرار إلى استخدام فترة الاسترداد (Pay back Period) أو معدل العائد الداخلي (Internal Rate of Return) للمفاضله بين البدائل المتاحة للاستثمار ، وعليه فإن دقة وحيادية القرار الاستثماري تعتمد بالدرجة الأولى على المؤشرات الماليه بالإضافة إلى المؤشرات غير الماليه (الشعباني، 2007، ص 43-6) .

أنواع القرارات الاستثمارية (Types of Investment Decision) :

يمكن تلخيص أهم انواع القرارات الاستثمارية في الآتي(عبد الحميد ، 2000، ص ص 43-45) :

1) قرارات تحديد أولويات الاستثمار (Investment Priority Decision) :

في هذا النوع من القرارات يكون صانع القرار أمام اختيار البديل الأمثل من البدائل المتاحة لديه والتي تناسب الشركة التي يعمل بها ، بحيث يقوم بأختيار معيار أو مدخل يعتمد عليه في اختيار البديل المناسب ، ومن ثم يقوم بترتيب هذه البدائل

حسب أولويات تنفيذها مسترشداً في عملية الترتيب على المعيار الذي قام باختياره ، فمثلاً لو كان عنصر المخاطره هو الذي يحدد أولويات ترتيب البدائل ، فسيقوم صانع القرارات بترتيب هذه البدائل تصاعدياً من الأقل مخاطرة إلى الأعلى مخاطرة ، وهنا يتم اعتماد البديل الأقل مخاطرة لتنفيذه ، وعلى غرار ذلك فإذا كان المعيار هو العائد المتوقع ، فإن ترتيب البدائل سيكون تنازلياً من الأعلى عائداً إلى الأقل عائد ، بحيث يتم اعتماد البديل الذي يحقق أعلى عائد ، و في هذا السياق تجدر الإشارة إلى أن صانع القرار لا يعتمد على مدخل واحد عادة لترتيب البدائل المتاحة ، إذ إنه بالعادة يأخذ أكثر من مدخل ، كأن يأخذ مدخلي المخاطره والعائد من كل بديل ، ويقوم باختيار البديل المناسب تبعاً لذلك ، الا انه في هذه الحالة قد يلجأ صانع القرار إلى اختيار بديل يحقق له عائداً مرتفعاً مقابل تحمله مخاطرة معينة ، والذي يعني أنه يوجد بديل آخر يعطي مخاطرة أقل ولكن عائداً أقل أيضاً ، وعليه نستطيع القول بأن صانع القرار قد يلجأون إلى المخاطرة في سبيل تحقيق عائد أعلى .

(2) قرار رفض أو قبول الاستثمار (Investment decision acceptance rejection) : ففي هذا النوع من القرارات يكون أمام صانع القرار بديل وحيد يتوجب عليه قبوله أو رفضه ، بمعنى إما أن يقبله ويبدأ بعملية الاستثمار ، أو أن يحتجز الأموال المخصصة لتمويل هذا الاستثمار لحين توافر فرص استثمارية أخرى تدر عليه عائداً مرضياً تغطي تكاليفه ، حيث إن عملية الرفض أو القبول يجب أن تكون مبنية على أسس علمية الأمر الذي يبرر إجراء دراسات الجدوى اللازمة لمعرفة جدوى البديل الاستثماري المتاح والذي ينبني عليه القبول أو رفض الاستثمار ككل .

(3) القرارات الاستثمارية في حالات التأكد والمخاطره وعدم التأكد (Certain , Uncertain , & Risky)

:Investment Decision

في حالة أن القرار الاستثماري يؤخذ في حالات التأكد فإن نتيجة جميع البدائل المتاحة تكون معروفة مسبقاً إلى صانع القرار لكون هذا النوع من القرارات يتمتع بخطوره بسيطه جدا تكاد تكون معدومه ، ومن أشهر النماذج المستخدمه في هذا النوع من القرارات (البرمجه الخطيه ، والعائد على الاستثمار ، والبرمجه الديناميكيه)

أما نتائج البدائل في حالات المخاطرة وعدم التأكد تكون مبهمة إلى صانعيها لكون مخاطرتها أعلى من الصفر وتكاد تصل إلى 100% في بعض الحالات ، وعليه كلما اقتربت درجة الخطوره إلى 100% أصبحت البدائل تتصف بحالات عدم التأكد بسبب ازدياد خطورة البديل المتعلق باستثمار ما الأمر الذي يدفع صانع القرار إلى طلب عائد متوقع مرتفع يوازي بارتفاعه المخاطره المحتمله لكي يدخل في مثل هذا الاستثمار ، علماً بأن طلب عائد مرتفع لا يمنع وقوع خساره ، ولكن في حال تحقق ربح فإن هذا الربح يكون مرتفعاً نسبياً مقارنة مع غيره من الاستثمارات ، وبناءً على ما ذكر فإن القرارات التي تحيطها حالات عدم التأكد والتي تقترب مخاطرتها من 100% تحتاج في صنعها واتخاذها إلى خبرات عالية ودراسات جدوى دقيقة بالإضافة إلى احتياج صانعيها إلى نظم معلومات دقيق توفر معلومات عن الاستثمار المنوي الدخول به ، ومن ناحية أخرى كلما قلت المخاطره عن 100% ، أصبحت البدائل تتصف بالخطورة فقط ، وتجدر الإشارة إلى أن هذا النوع أيضاً بحاجة إلى دراسات وخبرات عند اتخاذه كسابقة من البدائل الذي يتصف بحالات عدم التأكد .

العناصر التي يحتاجها صنع القرارات الاستثمارية (Investment Decision Making) :Elements

إن المعلومات التي يعتمد عليها المستثمر عند اتخاذه للقرار الاستثماري لا تقف فقط عند المعلومات المحاسبية أو المالية ، بل تتعداها لتشمل ما يلي (مركز الدراسات والبحوث السعودي ، 1426هـ ، ص ص 14 - 16) :

- مؤشرات السوق (Market Index) : والتي تعطي المستثمر انطباعاً سلبياً أو إيجابياً عن الوضع العام للسوق أو القطاع المنوي الاستثمار به .

- المعلومات التي تبثها وسائل الإعلام (broadcasted Information) : حيث تترك هذه المعلومات انطباعاً عن الوضع العام للحالة الاقتصادية والجوانب السياسية والاجتماعية التي من شأنها ان تؤثر على الاستثمار في الدولة .

- السجلات التاريخية للأوراق المالية (Financial Historical Data) والتي عادة ما تزود المستثمر بمعلومات تاريخيه يمكن الاعتماد عليها في احتساب العائد المتوقع من الاستثمار وتقدير حجم المخاطره المصاحبه له ، فمن هذه المعلومات حجم التداول وأسعار الأوراق المالية .

- تقارير الحالة الاقتصادية والمالية للشركات (Entities Financial/Economic Status report) والتي تعطي المستثمر مؤشرا عاما عن وضع الشركة موضوع الاستثمار من حيث قدرتها التنافسيه وخططها الاستثمارية المستقبليه سواء أكانت داخلية أم خارجية ووضعها المالي وقدرتها على توليد الأرباح .

- معلومات من الأصدقاء والأقارب (Past Experience Information) : تمثل هذه المعلومات التجارب السابقه ونقاط القوة والضعف المستوحاة منها والتي يمكن توظيفها عند اتخاذ القرار الاستثماري .

- المستشارون (Consultant) : يعتبر هؤلاء الأشخاص من أصحاب الاختصاص و ذوي الخبرة الذين قد يستعان بخبرتهم وتجاربهم السابقه في السوق عند اتخاذ القرار الاستثماري .

وفي هذا السياق تجدر الإشارة إلى القول بأن عناصر اتخاذ القرار الاستثماري أعلاه لا تتمتع بنفس الأهميه النسبيه لدى المستثمر ، حيث أشارت بعض الدراسات إلى أن اعتماد المستثمرين على مؤشرات السوق ، معلومات الأصدقاء والأقارب ، والمعلومات التي تبثها وسائل الإعلام تكون أكثر من غيرها ، الأمر الذي يدفعنا إلى القول إلى أن بعض عناصر اتخاذ القرار تعتبر هامة بالنسبه للمستثمر أكثر من غيرها عند اتخاذ القرار الاستثماري (مركز الدراسات والبحوث السعودي ، 1426هـ، ص ص 14 - 16) .

أسس اتخاذ القرار الاستثماري (Investment Decision Criteria):

يعنى القرار الاستثماري باستثمار الأموال ، ولا بد على متخذه ان يأخذ بعين الاعتبار ما يلي عند اتخاذ القرار :

- العائد المتوقع (Expected Return) : إن الهدف الاساس للمستثمر كما أسلفنا تحقيق العائد المرضي الذي يضمن له تغطية تكاليف استثماره وتحقيق ربحية مناسبة تتناسب مع المخاطرة التي تحملها لقاء دخوله في استثمار معين دون غيره ،

وعليه فالعائد هو ما سيحصل عليه المستثمر بالمستقبل نتيجة تضحيتها في الوقت الحالي بأمواله من خلال توظيفها بالعملية الاستثمارية لفترة محددة ، إلا أن حصول المستثمر على العائد المتوقع ليس مؤكداً نظراً لتعلقه بالمستقبل الذي يكتنفه الغموض والذي يصعب على المستثمر التنبؤ به 100% رغم التطور العلمي والتكنولوجي ، إذ يصعب على المستثمر التنبؤ بأسعار الصرف للعملة والوقوف وراء الأسباب التي تؤدي إلى ارتفاع أو انخفاض سعر ورقة مالية (صيام ، 2003، ص 32) .

- المخاطره (Risk) : تعرف المخاطره على أنها مقدار التغيير أو التقلب في العائد أو المردود المتوقع ، وعليه كلما كان هذا التغيير كبيراً كلما ازدادت درجة المخاطرة وكان تشتت التوزيع الاحتمالي للمشروعات الممكنة أكبر ، والعكس صحيح في حال كون التغيير أو التقلب في العائد قليلاً يكون تشتت التوزيع الاحتمالي للعوائد أقل مقرباً إلى التوزيع الاحتمالي الطبيعي (الميداني ، 1989، ص 372) .

وفي هذا السياق انه من الضروري التطرق إلى انواع المخاطر الواجب اخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ القرار الاستثماري وهي : (1) مخاطر نظامية : وهي التي تنشأ عن المحيط الخارجي للمشروع وتؤثر على كافة المستثمرين مثل : (أ) مخاطر أسعار الفائدة الذي يؤثر ارتفاع أو انخفاض سعرها على العائد المتوقع بشكل رئيس ، إذ إن ارتفاعها يعني انخفاض العائد المتوقع والعكس صحيح .(ب) مخاطر التضخم والذي يعني ارتفاعاً مستمراً في معدل الأسعار وانخفاض في القيم الحقيقية للموجودات والأصول لكون التضخم يؤثر على القيمة الشرائية للأصول واضعاً الشركة في وضع مالي قد تعجز به عن سداد التزاماتها مسببة خسارة للمستثمرين (2) مخاطر غير نظامية : وهي المخاطر التي تنشأ من داخل المنظمة وتكون تحت سيطرة إدارة الشركة وتؤثر على مستثمريها (Gliem ,previous ref.,2002, pp 303,304) .

- التوقيت المناسب (Timing) : بمعنى انه يتوجب على المستثمر أن يختار التوقيت المناسب للإقدام على عملية الاستثمار ، فالوقيته قد تعني الظروف المستقره للاستثمار مثل استقرار أسعار الفائدة ، والاستقرار السياسي ، والاجتماعي ، ودخل الفرد ، بمعنى أن القرار الاستثماري يجب أن يؤخذ في ظل ظروف تضمن الحصول على عوائد نقدية توفر السيولة اللازمة للمضي قدماً في عمليات الاستثمارات ، الا أن احتمالية الخسائر تبقى واردة ،

لذا لجأ المستثمرون إلى استخدام أساليب التحوط في استثماراتهم لحمايةهم من أي خسائر متوقعة .

● أساليب تقييم البدائل عند اتخاذ القرار الاستثماري (Alternatives of Investment

Decision Making Evaluation:

هناك العديد من البدائل التي يمكن أن يلجأ إليها متخذ القرار منها :

أ- فترة استرداد رأس المال المستثمر (Pay Back Period) :

تعبر فترة الاسترداد عن الفتره الزمنية التي يغطي بها إيراد الاستثمار رأس مال المستثمر

حيث يمكن قياس فترة الاسترداد بالمعادلة الآتية :

قيمة الاستثمارات الأصلية

صافي التدفق النقدي السنوي

هذا ويعاب على هذه الطريقة كونها تأخذ بعين الاعتبار التدفق النقدي الخاص بفترة الاسترداد , ولا تأخذ بعين الاعتبار التدفقات النقدية المستقبلية على المدى الطويل , أي ما بعد فترة الاسترداد , كما لا تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود والتي بدورها تؤثر على القرار الاستثماري المتخذ .

ب - صافي القيمة الحالية (Net Present Value) :

تعبر صافي القيمة الحالية عن الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة للمشروع والقيمة الحالية للتدفقات الخارجة لذات المشروع فإن كان الناتج موجباً (أي زيادة التدفقات النقدية الداخلة عن مثيلتها الخارجة) اعتبر المشروع الاستثماري محل الدراسة مربحاً. والعكس صحيح اذ يعتبر المشروع الاستثماري خاسراً في حال ارتفاع التدفقات النقدية الخارجة عن مثيلتها الداخلة حيث تكون صافي التدفقات النقدية في مثل هذه الحالة سالبة وفي حالة وجود أكثر من مشروع استثماري يفضل المشروع الذي يعطي أكبر صافي قيمة الحالية .

ويتم احتساب صافي التدفقات النقدية عن طريق خصم التدفقات النقدية الخاصة بمشروع ما (الداخلة والخارجة) بنسبة معينة تعبر عن تقدير الادارة لتكلفة الأموال. والذي بدوره يعبر عن الحد الأدنى المقبول للعائد على الاستثمار - <http://www.arab>

(api.org/course2/c2_5_2_23.htm#b1)

ج- معدل العائد المحاسبي (Internal Rate Of Return) :

هو أسلوب آخر للمفاضلة بين البدائل المتاحة التي تحقق أفضل الأرباح للمستثمر ، حيث يعبر معدل العائد الداخلي عن مدى فاعليه المشروع في تحقيق الأرباح التي تم تحديدها عن طريق صافي القيمة الحالية ، وبالتالي وفقا لهذا المعدل يتم استخراج سعر الفائدة التي تساوي عنده صافي القيمة الحالية إلى الصفر ، ويعاب على هذا الأسلوب بأنه لا يأخذ بالحسبان العوامل المحيطة بالشركة لذلك سمي بالداخلي ، بالإضافة إلى افتقاره إلى الموضوعية في تحديد معدل العائد المستهدف من قبل الشركة ، اذ يكن الأمر متروكاً لإدارة الشركة ، كما أنه لا يأخذ بالحساب مفهوم القيمة الزمنية للنقود ، فضلا عن انه لا يأخذ بعين الاعتبار التدفقات النقدية ويعتمد كليا على الربح المحاسبي والذي يكون عادة خاضعاً لبعض الاجتهادات والتقديرات الشخصية سواء أكانت من الإدارة أم المحاسب مثل اختيار طريقة اهلاك معينه دون أخرى (حداد فايز، 2007 ص ص 226 - 228) .

د - مؤشر الربحية (Profitability Index) :

وهو أسلوب آخر للمفاضله بين البدائل المتاحة ، حيث يتم استخدامه عندما تكون تكلفة الاستثمار الرأسمالي بين المشاريع مختلفة ، مما يعني عدم إمكانية استخدام صافي القيمة الحالية لكونها لا ترتبط بتكلفة الاستثمار الرأسمالي ، وعليه فإذا كان صافي قيمه الحاليه لمشروع ما هي الأعلى فإن هذا لا يعني بالضرورة بأن هذا المشروع هو الأرباح ، ويمكن احتساب مؤشر الربحية كالآتي :

مؤشر الربحية = القيمة الحالية للتدفق النقدي الداخل / القيمة الحالية للتدفق النقدي الخارج

وهنا تكون قاعده القرار كالآتي :

اذا كان مؤشر الربحية أكبر من 1 نقبل المشروع والعكس صحيح (حداد فايز، 2007 ص ص 230 - 232).

يرى الباحث أنه من أجل الوصول إلى قرار استثماري ناجح ، يتوجب التأكد من صحة و صدق

المعلومات التي يعتمد عليها بناء القرار الاستثماري ، وذلك على النحو التالي :

1) المعلومات التي تؤخذ من الأصدقاء، ووسائل الإعلام ، والمنشورات وغيرها ، هنا يتوجب على متخذ

القرار أن يتأكد من مصدر هذه المعلومات ، وصحتها ، ومدى ملاءمتها للقرار المراد اتخاذه.

2) المعلومات الواردة في القوائم المالية ، يتوجب على المستثمر التأكد من أن إعداد القوائم المالية قد تم وفقا للأعراف والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمعمول بها في البلد ، كما أن إثراء هذه القوائم بالإفصاح اللازم عن بنودها يلقي مزيدا من الضوء على مدى صحة تمثيل الأرقام الواردة في هذه القوائم ، هذا بالإضافة إلى أن عملية الإفصاح تعمل على زيادة قيمة المعلومة التي تقدمها القائمة المالية الأمر الذي يساعد على تقليل حدة حالات عدم التأكد التي تواجه المستثمر عند اتخاذ القرار ، مما يعني اتخاذ قرار استثماري في جو يسوده الثقة بالمستقبل مما يساعد على نجاح القرار الاستثماري

. المبحث الثالث النسب المالية المستخدمه لتوجيه متخذ القرار الاستثماري

المقدمة :

سوف يناقش المبحث التالي النسب المالية المتعارف عليها والمستخدمة في توجيه متخذ القرار الاستثماري ، ومن الضروري الإشارة إلى أنه تم استخدام بعض النسب المالية الفرعية من مجموعات النسب المالية المتعارف عليها لأغراض التحليل المالي ، إذ إن الهدف وراء استخدام هذه النسب دون غيرها يكمن في كونها الأكثر استخداما من الناحية العملية ، هذا بالإضافة إلى أن المعلومات التي تصورها القوائم المالية لعينة الدراسة ليست متماثلة ، وقد قام الباحث بإختيار النسب التي يمكن احتسابها لكافة عينة الدراسة تمهيدا لاجراء المقارنة فيما بينها وإتمام الدراسة على ضوء ذلك ، وفيما يلي ذكر للنسب التي تم استخدامها لأغراض إتمام هذه الدراسة وهي النسب التالية :

أ) المعلومات المحاسبية الخاصة بالربحية ، حيث تم استخدام النسب الفرعية التالية :

- 1) هامش الربح الاجمالي .
- 2) العائد على الأصول .
- 3) العائد على حقوق الملكية .
- 4) العائد على الاستثمار (RI) .
- 5) العائد على الدخل (ROI) .

ب) المعلومات المحاسبية الخاصة بالسيولة ، حيث تم استخدام النسب الفرعية التالية :

(6) نسبة التداول .

(7) نسبة النقدية .

(8) معدل دوران النقدية .

ج) المعلومات المحاسبية الخاصة بالمدىونية، حيث تم استخدام النسب الفرعية التالية :

(9) نسبة هيكل رأس المال .

(10) نسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الديون .

(11) نسبة المدىونية .

د) المعلومات المحاسبية الخاصة بالعائد على الاستثمار (نسب السوق) ، حيث تم استخدام

النسب الفرعية التالية :

(12) نسبة سعر السهم السوقى إلى ربحه (EPS) .

(13) نسبة سعر السهم السوقى إلى قيمته الدفترية .

وسوف يناقش الجزء التالي كلاً من هذه النسب :

أ- نسب الربحية (Profitability):

يعرف الربح من الناحية المحاسبية بأنه زيادة الإيرادات الكلية على التكاليف الكلية خلال مدة معينة ، أي أنه الفرق بين قيمة العوائد المتحققة وتكاليفها ، أما من الناحية الاقتصادية فهو الزيادة في الثروة التي تتضمن زيادة الإيرادات المتحققة عن تكاليفها مضافاً إليها تكاليف الفرص الجديدة كما يعرف كذلك بأنه زيادة الإيرادات الكلية على التكاليف الكلية وهذا يعنى أن الربح الاقتصادي أقل من الربح المحاسبي بسبب وجود التكاليف الضمنية (آل علي ، 2002 ص 285) .

وكما هو معلوم فإن الهدف الاساسي من وراء تأسيس أي شركة ربحية هو توليد الأرباح لملاك الشركة لتعظيم ثروتهم ، وذلك من خلال تحقيق أقصى ربح ممكن ضمن الإمكانيات المتاحة ، وعليه لتحقيق هذا الهدف يتوجب على إدارة المنشأة معرفة حجم المبيعات أو النقطة الواجب الوصول إليها لتغطية المصاريف الثابتة والمتغيرة منها ، حيث يطلق على هذه النقطة بنقطة التعادل (Break Even point) (ابو نصار ، 2005 ، ص 81 - 88) .

وبناء على ما تقدم يمكن تعريف نقطة التعادل على انها " النقطة التي يتساوى عندها ما يحققه المشروع من إيرادات مع مجموع ما ينفقه المشروع من تكاليف متغيره وثابته (تكلفه اجماليه) " (نور وآخرون، 2006 ، ص 34) .

إن تحقيق الأرباح يمكن منظمات الأعمال من التوسع والنمو ومواجهة المنافسة المطردة وخاصة اذا ما اخذنا بعين الاعتبار التطور التكنولوجي وما نتج عنه من آلات ومعدات باتت من الضروري يمكن ان تستخدمها هذه الشركات لمواجهة قوى العرض والطلب المتقلب في الأسواق ، هذا بالإضافة إلى التباين بالقدرات المالية من شركة إلى أخرى لاقتناء مثل هذه التقنيه والذي ساعد وبشكل كبير في تقدم بعض الشركات عن غيرها الأمر الذي حدا بالشركات ذات القدرات المالية المتواضعه والكبيره باتباع كافة الوسائل الممكنه لتعظيم أرباحها للحفاظ على استمرارها في الأسواق .

ومن أجل تفادي أي التباس قد يذكر بين مفهومي الربح والربحية ، يرى الباحث أنه من الضروري يمكن توضيح الفارق فيما بينهما ، إذ إن الربح بالمنظور المحاسبي هو الفرق بين الإيرادات والمصروفات (Eugene,1992,P39) ، في حين تعتبر الربحية نتيجة لمجموعة من القرارات المتعلقة بالسيولة ، وادارة الأصول، والمديونية والتي لها أثر على النتائج التشغيليه للمنشأه (Eugene,1992,P57) .

وبناء عليه يمكن القول بأن الربحية عبارة عن العلاقة ما بين الأرباح المتحققه والاستثمارات التي أسهمت في تحقيق هذا الربح ، حيث يمكن قياسها من خلال العلاقة بين الأرباح والمبيعات ، أو من خلال علاقة الأرباح بالاستثمارات التي أسهمت في تحقيق هذه الأرباح ، حيث يقصد بالاستثمارات قيمة الموجودات ، أو قيمة حقوق المملكه ، وعليه فأن الربحية تحاؤل أن تعكس لنا مدى قدرة الشركة على استثمار موجوداتها لتوليد الأرباح الأمر الذي يقودنا إلى الحديث عن مستوى الأداء في الشركة ، إذ إن زيادة الربحية تكون مصحوبة بزيادة الأرباح والذي يشير بدوره إلى كفاءة الادارة في إدارة موجوداتها لتحقيق الأرباح وتعظيم ثروة مالكيها والعكس صحيح (حداد فايز ، 2007، ص ص 82 - 87) .

وبناء على ما تقدم فإن قياس الربحية يتم من خلال مجموعه من المؤشرات المالية والتي تعتبر ذات أهمية كبيرة إلى إدارات الشركات ، لأن ارتفاع هذه النسب عن معدلها تعني الكثير إلى ملاك الشركة حيث إن ارتفاعها يعني ارتفاع الربح المتولد من جراء العمليات المستمرة وغير المستمرة وبالتالي إتاحة الفرص لهم بزيادة أو توسيع استثماراتهم ، ومن جهة أخرى فإن نسب الربحية تهم مقرضي الشركة لكونها تعطي مؤشرا واضحا عن قيمة القرض الواجب اعطاؤه إلى الشركة ، وبما أن المقرضين عادة ما يتوقعون سداد أصل القرض من الأرباح المتحققه وليس من بيع الأصول التي تمتلكها الشركة ، فإن الارتفاع المستمر أو حتى التذبذب أو الانخفاض المستمر لهذه النسب يعني لهم الكثير عند تحديد قيمة القرض والفترة الواجب سداده خلالها (Helfent,1991, p 110) .

الوظائف الاقتصادية للربحية :

- إن الأرباح ضرورية لمقابلة المخاطر ، خاصة تلك التي لا تستطيع الشركة الحد منها ، ومن هذه المخاطر ما يلي :-

- مخاطر المدينين والدائنين والاستثمار ، والمتمثلة بمخاطر عدم السداد .
- المخاطر المتعلقة بتدهور قيمة الاستثمارات أو محفظة الأوراق المالية بالرغم من تنوعها ، كما أن تنويع المحفظة الاستثمارية يهدف بالدرجة الاساسية إلى تخفيض المخاطرة وزيادة الربحية .
- مخاطر التصفية الإجبارية لمواجهة طلب الدائنين .
- مخاطر السرقة والاختلاس .
- مخاطر أخرى مفاجئة (مثل تلك المخاطر الخاصة بالقرارات السياسييه والتي بالعادة ما تصدر فجأه دون سابق انذار ، والظروف الاقتصادية للبلد التي تعمل بها الشركة وغيرها) .

- الأرباح ضرورية للحصول على رأس المال اللازم في المستقبل وذلك عن طريق:-

- إعادة استثمار الأرباح .
- إعطاء المساهمين عائداً مقبولاً على رأسمالهم والذي يزيد من ثقتهم في الشركة.
- تشجيع المكتتبين عند زيادة رأس مال الشركة .

• الأرباح هي مقياس لمدى فاعلية الإدارة في إدارة الموجودات :

حيث يتوجب على الإدارة أن تجني الأرباح عن طريق الدراسة المسبقة , وعن طريق حسن إدارة الأموال والموجودات و الحد من الإنفاق غير المجدي وليس برفع أسعار الخدمات والسلع لتحقيق الأرباح (رمضان وجوده ، 1996، ص 90) .

ولما للربحيه من أهميه بالغة ، لكونها تعبر عن مدى كفاءة الإدارة ، سيتم تقسيم

النسب المالية التي تقيسها إلى قسمين رئيسين هما :

- النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى المبيعات .

- النسب الناتجة عن نسبة الأرباح إلى الاستثمارات .

وفيما يلي مناقشة كل من هذه النسب :

- النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى المبيعات :

تقيس هذه المجموعه من النسب مدى مقدرة المنشأه على الرقابه على عناصر

التكاليف بحيث يتم خفضها إلى أقصى- الدرجات الممكنه وتوليد الأرباح من المبيعات المتحققه

، والذي بدوره يوفر الشعور بالأمان للمستثمر الحالي والمحتمل ، ومن هذه النسب يذكر

الباحث ما يلي :

1- هامش الربح الاجمالي (Gross Profit Margin) = مجمل الربح

صافي المبيعات

تقيس هذه النسبه مدى قدرة وكفاءة الإدارة في ادارة العناصر المكونه لتكلفة المبيعات

بحيث يتم تخفيضها قدر المستطاع الأمر الذي يؤدي إلى زيادة هذه النسبة معبره بذلك عن

أداء أفضل لإدارة الشركة في السيطرة على عناصر التكاليف هذه ، وعليه فإن ارتفاع هذه

النسبه يعني بالضرورة إكمانيه الشركة على الإنتاج بتكاليف قليله والعكس من ذلك صحيح (

كراجه وآخرون، 2000، ص 176-177) .

النسب الناتجة عن نسبة الأرباح إلى الاستثمارات:

2- العائد على الأصول (Return On Asset)

= صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب

مجموع الموجودات (أو متوسط مجموع الأصول)

تقيس هذه النسبة المقدار النسبي للأرباح المتولده نتيجة استثمار الأصول في توليد الأرباح ، حيث تقيس هذه النسبة مقدرة وكفاءة المنشأة في توظيف موجوداتها لتوليد الأرباح (العامري واخرون ، 2007 ، ص 68) .

3- العائد على حقوق المساهمين العاديين (Return On Equity)

$$\text{صافي الربح بعد الضريبة} - \text{توزيعات الاسهم الممتازة} = \frac{\text{متوسط حقوق المساهمين العاديين}}$$

ان البسط في هذه النسبة يقيس حجم الدخل الناتج عن العمليات التشغيلية قبل احتساب الضرائب ، في حين يقيس المقام متوسط الاسهم العادية خلال الفترة ، وعليه فإن هذه النسبة تقيس الأرباح المتولدة نتيجة استخدام أموال المساهمين في الشركة ، ومن هنا فإنه من الضروري أن يتم استبعاد كافة الأموال التي حصلت عليها الشركة عن طريق الاقتراض أو من مصادر أخرى عند التحليل لكي تعكس لنا هذه النسبة ما وضعت له من ناحية ، ومن ناحية أخرى فإن التعليل السابق يفسر- ارتفاع هذه النسبة قياسا بنسب الربحية الأخرى لأن الربح الصافي المستخدم في الحساب يبقى ثابتا (Clyde P. Stern, 1995.p203) .

4- معدل العائد على الاستثمار (Return On Investment)

عند الحديث عن رأس المال المستثمر فإنه يتم التحدث عن ثلاثة عناصر رئيسه الا وهي :

- صافي الأصول الثابته مطروح منها " مجمع الاهلاك " .

- الاستثمارات " يستثنى منها الاستثمارات غيرالتجارية ، اي الاستثمارات التي ليس لها علاقه بالنشاط الرئيس للشركة " .

- صافي رأس المال العامل " حيث تضاف الزيادة في بنود الأصول المتداوله على الخصوم المتدأوله " .

ومن جهة اخرى يمكن احتساب رأس المال المستثمر على النحو التالي :

رأس المال المستثمر = (اسهم عاديه + اسهم ممتازه + احتياطات + قروض طويله) - (الأصول غير

الملموسة + الأصول التي ليس لها علاقه بالنشاط الرئيس للشركة " الأصول العاطله ") .

عند الانتهاء من احتساب رأس المال المستثمر باحدى الطريقتين اعلاه ، فإننا بالعادة نحسب قيمة الأرباح

قبل الفوائد والضرائب إلى رأس المال المستثمر للحصول على ما يعرف بالعائد على الاستثمار ،

بمعنى آخر فان :

العائد على الاستثمار = الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب

رأس المال المستثمر

تجدر الإشارة إلى أن رأس المال الوارد في المعادله أعلاه يعبر عن رأس المال المستثمر في نقطة

محددة ، لذا جرت العاده أن يقوم المحلل المالي باعتماد ما يعرف بمتوسط رأس المال المستثمر (أو ما يعرف بمعدل العائد على الاستثمار) لكونه يأخذ بالحسبان أثر التغير الحاصل في رأس المال المستثمر خلال العام والنتائج عن تحقيق ارباح أو خسائر تشغيليه ، اي إنه يعطي صورته أكثر واقعية عن مدى عدالة رأس المال المستثمر ، الأمر الذي يساعد المحلل المالي في الحصول على نتائج أكثر موضوعية يمكن اعتمادها كحجر زاوية لبناء قرارات استثمارية ناجحة (النوايسه ، 2003، ص ص 103- 108).

5- العائد على الدخل : (Return On Income) :

لقد اعتمد الباحث في احتسابه لنسبة العائد على الدخل على المفهوم الذي تعنيه ، اذ إنها تهدف إلى قياس مدى إسهام رأس المال المستثمر في توليد صافي الربح المتأتي من الأنشطة التشغيلية ، ومن هنا يمكن احتساب هذه النسبة من خلال قسمة صافي الأرباح المتولده خلال الفترة المحاسبية على تكلفة رأس المال المستثمر في نفس الفتره ، اي أن معادلة (RI) تكون على النحو الآتي :

العائد على الدخل = صافي الربح التشغيلي بعد الفوائد والأرباح

رأس المال المستثمر

(http://www.eagletraders.com/advice/securities/income_return.htm)

ب- نسب السيولة (Liquidity) :

كما هو معروف فإن أي شركة مهما كان طبيعة القطاع الذي تنتمي اليه ، تهدف دائماً إلى تحقيق الأرباح اللازمه التي تساعد بشكل كبير في تعظيم قيمتها السوقية وزيادة مقدرتها على التنافس والبقاء في السوق رغم تقلبات العرض والطلب على السلع والخدمات المصحوبه وبتقلبات سوق العماله والمواد الأولية وتذبذب الأسعار وغيرها ، ولتحقيق هذه الغايه يتوجب على المنشأه توفير القدر الكافي من السيوله النقديه التي تضمن لها الاستمرار في عمليات التشغيل وعدم التوقف عن العمل من ناحية ،

ومن ناحية أخرى فإن توافر السيولة يضمن للمنشأ المقدره على الوفاء بالتزاماتها الآنية والمستقبلية في موعد استحقاقها ، كما يساعدها في عمليات التوسع والاستثمار وغيره من الأنشطة الثانوية التي قد تلجأ إليها الشركات لكي تحافظ على نفسها وتضمن استمراريتها في الأسواق (رمضان وجوده ، 1996، ص 96) .

