

الإهداء

إلى ملاكي في الحياة إلى منبع الحب والحنان إلى بسمه الحياه وسر الوجود في من كان دعائها
سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي إلى الغالية التي لا نري الأمل إلى من عينيها إلى اغلي

الحياب

(أمي الحبيبه).

إلى من كلله الله بالهيبه والوقار وكلت أنامله ليقدم لنا لحظة سعادة وحصر الأشواك عن
دربي ليمهد لي طريق العلم.

إلى من علمني العطاء بدون أنتظار إلى من أحمل أسمه بكل افتخار أرجو من الله أن يمد في
عمرك لتري ثماراً قد حان قطافها بعد طول انتظار وستبقي كلماتك نجوم اهتدي بها اليوم
وفي الغد وإلى الأبد (والدي العزيز).

إلى بناتي زهراتي قرّة عيني زينب وإسراء الذين صبروا على انشغالي عنهم . حفظهم لي الله
ورعاهم .

إلى اخواني واخواتي ومساندتهم لي في تكملة مشوارى العلمى .

اهدي اليكم هذا الجهد وفاءً وعرفاً

الباحثة

الشكر و التقدير

الحمد لله وكفوسمع اللهمند عاوالصلاوةوالسلامعلناالنبياالمقتدبوالرسولالمجتبوعلناالهدوسد
حبهومناهدتبعدأنماللهعليباإتمامكتابتةرسالتيهذهفإنهليشرفنيويسعدنيأنأقدمبخالصالشكريعظيم
امتناإلىالصرحالعلميالشامخجامعةالسودان للعلوم والتكنولوجياكلية الدراساتالعليا .

كما أتوجهبعظيمالشكرإلىالأستاذالدكتورإبراهيم

الصاديق، الذيأشرفعلبهذهالرسالةفلهمنيكلالشكروالاحتراموالتقدير،

أتقدمكذلكبوافرالشكرووعظيمالامتنانلأساتذتيالكرام الدكتور كمال أحمد يوسف

،الدكتور مصطفى نجم

البشاريلما منحونيموقتلقرءةرسالتياالمتواضعةواثرأهاتبوجيهاتهماالقيمة. كما أتوجه بعظيم
الشكر والإمتنان إلى أسرة قسم المحاسبة جامعة السودان ، كما انقدم بالشكر والتقدير
إلى أسرة قسم المحاسبة جامعة النيلين .

كما أتقدمبخالصالشكروالاحتراملزملائي بكلية بحرى الأهلية

،كمايسعدنيأنأقدمبالشكر والتقدير والاحترام إلى أسرة سوق الخرطوم للأوراق المالية لما
بذلوه من جهد مشكور في مدبالمعلومات التي ساعدت في تحليل البيانات. والشكر
للعاملين بالمكتبات: مكتبة كلية الدراسات التجارية جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا،
مكتبة جامعة السودان المركزية ، مكتبة جامعة امدرمان الإسلامية ، مكتبة جامعة
النيلين .

الشكرالدائمواالموصوللزملائيوأصدقائياالذينوقفوامعيطوالمشواردراستيوأثناءكتابةالرسالة.

الباحثة

المستخلص

تناولت الدراسة تكلفة التمويل واثرها على جودة الارياح المحاسبية وقيمة المنشاة لعينة من
الشركات المدرجة فى سوق الخرطوم للأوراق المالية ، وتمثلت مشكلة الدراسة وتمثلت مشكلة الدراسة

