مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية

اسم المقال: أثر المؤشرات المالية للتدفقات النقدية التشغيلية على أداء شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية "دراسة تحليلية"
اسم الكاتب: أحمد عبد المالك طالب، أ.د. عقبه الرضا
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/3024
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 15:17 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية
المجلد 39- 3- 2023: 66-84

Damascus University Journal
For The Economic And Political Sciences
Vol 39 -3-2023: 66-84

أثر المؤشرات المالية للتدفقات النقدية التشغيلية على أداء شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

"دراسة تحليلية"

أحمد عبد المالك طالب[1] أ. د. عقبه الرضا[2]

[1]طالب دكتوراه في قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق.

[2]أستاذ، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق.

الملخص

يهدف البحث إلى معرفة أثر المؤشرات المالية المستخلصة من التدفقات النقدية التشغيلية وبين ربحية السهم كمؤشر للأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ولتحقيق ذلك قام الباحث بجمع البيانات عن شركات التأمين المدرجة في السوق والبالغ عددها سبع شركات وذلك عن الفترة 2015-2019، حيث تم التعبير عن المتغير التابع بربحية السهم، بينما شملت المتغيرات المستقلة كل من (التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات، التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل، التدفقات النقدية التشغيلية إلى المبيعات)، تم دراسة الأثر بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة بشكل عام في هذه الشركات وذلك بالاستناد إلى الانحدار الخطي المتعدد وفق طريقة المربعات الصغرى العادية وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي $SPSS_{25}$.

توصلت نتائج الاختبار إلى وجود أثر طردي ذات دلالة إحصائية لكل من (التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل، التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات، التدفقات النقدية التشغيلية إلى المبيعات) وبين ربحية السهم.

الكلمات المفتاحية: ربحية السهم، التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل، التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات، التدفقات النقدية التشغيلية إلى المبيعات.

تاريخ الايداع: 2021/6/30
تاريخ النشر: 2021/7/28



حقوق النشر: جامعة دمشق -سورية، يحتفظ المؤلفون بحقوق النشر بموجب CC BY-NC-SA

The Effect of Financial Ratios of Operating Cash Flows on the performance of insurance companies listed on the Damascus Stock Exchange
"Analytical study"

Ahmad abdulmalek[1], Prof. Ouqba Alrida[2]

[1]PhD student- Department of Accounting, Faculty of Economics, Damascus University
[2] Professor- Department of Accounting - Faculty of Economics - Damascus University.

Received: **30/6/2021**
Accepted: **28/7/2021**

Copyright: Damascus University- Syria, The authors retain the copyright under a **CC BY- NC-SA**

Abstract

The research aims to know the effect of some revised financial indicators as an indicator of the financial performance of securities companies on profitability as an indicator of the financial performance of insurance companies in the stock market, and to achieve this, the researcher collected financial data in the market of seven companies for the period 2015-2019، Where the dependent variable was expressed in earnings per share, while the independent variables included (operating cash flows to total liabilities, operating cash flows to net income, operating cash flows to sales), the relationship between the dependent variable and the independent variables in general was studied in these companies. This is based on multiple linear regression according to the regular least squares method, using the SPSS25 statistical program.

The results of the test revealed a statistically significant direct impact of (operating cash flows to net income, operating cash flows to total liabilities, operating cash flows to sales) on earnings per share.

Key words: Earnings per share, operating cash flows to net income, operating cash flows to total liabilities, operating cash flows to sales.

المقدمة:

تؤدي شركات التأمين دوراً مهماً في منح الأمان للأفراد والمؤسسات ضد الأخطار التي يترتب عليها أضرار مادية لا يمكن التنبؤ بها مقدماً، كما تساعد بشكل فعّال في تجميع رؤوس الأموال وذلك من خلال الوقت الطويل بين تجميع الأقساط من المستأمنين وسداد التزاماتها المتمثلة في التعويضات أو المبالغ المدّخرة للمستأمنين، فإنها تعمل على استثمار تلك الأموال التي كونتها الشركة لديها وتعود على المجتمع بفوائد اقتصادية.

ولكي تقوم شركات التأمين بدورها الفعّال فإنها تهتم بتعزيز أرباحها وتطويرها والابتعاد عن العمليات المسببة لخسارتها، لذلك كان التركيز بالدرجة الأولى على ربحية السهم كمؤشر للأداء المالي كونها ذات وجهين فهي تعكس قوة الشركة المالية من جهة والمخاطر الملازمة لتحقيق أرباحها من جهة أخرى، ومن هنا فإن ربحية السهم احتلت حيزاً مهماً في الدراسات كونها مؤشراً مالياً مهماً يعكس القيمة السوقية لأي شركة.

جاء هدف هذه الدارسة متضمناً التركيز على المؤشرات المالية المستخلصة من قائمة التدفقات النقدية التشغيلية وأثرها على ربحية السهم بالتطبيق على شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، من خلال جمع البيانات اللازمة عن شركات التأمين خلال الفترة الممتدة (2015–2019).

مشكلة البحث:

كان الاعتماد في السابق على قائمة الدخل والميزانية وهاتان القائمتان تعدّان وفقاً لأساس الاستحقاق لذلك كانت هناك حاجة ماسة لوجود قائمة تعد وفقا للأساس النقدي، فظهرت قائمة التدفقات النقدية، وكثيراً ما تثار التساؤلات حول مدى توفير قائمة التدفقات النقدية معلومات مفيدة لمستخدميها، مما جعل هناك حاجة ماسة إلى إجراء العديد من الدراسات التي تتناول مؤشرات قائمة التدفق النقدي وعلاقتها مع الأداء المالي للشركات.

يمكن تلخيص إشكالية البحث بطرح التساؤل التالي:

هل تعتبر النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية أداة هامة لتقييم أداء شركات التأمين في السوق المالي؟

أهمية البحث:

يستمد البحث أهميته من أهمية المجتمع موضوع الدراسة حيث تلعب شركات التأمين دوراً هاماً في الاقتصاد الكلي وجوهرياً في سوق الأوراق المالية ومن الجدير بالذكر أن تحديد أثر المؤشرات المستمدة من قائمة التدفقات النقدية بربحية السهم المدرج بالسوق المالي قادر على إعطاء توجه للمستثمر للاستثمار بالشركات التي تستحق أمواله مستغلاً الفرصة المواتية قادراً على تحقيق ربح وهذا يلعب دوراً في تمويل الاقتصاد وإتاحة فرص الاستثمار الأمثل وتحقيق عوائد مالية.