إن تحقيق هدي السيولة والربحية من الأمور الهامة والحيوية التي تضعها الإدارات نصب أعينها ، إلا أن تحقيق هذين الهدفين ليس بالأمر السهل لوجود تباين واضح فيما بينهما ، إذ إن زيادة الأرباح يتطلب من المنشأ زيادة الإنتاج أو تنويع استثماراتها ، الأمر الذي يحتم عليها زيادة الإنفاق على عمليات التشغيل أو الاستثمارات الخارجيه لتحقيق هذا الهدف (زيادة الأرباح) ، ومن هنا فإن زيادة الانفاق يعني بالضرورة الإفراج عن بعض المدخرات لدى المنشأ لتلبية هذه الاحتياجات اللازمه للنهوض بالشركة وزيادة أرباحها وتوسيع نطاق عملها وبالتالي تقوية مركزها المالي والتنافسي- في السوق ، والعكس صحيح فان الحد من نشاط الشركة يقلل من الأرباح المتحققة من جهة ويتيح للشركة الاحتفاظ بمدخراتها على الرغم من انخفاض الأرباح السنويه لديها، الأمر الذي يوفر لها سيولة نقدية مرتفعة نسبيا اذا ما قورنت في الحالة الأولى (هدف الربحية) ، وعليه فإن التضاد في تحقيق الهدفين (السيولة والربحية) جلي و واضح، مما يخلق إشكالية لدى إدارات الشركات عند وضعها المزيج الأمثل والذي يوفر لها سيولة نقدية كافية تفي باحتياجاتها الآنية والمستقبلية من جهة ، ويحقق لها الأرباح المرضية من جهة أخرى ، هذا وقد أطلق الباحثون على هذه الإشكالية ب (The Paradox of Liquidity) .

وبشكل عام فإن التركيز على هدف السيولة يؤدي إلى اضعاف الربحية لأن ذلك يعني بأن الأصول المتداوله قد تكون بدون عوائد أو بعوائد قليلة الأمر الذي يعني تعطيل المصادر وعدم استغلالها بالشكل الصحيح لتوليد الأرباح ، ومن ناحية أخرى فأن التركيز على الأرباح يضعف السيولة الأمر الذي يحرم المنشأ من استغلال الفرص الاستثمارية التي قد تدر عوائد لا بأس بها ، بالإضافة إلى أن ضعف السيولة قد يعرض الشركة إلى مخاطر عدم القدرة على سداد الالتزامات القصيرة الأمد ، وبالتالي تعريض الشركة ككل إلى العسر- المالي الذي يقودها بالنهايه إلى إشهار إفلاسها (Mayers and Rajan , 1998, p 733 & p 39) .

وبناء على ما تقدم ، فإن الإدارة الناجحة هي تلك التي تجعل هدي السيولة والربحية نصب أعينها عند رسم الخطط القصيره الأمد والطويلة منها ، بحيث تقوم برسم سياسات مالية تضمن تحقيق التوازن ما بين السيولة والربحية ، وذلك لارتباطهما القوي بتعظيم قيمه السوقيه لثروة المساهمين ، فالسيولة ضروريه للشركة لكي تستطيع الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير وتجنب الوقوع في العسر- المالي ، وبنفس الوقت فإن زيادة السيولة عن الحد المقبول يؤدي إلى انخفاض الأرباح نتيجة زيادة الوفورات المالية غير المستغله ، ومن هنا لا بد من إجراء الموازنه بين العنصرين (الربحية والسيولة) لضمان توافر سيولة كافية للوفاء بالتزامات الشركة وبنفس الوقت تحقيق الأرباح لضمان نمو وتوسع الشركة والمحافظة على كينونتها الأمر الذي يزيد من فرص الحصول على مصادر تمويل جديده بأسعار فائدة مقبولة ، بالإضافة إلى زيادة ثقة دائئنها بها (حداد فايز، 2009 ، ص ص 20 -24) .

وبصفة عامه يمكن تعريف نسب السيولة على انها " تلك النسب التي يمكن من خلالها قياس مقدرة المنشأه على الوفاء بالتزامات قصيرة الأجل مما لديها من نقديه وأصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقديه خلال فترة زمنيه قصيرة نسبيا " (النوايسه ، 2003 ، ص 62) .

وفيما يلي ذكر لنسب السيولة التي تم استخدامها لأغراض التحليل في هذه الدرأسه :

6- نسبة التداؤل (Current Ratio) :

تحسب هذه النسبة عن طريق قسمة الأصول المتداؤله على الخصوم المتداؤله ، والذي يعطي بدوره مؤشراً على النقديه المتوافرة في تاريخ الميزانية بالإضافة إلى الأصول الجارية المتوقع تحويلها إلى نقديه خلال سنة لمواجهة الالتزامات خلال سنة من تاريخ الميزانيه ، هذا وقد وجد العديد من الباحثين من ضمنهم (Eljelly,2004,pp14-48)، من خلال درأسه قام بها على السوق السعوديه أن هذه النسبة تعتبر من أكثر النسب أهميه في قياس اثر السيولة على الربحية ، هذا وقد اعتبر المحللون الماليون أن نسبة 1:2 هي نسبة مقبولة بشكل عام اذ إنها تعني أن الأصول المتداؤله ضعف الالتزامات الأمر الذي يشير إلى وجود سيوله كافيه لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل .

7- نسبة النقدية (Cash Ratio) :

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{الأصول النقدية} + \text{الأصول شبه النقدية}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

ويقصد بالأصول شبه النقدية ، الأرصده المودعه في البنوك تحت الطلب وأوراق القبض القابلة للخصم والأوراق المالية القابلة للبيع في سوق الأوراق المالية .
وعند احتساب هذه النسبه يتم استبعاد الذمم المدينه والمخزون السلعي ، بمعنى اخر فان مكونات هذه النسبه تقتصر- على الأصول المتداوله التي تمتاز بعدم تعرضها إلى انخفاض بالقيمه عند عملية التصفية (Fred Weston, 1987, p95) .

وتفيد هذه النسبه المدير المالي في كونه لا يعتمد أو غير مضطر إلى تحصيل جزء من الذمم أو بيع جزء من المخزون السلعي لسداد كافة التزاماته الجارية ، وإنما يكتفي بما هو موجود له من نقد وشبه نقد ، وهذا بدوره يعطي المستثمر مؤشراً على مدى كفاءة الإدارة المالية وعلى الوضوح والشفافيه المستقاه من التقارير المالية والتي يعتمد عليها المستثمر في اتخاذ قراره الاستثماري .

8- معدل دوران النقدية Cash Turn Over Average :

$$= \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول النقدية} + \text{الأصول شبه النقدية}}$$

تقيس هذه النسبة مقدرة المنشاه على تدوير النقدية وشبه النقدية لديها خلال السنه المالية ، وعليه فان ارتفاع هذه النسبه يعتبر مؤشراً على الاستخدام الأمثل للنقدية في الشركة ، كما أنه لا يوجد معيار اذا ما وصلت اليه النقدية نستطيع القول بان نسبة معدل دوران النقدية جيد ، لذا يكمن الحل الأمثل لهذه الإشكالية في مقارنة هذه النسبه مع النسب المستخرجه من القوائم المالية للشركات المثيله ، فإن كانت ضمن المستوى فان ذلك يوحي بمصدر أمان للمستثمر للمضي— قدما والاستثمار في الشركة المنوي الدخول بها (Emery&Finery, 1997,p50) .

ج- نسب الملاءة أو المديونية (Leverage Ratio) :

تفيد هذه النسب المستثمر من حيث قدرتها على اعطائه مؤشراً على مقدرة الشركة على الوفاء بديونها طويلة الأجل ، مشيراً إلى ان نسب الملاءة تختلف باختلاف طبيعة النشاط الذي تنتهجه الشركة ، اذ إن هذه النسب تختلف باختلاف حجم الشركة ، فالشركات الصناعية بالعاده تمتلك نسب ملاءة أعلى من تلك التي تمتلكها الشركات التجارية ، لكونها تحتاج إلى سيوله أعلى من مثيلتها التجارية الأمر الذي قد يدفع إدارتها إلى الاقتراض على الأجل الطويل لتمويل احتياجاتها التي تضمن استمرار العمليات التشغيلية في الشركة لتغطية تكاليفها وتحقيق الأرباح المنظوره (مطر ، 2000 ، ص 43-71) .

هذا وتعتبر نسب الملاءة من المؤشرات المهمه بالنسبه للمستثمرين اذ إنها تبين فيما اذا كانت الأموال المستثمره في الأصول تتناسب مع طبيعة وأداء الشركة ام لا ، بمعنى ان زيادة الأموال المستثمره يترك انطباع جيد لدى المستثمرين عن أداء الشركة ونجاح إدارتها ، هذا بالإضافة إلى ان هذه النسب توضح الوزن النسبي لمصادر التمويل اي ان بمقدور المستثمر معرفة فيما اذا كانت الشركة تعتمد بدرجة اعلى على التمويل الخارجي عن طريق الاقتراض أو انها تعتمد على حقوق المملكه في تمويل عملياتها ، الأمر الذي يلعب دوراً كبيراً في القرار الاستثماري لدى المستثمر ، واعتماداً على هذه النسب يستطيع ان يحدد المستثمر فيما اذا كانت الشركة مغرقه بالديون وبالتالي استبعاد قرار الاستثمار بها ، أو انها تستطيع سداد ديونها في مواعيد استحقاقها لكون الوزن النسبي للتمويل موزعاً بصورة منطقيه بين الديون وحقوق المملكه بشكل يضمن استمرار العمليات التشغيليه على المدى القصير والطويل ، وفيما يلي ذكر لأهم نسب الملاءة أو المديونية :

9- نسبة هيكل رأس المال Capital Structure Ratio :

= $\frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{مصادر التمويل طويلة الأجل}}$

مصادر التمويل طويلة الأجل

كما هو معلوم فإن مصادر التمويل طويلة الأجل تتكون من الاقتراض طويل الأجل مضافا إليه الأسهم الممتازة وحقوق المساهمين ، إذ إنهما (الأسهم الممتازة وحقوق المساهمين) يمثلان مصدر تمويل طويل الأجل ، لكون ريع الأسهم عند طرحها في السوق يعود للشركة كثمان لامتلاك المستثمر حصه في الشركة ، مشيرا إلى ان عملية البيع والشراء للأسهم بين المستثمرين لا تؤثر على التمويل الذي حصلت عليه الشركة عند طرحها للأسهم ، ولكن يتأثر هذا التمويل في حال اتخذت الشركة قرار بسحب جزء من اسهمها المتداوله في السوق عن طريق شرائها (اسهم الخزينه) من المستثمرين الذين استعدوا لعملية البيع الأمر الذي يقلل من التمويل الذي حصلت عليه كنتيجة حتميه ، وعادة ما تلجأ الشركات إلى مثل هذا القرار في حال تعرضها لاندماج عدائي (Hostile Merger) بهدف السيطرة على الشركة ، أو قد يكون السبب لمجرد محاولة في رفع قيمة السهم السوقيه ، إذ إن مثل هذه الأمور يأخذها المستثمر بعين الاعتبار عند دراسته للاستثمار بالشركة إذ إن سحب الأسهم يعني له ارتفاع عنصر- المخاطره الأمر الذي قد يدفعه إلى طلب عائد أعلى في حال قبوله الاستثمار بهذه الشركة ، مضيفا إلى أن النسبه نفسها تبين للمستثمر نسبة الديون الطويلة من مصادر التمويل ككل ، الأمر الذي يعطيه مؤشراً عن مدى اعتماد الشركة على الديون طويلة الأجل في تمويل عملياتها التشغيليه ، والذي يقود المستثمر إلى إلقاء نظره فاحصه عن كيفية مقابله هذه الديون لسدادها في موعد استحقاقها لمعرفة أثرها على المدى المنظور (صديق ، 1987 ، ص 142) .

10- نسبة حقوق المساهمين إلى اجمالي الالتزامات : Total Debit to Equity Ratio :

اجمالي حقوق المساهمين =

اجمالي الالتزامات

تقيس هذه النسبة ، نسبة التمويل المقدم من ملاك الشركة من إجمالي التمويل المقدم من قبل دائني الشركة ، إذ من المعادلة أعلاه نلاحظ أنه كلما انخفضت هذه النسبه تعني ارتفاع إجمالي التمويل المقدم من قبل الدائنين وانخفاض أو ثبات التمويل المقدم من المساهمين ، والذي يعني حماية أقل لدائني الشركة على المدى المنظور ، في حين ارتفاع هذه النسبه يعني بالضرورة مقدرة الشركة على توفير حماية لدائنيها على المدى المنظور الذي بدوره يوفر الأمان للمستثمر في حال دخوله كمستثمر في هذه الشركة (هندي ، 1997 ، ص 274) .

11- نسبة المديونية Debit Ratio :

= إجمالي الالتزامات (قصيره + طويلة الأجل)

إجمالي الأصول

تعتبر هذه النسبة من أهم النسب المستخدمة من قبل إدارات الشركات في تقييم كفاءة سياساتها التمويلية ، اذ إنها تبين لهم نسبة هامش الأمان الموجود لدى الشركة لتغطية الأموال المقترضة ، وعليه فكلما انخفضت هذه النسبة كانت نسبة هامش الأمان المتوفر لسداد ديون المقرضين أعلى ، لكون انخفاض النسبة يعني بالضرورة توافر أصول كافية لتغطية الأموال المقترضة ، هذا اذا ما أخذنا بعين الاعتبار أن الدائن أو المقرض يتوقع سداد ديونه من الأصول الموجودة فعلا في الشركة (خان ، 1995 ، ص 62) .

ء- نسب السوق :

تتعلق هذه النسب بالقيمة السوقية للشركة والمقاسه بسعر السهم السوقي الخاص بالشركة ، ويعتمد المستثمر على هذا النسب بالعادة ليقوم أداء الشركة الحالي والمستقبلي لمعرفة مدى قدرتها على مواجهة المخاطر المحتملة وتحقيق العائد المتوقع والمرضي من وجهة نظر المستثمر ، وعليه اذا وجد المستثمر بأن مقدار ما يحققه من عائد يبرر المخاطر التي قد يتحملها نتيجة دخوله كمستثمر يتخذ قراره بالاستثمار في الشركة والعكس من ذلك صحيح ، وفيما يلي نسب السوق التي تم استخدامها في هذه الدراسة لأغراض المساعدة في اتخاذ القرار الاستثماري :

12- نسبة سعر السهم السوقي إلى ربحيته P/E Ratio :

سعر السهم السوقي

ربحية السهم الواحد

تعتبر هذه النسبة عن مقدار الدولارات التي يستعد المستثمر التضحية بها لقاء الحصول على دولار واحد كعائد متوقع ، وبالتالي فهي تعبر عن مدى ثقة المستثمر بأداء الشركة ، ومن هنا فان ارتفاع هذه النسبة يعني ازدياد ثقة المستثمر بأداء الشركة ، مما يعني بالضرورة زيادة احتمالية الاستثمار بها ، الأمر الذي يؤدي بالمحصلة إلى توسيع قاعدة المستثمرين وتدعيم المركز التنافسي والمالي للشركة .

13- نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية Market / Book Ratio :

$$\frac{\text{سعر السوق للسهم}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}}$$

$$\frac{\text{القيمة الدفترية} = \text{إجمالي حقوق المالكه}}{\text{عدد الأسهم}}$$

كما هو الحال بالنسبة أعلاه فإن هذه النسبة تعبر عن أداء الشركة ، وبالتالي الشركة التي من المتوقع أن تحقق عائداً أفضل يحسن ربحها المتوقع وسعر سهمها السوقي وإنتاج سلع ناجحة تسويقياً من المتوقع أن يكون سعر السهم السوقي لها مقاساً إلى قيمته الدفترية أعلى من غيرها في السوق. (Lawrence Gitman,2009, PP. 69-70)

وفيما يلي جدول يوضح النسب المالية التي تؤثر على القرار الاستثماري والتي أستخدمها الباحث لتحديد دورها في توجيه متخذ القرارات الاستثمارية في سوق الكويت للأوراق المالية .

جدول رقم (2/1)

ملخص النسب التي تؤثر على متخذ القرار الاستثماري

| المعادلة | اسم النسبة | الكود |
|-------------------------------------------------------------|---------------------|--------|
| مجمّل الربح صافي المبيعات | هامش الربح الإجمالي | Ind 1a |
| صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب مجموع الموجودات | العائد على الأصول | Ind 1b |

| | | |
|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|--------|
| توزيعات الأسهم الممتازة - صافي الربح بعد الضريبة حقوق المساهمين العاديين | العائد على حقوق المساهمين | Ind 1c |
| الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب رأس المال المستثمر | العائد على الاستثمار (RI) | Ind 1d |
| الربح التشغيلي بعد الفوائد والضرائب رأس المال المستثمر | العائد على الدخل (ROI) | Ind 1f |
| الأصول المتداولة الخصوم المتداولة | نسبة التداول | Ind 2a |
| الأصول شبه النقدية + الأصول النقدية الخصوم المتداولة | نسبة النقدية | Ind 2b |
| صافي المبيعات الأصول شبه النقدية + الأصول النقدية | معدل دوران النقدية | Ind 2c |
| ديون طويلة الأجل مصادر تمويل الديون | نسبة هيكل رأس المال | Ind 3a |
| إجمالي حقوق المساهمين إجمالي الالتزامات | نسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الالتزامات | Ind3b |
| الديون قصيرة الأجل + الديون طويلة الأجل إجمالي الأصول | نسبة المديونية | Ind3c |
| سعر السهم السوقي ربحية السهم الواحد | نسبة سعر السهم السوقي إلى ربحيته | Ind4a |
| سعر السهم السوقي القيمة الدفترية للسهم | نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية | Ind4b |

الفصل الثالث

الدراسات السابقة

المقدمة :

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد المعلومات المحاسبية التي تؤثر على سعر السهم السوقي ومن ثم القرار الاستثماري في سوق الكويت للأوراق المالية ، كخطوة نحو الاسترشاد بها في المستقبل . وهناك مجموعة من الدراسات التي تناولت أهمية المعلومات المحاسبية ودورها في ترشيد القرارات الاستثمارية ، ومدى تأثيرها على أسعار الأسهم في عدة أسواق مالية عربية وعالمية ، وقد تم تصنيف هذه الدراسات إلى دراسات عربية ودراسات أجنبية ، وقد روعي ترتيب هذه الدراسات على أساس زمني من الحديث إلى القديم :

الدراسات العربية السابقة :

1- دراسة (الديحاني و الثامر, 2008) , بعنوان " التغير في سعر السهم وأثر العوامل الأساسية غير المتماثلة والحوكمة عليه " .

وقد استخدمت هذه الدراسة النسب المالية Gross sectional في الفترة 2003- 2005 لمعظم الشركات الكويتية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية ولها هدفان الأول هو اختبار مدى تأثير أحد عوامل الحوكمة في التغير في سعر السهم بعد تثبيت بعض العوامل الأخرى ، أما الهدف الثاني فهو معرفة أثر الطبيعة غير المتماثلة Asymmetric لتلك العوامل والتي سبق إثبات أثرها تماثليا Symmetric وهذه العوامل هي التغير في العائد على سعر السهم ، والتغير في القيمة الدفترية للسهم، والتغير في التوزيعات النقدية للسهم . وقد أشارت نتائج هذه الدراسة إلى عدم وجود دليل على أثر عامل الحوكمة على التغير في سعر السهم إلا أنها تشير إلى وجود دليل قوي على أثر العوامل ذات الطبيعة غير المتماثلة .

2- دراسة (جبر والدبعي ، 2008) ، بعنوان "أثر إشارة الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية التشغيلية على محتواهما المعلوماتي" .

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار تأثير إشارة كل من الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية التشغيلية في المحتوى المعلوماتي لهما، حيث افترض الباحثان وجود محتوى معلوماتي هام لأي من هذين المتغيرين عندما يكون موجبا

وعدم وجود محتوى معلوماتي هام لأي منهما عندما يكون سالبا ، كما افترض الباحثان ازدياد المحتوى المعلوماتي للمتغيرين معا عندما تكون إشارة المتغيرين منسجمة (عندما يكونان موجبين معا أو سالبين معا).

وقام الباحثان بتطبيق هذه الدراسة على عينة من الشركات المساهمة العامة من قطاعي الصناعة والخدمات بلغ عددها 88 شركة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 1995-2003 وبلغ عدد المشاهدات الكلية 641 مشاهدة .

وقد أظهرت النتائج وجود محتوى معلوماتي للأرباح المحاسبية أو التدفقات النقدية التشغيلية عندما يكونان موجبين وعدم وجود محتوى معلوماتي لهما عندما يكونان سالبين كذلك فقد أشارت النتائج إلى وجود محتوى معلوماتي إضافي للأرباح المحاسبية (أو التدفقات النقدية التشغيلية) الموجبة فقط في ظل وجود المتغير الآخر، كما ازداد المحتوى المعلوماتي للمتغيرين معا عندما كانت إشارة التغير فيهما موجبة .

3- دراسة (الجوازنة و الحراشة ،2007) . بعنوان " اختبار فرض كفاءة السوق باستخدام إستراتيجيات القيمة والنمو في سوق عمان المالية " .

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار صحة فرض كفاءة الأسواق المالية التي تعكس بسرعة كافية المعلومات الواردة إلى السوق دون تحقيق أرباح غير عادية عند استخدام أدوات التحليل الأساسي بما في ذلك استخدام إستراتيجيات القيمة والنمو وغيرها مما يرى أنصار هذه الاستراتيجيات انه يمكن التنبؤ بالأداء الاستثماري للأسهم والمحافظ المشكلة منها.

وقد دلت النتائج على ظهور ارتباط عال ومعنوي للعوائد الشهرية لمحافظ القيمة والنمو وفقا لمعايير التصنيف المعتمدة في الدراسة وتفوق أداء محفظة القيمة على محفظة النمو، كما أشارت النتائج إلى معنوية المتغيرات المستقلة المستخدمة في نموذج الدراسة باستثناء أثر الحجم الذي لا يختلف إحصائيا عن الصفر مما يعني أن أسعار الأسهم لا تستجيب لأثر الحجم في سوق عمان المالي. ومن ثم فان نتائج هذه الدراسة تؤكد إمكانية تحقيق عوائد غير عادية باستخدام إستراتيجيه القيمة والنمو وتدحض فرض الكفاءة التي تعكس المعلومات الواردة إلى السوق .

4- دراسة (الحسين ، 2007) ، بعنوان " مدى اعتماد المستثمرين في سوق الأسهم في المملكة العربية السعودية على المعلومات المحاسبية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية " .

هدفت هذه الدراسة إلى استطلاع آراء فئات المستثمرين حول مدى اعتمادهم على المعلومات المحاسبية عند اتخاذ القرار الاستثماري ، واختبار درجة الوعي المالي والمحاسبي للمستثمرين ، والتعرف على أهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون ، وكذلك هدفت الدراسة إلى التعرف على أهم الخطوات التي يتبعها المستثمرون عند دراسة القوائم المالية وسياسة توزيع الأرباح ، ومدى استخدام النسب المالية للتنبؤ بمستقبل استثماراتهم ودراسة أهم الطرق والسياسات المحاسبية . ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة فقد تم استخدام استبانته تم توزيعها على عينة من فئات المستثمرين الأربع في سوق الأسهم السعودي وهم المستثمرون الأفراد ، والمستثمرون المضاربون، والمستثمرون المسؤولون في إدارة أحد صناديق الاستثمار بالأسهم في البنوك، والمستثمرون المسؤولون في أحد مكاتب الاستشارة والتحليل المالي وقد تم توزيع (190) استبانته على عينة الدراسة وقد أعيد منها 124 استبانته بنسبة استجابة (65،2%). وقد توصل الباحث إلى أن التقارير المالية المدققة والمنشورة من قبل الشركات المساهمة العامة احتلت المرتبة الأولى كأحد مصادر المعلومات التي يتم الاعتماد عليها في اتخاذ القرار الاستثماري بالأسهم في حين جاءت نشرات السوق المالي في المرتبة الثانية .

وأظهرت الدراسة اهتمام المستثمرين في سوق الأسهم السعودي بدراسة وتحليل القوائم المالية عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية في الأسهم، ودراسة سياسة توزيع الأرباح للشركة التي ينوون شراء أسهمها، واحتساب مجموعة من النسب المالية التي تساعد على التنبؤ بمستقبل استثماراتهم بالشركة موضع الاستثمار، ودراسة السياسات والطرق المحاسبية التي تتبعها الشركة لإعداد حساباتها الختامية، والقيام باستشارة خبير أو محلل مالي أو مكتب استشارات مالية قبل اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم.

وقد أوصى الباحث بضرورة إنشاء إدارة خاصة داخل هيئة السوق المالية تتولى القيام بدراسات وأبحاث عن سوق الأسهم السعودي وتوفير المعلومات التي يحتاجها المستثمرون والباحثون والمطلعون .

5- دراسة (زيود وآخرين، 2007) ، بعنوان " دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار" .

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على المعلومات والمعايير المتوافرة في الأسواق المالية لخدمة المستثمرين الحاليين والمرتبين عند اتخاذهم لقرار الاستثمار في الأوراق المالية ، والتعرف على مدى وعي المتعاملين في الأسواق المالية بأهمية المعلومات المحاسبية ، وكذلك التعرف على العوامل التي تؤثر في كفاءة سوق الأوراق المالية وأخيرا هدفت هذه الدراسة إلى تحديد المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في تقارير الشركات المدرجة في سوق عمان المالي ومقارنتها مع تقارير الشركات في البلدان المتقدمة . وقد اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تتبع واستقصاء مادة البحث وتحليلها واستخلاص النتائج بالإضافة إلى منهج دراسة المضمون من خلال دراسة بعض المراجع والمصادر المتعلقة بالأسواق المالية والإفصاح المحاسبي ومراجعة بعض الدراسات ، ومن خلال التعرف على واقع العمل في سوق عمان المالي . وقد تم الاعتماد على أسلوب المقابلة و الاستبيان لجمع المعلومات والبيانات . وقد توصل الباحثون إلى النتائج التالية :

1. كلما زاد الإفصاح في التقارير المالية زادت فعاليتها في ترشيد القرارات .
2. كلما اشتملت التقارير على أرقام مقارنة لعدة سنوات زادت كفاءة المعلومات و ملاءمتها لخدمة توقعات المستثمرين عن أداء الشركات مستقبلاً .
3. كلما تعددت التقارير وقصرت دورتها خلال السنة المالية احتوت معلومات أكثر واقعية وبالتالي تصبح أكثر ملاءمة لخدمة أهداف المستثمرين.
4. إن أهم مصادر المعلومات هي التقارير الشهرية والصحف والمجلات والتقارير المالية السنوية المنشورة والإشاعات في السوق خاصة وأن حجم التداول محدود لعدم تدأول المساهمين الكبار لأسهمهم و احتفاظهم بها.
5. إن الميزانية العمومية وقائمة الأرباح والخسائر وقائمة التدفقات النقدية وتقرير مراقب الحسابات تعتبر أهم أجزاء التقارير السنوية وأكثر قبولاً لدى المستثمر ومع ذلك يرى المستثمر ضرورة توافر معلومات إضافية لأغراض اتخاذ القرار بشأن تدأول الأسهم وأهمها معلومات تفصيلية عن أسعار الأسهم وقت استرداد قيمتها وبعض معلومات عن أعضاء مجلس إدارة الشركة التي يسهم فيها .

6- دراسة (الديحاني والسعد، 2007)، بعنوان " هيكل الملكية وعلاقته بالهيكل المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية " .

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير الهيكل المالي (حجم الدين) كمتغير تابع للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية ببعض المتغيرات ذات العلاقة بهيكل الملكية كمتغيرات مستقلة وهي (وجود مدير من العائلة ، وحجم حقوق السيطرة في حال وجود مدير من العائلة ، وحجم حقوق التدفقات النقدية في حال وجود مدير من العائلة ، ونسبة السيطرة إلى حقوق التدفقات النقدية ، وتركز السيطرة في أيدي العائلات) .

وقد أثبتت الدراسة وجود علاقة بين حجم الدين وحجم حقوق السيطرة بالمقارنة بحجم حقوق التدفقات النقدية ، كما أثبتت وجود علاقة بين حجم الدين ووجود مدير من العائلة التي تملك حصة غالبية في الشركة ، وبين حجم الدين وكل من حجم حقوق السيطرة وحجم حقوق التدفقات النقدية وتركز السيطرة في يد العائلة ، وهو ما يعزز وجود مشكلة الوكالة (هي تقديم المدير التنفيذي للشركة والذي قد تكون المصلحته الخاصة لأحد الملاك على مصلحة باقي المساهمين) وأكدت الدراسة على مدى جدية هذه المشكلة التي قد يتحمل نتائجها باقي المساهمين عند حدوث الأزمات المالية بسبب طبيعة تركيبة الهيكل المالية كتلك التي عصفت بأسواق المال الشرق - آسيوية عام 1997 .

7- دراسة (أسيري، 2006) ، بعنوان " قياس كفاءة سوق الكويت للأوراق المالية " .

هدفت الدراسة إلى قياس سلوك أسهم الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية ، وتقوم الدراسة على فرضية أن سوق الأوراق المالية تعمل بكفاءة وتحدد أسعار الأسهم فيها بشكل عشوائي إذا تم قبول الفرضية ، ولاختبار فرضية الدراسة تم استخدام أسعار الأسهم اليومية في الفترة من 1 يناير 2000 إلى 31 ديسمبر 2002 والمعلنة في سوق الكويت للأوراق المالية لـ 80 شركة . ولتحقيق هدف الدراسة عمدت الدراسة إلى استخدام خمسة اختبارات لقياس التحرك العشوائي وهي: اختبار جدر الوحدة أو (دي - فلر) بالانجراف وبالالاتجاه ، واختبار(دي - فلر) بالفرق الأول بالإضافة إلى اختبار الارتباط الذاتي واختبار التمهيد الأسّي، وجميع هذه الاختبارات أثبتت أن أسعار الأسهم في سوق الكويت للأوراق المالية تتحرك عشوائياً سواء للعينة بوجه عام أو لكل قطاع على حدة .

وبناء على ذلك فقد استنتجت الدراسة أن سوق الكويت للأوراق المالية ذو كفاءة معلوماتية بصورة عامة ولكل قطاع على حدة أي أن الأسعار الحالية للأوراق المالية في السوق تعكس الصورة الحقيقية لأوضاع الشركات .

8- دراسة (العجمي، 2006) بعنوان " دور الإفصاح المحاسبي في تحديد القيمة الحقيقية لأسهم الشركات المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية " .

هدفت الدراسة إلى بيان ملاءمة المعلومات المالية المتوافرة للأطراف المستفيدة منها وأثر عدم توافرها أو التأخر في نشرها في تحديد القيم الحقيقية لأسهم الشركات المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية ، وبيان دور الهيئات الرقابية في تفعيل عملية الإفصاح المحاسبي وحماية مصالح المستثمرين . وقد اعتمد الباحث على الدراسة الميدانية من خلال استبانته تم تصميمها و توزيعها على عينة الدراسة التي تمثل عدد (73) شركة من شركات قطاع الشركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية، وعدد (21) مكتب تدقيق من قطاع مكاتب تدقيق الحسابات المعتمدة في دولة الكويت . وتم اختبار الفرضيات باستخدام اختبارات العينة الواحدة ((One sample of-T-test وتوصل الباحث إلى نتائج منها :

ملاءمة المعلومات المالية المفصح عنها من قبل الشركات المساهمة لتحديد القيم الحقيقية لأسهم الشركات المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية ، وقد اعتبرت جميع فئات عينة الدراسة أن عدم توافر معلومات مالية عن أداء الشركات أو عدم نشرها في الوقت المناسب ذو أثر سلبي على القيمة السوقية لأسهمها ما يؤدي إلى عدم التوصل إلى القيم الحقيقية لها.

9- دراسة (أبراهام و السكران، 2006) ، بعنوان " بنية عناصر العائد على الأسهم في أسواق الدول النامية: حالة المملكة العربية السعودية " .

هدفت هذه الدراسة إلى استخدام نظرية التقييم الموازن التي أطلقها روس عام 1976 (وهي إطار عملي يستخدم كنموذج تفسيري يستخدم طريقة تطبيق صفر بيتا للعوائد الذي يعتبر منخفضاً جداً مقارنة مع المعدل الخالي من الخطر) وذلك لمعالجة العناصر المؤثرة في أسعار الأسهم السعودية بالتحديد والتقويم ، وقد خلصت الدراسة إلى وجود عنصر- واحد مهم ومؤثر في تفسير تباين العائد في الأسهم السعودية ويؤكد ذلك فرضية اعتماد الاقتصاد السعودي اعتمادا كبيرا على النفط والصناعات المتعلقة به ،

وقد تم استخدام نظرية التقييم الموازن بوصفها نموذجاً لمعرفة تباين عوائد الأسهم السعودية ليفسر- بنجاح هذا التباين حين تم استخدام الأسعار الأسبوعية نظراً لكون العائد الضمني على المحفظة ذات القيمة الصفرية لمعامل بيتا قليلاً جداً مقارنة بالعائد على الآليات الاستثمارية الخالية المخاطرة ، هذا ولوجود عنصر- واحد كما استنتجته الدراسة في تفسير هذا التباين ليعطي دلالات للمؤسسات وإدارات الصناديق الاستثمارية وكذلك المستثمرين الآخرين فيما يتعلق بطلب الحماية من تلك التقلبات وتفعيل الآليات الاستثمارية المناسبة لذلك .

10- دراسة (الخلايلة، وآخرون، 2005) . بعنوان " دراسة استكشافية لمدى استخدام الشركات لشبكة الإنترنت للإفصاح عن المعلومات : دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالي " .

