



أكاديمية السادات للعلوم الإدارية

مجلة السادات للبحوث الإدارية والمالية

Sadat Journal of Administrative and Financial Research



المجلد الثالث - العدد الثالث - أكتوبر 2025

Volume 3 | Issue 3 | Oct. 2025



sjsaf.journals.ekb.eg

رئيس مجلس الإدارة
أ. د/ محمد صالح هاشم

رئيس التحرير
د/ حسن رشاد صابر

رقم الإيداع بدار الكتب المصرية
24426

الترقيم الدولي الإلكتروني Online ISSN
2974-3389

الترقيم الدولي ISSN
2974-3370

مجلة السادات للبحوث الإدارية والمالية

الصادرة عن:

مركز الاستشارات والبحوث والتطوير - أكاديمية السادات للعلوم الإدارية

رئيس مجلس إدارة المجلة

أ.د. محمد صالح هاشم

رئيس التحرير

د. حسن رشاد صابر

المحرر التنفيذي

أ. نادر مكي

سكرتير التحرير

أ. أحمد جابر

دور التحليل المالي في تفسير حركة الأسهم والتنبؤ بها في المستشفيات المقيدة بالبورصة السعودية
(دراسة تطبيقية)

إعداد الباحث

محمد علي هادي ال شرية

الفصل الأول : الاطار العام للبحث

1/1: المقدمة

بورصة الأوراق المالية هي بمثابة المرآة التي تعكس الوضع الاقتصادي المحلي و الدولي، وفي ظل نظام العولمة ارتبطت أسواق المال في كافة الدول، فأصبح ارتفاع أو انخفاض الأسهم الأمريكية يؤثر علي البورصات في أوروبا بل وفي كل أنحاء العالم ، ومن المؤكد أن الأزمة العالمية المالية قد عكست بكل وضوح هذه الظاهرة خاصة في ظل التطور في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات مما أسهم في سهولة انتقال الأموال بين الأسواق في مختلف بلدان العالم (1) .

أوضحت بعض الدراسات (2) أن البيانات المالية تمثل الحد الأدنى من متطلبات الإفصاح والشفافية في بيئة الأعمال الحديثة حيث أن البيانات المالية تركز على البيانات التاريخية والبيانات التي يمكن قياسها بما يحقق القابلية للاعتماد، في حين أن مستخدمي المعلومات بحاجة إلى معلومات عن التطلعات المستقبلية ومعلومات غير مالية مثل جودة الإدارة ، المهارات الابتكارية ، رأس المال الذهني ، رضا العميل وغيرها من المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار (3).

2/1: الدراسات السابقة

1 – دراسة (EL-Shamy and Kayed (2022) (4)

تناولت هذه الدراسة تحديد مدى ملائمة الأرباح المحاسبية والقيمة الدفترية لتفسير التغير في أسعار الأسهم في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 1992-2001. وتراوح عدد الشركات في سنوات

(1) د. سعد عبدالمجيد مطاوع "بورصة الأوراق المالية واثرها على الاقتصاد القومي " المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس العدد الرابع ، 2019 ، ص 211 .

(2) د. أحمد رجب عبد الملك، "إطار مقترح للتقارير المالية المنشورة في ظل تحقيق الشفافية المنشودة ببورصة الأوراق المالية"، دراسة نظرية وتطبيقية، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 2016، ص45.

(3) فايزة محمود محمد عبيد الله، " إطار مقترح لتحسين جودة التقارير الخارجية عن أعمال المنشأة في ظل استخدام نظام قياس متوازن مع دراسة تطبيقية"، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2015، ص19.

(4)El shamy , m. and al-qenae,r., 2022, "the change in the value-relevance of earnings and book values in equity valuation over the past 20 years and the impact of the adoption of iass the case Pp153-174."Kuwait

الدراسة بين 31-75 شركة وتوصلا إلى أن الأرباح والقيمة الدفترية مشتركة ومنفردة لها علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية هامة مع أسعار الأسهم.

كما أن المحتوى المعلوماتي للأرباح أكبر من المحتوى المعلوماتي للقيمة الدفترية، ولكن عند تبويب الشركات إلى رابحة وخاسرة تغير موقف القيمة الدفترية وأصبحت تعطي معلومات إضافية أكبر من الأرباح المحاسبية.

2- دراسة (Hishleifer and Teoh (2022) (5)

تناولت هذه الدراسة تحليل العلاقة بين المعلومات المحاسبية وتقييم المستثمرين وردود أفعالهم تجاه المعلومات، وذلك لارتباطها بالتنبؤ بالأرباح، وأيضاً هدفت هذه الدراسة إلى تحديد الانحراف الواضح في الأرباح المحققة من سوق الأوراق المالية نتيجة تقييم المستثمرين المحدود للمعلومات المالية المتوفرة عن السوق، وقد توصلت هذه الدراسة إلى العديد من النتائج كان من أهمها ما يلي:

- أ- أن أسعار الأسهم في البورصة تتأثر سلباً بالمعلومات المتراكمة المرتبطة بالتدفق النقدي.
- ب- أن كم المعلومات الزائدة بالبورصة يؤدي لقلّة التركيز لدى المستثمرين عن اتخاذ القرار.
- ت- أن إدراك الشخص بالمعلومات المهمة وقوة ذاكرته يؤثر على المعلومات التي يعتبرها مهمة عند اتخاذ القرار.
- ث- هناك علاقة بين التقييم المحدود للمستثمرين تجاه المعلومات المحاسبية وبين أسعار السوق بالبورصة.