كما تمثل ربحية السهم أداة فعالة للإدارة تستطيع استخدامها أمام المساهمين الحاليين كإثبات على اتخاذها للقرارات التي تصب في مصلحتهم، وبتحديد العوامل التي ساهمت في تحقيق قيمة اقتصادية مضافة للمساهم تستطيع الشركة تعزيزها والتحكم بها بهدف تحسين نتيجة أدائها، حيث تمثل ربحية السهم أهم مؤشرات الأداء المالي.

أهداف البحث:

يمكن تلخيص أهداف البحث من خلال النقاط التالية:

1. يهدف البحث الى بيان مفهوم قائمة التدفقات النقدية كمقياس لأداء المنشأة يعتمد الأساس النقدي بدلاً من المقاييس التقليدية الحالية والتي تعتمد أساس الاستحقاق ولما لتحليل القائمة من دور هام في عملية التخطيط واتخاذ القرارات الهامة.
2. تحديد الأثر بين النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية ومؤشر ربحية السهم.

متغيرات البحث:

يقوم البحث على اختبار مدى تأثير التدفقات النقدية التشغيلية في شركات التأمين نسبة الى المبيعات، صافي الربح، الالتزامات بربحية السهم وبهذا تمثلت متغيرات الدراسة:

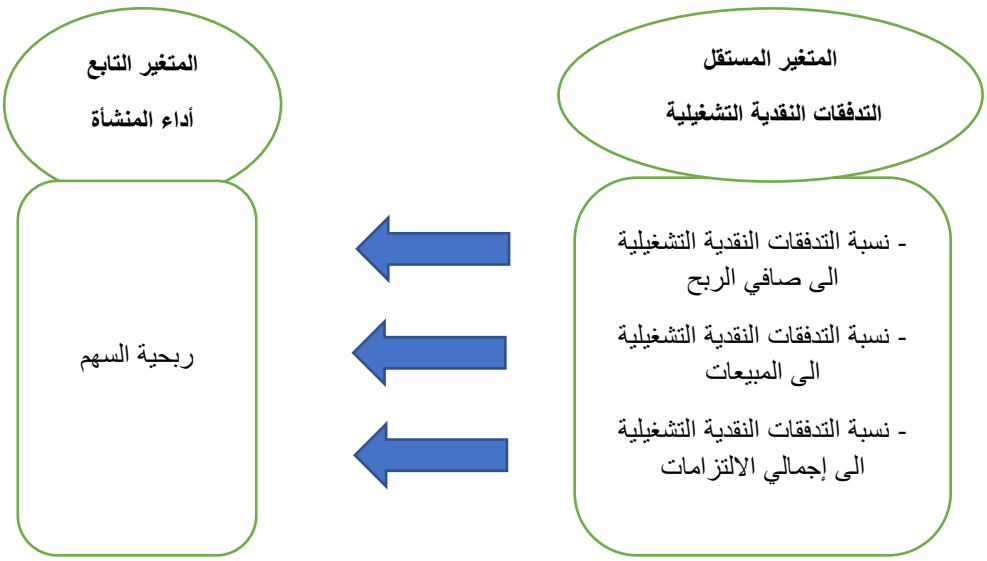
- المتغيرات المستقلة Independent Variables:

1. نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الربح.
2. نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى المبيعات ونظراً لعدم وجود مبيعات في قطاع التأمين تم استخدام إيراد عمليات التأمين وعمولات التأمين كونهما المصدر الأساسي لإيرادات شركات التأمين.
3. نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات.

- المتغير التابع Dependent Variable:

يمثل المتغير التابع ربحية السهم (EPS) ويعبر عنه بنسبة الربح الصافي المتاح لحملة الأسهم العادية إلى المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية.

أنموذج الدراسة:



فرضيات البحث:

انطلاقاً من مشكلة الدراسة ولتحقيق أهدافها، تم وضع فرضية العدم الآتية:

H_0: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية وربحية السهم كمؤشر لأداء شركات التأمين.

أما الفرضية البديلة:

H_1: يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية وربحية السهم كمؤشر لأداء شركات التأمين.

مجتمع وعينة البحث:

- يتكون مجتمع البحث من شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وهي تمثل سبع شركات، تم جمع البيانات من القوائم المالية المنشورة في موقع هيئة سوق دمشق للأوراق المالية للفترة من 2015 حتى 2019.
- تم اختيار شركات التأمين التي تأسست قبل عام 2015 لضرورة توفر البيانات المالية الكافية لحساب متغيرات الدراسة ولم يتم التوقف عن تداول أسهم المصرف خلال مدة البحث.

الدراسات السابقة:

6-1 الدراسات العربية:

1-دراسة (زكريا، 2014) بعنوان: استخدام التقارير المالية لتقييم الشركات بغرض الاستثمار – دراسة تطبيقية

هدفت الدراسة الى معرفة أهمية المعلومات المالية وغير المالية التي توفرها التقارير المالية، ودورها في تحديد قيمة الشركة، وتم ذلك من خلال دراسة نماذج تقييم حق الملكية الرئيسية التي ظهرت في أدبيات المحاسبة، وفهم الخصائص التقييمية للأرقام المحاسبية (المتمثلة بالأرباح غير العادية والقيمة الدفترية ومعدل النمو والتدفق النقدي الحر) والمستخدمة من قبل المستثمرين في تقييمهم للأسهم، وكانت عينت الدراسة هي الشركات المدرجة ضمن سوق عمان للأوراق المالية وكان عدد العينة 11 شركة خلال فترة من 2006 الى 2012، وتوصلت الدراسة الى أن أدوات التحليل المالي تعتمد على منهج المقارنات وتقديم مؤشرات تساعد في تقييم الأداء المالي والحكم على كفاءة الإدارة والتنبؤ بالوضع المالي، ومن أهم هذه المؤشرات بالنسبة للمستثمر، الربحية، المديونية، الملاءة، المرونة المالية، كما تبين أن المعلومات المحاسبية المفصح عنها ضمن التقارير المالية والمعدة وفقاً لمتطلبات المعايير الدولية هي من أهم المعلومات في تفسير القيمة السوقية والتنبؤ بالقيمة المقدرة للسهم.