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى استخدام الشركات الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي لشبكة الإنترنت للإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية . وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن أقل من 45% من الشركات الأردنية لديها موقع على شبكة الإنترنت مع ملاحظة تقدم البنوك في هذا المجال حيث لوحظ أن معظم البنوك لديها مواقع على شبكة الإنترنت (16 إلى 17) كما لوحظ تقدم البنوك من حيث حجم المعلومات المالية المفصّل عنها على شبكة الإنترنت فمعظم البنوك التي شملتها الدراسة تفصّل عن معلومات مالية على مواقعها، وبينت الدراسة أن هناك ارتباطاً بين كل من حجم الشركة وحجم الاستثمارات الأجنبية فيها ومدى توافر موقع للشركة على شبكة الإنترنت، ولم تتوصل الدراسة إلى نتائج تشير إلى وجود علاقة بين هذين المتغيرين وحجم المعلومات المالية المفصّل عنها على شبكة الإنترنت .

11- دراسة (الخريسات، 2005) بعنوان " الأهمية النسبية للمعلومات الواردة في قائمة التدفقات النقدية وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7) من وجهة نظر المستثمر في بورصة عمان " .

هدفت الدراسة إلى تحديد الأهمية النسبية للمعلومات الواردة في قائمة التدفقات النقدية كوحدة واحدة وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7) من وجهة نظر المستثمر الفرد والمؤسسي، والتعرف على أهمية المعلومات الواردة ضمن الأنشطة التشغيلية وضمن الأنشطة الاستثمارية وضمن الأنشطة التمويلية في قائمة التدفقات النقدية، ولتحقيق هذه الأهداف قامت الباحثة بإعداد استبانته تتكون من (31) سؤالاً يتناول العناصر الرئيسة لقائمة التدفقات النقدية والبنود المرتبطة

بكل عنصر- من عناصر القائمة (الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية)
وقد تم توزيع الاستبانة على عينة الدراسة والبالغة 130 المتمثلة بالمستثمر الفرد والمستثمر المؤسسي-
ممثلاً بالشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن ، وقد شملت الدراسة 56 شركة صناعية مدرجة في
السوقين الأول والثاني في بورصة عمان - لسنة 2004 ، وقد تم استخدام اختبار T-test لاختبار الأهمية
النسبية للمعلومات الواردة في قائمة التدفقات النقدية، واختبار للفرق بين عينتي الدراسة بالإضافة إلى
أساليب إحصائية وصفية. وقد خلصت الدراسة إلى أن قائمة التدفقات النقدية مهمة من وجهة نظر كل
من المستثمر الفرد والمستثمر المؤسسي- عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، وان المعلومات الواردة ضمن
الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية مهمة من وجهة نظر كل من المستثمر الفرد والمستثمر
المؤسسي.

12- دراسة (قارود وهادي، 1999) ، بعنوان " فحوى المعلومات في التدفقات النقدية والتدفقات النقدية
للسهم الواحد : دراسة ميدانية " .

تناولت هذه الدراسة البحث الميداني عن فحوى المعلومات في التدفقات النقدية والأرباح
وانتهجت لبلوغ هذا الهدف بحث الارتباط بين التدفقات النقدية والأرباح مع العائد التراكمي غير العادي
Cumulative Abnormal Return وقد هدفت هذه الدراسة إلى تقييم فائدة معلومات التدفقات
النقدية حسب المعيار المحاسبي البريطاني Financial Reporting Standards FRS No.1 وتقديم
التدفقات النقدية للسهم الواحد كتطوير محتمل لقائمة التدفقات النقدية إذا ثبت احتواؤه على معلومات
قيمة لسوق الأوراق المالية.
وقد اقترحت نتائج الدراسة احتواء مكونات التدفقات النقدية على معلومات أكبر من العناوين
الرئيسية ومن جهة أخرى فان تقسيمات التدفقات النقدية وفق المعيار FRS1 ليس مثالياً من ناحية
أهمية المعلومات .

الدراسات الأجنبية السابقة:

1- دراسة (Peter Wysocki & George Papadakis, 2007) , بعنوان " Pairs Trading and

" Accounting Information "

هدفت هذه الدراسة إلى البحث عن أثر الأحداث المحاسبية (مثل الإعلان عن تحقق العائدات أو تنبؤ المحللين الماليين بتحصيل عائدات معينة) على ربحية الشركات التي تتبع إستراتيجية المتاجرة المزدوجة التي اقترحها (Gatev et. al., 2006) ،

والتي يقصد بها تحقيق ارباح من التسعير النسبي الخطأ للأسهم المتشابهة . و لدى دراسة سلوك محفظة أميركية عن طريق أخذ عينة مكونة من 20 زوجا من السندات مع كل فترة تجارية اعتمادا على عائدات سندات قديمة تم تتبعها لمدة اثني عشر شهرا لفترة تشكيلها . وكانت طريقة جمع البيانات مأخوذة من عوائد اليومية للـ CRSP . ولدراسة تأثير المعلومات المحاسبية على استراتيجيات التجارة المزدوجة كان هناك حاجة إلى معلومات دقيقة عن مواعيد إعلان الأرباح الربعية . ولكي يتم ضمان ذلك فقد تم حصر العينه الخاصة بهذه الدراسة بسندات U.S NYSE / AMEX NASDAQ في الفترة ما بين عام 1981-2006 , وقد توصلت الدراسة إلى أن نشاط التجارة المزدوجة يرتبط دائما بوجود النشاطات المحاسبية .

علاوة على ذلك ، تبين أن ربحية الشركات التي تتبع إستراتيجية المتاجرة المزدوجة تقل بشكل كبير إذا افتتحت أسهمها بعد حدوث النشاط المحاسبي عن تلك التي تفتتح أسهمها في أوقات لا تحدث فيها نشاطات محاسبية . إضافة إلى ذلك، فقد تبين أن عائدات إضافية تدريجية يمكن أن تتحقق عند تأجيل حالة الإغلاق للأسهم المزدوجة حتى ينتهي وقت النشاط المحاسبي . و توصي نتائج الدراسة بشكل عام أن تغيرات الأسعار التي تلي الإعلان عن توقع تحصيل العائدات و تنبؤات المحللين بحصولها تعتبر عاملا هاما يؤثر في ربحية الشركات التي تتبع إستراتيجية المتاجرة المزدوجة .

2- دراسة (Oya Altinkilica & Robert S.Hansen, 2006) ، بعنوان " On the information role

of stock recommendations "

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور المعلومات في إحداث تغييرات خاصة بتداول الأسهم ، التي تعتبر احد أهم النتائج للمحللين الماليين . وتم التركيز في هذه الدراسة على اسعار الأسهم اليوميه خلال فترة من 1997 إلى 2003 عن طريقة إحصاءات تتعلق بالأسهم .

وقد أشارت النتيجة الرئيسية المتمخضة عن هذه الدراسة إلى أن التغييرات الخاصة بتداول الأسهم المتعلقة بتقلبات في معدل الأسعار غير ذات أهمية من الناحية الاقتصادية ، إذ إنها ترتبط بالإعلان عن أخبار مستجدة عن إيرادات متحققة للشركات أو عن نشاطات أخرى خاصة بها . كما تشير نتائج أخرى توصلت إليها الدراسة إلى أن مثل هذه التغييرات ترتبط أيضا بسوء اختيار الأسهم الناتج عن التركيز على تحقيق الأرباح في المستقبل القريب ، بينما ترتبط عملية اختيار الأسهم غالبا بالرجوع إلى أحداث ماضية نتج عنها تحقيق السهم للأرباح .

كما تبين من استقراء الدلائل التي ساقتها الدراسة أن التوصيات التي خرج بها المحللون الماليون لم تكن تستند إلى معلومات مثبتة بل كانت تنساق وراء الأخبار المعلنة ، بينما أغفلت نتائج الدراسة النظرية الراسخة التي تفيد بدور التغييرات و المعلومات الهامة التي يوصي بها المحللون الماليون في تحقيق استقرار الأسواق .

3- دراسة (David Hirshleifer and Siew Hong Teoh,2005) ، بعنوان " Limited Attention ،

Information Disclosure, And Financial Reporting "

هدفت هذه الدراسة إلى إجراء مقارنة بين الوسائل المختلفة التي يتم بموجبها عرض المعلومات المالية ، لمعرفة فيما إذا كان لطريقة عرض هذه المعلومة أثر على أسعار السوق ، حيث تم قياس اثر البدائل الا وهي (1) الإفصاح عن الأرباح المقدره (2) طرق احتساب التعويض للموظفين (3) درجة التوحيد في التقرير عن المعلومات المحاسبية (4) مستوى النمو والثبات والمحتوى المعلوماتي للإيرادات (5) التعويضات قصيرة الأجل ، من خلال ربطها بسلوك السهم مثل خطأ التقييم ، العائد غير الطبيعي على المدى الطويل (ارتفاع أو انخفاض) ، قرارات ادارة الشركة .

وتفترض هذه الدراسة أن المستثمر لديه انتباه محدود لفهم المعلومات التي تحيط به والخاصة باستثماراته ، وبالتالي فإن النتيجة التي يصعب تحقيقها ولكنها ليست مستحيلة هي أن المعلومات المفصح عنها قد يكون لها دورٌ فاعل في اختلاف إدراك المستثمر لها الأمر الذي يؤثر على القرار الاستثماري الخاص به .

وقد خلصت الدرأسه إلى ان المعلومات التي يكون منصوفاً عليها صراحة وواضحة في التقرير المالي تكون القابلية لإدراكها أسهل من قبل الجميع وبالتالي فإن الاختلاف يكون في المعلومات الضمنية للتقارير المالية على افتراض أن المستثمر متحوط .

4- دراسة (Al- Qenae and others,2002) بعنوان " The Information Content of Earning on Stock Prices: The Kuwait Stock Exchange "

هدفت هذه الدراسة إلى الاستقصاء عن أثر المحتوى المعلوماتي للأرباح والمتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى على أسعار الأسهم من خلال الأسعار القيادية ، والتي يقصد بها وجود محتوى معلوماتي في السوق يساعد المستثمر على وضع تصور مبدئي عن الأرقام المالية لشركة ما وبالتالي التنبؤ بسعر سهمها ، ولتحقيق هدف الدراسة تم اخذ عينة من 65 شركة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية والتي تملك بيانات لمبادلات سنوية . حيث غطت الدرأسه الفتره ما بين 1981 - 1997 ، وافترض القائمون على هذه الدرأسه بأن أسعار الأسهم تحتوي على معلومات متعلقه بالإيرادات المتوقعه لاحتواء السوق على معلومات يمكن من خلالها التنبؤ بالإيرادات ، حيث لاحظوا تحسن نسبة سعر السهم إلى الإيرادات (Price /Earning)P/E كلما ازداد المحتوى المعلوماتي المتوافر لديهم للتنبؤ بالإيرادات ، حيث قام الباحثون بفحص P/E في عدة أسواق وتم تعديل النتائج المتحصل عليها لفحص المحتوى المعلوماتي لأرقام محاسبية أخرى مثل التدفقات النقدية مستعينا أيضا بمتغيرات اقتصادية كليه وجزئيه مثل الدخل القومي ، حجم الشركة ، وكنتيجه لهذه الدراسة وجد الباحثون أن هناك دليلاً يدعم ظاهرة قيادة الأسعار للأرباح في بورصة الكويت بعد السيطرة على المؤشرات الاقتصادية الكلية ، ومعامل استجابة الأرباح المقدره أصبح حساساً بالنسبة إلى الفترات القيادية ، وقد زادت عندما يكون هناك فترات قيادة سعرية أخرى ، وقد تم الاقتراح بالنتائج بان الأسعار تتوقع الأرباح وتعمل على تقديم معلومات جيدة إلى مستثمرين سوق الكويت للأوراق المالية .

5- دراسة (Charles and others,2001) ، بعنوان " Is accounting information value-relevant
in the emerging Chinese stock market "

هدفت هذه الدراسة إلى فحص إدراك المستثمر المحلي للمعلومات المحاسبية والتي تعتمد على المبادئ المحاسبية المتعارف عليها في الصين ، فقد اشتملت عينة الدراسة على جميع الشركات المدرجة في سوق شنغهاي وشينزن من الفترة 1991-1998 ، حيث افترض الباحثون بأن المعلومات المحاسبية مهمة في السوق الصيني ، حيث تم اعتماد الانحدار كأسلوب إحصائي لقياس مدى اعتماد المستثمر على المعلومات المحاسبية انطلاقاً من أن زيادة الاعتماد على المعلومات المحاسبية تعكس أهميتها ، وكذلك قام الباحثون بفحص تغير ملاءمة المعلومات في الصين بطريقه يمكن التنبؤ بها وذلك بالاعتماد على العوامل الآتية : (1) إيرادات موجبه وأخرى سالبه (2) حجم الشركة (3) استمرارية تحقيق الإيرادات (4) سيولة السهم ، هذا بالإضافة إلى ان الباحثين قاموا بفحص ملاءمة المعلومات المحاسبية لأسهم الشركات المهمه ذات التصنيف "A" وتلك الأقل أهميه ذات التصنيف "AB" ، حيث وجدوا بان المستثمرين يعتمدون بشكل أكبر على المعلومات المحاسبية الخاصة بالشركات ذات التصنيف

"A" ، وكنتيجه لهذه الدراسه فقد حصل الباحثون على دلالة حول أهمية هذه المعلومات في السوق الصيني الناشئ والتي تعتمد على العائد ونموذج السعر وأيضا فقد توصل الباحثون إلى أن للمعلومات المحاسبية دوراً كبيراً وذو علاقة بالمستثمرين في سوق المال الصيني بالرغم من حداثة عمر السوق والإدراك الكبير لعدم كفاية التقارير المالية والمحاسبية في الصين .

6- دراسة (Kewei Hou,2000) ، بعنوان " Information Diffusion and Asymmetric Cross-
Autocorrelations in Stock Returns "

بحثت هذه الدراسة فيما إذا كان التباطؤ في عائدات الأسهم ناتجا عن البطء في انتشار المعلومه بين الشركات ، حيث قام الباحث بالتأكد من ذلك بافتراض ان المعلومه المملوكه لدى المستثمر في السوق هي المسؤولة عن التغيرات السعريه ، حيث توصل بأن انتشار المعلومه السيئه بين الشركات تمتاز بالبطء الأمر الذي يؤثر على سعر السهم بالتبعيه ، حيث لاحظ بان الإيرادات السلبية للشركات الكبرى تعني بالضرورة إيرادات سلبيه للشركات الصغرى ولكن العكس غير صحيح ، كما أنه وجد بأن المعلومات السيئه تتسارع بالانتشار كلما ساء الوضع الاقتصادي ، و بعد تثبيت أثر كل من عاملي العلاقات بين المحافظ الاستثمارية و البطء في الاستجابة للمعلومات المتوافرة عن العائدات على السوق ، تبين أن أثر تباطؤ السوق ينتج بشكل رئيس عن التراجع في تعديل أسعار الأسهم الذي يرتبط بوجود معلومات سلبية .

إضافة إلى ذلك فقد تبين أن هذا الأثر يعتبر ظاهرة مهيمنة بين الشركات التي تعمل في نفس القطاع ولا يقتصر أثره على التباطؤ في السوق بل يمتد ليحدث انحرافاً في زخم العمليات الاستثمارية في السوق . إن العائدات التي تجنيها الشركات الرائدة في قطاع معين تعود بالفائدة على الشركات الأخرى في نفس القطاع ، كما يمتد أثر العائدات التي تحصلها الشركات المتعثرة على زميلاتها من الشركات التي لا تعاني من نفس المآزق المالية ، و ذلك في حال تحييد أثر حجم الشركة و مدى نشاطها. من جهة أخرى ، يتضح أثر التباطؤ جلياً بين الشركات الصغيرة الحجم و التي يتداخل نشاطها في نفس القطاع وتعمل في ظل بيئة تنافسية أقل شدة ، و يرتبط ذلك مع البطء في نشر هذه الشركات لنتائج عملياتها المالية ، كما تبين أن هذه العائدات المتحققة للشركات في الماضي قد ارتبطت بالتباطؤ في نشر الشركات التي تعمل في نفس القطاع لتقاريرها كذلك .

اختلاف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة :

- جاءت هذه الدراسة مختلفة عن الدراسات السابقة والتي تناولت المعلومات المحاسبية في سوق الكويت للأوراق المالية في مرحلة شهد سوق الكويت للأوراق المالية تغيرات كبيرة في مجال الاستثمار .
- اختلفت الدراسة الحالية عن الدراسات الأخرى عموماً ، إما بمتغيرات الدراسة أو بمجتمعها وعينتها أو بالأسلوب الإحصائي المتبع لقياس العلاقة بين المتغيرات .

الفصل الرابع

المعلومات المحاسبية التي تؤثر على القرار الاستثماري بسوق الكويت للأوراق المالية (الدراسة الميدانية)

المقدمة :

بعد تحديد النسب المالية اللازمة لتوجيه القرار الاستثماري (الجدول 2/1) يبدأ البحث في تحديد أهم النسب تأثيراً على القرار الاستثماري بسوق الكويت للأوراق المالية .

1. مجتمع الدراسة :

يتكون سوق الكويت للأوراق المالية حتى تاريخ 2007/12/31 من (202) شركة موزعة على عدة قطاعات , والجدول التالي يوضح قطاعات سوق الكويت للأوراق المالية وعدد الشركات المدرجة في كل قطاع .

جدول رقم (4/1)

قطاعات سوق الكويت للأوراق المالية وعدد شركاته

المصدر : سوق الكويت للأوراق المالية

| عدد الشركات | القطاع |
|-------------|----------------------|
| 9 | البنوك |
| 43 | الاستثمار |
| 7 | التأمين |
| 30 | العقارات |
| 26 | الصناعة |
| 46 | الخدمات |
| 6 | الاغذية |
| 20 | غير كويتي |
| 1 | الصناديق الاستثمارية |
| 14 | السوق الموازي |
| 202 | الاجمالي |

ويتضمن مجتمعه الدراسه جميع الشركات المدرجه بقطاع الاستثمار في سوق الكويت للأوراق المالية والبالغ عددها (43) شركة حتى 2007/12/31 (ملحق 1). وهي الشركات المرخص لها التعامل بمختلف نشاطات الاستثمار مثل المتاجرة في الأوراق المالية، الاستثمار العقاري ، تأجير وإدارة العقارات ، أنشطة الاكتتاب وإصدار شهادات الإيداع ، قبول ودائع لأجل واستثمارها مع مؤسسات مالية ، عقود العملات الأجنبية ، وإدارة المحافظ الاستثمارية.

([http://www.kuwait stock exchange market](http://www.kuwaitstockexchange.com)).

2. عينة الدراسة :

تشمل عينة الدراسه شركات الاستثمار المدرجه في سوق الكويت للأوراق المالية والتي تضمنتها الفتره الزمنيه للدراسه (بداية 2003 وحتى نهاية عام 2007) لتوفر القوائم المالية لكل منها عن 5 سنوات والبالغ عددها (23) شركة ، والجدول التالي يوضح أسماء هذه الشركات وتاريخ إدراجها في سوق الكويت للأوراق المالية :

جدول رقم (4/2)

أسماء شركات الإستثمار عينة الدراسة
المصدر : سوق الكويت للأوراق المالية

| التسلسل | الشركة | تاريخ الإدراج في سوق الكويت لأوراق المالية |
|---------|---------------------------------|--------------------------------------------|
| 1 | الشركة الكويتية للاستثمار | 29/09/1984 |
| 2 | شركة التسهيلات التجارية | 29/09/1984 |
| 3 | شركة مشاريع الكويت (القبضة) | 29/09/1984 |
| 4 | شركة الإستشارات المالية الدولية | 09/09/1987 |
| 5 | شركة الساحل للتنمية والاستثمار | 05/11/1989 |
| 6 | الشركة الأهلية القابضة | 07/06/1995 |
| 7 | شركة المستثمر الدولي | 07/05/1996 |
| 8 | بيت الأوراق المالية | 28/05/1996 |

| | | |
|------------|--------------------------------------------|----|
| 06/07/1996 | شركة الإستثمارات الصناعية والمالية | 9 |
| 21/12/1996 | شركة مجموعة الأوراق المالية | 10 |
| 31/12/1996 | الشركة الدولية للتمويل | 11 |
| 07/04/1997 | المركز المالي الكويتي | 12 |
| 29/07/1997 | شركة الكويت والشرق الأوسط للإستثمار المالي | 13 |
| 23/11/1997 | المجموعة الدولية للإستثمار | 14 |
| 09/07/1998 | شركة الإستثمارات الوطنية | 15 |
| 22/11/1998 | مجموعة عارف الإستثمارية | 16 |
| 27/04/1999 | شركة دار الإستثمار | 17 |
| 14/11/1999 | شركة الأمان للإستثمار | 18 |
| 30/06/2000 | الشركة الخليجية الدولية للإستثمار | 19 |
| 01/12/2001 | الشركة الأولى للإستثمار | 20 |
| 15/01/2002 | شركة المال للإستثمار | 21 |
| 22/05/2002 | بيت الإستثمار الخليجي | 22 |
| 29/06/2002 | شركة أعيان للإجارة والإستثمار | 23 |

متغيرات الدراسة :

المتغيرات المستقلة: هي كافة النسب المالية الموضحة بالجدول (2/1) محسوبة للسنوات الخمس (2003-2007) لكل شركة على حدة .

المتغير التابع : هو متوسط سعر السهم السوقي للسنوات الخمس لكل شركة على حده من الشركات الموضحة بالجدول (4/2) .

وقد قام الباحث بحساب هذه النسب بإستخدام معلومات القوائم المالية المنشورة لهذه الشركات والتي حصل عليها من سوق الكويت للأوراق المالية لكل سنة على حدة .

ويهدف التحليل إلى تحديد المتغيرات (النسب المالية) التي تؤثر على سعر السهم السوقي في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة (2003-2007) وذلك للاسترشاد بها في اتخاذ القرارات الاستثمارية في الفترات التالية .

اختبار الفرضيات :

قام الباحث بالتعريف لكل شركة من شركات عينه الدراسة , و بيان مصفوفة البيانات المستخدمة في معامل الانحدار التدريجي (Stepwise Regression) , ونتائج التحليل الإحصائي لكل شركة على حده كما يلي :

(1) الشركة الكويتية للاستثمار :

تأسست بتاريخ 1961/11/25 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1984/09/29 برأس مال مدفوع بقيمة (55,125,000) دينار كويتي ، بغرض التعامل في مختلف نشاطات الاستثمار والمتاجرة في الأوراق المالية .

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/3)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي للشركة الكويتية للاستثمار

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | المتغيرات المستقلة |
|-------|------|------|------|------|-----------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.70 | 0.64 | 0.79 | 0.69 | 0.70 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | |
| 0.13 | 0.09 | 0.18 | 0.09 | 0.15 | العائد على الأصول | Ind1b | |
| 0.23 | 0.17 | 0.30 | 0.17 | 0.22 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c | |
| 0.42 | 1.11 | 0.49 | 0.17 | 0.22 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d | |
| 0.43 | 1.15 | 0.26 | 0.17 | 0.23 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f | |
| 1.02 | 0.83 | 1.17 | 0.98 | 1.45 | نسبة التداول | Ind2a | |
| 0.26 | 0.19 | 0.37 | 0.41 | 0.41 | نسبة النقدية | Ind2b | |
| 1.51 | 1.33 | 1.44 | 0.69 | 1.80 | معدل دوران النقدية | Ind2c | |

| | | | | | | |
|------|------|------|------|------|-----------------------------------|----------------|
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a |
| 1.14 | 0.94 | 1.34 | 1.12 | 2.32 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b |
| 0.47 | 0.52 | 0.43 | 0.47 | 0.30 | نسبة المديونية | Ind3c |
| 5.40 | 9.84 | 4.69 | 9.52 | 7.13 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a |
| 1.24 | 1.67 | 1.43 | 1.59 | 1.56 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 0.46 | 0.5 | 0.5 | 0.38 | 0.34 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أنه لا يوجد تأثير لأي من النسب على سعر السهم السوقي للشركة الكويتية للاستثمار .

(2) شركة التسهيلات التجارية :

تأسست بتاريخ 1977/01/16 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1984/09/29 برأس مال مدفوع بقيمة (53,676,372) دينار كويتي ، بغرض منح التسهيلات الائتمانية لتمويل السلع الاستهلاكية .

(<http://www.Kuwait Stock Exchange Market>)

جدول رقم (4/4)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة التسهيلات التجارية

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | C |
|-------|------|------|------|------|---------------------|-------|---|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.63 | 0.61 | 0.92 | 0.90 | 0.87 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | |

| | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------------|----------------|
| 0.10 | 0.08 | 0.08 | 0.08 | 0.09 | العائد على الأصول | Ind1b |
| 0.22 | 0.20 | 0.22 | 0.20 | 0.21 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c |
| 0.22 | 0.20 | 0.22 | 0.20 | 0.21 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d |
| 0.23 | 0.21 | 0.23 | 0.21 | 0.22 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f |
| 0.22 | 0.95 | 0.88 | 0.24 | 0.28 | نسبة التداول | Ind2a |
| 0.10 | 0.71 | 0.08 | 0.15 | 0.24 | نسبة النقدية | Ind2b |
| 28.44 | 7.29 | 21.63 | 21.97 | 9.11 | معدل دوران النقدية | Ind2c |
| 1.19 | 1.49 | 1.55 | 1.55 | 1.30 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a |
| 0.76 | 0.64 | 0.59 | 0.62 | 0.71 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b |
| 0.57 | 0.61 | 0.63 | 0.62 | 0.59 | نسبة المديونية | Ind3c |
| 7.66 | 11.63 | 10.47 | 12.84 | 15.45 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a |
| 1.70 | 2.34 | 2.29 | 2.55 | 3.21 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 0.57 | 0.67 | 0.76 | 0.83 | 1.02 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة هيكل رأس المال هي النسبة المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة التسهيلات التجارية تأثيراً سلبياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/5)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|---------------------|
| 0.968 - | 0.938 | 0.968 | 0.000 | 120.898 | نسبة هيكل رأس المال |

(3) شركة مشاريع الكويت :

تأسست بتاريخ 1975/08/02 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1984/09/29 برأس مال مدفوع بقيمة (115,458,277) دينار كويتي ، بغرض تملك أسهم أو حصص بشركات مساهمة كويتية أو أجنبية ، والاشتراك في تأسيسها وإدارتها وإقراضها وكفالتها لدى الغير، وإقراض الشركات التي تملك فيها أسهما وكفالتها لدى الغير، وتملك المنقولات والعقارات اللازمة لمباشرة نشاطها ، واستغلال الفوائض المالية المتوافرة لدى الشركة عن طريق استثمارها في محافظ مالية وعقارية تدار من قبل شركات متخصصة .

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/6)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة مشاريع الكويت

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | المتغيرات المستقلة |
|-------|------|------|------|------|-----------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.67 | 0.41 | 0.47 | 0.50 | 0.44 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | |
| 0.14 | 0.05 | 0.05 | 0.04 | 0.04 | العائد على الأصول | Ind1b | |
| 0.63 | 0.20 | 0.19 | 0.15 | 0.11 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c | |
| 0.63 | 0.20 | 0.19 | 0.15 | 0.11 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d | |

| | | | | | | |
|------|-------|------|------|-------|-----------------------------------|----------------|
| 0.65 | 0.20 | 0.20 | 0.21 | 0.17 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f |
| 0.43 | 0.54 | 0.44 | 0.60 | 0.63 | نسبة التدأول | Ind2a |
| 0.36 | 0.36 | 0.26 | 0.41 | 0.43 | نسبة النقدية | Ind2b |
| 1.01 | 0.75 | 0.86 | 0.58 | 0.59 | معدل دوران النقدية | Ind2c |
| 0.93 | 1.37 | 0.83 | 1.65 | 1.37 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a |
| 0.28 | 0.32 | 0.37 | 0.29 | 0.35 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b |
| 0.78 | 0.76 | 0.73 | 0.71 | 0.67 | نسبة المديونية | Ind3c |
| 1.59 | 10.09 | 8.99 | 8.58 | 10.37 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a |
| 1.01 | 2.03 | 1.75 | 1.30 | 1.18 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 0.82 | 0.49 | 0.33 | 0.21 | 0.19 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة هيكل رأس المال هي النسبة المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة مشاريع الكويت تأثيراً سلبياً، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/7)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|---------------------|
| 0.924 - | 0.853 | 0.924 | 0.000 | 46.459 | نسبة هيكل رأس المال |

تأسست بتاريخ 1974/01/31 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1987/09/09 برأس مال مدفوع بقيمة (72,000,000) دينار كويتي ، بغرض المتاجرة في الأوراق المالية وإدارة صناديق الاستثمار والمحافظ الاستثمارية ، وتقديم خدمات الاستشارات المالية .

(<http://www.Kuwait Stock Exchange Market>)

جدول رقم (4/8)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الاستشارات المالية الدولية

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|---------|------|-------|------|--------------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.81 | 1.92 | 0.91 | 0.68 | 0.77 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | المتغيرات المستقلة |
| 0.17 | (0.08) | 0.44 | 0.13 | 0.18 | العائد على الأصول | Ind1b | |
| 0.33 | (0.16) | 0.69 | 0.32 | 0.52 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c | |
| 0.33 | -0.16 | 0.69 | 0.32 | 0.52 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d | |
| 0.34 | -0.15 | 0.70 | 0.33 | 0.54 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f | |
| 3.87 | 4.38 | 2.44 | 1.65 | 7.57 | نسبة التدأول | Ind2a | |
| 1.06 | 0.66 | 1.14 | 0.70 | 0.83 | نسبة النقدية | Ind2b | |
| 1.65 | (0.55) | 3.60 | 1.65 | 4.19 | معدل دوران النقدية | Ind2c | |
| 0.79 | 0.77 | 0.42 | 1.10 | 1.63 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a | |
| 0.97 | 1.01 | 1.64 | 0.65 | 0.55 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b | |
| 0.51 | 0.50 | 0.38 | 0.59 | 0.62 | نسبة المديونية | Ind3c | |
| 4.36 | (26.41) | 3.02 | 14.59 | 5.09 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a | |

| | | | | | | |
|------|------|------|------|------|--------------------------------------|----------------|
| 1.44 | 4.12 | 2.07 | 4.65 | 2.62 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 0.85 | 1.51 | 1.58 | 1.74 | 0.55 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الاستشارات المالية الدولية تأثيراً إيجابياً ، تليها نسبة هيكل رأس المال وذلك تأثيراً سلبياً والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/9)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|-----------------------------------------------|
| 0.731 | 0.910 | 0.954 | 0.000 | 80.729 | نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته ألفترية |
| 0.361 - | 0.982 | 0.991 | 0.000 | 196.161 | نسبة هيكل رأس المال |

(5) شركة الساحل للتنمية والاستثمار :

تأسست بتاريخ 1975/07/29 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1989/11/05 برأس

مال مدفوع بقيمة (62,529,315) دينار كويتي ، بغرض ممارسة الأنشطة الاستثمارية المتعددة .

(<http://www.Kuwait Stock Exchange Market>)

جدول رقم (4/10)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الساحل للتنمية والاستثمار

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|--------|-------|-------|-------|-----------------------------------|----------------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.69 | 0.88 | 0.54 | 0.53 | 0.83 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | المتغيرات المستقلة |
| 0.13 | 0.22 | 0.03 | 0.04 | 0.21 | العائد على الأصول | Ind1b | |
| 0.37 | -0.08 | 0.49 | 0.07 | 0.30 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c | |
| 0.28 | 0.27 | 0.37 | 0.28 | 0.27 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d | |
| 0.08 | 0.22 | 0.38 | 0.29 | 0.29 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f | |
| 2.37 | 1.95 | 4.63 | 4.23 | 5.53 | نسبة التداول | Ind2a | |
| 2.37 | 0.07 | 0.10 | 0.04 | 0.07 | نسبة النقدية | Ind2b | |
| 0.28 | 13.75 | 2.63 | 9.33 | 20.66 | معدل دوران النقدية | Ind2c | |
| 0.57 | 0.53 | 0.29 | 0.34 | 0.18 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a | |
| 0.62 | 1.22 | 1.06 | 1.35 | 2.29 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b | |
| 0.55 | 0.52 | 0.39 | 0.42 | 0.30 | نسبة المديونية | Ind3c | |
| 6.24 | 3.74 | 34.44 | 38.59 | 6.18 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a | |
| 2.28 | (0.29) | 16.97 | 2.64 | 1.86 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b | |
| 0.34 | 0.29 | 0.38 | 0.42 | 0.35 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع | |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة هيكل رأس

المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الساحل للتنمية والاستثمار ، تليها نسبة

التداول وذلك تأثيراً سلبياً والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/11)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|---------------------|
| 0.632 - | 0.739 | 0.859 | 0.000 | 22.614 | نسبة هيكل رأس المال |
| 0.527 - | 0.964 | 0.982 | 0.000 | 94.903 | نسبة التداول |

(6) الشركة الأهلية القابضة :

تأسست بتاريخ 1974/04/23 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1995/06/07 برأس مال مدفوع بقيمة (82,815,839) دينار كويتي ، بغرض القيام بكافة عمليات الاستثمار وإدارة الأموال والمحافظ والصناديق الاستثمارية والأدوات والكفالات والأوراق المالية وأعمال الإقراض والوساطة والسمسرة والاتجار في المعادن الثمينة في الكويت وخارجها بطريق مباشر أو عن طريق الإسهام في الشركات القائمة بهذه الأنشطة .