فى إختلاف مصادر التمويل ويؤدى الى إختلاف فى تكلفى التمويل مما يؤثر ذلك على جودة الارباح المحاسبية وقيمة المنشأة . تكمن أهمية فى كونها تساهم فى إختبار تأثير تكلفة التمويل على تحسين مستوى جودة الارباح فنائج البحث تساعد على تحديد المقومات الاساسية التى تؤدى الى ارتفاع جودة الارباح المحاسبية وبالتالي تخفيض تكلفة التمويل وزيادة القيمة السوقية للمنشأة، كما ان الدراسة تلقى الضوء على مستوى جودة الارباح المحاسبية المعلن عنها فى التقارير المالية لشركات المساهمة العامة المقيدة بسوق الاوراق المالية . هدفت الدراسة الى دراسة العلاقة بين تكلفة التمويل المناسبة وجودة الارباح المحاسبية فى ظل مقاييسها المختلفة، تحليل العلاقة بين تكلفة التمويل وأثرها على جودة الارباح المحاسبية وزيادة القيمة السوقية للمنشأة ، معرفة الهياكل التمويلية المناسبة لزيادة الارباح وزيادة قيمة المنشأة . اختبرت الدراسة الفرضيات التالية :الفرضية الاولتوجد علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بين تكلفة التمويل وجودة الأرباح المحاسبية وتتفرع منها الفرضيات التالية : هنالك علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بينتكلفة حقوق الملكية وجودة الارباح المحاسبية ،هنالك علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بين تكلفة الأقتراض الارباح المحاسبية . الفرضية الثانية : توجد علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بين تكلفة التمويل وقيمة المنشأة وتتفرع منها الفرضيات التالية : هنالك علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بين تكلفة حقوق الملكية و القيمة السوقية للمنشأة ، هنالك علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بين تكلفة الاقتراض والقيمة السوقية للمنشأة. اعتمدت الدراسة على المنهج التاريخى ، والمنهج الاستنباطى، والمنهج الاستقرائى ، و المنهج الوصفى التحليليولذلك لوصف وتفسير وتحليل نتائج الدراسه التطبيقية لاختبار فروض البحث والتحقق من نتائج الاختبار .

من خلال تحليل واختبار الفرضيات توصلت الدراسة الى عدة نتائج منها :أن نسبة تأثر جودة الأرباح المحاسبية فى تكلفة التمويل بحقوق الملكية غير معنوي أو غير ذات دلالة إحصائية ، أن تكلفة حقوق الملكية تؤدى الى زيادة تكلفة التمويل وانخفاض جودة الارباح المحاسبية ،أن نسبة تأثر جودة الأرباح المحاسبية فى تكلفة التمويل بالاقتراض معنوي أو ذات دلالة إحصائية ، أن جودة الارباح تزداد بتكلفة التمويل بالاقتراض، أن صفة الارباح المحاسبية التى لها أثر فى تكلفة حقوق الملكية و تكلفة الاقتراض هى إستمرارية الارباح المحاسبية ، وعليه فان إستمرارية الأرباح اكثر اهمية للمستثمرين لاتخاذ القرارات مقارنة مع موثوقية الأرباح المحاسبية ، أثبتت الدراسة أن اكثر صفات الأرباح المحاسبية المقاسة بمقاييس محاسبيا أعلى أثر من صفات الارباح المقاسة بمقاييس مالية . كما اوصت الدارسة بعدة توصيات منها :الاهتمام بالتحديد الدقيق لتكلفة كل مصدر من

مصادر التمويل مع الاختيار الدقيق للمصادر التي تزيد من جودة الارباح والقيمة السوقية للشركة وظهارها في قائمة المركز المالي للشركات لانها المعيار الذي يمكن من خلاله معرفة مدى كفاءة مصادر التمويل في تحقيق الارباح للمساهمين ،على مقدرى جودة الارباح المحاسبية إستخدام اكثر من صفة في الأرباح المحاسبية للحكم على مدى ملاءمة وموثوقية المعلومات المحاسبية ،حيث إظهرت نتائج الدراسة أن جودة الأرباح تختلف باختلاف اسلوب القياس المستخدم ،إجراء المزيد من الدراسات تتناول قياس جودة الارباح في قطاعات أخرى مثل البنوك وشركات التأمين .