3- دراسة أحمد رجب عبد الملك، (2022): (6)

(5) Hishleifer, d and teoh , s.2022 "Limited Investor Attention and Stock Market Misreaction to Accounting Information" , **Accounting Review** , val 58, Pp 35-42.

(6) د. أحمد رجب عبد الملك، "دور الإفصاح المالي وغير المالي عبر الإنترنت في تحسين قرارات المستثمرين بسوق الأوراق المالية"، دراسة نظرية وتطبيقية، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع، 2022، ص 89-127.

تناولت هذه الدراسة توضيح دور الإفصاح المالي وغير المالي عبر الإنترنت في تحسين قرارات المستثمرين بسوق الأوراق المالية، وذلك من خلال دراسة نظرية وتطبيقية ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة التطبيقية أن الإفصاح الإلكتروني أنسب وسيلة للإفصاح الإلكتروني أنسب وسيلة للإفصاح عن المعلومات الداخلية والخاصة هي الإفصاح عبر الإنترنت.

و من نتائج الدراسة الميدانية لهذه الدراسة ثبت أن المعلومات غير المالية ذات الأهمية لدى المستثمرين هي:

أ- نمو المبيعات ومقارنتها بالمنشآت المنافسة.

ب- قدرة الشركة على التوسع الأفقي والرأسي.

ت- سمعة الإدارة.

ث- الخطط المستقبلية للشركة.

ج- معلومات عن المنافسين والحصة السوقية للشركة.

4- دراسة سماسم موسى (2023) ⁽⁷⁾

تناولت هذه الدراسة قياس تأثير المعلومات المالية المتعلقة بربحية السهم في التنبؤ بأسعار الأسهم في سوق للأوراق المالية المصري .

وقد تم إجراء دراسة تطبيقية على 37 شركة المكونة لقطاع الصناعات التحويلية مسجلة ببورصة الأوراق المالية المصري وذلك خلال الفترة من عام 1993 إلى 1997 وقد توصلت الدراسة للنتائج الآتية:

أ- توجد علاقة طردية بين معدل العائد على الأصول وبين القيمة السوقية للسهم

ب- توجد علاقة طردية بين معدل نمو المبيعات وبين القيمة السوقية للسهم

(7) د. سماسم كامل موسى، "تأثير ربحية السهم على التنبؤ بالأسعار السوقية لاسهم الشركات المتداولة في بورصة الأوراق المالية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الأول، 2023، ص 675-695.

ت-توجد علاقة طردية بين القيمة السوقية للأسهم الى اجمالي الالتزامات وبين القيمة السوقية

5- دراسة محمد سعد، (2023) ⁽⁸⁾

تناولت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين الإفصاح الاختياري للإدارة عن تنبؤاتها بالأرباح وعدم التأكد لدى المستثمرين والمتعلق بالأرباح المستقبلية، بالإضافة إلى اختبار أثر الإفصاح عن تلك التنبؤات على أسعار الأسهم، وعلى تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح المستقبلية. وقد تم إجراء الدراسة على عينة تضمنت 5995 تنبؤ من التنبؤات المالية للإدارة في 2700 شركة مساهمة أمريكية مسجلة ببورصة نيويورك، وذلك خلال الفترة من عام 1993 إلى 1997 .

وقد توصلت الدراسة للنتائج الآتية:

أ- توجد علاقة عكسية بين الإفصاح عن التنبؤات المالية للإدارة وعدم التأكد لدى المستثمرين حيث يؤدي إفصاح الإدارة عن تنبؤاتها بالأرباح إلى تخفيض عدم التأكد المتعلق بالأرباح المستقبلية لدى المستثمرين.

ب- يكون الإفصاح عن تنبؤات الإدارة بالأرباح رد فعل إيجابي للسوق بما يؤدي إلى التأثير بصورة إيجابية على أسعار الأسهم.

ت- تتأثر أسعار الأسهم بصورة كبيرة بالإفصاح عن تنبؤات بالأرباح في الشركات صغيرة الحجم مقارنة بالشركات ذات الحجم الكبير .

6- دراسة محمد عبده مصطفى (2023) ⁽⁹⁾

تناولت هذه الدراسة اختبار كفاءة السوق المصري للأوراق المالية بالمستوي نصف القوى من خلال اختبار تأثير الإعلان عن القوائم المالية الختامية على أداء الاسهم مقاسا بالعائد غير العادي .

(8) د. محمد سعد أحمد حسين، "دراسة تجريبية لتأثير الإفصاح المحاسبي عن التنبؤات المالية على قرارات الاستثمار في الأوراق المالية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني، 2023، ص 257-304.

(9) محمد عبده محمد مصطفى، "تأثير الإعلان عن القوائم المالية على اسعار الاسهم دراسة تطبيقية على السوق المصري للأوراق المالية"، *رسالة ماجستير*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 2023، ص 363-398.