2-دراسة (طلب، 2015) بعنوان: دور أدوات التحليل المالي في ترشيد قرارات التمويل في البنوك الإسلامية السورية

هدفت الدراسة الى بيان دور أدوات التحليل المالي في توفير المعلومات المهمة عن طالب التمويل في المصارف الإسلامية التي تعتمد على هذه الأدوات، واعتمد الباحث على دراسة ميدانية شملت المصارف الإسلامية العاملة في سورية، ثم تحليل نتائج الاستبيان، وتوصلت الدراسة الى أن المصارف الإسلامية في سورية تعتمد على التحليل المالي عند اتخاذ قراراتها التمويلية حيث أنها تستخدم التحليل الرأسي والأفقي وذلك لبنود محددة عند اتخاذها القرار التمويلي، كما أنها تعتمد على النسب المالية بشكلٍ

كبير، وتبين من خلال الدراسة الإحصائية أن استخدام أدوات التحليل المالي لها دور مهم في ترشيد القرارات التمويلية في بيئة العمل السورية.

3- دراسة (حشمت، 2017) بعنوان: استخدام أدوات التحليل المالي في دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية

هدفت الدراسة الى مراجعة الأسس المفاهيم التي تقوم عليها أدوات التحليل المالي في دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية، وما تتضمنها من مؤشرات وأدوات مالية، ولتحقيق هدف الدراسة قام الباحث بالاعتماد على المنهج التحليلي التطبيقي المقارن من خلال إعداد دراسة جدوى لمشروع وعرضها على مؤسسات مصرفية في سورية، لغرض طلب التمويل لتأسيس المشروع، ومعرفة النماذج والأدوات والمؤشرات التي تستند إليها في تقييمه من الناحية المالية، وصولاً الى اتخاذ القرار، وتوصل الباحث الى وجود اختلاف في الأدوات والمؤشرات المستخدمة في دراسة الجدوى، إلا أن المنظور التقليدي اهتم بمؤشرات السيولة والمديونية وخدمة الدين، أما المنظور الآخر فركز الاهتمام على الربحية والنشاط والمديونية والتدفقات النقدية.

4-دراسة (أحمد، 2017) بعنوان: أثر التحليل المالي على اتخاذ القرارات الإدارية

هدفت الدراسة الى معرفة مدى مساهمة بيانات التحليل المالي في اتخاذ القرارات الإدارية، والتعرف على مدى إمكانية التحليل المالي في توفير معلومات عن سيولة المنشأة الاقتصادية وعن الربحية، ومعرفة الأدوات المستخدمة، وتم إجراء الدراسة على بنك فيصل الإسلامي في السودان، حيث قام الباحث بنشر الاستبانة ضمن البنك لدراسة العلاقة بين مؤشرات السيولة والربحية والاسوق، وبين المتغير المستقل اتخاذ القرارات الإدارية، وتوصلت الى أن التحليل المالي يساعد على قياس كفاءة عمليات البنك والتعرف على وضعه الإنتاجي ومكانته التنافسية بين البنوك، كما أن الدراسة الإحصائية بين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المؤشرات المالية والمتغير المستقل اتخاذ القرارات الإدارية.

5-دراسة (الذهبي وحسن، 2017) بعنوان: أثر التدفقات النقدية على أداء المصارف

هدفت الدراسة الى توضيح أهمية استعمال مقاييس التدفقات النقدية للوصول الى مقياس يفيد في تقييم أداء المصارف، ولتحقيق هذا الهدف قام الباحثان باختيار عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، للمدة من 2006 الى 2015، وهي ثمان مصارف وتم استعمال مجموعة من وسائل التحليل المالي، وكانت الفرضية التي سيتم اختبارها هي وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية ونتيجة أداء المصارف، وتم قياس المتغير المستقل من خلال أربعة مؤشرات وهي نسبة النقدية التشغيلية، العائد على الموجودات من التدفق النقدي التشغيلي، نسبة التدفق النقدي الحر، نسبة تغطية النقد للدين، أما المتغير التابع فكان الربح المحاسبي للمنشآت عينة الدراسة، وتوصلت الدراسة الى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات.

6-دراسة (كعبوش وآخرون، 2020) بعنوان: أثر التدفقات النقدية التشغيلية على أسعار الأسهم- دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات المسعرة في بورصة الكويت.

تهدف الدراسة إلى تحديد أثر التدفقات النقدية التشغيلية على أسعار الأسهم للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، وذلك من خلال اختيار ستة مؤشرات تمثلت في: نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول، نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى النتيجة الصافية، نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الخصوم المتداولة، نسبة التوزيعات النقدية للأرباح إلى صافي التدفقات النقدية التشغيلية، نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى حقوق الملكية، اعتمدت

الدراسة على عينة من مؤسسات مدرجة في بورصة الكويت خلال الفترة (2010–2017) وباستخدام نماذج بانل تشير أهم نتائج الدراسة التطبيقية إلى ما يلي: أن نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الخصوم المتداولة تعتبر أهم متغير مفسر لتقلبات أسعار الأسهم في بورصة الكويت.

2-6 الدراسات الأجنبية:

7-دراسة (Remon Gunanta, Erly sherlita, Suci Fuji Lestari,2015) بعنوان:

The effects of the statement of cash flows and earning per share (EPS) on stock prices.

هدفت الدراسة إلى الحصول على دليل تجريبي على أثر التدفقات النقدية وربحية السهم على أسعار الأسهم، بالتالي تم اختيار 123 شركة ذات الصناعة التحويلية المدرجة في بورصة أندونيسيا والتي تم تداول أسهمها خلال الفترة الممتدة (2008–2012)، من أجل اختبار الفرضيات تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد ومعامل التحديد، وكانت النتيجة تدل على وجود أثر وتأثير كبير وقوي لكل من التدفقات النقدية ولمؤشر ربحية السهم على أسعار الأسهم للمؤسسات ذات الصناعة التحويلية المدرجة في بورصة أندونيسيا خلال فترة الدراسة.

8-دراسة (Oroud *et al.*,2017) بعنوان:

The Effect of Cash Flows on the Share Price on Amman Stock Exchange

بحثت الدراسة في أثر مكونات قائمة التدفقات النقدية على القيمة السوقية لأسعار الأسهم، وقامت الدراسة باختيار مجموعة من مكونات قائمة التدفقات النقدية المتمثلة بكل من(العمليات التشغيلية، والتمويلية، والاستثمارية)، ولتحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الكمي التحليلي، حيث تكونت عينة الدراسة من 13 بنك تجاري مدرج في بورصة عمان وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين (2000–2015) وقد أظهرت نتائج الدارسة وجود أثر إيجابي قوي لكل من التدفقات النقدية التشغيلية والتمويلية على القيمة السوقية لأسعار الأسهم، في حين تبين وجود أثر عكسي قوي للتدفقات النقدية الاستثمارية على القيمة السوقية لأسعار الأسهم، وأوصت الدراسة بضرورة اعتماد المستثمرين على مخرجات قائمة التدفقات النقدية من أجل فهم سلوك التدفق النقدي وكيفية تأثيره على القيمة السوقية للأسهم.