Abstract

This study investigated financing cost and its effect on the quality of accounting earnings and the firm value in a sample of firms listed on Khartoum Stock Exchange. The study problem represented in the different sources of the financing leads to the different in cost of financing and affects that quality accounting earnings on firm value. Study significance lies in the fact that, the same contributes significantly to test the effect of financing cost on the improvement of the level of earnings quality. The study findings, on the other hand, do help determine the fundamentals, which lead to enhance the quality of accounting earnings, and hence to reduce financing cost and increase the marketing value of the firm. The research significance also stemmed from the fact that, it sheds more light on the level of the quality of accounting earnings disclosed in the financial reports of the public share firms listed on Khartoum Stock Exchange. The study aimed primarily to examine the correlation between the reasonable cost and the quality of accounting earnings, in its various measurements. The research also aimed to analyze the correlation between the financing cost and its effect on the quality of accounting earnings and the increase of marketing value of the firm. The study further aimed to know the appropriate financing structures to increase earnings as well as to increase the value of the firm. To achieve the research objective, the following research hypotheses have been tested: First hypothesis: There is a direct correlation that is statistically significant between the financing cost and the quality of accounting earnings, which in turn divided into the following sub-hypotheses: There is a direct correlation that is statistically significant between the cost of equity and the quality of accounting earnings. There is a direct correlation that is statistically significant between the borrowing cost and the quality of accounting earnings. Second hypothesis: There is a direct correlation that is statistically significant between the finance cost and the firm's value, which has in turn been divided into the following sub-hypotheses: There is a direct correlation that is statistically significant between the cost of equity and the marketing value of the firm. There is a direct correlation that is statistically significant between the borrowing cost and the marketing value of the firm. To put said research hypotheses into effect, the research used the historical approach to review the prior scholarly literature, the deductive approach to set the study hypotheses, the inductive approach to test the hypotheses and the analytical descriptive approach in the field study. The study has reached a number of research findings the most significant of which are the following: The

research findings have proved that, the accounting earnings quality ratio which is affected by the equity, in the finance cost, is statistically insignificant. The study findings have also proved the fact that, the cost of equity will lead to the increase of financing cost and the decrease of the quality of accounting earnings. The research findings have further proved that, the ratio by which accounting quality has been affected by the cost of debt financing, is statistically insignificant. The study findings have also proved the fact that, the earnings quality increases by the cost of debt financing. The research findings as well have proved that, the characteristics of the accounting earnings, which have an effect on both cost of equity and borrowing cost is the continuity of the accounting earnings. Based on this fact, the continuity of the earnings is more significant to the investors for decision making, if compared with the credibility of the accounting earnings. Moreover, the research findings have proved that, the characteristics of the accounting earnings measured by the accounting measurements have more effect than the characteristics measured by the financial measurements. The research then concluded with a set of recommendations, including the following: The research fully recommended having more interest in the accurate cost of each financing source, with special choice of such types of sources which increase the earnings quality and the marketing value of the firm, and to disclose the same in the statement of the financial position of the firms, since it is the only criterion through which the extent of the financing sources efficiency in achieving earnings for shareholders can be identified. The study strongly recommended that, the assessors of the quality of the accounting earnings should use more than one characteristic in measuring the accounting earnings, in order to judge the extent of relevance and credibility of the accounting information, where, the research findings have shown the fact that, the quality of earnings varies according to the method used in the measurement. The study particularly recommended conducting more research studies, which deal with the measurement of earnings quality in other sectors, such as banks and insurance firms.

فهرس الموضوعات

الصفحة	الموضوع
أ	الإستهلال
ب	الإهداء
ج	الشكر والتقدير
د	المستخلص البحث
و	Abstract
ح	فهرس الموضوعات
ي	فهرس الجداول
ك	فهرس الاشكال
الفصل الاول	
1	تمهيد
2	مشكلة الدراسة
2	اهداف الدراسة
3	أهمية الدراسة
4	فرضيات الدراسة
4	منهجية الدراسة
5	مصادر جمع البيانات
5	حدود الدراسة
5	هيكل الدراسة
6	الدراسات السابقة
الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي لتكلفة التمويل	
31	المبحث الأول : مفهوم وأهداف ووظيفة مصادر التمويل
62	المبحث الثاني: مفهوم وأهمية تكلفة التمويل وكيفية قياسها
88	مفهوم ونظريات الهيكل المالى