و قد تم إجراء الدراسة على عينة تضمنت 36 شركة مصرية و ذلك بإستخدام بيانات يومية و اسلوب دراسة الاحداث من خلال فترة حدث بلغت 21 يوم عبارة عن يوم الاعلان عن القوائم المالية بجانب 10 أيام قبل الاعلان و 10 أيام بعده
و قد توصلت الدراسة للنتائج الآتية:

- أ- السوق المصرى للأوراق المالية غير كفاء للمستوي نصف القوى .
 - ب- الاعلان عن القوائم المالية الختامية ليس له تأثير (محتوي معلوماتي) على اسعار الاسهم سواء في يوم الاعلان او فترة ما قبل الاعلان أو ما بعده .
 - ت- تعامل المستثمرين بطريقة عشوائية و عدم اتخاذ القرارات الاستثمارية بناء على المعلومات الموجودة بالقوائم المالية .
- ورغم اهمية الدراسات السابقة وتنوعها واختلاف مصادرها ومكان تطبيقها، إلا ان اياً من الدراسات السابقة لم يتناول بشكل واضح اثر مؤشرات الربحية كأحد المؤشرات الاساسية فى التحليل المالى على التنبؤ باسعار الاسهم وهو ماتسعى الدراسة إلى محاولة قياسه وتحقيقه .

3/1: مشكلة البحث

نظرا لأن البورصة السعودية تعد من الاقتصاديات التي تمر بمرحلة نمو وتطور ملحوظ، بل وتتميز أسواقها المالية - رغم الحداثة النسبية لها - بالنشاط والنمو المستمر، فأصبح من الضرورة بمكان تناول أسواقها المالية بالدراسة والتحليل خاصة فيما يتعلق بما يؤثر على أسعار الأسهم، والتي بدورها قد تؤثر على النشاط الاقتصادي ونموه واستقراره. وقد أكد أحدي الدراسات الحديثة أن هناك حاجة إلى بحوث ودراسات في هذا المجال في الأسواق المالية الناشئة⁽¹⁰⁾ .

وعلى هذا الأساس ظهرت أهمية إجراء دراسة لمدى تأثير أسعار أسهم البيانات المالية المسجلة بالبورصة السعودية بالبيانات والمؤشرات الخاصة بتلك المستشفيات و فى مقدمة تلك البيانات و المؤشرات ما يتعلق

An Analysis of the Impact of ", 2022Schadewwitz, H. J., Kanto. A. J., Kahra, H, and Blevins, R., - 10
"Varying Levels of Interim Disclosure on Finnish Share prices within Five Days of the Announcement
American Business Review, pp: 33-45.

بالربحية بصفة خاصة ،كما ظهرت الحاجة إلى تقييم مدى قدرة مؤشرات الربحية على تفسير حركة اسعار الأسهم و التنبؤ بها في البورصة السعودية .

4/1: أهداف البحث

يهدف البحث إلى قياس قدرة مؤشرات الربحية على تفسير والتنبؤ بحركة الاسهم ، وبالتالي اختبار العلاقة بين أسعار أسهم المستشفيات المقيدة بالبورصة السعودية وبين البيانات سواء التي وردت بالقوائم المالية المنشورة أو النسب والمؤشرات المشتقة منها. مع إجراء دراسة تحليلية مقارنة للعلاقة بين البيانات وأسعار الأسهم في البورصة السعودية .

ولتحقيق هذا الهدف يتعين تحقيق الأهداف التالية:

- 1- تناول طبيعة واهمية سوق الاوراق المالية في السعودية.
- 2- تحديد دور مؤشرات الربحية في دعم المستشفيات المدرجة بالبورصة السعودية.
- 3- تحديد العوامل التي تؤثر على حركة الاسهم في البورصة السعودية.
- 4- تحديد الاعتبارات الواجب الاهتمام بها قبل البدء في عملية التحليل المالي .

5/1: أهمية الدراسة

تنقسم أهمية الدراسة إلى أهمية علمية وعملية؛ كما يلي:

أ: الأهمية العلمية

تتبع أهمية البحث من أنه يمثل امتداداً للعديد من الدراسات التي دارت حول مداخل وأساليب وأدوات التحليل المالي. لكنه في نفس الوقت يمثل اتجاهاً مستحدثاً؛ من حيث دراسة مؤشرات الربحية فقط كأحد ادوات التحليل المالي والعلاقة بينها وبين حركة الاسهم ، كما أنه يحدد دور مؤشرات الربحية في تفسير حركة الاسهم ، والاستفادة منها في التنبؤ بأسعار الاسهم في البورصة السعودية.

ب: الأهمية العملية

تظهر هذه الأهمية من خلال المساهمة في كلاً من :

1. ترشيد اتخاذ القرارات الاستثمارية في البورصة السعودية. وما يستتبعه من خفض المخاطر.

2. سهولة تتبع حركة اسعار الاسهم باستخدام مؤشرات الربحية .
3. سهولة التنبؤ بأسعار الاسهم باستخدام مؤشرات الربحية .
4. المساعدة فى تقييم الشركات وتقييم جدوى الاستثمار فيها .

6/1: فروض البحث

يمكن تحديد فروض الدراسة على النحو التالى:

- الفرض الاول : يؤدى ارتفاع معدل العائد على المبيعات إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به
- الفرض الثاني : يؤدى ارتفاع معدل العائد على الاصول إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به
- الفرض الثالث : يؤدى ارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به
- الفرض الرابع : يؤدى ارتفاع مجمل ربح العمليات إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به
- الفرض الخامس : يؤدى ارتفاع ربحية السهم إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به .