9-دراسة (Muraya, 2018) بعنوان:

EFFECT OF CASH FLOW ON FINANCIAL PERFORMANCE OF INVESTMENT FIRMS

هدفت الدراسة الى تقييم العلاقة بين التدفق النقدي والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية، وسعت الدراسة الى تخديد تأثير التدفقات النقدية التشغيلية على ربحية الشركات، والى معرفة الأثر بين التدفقات النقدية الاستثمارية والأداء المالي، ولتحقيق هدف الدراسة تضمنت نماذج الدراسة صافي التدفقات النقدية التشغيلية والاستثمارية والتمويلية كمتغيرات مستقلة، وصافي الدخل التشغيلي والعائد على حقوق الملكية لقياس الربحية، وامتدت فترة الدراسة من 2012 الى 2016، ثم تم استخدام برنامج للتحليل الإحصائي، وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة إحضائية ضعيفة بين المتغيرات وغير معنوية، وأوصى الباحث الى ضرورة وجود سياسة حوكمة قوية، والضرورة على إنشاء أنظمة تدفق نقدي تساعد على تشجيع الاستثمار، وأصى الى استخدام مقاييس أخرى لقياس ربحية المنشأة.

10- دراسة (Das, 2019) بعنوان:

Cash flow ratios and financial performance: A comparative study

هدف البحث الى دراسة العلاقة بين التدفق النقدي من العمليات التشغيلية وبين كلٍ من نسبة دوران المخزون، نسبة دوران المدينين، نسبة تغطية الفائدة، وبما أن الربحية وحجم المنشأة من الممكن أن تؤثر على التدفق النقدي، فتم قياس الربحية من خلال العائد على صافي الدخل، وتم قياس حجم المنشأة من خلال القيمة الدفترية لإجمالي الأصول، ولتحقيق هدف الدراسة قام الباحث باستخدام أدوات التحليل الإحصائي مثل المتوسط الحسابي وتحليل الارتباك بيرسون والانحدار المتعدد واختبار t-test، وكانت فترة الاختبار من 2004 الى 2013، وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفق النقدي التشغيلي وربحية المنشآت، وأوصت الدراسة بالقيام بالبحث عن عوامل الربحية الأخرى لقياسها مع نسب التدفق النقدي.

قامت الدراسات السابقة بدراسة الأثر بين المؤشرات المالية المستخلصة من قائمة التدفقات النقدية على أسعار الأسهم وقيمة الشركة وربحيتها، حيث تشابهت فيما بينها باختيار أسعار الأسهم وقيمة الشركة كمتغير تابع، واختلفت في اختيار النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية من جهة، وفي طريقة قياس الربحية وقيمة المنشأة من جهة أخرى، وتأتي هذه الدراسة استكمالاً لما سبق، لكنها تتميز بتطبيقها على قطاع معين ضمن سوق دمشق للأوراق المالية وهو شركات التامين المدرجة، ثانياً اختلاف الفترة الزمنية وهي 5 سنوات من 2015 الى 2019، وأخيراً تم اختيار النسب المالية المتعلقة بالتدفقات النقدية التشغيلية والتي وجدها الباحث مناسبة لبيئة الدراسة ومن ثم دراسة الأثر مع المتغير التابع أداء المنشأة والذي تم التعبير عنه بربحية السهم.

الإطار النظري للبحث:

أولاً- قائمة التدفقات النقدية: هي القائمة التي تبين المقبوضات النقدية والمدفوعات النقدية للشركة خلال فترة معينة، ويصنّف المعيار الدولي رقم (7) التدفقات النقدية إلى تدفقات من الأنشطة التشغيلية، وتدفقات من الأنشطة الاستثمارية وتدفقات من الأنشطة التمويلية (أبو نصار، وحميدات، 2014، ص 23.).

كما تعرّف بأنها قائمة يعتمد في إعدادها على مصادر واستخدامات النقد، وفقاً لمكوناتها الثلاثة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، والتدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية، والتدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية (العلي، 2013، ص26).

ثانياً-عناصر قائمة التدفقات النقدية:

تصنّف كل من النقدية الداخلة والخارجة في واحد من ثلاثة أنشطة وفقاً لنوع النشاط الذي تسبب في حدوث التدفق وتشمل أنشطة التشغيل وأنشطة الاستثمار وأنشطة التمويل:

1-التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:

هي عبارة عن الأنشطة الرئيسية المولدة لإيرادات الشركة وكذلك الأنشطة الأخرى التي لا تعتبر أنشطة استثمارية أو تمويلية ومن أمثلة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ما يلي (International Accounting Standard Board, IAS7, 2017,p14):

- المتحصلات النقدية من بيع السلع وتقديم الخدمات.
- المتحصلات النقدية الناتجة عن منح حقوق امتيازات والرسوم والعمولات وغيرها من الإيرادات.
- المدفوعات النقدية للموردين مقابل الحصول على سلع أو خدمات.
- المدفوعات النقدية للعاملين أو نيابة عنهم.

- المتحصلات والمدفوعات النقدية لشركات التأمين في صورة أقساط أو مطالبات تعويض أو أية مزايا تنتج عن بوالص التأمين.
- المدفوعات النقدية كضرائب أو أية ضرائب مستردة إلا إذا كانت خاصة مباشرة بأنشطة استثمارية أو تمويلية.

2- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:

تشمل الأنشطة الاستثمارية المعاملات المرتبطة بشراء وبيع الأصول طويلة الأجل، من شراء وبيع الاستثمارات بغرض الاحتفاظ وكذلك شراء وبيع الأصول الثابتة وتتمثل التدفقات النقدية الخاصة بالأنشطة الاستثمارية في التدفقات النقدية الداخلة والخارجة على النحو التالي (طارق عبد العال، 2001، ص235):

- المتحصلات النقدية من بيع الأصول الثابتة.
- المتحصلات النقدية من بيع الاستثمارات طويلة الأجل بغرض الاحتفاظ.
- المدفوعات النقدية لشراء الأصول الثابتة.
- المدفوعات النقدية لشراء الاستثمارات طويلة الأجل بغرض الاحتفاظ.

3- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

هي عبارة عن الأنشطة التي ينتج عنها تغييرات في حجم ومكونات حقوق الملكية والقروض الخاصة بالشركة ومن أمثلة التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية ما يلي (International Accounting Standard Board, IAS7, 2017, p17):

- النقدية الناتجة عن إصدار الأسهم أو غيرها من أدوات حقوق الملكية.
- المدفوعات النقدية للملاك في سبيل شراء أو استرداد أسهم سبق للشركة إصدارها.
- النقدية الناشئة عن السندات والقروض أو كمبيالات والرهونات العقارية أو أية أدوات اقتراض مالية قصيرة أو طويلة الأجل.
- النقدية المدفوعة بواسطة المستأجر من أجل تخفيض الالتزامات عن أصول مستأجرة ناتجة عن عقد إيجار تمويلي.

ثالثاً-مفهوم وأهمية ربحية السهم الواحد:

تعد ربحية السهم الواحد من أفضل المؤشرات للدلالة على ربحية الشركة (BPP Learning Media,2018, p:315)، لأنه يسهل مقارنة هذه الربحية للسهم خلال السنوات السابقة فضلاً عن مقارنتها بربحية السهم لشركات أخرى وبالتالي فإن المستثمرين يجدون في هذا المؤشر وسيلة ملائمة لترشيد قراراتهم الاستثمارية وبالتالي يؤثر على الطلب على تلك الأسهم (داوود، 2006، ص 16).

كما تستخدم ربحية السهم بصورة واسعة من قبل المستثمرين لتقييم ربحية الوحدة الاقتصادية فهي مؤشر للدخل المكتسب لكل سهم عادي وبسبب الأهمية الكبيرة له تقوم الوحدات الاقتصادية بالإفصاح عنه بقائمة الدخل (Kieso, *et al,* Donaled E, Jerry I, Terry D,2013, p899.).

يمكن تعريف ربحية السهم الواحد بأنه: واحد من الأرقام المحاسبية التي تستخدم على نطاق واسع والتي تزود المساهمين بمعلومات عن الأرباح التي يحققها كل سهم (zhang, M, 2008, p 20.)، ويمكن احتساب ربحية السهم الواحد من خلال قسمة صافي الدخل المحاسبي على المعدل الموزون لعدد الأسهم المصدرة خلال الفترة المالية حيث تمكن ربحية السهم الواحد المستثمرين من تقدير العوائد المتوقعة من الاستثمار في رأس المال، كما تعكس الأرباح و الخسائر الرأسمالية المستقبلية (Rocky, s, 2013, p120).7

عند القيام بتحليل أداء الشركات تعتبر ربحية السهم مؤشر أفضل للاعتماد عليه أكثر من صافي الدخل ويعود ذلك إلى أن صافي الدخل المحاسبي لا يأخذ بالحسبان حجم الوحدة الاقتصادية، حيث من الممكن أن تكون هناك وحدتان اقتصاديتان قد حققتا مقدار صافي الدخل نفسه ولكن هذا لا يعني أن أداءهما يسير بشكل جيد ولا يوجد فرق بينهما (Freixinho, C, Alexandra, F, 2012, p21.).

إن أهمية ربحية السهم الواحد تكمن في الأمور التالية (شومان، والموسوي، 2012، ص 40):

1. إن ربحية السهم الواحد هي إحدى الأسباب الرئيسية التي تؤدي إلى الاختلافات في أسعار الأسهم ومما يساعد المستثمر على القيام بتحليل استثماراته.
2. ربحية السهم الواحد تعطي فكرة عن جدول الأرباح للدائنين مما يساعدهم على الاطلاع الواسع عن حالة الوحدة الاقتصادية.
3. إن الفائدة الأساسية من عملية احتساب ربحية السهم الواحد هي لتزويد المستخدمين بمؤشر عن قيمة الوحدة الاقتصادية وتوزيعات الأرباح المتوقعة مستقبلاً.
4. إن عدد الأسهم المستخدمة في عملية احتساب ربحية السهم الواحد يتم توظيفها للقيام بتقدير عدد الأسهم الإضافية والتي تكون على شكل أوراق مالية قابلة للتحويل إلى أسهم عادية مستقبلاً.

رابعاً– الإطار النظري للنسب المستخدمة في الجانب التطبيقي وعلاقتها بربحية السهم:

1. نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل

وتحدد بالعلاقة التالية: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي الدخل.

ويطلق على هذه النسبة مؤشر النقدية التشغيلي، حيث توضح هذه النسبة مدى قدرة أرباح الشركة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية وكلما ارتفعت هذه النسبة فإن ذلك يشير إلى الأداء الجيد للشركة (خنفر، والمطارنة، 2006، ص218).

2. نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى المبيعات (ايرادات عمليات التأمين)

وتحدد بالعلاقة التالية: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / إيرادات عمليات التأمين.

تربط هذه النسبة بين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وبين المبيعات التي تعد مصدر رئيسي للتدفقات النقدية الواردة إلى الشركة، كما وتبين كفاءة سياسة التأمين المتبعة من قبل الشركة في تحصيل النقدية من زبائنها (آل شبيب، 2007، ص 133)، وكلما زادت هذه النسبة فإن ذلك دليل إيجابي للاستثمار في هذه الشركة ومؤشراً على نوعية القرارات الإدارية المتخذة (Amuzu, 2010, p167).

بالتالي فإن زيادة هذه النسبة من الممكن أن يساهم بشكل جيد في زيادة ربحية السهم.

3. نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات

وتحدد بالعلاقة التالية: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / إجمالي الالتزامات.

تبين هذه النسبة مدى قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية اللازمة لسداد مطلوباتها وتغطية الالتزامات دون اللجوء إلى وسائل التمويل الأخرى، وكلما ارتفعت هذه النسبة انخفض مستوى المخاطر المتعلقة بالسيولة ويعبر المؤشر العالي لهذه النسبة عن السيولة الجيدة للشركة (خنفر، والمطارنة، 2006، ص 214).

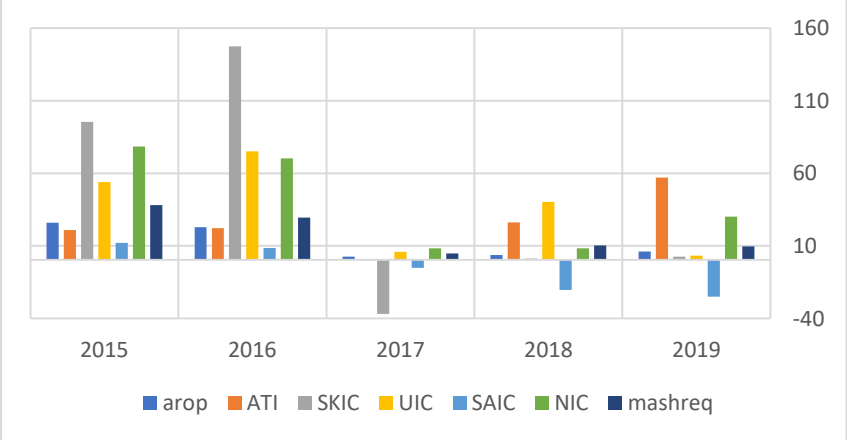
كما أن فشل الشركة في توليد التدفقات التي تساعدها بالوفاء بالتزاماتها قد يكون له آثار سلبية على أداء الشركة وربحية سهمها.