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/12)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي للشركة الأهلية القابضة

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | المتغيرات المستقلة |
|-------|------|------|------|------|-----------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.65 | 0.34 | 0.72 | 0.84 | 0.86 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | |
| 0.13 | 0.02 | 0.12 | 0.17 | 0.34 | العائد على الأصول | Ind1b | |
| 0.21 | 0.04 | 0.20 | 0.30 | 0.42 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c | |
| 0.21 | 0.04 | 0.20 | 0.30 | 0.42 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d | |
| 0.21 | 0.04 | 0.21 | 0.31 | 0.44 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f | |

| | | | | | | |
|-------|-------|------|------|------|-----------------------------------|----------------|
| 2.49 | 1.16 | 1.11 | 1.61 | 4.54 | نسبة التداول | Ind2a |
| 0.02 | 0.29 | 0.21 | 0.27 | 1.10 | نسبة النقدية | Ind2b |
| 24.77 | 0.48 | 4.25 | 2.73 | 3.00 | معدل دوران النقدية | Ind2c |
| 0.41 | 0.51 | 0.34 | 0.21 | 0.11 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a |
| 1.07 | 0.71 | 1.50 | 1.42 | 3.77 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b |
| 0.56 | 0.72 | 0.40 | 0.39 | 0.21 | نسبة المديونية | Ind3c |
| 5.44 | 34.71 | 6.68 | 8.85 | 3.89 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a |
| 1.12 | 1.39 | 1.35 | 2.65 | 1.63 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 0.25 | 0.28 | 0.37 | 0.52 | 0.46 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الأهلية القابضة تأثيراً سلبياً ، تليها نسبة المديونية وذلك تأثيراً ايجابياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/13)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|---------------------|
| 1.139 - | 0.683 | 0.826 | 0.000 | 17.216 | نسبة هيكل رأس المال |
| 0.593 | 0.937 | 0.968 | 0.000 | 51.648 | نسبة المديونية |

(7) شركة المستثمر الدولي :

تأسست بتاريخ 1992/11/29 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1996/05/07 برأس مال مدفوع بقيمة (49,222,195) دينار كويتي ، بغرض العمل في مجال الاستثمارات والخدمات المالية المتعلقة بها التي تسمح بها الشريعة الإسلامية السمحاء.

(<http://www. Kuwait Stock Exchange Market>)

جدول رقم (4/14)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة المستثمر الدولي

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|-------|-------|------|------|--------------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.36 | 0.47 | 0.62 | 0.70 | 0.01 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | المتغيرات المستقلة |
| 0.07 | 0.08 | 0.18 | 0.06 | 0.01 | العائد على الأصول | Ind1b | |
| 0.15 | 0.15 | 0.23 | 0.06 | 0.02 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c | |
| 0.15 | 0.15 | 0.23 | 0.06 | 0.02 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d | |
| 0.16 | 0.15 | 0.24 | 0.06 | 0.00 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f | |
| 13.03 | 12.48 | 10.27 | 2.54 | 0.64 | نسبة التدأول | Ind2a | |
| 1.75 | 0.73 | 2.83 | 0.22 | 0.17 | نسبة النقدية | Ind2b | |
| 1.98 | 3.66 | 1.65 | 3.41 | 1.85 | معدل دوران النقدية | Ind2c | |
| 1.05 | 0.72 | 0.26 | 0.00 | 0.00 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a | |
| 0.88 | 1.25 | 2.90 | 8.34 | 7.75 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b | |
| 0.52 | 0.43 | 0.25 | 0.11 | 0.00 | نسبة المديونية | Ind3c | |

| | | | | | | |
|------|-------|------|-------|-------|--------------------------------------|----------------|
| 8.21 | 10.33 | 6.53 | 23.75 | 54.67 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a |
| 1.27 | 1.50 | 1.53 | 1.47 | 0.89 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 0.23 | 0.31 | 0.31 | 0.28 | 0.16 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة المستثمر الدولي تأثيراً إيجابياً ، تليها نسبة التداول ثم نسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الديون وذلك تأثيراً سلبياً، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/15)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|---------------------------------------------|
| 0.229 | 0.728 | 0.853 | 0.002 | 21.369 | نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية |
| 0.731 - | 0.855 | 0.925 | 0.001 | 20.653 | نسبة التداول |
| 0.559 - | 0.993 | 0.997 | 0.000 | 289.094 | نسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الديون |

(8) شركة بيت الأوراق المالية :

تأسست بتاريخ 1982/03/28 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1996/05/28 برأس مال مدفوع بقيمة (68,000,000) دينار كويتي ، بغرض المتاجرة في الأوراق المالية والاستثمار في العقارات وأنشطة التمويل الاستهلاكية وفي إدارة المحافظ والصناديق نيابة عن الغير وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية ([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market)) .

جدول رقم (4/16)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة بيت الأوراق المالية

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|-------|------|-------|------|-----------------------------------|----------------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.26 | 0.51 | 0.56 | 0.50 | 0.51 | هامش الربح الإجمالي | ind1a | المتغيرات المستقلة |
| 0.03 | 0.06 | 0.14 | 0.11 | 0.11 | العائد على الأصول | ind1b | |
| 0.28 | 0.27 | 0.37 | 0.28 | 0.27 | العائد على حقوق المساهمين | ind1c | |
| 0.20 | 0.24 | 0.32 | 0.23 | 0.29 | العائد على الاستثمار (RI) | ind1d | |
| 0.20 | 0.25 | 0.33 | 0.24 | 0.30 | العائد على الدخل (ROI) | ind1f | |
| 1.05 | 0.95 | 1.04 | 1.07 | 1.37 | نسبة التدأول | ind2a | |
| 0.05 | 0.03 | 0.05 | 0.03 | 0.04 | نسبة النقدية | ind2b | |
| 3.09 | 6.17 | 7.53 | 9.71 | 7.84 | معدل دوران النقدية | ind2c | |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | نسبة هيكل رأس المال | ind3a | |
| 0.53 | 0.39 | 0.60 | 0.57 | 0.61 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | ind3b | |
| 0.66 | 0.72 | 0.62 | 0.64 | 0.62 | نسبة المديونية | ind3c | |
| 10.94 | 17.15 | 9.03 | 12.84 | 23.6 | سعر السهم السوقي / ربحيته | ind4a | |
| 3.09 | 4.63 | 3.33 | 3.65 | 6.47 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | ind4b | |
| 0.69 | 0.86 | 0.87 | 0.67 | 0.52 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع | |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن معدل دوران النقدية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة بيت الأوراق المالية تأثيراً سلبياً ، تليها نسبة هامش الربح الإجمالي ثم معدل العائد على الاستثمار (RI) وذلك تأثيراً إيجابياً، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/17)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|--------------------------------|
| 0.536 - | 0.721 | 0.849 | 0.002 | 20.704 | معدل دوران النقدية |
| 0.488 | 0.918 | 0.958 | 0.000 | 39.074 | هامش الربح الإجمالي |
| 0.229 | 0.965 | 0.982 | 0.000 | 54.983 | معدل العائد على الاستثمار (RI) |

(9) الاستثمارات الصناعية والمالية :

تأسست بتاريخ 1983/04/04 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1996/07/06 برأس مال مدفوع بقيمة (45,996,743) دينار كويتي ، بغرض القيام بكافة عمليات الاستثمار والتمويل والاتجار والإدارة بالنسبة لكافة الأموال والحقوق المنقولة وغير المنقولة الخاصة الصناعية أو المكملة لها أو المرتبطة بها لحسابها أو لحساب الغير في الكويت وخارجها.

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الاستثمارات الصناعية والمالية

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | المتغيرات المستقلة |
|-------|------|------|------|------|---------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.62 | 0.54 | 0.34 | 0.39 | 0.29 | هامش الربح الإجمالي | ind1a | |
| 0.08 | 0.06 | 0.05 | 0.06 | 0.17 | العائد على الأصول | ind1b | |
| 0.16 | 0.09 | 0.15 | 0.14 | 0.36 | العائد على حقوق المساهمين | ind1c | |
| 0.16 | 0.09 | 0.15 | 0.14 | 0.36 | العائد على الاستثمار (RI) | ind1d | |

| | | | | | | |
|------|-------|------|-------|------|-----------------------------------|----------------|
| 0.16 | 0.10 | 0.08 | 0.08 | 0.14 | العائد على الدخل (ROI) | ind1f |
| 1.59 | 1.48 | 3.98 | 4.90 | 2.16 | نسبة التدأول | ind2a |
| 0.12 | 0.06 | 0.29 | 0.32 | 0.15 | نسبة النقدية | ind2b |
| 2.64 | 4.61 | 2.74 | 3.21 | 6.47 | معدل دوران النقدية | ind2c |
| 0.26 | 0.04 | 0.24 | 0.26 | 0.87 | نسبة هيكل رأس المال | ind3a |
| 0.95 | 1.34 | 1.94 | 2.13 | 0.73 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | ind3b |
| 0.51 | 0.43 | 0.34 | 0.32 | 1.59 | نسبة المديونية | ind3c |
| 7.37 | 16.83 | 7.57 | 10.63 | 3.24 | سعر السهم السوقي / ربحيته | ind4a |
| 1.15 | 1.54 | 1.17 | 1.48 | 1.18 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | ind4b |
| 0.22 | 0.26 | 0.24 | 0.30 | 0.21 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية هي المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة الاستثمارات الصناعية والمالية تأثيراً إيجابياً، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/19)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|-------|----------------|-------|-------|------------|------------------------------------------------|
| 0.879 | 0.773 | 0.879 | 0.001 | 27.296 | نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية |

(10) شركة مجموعة الأوراق المالية :

تأسست بتاريخ 1981/10/24 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1996/12/21 برأس مال مدفوع بقيمة (25, 528, 372) دينار كويتي , بغرض تدأول الأسهم المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية وأسواق دول مجلس التعاون الخليجي وإدارة المحافظ الاستثمارية والتمويل وإعداد البحوث والخدمات الاستثمارية والمالية في كل ما يتعلق بأغراض الشركة أو الغير والحصول على قروض من السوق المالية ومنح قروض للغير والوساطة في عمليات الإقراض والاقتراض مع مراعاة قواعد السلامة المالية للشركة .

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/20)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة مجموعة الأوراق المالية

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | المتغيرات المستقلة |
|-------|------|------|------|------|------------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.84 | 0.40 | 0.77 | 0.88 | 0.82 | هامش الربح الإجمالي | ind1a | |
| 0.22 | 0.04 | 0.11 | 0.16 | 0.11 | العائد على الأصول | ind1b | |
| 0.34 | 0.07 | 0.19 | 0.24 | 0.24 | العائد على حقوق المساهمين | ind1c | |
| 0.34 | 0.07 | 0.19 | 0.24 | 0.24 | العائد على الاستثمار (RI) | ind1d | |
| 0.35 | 0.07 | 0.19 | 0.25 | 0.25 | العائد على الدخل (ROI) | ind1f | |

| | | | | | | |
|------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------------|----------------|
| 8.48 | 53.08 | 14.25 | 8.78 | 8.59 | نسبة التداول | ind2a |
| 5.85 | 7.33 | 0.54 | 0.38 | 0.55 | نسبة النقدية | ind2b |
| 3.31 | 1.40 | 8.21 | 18.99 | 12.07 | معدل دوران النقدية | ind2c |
| 0.59 | 1.11 | 0.76 | 0.53 | 1.29 | نسبة هيكل رأس المال | ind3a |
| 1.65 | 0.89 | 1.22 | 1.75 | 0.75 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | ind3b |
| 0.38 | 0.53 | 0.45 | 0.37 | 0.57 | نسبة المديونية | ind3c |
| 2.88 | 18.61 | 6.36 | 5.06 | 4.45 | سعر السهم السوقي / ربحيته | ind4a |
| 0.97 | 1.36 | 1.20 | 1.21 | 1.06 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | ind4b |
| 0.40 | 0.31 | 0.41 | 0.37 | 0.33 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة مجموعة الأوراق المالية تأثيراً إيجابياً ، تليها نسبة هيكل رأس المال وذلك تأثيراً سلبياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/21)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|------------------------------------------|
| 0.589 | 0.841 | 0.917 | 0.000 | 42.183 | نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية |
| 0.448 - | 0.934 | 0.966 | 0.000 | 49.593 | نسبة هيكل رأس المال |

(11) الشركة الدولية للتمويل :

تأسست بتاريخ 1980/4/15 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1996/12/31 برأس مال مدفوع بقيمة (46,571,563) دينار كويتي ، بغرض منح التسهيلات الائتمانية لتمويل السلع الاستهلاكية .

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/22)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي للشركة الدولية للتمويل

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.64 | 2.09 | 0.89 | 0.78 | 0.68 | هامش الربح الإجمالي | ind1a | المتغيرات المستقلة |
| 0.06 | -0.07 | 0.20 | 0.13 | 0.07 | العائد على الأصول | ind1b | |
| 0.10 | -0.12 | 0.30 | 0.22 | 0.14 | العائد على حقوق المساهمين | ind1c | |
| 0.10 | -0.12 | 0.30 | 0.22 | 0.14 | العائد على الاستثمار (RI) | ind1d | |
| 0.10 | -0.12 | 0.31 | 0.23 | 0.15 | العائد على الدخل (ROI) | ind1f | |
| 9.08 | 12.10 | 15.01 | 19.20 | 24.71 | نسبة التدأول | ind2a | |
| 0.83 | 1.41 | 2.37 | 0.14 | 1.92 | نسبة النقدية | ind2b | |
| 1.85 | -0.51 | 2.73 | 30.26 | 1.70 | معدل دوران النقدية | ind2c | |
| 0.73 | 0.70 | 0.47 | 0.72 | 1.09 | نسبة هيكل رأس المال | ind3a | |
| 1.19 | 1.29 | 1.91 | 1.26 | 0.86 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | ind3b | |

| | | | | | | |
|-------|--------|------|------|-------|--------------------------------------|----------------|
| 0.46 | 0.44 | 0.34 | 0.44 | 0.54 | نسبة المديونية | ind3c |
| 16.68 | -11.71 | 3.21 | 6.91 | 15.18 | سعر السهم السوقي / ربحيته | ind4a |
| 1.68 | 1.39 | 0.95 | 1.52 | 2.20 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | ind4b |
| 0.40 | 0.30 | 0.30 | 0.29 | 0.34 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركة الدولية لتمويل تأثيراً سلبياً ، تليها نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية وذلك تأثيراً ايجابياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/23)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|------------------------------------------------|
| 0.761 - | 0.838 | 0.915 | 0.000 | 41.275 | نسبة هيكل رأس المال |
| 0.417 | 0.987 | 0.994 | 0.000 | 276.016 | نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية |

(12) شركة المركز المالي الكويتي :

تأسست بتاريخ 17 / 8 / 1974 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 07/04/1997 برأس مال مدفوع بقيمة (50 , 600 , 000) دينار كويتي ، بغرض منح القروض، تحويل العملة الأجنبية والاستثمار في العقارات والأسهم ورؤوس أموال الشركات .

(<http://www. Kuwait Stock Exchange Market>)

جدول رقم (4/24)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة المركز المالي الكويتي

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------------|----------------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.76 | 0.44 | 0.87 | 0.72 | 0.82 | هامش الربح الإجمالي | ind1a | المتغيرات المستقلة |
| 0.15 | 0.04 | 0.26 | 0.13 | 0.13 | العائد على الأصول | ind1b | |
| 0.21 | 0.37 | 0.11 | 0.16 | 0.14 | العائد على حقوق المساهمين | ind1c | |
| 0.21 | 0.37 | 0.11 | 0.16 | 0.14 | العائد على الاستثمار (RI) | ind1d | |
| 0.21 | 0.05 | 0.31 | 0.17 | 0.14 | العائد على الدخل (ROI) | ind1f | |
| 2.98 | 1.60 | 3.05 | 1.84 | 2.82 | نسبة التداول | ind2a | |
| 0.08 | 0.08 | 0.16 | 0.07 | 0.18 | نسبة النقدية | ind2b | |
| 15.23 | 4.24 | 12.83 | 13.44 | 9.51 | معدل دوران النقدية | ind2c | |
| 0.21 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | نسبة هيكل رأس المال | ind3a | |
| 2.61 | 3.21 | 7.30 | 4.95 | 35.39 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | ind3b | |
| 0.27 | 0.23 | 0.12 | 0.16 | 0.03 | نسبة المديونية | ind3c | |
| 5.32 | 29.91 | 5.09 | 5.94 | 8.18 | سعر السهم السوقي / ربحيته | ind4a | |
| 1.09 | 10.93 | 0.57 | 0.95 | 1.10 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | ind4b | |
| 0.35 | 0.39 | 0.50 | 0.21 | 0.20 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع | |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة المركز المالي الكويتي ، تليها نسبة النقدية ثم معدل العائد على الاستثمار (RI) وذلك تأثيراً ايجابياً، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|-------|----------------|-------|-------|------------|--------------------------------|
| 0.381 | 0.803 | 0.896 | 0.000 | 32.696 | نسبة المديونية |
| 0.533 | 0.904 | 0.951 | 0.000 | 32.923 | نسبة النقدية |
| 0.355 | 0.958 | 0.979 | 0.000 | 45.903 | معدل العائد على الاستثمار (RI) |

(13) شركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار :

تأسست بتاريخ 1984/01/01 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1997/07/29 برأس مال مدفوع بقيمة (26.381.499) دينار كويتي ، بغرض القيام بأعمال الاستثمارات وإدارة المحافظ الاستثمارية لنفسها وللعلماء .

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/26)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | المتغيرات المستقلة |
|-------|------|------|------|------|---------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.55 | 0.50 | 0.62 | 0.73 | 0.39 | هامش الربح الإجمالي | ind1a | |
| 0.13 | 0.11 | 0.16 | 0.24 | 0.09 | العائد على الأصول | ind1b | |
| 0.21 | 0.20 | 0.24 | 0.30 | 0.10 | العائد على حقوق المساهمين | ind1c | |

| | | | | | | |
|------|-------|------|-------|-------|-----------------------------------|----------------|
| 0.21 | 0.20 | 0.24 | 0.30 | 0.10 | العائد على الاستثمار (RI) | ind1d |
| 0.22 | 0.21 | 0.24 | 0.31 | 0.11 | العائد على الدخل (ROI) | ind1f |
| 1.68 | 0.53 | 3.64 | 3.77 | 9.48 | نسبة التداول | ind2a |
| 1.68 | 0.53 | 0.79 | 0.85 | 2.35 | نسبة النقدية | ind2b |
| 3.07 | 4.97 | 4.89 | 10.73 | 1.88 | معدل دوران النقدية | ind2c |
| 0.67 | 0.73 | 0.40 | 0.28 | 0.06 | نسبة هيكل رأس المال | ind3a |
| 1.34 | 1.11 | 1.97 | 3.06 | 8.25 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | ind3b |
| 0.43 | 0.47 | 0.34 | 0.25 | 0.11 | نسبة المديونية | ind3c |
| 9.54 | 17.36 | 7.38 | 6.32 | 14.26 | سعر السهم السوقي / ربحيته | ind4a |
| 2.03 | 3.56 | 1.74 | 1.90 | 1.43 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | ind4b |
| 0.60 | 0.73 | 0.52 | 0.42 | 0.21 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار تأثيراً سلبياً ، وتليها نسبة المديونية وذلك تأثيراً إيجابياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/27)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|---------------------|
| 0.817 - | 0.572 | 0.756 | 0.011 | 10.702 | نسبة هيكل رأس المال |
| 0.621 | 0.954 | 0.977 | 0.000 | 72.562 | نسبة المديونية |

(14) شركة المجموعة الدولية للاستثمار :

تأسست بتاريخ 1993/06/16 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1997/11/23 برأس مال مدفوع بقيمة (45,670,350) دينار كويتي ، بغرض التعامل في الاستثمارات والخدمات المالية المتعلقة بها طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية وفقاً لما تقره هيئة الفتوى والرقابة الشرعية للشركة .

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/28)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة المجموعة الدولية للاستثمار

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|------|------|-------|------|--------------------------------|-------|-------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.66 | 0.74 | 0.86 | 0.45 | 0.48 | هامش الربح الإجمالي | ind1a | المؤشرات المستقلة |
| 0.07 | 0.16 | 0.37 | 0.10 | 0.10 | العائد على الأصول | ind1b | |
| 0.14 | 0.29 | 0.55 | 0.14 | 0.11 | العائد على حقوق المساهمين | ind1c | |
| 0.14 | 0.29 | 0.55 | 0.14 | 0.11 | العائد على الاستثمار (RI) | ind1d | |
| 0.15 | 0.29 | 0.56 | 0.15 | 0.11 | العائد على الدخل (ROI) | ind1f | |
| 0.89 | 1.09 | 1.88 | 1.24 | 4.45 | نسبة التداول | ind2a | |
| 0.32 | 0.17 | 0.16 | 0.01 | 0.21 | نسبة النقدية | ind2b | |
| 0.60 | 2.60 | 8.12 | 52.92 | 7.96 | معدل دوران النقدية | ind2c | |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | نسبة هيكل رأس المال | ind3a | |
| 0.88 | 1.15 | 1.99 | 1.91 | 7.32 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | ind3b | |
| 0.53 | 0.47 | 0.33 | 0.34 | 0.12 | نسبة المديونية | ind3c | |

| | | | | | | |
|-------|------|------|-------|-------|--------------------------------------|----------------|
| 10.87 | 8.03 | 3.43 | 13.45 | 18.27 | سعر السهم السوقي / ربحيته | ind4a |
| 1.56 | 2.30 | 1.88 | 1.94 | 2.00 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | ind4b |
| 0.40 | 0.62 | 0.42 | 0.19 | 0.17 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أنه لا يوجد تأثير لأي من النسب على سعر السهم السوقي لشركة المجموعة الدولية للاستثمار .
(15) شركة الاستثمارات الوطنية :

تأسست بتاريخ 1987/12/06 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1988/07/09 برأس مال مدفوع بقيمة (87,621,334,800) دينار كويتي ، بغرض ممارسة مختلف الأنشطة الاستثمارية والخدمات المالية المتعلقة بها.

(<http://www. Kuwait Stock Exchange Market>)

جدول رقم (4/29)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الاستثمارات الوطنية

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | المتغيرات المستقلة |
|-------|------|------|------|------|------------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.81 | 0.75 | 0.83 | 0.64 | 0.80 | هامش الربح الإجمالي | ind1a | |
| 0.14 | 0.14 | 0.25 | 0.16 | 0.19 | العائد على الأصول | ind1b | |
| 0.20 | 0.24 | 0.32 | 0.23 | 0.29 | العائد على حقوق المساهمين | ind1c | |
| 0.20 | 0.24 | 0.32 | 0.23 | 0.29 | العائد على الاستثمار (RI) | ind1d | |
| 0.20 | 0.25 | 0.33 | 0.24 | 0.30 | العائد على الدخل (ROI) | ind1f | |

| | | | | | | |
|------|------|------|------|-------|-----------------------------------|----------------|
| 1.16 | 0.76 | 1.41 | 0.94 | 1.03 | نسبة التداول | ind2a |
| 0.44 | 0.26 | 0.12 | 0.25 | 0.30 | نسبة النقدية | ind2b |
| 1.39 | 1.67 | 9.91 | 3.02 | 2.64 | معدل دوران النقدية | ind2c |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | نسبة هيكل رأس المال | ind3a |
| 2.41 | 1.31 | 2.88 | 1.96 | 2.17 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | ind3b |
| 0.29 | 0.43 | 0.26 | 0.34 | 0.30 | نسبة المديونية | ind3c |
| 1.00 | 1.72 | 8.49 | 9.43 | 5.81 | سعر السهم السوقي / ربحيته | ind4a |
| 1.98 | 4.15 | 2.71 | 3.71 | 16.63 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | ind4b |
| 0.80 | 0.91 | 1,02 | 0.46 | 0.29 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الاستثمارات الوطنية تأثيراً سلبياً ، تليها نسبة المديونية ، ثم نسبة التداول وذلك تأثيراً إيجابياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/30)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|-----------------------------------------|
| 0.406 - | 0.769 | 0.877 | 0.001 | 26.646 | نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمة الدفترية |
| 0.883 | 0.919 | 0.958 | 0.000 | 39.561 | نسبة المديونية |
| 0.494 | 0.982 | 0.991 | 0.000 | 109.773 | نسبة التداول |

(16) شركة مجموعة عارف الاستثمارية :

تأسست بتاريخ 1975/11/20 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1998/11/22 برأس مال مدفوع بقيمة (106,129,148) دينار كويتي , بغرض ممارسة أنشطة الاستثمارات في الأسواق المحلية والدولية والمراحة والعقارات والخدمات المالية بما في ذلك تمويل الشركات والاستشارات لعملائها وخدمات إدارة الصناديق وذلك بصورة رئيسة داخل دولة الكويت.

(<http://www. Kuwait Stock Exchange Market>)

جدول رقم (4/31)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة مجموعة عارف الاستثمارية

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|------|------|------|------|--------------------------------|-------|-------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.56 | 0.70 | 0.79 | 0.76 | 0.65 | هامش الربح الإجمالي | ind1a | المؤشرات المستقلة |
| 0.13 | 0.10 | 0.21 | 0.12 | 0.08 | العائد على الأصول | ind1b | |
| 0.19 | 0.14 | 0.45 | 0.20 | 0.15 | العائد على حقوق المساهمين | ind1c | |
| 0.19 | 0.14 | 0.45 | 0.20 | 0.15 | العائد على الاستثمار (RI) | ind1d | |
| 0.20 | 0.15 | 0.46 | 0.23 | 0.17 | العائد على الدخل (ROI) | ind1f | |
| 5.14 | 9.07 | 2.52 | 1.84 | 1.10 | نسبة التدأول | ind2a | |
| 1.24 | 3.59 | 0.66 | 1.31 | 0.61 | نسبة النقدية | ind2b | |
| 3.23 | 1.05 | 7.13 | 1.26 | 1.37 | معدل دوران النقدية | ind2c | |
| 0.91 | 0.94 | 0.88 | 0.82 | 0.68 | نسبة هيكل رأس المال | ind3a | |
| 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.02 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | ind3b | |
| 0.69 | 0.68 | 0.46 | 0.54 | 0.50 | نسبة المديونية | ind3c | |

| | | | | | | |
|------|------|------|------|-------|--------------------------------------|----------------|
| 4.31 | 8.06 | 6.92 | 8.07 | 11.69 | سعر السهم السوقي / ربحيته | ind4a |
| 0.82 | 1.15 | 3.12 | 1.63 | 1.78 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | ind4b |
| 0.55 | 0.62 | 0.51 | 0.35 | 0.26 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة مجموعة عارف الاستثمارية ، تليها نسبة سعر السهم السوقي إلى ربحيته (EPS) وذلك تأثيراً سلبياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/32)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|-------------------------------------|
| 1.220 - | 0.936 | 0.967 | 0.000 | 116.188 | نسبة هيكل رأس المال |
| 0.324 - | 0.976 | 0.988 | 0.000 | 144.601 | نسبة سعر السهم السوقي إلى ربحيته |

(17) شركة دار الاستثمار :

تأسست بتاريخ 1994/10/22 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1994/4/27 برأس مال مدفوع بقيمة (95,415,109) دينار كويتي ، بغرض بيع وتأجير سيارات وعقارات للمستهلكين بموجب عقود مسأومة وإستصناع وإجارة ، و الاستثمار في مرابحات مع مؤسسات مالية إسلامية محلية والمتاجرة في الأراضي والعقارات بالإضافة إلى إدارة المحافظ المالية للغير. وتتم ممارسة جميع الأنشطة وفقاً لتعاليم الشريعة الإسلامية السمحاء.

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/33)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة دار الاستثمار

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|------|------|------|------|-----------------------------------|----------------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.60 | 0.60 | 0.31 | 0.54 | 0.63 | هامش الربح الإجمالي | ind1a | المتغيرات المستقلة |
| 0.10 | 0.09 | 0.06 | 0.08 | 0.05 | العائد على الأصول | ind1b | |
| 0.31 | 0.25 | 0.44 | 0.24 | 0.19 | العائد على حقوق المساهمين | ind1c | |
| 0.31 | 0.25 | 0.44 | 0.24 | 0.19 | العائد على الاستثمار (RI) | ind1d | |
| 0.32 | 0.26 | 0.19 | 0.25 | 0.21 | العائد على الدخل (ROI) | ind1f | |
| 0.28 | 0.59 | 0.58 | 1.07 | 0.98 | نسبة التدأول | ind2a | |
| 0.04 | 0.18 | 0.06 | 0.12 | 0.09 | نسبة النقدية | ind2b | |
| 6.60 | 1.42 | 4.42 | 2.01 | 1.13 | معدل دوران النقدية | ind2c | |
| 0.14 | 0.18 | 0.00 | 0.01 | 0.01 | نسبة هيكل رأس المال | ind3a | |
| 0.47 | 0.54 | 0.43 | 0.52 | 0.32 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | ind3b | |
| 0.68 | 0.65 | 0.67 | 0.66 | 0.76 | نسبة المديونية | ind3c | |
| 6.71 | 9.77 | 8.04 | 8.16 | 8.06 | سعر السهم السوقي / ربحيته | ind4a | |
| 2.09 | 2.47 | 3.55 | 1.95 | 1.54 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | ind4b | |
| 1.12 | 1.35 | 1.30 | 0.45 | 0.34 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع | |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة المديونية

هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة دار الاستثمار تأثيراً سلبياً، تليها نسبة معدل

العائد على الاستثمار (RI) وذلك تأثيراً إيجابياً، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/34)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|--------------------------------|
| 0.767 - | 0.679 | 0.824 | 0.003 | 16.931 | نسبة المديونية |
| 0.393 | 0.830 | 0.911 | 0.002 | 17.131 | معدل العائد على الاستثمار (RI) |

(18) شركة الأمان للاستثمار :

تأسست بتاريخ 1994/12/15 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 1999/11/14 برأس مال مدفوع بقيمة (48,631,500) دينار كويتي ، بغرض التداول في الأسهم والسندات والصكوك المالية ، والقيام بوظائف أمناء الاستثمار ومديري ووكلاء الإصدار ، والاستثمار في القطاعات العقارية والصناعية والزراعية وغيرها ، والوساطة في عمليات بيع وشراء الأصول المالية وغيرها من الأصول ، وتقديم عمليات التمويل للغير ، وتقديم الخدمات الفنية الخاصة بتأسيس الشركات.

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/35)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة الأمان للاستثمار

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | المتغيرات المستقلة |
|-------|------|------|------|------|---------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.77 | 0.79 | 0.82 | 0.53 | 0.53 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | |
| 0.13 | 0.05 | 0.04 | 0.17 | 0.19 | العائد على الأصول | Ind1b | |
| 0.16 | 0.05 | 0.04 | 0.17 | 0.19 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c | |
| 0.16 | 0.05 | 0.04 | 0.17 | 0.19 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d | |

| | | | | | | |
|------|-------|--------|-------|------|-----------------------------------|----------------|
| 0.17 | 0.05 | 0.04 | 0.19 | 0.21 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f |
| 0.59 | 3.59 | 18.41 | 9.20 | 8.51 | نسبة التداول | Ind2a |
| 0.50 | 2.92 | 18.02 | 3.04 | 7.43 | نسبة النقدية | Ind2b |
| 1.66 | 0.45 | 0.96 | 1.51 | 0.51 | معدل دوران النقدية | Ind2c |
| 0.02 | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0.01 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a |
| 3.58 | 20.09 | 319.84 | 11.07 | 8.71 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b |
| 0.22 | 0.05 | 0.00 | 0.08 | 0.10 | نسبة المديونية | Ind3c |
| 9.89 | 36.48 | 59.00 | 11.20 | 8.56 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a |
| 1.58 | 1.81 | 2.55 | 1.91 | 1.66 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 0.20 | 0.22 | 0.33 | 0.28 | 0.22 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

الجدول رقم (4/36)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|---------------------------|
| 0.660 | 0.887 | 0.942 | 0.000 | 62.553 | نسبة المديونية |
| 0.380 - | 0.965 | 0.982 | 0.000 | 97.063 | نسبة هيكل رأس المال |
| 0.171 | 0.988 | 0.994 | 0.000 | 163.067 | العائد على حقوق المساهمين |
| 0.102 | 0.995 | 0.997 | 0.000 | 241.624 | معدل دوران النقدية |

(19) الشركة الخليجية الدولية للاستثمار :

تأسست بتاريخ 1997/6/10 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 2000/06/30 برأس مال مدفوع بقيمة (19,400,000) دينار كويتي بغرض تقديم العديد من الخدمات المالية والاستثمارية (<http://www. Kuwait Stock Exchange Market>).

جدول رقم (4/37)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي للشركة الخليجية الدولية للاستثمار

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------------|-------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.73 | 0.77 | 0.92 | 0.91 | 0.87 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | المتغيرات المستقلة |
| 0.12 | 0.09 | 0.26 | 0.24 | 0.17 | العائد على الأصول | Ind1b | |
| 0.19 | 0.11 | 0.31 | 0.27 | 0.20 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c | |
| 0.34 | 0.07 | 0.19 | 0.24 | 0.24 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d | |
| 0.35 | 0.07 | 0.19 | 0.25 | 0.25 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f | |
| 1.10 | 0.52 | 2.71 | 2.56 | 2.89 | نسبة التداول | Ind2a | |
| 0.01 | 0.01 | 0.06 | 0.06 | 0.07 | نسبة النقدية | Ind2b | |
| 52.82 | 45.91 | 29.17 | 30.53 | 13.76 | معدل دوران النقدية | Ind2c | |
| 0.19 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a | |
| 1.63 | 2.69 | 4.62 | 6.29 | 4.12 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b | |
| 0.38 | 0.27 | 0.18 | 0.14 | 0.20 | نسبة المديونية | Ind3c | |
| 1.48 | 14.65 | 4.48 | 3.20 | 3.63 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a | |

| | | | | | | |
|------|------|------|------|------|--------------------------------------|----------------|
| 0.28 | 1.68 | 1.39 | 0.87 | 0.72 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 0.40 | 0.31 | 0.41 | 0.37 | 0.33 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركة الخليجية الدولية للاستثمار ، تليها نسبة النقدية ثم نسبة المديونية وذلك تأثيراً إيجابياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/38)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|-------|----------------|-------|-------|------------|---------------------------------------------|
| 0.362 | 0.719 | 0.848 | 0.002 | 20.470 | نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية |
| 0.411 | 0.882 | 0.939 | 0.001 | 26.068 | نسبة النقدية |
| 0.363 | 0.951 | 0.975 | 0.000 | 38.496 | نسبة المديونية |

(20) الشركة الأولى للاستثمار :

تأسست بتاريخ 1997/07/26 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 2001/12/01 برأس مال مدفوع بقيمة (65,107,055) دينار كويتي بغرض تقديم الخدمات المتعلقة بعمليات الاستثمار والخدمات المالية وفقاً لتعاليم الشريعة الإسلامية الغراء.