7/1: منهج البحث

يجمع البحث بين كلاً من المنهج الاستقرائي والمنهج التطبيقي ، حيث يتم اشتقاق متغيرات الدراسة من خلال تناول الأبحاث والدراسات السابقة في هذا المجال، يلي ذلك دراسة تطبيقية تعتمد على استخدام التحليل المالى وخاصة تحليل الربحية باستخدام القوائم المالية المنشورة للمستشفيات المقيدة بالأسواق المالية فى البورصة السعودية والبيانات التي تعلنها الأسواق المالية والخاصة بأسعار الأسهم في تلك الأسواق.

الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية

1/2 مجتمع وعينة الدراسة :

نظرا لان هدف البحث هو تحديد دور التحليل المالي في تفسير حركة الأسهم والتنبؤ بها في المستشفيات المقيدة بالبورصة السعودية ، فان الباحث يرى أن مجتمع الدراسة هو المستشفيات المدرجة ببورصة الاوراق المالية السعودية .

قام الباحث بالتركيز على المستشفيات المدرجة في البورصة السعودية اخر 10 سنوات حتى يضمن الباحث سهولة الحصول على التقارير المالية اللازمة لاجراء الدراسة التطبيقية وهي كالتالي : السعودي الالمانى، دلة الصحية، رعاية، فقيه الطبية، سليمان الحبيب

2/2 مدى صحة اختبار فروض الدراسة

يمكن تحديد فروض الدراسة على النحو التالى:

1/3/2 اختبار الفرض الاول :

ينص الفرض على انه : (يؤدى ارتفاع معدل العائد على المبيعات إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به) ولاختبار صحة الفرض بين المستشفيات محل الدراسة فقد تم اجراء التحليل المالى باستخدام معدل العائد على المبيعات للمستشفيات محل الدراسة .

2/3/2 اختبار الفرض الثاني :

ينص الفرض على انه : (يؤدى ارتفاع معدل العائد على الاصول إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به) ولاختبار صحة الفرض بين المستشفيات محل الدراسة فقد تم اجراء التحليل المالى باستخدام معدل العائد على الاصول للمستشفيات محل الدراسة .

3/3/2 اختبار الفرض الثالث :

ينص الفرض على انه : (يؤدي ارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به) ولاختبار صحة الفرض فقد تم اجراء اجراء التحليل المالي باستخدام معدل العائد على حقوق الملكية للمستشفيات محل الدراسة .

4/3/2 اختبار الفرض الرابع :

ينص الفرض على انه : (يؤدي ارتفاع مجمل ربح العمليات إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به) ولاختبار صحة الفرض فقد تم اجراء اجراء التحليل المالي باستخدام مجمل ربح العمليات للمستشفيات محل الدراسة .

5/3/2 اختبار الفرض الخامس :

ينص الفرض على انه : (يؤدي ارتفاع ربحية السهم إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به) ولاختبار صحة الفرض فقد تم اجراء اجراء التحليل المالي باستخدام ربحية السهم للمستشفيات محل الدراسة .

4/2 اختبار فروض الدراسة

يمكن تحديد فروض الدراسة على النحو التالي:

1/4/2 اختبار الفرض الاول :

ينص الفرض على انه : (يؤدي ارتفاع معدل العائد على المبيعات إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به) ولاختبار صحة الفرض بين المستشفيات محل الدراسة فقد تم اجراء اجراء التحليل المالي باستخدام معدل العائد على المبيعات للمستشفيات محل الدراسة . وكانت النتائج كالتالي :

- في مستشفى السعودي الالمانى : عندما ارتفع معدل العائد على المبيعات إلى 35% زاد سعر السهم إلى 2.79 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على المبيعات إلى 3.5% انخفض سعر السهم إلى 0.73 ريال .

- في مستشفى دلة الصحية : عندما ارتفع معدل العائد على المبيعات إلى 1400% زاد سعر السهم إلى 9.15 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على المبيعات إلى -340% انخفض سعر السهم إلى 3.77 ريال .
- في مستشفى رعاية : عندما ارتفع معدل العائد على المبيعات إلى 20% زاد سعر السهم إلى 2.98 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على المبيعات إلى -83% ارتفع سعر السهم إلى 4.71 ريال .
- في مستشفى فقية الطبية : عندما ارتفع معدل العائد على المبيعات إلى 275% زاد سعر السهم إلى 1.05 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على المبيعات إلى 24% انخفض سعر السهم إلى 0.84 ريال .
- في مستشفى سليمان الحبيب : عندما ارتفع معدل العائد على المبيعات إلى 76% زاد سعر السهم إلى 4.13 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على المبيعات إلى -35% انخفض سعر السهم إلى 2.44 ريال .

وبالتالى يتضح انه عندما ارتفع معدل العائد على المبيعات ارتفع سعر السهم ، وعندما انخفض معدل العائد على المبيعات انخفض سعر السهم (باستثناء مجموعة رعاية فقط) مما يثبت صحة الفرض الاول الذي ينص على يؤدي ارتفاع معدل العائد على المبيعات إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به.

2/3/2 اختبار الفرض الثاني :

ينص الفرض على انه : (يؤدي ارتفاع معدل العائد على الاصول إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به) ولاختبار صحة الفرض بين المستشفيات محل الدراسة فقد تم اجراء اجراء التحليل المالى باستخدام معدل العائد على الاصول للمستشفيات محل الدراسة .

- في مستشفى السعودى الالمانى : عندما ارتفع معدل العائد على الاصول إلى 12% زاد سعر السهم إلى 2.79 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على الاصول إلى 0.5% انخفض سعر السهم إلى 0.73 ريال .