الإطار العملي للبحث:

يستهدف هذا البحث تقييم أداء شركات التامين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للفترة من 2015-2019 ومعرفة الأثر بين قائمة التدفقات النقدية وربحية السهم كمؤشر مهم لحملة الأسهم في تقييم أداء الشركة وذلك للبحث في مدى وجود أثر بين الأساس النقدي في إعداد القوائم المالية ونظرة المستثمر لها بتوجهه للسوق المالي بعيداً عن مؤشرات الربحية التقليدية، وبوجود العوامل المؤثرة الخاضعة لسيطرة الشركات وامتلاكها قدرة تفسيرية جيدة لتفسير تغيرات المتغير التابع يعني قدرة الشركات على التحكم ولو بشكل محدود بالربح المحقق والذي يساهم في إعطاء طابع عن قوة أدائها أمام المساهمين وأصحاب المصالح، ولإجراء الدراسة تم بداية جمع البيانات من مصادرها الأساسية من القوائم المالية لشركات التأمين بهدف احتساب المتغيرات المستقلة وهي: نسبة التدفقات النقدية التشغيلية الى إجمالي الالتزامات، نسبة التدفقات النقدية التشغيلية الى صافي الربح، نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى المبيعات واحتساب المتغير التابع المعبر عنه بربحية السهم، تم إدخال البيانات للمتغيرات في برنامج SPSS سعياً لتحليل الارتباط وإيجاد قوة العلاقة التفسيرية.

أولاً- العرض البياني لنتيجة أداء شركات التأمين:

يبين الشكل التالي متوسط (ربحية السهم) حسب سنوات الدراسة 2015-2019:



الشكل رقم (1) التحليل البياني لربحية السهم للشركات المدروسة حسب سنوات الدراسة

المصدر: إعداد الباحث

1- أجريت الدراسة على سبع شركات تأمين مدرجة في السوق المالي للفترة 2015- 2019 وهي كالتالي:

الشركة السورية الدولية للتأمين- آروب (Arop)، شركة العقيلة للتأمين التكافلي (ATI)، الشركة السورية الكويتية للتأمين (SKIC)، الشركة المتحدة للتأمين (UIC)، الاتحاد التعاوني للتأمين (SAIC)، شركة المشرق (mashreq)، الشركة السورية الوطنية للتأمين(NIC).

2- نلاحظ أن شركات التأمين بشكل عام عانت من فترة مالية سيئة للأعوام الثلاث الأخيرة رغم أن السنوات الأولى أظهرت تحسناً ملحوظاً ووصلت لذروة قوتها بعام 2016 بتحقيقها لوسطي ربحية سهم وصلت حتى 54 ليرة للسهم الواحد دون أي خسائر لأي من الشركات.

3- شكل عام 2017 فترة انحسار أرباح جميع الشركات تراوحت بين ربحية موجبة منخفضة كان أفضلها من نصيب شركة NIC حققت 8.3 ربحية للسهم الواحد أما شركة SKIC وقعت بخسائر بلغت حتى 40- للسهم الواحد لكن أظهر عام 2018 فترة انتعاش لبعض الشركات ظهرت فيها شركة UIC الأفضل من حيث الأرباح المحققة فبلغت حتى 40 ليرة للسهم الواحد تلتها شركة ATI حيث وصلت الى 26 ليرة للسهم الواحد.

4- بعام 2019 عادت الشركات للتفاوت من جديد حيث ظهرت NIC بربحية سهم وصلت الى 30 محققة بذلك استقرار نسبي في رصيد أرباحها فرغم الانخفاض الحاد إلا أنها حافظت على رصيد موجب لربحية السهم كما استمرت شركة ATI بالتحسن محققة الرصيد الأفضل لربحية السهم وصل حتى 57 ليرة للسهم الواحد أما شركة SAIC فاستمرت في خسائرها بما يزيد عن العام السابق فوصلت الى 25- للسهم الواحد

5- ظهرت شركة SKIC كصاحبة الأداء الأسوأ حيث انحدرت من كونها الشركة الأعلى بالأرباح بعام 2016 وصلت حتى 150 للسهم الواحد الا انها كانت الأكثر تضرراً بعام 2017 بخسائر وصلت حتى 40- ولم تستطع استدراك العجز في السنوات اللاحقة وربما يدل على تلاعب الشركة بأرباحها كما نستطيع القول أن كل من الشركات NIC,UIC, mashreq تماشت مع وضع الانحدار دون أن تصاب بخسائر بل حافظت على قيمة موجبة لأرباحها وإن كانت بالحدود الدنيا.

ثانياً- فرضيات الدراسة:

من أجل اختبار صحة فرضيات الدراسة تم اجراء اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات واختبار الارتباط لمعرفة مدى استقلالية المتغيرات المستقلة عن بعضها كالتالي:

1- اختبار التحقق من خضوع متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي:

تأتي أهمية هذا الاختبار باستخدام طريقة الاستدلال الإحصائي في اختبار الفرضيات البحثية واعتمادها بشكل أساسي على مستويات دلالة محددة confidence level تظهر بأجزاء من مساحات محصورة تحت منحنى التوزيع الطبيعي لذا لكي تكون القرارات المتخذة حول رفض أو قبول الفرضيات منطقية وصحيحة فلا بد من إجراء اختبارات للتحقق من خضوع أو اقتراب البيانات من التوزيع الطبيعي.

بتعدد طرق إجراء الاختبار سواء من خلال الرسم البياني للمدرج والمنحنى التكراري وتناظر الشكل حول الوسط أو من خلال المخطط الصندوقي سيعتمد الباحث إحصائية Jarque-Bear حيث أن فرضية العدم تقوم على اعتبار خضوع البيانات للتوزيع الطبيعي ولقبول الفرضية يجب أن لا يتجاوز المؤشر القيمة المعيارية لهذا الاختبار أي Jarque-Bera ≤ 5.99 وعندها يكون Probability ≤ 0.05.

