



جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا
كلية الدراسات العليا

مؤشرات الأداء المالي المبنية على الأرباح و المبنية علي النقدية ودورها في التنبؤ بعوائد الأسهم

بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية

Financial Performance Indicators Based on Earnings and Cash Flow and It's Role in Predicting Stock Returns

An Empirical Study on a Sample of Companies Listed in Khartoum Stock Exchange

بحث مقدم لنيل درجة دكتوراه الفلسفة في المحاسبة والتمويل

إعداد الطالب :

عبد العظيم عبد الرحمن البشير مصطفى

إشراف :

د. فتح الرحمن الحسن منصور الحسن

أستاذ المحاسبة المشارك

1437هـ - 2016م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإستهلال

قال الله تعالى:

إِنَّ رَبَّكُمْ اللَّهُ الَّذِي خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ فِي سِتَّةِ
أَيَّامٍ ثُمَّ اسْتَوَىٰ عَلَى الْعَرْشِ يُغْشَىٰ اللَّيْلَ النَّهَارَ يَطْلُبُهُ حَثِيثًا
وَالشَّمْسَ وَالْقَمَرَ وَالنُّجُومَ مُسَخَّرَاتٍ بِأَمْرٍ ۗ إِنَّ اللَّهَ لَخَلَّاقٌ
وَٱلْأَمْرُ تَبَارَكَ اللَّهُ رَبُّ الْعَالَمِينَ ﴿٥٤﴾

صدق الله العظيم

سورة الأعراف الآية (54)

الإهداء

إلى روح والدتي ...
الأم الرؤوم والمهد الحنون معني الحب والتفاني
بسمة الحياة وصدورها الحاني
إلى روح والدي ...
من علمني أن الحياة عزيمة وإصرار
من أحمل اسمه بكل افتخار
إلى أخواني وأخواتي
الذين آثروني علي أنفسهم
إلى زوجتي وأبنائي
عقد اللجين وقررة العين
إلى الأصدقاء والأحباب والأصحاب
إلي أساتذتي
الذين بفضلهم جرت الفضاء محلقاً
ويعلمهم شق الظلام شعاعي
أهدى إليكم جميعاً هذا البحث

الشكر والتقدير

الحمد لله رب المشارق والمغارب، خلق الإنسان من طين لازب، والصلاة والسلام على سيدنا محمد سيد الأعاجم والعرب وعلى الصحب و التابعين وكل من إليه انتسب.

الشكر لله الذي نور البصر والبصيرة ووفقني وأعانني على إتمام هذا البحث وندعوه أن يجعل ذلك مسلكاً في التماس العلم ونسأله أن يبسر لنا به طريقاً إلى الجنة إنه ولي ذلك والقادر عليه.

ثم الشكر إلى أسرة جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا التي حققت رسالة العلم وفتحت أبوابها لكل راغب والشكر لكليتي الدراسات التجارية والدراسات العليا أساتذة وموظفين وعمال على ما بذلوه من غالٍ و نفيس جهداً وعلماً .

أخص بشكري وتقديري وعظيم امتناني د. فتح الرحمن الحسن منصور الحسن أستاذ التكاليف والمحاسبة الإدارية المشارك السابق بكلية الدراسات التجارية وأستاذ المحاسبة المشارك بجامعة أم القرى حالياً الذي أشرف على هذا البحث خطوة بخطوة إلى أن اكتمل البناء وقدم الرأي والنصح والإرشاد والتوجيه من واقع ما يتمتع به من الإمكانيات العلمية والعملية وكلى أمل في أن يكون هذا البحث مشرفاً لإشرافه.

كما أتقدم بجزيل الشكر إلي أساتذتي أعضاء لجنة المناقشة. د. عبد الرحمن البكري منصور و د. بابكر إبراهيم الصديق علي ما بذلوه من جهد ساهم في إثراء هذا البحث و إغنائه بمقترحاتهم القيمة .

والشكر إلى أسرة مكتبة كلية الدراسات التجارية وأسرة مكتبة الدراسات العليا لما بذلوه من تعاون طيلة فترة الدراسة.

ثم الشكر إلى الإخوة زملاء العلم والعمل ذلك العقد الفريد المزدان بالود والمحبة والصدقة، والذين كان لهم قصب السبق في إتمام هذه البحث وأخص بالشكر د. عمر السر الحسن الذي أضاء البحث بنبراس علمه والأخ د. زهير أحمد على رئيس قسم المحاسبة بكلية الدراسات التجارية والأخ الربيع مصطفى وكذلك د. ستنا عمر حسين و د. سهير محمد سليمان.

كما أتقدم بشكري إلي الإدارة العامة للشؤون المالية بوزارة الدفاع وكذلك شركة الأمن الغذائي علي ما قدموا من خدمات جليلة ساهمت في انجاز المهمة، وشكري إلى كل من ساهم في إعداد هذا البحث والشكر أجزله إلى كل من خط يراعه حرفاً فوق هذه السطور ، والشكر إلى وهيبة الله إلى زوجي وهيبه.