- في مستشفى دلة الصحية : عندما ارتفع معدل العائد على الاصول إلى 15% تحرك سعر السهم إلى 2.55 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على الاصول إلى -4% ارتفع سعر السهم إلى 2.89 ريال .
- في مستشفى رعاية : عندما ارتفع معدل العائد على الاصول إلى 8% زاد سعر السهم إلى 2.98 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على الاصول إلى -38% ارتفع سعر السهم إلى 4.71 ريال .
- في مستشفى فقية الطبية : عندما ارتفع معدل العائد على الاصول إلى 3% زاد سعر السهم إلى 1.22 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على الاصول إلى -8% انخفض سعر السهم إلى 1.05 ريال .
- في مستشفى سليمان الحبيب : عندما ارتفع معدل العائد على الاصول إلى 3% زاد سعر السهم إلى 4.13 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على الاصول إلى 1% انخفض سعر السهم إلى 2.44 ريال .

وبالتالى يتضح انه عندما ارتفع معدل العائد على الاصول ارتفع سعر السهم ، وعندما انخفض معدل العائد على الاصول انخفض سعر السهم (باستثناء مجموعة رعاية ودلة فقط) مما يثبت صحة الفرض الثاني الذي ينص على يؤدي ارتفاع معدل العائد على الاصول إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به.

3/3/2 اختبار الفرض الثالث :

ينص الفرض على انه : (يؤدي ارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به) ولاختبار صحة الفرض فقد تم اجراء اجراء التحليل المالى باستخدام معدل العائد على حقوق الملكية للمستشفيات محل الدراسة .

- في مستشفى السعودى الالمانى : عندما ارتفع معدل العائد على حقوق الملكية إلى 28% زاد سعر السهم إلى 2.79 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على حقوق الملكية إلى 1% انخفض سعر السهم إلى 0.73 ريال .

- في مستشفى دلة الصحية : عندما ارتفع معدل العائد على حقوق الملكية إلى 30% تحرك سعر السهم إلى 3.78 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على حقوق الملكية إلى - 53% ارتفع سعر السهم إلى 9.15 ريال .
 - في مستشفى رعاية : عندما ارتفع معدل العائد على حقوق الملكية إلى 36% زاد سعر السهم إلى 2.98 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على حقوق الملكية إلى -250% ارتفع سعر السهم إلى 4.71 ريال .
 - في مستشفى فقية الطبية : عندما ارتفع معدل العائد على حقوق الملكية إلى 7% تحرك سعر السهم إلى 1.22 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على حقوق الملكية إلى - 12% انخفض سعر السهم إلى 1.05 ريال .
 - في مستشفى سليمان الحبيب : عندما ارتفع معدل العائد على حقوق الملكية إلى 12% زاد سعر السهم إلى 6.34 ريال ، وعندما انخفض معدل العائد على حقوق الملكية إلى -4% انخفض سعر السهم إلى 2.44 ريال .
- وبالتالى يتضح انه عندما ارتفع معدل العائد على حقوق الملكية ارتفع سعر السهم ، وعندما انخفض معدل العائد على حقوق الملكية انخفض سعر السهم (باستثناء مجموعة رعاية ودلة فقط) مما يثبت صحة الفرض الثالث الذي ينص على يؤدي ارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به.

4/3/2 اختبار الفرض الرابع :

ينص الفرض على انه : (يؤدي ارتفاع مجمل ربح العمليات إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به (ولاختبار صحة الفرض فقد تم اجراء التحليل المالى باستخدام مجمل ربح العمليات للمستشفيات محل الدراسة .

- في مستشفى السعودى الالمانى : عندما ارتفع مجمل ربح العمليات إلى 51% زاد سعر السهم إلى 2.79 ريال ، وعندما انخفض مجمل ربح العمليات إلى 36% انخفض سعر السهم إلى 0.73 ريال .

- في مستشفى دلة الصحية : عندما ارتفع مجمل ربح العمليات إلى 260% تحرك سعر السهم إلى 3.78 ريال ، وعندما انخفض مجمل ربح العمليات إلى -104% انخفض سعر السهم إلى 3.77 ريال .
- في مستشفى رعاية : عندما ارتفع مجمل ربح العمليات إلى 53% زاد سعر السهم إلى 4.32 ريال ، وعندما انخفض مجمل ربح العمليات إلى -12% ارتفع سعر السهم إلى 4.71 ريال .
- في مستشفى فقية الطبية : عندما ارتفع مجمل ربح العمليات إلى 92% تحرك سعر السهم إلى 2 ريال ، وعندما انخفض مجمل ربح العمليات إلى 72% انخفض سعر السهم إلى 1.13 ريال .
- في مستشفى سليمان الحبيب : عندما ارتفع مجمل ربح العمليات إلى 65% زاد سعر السهم إلى 4.13 ريال ، وعندما انخفض مجمل ربح العمليات إلى -5% ارتفع سعر السهم إلى 2.44 ريال .

وبالتالى يتضح انه عندما ارتفع مجمل ربح العمليات ارتفع سعر السهم ، وعندما انخفض مجمل ربح العمليات انخفض سعر السهم (باستثناء مجموعة رعاية وسليمان فقط) مما يثبت صحة الفرض الرابع الذي ينص على يؤدي ارتفاع مجمل ربح العمليات إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به.

5/3/2 اختبار الفرض الخامس :

ينص الفرض على انه : (يؤدي ارتفاع ربحية السهم إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به) ولاختبار صحة الفرض فقد تم اجراء اجراء التحليل المالى باستخدام ربحية السهم للمستشفيات محل الدراسة .