<u>سيتم ضمن الإطار العملي وضع اختصار للمتغيرات كالتالي:</u>

- (ربحية السهم، EPS: earning per share)
- (التدفق النقدي التشغيلي على اجمالي الالتزامات، L: Operating cash flow over liability)
- (التدفق النقدي التشغيلي على صافي المبيعات، S: Operating cash flow over net sales)
- (التدفق النقدي التشغيلي على صافي الدخل، P: Operating cash flow over net profit)

ونلاحظ من خلال الجدول الآتي أن جميعها تخضع للتوزيع الطبيعي ما عدا متغير الالتزامات فهو غير خاضع للتوزيع الطبيعي.

الجدول (1) الاحصاء الوصفي واختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

Descriptive Statistics	EPS	S	L	P
Minimum	-36.90	-0.80	-0.20	-228.00
Maximum	147.40	1.00	0.20	13.50
Mean	23.82	0.09	0.02	-5.75
Std. Deviation	36.21	0.35	0.09	38.80
Variance	131.19	0.12	0.01	150.51
Skewness Statistic	1.43	-0.17	-0.16	-5.85
Std. Error	0.40	0.40	0.40	0.40
Kurtosis Statistic	2.99	2.20	-0.01	34.50
Std. Error	0.78	0.78	0.78	0.78
Jarque-Bera	1.94	3.46	69.16	0.52
Probability	0.038	0.02	0.78	0.05

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام مخرجات البرنامج SPSS

2- مصفوفة معاملات الارتباط:

يفيدنا جدول (2) معاملات الارتباط بين المتغيرات في ملاحظة قوة العلاقة الارتباطية واتجاهها بعلاقة المتغيرات المستقلة مع التابع وأما علاقة المتغيرات المستقلة بين بعضها فتساعد بالحكم على وجود علاقة خطية متعددة ناجمة عن علاقة ارتباطية قوية، فإذا كانت تقترب من 70% بين المتغيرات المستقلة فتؤدي الى تشويه نتائج التحليل، وأظهرت المخرجات وجود علاقة ارتباطية جيدة موجبة ومعنوية بين ربحية السهم ونسبة التدفقات لصافي الدخل وكذلك علاقة ضعيفة موجبة ومعنوية بين ربحية السهم ونسبة التدفقات النقدية الى المبيعات، وعلاقة ضعيفة موجبة معنوية بين نسبة التدفقات النقدية الى إجمالي الالتزمات أما علاقة المتغيرات المستقلة بين بعضها فكانت غير معنوية وضعيفة.

الجدول (2) العلاقة الارتباطية بين المتغيرات

Correlations		**EPS**	**P**	**S**	**L**
Pearson Correlation	**EPS**	1			
	P	0.256	1		
	S	0.190	0.086	1	
	L	0.147	0.060	0.078	1
Sig. (1-tailed)	**EPS**	.			
	P	0.027	.		
	S	0.014	0.154	.	
	L	0.020	0.274	0.19	.
N		35	35	35	35

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام مخرجات البرنامج SPSS

3- بناء معادلة الانحدار وفقاً لنموذج cross section:

تتميز نماذج البيانات المقطعية بقدرتها على إيجاد الأثر والقدرة التفسيرية بين متغيرات ذات مشاهدات سنوية وبالتالي تعتمد عندما لا يلعب عامل الزمن أهمية كبيرة في تشكيل المشاهدات، تشكل معادلة الانحدار وفقاً لطريقة المربعات الصغرى OLS لدراسة الأثر بين المتغيرات المستقلة المتمثلة بنسبة التدفقات النقدية لكل من صافي الدخل P وإجمالي الالتزامات L والمبيعات S مع المتغير التابع الممثل بربحية السهم EPS.

من خلال قيمة R Square نستطيع استنتاج أن القدرة التفسيرية للنموذج تصل الى 46% أي أن متغيرات الدراسة التفسيرية تستطيع تفسير ما يقارب 40% من التغير في المتغير التابع وبهذا يظهر أثر قائمة التدفقات النقدية بربحية السهم وإمكانية المستثمر من الاستعانة بها في اتخاذ القرار أما ما يقارب 54% من التغير في المتغير التابع تفسرها عوامل ومتغيرات تفسيرية أخرى لم يتسنى لنا إدخالها بالنموذج.

وبالنظر الى مؤشر Adjusted R-squared الذي يعبر عن معامل التحديد المصحّح وهو يشير كذلك للقدرة التفسيرية للنموذج لكن لا يتأثر بالزيادة أو الحذف للمتغيرات التفسيرية، سجل معامل التحديد المصحّح ما يقارب 40% من تغيرات المتغير التابع يتم تفسيرها بالمتغيرات المستقلة المدروسة.

أيضا من الطرق المساعدة لمعرفة مدى معنوية نموذج الانحدار الكلية تحليل ANOVA الذي يقوم على إحصائية F كلما ارتفعت قيمتها وكانت المعنوية عالية أي **Sig<0.05** تشير إلى أن علاقة الانحدار الخطية معنوية ويشكل مصدر ثقة حول القيمة التفسيرية للنموذج وهذا ما يظهره جدول (3)

الجدول (3) تحليل القدرة التفسيرية الكلية للنموذج وتحليل ANOVA

Model Summary (b)	ANOVA				
R	**R Square**	**Adjusted R Square**	**Std. Error of the Estimate**	**F**	**Sig.**
0.6210	0.4650	0.4067	0.3224	26.1413	0.0076
Predictors: (Constant), L, P, S	Dependent Variable: EPS				

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام مخرجات البرنامج SPSS

لذا نقبل بمعنوية نموذج الانحدار وقدرته التفسيرية الجيّدة لدراسة التغير في المتغير التابع وهذا يتيح لنا المجال للدخول بدراسة معنوية والقدرة التفسيرية لكل متغير على حدى بطريقة نموذج المربعات الصغرى.

الجدول (4) نموذج تحليل الانحدار الخطي بين المتغيرات وفقاً لطريقة المربعات الصغرى

Coefficients	**Unstandardized Coefficients**	**Standardized Coefficients**		**t**	**Sig.**
	B	**Std. Error**	**Beta**	**B**	**Std. Error**
(Constant)	22.311	6.801		2.281	0.003
P	23.017	0.290	0.299	3.091	0.028
S	13.414	0.480	0.187	5.647	0.049
L	2.761	0.552	0.117	4.024	0.041
Dependent Variable: EPS					

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام مخرجات البرنامج SPSS

حيث يتضح من خلال الجدول (4) ما يلي:

1- تستخدم احصائية T-statistic عادة لتعبر عن المعنوية الجزئية لمتغيرات الدراسة بمقارنة قيمتها الإحصائية مع 1.96 حيث تعتبر المتغيرات معنوية اذا أظهر مؤشر T-statistic قيمة أكبر من 1.96 وهذا ما نلاحظه للمتغيرات الثلاثة المدروسة، وما يؤكد هذه النتيجة أن احتمالية إحصائية T معنوية وتحقق $Sig \leq 0.05$ وبهذا نقول أن المتغيرات الثلاث ذات أثر معنوي في علاقتها بالمتغير التابع.