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/39)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي للشركة الأولى للاستثمار

المصدر : سوق إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------------|----------------|--------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.70 | 0.64 | 0.79 | 0.69 | 0.70 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | المتغيرات المستقلة |
| 0.13 | 0.09 | 0.18 | 0.09 | 0.15 | العائد على الأصول | Ind1b | |
| 0.23 | 0.17 | 0.30 | 0.17 | 0.22 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c | |
| 0.18 | 0.23 | 0.24 | 0.10 | 0.09 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d | |
| 0.19 | 0.24 | 0.24 | 0.10 | 0.09 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f | |
| 1.02 | 0.83 | 1.17 | 0.98 | 1.45 | نسبة التداول | Ind2a | |
| 0.26 | 0.19 | 0.37 | 0.41 | 0.41 | نسبة النقدية | Ind2b | |
| 1.51 | 1.33 | 1.44 | 0.69 | 1.80 | معدل دوران النقدية | Ind2c | |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a | |
| 1.14 | 0.94 | 1.34 | 1.12 | 2.32 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b | |
| 0.47 | 0.52 | 0.43 | 0.47 | 0.30 | نسبة المديونية | Ind3c | |
| 11.59 | 11.86 | 11.51 | 19.78 | 16.93 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a | |
| 2.11 | 2.75 | 2.71 | 1.90 | 1.51 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b | |
| 0.53 | 0.49 | 0.44 | 0.26 | 0.22 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع | |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركة الأولى للاستثمار تأثيراً سلبياً ، تليها نسبة العائد على حقوق المساهمين ثم نسبة المديونية ومعدل العائد على الاستثمار (RI) وذلك تأثيراً ايجابياً , الجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/40)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|---------------------------------|
| 0.659 - | 0.553 | 0.744 | 0.014 | 9.913 | نسبة هيكل رأس المال |
| 0.437 | 0.853 | 0.924 | 0.001 | 20.363 | العائد على حقوق المساهمين |
| 0.249 | 0.953 | 0.976 | 0.000 | 40.267 | نسبة المديونية |
| 0.218 | 0.986 | 0.993 | 0.000 | 88.998 | معدل العائد على الاستثمار (RI) |

(21) شركة المال للاستثمار :

تأسست بتاريخ 1980/01/02 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 2002/01/15 برأس مال مدفوع بقيمة (125 , 828 , 52) دينار كويتي بغرض ممارسة نشاطات الاستثمار بمختلف أنواعها.

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/41)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة المال للاستثمار

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | ⏟ |
|-------|------|------|------|------|---------------------|-------|---|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.27 | 0.39 | 0.75 | 0.62 | 0.20 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | ⏟ |

| | | | | | | |
|-------|-------|------|------|-------|-----------------------------------|----------------|
| 0.02 | 0.03 | 0.21 | 0.08 | 0.03 | العائد على الأصول | Ind1b |
| | | | | | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c |
| 0.05 | 0.07 | 0.32 | 0.16 | 0.06 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d |
| 0.05 | 0.07 | 0.33 | 0.17 | 0.06 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f |
| 1.49 | 4.91 | 5.50 | 2.15 | 4.67 | نسبة التدأول | Ind2a |
| 0.55 | 1.31 | 0.93 | 0.68 | 0.72 | نسبة النقدية | Ind2b |
| 1.99 | 2.66 | 7.25 | 2.33 | 3.34 | معدل دوران النقدية | Ind2c |
| 1.16 | 0.71 | 0.51 | 0.80 | 0.79 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a |
| | | | | | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b |
| 0.75 | 1.32 | 1.73 | 1.02 | 1.08 | نسبة المديونية | Ind3c |
| | | | | | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a |
| 34.95 | 33.98 | 5.05 | 7.87 | 20.01 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 1.80 | 2.31 | 1.63 | 1.27 | 1.23 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |
| 0.35 | 0.37 | 0.41 | 0.16 | 0.10 | | |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة المال للاستثمار ، تليها نسبة التدأول وذلك تأثيراً سلبياً ، ثم نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية تأثيراً إيجابياً و نسبة النقدية ومعدل دوران النقدية تأثيراً سلبياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/42)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|--------------------------------------------|
| 0.552 - | 0.840 | 0.916 | 0.000 | 41.928 | نسبة هيكل رأس المال |
| 0.125 - | 0.946 | 0.973 | 0.000 | 61.067 | نسبة التداول |
| 0.242 | 0.977 | 0.988 | 0.000 | 84.682 | نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمة الدفترية |
| 0.329 - | 0.991 | 0.996 | 0.000 | 144.890 | نسبة النقدية |
| 0.115 - | 0.996 | 0.988 | 0.000 | 324.278 | معدل دوران النقدية |

(22) شركة بيت الاستثمار الخليجي :

تأسست في 1998/09/08 وأدرجت في سوق الكويت للأوراق المالية في 2002/05/22 برأس مال مدفوع بقيمة (44،219،114) دينار كويتي بغرض التعامل في أنشطة الاستثمار والخدمات المالية والاستثمارية المتعلقة بها جميع أنشطة الشركة وفقا لتعاليم الشريعة الإسلامية الغراء طبقا لما تعتمده هيئة الفتوى والرقابة الشرعية للشركة .

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/43)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة بيت الاستثمار الخليجي

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | التصنيفات |
|-------|------|------|------|------|---------------------|-------|-----------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.73 | 0.76 | 0.85 | 0.78 | 0.77 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | |
| 0.15 | 0.18 | 0.28 | 0.19 | 0.11 | العائد على الأصول | Ind1b | |

| | | | | | | |
|------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------------|----------------|
| 0.20 | 0.23 | 0.34 | 0.23 | 0.16 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c |
| 0.20 | 0.23 | 0.34 | 0.23 | 0.16 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d |
| 0.21 | 0.24 | 0.35 | 0.24 | 0.17 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f |
| 0.51 | 0.70 | 0.94 | 0.89 | 1.21 | نسبة التداول | Ind2a |
| 0.14 | 0.40 | 0.05 | 0.06 | 0.02 | نسبة النقدية | Ind2b |
| 4.94 | 2.37 | 33.28 | 20.37 | 19.73 | معدل دوران النقدية | Ind2c |
| 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a |
| 2.32 | 2.96 | 3.90 | 3.78 | 2.03 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b |
| 0.30 | 0.25 | 0.20 | 0.21 | 0.33 | نسبة المديونية | Ind3c |
| 7.39 | 11.81 | 7.33 | 9.05 | 13.09 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a |
| 1.50 | 2.72 | 2.51 | 2.07 | 2.08 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 0.27 | 0.48 | 0.45 | 0.28 | 0.26 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة المديونية هي النسبة المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة بيت الاستثمار الخليجي تأثيراً إيجابياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/44)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|-------|----------------|-------|-------|------------|----------------|
| 0.869 | 0.755 | 0.869 | 0.001 | 24.663 | نسبة المديونية |

(23) شركة أعيان للإجارة والاستثمار :

تأسست بتاريخ 1999/01/04 وأدرجت بسوق الكويت للأوراق المالية في 2002/06/29

برأس مال مدفوع بقيمة (63,881,983) دينار كويتي بغرض العمل بصورة رئيسة في أنشطة

الإجارة والاستثمار وفقا لتعاليم الشريعة الإسلامية.

([http://www. Kuwait Stock Exchange Market](http://www.Kuwait Stock Exchange Market))

جدول رقم (4/45)

مصفوفة البيانات المستخدمة في التحليل الإحصائي لشركة أعيان للإجارة والاستثمار

المصدر : إعداد الباحث

| السنة | | | | | النسبة | الكود | |
|-------|------|------|------|------|--------------------------------|-------|-------------------|
| 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | | | |
| 0.28 | 0.29 | 0.42 | 0.36 | 0.45 | هامش الربح الإجمالي | Ind1a | المؤشرات المستقلة |
| 0.05 | 0.04 | 0.07 | 0.05 | 0.07 | العائد على الأصول | Ind1b | |
| 0.21 | 0.16 | 0.29 | 0.19 | 0.33 | العائد على حقوق المساهمين | Ind1c | |
| 0.21 | 0.16 | 0.29 | 0.19 | 0.33 | العائد على الاستثمار (RI) | Ind1d | |
| 0.21 | 0.16 | 0.30 | 0.20 | 0.35 | العائد على الدخل (ROI) | Ind1f | |
| 0.42 | 0.47 | 0.41 | 0.60 | 0.44 | نسبة التدأول | Ind2a | |
| 0.07 | 0.07 | 0.08 | 0.07 | 0.03 | نسبة النقدية | Ind2b | |
| 3.56 | 3.27 | 3.06 | 3.47 | 6.51 | معدل دوران النقدية | Ind2c | |
| 0.41 | 0.57 | 0.36 | 0.39 | 0.63 | نسبة هيكل رأس المال | Ind3a | |
| 0.29 | 0.34 | 0.29 | 0.37 | 0.25 | حقوق المساهمين / إجمالي الديون | Ind3b | |
| 0.77 | 0.74 | 0.77 | 0.73 | 0.80 | نسبة المديونية | Ind3c | |

| | | | | | | |
|------|-------|-------|-------|------|--------------------------------------|----------------|
| 9.20 | 15.35 | 10.75 | 12.43 | 6.19 | سعر السهم السوقي / ربحيته | Ind4a |
| 1.89 | 2.44 | 3.14 | 2.38 | 2.01 | سعر السهم السوقي / قيمته الدفترية | Ind4b |
| 0.46 | 0.57 | 0.74 | 0.51 | 0.37 | متوسط سعر السهم السوقي | المتغير التابع |

نتيجة لاستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression تم التوصل إلى أن نسبة هيكل رأس المال هي النسب المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة أعيان للإجارة والاستثمار تأثيراً سلبياً ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4/46)

نتائج نموذج أسلوب Stepwise Regression

| Beta | R ² | R | Sig F | F المحسوبة | النسبة |
|---------|----------------|-------|-------|------------|------------------------|
| 0.932 - | 0.868 | 0.932 | 0.000 | 52.636 | نسبة هيكل رأس المال |

نتائج اختبار فرضيات الدراسة :

الفرضية الأولى: يوجد أثر للمعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية على القرارات الاستثمارية في سوق الكويت للأوراق المالية .

في ضوء نتائج التحليل الإحصائي السابق يتبين لنا النتائج التالية :

- (1) لا يوجد تأثير لاي من النسب المالية على سعر السهم السوقي للشركة الكويتية للاستثمار .
- (2) نسبة هيكل المديونية هي النسب المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة التسهيلات التجارية، حيث بلغ معامل الارتباط (0.96) ، وان قيمة الاحصائي (ف) بلغت (120.89) وهي دالة عند مستوى 0.05.

- (3) نسبة هيكل المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة مشاريع الكويت، حيث بلغ معامل الارتباط (0.92) ، وان قيمة الاحصائي (ف) بلغت (46,45) وهي دالة عند مستوى 0,05.
- (4) نسبة سعر السهم السوقي الي قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الاستشارات المالية الدولية ، وتليها نسبة هيكل المديونية ، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.99) وان قيمة الاحصائي (ف) بلغت (196.16) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- (5) نسبة هيكل المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الساحل للتنمية والاستثمار ، وتليها نسبة التداول ، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.98) ، وان قيمة الاحصائي (ف) بلغت (94.90) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- (6) نسبة هيكل المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الأهلية القابضة، وتليها نسبة المديونية ، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.96) ، وان قيمة الاحصائي (ف) بلغت (51.64) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- (7) نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة المستثمر الدولي ، وتليها نسبة التداول ثم نسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الديون، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.99) ، وإن قيمة الإحصائي (ف) بلغت (289.09) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- (8) معدل دوران النقدية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة بيت الأوراق المالية ، وتليها نسبة هامش الربح الإجمالي ثم معدل العائد على الاستثمار، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.98) ، وإن قيمة الإحصائي (ف) بلغت (54.98) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- (9) نسبة سعر السهم السوقي الي قيمته الدفترية هي المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة الاستثمارات الصناعية والمالية ، حيث بلغ معامل الارتباط (0.87) ، وإن قيمة الإحصائي (ف) بلغت (27.29) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- (10) نسبة سعر السهم السوقي الي قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة مجموعة الأوراق المالية ، وتليها نسبة هيكل رأس المال ، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.966) ، وان قيمة الاحصائي (ف) بلغت (49.59) وهي دالة عند مستوى 0.05.

- 11) نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركة الدولية للتمويل ، وتليها نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمة الدفترية ، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.994) ، وإن قيمة الإحصائي (ف) بلغت (276.01) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- 12) نسبة المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة المركز المالي الكويتي ، وتليها نسبة النقدية ثم معدل العائد على الاستثمار، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.979) ، وإن قيمة الاحصائي (ف) بلغت (45.90) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- 13) نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار ، وتليها نسبة المديونية ، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.977) ، وإن قيمة الإحصائي (ف) بلغت (72.56) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- 14) لا يوجد تأثير لاي من النسب المالية على سعر السهم السوقي لشركة المجموعة الدولية للاستثمار.
- 15) نسبة سعر السوق إلى قيمة الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الاستثمارات الوطنية ، وتليها نسبة المديونية ، ثم نسبة التدأول، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.991) ، وإن قيمة الإحصائي (ف) بلغت (109.77) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- 16) نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة مجموعة عارف الاستثمارية ، وتليها نسبة سعر السهم السوقي إلى ربحية ، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.988) ، وإن قيمة الإحصائي (ف) بلغت (144.60) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- 17) نسبة المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة دار الاستثمار ، وتليها نسبة معدل العائد على الاستثمار، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.91) ، وإن قيمة الاحصائي (ف) بلغت (17.13) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- 18) نسبة المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الأمان للاستثمار ، وتليها نسبة هيكل رأس المال ثم العائد على حقوق المساهمين و معدل دوران النقدية ، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.997) ، وإن قيمة الإحصائي (ف) بلغت (241.62) وهي دالة عند مستوى 0.05.
- 19) نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركة الخليجية الدولية للاستثمار ، وتليها نسبة النقدية ثم نسبة المديونية ، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.975) ، وإن قيمة الاحصائي (ف) بلغت (38.49) وهي دالة عند مستوى 0.05.

20) نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركة الأولى للاستثمار ، وتليها نسبة العائد على حقوق المساهمين ثم نسبة المديونية ومعدل العائد على الاستثمار، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.99) ، وإن قيمة الإحصائي (ف) بلغت (88.99) وهي دالة عند مستوى 0.05.

21) نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة المال للاستثمار ، وتليها نسبة التداول ثم نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمة الدفترية و نسبة النقدية و نسبة التداول ومعدل دوران النقدية ، حيث بلغ معامل الارتباط المتعدد (0.998) وان قيمة الاحصائي (ف) بلغت (324.27) وهي دالة عند مستوى 0.05.

22) نسبة المديونية هي النسبة المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة بيت الاستثمار الخليجي، حيث بلغ معامل الارتباط (0.86) ، وإن قيمة الإحصائي (ف) بلغت (24.66) وهي دالة عند مستوى 0.05.

23) أن نسبة هيكل رأس المال هي النسبة المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة أعيان للإجارة والاستثمار، حيث بلغ معامل الارتباط (0.86) ، وان قيمة الاحصائي (ف) بلغت (52.63) وهي دالة عند مستوى 0.05.

وفي ضوء ما تقدم من نتائج إحصائية يتضح أن هناك تأثيراً للنسب المالية على سعر السهم السوقي ، مما يقودنا إلى قبول الفرضية الأولى ، وهي وجود أثر للمعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية على القرارات الاستثمارية في سوق الكويت للأوراق المالية . مما يبرز أهمية المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرار الاستثماري في سوق الكويت للأوراق المالية.

الفرضية الثانية : تتفاوت المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية من حيث تأثيرها على القرار الاستثماري في سوق الكويت للأوراق المالية .

في ضوء نتائج التحليل الإحصائي السابق يتبين لنا النتائج التالية :

1) لا يوجد تأثير لاي من النسب المالية على سعر السهم السوقي للشركة الكويتية للاستثمار، لذا لا يوجد

تفاوت بين النسب المالية المختلفة في التأثير على سعر السهم السوقي للشركة الكويتية للاستثمار.

2) نسبة هيكل رأس المال هي النسبة المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة التسهيلات التجارية ، وإن

إجمالي ما فسرتة من التباين بلغ 93.8%.

- (3) نسبة هيكل رأس المال هي النسبة المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة مشاريع الكويت، وان إجمالي ما فسرتة من التباين بلغ 85.3%.
- (4) نسبة سعر السهم السوقي الي قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الاستشارات المالية الدولية ، حيث إن نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمة الدفترية لوحده قد أثرت على سعر السهم السوقي وبلغت نسبة ما فسرتة من تباين 91%، في حين أن هيكل المديونية قد فسرت ما نسبته 7.2% من إجمالي التباين لوحده ، لذا نجد أن هناك تفاوتاً في تأثير النسب المالية على سعر السهم السوقي لشركة الاستشارات المالية الدولية.
- (5) نسبة هيكل المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الساحل للتنمية والاستثمار ، وأن مقدار ما فسرتة من تباين بلغ 73%، وأن نسبة ما فسرتة نسبة التداول 23% من إجمالي التباين ، لذا تتفاوت تأثير النسب المالية على سعر السهم السوقي لشركة الساحل للتنمية والاستثمار.
- (6) نسبة هيكل المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركة الأهلية القابضة، وإن مقدار ما فسرتة من تباين بلغ 68%، وان ما فسرتة نسبة المديونية بلغت 25%. وهذا يشير إلى أن هناك تفاوتاً في تأثير النسب المالية على سعر السهم السوقي للشركة الأهلية القابضة .
- (7) نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة المستثمر الدولي والتي بلغت نسبة ما فسرتة من تباين 72% ، وتليها نسبة التداول والتي بلغت نسبة ما فسرتة من تباين 13% ، كما أن نسبة ما فسرتة نسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الديون 14%. وهذا يشير إلى أن هناك تفاوتاً في تأثير النسب المالية على سعر السهم السوقي لشركة المستثمر الدولي .
- (8) معدل دوران النقدية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة بيت الأوراق المالية ، حيث بلغت نسبة ما فسرتة 72% ، وتليها نسبة هامش الربح الإجمالي والتي فسرت ما نسبته 20% ، ثم معدل العائد على الاستثمار والذي فسرت 5% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي لشركة بيت الأوراق المالية .
- (9) نسبة سعر السهم السوقي الي قيمته الدفترية هي المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة الاستثمارات الصناعية والمالية ، والذي بلغت نسبة ما فسرتة من تباين 77%.

10) نسبة سعر السهم السوقي الي قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيرا على سعر السهم السوقي لشركة مجموعة الأوراق المالية والتي فسرت 84% من التباين ، وتليها نسبة هيكل رأس المال والتي فسرت 9% من اجمالي التباين ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي لشركة مجموعة الأوراق المالية .

11) نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيرا على سعر السهم السوقي للشركة الدولية للتمويل والتي فسرت 83% من التباين ، وتليها نسبة سعر السهم السوقي الي قيمته الدفترية والتي فسرت 15% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي للشركة الدولية للتمويل .

12) نسبة المديونية هي أكثر النسب تأثيرا على سعر السهم السوقي لشركة المركز المالي الكويتي والتي فسرت 80% من التباين ، وتليها نسبة النقدية والتي فسرت 10% من التباين ، ثم معدل العائد على الاستثمار والذي فسرت 5.4% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي لشركة المركز المالي الكويتي .

13) نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيرا على سعر السهم السوقي لشركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار ، والتي فسرت 57.2% من التباين ، وتليها نسبة المديونية وفسرت ما نسبته 38.2% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي لشركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار .

14) لا يوجد تأثير لاي من النسب المالية على سعر السهم السوقي لشركة المجموعة الدولية للاستثمار، لذا لا يوجد تفاوت بين النسب المالية المختلفة في التأثير على سعر السهم السوقي لشركة المجموعة الدولية للاستثمار.

15) نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية هي أكثر النسب تأثيرا على سعر السهم السوقي لشركة الاستثمارات الوطنية حيث بلغت نسبة ما فسرتة 76.9% ، وتليها نسبة المديونية والتي فسرت 15% من اجمالي التباين ، ثم نسبة التداول والذي فسرت ما نسبته 6.3% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي لشركة الاستثمارات الوطنية .

16) نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة مجموعة عارف الاستثمارية ، وان نسبة ما فسرت من تباين 93.6% ، وتليها نسبة سعر السهم السوقي الي ربحه والتي فسرت ما نسبته 4% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي لشركة مجموعة عارف الاستثمارية .

17) نسبة المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة دار الاستثمار ، والتي فسرت 67.9% من إجمالي التباين ، وتليها نسبة معدل العائد على الاستثمار والتي فسرت 15.1% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي لشركة دار الاستثمار .

18) نسبة المديونية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة الأمان للاستثمار والتي فسرت ما نسبته 88.7% ، وتليها نسبة هيكل رأس المال والتي فسرت 7.8% ثم العائد على حقوق المساهمين والذي فسرت 2.3% و معدل دوران النقدية والذي فسرت 0.7% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي لشركة الأمان للاستثمار .

19) نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمة الدفترية هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركة الخليجية الدولية للاستثمار ، والذي فسرت 71.9% ، وتليها نسبة النقدية والتي فسرت 16.3% ثم نسبة المديونية والتي فسرت 6.9% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي للشركة الخليجية الدولية للاستثمار .

20) نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركة الأولى للاستثمار، حيث فسرت ما نسبته 55.3% من التباين ، وتليها نسبة العائد على حقوق المساهمين والتي فسرت 30% ثم نسبة المديونية والتي فسرت ما نسبته 10% من التباين ومعدل العائد على الاستثمار والذي فسرت 3% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي للشركة الأولى للاستثمار .

21) نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي لشركة المال للاستثمار والذي فسرت 84% من التباين ، وتليها نسبة التداول والتي فسرت 10.6% ، ثم نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمة الدفترية والتي فسرت ما نسبته 3.1% ، و نسبة النقدية والتي فسرت 1.4% ، ومعدل دوران النقدية والتي فسرت 0.5% ، وهذا يشير إلى وجود تفاوت في تأثير النسب المالية المختلفة على سعر السهم السوقي لشركة المال للاستثمار .

22) نسبة المديونية هي النسب المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة بيت الاستثمار الخليجي والتي فسرت مانسبته 75.5% من إجمالي التباين.

23) أن نسبة هيكل رأس المال هي النسب المؤثرة على سعر السهم السوقي لشركة أعيان للإجارة والاستثمار والتي فسرت ما نسبته 86.8% من اجمالي التباين.

وفي ضوء النتائج المذكوره أعلاه يتبين أن هناك اختلافاً في تأثير المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية على سعر السهم السوقي للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية حيث تبين الآتي : أن نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي ، وتليها نسبة المديونية ، ثم نسبة سعر السهم السوقي إلي قيمته الدفترية ، وأن أقل النسب تأثيراً هي نسبة العائد على الأصول ونسبة العائد على الدخل ، كما هو موضح بالجدول رقم (4/47) ، مما يقودنا إلى قبول الفرضية الثانية وهي : أن المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية تتفاوت من حيث تأثيرها على القرار الاستثماري في سوق الكويت للأوراق المالية.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

النتائج :

في ضوء نتائج التحليل الإحصائي باستخدام معامل الانحدار التدريجي Stepwise Regression لنموذج الدراسة تم التوصل إلى :

أشارت النتائج إلى أنه يوجد أثر للمعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية على القرارات الاستثمارية في سوق الكويت للأوراق المالية ، وبشكل خاص النسب الخاصة بالمدىونية ونسب السوق، وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (الحسين ، 2007) والذي أشار بأن المستثمرين السعوديين يولون اهتماماً بدراسة وتحليل القوائم المالية عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية في الأسهم ، ولأهمية ذلك في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، إلى جانب دراسة سياسة توزيع الأرباح للشركة التي ينوون شراء أسهمها. واحتساب مجموعة من النسب المالية التي تساعد على التنبؤ بمستقبل استثماراتهم بالشركة موضع الاستثمار، ودراسة السياسات والطرق المحاسبية التي تتبعها الشركة لإعداد حساباتها الختامية ، والقيام باستشارة خبير أو محلل مالي أو مكتب استشارات مالية قبل اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم .

كما وافقت هذه النتيجة مع ما توصل إليه زيود وآخرون، (2007) بأن الميزانية العمومية وقائمة الأرباح والخسائر وقائمة التدفقات النقدية وتقرير مراقب الحسابات تعتبر أهم أجزاء التقارير السنوية وأكثر قبولاً لدى المستثمر ومع ذلك يرى المستثمر ضرورة توفير معلومات إضافية لأغراض اتخاذ القرار بشأن تداول الأسهم وأهمها معلومات تفصيلية عن أسعار الأسهم ووقت استرداد قيمتها وبعض معلومات عن أعضاء مجلس إدارة الشركة التي يسهم فيها .

كذلك فقد تشابهت هذه النتيجة مع نتائج دراسة العجمي (2006) والتي أشارت إلى أن عدم توافر معلومات مالية عن أداء الشركات أو عدم نشرها في الوقت المناسب ذو أثر سلبي على القيمة السوقية لأسهمها ما يؤدي إلى عدم التوصل إلى القيم الحقيقية لها.

ويعلل الباحث هذه النتيجة بأن القرارات الاستثمارية غالباً ما تعتمد في إطارها العلمي على دراسة مؤشرات الربح والخسارة لدى الشركات موضع الاهتمام ، إلى جانب دراسة مؤشرات استقرارها المالي، وهذه من شأنه أن يعطي الفرصة للمستثمرين للتنبؤ في مستقبل الشركة المالي وبالتالي ينعكس إيجاباً على قراره الاستثماري .

2 - هناك تفاوت من حيث تأثير المعلومات المحاسبية على القرار الاستثماري حيث تبين أن نسبة هيكل رأس المال هي أكثر النسب تأثيراً على سعر السهم السوقي ، ويعلل الباحث هذه النتيجة بأن نسب رأس المال من بين العوامل الذي يأخذها المستثمر بعين الاعتبار عند دراسته للاستثمار بالشركة والتي تبين نسبة الديون الطويلة من مصادر التمويل ككل ، الأمر الذي يعطيه مؤشراً عن مدى اعتماد الشركة على الديون طويلة الأجل في تمويل عملياتها التشغيلية ، والذي يقود المستثمر إلى إلقاء نظره فاحصة عن كيفية مقابلة هذه الديون لسدادها في موعد استحقاقها لمعرفة أثرها على المدى المنظور (صديق ، 1987 ، ص 142) . كما أن نسبة المديونية تأتي من حيث التأثير بالمرتبة الثانية والتي تعد من أهم النسب المستخدمة من قبل إدارات الشركات في تقييم كفاءة سياساتها التمويلية ، إذ إنها تبين نسبة هامش الأمان الموجود لدى الشركة لتغطية الأموال المقترضه ، لذلك فإن المستثمرين يأخذون ذلك بعين الاعتبار في قراراتهم الاستثمار ، وعليه فكلما انخفضت هذه النسبه كانت نسبة هامش الأمان المتوافر لسداد ديون المقرضين أعلى ، وبالتالي يزيد من مستوى الإقبال على الاستثمار في الشركة . ثم نسبة سعر السهم السوقي إلى قيمته الدفترية ، ويعلل الباحث هذه النتيجة بأن هذه النسبة مهمة بالنسبة للشركات في تحديد المتوقع من الأرباح أو العائد ، وربحها المتوقع وسعر سهمها السوقي وإنتاج سلع ناجحه تسويقياً من المتوقع أن يكون سعر السهم السوقي لها مقاساً إلى قيمته الدفترية أعلى من غيرها في السوق.

وهذا يقودنا إلى الاستنتاج بان المستثمرين يركزون في البداية على المؤشرات المالية المرتبطة بالمخاطرة والخسارة ، وبعد التحقق من استقرار الشركة المالي فانهم يتجهون نحو الأرباح والنتائج المالية المترتبة على قراراتهم الاستثمارية .

التوصيات :

في ضوء النتائج التي أظهرت واقع اعتماد المستثمرين في سوق الكويت للأوراق المالية على المعلومات

المحاسبية وأهميتها في اتخاذ القرار الاستثماري يوصي الباحث بما يلي :

1. استحداث إداره مختصة بتوعية المستثمر وذلك من خلال ما توفره له من معلومات محاسبية تفيده في اتخاذ القرارات مثل عقد دورات تدريبيه وندوات مختصة ، وزيادة النشرات الدوريه والتي تسمح بمتابعة كل جديد على المستوى المحلي والدولي ، والتركيز على أهمية المعلومات الواردة في المواقع الإلكترونية للشركات المدرجة وتدريب المستثمر على كيفية استخدامها لخدمة استثماره
2. الاهتمام بالإفصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية وبيان قيمتها المعلوماتية للمستثمر وأثرها على اتخاذ قراره الاستثماري .
3. ضرورة التركيز على إجراء التحاليل المالية اللازمة للقوائم المالية للشركات المنوي الاستثمار بها من قبل المستثمرين مستعينين بذلك بجهات مختصة توفرها إدارة السوق الكويتي لضمان بناء قرار استثماري بعيدا عن الاجتهادات الشخصية .
4. تفعيل دور شركات الوساطة المالية في سوق الكويت للأوراق المالية ، وتوجيهها لخدمة قرارات المستثمرين من خلال ما تقدمه من نصح ومشورى حول الوضع العام للسوق والجهات المستثمره أو المنوي الاستثمار بها .
5. ضرورة إلزام الشركات المدرجة في السوق بنشر مجموعة النسب المالية مع القوائم المالية المنشورة .
6. تشجيع جمعية المحاسبين والمراجعين الكويتية بأن تقوم بنشر الوعي المالي للمستثمرين والمتعلق بأهمية استخدام المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية وذلك من خلال عقد الدورات التدريبية المختصة ونشرات التعديلات الخاصة بالمعايير الدولية واللازم اتباعها من الشركات المدرجة وضرورة نشرها للمستثمرين كافة .

المراجع

المراجع العربية :

- أبراهام، أبراهام و السكران، سليمان (2006)، بنية عناصر العائد على الأسهم في أسواق الدول النامية: حالة المملكة العربية السعودية، المجلة العربية للعلوم الإدارية ، جامعة الكويت، المجلد الثالث عشر، العدد الأول،يناير2006, ص81-95.
- أبو نصار محمد , (2005) ، المحاسبة الإدارية ، دار وائل للنشر،الاردن.
- أسيري، بتول (2007)، قياس كفاءة سوق الكويت للأوراق المالية، المجلة العربية للعلوم الإدارية، جامعة الكويت، مجلد 14 ، العدد 3 ، مايو 2007 ، ص264-281.
- آل علي صاحب أبو حمد،(2002)، إدارة المصارف ، دار الفكر ، الاردن.
- جبر، جمال زكريا، والدبعي، مأمون (2008) اثر إشارة الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية التشغيلية على محتواهما المعلوماتي، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد4، العدد 1, ص ص 1-23.
- الجوازنة، بهجت وحراشنة، محمد (2007)، اختبار فرض كفاءة السوق باستخدام إستراتيجيات القيمة والنمو في سوق عمان المالي، مجلة العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت، المجلد 35، العدد , ص ص 12-30.
- حجر عبد الملك ، نظم المعلومات المحاسبية ، دار الفكر ، دمشق ، 1997.
- حداد فايز سليم، (2007) ، الإدارة المالية ، الطبعة الأولى ، مطابع الدستور التجارية ، الاردن.

- حداد فايز سليم، (2009) ، الإدارة المالية ، الطبعة الثانية ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، الاردن.
- الحسين، علي بن حبيب (2007)، مدى اعتماد المستثمرين في سوق الأسهم في المملكة العربية السعودية على المعلومات المحاسبية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، رسالة ماجستير غير منشورة ، الجامعة الأردنية .
- الحسيني، صادق (1998)، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، الطبعة الثانية ، دار مجد لأوي ، عمان .
- حنفي عبد الغفار،(1994) ، أساسيات إدارة المنظمات ، الدار الجامعيه ، الاسكندريه.
- حنفي عبد الغفار ،(2000)، اساسيات الإدارة المالية ، دار المعرفه الجامعيه ، الاسكندرية.
- الخريسات، راكيل صايل، (2005)، الأهمية النسبية للمعلومات الواردة في قائمة التدفقات النقدية وفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7) من وجهة نظر المستثمر في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة عمان العربية للدراسات العليا.
- الخلايلة، محمود، وآخرون (2005)، دراسة استكشافية لمدى استخدام الشركات لشبكة الانترنت للإفصاح عن المعلومات : دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، المجلد (1) العدد (1) ، تموز،2005، ص ص 167-176.
- خان محمد يونس ، (1995)، الإدارة المالية ، مركز الكتب الاردني ، الاردن .
- دونالد كيسو واخرون، (2009) ، ترجمة أحمد حامد حجاج ، المحاسبه المتوسطة ، دار المريخ للنشر ، الرياض .