- في مستشفى السعودى الالمانى : عندما ارتفع ربحية السهم إلى 0.18% زاد سعر السهم إلى 2.79 ريال ، وعندما انخفض ربحية السهم إلى 0.01% انخفض سعر السهم إلى 0.73 ريال .
- في مستشفى دلة الصحية : عندما ارتفع ربحية السهم إلى -0.9% تحرك سعر السهم إلى 3.78 ريال ، وعندما انخفض ربحية السهم إلى -2.3% انخفض سعر السهم إلى 2.89 ريال .

- في مستشفى رعاية : عندما ارتفع ربحية السهم إلى 0.17% زاد سعر السهم إلى 4.32 ريال ، وعندما انخفض ربحية السهم إلى -3.7% ارتفع سعر السهم إلى 4.71 ريال .
- في مستشفى فقية الطبية : عندما انخفض ربحية السهم إلى -0.1% انخفض سعر السهم إلى 0.84 ريال . (لايوجد ارتفاع لربحية السهم خلال فترة الدراسة)
- في مستشفى سليمان الحبيب : عندما ارتفع ربحية السهم إلى 0.36% زاد سعر السهم إلى 4.13 ريال ، وعندما انخفض ربحية السهم إلى -0.32% انخفض سعر السهم إلى 1.09 ريال .

وبالتالى يتضح انه عندما ارتفع ربحية السهم ارتفع سعر السهم ، وعندما انخفض ربحية السهم انخفض سعر السهم (باستثناء مجموعة رعاية فقط) مما يثبت صحة الفرض الخامس الذي ينص على يؤدي ارتفاع ربحية السهم إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به.

الفصل الثالث : النتائج والتوصيات

1/3 : النتائج

- 1- يؤدي ارتفاع معدل العائد على المبيعات إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به .
- 2- يؤدي ارتفاع معدل العائد على الاصول إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به
- 3- يؤدي ارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به.
- 4- يؤدي ارتفاع مجمل ربح العمليات إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به.
- 5- يؤدي ارتفاع ربحية السهم إلى تفسير حركة السهم والتنبؤ به.
- 6- توجد علاقة بين تفعيل التحليل المالي وتفسير حركة الاسهم .
- 7- توجد علاقة بين تفعيل التحليل المالي والتنبؤ بحركة الاسهم .
- 8- توجد علاقة بين تفعيل التحليل المالي وترشيد قرارات المستثمرين
- 9- التحليل المالي وخاصة تحليل الربحية ضروري لاتخاذ قرارات استثمارية رشيدة حيث انه يوضح الوضع المالي للشركة و ما اذا كان وضع جيد ام لا .
- 10- كلما اشتملت التقارير على ارقام مقارنة لعدة سنوات زادت كفاءة البيانات والمعلومات وملاءمتها لخدمة توقعات المستثمرين عن أداء الشركات مستقبلا .
- 11- كلما تعددت التقارير وقصرت دورتها خلال السنة المالية احتوت على معلومات أكثر واقعية وبالتالي تصبح أكثر ملاءمة لخدمة أهداف المستثمرين .
- 12- ان الميزانية العمومية وقائمة الارباح والخسائر وقائمة التدفقات النقدية وتقرير مراقب الحسابات تعتبر أهم اجزاء التقارير السنوية وأكثر قبولا لدى المستثمر ، ومع ذلك يرى المستثمر ضرورة توفير معلومات اضافية لأغراض اتخاذ القرار بشأن تداول الأسهم وأهمها بيانات تفصيلية عن أسعار الأسهم وقت استرداد قيمتها.
- 13- يحقق سوق الاوراق المالية اهميه كبرى للأفراد وللشركات و للاقتصاد القومي و لتنفيذ بعض البرامج الاقتصادية
- 14- هناك اعتبارات يجب الاهتمام بها قبل البدء فى عملية التحليل من اهمها حيادية المراجع ، والالامام بطبيعة النشاط.
- 15- توجد عوامل مالية تؤثر على اسعار الاسهم ومنها نسب الربحية.

- 16- توجد عوامل غير مالية تؤثر على اسعار الاسهم ومنها : العرض والطلب ، سعر الصرف ، التضخم ، متغيرات البيئة الخارجية ، متغيرات عن القطاع .
- 17- يوجد ارتباط طردي بين اسعار الاسهم المتداولة بالبورصة السعودية ومؤشرات الربحية المشتقة من البيانات المحاسبية.
- 18- تستطيع مؤشرات الربحية المشتقة من القوائم المالية تفسير حركة الاسهم بالبورصة السعودية.
- 19- تستطيع مؤشرات الربحية المشتقة من القوائم المالية التنبؤ باسعار الاسهم بالبورصة السعودية.