المستخلص

تتعدد مؤشرات الأداء المالي في المنشآت والتي تهدف إلي تقويم الأداء و تحسين نوعية المعلومات المالية التي تقدمها للمستثمرين في أسواق رأس المال. هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مؤشرات الأداء المالي المبنية على الأرباح والمبنية علي التدفقات النقدية ومدى قدرة كل منها علي التنبؤ بعوائد أسهم الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية. تمثلت مشكلة الدراسة في اختبار العلاقة بين مؤشرات الأداء المالي المبنية على الأرباح والمبنية علي التدفقات النقدية وعوائد أسهم الشركات محل الدراسة، وأيهما أكثر ارتباطاً بعوائد الأسهم، وهل هنالك تباين بين مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية من حيث قدرتها على التنبؤ بعوائد الأسهم. تتبع أهمية الدراسة من الدور الذي تلعبه مؤشرات الأداء المالي في تقويم الأسهم للاستخدام في الواقع العملي من اجل الوصول إلي التقويم السليم لعوائد الأسهم ومن ثم المساعدة في اتخاذ قرارات رشيدة تؤدي الي تطور حجم ونشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية .

تم اتباع المنهج التاريخي والاستقرائي والاستنباطي والوصفي التحليلي. شملت عينة الدراسة مجموعة من الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية للفترة من 2010م إلى 2014م ، اعتمدت الدراسة على البرنامج الإحصائي (E.Views) وبرنامج (SPSS) في معالجة البيانات لتحديد مدى الارتباط بين مؤشرات الأداء المالي المبنية على الأرباح والمبنية علي التدفقات النقدية كمتغيرات مستقلة وعوائد الأسهم كمتغير تابع وتحديد مدى تأثير هذه المؤشرات على عوائد الأسهم، وقد عمدت الدراسة إلي استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط و المتعدد. بينت نتائج الدراسة وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين عوائد الأسهم والأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية، وأن مؤشرات الأداء المبنية على الإرباح أكثر ارتباطاً بعوائد الأسهم من مؤشرات الأداء النقدية، وأن هنالك تأثير معنوي للأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية علي عوائد الأسهم، وأن نسبة ما تفسره مؤشرات الأداء المبنية على الإرباح يفوق وبشكل كبير نسبة ما تفسره مؤشرات التدفق النقدي في التنبؤ بعوائد الأسهم. قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات منها ضرورة الاهتمام بمؤشرات الأداء المبنية على الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية عند دراسة المتغيرات التي تؤثر على عوائد الأسهم للشركات، وضرورة قيام إدارة سوق الخرطوم للأوراق المالية بتوفير البيانات والمؤشرات للمستخدمين وإظهار الشفافية في الإفصاح المالي للمتعاونين مع السوق.

Abstract

There are many indicators of financial performance in enterprises, which aims to evaluate the performance and improving the quality of financial information provided to investors in the capital markets.

The study aims at identifying the relationship between financial performance indicators based on accounting earnings and based on cash flow and stock returns for listed companies in Khartoum Stock Exchange (KSE). The problem of the study is well represented in examining the relationship between the financial performance indicators above and stock returns of the companies under the study, as well as examine the impact of the accounting earnings and cash flow on stock returns for those companies, and which of them are most associated with stock returns, and are there differences between performance indicators based on earnings and cash flow indicators in terms of their ability to predict stock returns,. The historical, deductive, inductive and descriptive analyzing methods were used. The sample study included a group of listed companies in Khartoum Stock Exchange (KSE) for the period 2010-2014. The study adopted (E.Views) and (SPSS) Statistical programs in data processing to determine the correlation between financial performance indicators based on earnings and based on cash flow as independent variables and stock returns as the dependent variable and determining the impact of these indicators on stock returns, a study used simple and multiple linear regression model, The findings of the study revealed a statistically significant relationship between stock returns and accounting earnings and cash flow, and accounting earnings and cash flow has a significant impact on stock returns, accounting earnings indicators are most associated with stock return rather than cash flow indicators, Performance indicators based on accounting earnings explain larger proportion in predicting stock returns rather than indicators based on cash flow . The study made a series of recommendations, including the need to pay attention to financial performance indicators based on accounting earnings and based on cash flow when studying variables that affecting stock returns for companies, and the need for the Khartoum Stock Exchange management to providing financial indicators and data for users and show transparency in financial disclosure to collaborators with the market.