الفصل الثالث: جودة الأرباح المحاسبية	
96	المبحث الأول : مفهوم وأهمية جودة الأرباح المحاسبية
116	المبحث الثاني: نماذج قياس جودة الأرباح المحاسبية وتطورها
الفصل الرابع: إطار تقييم المنشأة الاقتصادية	
125	المبحث الأول : مفهوم وأهمية قيمة المنشأة
138	المبحث الثاني: أسس ومبادئ ومداخل قياس المنشأة الاقتصادية
الفصل الخامس: الدراسة التطبيقية	
156	المبحث الأول: نبذة تعريفية عن الشركة السودانية للاتصالات (سوداتل)
166	المبحث الثاني: تحليل البيانات واختبار الفرضيات
الخاتمة	
185	النتائج
186	التوصيات
187	المصادر والمراجع
199	الملاحق

فهرس الجداول

الرقم	اسم الجدول	رقم الصفحة
(1/1/3)	محددات جودة الارباح المحاسبية	112
(1/1/5)	تكلفة حقوق الملكية	162
(2/1/5)	تكلفة الاقتراض	162
(3/1/5)	جودة المستحقات الكلية	163
(4/1/5)	جودة الارباح المحاسبية	164
(5/1/5)	قيمة المنشأة	165
(1/2/5)	نتائج ADF التي تم الحصول عليها عبر برنامج E-views	170
(2/2/5)	نتائج اختبار التكامل المشترك للنماذج	171
(3/2/5)	نتيجة تقدير نموذج تكلفة التمويل بالاقتراض دالة في تكلفة التمويل بحقوق الملكية	173
(4/2/5)	نتيجة تقدير نموذج تكلفة التمويل بحقوق الملكية تؤثر على جودة الارباح المحاسبية	174
(5/2/5)	نتيجة تقدير نموذج تكلفة التمويل بالاقتراض تزيد من استمرارية الارباح المحاسبية	175
(6/2/5)	نتيجة تقدير نموذج التمويل عن طريق حقوق الملكية يؤدي الى ارتفاع تكلفة التمويل وانخفاض القيمة السوقية للمنشأة	177
(7/2/5)	نتيجة تقدير نموذج التمويل عن طريق الاقتراض يؤدي الى انخفاض تكلفة التمويل وتعظيم القيمة السوقية للمنشأة	178
(8/2/5)	مصفوفة الارتباطات الخطية لمتغيرات النموذج	180
(9/2/5)	استقرار بيانات متغير تكلفة التمويل بحقوق الملكية	181
(10/2/5)	استقرار بيانات متغير تكلفة التمويل بالاقتراض	182
(11/2/5)	استقرار بيانات متغير قيمة المنشأة	183
(12/2/5)	استقرار بيانات متغير جودة الارباح المحاسبية	184
(13/2/5)	مصفوفة الارتباطات بين متغيرات الدراسة (التابعة والمستقلة)	184

فهرس الاشكال

رقم الصفحة	اسم الجدول	الرقم
43	محددات الهيكل المالي	(1/1/2)
89	أثر الرفع المالي على تكلفة الاموال	(1/2/2)
90	أثر الرفع المالي على تكلفة الاموال	(2/2/2)
92	مراحل الدراسة التقليدية	(3/2/2)
95	أثر الرفع المالي على تكلفة راس المال حسب نظرية (M&M) الثانية	(4/2/2)
95	العلاقة بين الرفع المالي وقيمة الشركة حسب نظرية (M&M) الثانية	(5/2/2)
130	هيكل تحليل قيمة المنشأة	(1/1/4)
148	توفير البيانات لتعظيم قيمة المنشأة	(1/2/4)
150	العوامل المؤثرة على قيمة المنشأة	(2/2/4)
161	متغيرات الدراسة	(1/1/5)
168	إستقرار بيانات تكلفة حقوق الملكية	(1/2/5)
168	إستقرار بيانات قيمة المنشأة (VA)	(2/2/5)
169	إستقرار بيانات جودة الارباح المحاسبية	(3/2/5)
169	إختبار فيليبس بيرون	(4/2/5)