2/3: التوصيات

- 1- لابد من محاولة تحقيق التكامل بين المتغيرات المالية وغير المالية عند اتخاذ القرارات لتجنب حدوث الخسائر، وترشيد قرارات المستثمرين .
- 2- يجب تحقيق مبدأ الإفصاح و الشفافية عند عرض القوائم المالية حتى يمكن المستثمرين من اتخاذ قرارات مالية سليمة بناء على بيانات مالية حقيقية .
- 3- ضرورة تشجيع قيام مؤسسات وبيوت خبرة متخصصة في مجال التحليل المالي، وتقدير المخاطر بهدف تقديم المشورة والرأي الفني للمساهمين دون مقابل على أن يتم تمويلها من خلال نسبة تستقطع سنويا من ارباح الشركات التي تتداول أسهمها.
- 1- ضرورة تشجيع الابحاث والدراسات التي تهدف الى نشر الوعي الاستثماري وعقد الندوات المستمرة لمناقشة نتائج هذه الابحاث ودراسة المقترحات والتوصيات التي يعرضها الباحثون.
- 2- حتى يكون لصغار المستثمرين دور فعال في الرقابة على أداء الشركات والالتزام بحضور الجمعيات العمومية فإنه يجب النص في القانون على ضرورة توزيع التقارير السنوية قبل انعقاد الجمعية العمومية بحوالى 15 يوما على الأقل وعدم تقييد حرية المساهمين في الاطلاع والاستفسار عن أي بيانات ومعلومات تحتويها هذه التقارير .
- 3- حتى تكون المعلومات أكثر ملاءمة لترشيد قرارات المساهم فإنها يجب أن تنشر على فترات دورية قصيرة حيث يعتبر التقرير الشهري هو الأكثر أهمية يليه الربع سنوي ثم النصف سنوي ثم السنوي .

أولاً: المراجع العربية

أ- الدوريات

1. د. احمد جمعة رضوان ، " تقييم العلاقة بين مؤشرات الاداء الاقتصادية والمحاسبية وعوائد الاسهم بالتطبيق على الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الاوراق المالية السعودية " ، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل** ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، 2011.
2. د. احمد جمعه احمد رضوان " تقييم العلاقة بين مؤشرات الأداء الاقتصادية و المحاسبية و عوائد الاسهم بالتطبيق على الشركات المساهمة المسجلة في سوق الأوراق المالية السعودية "، **المجلة العلمية للتجارة و التمويل** ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد الأول ، 2011 ، المجلد الثاني.
3. د. احمد رجب عبد الملك ، " دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للاسهم في سوق الاوراق المالية - دراسة تحليلية " ، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية** ، جامعة الاسكندرية ، 2008.
4. د. أحمد زكي حسين متولي، "قائمة الأرباح الصورية وانعكاساتها على أحكام وقرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصري" ، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة** ، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني، 2008.
5. د. المعتز بالله البرنس ، " دور الاصدارات الجديدة لزيادة رأس المال في تنشيط التداول في البورصة المصرية " ، **مجلة البحوث التجارية المعاصرة** ، كلية التجارة ، جامعة سوهاج ، العدد الثاني ، 2008.
6. د. أمجد حسن عبد الرحمن محمد، " دراسة تحليلية مقارنة لمؤشرات اداء البنوك التجارية العامة والخاصة في جمهورية مصر العربية "، **المجلة العلمية للاقتصاد و التجارة**، العدد الأول ،كلية تجارة ، جامعة عين شمس ، 2010.

7. د. توفيق الخيال، "قياس العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والعائد على الاسهم في الشركات السعودية المساهمة - دراسة تطبيقية"، **مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين**، كلية التجارة - جامعة القاهرة، العدد 73.
8. د. سعد عبدالحميد مطاوع "بورصة الأوراق المالية واثرها على الاقتصاد القومي" **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، كلية التجارة، جامعة عين شمس العدد الرابع، 2009.
9. د. شريف سعيد البراد، "مدى تأثير أسهم الشركات بالإفصاح المالي وغير المالي، - دراسة تطبيقية على سوق الأسهم السعودي"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني إبريل 2008.
10. د. صبري حسن نوفل، "الاستثمار في الأوراق المالية : مقدمة للتحليل الفني والأساسي" **كتاب الأهرام الاقتصادي**، العدد (150)، مايو 2006.
11. د. عبد الطيف بن محمد باشيخ، "اثر تطبيق لائحة حوكمة الشركات على تحسين جودة المعلومات المحاسبية في التقارير المالية للشركات المساهمة السعودية دراسة استكشافية"، **مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين**، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد الرابع والسبعون 2009، الجزء الأول.
12. د. عبد الوهاب دادن، "تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسات المسعرة - حالة المؤشر CAC40 خلال الفترة الممتدة ما بين 2007 و 2009"، **مجلة الباحث**، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة - الجزائر، العدد العاشر 2012.
13. د. محمد أحمد إبراهيم خليل، "دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها على سوق الأوراق المالية"، **دراسة نظرية تطبيقية، مجلة الدراسات والبحوث التجارية**، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الأول، 2005.

14. د. محمد سعد أحمد حسين، "دراسة تجريبية لتأثير الإفصاح المحاسبي عن التنبؤات المالية على قرارات الاستثمار في الأوراق المالية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، كلية التجارة، جامعة عين شمس ، العدد الثاني ، 2003.
15. د. نعيم سلامه القاضي ، "اختبار كفاءة بورصة عمان عند المستوي شبه القوى باستخدام المعلومة المتعلقة بنشر القوائم المالية للشركات"، *مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين* ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، العدد الثامن والسبعون 2011.
16. د. هلال عبد الفتاح عفيفي، "رد فعل سوق الأوراق المالية للمعلومات المحاسبية المنشورة عن ربحية المنشأة بالتطبيق على سوق الأوراق المالية في مصر، دراسة اختبارية"، *مجلة البحوث* ، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة الزقازيق، العدد الثاني ، 2007.