فهرس الموضوعات

رقم الصفحة	عنوان الموضوع
(أ)	الاستهلال
(ب)	الإهداء
(ج)	الشكر و التقدير
(د)	المستخلص
(هـ)	Abstract
(و)	فهرس الموضوعات
(ز)	فهرس الجداول
(ح)	فهرس الأشكال
1	المقدمة
2	أولاً : الإطار المنهجي
9	ثانياً: الدراسات السابقة
51	الفصل الأول: الإطار النظري للأداء المالي
52	المبحث الأول: مفهوم وأهمية وتقويم الأداء
79	المبحث الثاني : مفهوم وأهمية وأهداف الأداء المالي.
90	المبحث الثالث: العوامل المؤثرة علي الأداء المالي وأركان ومراحل تقويم الأداء المالي
99	الفصل الثاني : مؤشرات الأداء المالي المبنية علي الأرباح المحاسبية
100	المبحث الأول: قائمة الدخل المفهوم والأهداف والأهمية والتطور
110	المبحث الثاني: معلومات وعرض قائمة الدخل
118	المبحث الثالث: مؤشرات الأداء المالي المبنية علي الأرباح المحاسبية

تابع فهرس الموضوعات

128	الفصل الثالث : مؤشرات الأداء المالي المبنية علي التدفقات النقدية
129	المبحث الأول: قائمة التدفقات النقدية المفهوم والأهمية والأهداف والنشأة والتطور
147	المبحث الثاني: أنواع المعلومات في قائمة التدفقات النقدية العرض وطرق الإعداد
165	المبحث الثالث: مؤشرات الأداء المالي المبنية علي التدفقات النقدية
181	الفصل الرابع : أسواق رأس المال وعوائد الأسهم
182	المبحث الأول: أسواق الأوراق المالية
192	المبحث الثاني: الأوراق المالية المتداولة في أسواق رأس المال
199	المبحث الثالث: عوائد الأسهم
210	الفصل الخامس: الدراسة التطبيقية
211	المبحث الأول: نشأة وتطور سوق الخرطوم للأوراق المالية
224	المبحث الثاني: إجراءات الدراسة التطبيقية
234	المبحث الثالث: تحليل البيانات واختبار الفرضيات
243	الخاتمة
244	أولاً: النتائج
247	ثانياً: التوصيات
250	قائمة المصادر والمراجع
276	الملاحق

فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
230	مصفوفة الارتباطات لمؤشرات الأداء المبنية على الإرباح	(1/2/5)
230	مصفوفة الارتباطات لمؤشرات الأداء النقدية	(2/2/5)
232	نتائج اختبار جذور الوحدة لمتغيرات مؤشرات الأداء المبنية على الإرباح	(3/2/5)
233	نتائج اختبار جذور الوحدة لمتغيرات مؤشرات الأداء النقدية	(4/2/5)
235	نتائج تحليل الانحدار للعلاقة بين مؤشرات الأداء المبنية على الإرباح وعوائد الأسهم	(1/3/5)
237	نتائج تحليل الانحدار للعلاقة بين مؤشرات الأداء النقدية وعوائد الأسهم	(2/3/5)
239	نتائج تحليل الارتباط بين مؤشرات الأداء المبنية على الإرباح ومؤشرات الأداء النقدية وعوائد الأسهم	(3/3/5)
241	نتائج تحليل الانحدار للعلاقة بين مؤشرات الأداء وعوائد الأسهم	(4/3/5)

فهرس الإشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
8	نموذج متغيرات الدراسة	(1/1/1)
50	العلاقة بين الكفاءة والفعالية	(2/1/1)
67	فجوة الأداء	(3/1/1)
68	تقويم الأداء في منظمات الأعمال	(4/1/1)
114	بيان الدخل الشامل	(1/2/2)
142	الفروقات بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة لإعداد قائمة التدفقات النقدية	(1/1/3)
159	عناصر الأنشطة المكونة لقائمة التدفقات النقدية	(1/2/3)
158	التحويل من أساس الاستحقاق إلي الأساس النقدي	(2/2/3)
160	قائمة التدفقات النقدية وفقاً للطريقة المباشرة	(3/2/3)
162	قائمة التدفقات النقدية وفقاً للطريقة غير المباشرة	(4/2/3)
170	نسبة تغطية الدين النقدية المتداولة	(1/3/3)
170	نسبة تغطية الدين النقدية المتداولة	(2/3/3)
171	نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون	(3/3/3)
172	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	(4/3/3)
173	مؤشر النقدية التشغيلية	(5/3/3)
174	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية	(6/3/3)
174	مؤشر دليل النشاط التشغيلي	(7/3/3)
175	العائد على الاصول من التدفق النقدي التشغيلي	(8/3/3)
175	العائد على الاصول من التدفق النقدي التشغيلي	(9/3/3)
176	نسبة التوزيعات النقدية	(10/3/3)
177	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	(11/3/3)
177	نسبة الإنفاق الرأسمالي	(12/3/3)
178	نسبة تغطية الدين النقدية	(13/3/3)
179	التدفق النقدي الحر	(14/3/3)
225	نموذج متغيرات الدراسة	(1/2/5)