- الديحاني ، طلاع والسعد ,خالد (2007)، هيكل الملكية وعلاقته بالهيكل المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، المجلة العربية للعلوم الإدارية، المجلد الرابع عشر، العدد الثاني، مايو 2007، ص 209-235.
- الديحاني، طلاع و الثامر، محمد (2008)، التغير في سعر السهم واثـر العوامل الأساسية غير المتماثلة والحوكمة عليه، المجلة العربية للعلوم الإدارية، جامعة الكويت، المجلد الخامس عشر، العدد الأول، يناير 2008، ص 129-151.
- الرأوي خالد وهيب ، (1999) ، الاستثمار ، دار المسيره ، الاردن .
- الرجبي ، محمد تيسير، (2007) ، المحاسبه الإدارية ، دار وائل للنشر ،الاردن.
- رضوان حنان ، (2005) ، مدخل النظرية المحاسبية - الإطار الفكري، التطبيقات العملية ، دار وائل للنشر، الاردن.
- رمضان زياد ، ومحفوظ جودة،(1996) ، ادارة البنوك ، دار صفاء ،الاردن.
- زيود ، لطيف، و آخرون (2007)، دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (29) العدد (1) ،ص 117-188.
- الشعباني صالح ، (2007) ، الحاجة إلى توظيف معلومات الكلف البيئيه في صنع القرارات الاستثمارية ، مؤتمر فيلادلفيا.
- صديق أنور ، (1987)، الإدارة المالية واتخاذ القرارات بمنشآت الأعمال ، الطبعه الأولى.
- صيام أحمد زكريا ،(2003)، مبادئ الاستثمار، دار المناهج للنشر والتوزيع،الطبعة الثانية،الأردن .

- صيام, وليد, واخرون , (1996), دور البيانات المحاسبية في ترشيد قرارات الاحلال ,
درأسه ميدانيه , مجلة درأسات , مجلد 23 , العدد 1 , ص 1 .
- طربية, جوزيف (1996), التصميم المحاسبي العام للمؤسسات " الدليل التطبيقي" دار النهار ,
بيروت.
- الظاهر , احمد حسن , (2008) ,المحاسبه الإدارية , دار وائل للنشر- , الطبعه الثانيه ,
الاردن .
- العامري سعود , واخرون , (2007) , الإدارة المالية , اطر نظريه وحالات عمليه , الطبعه الثالثه .
- عبد الحميد ,عبد المطلب , (2000), درأسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات
الاستثمارية , الدار الجامعيه للنشر , الاسكندريه .
- العجمي , محمد (2006) , دور الإفصاح المحاسبي في تحديد القيمة الحقيقية لأسهم الشركات
المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية, رساله ماجستير غير منشورة , جامعة عمان العربية
للدراستات العليا.
- قارود, نيل و هادي, مهدي (1999), فحوى المعلومات في التدفقات النقدية والتدفقات النقدية
للسهم الواحد :دراسة ميدانية, المجلة العربية للعلوم الإدارية , جامعة الكويت , المجلد 6 ,العدد
الأول, يناير 1999 , ص152-170.
- القصاص خليل محمد احمد, (2006) , دور رقابة البنك المركزي الاردني في تحسين
وزيادة كفاءة وفاعلية نظم المعلومات المحاسبية المطبقه في البنوك التجارية الاردنيه ,
رساله دكتوراه غير منشورة , جامعة عمان العربيه للدراستات العليا .
- كراجيه عبد الحليم واخرون , (2000) , الإدارة والتحليل المالي , دار صفاء للنشر—
والتوزيع , الطبعه الأولى ,الاردن .

- كنجو كنجو، (1997) ، ابراهيم فهد ، الإدارة المالية ، دار المسيره ، عمان - الاردن .
- لطفي، أمين السيد احمد (1998) التحليل المالي للتقارير المالية لأغراض تقييم أداء الشركات وخطتها المستقبلية والاستثمارية في البورصات ، دار النهضة العربية، القاهرة .
- محمد منير شاكر واخرون ، (2008) ، التحليل المالي مدخل لصناعة القرارات ، الطبعة الثالثة ، دار وائل للنشر ،الاردن .
- مركز الدراسات والبحوث السعودي ،ورقة عمل السوق المالية السعودية " الواقع والمأمول " ، 1426 هـ .
- مطر محمد ، (1999) ، ادارة الاستثمارات ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.
- مطر محمد ،(2000) ، التحليل المالي والائتماني ، دار وائل للنشر ،الاردن .
- المعايير المحاسبية الدوليـه الصادره عن لجنة المعايير المحاسبية الدوليـه ، ترجمة مجموعة طلال ابو غزاله الدوليـه ، من منشورات المجمع العربي للمحاسبين القانونيين ، عمان ، 1999، ص ص 45 - 49 .
- الميـداني محمد ،(1989) ، الإدارة التمويـليه في الشركات ، جامعة الملك فهد للبترول والمعادن، المملكة العربية السعودية .
- النقيب كمال ،(2004) ، المدخل إلى علم المحاسبه المالية ، الطبعة 1 ، دار وائل للنشر- ، الاردن .
- النوايسه ابراهيم ،(2003) ، تحليل ومناقشة القوائم المالية ، مركز طارق للخدمات الجامعيه ،الطبعة الثالثة ، الاردن .

- نور عبد الناصر ابراهيم، (2006) ، محاسبة التكاليف الصناعية ، دار المسيره ، الطبعه الثانيه ، الاردن .
- هندي ، منير ، (1997) ، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر ، الطبعه 3 ، المكتب العربي الحديث ، الاسكندريه .
- ياغي محمد عبد الفتاح ، (1988) ، اتخاذ القرارات التنظيميه ، مطابع دار الفرزدق التجارية بالرياض .

انترنت :

- (1) دورجودة امن المعلومات المحاسبية في ادارة الازمه العالميه , online available ,
<http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/11/30.pdf>, 27/12/092009 ,
- (2) سعيدي يحيى ، مجلة الجندول ، التفاعل بين قرار الاستثمار و قرار التمويل، السنه الثالثه ،
العدد 28 ، 2006 , online available
<http://www.ulum.nl/b102.htm>
- (3) موقع سوق الكويت للأوراق المالية ، online available
<http://www.kuwaitstockexchange.com>
- (4) المعايير الاقتصادية ، 2009 ، online available
http://www.arab-api.org/course2/c2_5_2_23.htm#b1
- (5)

- A.Helfent,(1991), **Techniques of Financial Analysis**, Seventh Edition, Irwin, Boston, P 110.
- Al- Qenae Rashid , and others, (2002) . **The Information Content of Earning on Stock Prices: The Kuwait Stock Exchange**, Multinational Finance Journal , Vol. 6 , No . 3& 4 , PP. 197-221.
- Charles J.P. Chena, and others ,(2001) , **Is accounting information value-relevant in the emerging Chinese stock market**, Journal of International Accounting, Auditing & Taxation, 10 , 1–22
- Chris Gore, and others,(1992), **Strategic Decision Making**, First Published , Cassel Publishing Co.
- Clyde P. Sterny,(1995), **Financial Statement Analysis** , Strategic Perspective , Harcourt Brace Jovanovich Inc.
- David Hirshleifer_ and Siew Hong Teoh (2005) , **Limited Investor Attention And Stock Market Misreactions to Accounting Information**, Fisher College of Business, The Ohio State University, 2100 Neil Avenue, Columbus, OH 43210-1144; Hirshleifer: hirshleifer 2@cob.osu.edu, (614) 292-5174.
- Douglas Emery and John D. **Finery Corporate “ Financial Management “** , Prantice – Hall Inc , New York , P 50 , 1997.
- Eljelly, Abuzar ,(2004), **Liquidity – Profitability Tradeoff: An Empirical Investigation In An Emerging Market.** , Vol. 14, No. 2.pp 48-14.

Eugene and Weston ,(1992), **Essentials of managerial finance** , 10th edition, Harcourt brace collage publisher,.

- Fred Weston ,(1987), **Essentials of Managerial Finance** , P 95.
- George Papadakis and Peter Wysocki (2007), **Pairs Trading and Accounting Information**, Boston University School of Management / MIT Sloan School of Management.
- Kewei Hou (2000) , **Information Diffusion and Asymmetric Cross-Autocorrelations in Stock Returns**, the Graduate School of Business, University of Chicago (kewei.hou@gsb.uchicago.edu.
- Lawrence J.Gitman ,(2009), **Managerial Finance** , Twelfth Edition, Pearson Prentice Hall.
- Mayers and Rajan ,(1998), **The Paradox of Liquidity**, **Quarterly Journal of Economics**, Vol. 113, Issue 3, p733, 39p.
- Oya Altinkılıça and Robert S. Hansenb Joseph M. Katz (2006) , **On the information role of stock recommendations**, Graduate School of Business, University of Pittsburgh, Pittsburgh, PA 15260, A.B. Freeman School of Business, Tulane University, New Orleans, LA 70118.

Internet :

- Financial analysis , 2008 , (online), Available at, (http://en.wikipedia.org/wiki/Financial_analysis)
- 2008 <http://financialmanager.wordpress.com/category>
- Profitability Ratio, 2008 (Online), Available at , <http://tutor2u.net/business/presentations/accounts/profitabilityratios/default.html> .
- http://www.eagletraders.com/advice/securities/income_return.htm

الملاحق

ملحق (1)

شركات قطاع الاستثمار في سوق الكويت للأوراق المالية لغاية 31\12\2007

| التسلسل | الشركة | تاريخ الإدراج في السوق |
|---------|--------------------------------------------|------------------------|
| 1 | الشركة الكويتية للاستثمار | 29/09/1984 |
| 2 | شركة التسهيلات التجارية | 29/09/1984 |
| 3 | شركة مشاريع الكويت (القابضة) | 29/09/1984 |
| 4 | شركة الإستشارات المالية الدولية | 09/09/1987 |
| 5 | شركة الساحل للتنمية والاستثمار | 05/11/1989 |
| 6 | الشركة الأهلية القابضة | 07/06/1995 |
| 7 | شركة المستثمر الدولي | 07/05/1996 |
| 8 | بيت الأوراق المالية | 28/05/1996 |
| 9 | شركة الإستثمارات الصناعية والمالية | 06/07/1996 |
| 10 | شركة مجموعة الأوراق المالية | 21/12/1996 |
| 11 | الشركة الدولية للتمويل | 31/12/1996 |
| 12 | المركز المالي الكويتي | 07/04/1997 |
| 13 | شركة الكويت والشرق الأوسط للإستثمار المالي | 29/07/1997 |
| 14 | المجموعة الدولية للإستثمار | 23/11/1997 |
| 15 | شركة الإستثمارات الوطنية | 09/07/1998 |
| 16 | مجموعة عارف الإستثمارية | 22/11/1998 |
| 17 | شركة دار الإستثمار | 27/04/1999 |
| 18 | شركة الأمان للإستثمار | 14/11/1999 |
| 19 | الشركة الخليجية الدولية للإستثمار | 30/06/2000 |
| 20 | الشركة الأولى للإستثمار | 01/12/2001 |

| | | |
|------------|----------------------------------------------|----|
| 15/01/2002 | شركة المال للإستثمار | 21 |
| 22/05/2002 | بيت الإستثمار الخليجي | 22 |
| 29/06/2002 | شركة أعيان للإجارة والإستثمار | 23 |
| 05/05/2003 | شركة بيان للإستثمار | 24 |
| 26/05/2003 | بيت الإستثمار العالمى | 25 |
| 02/06/2003 | شركة أصول للإجارة والتمويل | 26 |
| 28/07/2003 | الشركة الكويتية للتمويل والإستثمار | 27 |
| 20/10/2003 | شركة مشاريع الكويت الاستثمارية لإدارة الأصول | 28 |
| 04/07/2004 | الشركة الدولية للإجارة والإستثمار | 29 |
| 27/12/2004 | شركة كويت إنفست (القابضة) | 30 |
| 11/01/2005 | الشركة الوطنية الدولية (القابضة) | 31 |
| 16/05/2005 | شركة تمويل الإسكان | 32 |
| 20/06/2005 | شركة المدار للتمويل والاستثمار | 33 |
| 08/08/2005 | شركة الديرة القابضة | 34 |
| 21/11/2005 | شركة الصفاة للاستثمار | 35 |
| 28/11/2005 | شركة مجموعة برقان القابضة | 36 |
| 19/12/2005 | شركة إكتتاب القابضة | 37 |
| 26/12/2005 | شركة العراق القابضة | 38 |
| 27/12/2005 | شركة صكوك القابضة | 39 |
| 24/04/2006 | شركة المدينة للتمويل والاستثمار | 40 |
| 01/05/2006 | شركة نور للإستثمار المالى | 41 |
| 29/05/2006 | شركة التمدين الاستثمارية | 42 |
| 19/06/2006 | الشركة الكويتية البحرينية للصيرفة الدولية | 43 |

ملحق (2)

نتائج حساب نسب التحليل المالي

| المؤشر | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | المتوسط |
|------------------|------|------|------|------|------|---------|
| نسبة الاستثمار | 0.30 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 |
| 2003 | 0.30 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 |
| 2004 | 0.30 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 |
| 2005 | 0.30 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 |
| 2006 | 0.30 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 |
| 2007 | 0.30 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 |
| المتوسط | 0.30 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 |
| مبيعات الجزيرة | 0.73 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 2003 | 0.73 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 2004 | 0.73 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 2005 | 0.73 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 2006 | 0.73 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 2007 | 0.73 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| المتوسط | 0.73 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| استثمار الخليج | 0.78 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 |
| 2003 | 0.78 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 |
| 2004 | 0.78 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 |
| 2005 | 0.78 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 |
| 2006 | 0.78 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 |
| 2007 | 0.78 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 |
| المتوسط | 0.78 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 |
| مشاريع الكويت | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 |
| 2003 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 |
| 2004 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 |
| 2005 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 |
| 2006 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 |
| 2007 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 |
| المتوسط | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.47 |
| المال الاستثمار | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 2003 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 2004 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 2005 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 2006 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 2007 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| المتوسط | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| المستثمر الدولي | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 |
| 2003 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 |
| 2004 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 |
| 2005 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 |
| 2006 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 |
| 2007 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 |
| المتوسط | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.16 |
| جز المال الكويتي | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 |
| 2003 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 |
| 2004 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 |
| 2005 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 |
| 2006 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 |
| 2007 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 |
| المتوسط | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 |
| الدولة للاستثمار | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 |
| 2003 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 |
| 2004 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 |
| 2005 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 |
| 2006 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 |
| 2007 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 |
| المتوسط | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 | 0.17 |
| الاوراق المالية | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 |
| 2003 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 |
| 2004 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 |
| 2005 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 |
| 2006 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 |
| 2007 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 |
| المتوسط | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 | 0.32 |
| تشبهه والاد | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 |
| 2003 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 |
| 2004 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 |
| 2005 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 |
| 2006 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 |
| 2007 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 |
| المتوسط | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 |

| | | | | | | | | | | | | | |
|------|-------|--------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|---------|------------------|
| 0.29 | -0.29 | 3.74 | 0.52 | 1.22 | 0.53 | 13.75 | 0.07 | 1.95 | -0.08 | 0.22 | 0.88 | 2006 | مشغل |
| 0.34 | 2.28 | 6.24 | 0.55 | 0.62 | 0.57 | 0.28 | 2.37 | 2.37 | 0.37 | 0.13 | 0.69 | 2007 | الاجملي |
| 1.79 | 23.46 | 89.19 | 2.19 | 6.54 | 1.91 | 46.63 | 2.64 | 19.71 | 1.15 | 0.82 | 3.47 | 2003 | الاجملي |
| 0.36 | 4.89 | 17.84 | 0.44 | 1.31 | 0.38 | 9.33 | 0.53 | 3.74 | 0.23 | 0.12 | 0.69 | 2004 | الاجملي |
| 0.26 | 1.78 | 11.69 | 0.50 | 1.02 | 0.68 | 1.37 | 0.61 | 1.10 | 0.15 | 0.08 | 0.65 | 2003 | بارف الاستثمارية |
| 0.35 | 1.63 | 8.07 | 0.54 | 1.00 | 0.82 | 1.26 | 1.31 | 1.84 | 0.20 | 0.11 | 0.76 | 2004 | بارف الاستثمارية |
| 0.51 | 3.12 | 6.92 | 0.46 | 1.00 | 0.88 | 7.13 | 0.66 | 2.52 | 0.45 | 0.21 | 0.79 | 2005 | بارف الاستثمارية |
| 0.62 | 1.15 | 8.06 | 0.68 | 1.00 | 0.94 | 1.05 | 3.59 | 9.07 | 0.14 | 0.10 | 0.70 | 2006 | بارف الاستثمارية |
| 0.55 | 0.82 | 4.31 | 0.69 | 1.00 | 0.91 | 3.23 | 1.24 | 5.14 | 0.19 | 0.13 | 0.56 | 2007 | بارف الاستثمارية |
| 2.29 | 8.50 | 39.05 | 2.87 | 5.02 | 4.23 | 14.04 | 7.41 | 19.68 | 1.14 | 0.83 | 3.47 | الاجملي | بارف الاستثمارية |
| 0.46 | 1.70 | 7.81 | 0.57 | 1.00 | -0.85 | 2.81 | 1.48 | 3.94 | 0.23 | 0.13 | 0.69 | الاجملي | بارف الاستثمارية |
| 0.29 | 16.63 | 5.81 | 0.30 | 2.17 | 0.00 | 2.64 | 0.30 | 1.03 | 0.29 | 0.19 | 0.80 | 2003 | الاجملي |
| 0.46 | 3.71 | 9.43 | 0.34 | 1.96 | 0.00 | 3.02 | 0.25 | 0.94 | 0.23 | 0.16 | 0.64 | 2004 | الاجملي |
| 1.02 | 2.71 | 8.49 | 0.26 | 2.88 | 0.00 | 9.91 | 0.12 | 1.41 | 0.32 | 0.25 | 0.83 | 2005 | الاجملي |
| 0.91 | 4.15 | 1.72 | 0.43 | 1.31 | 0.00 | 1.67 | 0.26 | 0.76 | 0.24 | 0.05 | 0.25 | 2006 | الاجملي |
| 0.80 | 1.98 | 1.00 | 0.29 | 2.41 | 0.00 | 1.39 | 0.44 | 1.16 | 0.20 | 0.03 | 0.19 | 2007 | الاجملي |
| 3.49 | 29.18 | 26.45 | 1.62 | 10.73 | 0.00 | 18.63 | 1.37 | 5.30 | 1.27 | 0.68 | 2.71 | الاجملي | الاجملي |
| 0.70 | 5.84 | 5.29 | 0.32 | 2.15 | 0.00 | 3.73 | 0.27 | 1.06 | 0.25 | 0.14 | 0.54 | الاجملي | الاجملي |
| 0.34 | 2.20 | 15.18 | 0.54 | 0.66 | 1.09 | 1.70 | 1.92 | 24.71 | 0.14 | 0.07 | 0.68 | 2003 | الاجملي |
| 0.29 | 1.52 | 6.91 | 0.44 | 1.26 | 0.72 | 30.26 | 0.14 | 19.20 | 0.22 | 0.13 | 0.78 | 2004 | الاجملي |
| 0.30 | 0.95 | 3.21 | 0.34 | 1.91 | 0.47 | 2.73 | 2.37 | 15.01 | 0.30 | 0.20 | 0.89 | 2005 | الاجملي |
| 0.30 | 1.39 | -11.71 | 0.44 | 1.29 | 0.70 | -0.51 | 1.41 | 12.10 | -0.12 | -0.07 | 2.09 | 2006 | الاجملي |
| 0.40 | 1.68 | 16.68 | 0.46 | 1.19 | 0.73 | 1.85 | 0.83 | 9.08 | 0.10 | 0.06 | 0.64 | 2007 | الاجملي |
| 1.63 | 7.75 | 30.26 | 2.22 | 6.52 | 3.72 | 36.03 | 6.68 | 80.11 | 0.64 | 0.39 | 5.08 | الاجملي | الاجملي |
| 0.33 | 1.55 | 6.05 | 0.44 | 1.30 | 0.74 | 7.21 | 1.34 | 16.02 | 0.13 | 0.08 | 1.02 | الاجملي | الاجملي |
| 0.55 | 1.01 | 1.97 | 0.62 | 0.55 | 1.63 | 4.19 | 0.83 | 7.57 | 0.52 | 0.18 | 0.77 | 2003 | الاجملي |
| 1.74 | 0.80 | 2.52 | 0.59 | 0.85 | 1.10 | 1.65 | 0.70 | 1.65 | 0.32 | 0.13 | 0.68 | 2004 | الاجملي |
| 1.58 | 0.32 | 0.46 | 0.38 | 1.64 | 0.42 | 3.60 | 1.14 | 2.44 | 0.69 | 0.44 | 0.91 | 2005 | الاجملي |
| 1.51 | 0.70 | -4.46 | 0.50 | 1.01 | 0.77 | -0.55 | 0.66 | 4.38 | -0.16 | -0.08 | 1.92 | 2006 | الاجملي |
| 0.84 | 0.37 | 1.14 | 0.51 | 0.97 | 0.79 | 1.65 | 1.06 | 3.87 | 0.33 | 0.17 | 0.81 | 2007 | الاجملي |
| 6.22 | 3.20 | 1.63 | 2.60 | 4.82 | 4.72 | 10.54 | 4.39 | 19.92 | 1.69 | 0.84 | 5.08 | الاجملي | الاجملي |

ملحق (3)

نتائج التحليل الإحصائي

الشركة الكويتية للاستثمار

Regression

Variables Entered/Removed^a

a. Dependent Variable: DEP

شركة التسهيلات التجارية

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .968 ^a | .938 | .930 | 62.06407 |

a. Predictors: (Constant), IND3A

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 465691.0 | 1 | 465691.017 | 120.898 | .000 ^a |
| | Residual | 30815.586 | 8 | 3851.948 | | |
| | Total | 496506.6 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 432.393 | 27.612 | | 15.660 | .000 |
| | IND3A | -301.630 | 27.433 | -.968 | -10.995 | .000 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^b

| Model | | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics |
|-------|-------|--------------------|--------|------|---------------------|-------------------------|
| | | | | | | Tolerance |
| 1 | IND1A | .070 ^a | .696 | .509 | .254 | .819 |
| | IND1B | -.002 ^a | -.014 | .989 | -.005 | .569 |
| | IND1C | .051 ^a | .547 | .602 | .202 | .984 |
| | IND1D | .190 ^a | 2.351 | .051 | .664 | .757 |
| | IND1F | .143 ^a | 1.636 | .146 | .526 | .836 |
| | IND2A | .024 ^a | .193 | .852 | .073 | .556 |
| | IND2B | -.023 ^a | -.245 | .814 | -.092 | .970 |
| | IND2C | -.085 ^a | -.563 | .591 | -.208 | .371 |
| | IND3B | -.206 ^a | -1.867 | .104 | -.577 | .487 |
| | IND3C | .289 ^a | 2.073 | .077 | .617 | .283 |
| | IND4A | -.120 ^a | -1.306 | .233 | -.443 | .850 |
| | IND4B | .157 ^a | 2.047 | .080 | .612 | .942 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3A

b. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .924 ^a | .853 | .835 | 95.55935 |

a. Predictors: (Constant), IND3A

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 424243.8 | 1 | 424243.781 | 46.459 | .000 ^a |
| | Residual | 73052.713 | 8 | 9131.589 | | |
| | Total | 497296.5 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 413.014 | 41.548 | | 9.941 | .000 |
| | IND3A | -316.026 | 46.365 | -.924 | -6.816 | .000 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^b

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|--------|---------------------|-------------------------|------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | .096 ^a | .360 | .729 | .135 | .289 |
| | IND1B | -.037 ^a | -.178 | .864 | -.067 | .476 |
| | IND1C | -.160 ^a | -1.218 | .263 | -.418 | .998 |
| | IND1D | .113 ^a | .724 | .493 | .264 | .803 |
| | IND1F | .080 ^a | .532 | .611 | .197 | .893 |
| | IND2A | .202 ^a | .946 | .376 | .337 | .410 |
| | IND2B | -.017 ^a | -.110 | .915 | -.042 | .870 |
| | IND2C | .011 ^a | .050 | .962 | .019 | .417 |
| | IND3B | .013 ^a | .053 | .959 | .020 | .375 |
| | IND3C | -.265 ^a | -1.047 | .330 | -.368 | .282 |
| | IND4A | -.004 ^a | -.019 | .986 | -.007 | .471 |
| | IND4B | .216 ^a | 1.155 | .286 | .400 | .504 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3A

b. Dependent Variable: DEP

شركة الاستشارات المالية الدولية

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND4B | | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND3A | | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .954 ^a | .910 | .899 | 74.72718 |
| 2 | .991 ^b | .982 | .977 | 35.22485 |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Predictors: (Constant), IND4B, IND3A

ANOVA^c

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 450801.3 | 1 | 450801.260 | 80.729 | .000 ^a |
| | Residual | 44673.216 | 8 | 5584.152 | | |
| | Total | 495474.5 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 486788.9 | 2 | 243394.472 | 196.161 | .000 ^b |
| | Residual | 8685.532 | 7 | 1240.790 | | |
| | Total | 495474.5 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Predictors: (Constant), IND4B, IND3A

c. Dependent Variable: DEP

Coefficients^d

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -127.855 | 45.270 | | -2.824 | .022 |
| | IND4B | 244.662 | 27.230 | .954 | 8.985 | .000 |
| 2 | (Constant) | 28.281 | 35.998 | | .786 | .458 |
| | IND4B | 182.974 | 17.204 | .713 | 10.636 | .000 |
| | IND3A | -145.781 | 27.069 | -.361 | -5.386 | .001 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|--------------------|---------------------|-------------------------|-------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | -.065 ^a | -.539 | .607 | -.200 | .852 |
| | IND1B | .080 ^a | .706 | .503 | .258 | .940 |
| | IND1C | -.001 ^a | -.009 | .993 | -.003 | .920 |
| | IND1D | -.056 ^a | -.459 | .660 | -.171 | .841 |
| | IND1F | -.041 ^a | -.347 | .739 | -.130 | .916 |
| | IND2A | -.237 ^a | -2.270 | .058 | -.651 | .680 |
| | IND2B | -.142 ^a | -.537 | .608 | -.199 | .178 |
| | IND2C | -.048 ^a | -.414 | .692 | -.154 | .934 |
| | IND3A | -.361 ^a | -5.386 | .001 | -.898 | .557 |
| | IND3B | .228 ^a | 3.049 | .019 | .755 | .993 |
| | IND3C | -.243 ^a | -3.567 | .009 | -.803 | .983 |
| | IND4A | .305 ^a | 2.468 | .043 | .682 | .452 |
| | 2 | IND1A | -.078 ^b | -1.595 | .162 | -.546 |
| IND1B | | .016 ^b | .283 | .786 | .115 | .889 |
| IND1C | | .030 ^b | .540 | .609 | .215 | .909 |
| IND1D | | -.018 ^b | -.296 | .777 | -.120 | .826 |
| IND1F | | -.007 ^b | -.123 | .906 | -.050 | .903 |
| IND2A | | .043 ^b | .420 | .689 | .169 | .269 |
| IND2B | | -.065 ^b | -.518 | .623 | -.207 | .175 |
| IND2C | | .050 ^b | .907 | .400 | .347 | .830 |
| IND3B | | .053 ^b | .663 | .532 | .261 | .423 |
| IND3C | | -.046 ^b | -.459 | .662 | -.184 | .278 |
| IND4A | | .145 ^b | 2.058 | .085 | .643 | .346 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND4B

b. Predictors in the Model: (Constant), IND4B, IND3A

c. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed^d

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND2A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .859 ^a | .739 | .706 | 127.46778 |
| 2 | .982 ^b | .964 | .954 | 50.27330 |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Predictors: (Constant), IND3A, IND2A

ANOVA^c

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 367425.4 | 1 | 367425.447 | 22.614 | .001 ^a |
| | Residual | 129984.3 | 8 | 16248.035 | | |
| | Total | 497409.7 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 479717.9 | 2 | 239858.948 | 94.903 | .000 ^b |
| | Residual | 17691.834 | 7 | 2527.405 | | |
| | Total | 497409.7 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Predictors: (Constant), IND3A, IND2A

c. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 386.956 | 53.644 | | 7.213 | .000 |
| | IND3A | -881.278 | 185.323 | -.859 | -4.755 | .001 |
| 2 | (Constant) | 514.771 | 28.554 | | 18.028 | .000 |
| | IND3A | -648.145 | 81.029 | -.632 | -7.999 | .000 |
| | IND2A | -71.334 | 10.702 | -.527 | -6.666 | .000 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^c

| Model | | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics |
|-------|-------|--------------------|--------|------|---------------------|-------------------------|
| | | | | | | Tolerance |
| 1 | IND1A | .094 ^a | .495 | .636 | .184 | .998 |
| | IND1B | .073 ^a | .382 | .714 | .143 | .996 |
| | IND1C | -.131 ^a | -.696 | .509 | -.254 | .985 |
| | IND1D | .183 ^a | .897 | .400 | .321 | .808 |
| | IND1F | .276 ^a | 1.628 | .148 | .524 | .941 |
| | IND2A | -.527 ^a | -6.666 | .000 | -.929 | .814 |
| | IND2B | .258 ^a | 1.349 | .219 | .454 | .812 |
| | IND2C | -.338 ^a | -2.098 | .074 | -.621 | .883 |
| | IND3B | -.367 ^a | -2.433 | .045 | -.677 | .887 |
| | IND3C | .471 ^a | 4.485 | .003 | .861 | .873 |
| | IND4A | -.225 ^a | -1.293 | .237 | -.439 | .998 |
| | IND4B | -.191 ^a | -1.060 | .324 | -.372 | .995 |
| 2 | IND1A | -.020 ^b | -.255 | .808 | -.103 | .942 |
| | IND1B | -.012 ^b | -.159 | .879 | -.065 | .964 |
| | IND1C | .069 ^b | .861 | .423 | .331 | .832 |
| | IND1D | .145 ^b | 2.336 | .058 | .690 | .804 |
| | IND1F | .098 ^b | 1.281 | .248 | .463 | .795 |
| | IND2B | .040 ^b | .429 | .683 | .172 | .664 |
| | IND2C | -.049 ^b | -.482 | .647 | -.193 | .557 |
| | IND3B | -.132 ^b | -1.626 | .155 | -.553 | .625 |
| | IND3C | .190 ^b | 1.773 | .127 | .586 | .340 |
| | IND4A | -.022 ^b | -.261 | .803 | -.106 | .810 |
| | IND4B | .033 ^b | .389 | .711 | .157 | .788 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3A

b. Predictors in the Model: (Constant), IND3A, IND2A

c. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND3C | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .826 ^a | .683 | .643 | 140.44342 |
| 2 | .968 ^b | .937 | .918 | 67.15210 |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Predictors: (Constant), IND3A, IND3C

ANOVA^c

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 339571.3 | 1 | 339571.279 | 17.216 | .003 ^a |
| | Residual | 157794.8 | 8 | 19724.355 | | |
| | Total | 497366.1 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 465800.3 | 2 | 232900.143 | 51.648 | .000 ^b |
| | Residual | 31565.834 | 7 | 4509.405 | | |
| | Total | 497366.1 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Predictors: (Constant), IND3A, IND3C

c. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 374.190 | 58.119 | | 6.438 | .000 |
| | IND3A | -984.483 | 237.271 | -.826 | -4.149 | .003 |
| 2 | (Constant) | -11.063 | 77.938 | | -.142 | .891 |
| | IND3A | -1357.575 | 133.579 | -1.139 | -10.163 | .000 |
| | IND3C | 993.740 | 187.825 | .593 | 5.291 | .001 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|--------------------|---------------------|-------------------------|-------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | -.511 ^a | -3.129 | .017 | -.764 | .707 |
| | IND1B | -.479 ^a | -3.618 | .009 | -.807 | .899 |
| | IND1C | -.483 ^a | -3.315 | .013 | -.782 | .830 |
| | IND1D | .168 ^a | .691 | .512 | .253 | .715 |
| | IND1F | .090 ^a | .377 | .717 | .141 | .783 |
| | IND2A | -.425 ^a | -2.986 | .020 | -.748 | .985 |
| | IND2B | -.407 ^a | -2.521 | .040 | -.690 | .911 |
| | IND2C | -.016 ^a | -.067 | .948 | -.025 | .779 |
| | IND3B | -.482 ^a | -3.906 | .006 | -.828 | .937 |
| | IND3C | .593 ^a | 5.291 | .001 | .894 | .721 |
| | IND4A | .298 ^a | 1.585 | .157 | .514 | .945 |
| | IND4B | .146 ^a | .559 | .594 | .207 | .634 |
| | 2 | IND1A | -.089 ^b | -.443 | .674 | -.178 |
| IND1B | | -.108 ^b | -.545 | .606 | -.217 | .258 |
| IND1C | | -.099 ^b | -.521 | .621 | -.208 | .281 |
| IND1D | | .018 ^b | .147 | .888 | .060 | .669 |
| IND1F | | -.024 ^b | -.202 | .847 | -.082 | .752 |
| IND2A | | -.135 ^b | -1.007 | .353 | -.380 | .501 |
| IND2B | | -.125 ^b | -.970 | .369 | -.368 | .552 |
| IND2C | | .031 ^b | .269 | .797 | .109 | .773 |
| IND3B | | -.099 ^b | -.441 | .675 | -.177 | .204 |
| IND4A | | -.038 ^b | -.285 | .785 | -.116 | .582 |
| IND4B | | -.077 ^b | -.574 | .587 | -.228 | .562 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3A

b. Predictors in the Model: (Constant), IND3A, IND3C

c. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND4B | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND2A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 3 | IND3B | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .853 ^a | .728 | .694 | 130.16952 |
| 2 | .925 ^b | .855 | .814 | 101.49598 |
| 3 | .997 ^c | .993 | .990 | 23.87113 |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Predictors: (Constant), IND4B, IND2A

c. Predictors: (Constant), IND4B, IND2A, IND3B

ANOVA^d

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 362070.8 | 1 | 362070.847 | 21.369 | .002 ^a |
| | Residual | 135552.8 | 8 | 16944.103 | | |
| | Total | 497623.7 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 425513.6 | 2 | 212756.814 | 20.653 | .001 ^b |
| | Residual | 72110.044 | 7 | 10301.435 | | |
| | Total | 497623.7 | 9 | | | |
| 3 | Regression | 494204.7 | 3 | 164734.896 | 289.094 | .000 ^c |
| | Residual | 3418.985 | 6 | 569.831 | | |
| | Total | 497623.7 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Predictors: (Constant), IND4B, IND2A

c. Predictors: (Constant), IND4B, IND2A, IND3B

d. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -366.729 | 133.142 | | -2.754 | .025 |
| | IND4B | 331.809 | 71.780 | .853 | 4.623 | .002 |
| 2 | (Constant) | -162.894 | 132.377 | | -1.231 | .258 |
| | IND4B | 263.198 | 62.424 | .677 | 4.216 | .004 |
| | IND2A | -18.167 | 7.320 | -.398 | -2.482 | .042 |
| 3 | (Constant) | 338.838 | 55.296 | | 6.128 | .001 |
| | IND4B | 89.216 | 21.602 | .229 | 4.130 | .006 |
| | IND2A | -32.521 | 2.162 | -.713 | -15.043 | .000 |
| | IND3B | -46.247 | 4.212 | -.559 | -10.979 | .000 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^d