ج- الرسائل العلمية

1. احمد سمير عبدالنبي السيد ، "دراسة اثر اعلان الشركات عن اعادة شراء اسهمها علي الاداء بالتطبيق علي سوق الاوراق المالية المصرية " ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة، جامعة القاهرة ، 2012.
2. ايمان محمد السعيد، " اطار محاسبي للإفصاح عن التنبؤات المالية لترشيد قرارات الاستثمار في سوق الاوراق المالية في جمهورية مصر العربية " ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، 2006 .
3. جيهان عبد السلام عباس، "تقييم كفاءة اسواق الاوراق المالية في افريقيا دراسة تطبيقية على بورصة نيروبي للأوراق المالية" ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة، جامعة القاهرة ، 2013.
4. حليلة خليل الجرجاوي ، "دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، - دراسة تطبيقية على المنشآت المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"، رسالة ماجستير ، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية - غزة ، 2008.
5. دينا محمد نبوي ، " قياس دور البورصة المصرية في الاداء التنموي القومي واثار الازمة المالية عليها " ، رسالة ماجستير ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، 2010.

6. رشا محمد حامد بهوتي، "العلاقة بين الأرباح المحاسبية وأسعار الأسهم بسوق الأوراق المالية، دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية بجمهورية مصر العربية"، رسالة ماجستير ، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 2003 .
7. شاهيناز جمال الدين ، " العلاقة بين سوق الاوراق المالية والنمو الاقتصادي "، رسالة ماجستير ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، 2003.
8. صفوت محمد عبد المنعم، "إطار محاسبي مقترح لقياس وتفسير العلاقة بين أداء الشركات وأسعار أسهمها"، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 2005.
9. عزه احمد جمعة ، " التحليل المالى للقوائم المالية للبنوك التجارية بهدف تحديد القيمة العادلة للسهم - دراسة ميدانية على قطاع البنوك المتداولة فى البورصة المصرية "، رسالة ماجستير ، جامعة الازهر ، كلية التجارة - بنات "، 2005.
10. على حسام على ، " نموذج مقترح للتكامل بين ادوات التحليل المالى والتحليل الفنى لترشيد اتخاذ قرارات تعظيم الربحية فى بورصة الاوراق المالية" ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الادارية ، اكااديمية السادات للعلوم الادارية ، 2013.
11. عمار بن مالك ، " المنهج الحديث للتحليل المالى الاساسى فى تقييم الاداء بالتطبيق على شركة اسمنت السعودية "، رسالة ماجستير ،جامعة منشورى بالجزائر ، كلية العلوم الاقتصادية ، 2011.
- 12.فايزة محمود محمد عبيد الله، إطار مقترح لتحسين جودة التقارير الخارجية عن أعمال المنشأة في ظل استخدام نظام قياس متوازن مع دراسة تطبيقية"، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2005.
- 13.محمد سمير السيد ، " تقييم مدى كفاية الافصاح في القوائم المالية في الوفاء بمتطلبات التحليل المالى لأغراض ترشيد قرارات الاستثمار في سوق راس المال في مصر - دراسة تطبيقية في البورصة المصرية "، رسالة ماجستير ، جامعة طنطا ، كلية التجارة ، 2002.

ثانياً: المراجع الأجنبية

B- Periodicils

1. Catherine, M.S., & B.R.W.,2000. "Strategic Benchmarks in Earnings Announcements: The Selective Disclosure of Prior Period Earnings Components" , **The Accounting Review**, vol56.
2. Dag., J.S.,2007 "The Use of Annual Reports by UK investement Analysis" , **Accounting and Business Research**, vol 74.
3. Duffy, M., Corporate , " Governmance and clien investing" , **Journal of Accounting** , January2004.
4. Duffy, M.,2004, "Corporate Governmance and clien investing", **Journal of Accounting**, January.
5. El shamy , m. and al-qenae,r., 2005, "the change in the value-relevance of earnings and book values in equity valuation over the past 20 years and the impact of the adoption of iass the case Kuwait "
6. Elgers, P., & Murray, D., 2008, "The Impact of the Choice of Market Index on the Empirical Evaluation of Accounting Risk Measures", **The Accounting Review** , vol 25.
7. Geoffrey, B. G., Martikainen, t., Perttunen, and Yli-Olli, P. 2004, "on the Functional From of earnings and Stock Prices: International Evidence and Implications for the E/P Anomaly" . **Journal of Business Finance and Accounting**, April, vol 21, iss (3).

8. Graham, C. M., Cannice, M. V. and Sayre T. L. 2002, "Analyzing Financial Analysts, **Journal of Management Research**", vol 2.
9. Hishleifer, d and teoh , s.2005 "Limited Investor Attention and Stock Market Misreaction to Accounting Information" , **Accounting Review** , val 58.
10. Kaur, Mandeep and Naragan, Sweety, "Shareholder Value Creation in India s Most Valuable Companies: An Empirical Study" **IUP Journal of Managament Reseach**. Hydrabad: Aug 2009. Vol. 8, Iss. 8.
11. Olson, Dennis, and Mossman, Charles, 2003, « Forecasts of Canadian Stock Returns Using Accounting Ratios ", **International Journal of Forecasting**, Amsterdam, .Jul-Sep. vol 19, iss(3).
12. Schadewwitz, H. J., Kanto. A. J., Kahra, H, and Blevins, R., 2002, "An Analysis of the Impact of Varying Levels of Interim Disclosure on Finnish Share prices within Five Days of the Announcement ". **American Business Review**.