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|-------------------|---------------------|-------------------------|-----------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | .034 ^a | .124 | .905 | .047 | .523 |
| | IND1B | .024 ^a | .103 | .921 | .039 | .735 |
| | IND1C | .113 ^a | .438 | .675 | .163 | .571 |
| | IND1D | -.060 ^a | -.162 | .876 | -.061 | .285 |
| | IND1F | -.017 ^a | -.057 | .956 | -.022 | .461 |
| | IND2A | -.398 ^a | -2.482 | .042 | -.684 | .804 |
| | IND2B | -.270 ^a | -1.504 | .176 | -.494 | .910 |
| | IND2C | -.334 ^a | -2.021 | .083 | -.607 | .898 |
| | IND3A | -.274 ^a | -1.476 | .183 | -.487 | .859 |
| | IND3B | -.096 ^a | -.410 | .694 | -.153 | .697 |
| | IND3C | .032 ^a | .127 | .903 | .048 | .614 |
| | IND4A | .211 ^a | .991 | .355 | .351 | .753 |
| 2 | IND1A | .034 ^b | .156 | .881 | .064 | .523 |
| | IND1B | .137 ^b | .768 | .472 | .299 | .689 |
| | IND1C | .331 ^b | 1.889 | .108 | .611 | .495 |
| | IND1D | -.006 ^b | -.022 | .983 | -.009 | .283 |
| | IND1F | .023 ^b | .101 | .923 | .041 | .458 |
| | IND2B | -.005 ^b | -.020 | .984 | -.008 | .443 |
| | IND2C | -.215 ^b | -1.371 | .219 | -.488 | .745 |
| | IND3A | .428 ^b | 1.191 | .278 | .437 | .151 |
| | IND3B | -.559 ^b | -10.979 | .000 | -.976 | .442 |
| | IND3C | .512 ^b | 3.588 | .012 | .826 | .378 |
| | IND4A | -.300 ^b | -1.135 | .300 | -.420 | .285 |
| | 3 | IND1A | .006 ^c | .113 | .914 | .050 |
| IND1B | | .039 ^c | .923 | .398 | .382 | .654 |
| IND1C | | .069 ^c | 1.288 | .254 | .499 | .355 |
| IND1D | | .005 ^c | .076 | .942 | .034 | .283 |
| IND1F | | -.009 ^c | -.169 | .873 | -.075 | .456 |
| IND2B | | -.004 ^c | -.080 | .939 | -.036 | .443 |
| IND2C | | .025 ^c | .495 | .642 | .216 | .527 |
| IND3A | | .051 ^c | .499 | .639 | .218 | .127 |
| IND3C | | -.041 ^c | -.348 | .742 | -.154 | 9.610E-02 |
| IND4A | | -.040 ^c | -.545 | .609 | -.237 | .243 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND4B

b. Predictors in the Model: (Constant), IND4B, IND2A

c. Predictors in the Model: (Constant), IND4B, IND2A, IND3B

d. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND2C | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND1A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 3 | IND1D | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .849 ^a | .721 | .686 | 131.53369 |
| 2 | .958 ^b | .918 | .894 | 76.36941 |
| 3 | .982 ^c | .965 | .947 | 53.89831 |

a. Predictors: (Constant), IND2C

b. Predictors: (Constant), IND2C, IND1A

c. Predictors: (Constant), IND2C, IND1A, IND1D

ANOVA^d

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 358202.3 | 1 | 358202.348 | 20.704 | .002 ^a |
| | Residual | 138408.9 | 8 | 17301.113 | | |
| | Total | 496611.3 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 455785.2 | 2 | 227892.623 | 39.074 | .000 ^b |
| | Residual | 40826.004 | 7 | 5832.286 | | |
| | Total | 496611.3 | 9 | | | |
| 3 | Regression | 479181.1 | 3 | 159727.027 | 54.983 | .000 ^c |
| | Residual | 17430.169 | 6 | 2905.028 | | |
| | Total | 496611.3 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND2C

b. Predictors: (Constant), IND2C, IND1A

c. Predictors: (Constant), IND2C, IND1A, IND1D

d. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 463.755 | 68.029 | | 6.817 | .000 |
| | IND2C | -59.582 | 13.094 | -.849 | -4.550 | .002 |
| 2 | (Constant) | -74.578 | 137.408 | | -.543 | .604 |
| | IND2C | -41.608 | 8.781 | -.593 | -4.738 | .002 |
| | IND1A | 792.565 | 193.762 | .512 | 4.090 | .005 |
| 3 | (Constant) | -146.755 | 100.256 | | -1.464 | .194 |
| | IND2C | -37.581 | 6.358 | -.536 | -5.911 | .001 |
| | IND1A | 756.114 | 137.351 | .488 | 5.505 | .002 |
| | IND1D | 198.407 | 69.914 | .229 | 2.838 | .030 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^d

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|--------|---------------------|-------------------------|-----------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | .512 ^a | 4.090 | .005 | .840 | .750 |
| | IND1B | .375 ^a | 2.643 | .033 | .707 | .991 |
| | IND1C | -.127 ^a | -.505 | .629 | -.187 | .608 |
| | IND1D | .270 ^a | 1.479 | .183 | .488 | .908 |
| | IND1F | .297 ^a | 1.751 | .123 | .552 | .962 |
| | IND2A | -.012 ^a | -.058 | .956 | -.022 | .983 |
| | IND2B | .437 ^a | 1.468 | .186 | .485 | .343 |
| | IND3B | .215 ^a | .902 | .397 | .323 | .627 |
| | IND3C | -.392 ^a | -1.666 | .140 | -.533 | .514 |
| | IND4A | -.053 ^a | -.268 | .797 | -.101 | .990 |
| | IND4B | -.117 ^a | -.408 | .695 | -.153 | .471 |
| 2 | IND1B | -.016 ^b | -.073 | .944 | -.030 | .272 |
| | IND1C | -.120 ^b | -.849 | .429 | -.327 | .607 |
| | IND1D | .229 ^b | 2.838 | .030 | .757 | .901 |
| | IND1F | .216 ^b | 2.565 | .043 | .723 | .924 |
| | IND2A | -.110 ^b | -.978 | .366 | -.371 | .940 |
| | IND2B | -.338 ^b | -1.220 | .268 | -.446 | .143 |
| | IND3B | -.108 ^b | -.645 | .543 | -.255 | .454 |
| | IND3C | .053 ^b | .241 | .818 | .098 | .276 |
| | IND4A | -.105 ^b | -.953 | .377 | -.363 | .977 |
| | IND4B | .000 ^b | .000 | 1.000 | .000 | .456 |
| 3 | IND1B | .033 ^c | .204 | .846 | .091 | .268 |
| | IND1C | -.082 ^c | -.796 | .462 | -.336 | .594 |
| | IND1F | .001 ^c | .005 | .996 | .002 | 8.179E-02 |
| | IND2A | .007 ^c | .068 | .948 | .031 | .693 |
| | IND2B | .202 ^c | .632 | .555 | .272 | 6.342E-02 |
| | IND3B | .016 ^c | .123 | .907 | .055 | .389 |
| | IND3C | -.093 ^c | -.570 | .594 | -.247 | .246 |
| | IND4A | -.018 ^c | -.195 | .853 | -.087 | .812 |
| | IND4B | -.056 ^c | -.455 | .668 | -.199 | .443 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND2C

b. Predictors in the Model: (Constant), IND2C, IND1A

c. Predictors in the Model: (Constant), IND2C, IND1A, IND1D

d. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND4B | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .879 ^a | .773 | .745 | 118.74100 |

a. Predictors: (Constant), IND4B

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 384854.5 | 1 | 384854.461 | 27.296 | .001 ^a |
| | Residual | 112795.4 | 8 | 14099.425 | | |
| | Total | 497649.9 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -381.821 | 120.898 | | -3.158 | .013 |
| | IND4B | 343.084 | 65.668 | .879 | 5.225 | .001 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^b

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|--------|---------------------|-------------------------|------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | .390 ^a | 2.007 | .085 | .604 | .544 |
| | IND1B | .218 ^a | 1.271 | .244 | .433 | .894 |
| | IND1C | .135 ^a | .774 | .464 | .281 | .975 |
| | IND1D | -.073 ^a | -.265 | .799 | -.100 | .420 |
| | IND1F | .015 ^a | .059 | .955 | .022 | .484 |
| | IND2A | -.268 ^a | -1.429 | .196 | -.475 | .713 |
| | IND2B | .293 ^a | 1.950 | .092 | .593 | .930 |
| | IND2C | -.354 ^a | -1.948 | .092 | -.593 | .634 |
| | IND3A | -.175 ^a | -.823 | .438 | -.297 | .656 |
| | IND3B | .076 ^a | .417 | .689 | .156 | .941 |
| | IND3C | -.046 ^a | -.248 | .811 | -.093 | .944 |
| | IND4A | .176 ^a | .985 | .358 | .349 | .893 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND4B

b. Dependent Variable: DEP

شركة مجموعة الأوراق المالية

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND4B | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .917 ^a | .841 | .821 | 99.55692 |
| 2 | .966 ^b | .934 | .915 | 68.44095 |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Predictors: (Constant), IND4B, IND3A

ANOVA^c

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 418099.6 | 1 | 418099.623 | 42.183 | .000 ^a |
| | Residual | 79292.643 | 8 | 9911.580 | | |
| | Total | 497392.3 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 464603.1 | 2 | 232301.561 | 49.593 | .000 ^b |
| | Residual | 32789.145 | 7 | 4684.164 | | |
| | Total | 497392.3 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Predictors: (Constant), IND4B, IND3A

c. Dependent Variable: DEP

Coefficients^d

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -330.064 | 90.158 | | -3.661 | .006 |
| | IND4B | 326.996 | 50.347 | .917 | 6.495 | .000 |
| 2 | (Constant) | -44.051 | 109.915 | | -.401 | .701 |
| | IND4B | 210.063 | 50.747 | .589 | 4.139 | .004 |
| | IND3A | -209.810 | 66.589 | -.448 | -3.151 | .016 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|--------------------|---------------------|-------------------------|-------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | .058 ^a | .379 | .716 | .142 | .956 |
| | IND1B | .100 ^a | .677 | .520 | .248 | .990 |
| | IND1C | .090 ^a | .610 | .561 | .225 | .997 |
| | IND1D | -.136 ^a | -.638 | .544 | -.234 | .476 |
| | IND1F | -.065 ^a | -.353 | .734 | -.132 | .655 |
| | IND2A | -.253 ^a | -1.901 | .099 | -.583 | .850 |
| | IND2B | -.157 ^a | -1.014 | .344 | -.358 | .826 |
| | IND2C | -.184 ^a | -1.117 | .301 | -.389 | .709 |
| | IND3A | -.448 ^a | -3.151 | .016 | -.766 | .465 |
| | IND3B | .213 ^a | 1.623 | .149 | .523 | .958 |
| | IND3C | -.195 ^a | -1.455 | .189 | -.482 | .973 |
| | IND4A | .151 ^a | .970 | .364 | .344 | .829 |
| | 2 | IND1A | -.055 ^b | -.488 | .643 | -.195 |
| IND1B | | -.077 ^b | -.647 | .542 | -.255 | .734 |
| IND1C | | -.022 ^b | -.197 | .850 | -.080 | .871 |
| IND1D | | -.087 ^b | -.587 | .579 | -.233 | .471 |
| IND1F | | -.047 ^b | -.366 | .727 | -.148 | .653 |
| IND2A | | -.078 ^b | -.552 | .601 | -.220 | .526 |
| IND2B | | -.058 ^b | -.491 | .641 | -.196 | .747 |
| IND2C | | -.126 ^b | -1.094 | .316 | -.408 | .688 |
| IND3B | | -.107 ^b | -.610 | .564 | -.242 | .339 |
| IND3C | | .213 ^b | 1.231 | .264 | .449 | .293 |
| IND4A | | .101 ^b | .928 | .389 | .354 | .808 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND4B

b. Predictors in the Model: (Constant), IND4B, IND3A

c. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND4B | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .915 ^a | .838 | .817 | 100.47873 |
| 2 | .994 ^b | .987 | .984 | 29.83099 |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Predictors: (Constant), IND3A, IND4B

ANOVA^c

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 416707.4 | 1 | 416707.412 | 41.275 | .000 ^a |
| | Residual | 80767.802 | 8 | 10095.975 | | |
| | Total | 497475.2 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 491246.0 | 2 | 245623.000 | 276.016 | .000 ^b |
| | Residual | 6229.215 | 7 | 889.888 | | |
| | Total | 497475.2 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Predictors: (Constant), IND3A, IND4B

c. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 409.515 | 43.503 | | 9.413 | .000 |
| | IND3A | -514.551 | 80.092 | -.915 | -6.425 | .000 |
| 2 | (Constant) | 60.267 | 40.287 | | 1.496 | .178 |
| | IND3A | -427.733 | 25.601 | -.761 | -16.708 | .000 |
| | IND4B | 169.359 | 18.505 | .417 | 9.152 | .000 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|-------------------|---------------------|-------------------------|------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | -.118 ^a | -.778 | .462 | -.282 | .922 |
| | IND1B | -.063 ^a | -.376 | .718 | -.141 | .815 |
| | IND1C | -.003 ^a | -.015 | .989 | -.006 | .806 |
| | IND1D | .236 ^a | 1.474 | .184 | .487 | .690 |
| | IND1F | .179 ^a | 1.112 | .303 | .388 | .760 |
| | IND2A | -.125 ^a | -.295 | .777 | -.111 | .128 |
| | IND2B | -.173 ^a | -.962 | .368 | -.342 | .630 |
| | IND2C | -.069 ^a | -.438 | .674 | -.163 | .915 |
| | IND3B | -.304 ^a | -2.801 | .026 | -.727 | .930 |
| | IND3C | .334 ^a | 3.531 | .010 | .800 | .930 |
| | IND4A | .145 ^a | .962 | .368 | .342 | .901 |
| | IND4B | .417 ^a | 9.152 | .000 | .961 | .863 |
| | 2 | IND1A | .002 ^b | .047 | .964 | .019 |
| IND1B | | -.012 ^b | -.244 | .815 | -.099 | .803 |
| IND1C | | -.009 ^b | -.180 | .863 | -.073 | .806 |
| IND1D | | -.063 ^b | -.994 | .359 | -.376 | .447 |
| IND1F | | -.035 ^b | -.616 | .561 | -.244 | .595 |
| IND2A | | .063 ^b | .498 | .636 | .199 | .124 |
| IND2B | | .005 ^b | .080 | .939 | .033 | .546 |
| IND2C | | -.017 ^b | -.355 | .735 | -.143 | .900 |
| IND3B | | .007 ^b | .092 | .930 | .037 | .387 |
| IND3C | | .020 ^b | .240 | .818 | .098 | .310 |
| IND4A | | .013 ^b | .252 | .809 | .102 | .804 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3A

b. Predictors in the Model: (Constant), IND3A, IND4B

c. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3C | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND2B | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 3 | IND1D | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .896 ^a | .803 | .779 | 110.56161 |
| 2 | .951 ^b | .904 | .876 | 82.63842 |
| 3 | .979 ^c | .958 | .937 | 58.83585 |

a. Predictors: (Constant), IND3C

b. Predictors: (Constant), IND3C, IND2B

c. Predictors: (Constant), IND3C, IND2B, IND1D

ANOVA^d

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 399675.6 | 1 | 399675.586 | 32.696 | .000 ^a |
| | Residual | 97790.953 | 8 | 12223.869 | | |
| | Total | 497466.5 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 449662.8 | 2 | 224831.391 | 32.923 | .000 ^b |
| | Residual | 47803.756 | 7 | 6829.108 | | |
| | Total | 497466.5 | 9 | | | |
| 3 | Regression | 476696.6 | 3 | 158898.864 | 45.903 | .000 ^c |
| | Residual | 20769.947 | 6 | 3461.658 | | |
| | Total | 497466.5 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3C

b. Predictors: (Constant), IND3C, IND2B

c. Predictors: (Constant), IND3C, IND2B, IND1D

d. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -157.850 | 74.546 | | -2.117 | .067 |
| | IND3C | 1254.897 | 219.462 | .896 | 5.718 | .000 |
| 2 | (Constant) | -218.237 | 60.023 | | -3.636 | .008 |
| | IND3C | 975.947 | 193.747 | .697 | 5.037 | .002 |
| | IND2B | 651.910 | 240.958 | .374 | 2.705 | .030 |
| 3 | (Constant) | -241.028 | 43.506 | | -5.540 | .001 |
| | IND3C | 532.826 | 210.169 | .381 | 2.535 | .044 |
| | IND2B | 927.683 | 197.912 | .533 | 4.687 | .003 |
| | IND1D | 278.767 | 99.754 | .355 | 2.795 | .031 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^d

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|-------------------|---------------------|-------------------------|------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | .213 ^a | 1.366 | .214 | .459 | .913 |
| | IND1B | .168 ^a | 1.026 | .339 | .362 | .909 |
| | IND1C | -.092 ^a | -.536 | .609 | -.199 | .925 |
| | IND1D | .058 ^a | .264 | .799 | .099 | .573 |
| | IND1F | .086 ^a | .431 | .679 | .161 | .692 |
| | IND2A | -.291 ^a | -1.026 | .339 | -.362 | .303 |
| | IND2B | .374 ^a | 2.705 | .030 | .715 | .717 |
| | IND2C | -.409 ^a | -2.037 | .081 | -.610 | .438 |
| | IND3A | -.271 ^a | -2.037 | .081 | -.610 | .996 |
| | IND3B | .320 ^a | 1.594 | .155 | .516 | .512 |
| | IND4A | -.082 ^a | -.475 | .649 | -.177 | .925 |
| | IND4B | -.163 ^a | -1.040 | .333 | -.366 | .995 |
| | 2 | IND1A | .097 ^b | .699 | .511 | .274 |
| IND1B | | .070 ^b | .510 | .629 | .204 | .818 |
| IND1C | | -.049 ^b | -.377 | .719 | -.152 | .910 |
| IND1D | | .355 ^b | 2.795 | .031 | .752 | .430 |
| IND1F | | .275 ^b | 2.270 | .064 | .680 | .588 |
| IND2A | | -.172 ^b | -.762 | .475 | -.297 | .288 |
| IND2C | | -.190 ^b | -.842 | .432 | -.325 | .281 |
| IND3A | | -.173 ^b | -1.454 | .196 | -.510 | .841 |
| IND3B | | .213 ^b | 1.313 | .237 | .472 | .472 |
| IND4A | | -.119 ^b | -.967 | .371 | -.367 | .914 |
| IND4B | | -.067 ^b | -.510 | .628 | -.204 | .892 |
| 3 | | IND1A | .107 ^c | 1.152 | .301 | .458 |
| | IND1B | .083 ^c | .881 | .419 | .367 | .816 |
| | IND1C | -.037 ^c | -.390 | .712 | -.172 | .907 |
| | IND1F | .087 ^c | .443 | .676 | .194 | .209 |
| | IND2A | -.064 ^c | -.369 | .728 | -.163 | .269 |
| | IND2C | .033 ^c | .169 | .872 | .075 | .214 |
| | IND3A | -.077 ^c | -.734 | .496 | -.312 | .684 |
| | IND3B | .076 ^c | .528 | .620 | .230 | .377 |
| | IND4A | -.115 ^c | -1.432 | .212 | -.539 | .913 |
| | IND4B | -.092 ^c | -1.046 | .344 | -.424 | .883 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3C

b. Predictors in the Model: (Constant), IND3C, IND2B

c. Predictors in the Model: (Constant), IND3C, IND2B, IND1D

d. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND3C | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .756 ^a | .572 | .519 | 163.03342 |
| 2 | .977 ^b | .954 | .941 | 57.16441 |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Predictors: (Constant), IND3A, IND3C

ANOVA^c

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 284465.2 | 1 | 284465.159 | 10.702 | .011 ^a |
| | Residual | 212639.2 | 8 | 26579.897 | | |
| | Total | 497104.3 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 474230.0 | 2 | 237114.976 | 72.562 | .000 ^b |
| | Residual | 22874.385 | 7 | 3267.769 | | |
| | Total | 497104.3 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Predictors: (Constant), IND3A, IND3C

c. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 349.127 | 65.172 | | 5.357 | .001 |
| | IND3A | -609.460 | 186.298 | -.756 | -3.271 | .011 |
| 2 | (Constant) | -73.558 | 59.990 | | -1.226 | .260 |
| | IND3A | -658.318 | 65.635 | -.817 | -10.030 | .000 |
| | IND3C | 1142.851 | 149.971 | .621 | 7.620 | .000 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|-------------------|---------------------|-------------------------|------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | .371 ^a | 1.557 | .164 | .507 | .800 |
| | IND1B | -.123 ^a | -.504 | .629 | -.187 | .993 |
| | IND1C | .176 ^a | .737 | .485 | .268 | .991 |
| | IND1D | .398 ^a | 1.835 | .109 | .570 | .879 |
| | IND1F | .319 ^a | 1.401 | .204 | .468 | .920 |
| | IND2A | -.602 ^a | -6.055 | .001 | -.916 | .991 |
| | IND2B | -.511 ^a | -2.984 | .020 | -.748 | .917 |
| | IND2C | -.358 ^a | -1.444 | .192 | -.479 | .765 |
| | IND3B | -.585 ^a | -4.921 | .002 | -.881 | .971 |
| | IND3C | .621 ^a | 7.620 | .000 | .945 | .990 |
| | IND4A | .138 ^a | .559 | .593 | .207 | .956 |
| | IND4B | .508 ^a | 2.754 | .028 | .721 | .862 |
| | 2 | IND1A | .058 ^b | .531 | .614 | .212 |
| IND1B | | .054 ^b | .609 | .565 | .241 | .916 |
| IND1C | | .074 ^b | .876 | .415 | .337 | .963 |
| IND1D | | .019 ^b | .166 | .874 | .068 | .579 |
| IND1F | | -.028 ^b | -.258 | .805 | -.105 | .665 |
| IND2A | | -.232 ^b | -1.327 | .233 | -.476 | .194 |
| IND2B | | -.040 ^b | -.281 | .788 | -.114 | .378 |
| IND2C | | -.062 ^b | -.575 | .586 | -.228 | .620 |
| IND3B | | -.091 ^b | -.442 | .674 | -.177 | .173 |
| IND4A | | .009 ^b | .102 | .922 | .042 | .916 |
| IND4B | | .105 ^b | .864 | .421 | .333 | .465 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3A

b. Predictors in the Model: (Constant), IND3A, IND3C

c. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed^a

a. Dependent Variable: DEP

شركة الإستثمارات الوطنية

Regression

Warnings

For models with dependent variable DEP, the following variables are constants or have missing correlations: IND3A. They will be deleted from the analysis.

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND4B | . | Stepwise (Criteria: Probability-to-enter <= .050, Probability-to-remove >= .100). |
| 2 | IND3C | . | Stepwise (Criteria: Probability-to-enter <= .050, Probability-to-remove >= .100). |
| 3 | IND2A | . | Stepwise (Criteria: Probability-to-enter <= .050, Probability-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .877 ^a | .769 | .740 | 119.73038 |
| 2 | .958 ^b | .919 | .895 | 75.94118 |
| 3 | .991 ^c | .982 | .973 | 38.48614 |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Predictors: (Constant), IND4B, IND3C

c. Predictors: (Constant), IND4B, IND3C, IND2A

ANOVA^d

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 381985.3 | 1 | 381985.334 | 26.646 | .001 ^a |
| | Residual | 114682.9 | 8 | 14335.365 | | |
| | Total | 496668.3 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 456298.8 | 2 | 228149.408 | 39.561 | .000 ^b |
| | Residual | 40369.438 | 7 | 5767.063 | | |
| | Total | 496668.3 | 9 | | | |
| 3 | Regression | 487781.2 | 3 | 162593.719 | 109.773 | .000 ^c |
| | Residual | 8887.098 | 6 | 1481.183 | | |
| | Total | 496668.3 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Predictors: (Constant), IND4B, IND3C

c. Predictors: (Constant), IND4B, IND3C, IND2A

d. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | | |
| 1 | (Constant) | 397.148 | 51.256 | | 7.748 | .000 | | |
| | IND4B | -1.395 | .270 | -.877 | | | -5.162 | .001 |
| 2 | (Constant) | -50.440 | 128.856 | | -.391 | .707 | | |
| | IND4B | -1.109 | .189 | -.697 | | | -5.865 | .001 |
| | IND3C | 1078.707 | 300.502 | .427 | | | 3.590 | .009 |
| 3 | (Constant) | -1101.535 | 237.157 | | -4.645 | .004 | | |
| | IND4B | -.645 | .139 | -.406 | | | -4.646 | .004 |
| | IND3C | 2233.187 | 293.086 | .883 | | | 7.620 | .000 |
| | IND2A | 513.468 | 111.374 | .494 | | | 4.610 | .004 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^d

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|--------|---------------------|-------------------------|-----------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | -.089 ^a | -.425 | .683 | -.159 | .742 |
| | IND1B | -.120 ^a | -.681 | .518 | -.249 | .995 |
| | IND1C | -.041 ^a | -.213 | .837 | -.080 | .884 |
| | IND1D | .261 ^a | 1.533 | .169 | .501 | .854 |
| | IND1F | .200 ^a | 1.144 | .290 | .397 | .910 |
| | IND2A | -.204 ^a | -1.209 | .266 | -.416 | .960 |
| | IND2B | -.161 ^a | -.871 | .413 | -.313 | .873 |
| | IND2C | -.101 ^a | -.512 | .625 | -.190 | .818 |
| | IND3B | -.389 ^a | -2.941 | .022 | -.743 | .843 |
| | IND3C | .427 ^a | 3.590 | .009 | .805 | .822 |
| | IND4A | -.079 ^a | -.083 | .937 | -.031 | 3.595E-02 |
| 2 | IND1A | .044 ^b | .314 | .764 | .127 | .681 |
| | IND1B | .096 ^b | .748 | .483 | .292 | .750 |
| | IND1C | .162 ^b | 1.357 | .223 | .485 | .726 |
| | IND1D | .070 ^b | .489 | .642 | .196 | .643 |
| | IND1F | .015 ^b | .107 | .918 | .044 | .714 |
| | IND2A | .494 ^b | 4.610 | .004 | .883 | .259 |
| | IND2B | -.061 ^b | -.482 | .647 | -.193 | .818 |
| | IND2C | .133 ^b | .979 | .365 | .371 | .632 |
| | IND3B | .539 ^b | .943 | .382 | .359 | 3.610E-02 |
| | IND4A | -.479 ^b | -.807 | .450 | -.313 | 3.468E-02 |
| 3 | IND1A | -.004 ^c | -.059 | .955 | -.026 | .664 |
| | IND1B | .017 ^c | .240 | .820 | .107 | .693 |
| | IND1C | .062 ^c | .882 | .418 | .367 | .628 |
| | IND1D | .073 ^c | 1.082 | .329 | .436 | .643 |
| | IND1F | .045 ^c | .656 | .541 | .282 | .707 |
| | IND2B | -.006 ^c | -.088 | .933 | -.039 | .786 |
| | IND2C | -.062 ^c | -.719 | .504 | -.306 | .437 |
| | IND3B | -.306 ^c | -.860 | .429 | -.359 | 2.460E-02 |
| | IND4A | .093 ^c | .267 | .800 | .118 | 2.880E-02 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND4B

b. Predictors in the Model: (Constant), IND4B, IND3C

c. Predictors in the Model: (Constant), IND4B, IND3C, IND2A

d. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND4A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .967 ^a | .936 | .928 | 63.27320 |
| 2 | .988 ^b | .976 | .970 | 40.96994 |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Predictors: (Constant), IND3A, IND4A

ANOVA^c

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 465159.2 | 1 | 465159.215 | 116.188 | .000 ^a |
| | Residual | 32027.979 | 8 | 4003.497 | | |
| | Total | 497187.2 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 485437.4 | 2 | 242718.720 | 144.601 | .000 ^b |
| | Residual | 11749.753 | 7 | 1678.536 | | |
| | Total | 497187.2 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Predictors: (Constant), IND3A, IND4A

c. Dependent Variable: DEP

Coefficients^d

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 431.852 | 28.133 | | 15.351 | .000 |
| | IND3A | -503.946 | 46.752 | -.967 | -10.779 | .000 |
| 2 | (Constant) | 669.655 | 70.801 | | 9.458 | .000 |
| | IND3A | -635.732 | 48.518 | -1.220 | -13.103 | .000 |
| | IND4A | -16.443 | 4.731 | -.324 | -3.476 | .010 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^e

| Model | | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics |
|-------|-------|--------------------|--------|------|---------------------|-------------------------|
| | | | | | | Tolerance |
| 1 | IND1A | .019 ^a | .196 | .850 | .074 | .993 |
| | IND1B | .057 ^a | .614 | .559 | .226 | .999 |
| | IND1C | .050 ^a | .529 | .613 | .196 | .995 |
| | IND1D | .186 ^a | 2.321 | .053 | .659 | .806 |
| | IND1F | .142 ^a | 1.633 | .146 | .525 | .879 |
| | IND2A | .129 ^a | 1.100 | .308 | .384 | .567 |
| | IND2B | .086 ^a | .695 | .510 | .254 | .559 |
| | IND2C | .034 ^a | .319 | .759 | .120 | .809 |
| | IND3B | -.154 ^a | -1.692 | .135 | -.539 | .784 |
| | IND3C | .206 ^a | 1.986 | .087 | .600 | .545 |
| | IND4A | -.324 ^a | -3.476 | .010 | -.796 | .389 |
| | IND4B | .093 ^a | .959 | .370 | .341 | .859 |
| 2 | IND1A | .027 ^b | .429 | .683 | .173 | .991 |
| | IND1B | -.022 ^b | -.332 | .751 | -.134 | .856 |
| | IND1C | -.011 ^b | -.167 | .872 | -.068 | .908 |
| | IND1D | .077 ^b | .932 | .387 | .356 | .501 |
| | IND1F | .047 ^b | .627 | .554 | .248 | .662 |
| | IND2A | .119 ^b | 1.744 | .132 | .580 | .566 |
| | IND2B | .129 ^b | 1.935 | .101 | .620 | .547 |
| | IND2C | -.027 ^b | -.373 | .722 | -.151 | .754 |
| | IND3B | -.098 ^b | -1.568 | .168 | -.539 | .721 |
| | IND3C | .130 ^b | 1.795 | .123 | .591 | .485 |
| | IND4B | .036 ^b | .518 | .623 | .207 | .793 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3A

b. Predictors in the Model: (Constant), IND3A, IND4A

c. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3C | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND1D | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .824 ^a | .679 | .639 | 141.07639 |
| 2 | .911 ^b | .830 | .782 | 109.66013 |

a. Predictors: (Constant), IND3C

b. Predictors: (Constant), IND3C, IND1D

ANOVA^c

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 336977.4 | 1 | 336977.416 | 16.931 | .003 ^a |
| | Residual | 159220.4 | 8 | 19902.549 | | |
| | Total | 496197.8 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 412020.4 | 2 | 206010.195 | 17.131 | .002 ^b |
| | Residual | 84177.416 | 7 | 12025.345 | | |
| | Total | 496197.8 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3C

b. Predictors: (Constant), IND3C, IND1D

c. Dependent Variable: DEP

Coefficients^d

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 972.214 | 188.430 | | 5.160 | .001 |
| | IND3C | -1342.788 | 326.333 | -.824 | -4.115 | .003 |
| 2 | (Constant) | 793.010 | 163.093 | | 4.862 | .002 |
| | IND3C | -1250.291 | 256.350 | -.767 | -4.877 | .002 |
| | IND1D | 331.545 | 132.720 | .393 | 2.498 | .041 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^e

| Model | | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|-------|---------------------|-------------------|-------|---------------------|-------------------------|------|
| | | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | .282 ^a | 1.142 | .291 | .396 | .633 | |
| | IND1B | .028 ^a | .078 | .940 | .029 | .348 | |
| | IND1C | -.194 ^a | -.924 | .386 | -.330 | .927 | |
| | IND1D | .393 ^a | 2.498 | .041 | .687 | .979 | |
| | IND1F | .374 ^a | 2.297 | .055 | .656 | .984 | |
| | IND2A | -.047 ^a | -.160 | .877 | -.061 | .534 | |
| | IND2B | .102 ^a | .205 | .843 | .077 | .184 | |
| | IND2C | -.212 ^a | -.976 | .362 | -.346 | .856 | |
| | IND3A | -.221 ^a | -1.008 | .347 | -.356 | .833 | |
| | IND3B | -1.410 ^a | -2.442 | .045 | -.678 | 7.426E-02 | |
| | IND4A | .000 ^a | .001 | .999 | .000 | .372 | |
| | IND4B | .145 ^a | .689 | .513 | .252 | .975 | |
| | 2 | IND1A | .332 ^b | 2.036 | .088 | .639 | .628 |
| | | IND1B | .071 ^b | .251 | .810 | .102 | .347 |
| IND1C | | -.185 ^b | -1.177 | .284 | -.433 | .927 | |
| IND1F | | .075 ^b | .165 | .875 | .067 | .135 | |
| IND2A | | .119 ^b | .506 | .631 | .202 | .489 | |
| IND2B | | .707 ^b | 2.065 | .084 | .645 | .141 | |
| IND2C | | -.216 ^b | -1.360 | .223 | -.485 | .856 | |
| IND3A | | -.148 ^b | -.833 | .437 | -.322 | .804 | |
| IND3B | | -.960 ^b | -1.682 | .144 | -.566 | 5.897E-02 | |
| IND4A | | .232 ^b | .840 | .433 | .324 | .333 | |
| IND4B | | -.120 ^b | -.596 | .573 | -.236 | .655 | |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3C

b. Predictors in the Model: (Constant), IND3C, IND1D

c. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3C | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 3 | IND1C | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 4 | IND2C | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .942 ^a | .887 | .872 | 83.99644 |
| 2 | .982 ^b | .965 | .955 | 49.74211 |
| 3 | .994 ^c | .988 | .982 | 31.70063 |
| 4 | .997 ^d | .995 | .991 | 22.63276 |

- a. Predictors: (Constant), IND3C
b. Predictors: (Constant), IND3C, IND3A
c. Predictors: (Constant), IND3C, IND3A, IND1C
d. Predictors: (Constant), IND3C, IND3A, IND1C, IND2C

ANOVA^e

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 441197.9 | 1 | 441197.920 | 62.533 | .000 ^a |
| | Residual | 56443.213 | 8 | 7055.402 | | |
| | Total | 497641.1 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 480321.2 | 2 | 240160.596 | 97.063 | .000 ^b |
| | Residual | 17319.941 | 7 | 2474.277 | | |
| | Total | 497641.1 | 9 | | | |
| 3 | Regression | 491611.6 | 3 | 163870.517 | 163.067 | .000 ^c |
| | Residual | 6029.581 | 6 | 1004.930 | | |
| | Total | 497641.1 | 9 | | | |
| 4 | Regression | 495079.9 | 4 | 123769.981 | 241.624 | .000 ^d |
| | Residual | 2561.208 | 5 | 512.242 | | |
| | Total | 497641.1 | 9 | | | |

- a. Predictors: (Constant), IND3C
b. Predictors: (Constant), IND3C, IND3A
c. Predictors: (Constant), IND3C, IND3A, IND1C
d. Predictors: (Constant), IND3C, IND3A, IND1C, IND2C
e. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -74.726 | 45.621 | | -1.638 | .140 |
| | IND3C | 1111.003 | 140.494 | .942 | 7.908 | .000 |
| 2 | (Constant) | -2.113 | 32.609 | | -.065 | .950 |
| | IND3C | 988.330 | 88.735 | .838 | 11.138 | .000 |
| | IND3A | -10056.9 | 2529.130 | -.299 | -3.976 | .005 |
| 3 | (Constant) | -53.677 | 25.856 | | -2.076 | .083 |
| | IND3C | 798.331 | 80.070 | .677 | 9.970 | .000 |
| | IND3A | -11939.6 | 1706.881 | -.355 | -6.995 | .000 |
| | IND1C | 642.676 | 191.737 | .213 | 3.352 | .015 |
| 4 | (Constant) | -80.762 | 21.192 | | -3.811 | .012 |
| | IND3C | 778.936 | 57.650 | .660 | 13.512 | .000 |
| | IND3A | -12787.9 | 1261.484 | -.380 | -10.137 | .000 |
| | IND1C | 514.158 | 145.529 | .171 | 3.533 | .017 |
| | IND2C | 48.437 | 18.614 | .102 | 2.602 | .048 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^e

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|-------------------|--------------------|--------|---------------------|-------------------------|-----------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | .076 ^a | .610 | .561 | .225 | 1.000 |
| | IND1B | -.018 ^a | -.143 | .890 | -.054 | .978 |
| | IND1C | .067 ^a | .397 | .703 | .148 | .559 |
| | IND1D | .079 ^a | .445 | .670 | .166 | .497 |
| | IND1F | .007 ^a | .044 | .966 | .017 | .585 |
| | IND2A | .205 ^a | 1.156 | .286 | .400 | .434 |
| | IND2B | .167 ^a | 1.026 | .339 | .362 | .532 |
| | IND2C | .022 ^a | .160 | .877 | .060 | .875 |
| | IND3A | -.299 ^a | -3.976 | .005 | -.833 | .879 |
| | IND3B | .152 ^a | 1.109 | .304 | .387 | .738 |
| | IND4A | .177 ^a | 1.322 | .228 | .447 | .719 |
| IND4B | .180 ^a | 1.546 | .166 | .504 | .887 | |
| 2 | IND1A | -.008 ^b | -.098 | .925 | -.040 | .913 |
| | IND1B | .155 ^b | 2.544 | .044 | .720 | .748 |
| | IND1C | .213 ^b | 3.352 | .015 | .807 | .499 |
| | IND1D | .069 ^b | .659 | .534 | .260 | .497 |
| | IND1F | .016 ^b | .158 | .880 | .064 | .585 |
| | IND2A | .042 ^b | .337 | .748 | .136 | .365 |
| | IND2B | .003 ^b | .024 | .982 | .010 | .434 |
| | IND2C | .149 ^b | 2.367 | .056 | .695 | .762 |
| | IND3B | .002 ^b | .016 | .988 | .006 | .582 |
| | IND4A | -.125 ^b | -1.054 | .333 | -.395 | .347 |
| | IND4B | .063 ^b | .728 | .494 | .285 | .719 |
| 3 | IND1A | .041 ^c | .813 | .453 | .342 | .836 |
| | IND1B | -.197 ^c | -.968 | .378 | -.397 | 4.913E-02 |
| | IND1D | .095 ^c | 1.706 | .149 | .607 | .490 |
| | IND1F | .079 ^c | 1.380 | .226 | .525 | .536 |
| | IND2A | .051 ^c | .655 | .541 | .281 | .364 |
| | IND2B | .050 ^c | .681 | .526 | .291 | .417 |
| | IND2C | .102 ^c | 2.602 | .048 | .758 | .674 |
| | IND3B | .079 ^c | 1.333 | .240 | .512 | .513 |
| | IND4A | .104 ^c | .975 | .375 | .400 | .178 |
| | IND4B | .079 ^c | 1.691 | .152 | .603 | .713 |
| 4 | IND1A | .016 ^d | .402 | .708 | .197 | .767 |
| | IND1B | -.050 ^d | -.282 | .792 | -.139 | 4.068E-02 |
| | IND1D | .080 ^d | 2.419 | .073 | .771 | .479 |
| | IND1F | .062 ^d | 1.590 | .187 | .622 | .522 |
| | IND2A | .039 ^d | .684 | .531 | .324 | .361 |
| | IND2B | .051 ^d | 1.028 | .362 | .457 | .417 |
| | IND3B | .045 ^d | .925 | .407 | .420 | .455 |
| | IND4A | .045 ^d | .515 | .634 | .249 | .159 |
| | IND4B | .068 ^d | 2.583 | .061 | .791 | .703 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3C

b. Predictors in the Model: (Constant), IND3C, IND3A

c. Predictors in the Model: (Constant), IND3C, IND3A, IND1C

d. Predictors in the Model: (Constant), IND3C, IND3A, IND1C, IND2C

e. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND4B | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 2 | IND2B | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |
| 3 | IND3C | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .848 ^a | .719 | .684 | 132.21145 |
| 2 | .939 ^b | .882 | .848 | 91.73426 |
| 3 | .975 ^c | .951 | .926 | 64.00205 |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Predictors: (Constant), IND4B, IND2B

c. Predictors: (Constant), IND4B, IND2B, IND3C

ANOVA^d

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 357806.6 | 1 | 357806.553 | 20.470 | .002 ^a |
| | Residual | 139838.9 | 8 | 17479.867 | | |
| | Total | 497645.5 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 438739.3 | 2 | 219369.636 | 26.068 | .001 ^b |
| | Residual | 58906.220 | 7 | 8415.174 | | |
| | Total | 497645.5 | 9 | | | |
| 3 | Regression | 473067.9 | 3 | 157689.305 | 38.496 | .000 ^c |
| | Residual | 24577.578 | 6 | 4096.263 | | |
| | Total | 497645.5 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND4B

b. Predictors: (Constant), IND4B, IND2B

c. Predictors: (Constant), IND4B, IND2B, IND3C

d. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | | |
| 1 | (Constant) | -169.791 | 95.480 | | -1.778 | .113 | | |
| | IND4B | 243.950 | 53.920 | .848 | | | 4.524 | .002 |
| 2 | (Constant) | -163.411 | 66.280 | | -2.465 | .043 | | |
| | IND4B | 156.683 | 46.813 | .545 | | | 3.347 | .012 |
| | IND2B | 716.483 | 231.034 | .505 | | | 3.101 | .017 |
| 3 | (Constant) | -265.387 | 58.132 | | -4.565 | .004 | | |
| | IND4B | 104.277 | 37.343 | .362 | | | 2.792 | .031 |
| | IND2B | 583.574 | 167.601 | .411 | | | 3.482 | .013 |
| | IND3C | 624.984 | 215.891 | .363 | | | 2.895 | .028 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^d

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|-------------------|---------------------|-------------------------|------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | -.383 ^a | -2.158 | .068 | -.632 | .767 |
| | IND1B | -.159 ^a | -.790 | .456 | -.286 | .909 |
| | IND1C | .025 ^a | .125 | .904 | .047 | .999 |
| | IND1D | .081 ^a | .305 | .769 | .114 | .566 |
| | IND1F | .055 ^a | .233 | .822 | .088 | .707 |
| | IND2A | -.132 ^a | -.575 | .583 | -.212 | .724 |
| | IND2B | .505 ^a | 3.101 | .017 | .761 | .639 |
| | IND2C | -.498 ^a | -2.508 | .041 | -.688 | .537 |
| | IND3B | -.378 ^a | -1.906 | .098 | -.585 | .673 |
| | IND3C | .482 ^a | 2.487 | .042 | .685 | .567 |
| | IND4A | .169 ^a | .662 | .529 | .243 | .580 |
| 2 | IND1A | -.258 ^b | -1.932 | .101 | -.619 | .682 |
| | IND1B | -.130 ^b | -.946 | .381 | -.360 | .905 |
| | IND1C | -.039 ^b | -.273 | .794 | -.111 | .975 |
| | IND1D | .352 ^b | 2.437 | .051 | .705 | .475 |
| | IND1F | .302 ^b | 2.228 | .067 | .673 | .589 |
| | IND2A | -.119 ^b | -.753 | .480 | -.294 | .724 |
| | IND2C | -.200 ^b | -.733 | .491 | -.287 | .243 |
| | IND3B | -.249 ^b | -1.675 | .145 | -.565 | .608 |
| | IND3C | .363 ^b | 2.895 | .028 | .763 | .525 |
| | IND4A | -.226 ^b | -1.076 | .323 | -.402 | .375 |
| | 3 | IND1A | .022 ^c | .103 | .922 | .046 |
| IND1B | | .157 ^c | 1.150 | .302 | .457 | .417 |
| IND1C | | .114 ^c | 1.112 | .317 | .445 | .753 |
| IND1D | | .251 ^c | 2.399 | .062 | .731 | .419 |
| IND1F | | .208 ^c | 2.040 | .097 | .674 | .518 |
| IND2A | | .186 ^c | 1.329 | .241 | .511 | .373 |
| IND2C | | -.290 ^c | -1.840 | .125 | -.635 | .237 |
| IND3B | | .331 ^c | 1.234 | .272 | .483 | .105 |
| IND4A | | -.236 ^c | -1.920 | .113 | -.652 | .375 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND4B

b. Predictors in the Model: (Constant), IND4B, IND2B

c. Predictors in the Model: (Constant), IND4B, IND2B, IND3C

d. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probabilit y-of -F-to-e nter <= .050, Probabilit y-of -F-to-r emove >= .100). |
| 2 | IND1C | . | Stepwise (Criteria: Probabilit y-of -F-to-e nter <= .050, Probabilit y-of -F-to-r emove >= .100). |
| 3 | IND3C | . | Stepwise (Criteria: Probabilit y-of -F-to-e nter <= .050, Probabilit y-of -F-to-r emove >= .100). |
| 4 | IND1F | . | Stepwise (Criteria: Probabilit y-of -F-to-e nter <= .050, Probabilit y-of -F-to-r emove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .744 ^a | .553 | .498 | 166.62689 |
| 2 | .924 ^b | .853 | .811 | 102.08174 |
| 3 | .976 ^c | .953 | .929 | 62.62775 |
| 4 | .993 ^d | .986 | .975 | 37.11736 |

- a. Predictors: (Constant), IND3A
 b. Predictors: (Constant), IND3A, IND1C
 c. Predictors: (Constant), IND3A, IND1C, IND3C
 d. Predictors: (Constant), IND3A, IND1C, IND3C, IND1F

ANOVA^e

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 275223.8 | 1 | 275223.783 | 9.913 | .014 ^a |
| | Residual | 222116.2 | 8 | 27764.521 | | |
| | Total | 497340.0 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 424395.2 | 2 | 212197.589 | 20.363 | .001 ^b |
| | Residual | 72944.776 | 7 | 10420.682 | | |
| | Total | 497340.0 | 9 | | | |
| 3 | Regression | 473806.5 | 3 | 157935.514 | 40.267 | .000 ^c |
| | Residual | 23533.411 | 6 | 3922.235 | | |
| | Total | 497340.0 | 9 | | | |
| 4 | Regression | 490451.5 | 4 | 122612.865 | 88.998 | .000 ^d |
| | Residual | 6888.494 | 5 | 1377.699 | | |
| | Total | 497340.0 | 9 | | | |

- a. Predictors: (Constant), IND3A
 b. Predictors: (Constant), IND3A, IND1C
 c. Predictors: (Constant), IND3A, IND1C, IND3C
 d. Predictors: (Constant), IND3A, IND1C, IND3C, IND1F
 e. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 344.787 | 66.193 | | 5.209 | .001 |
| | IND3A | -4671.813 | 1483.842 | -.744 | -3.148 | .014 |
| 2 | (Constant) | -30.022 | 107.043 | | -.280 | .787 |
| | IND3A | -5181.116 | 918.968 | -.825 | -5.638 | .001 |
| | IND1C | 2013.266 | 532.116 | .554 | 3.784 | .007 |
| 3 | (Constant) | -167.792 | 76.285 | | -2.200 | .070 |
| | IND3A | -4210.313 | 626.637 | -.670 | -6.719 | .001 |
| | IND1C | 1563.153 | 350.223 | .430 | 4.463 | .004 |
| | IND3C | 581.905 | 163.948 | .365 | 3.549 | .012 |
| 4 | (Constant) | -163.683 | 45.227 | | -3.619 | .015 |
| | IND3A | -4136.873 | 371.987 | -.659 | -11.121 | .000 |
| | IND1C | 1590.925 | 207.719 | .437 | 7.659 | .001 |
| | IND3C | 398.156 | 110.616 | .249 | 3.599 | .016 |
| | IND1F | 165.183 | 47.523 | .218 | 3.476 | .018 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^e

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|--------------------|---------------------|-------------------------|-----------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | -.396 ^a | -1.665 | .140 | -.533 | .810 |
| | IND1B | .388 ^a | 1.615 | .150 | .521 | .806 |
| | IND1C | .554 ^a | 3.784 | .007 | .820 | .979 |
| | IND1D | .473 ^a | 2.400 | .047 | .672 | .899 |
| | IND1F | .402 ^a | 1.893 | .100 | .582 | .934 |
| | IND2A | -.181 ^a | -.679 | .519 | -.248 | .839 |
| | IND2B | -.205 ^a | -.820 | .439 | -.296 | .931 |
| | IND2C | .000 ^a | .000 | 1.000 | .000 | .741 |
| | IND3B | -.382 ^a | -1.718 | .130 | -.545 | .905 |
| | IND3C | .531 ^a | 2.880 | .024 | .736 | .860 |
| | IND4A | -.564 ^a | -3.071 | .018 | -.758 | .805 |
| | IND4B | .525 ^a | 2.733 | .029 | .718 | .837 |
| 2 | IND1A | -.344 ^b | -3.329 | .016 | -.805 | .804 |
| | IND1B | -.543 ^b | -2.059 | .085 | -.643 | .206 |
| | IND1D | .325 ^b | 2.916 | .027 | .766 | .813 |
| | IND1F | .326 ^b | 3.419 | .014 | .813 | .914 |
| | IND2A | -.159 ^b | -1.008 | .352 | -.381 | .838 |
| | IND2B | -.174 ^b | -1.190 | .279 | -.437 | .928 |
| | IND2C | .069 ^b | .383 | .715 | .155 | .733 |
| | IND3B | -.245 ^b | -1.775 | .126 | -.587 | .840 |
| | IND3C | .365 ^b | 3.549 | .012 | .823 | .747 |
| | IND4A | -.285 ^b | -1.412 | .208 | -.499 | .451 |
| | IND4B | .267 ^b | 1.484 | .188 | .518 | .554 |
| | 3 | IND1A | -.168 ^c | -.936 | .392 | -.386 |
| IND1B | | .921 ^c | 1.970 | .106 | .661 | 2.439E-02 |
| IND1D | | .208 ^c | 2.633 | .046 | .762 | .637 |
| IND1F | | .218 ^c | 3.476 | .018 | .841 | .705 |
| IND2A | | .298 ^c | 2.700 | .043 | .770 | .316 |
| IND2B | | .288 ^c | 2.397 | .062 | .731 | .304 |
| IND2C | | -.052 ^c | -.440 | .678 | -.193 | .660 |
| IND3B | | .467 ^c | 2.690 | .043 | .769 | .128 |
| IND4A | | -.104 ^c | -.682 | .526 | -.292 | .370 |
| IND4B | | .170 ^c | 1.528 | .187 | .564 | .518 |
| 4 | IND1A | -.073 ^d | -.622 | .568 | -.297 | .231 |
| | IND1B | .434 ^d | 1.138 | .319 | .495 | 1.798E-02 |
| | IND1D | -.343 ^d | -1.166 | .308 | -.504 | 2.980E-02 |
| | IND2A | .177 ^d | 2.077 | .106 | .720 | .231 |
| | IND2B | .176 ^d | 2.184 | .094 | .737 | .244 |
| | IND2C | -.011 ^d | -.154 | .885 | -.077 | .639 |
| | IND3B | .253 ^d | 1.578 | .190 | .619 | 8.300E-02 |
| | IND4A | .142 ^d | 1.389 | .237 | .570 | .222 |
| | IND4B | -.014 ^d | -.120 | .910 | -.060 | .265 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3A

b. Predictors in the Model: (Constant), IND3A, IND1C

c. Predictors in the Model: (Constant), IND3A, IND1C, IND3C

d. Predictors in the Model: (Constant), IND3A, IND1C, IND3C, IND1F

e. Dependent Variable: DEP

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3A | . | Stepwise (Criteria: Probabilit y-of -F-to-e nter <= .050, Probabilit y-of -F-to-r emove >= .100). |
| 2 | IND2A | . | Stepwise (Criteria: Probabilit y-of -F-to-e nter <= .050, Probabilit y-of -F-to-r emove >= .100). |
| 3 | IND4B | . | Stepwise (Criteria: Probabilit y-of -F-to-e nter <= .050, Probabilit y-of -F-to-r emove >= .100). |
| 4 | IND2B | . | Stepwise (Criteria: Probabilit y-of -F-to-e nter <= .050, Probabilit y-of -F-to-r emove >= .100). |
| 5 | . | IND2A | Stepwise (Criteria: Probabilit y-of -F-to-e nter <= .050, Probabilit y-of -F-to-r emove >= .100). |
| 6 | IND2C | . | Stepwise (Criteria: Probabilit y-of -F-to-e nter <= .050, Probabilit y-of -F-to-r emove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .916 ^a | .840 | .820 | 99.82942 |
| 2 | .973 ^b | .946 | .930 | 62.07413 |
| 3 | .988 ^c | .977 | .965 | 43.74276 |
| 4 | .996 ^d | .991 | .985 | 29.17544 |
| 5 | .994 ^e | .988 | .982 | 31.28052 |
| 6 | .998 ^f | .996 | .993 | 19.54824 |

- a. Predictors: (Constant), IND3A
b. Predictors: (Constant), IND3A, IND2A
c. Predictors: (Constant), IND3A, IND2A, IND4B
d. Predictors: (Constant), IND3A, IND2A, IND4B, IND2B
e. Predictors: (Constant), IND3A, IND4B, IND2B
f. Predictors: (Constant), IND3A, IND4B, IND2B, IND2C

ANOVA^g

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 417852.8 | 1 | 417852.760 | 41.928 | .000 ^a |
| | Residual | 79727.308 | 8 | 9965.914 | | |
| | Total | 497580.1 | 9 | | | |
| 2 | Regression | 470607.7 | 2 | 235303.840 | 61.067 | .000 ^b |
| | Residual | 26972.388 | 7 | 3853.198 | | |
| | Total | 497580.1 | 9 | | | |
| 3 | Regression | 486099.5 | 3 | 162033.165 | 84.682 | .000 ^c |
| | Residual | 11480.573 | 6 | 1913.429 | | |
| | Total | 497580.1 | 9 | | | |
| 4 | Regression | 493324.0 | 4 | 123331.009 | 144.890 | .000 ^d |
| | Residual | 4256.031 | 5 | 851.206 | | |
| | Total | 497580.1 | 9 | | | |
| 5 | Regression | 491709.2 | 3 | 163903.081 | 167.509 | .000 ^e |
| | Residual | 5870.825 | 6 | 978.471 | | |
| | Total | 497580.1 | 9 | | | |
| 6 | Regression | 495669.4 | 4 | 123917.350 | 324.278 | .000 ^f |
| | Residual | 1910.668 | 5 | 382.134 | | |
| | Total | 497580.1 | 9 | | | |

- a. Predictors: (Constant), IND3A
b. Predictors: (Constant), IND3A, IND2A
c. Predictors: (Constant), IND3A, IND2A, IND4B
d. Predictors: (Constant), IND3A, IND2A, IND4B, IND2B
e. Predictors: (Constant), IND3A, IND4B, IND2B
f. Predictors: (Constant), IND3A, IND4B, IND2B, IND2C
g. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 409.988 | 43.247 | | 9.480 | .000 |
| | IND3A | -482.103 | 74.454 | -.916 | -6.475 | .000 |
| 2 | (Constant) | 485.903 | 33.824 | | 14.366 | .000 |
| | IND3A | -379.037 | 54.029 | -.720 | -7.015 | .000 |
| | IND2A | -48.338 | 13.064 | -.380 | -3.700 | .008 |
| 3 | (Constant) | 287.810 | 73.585 | | 3.911 | .008 |
| | IND3A | -334.157 | 41.211 | -.635 | -8.108 | .000 |
| | IND2A | -44.312 | 9.314 | -.348 | -4.758 | .003 |
| | IND4B | 88.733 | 31.185 | .205 | 2.845 | .029 |
| 4 | (Constant) | 278.620 | 49.181 | | 5.665 | .002 |
| | IND3A | -290.910 | 31.239 | -.553 | -9.312 | .000 |
| | IND2A | -15.919 | 11.557 | -.125 | -1.377 | .227 |
| | IND4B | 108.481 | 21.876 | .251 | 4.959 | .004 |
| | IND2B | -196.501 | 67.449 | -.284 | -2.913 | .033 |
| 5 | (Constant) | 262.678 | 51.249 | | 5.126 | .002 |
| | IND3A | -282.066 | 32.778 | -.536 | -8.605 | .000 |
| | IND4B | 118.693 | 22.066 | .275 | 5.379 | .002 |
| | IND2B | -274.841 | 38.870 | -.398 | -7.071 | .000 |
| 6 | (Constant) | 301.036 | 34.172 | | 8.810 | .000 |
| | IND3A | -290.322 | 20.644 | -.552 | -14.063 | .000 |
| | IND4B | 104.674 | 14.461 | .242 | 7.238 | .001 |
| | IND2B | -227.497 | 28.396 | -.329 | -8.011 | .000 |
| | IND2C | -14.683 | 4.561 | -.115 | -3.219 | .023 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables 9

| Model | | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|-------------------|--------------------|--------------------|--------|---------------------|-------------------------|------|
| | | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | -.186 ^a | -.808 | .446 | -.292 | .394 | |
| | IND1B | -.211 ^a | -1.213 | .265 | -.417 | .624 | |
| | IND1C | -.182 ^a | -.975 | .362 | -.346 | .581 | |
| | IND1D | .213 ^a | 1.243 | .254 | .425 | .640 | |
| | IND1F | .150 ^a | .882 | .407 | .316 | .714 | |
| | IND2A | -.380 ^a | -3.700 | .008 | -.813 | .734 | |
| | IND2B | -.383 ^a | -3.054 | .018 | -.756 | .623 | |
| | IND2C | -.307 ^a | -2.687 | .031 | -.713 | .865 | |
| | IND3B | -.302 ^a | -2.551 | .038 | -.694 | .849 | |
| | IND3C | .332 ^a | 3.343 | .012 | .784 | .894 | |
| | IND4A | .143 ^a | .861 | .418 | .309 | .752 | |
| IND4B | .258 ^a | 1.785 | .117 | .559 | .755 | | |
| 2 | IND1A | -.167 ^b | -1.232 | .264 | -.449 | .394 | |
| | IND1B | -.069 ^b | -.547 | .604 | -.218 | .540 | |
| | IND1C | -.057 ^b | -.443 | .673 | -.178 | .527 | |
| | IND1D | .154 ^b | 1.499 | .185 | .522 | .625 | |
| | IND1F | .103 ^b | .983 | .364 | .372 | .703 | |
| | IND2B | -.134 ^b | -.652 | .539 | -.257 | .199 | |
| | IND2C | -.078 ^b | -.471 | .654 | -.189 | .320 | |
| | IND3B | -.166 ^b | -1.682 | .144 | -.566 | .633 | |
| | IND3C | .179 ^b | 1.497 | .185 | .521 | .460 | |
| | IND4A | .066 ^b | .603 | .568 | .239 | .718 | |
| | IND4B | .205 ^b | 2.845 | .029 | .758 | .738 | |
| 3 | IND1A | -.140 ^c | -1.577 | .176 | -.576 | .390 | |
| | IND1B | -.031 ^c | -.330 | .755 | -.146 | .526 | |
| | IND1C | -.034 ^c | -.371 | .726 | -.164 | .522 | |
| | IND1D | .046 ^c | .454 | .669 | .199 | .439 | |
| | IND1F | .021 ^c | .240 | .820 | .107 | .586 | |
| | IND2B | -.284 ^c | -2.913 | .033 | -.793 | .180 | |
| | IND2C | -.017 ^c | -.140 | .894 | -.062 | .307 | |
| | IND3B | -.078 ^c | -.859 | .429 | -.359 | .490 | |
| | IND3C | .122 ^c | 1.389 | .224 | .528 | .432 | |
| | IND4A | -.012 ^c | -.134 | .899 | -.060 | .623 | |
| | 4 | IND1A | -.102 ^d | -1.801 | .146 | -.669 | .370 |
| IND1B | | -.060 ^d | -1.052 | .352 | -.466 | .511 | |
| IND1C | | -.061 ^d | -1.069 | .345 | -.471 | .510 | |
| IND1D | | -.124 ^d | -1.843 | .139 | -.678 | .255 | |
| IND1F | | -.094 ^d | -1.717 | .161 | -.651 | .408 | |
| IND2C | | -.143 ^d | -2.391 | .075 | -.767 | .246 | |
| IND3B | | -.018 ^d | -.255 | .811 | -.127 | .426 | |
| IND3C | | -.014 ^d | -.142 | .894 | -.071 | .218 | |
| IND4A | | .066 ^d | 1.178 | .304 | .508 | .509 | |
| 5 | | IND1A | -.082 ^e | -1.177 | .292 | -.466 | .382 |
| | | IND1B | -.078 ^e | -1.458 | .205 | -.546 | .572 |
| | IND1C | -.078 ^e | -1.408 | .218 | -.533 | .554 | |
| | IND1D | -.138 ^e | -2.699 | .043 | -.770 | .365 | |
| | IND1F | -.111 ^e | -2.410 | .061 | -.733 | .516 | |
| | IND2A | -.125 ^e | -1.377 | .227 | -.524 | .207 | |
| | IND2C | -.115 ^e | -3.219 | .023 | -.821 | .597 | |
| | IND3B | -.018 ^e | -.246 | .815 | -.110 | .426 | |
| | IND3C | -.028 ^e | -.271 | .797 | -.120 | .221 | |
| | IND4A | .085 ^e | 1.774 | .136 | .621 | .637 | |
| | 6 | IND1A | -.024 ^f | -.451 | .676 | -.220 | .312 |
| IND1B | | .038 ^f | .597 | .583 | .286 | .217 | |
| IND1C | | .029 ^f | .464 | .667 | .226 | .241 | |
| IND1D | | -.080 ^f | -1.659 | .172 | -.638 | .245 | |
| IND1F | | -.067 ^f | -1.868 | .135 | -.683 | .399 | |
| IND2A | | .061 ^f | .601 | .580 | .288 | 8.534E-02 | |
| IND3B | | .019 ^f | .385 | .720 | .189 | .398 | |
| IND3C | | -.040 ^f | -.639 | .558 | -.304 | .220 | |
| IND4A | | .017 ^f | .328 | .759 | .162 | .348 | |

- a. Predictors in the Model: (Constant), IND 3A
 b. Predictors in the Model: (Constant), IND 3A, IND 2A
 c. Predictors in the Model: (Constant), IND 3A, IND 2A, IND 4B
 d. Predictors in the Model: (Constant), IND 3A, IND 2A, IND 4B, IND 2B
 e. Predictors in the Model: (Constant), IND 3A, IND 4B, IND 2B
 f. Predictors in the Model: (Constant), IND 3A, IND 4B, IND 2B, IND 2C
 g. Dependent Variable: DEP

Regression

Warnings

For models with dependent variable DEP, the following variables are constants or have missing correlations: IND3A. They will be deleted from the analysis.

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3C | . | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .869 ^a | .755 | .724 | 123.40523 |

a. Predictors: (Constant), IND3C

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 375596.4 | 1 | 375596.424 | 24.663 | .001 ^a |
| | Residual | 121830.8 | 8 | 15228.851 | | |
| | Total | 497427.2 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3C

b. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -393.081 | 129.208 | | -3.042 | .016 |
| | IND3C | 1757.783 | 353.947 | .869 | 4.966 | .001 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^b

| Model | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|--------------------|-------|---------------------|-------------------------|-----------|
| | | | | | Tolerance | |
| 1 | IND1A | .035 ^a | .130 | .900 | .049 | .478 |
| | IND1B | .380 ^a | 1.565 | .162 | .509 | .441 |
| | IND1C | .330 ^a | 2.018 | .083 | .607 | .828 |
| | IND1D | .118 ^a | .522 | .618 | .194 | .657 |
| | IND1F | .032 ^a | .147 | .887 | .056 | .730 |
| | IND2A | .280 ^a | 1.792 | .116 | .561 | .983 |
| | IND2B | .277 ^a | 1.604 | .153 | .518 | .857 |
| | IND2C | -.150 ^a | -.612 | .560 | -.225 | .553 |
| | IND3B | .327 ^a | .443 | .671 | .165 | 6.265E-02 |
| | IND4A | .108 ^a | .519 | .620 | .193 | .781 |
| | IND4B | .032 ^a | .170 | .870 | .064 | .975 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3C

b. Dependent Variable: DEP

شركة أعيان للإجارة والاستثمار

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | IND3A | | Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100). |

a. Dependent Variable: DEP

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .932 ^a | .868 | .852 | 90.53733 |

a. Predictors: (Constant), IND3A

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 431454.0 | 1 | 431454.005 | 52.636 | .000 ^a |
| | Residual | 65576.068 | 8 | 8197.009 | | |
| | Total | 497030.1 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND3A

b. Dependent Variable: DEP

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 416.447 | 39.528 | | 10.535 | .000 |
| | IND3A | -837.832 | 115.483 | -.932 | -7.255 | .000 |

a. Dependent Variable: DEP

Excluded Variables^b

| Model | | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics |
|-------|-------|--------------------|-------|------|---------------------|-------------------------|
| | | | | | | Tolerance |
| 1 | IND1A | .490 ^a | 2.093 | .075 | .620 | .211 |
| | IND1B | .200 ^a | .988 | .356 | .350 | .405 |
| | IND1C | .069 ^a | .499 | .633 | .185 | .961 |
| | IND1D | .228 ^a | 1.832 | .110 | .569 | .822 |
| | IND1F | .177 ^a | 1.369 | .213 | .460 | .887 |
| | IND2A | .079 ^a | .300 | .773 | .113 | .266 |
| | IND2B | .002 ^a | .008 | .994 | .003 | .229 |
| | IND2C | .219 ^a | .728 | .490 | .265 | .193 |
| | IND3B | -.023 ^a | -.099 | .924 | -.037 | .358 |
| | IND3C | -.182 ^a | -.555 | .596 | -.205 | .168 |
| | IND4A | -.136 ^a | -.911 | .392 | -.326 | .759 |
| | IND4B | .039 ^a | .285 | .784 | .107 | .992 |

a. Predictors in the Model: (Constant), IND3A

b. Dependent Variable: DEP