من خلال ما سبق نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية وربحية السهم كمؤشر لأداء شركات التأمين.

2- تأخذ معادلة الانحدار الشكل التالي:

EPS = 22.311 + 23.017 P+ 13.414 S + 2.761 L

ونلاحظ منها ما يلي:

1- تدل الاشارة الموجبة في قيم معاملات المتغيرات المستقلة (نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل P، نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى المبيعات S، نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الالتزامات L) إلى وجود أثر طردي مع المتغير التابع أي كلما ارتفعت قيمة المتغير المستقل (نسبة التدفقات النقدية إلى صافي الدخل P) بمقدار وحدة واحدة سيرتفع المتغير التابع بمقدار (23.017)، وكلما ازداد مؤشر التدفقات النقدية إلى المبيعات بمقدار وحدة واحدة ارتفعت قيمة ربحية السهم بمقدار (13.414)، وكلما ازداد مؤشر التدفقات النقدية إلى إجمالي الالتزامات بمقدار وحدة واحدة ارتفعت قيمة ربحية السهم بمقدار (2.761).

2- وبالتفسير لما تم التوصل له يمكن القول أن تشكيل نموذج مستمد من قائمة التدفقات النقدية له دوراً هاما في تفسير تغير ربحية السهم وتأثيره بها ومن المنطقي القول أن الشركات ذات نسبة التدفق النقدي لكل من المبيعات وصافي الدخل الأكبر والتي لديها قدرة أعلى على سداد التزاماتها يعني ذلك ربحية أكبر للسهم وبالتالي أداء أفضل بين الشركات الأخرى.

النتائج:

1- أظهرت الدراسة خضوع المتغيرات المدروسة للتوزيع الطبيعي، وفقاً لإحصائية جاكوبيرا Jarque-Bera، كما لم تحتاج البيانات لمعالجة التعدد الخطي للمتغيرات المستقلة المدروسة حيث كانت علاقتها غير معنوية ومنخفضة.

2- تم اختيار نموذج الانحدار المقطعي وصولاً الى نموذج معنوي قادر على تفسير تغيرات التابع بنسبة 46% وتم التأكد من القدرة التفسيرية للنموذج من خلال مؤشر F وكذلك R وهذا من شأنه من يعزز الثقة بنتيجة البحث.

3- يوجد أثر طردي ذو دلالة إحصائية للتدفقات النقدية التشغيلية المنسوبة إلى صافي الربح على ربحية السهم في شركات التأمين، حيث أن الربح يأتي من العمليات التشغيلية، وكلما ازداد الربح فإنه من المتوقع أن يكون الجزء الأكبر منه ناتج عن تدفقات نقدية تشغيلية وخاصة أن التدفقات النقدية التشغيلية فعلية أكثر من الأرباح التي تحتسب وفقاً لأساس الاستحقاق، لذا كان هنالك أثر إيجابي على ربحية السهم، وتشابهت هذه النتيجة مع دراسة (حميدي، 2014) التي توصلت إلى وجود علاقة للتدفقات النقدية المنسوبة إلى صافي الدخل على قيمة البنوك المدرجة في بورصة العراق، ودراسة (Tanni,2011) والتي توصلت إلى وجود أثر لنسبة التدفقات النقدية التشغيلية منسوبة إلى صافي الربح على ربحية السهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

4- يوجد أثر طردي ذو دلالة إحصائية للتدفقات النقدية التشغيلية المنسوبة إلى إجمالي الالتزامات على ربحية السهم في شركات التأمين، ويعود السبب في ذلك إلى أن شركات التأمين تعتمد على الديون في القيام بأعمالها المتمثلة بتقديم خدمات التأمين التي تحقق من خلالها الإيرادات لتتمكن من الوفاء بالتزاماتها المترتبة على هذه الديون وتوليد أرباح تساهم بزيادة ربحية السهم، وقد

تشابهت هذه النتيجة مع ما توصلت له دراسة كل من (Soewignyo & Soewignyo,2017) المطبقة في إندونيسيا ودراسة (Eyisi & Okpe,2014) المطبقة في نيجيريا، حيث توصلت الدراستين إلى وجود أثر إيجابي للتدفقات النقدية التشغيلية المنسوبة إلى إجمالي الالتزامات على ربحية السهم.

5- يوجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية للتدفقات النقدية التشغيلية المنسوبة إلى المبيعات والتي تمثلت بإيرادات عمليات التأمين على ربحية السهم في شركات التأمين، حيث تشابهت هذه النتيجة مع دراسة (Muthusi,2013) المطبقة في كينيا والتي توصلت أيضاً إلى وجود علاقة إيجابية للتدفقات النقدية التشغيلية المنسوبة إلى المبيعات على ربحية السهم.

التوصيات:

بناء على ما تم بحثه في الجانب النظري والنتائج التي تم التوصل اليها في الدراسة العملية يوصي الباحث:

1. زيادة اهتمام إدارات شركات التأمين بالنشاط التشغيلي، والاستفادة من التدفق النقدي التشغيلي الموجب من خلال إعادة استثماره، لما له من أثر مهم على ربحية السهم، وأداء المنشأة، والأخذ بعين الاعتبار النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية التشغيلية كمقياس للأداء والتقويم.
2. دراسة تأثير المتغيرات الأخرى على ربحية السهم لبيان مدى مساهمتها في تفسير الأداء.
3. نظرا لأهمية قائمة التدفقات النقدية فمن الضروري قيام مستخدمي القوائم المالية بالتركيز على المعلومات التي توفرها قائمة التدفقات النقدية والتفريق بين صافي الربح المحاسبي وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية لاتخاذ القرارات المالية المناسبة.
4. ضرورة اهتمام المستثمرين والمحللين الماليين بقائمة التدفقات النقدية كإحدى القوائم المالية المستخدمة في توفير أساس لعملية المقارنة بين أداء الشركات أو لمقارنة أداء الشركة نفسها في فترات مالية متتالية.

المراجع References:

1. أبو نصار، محمد، وحميدات، جمعة، 2014، **معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية: التدفقات النقدية والقيمة السوقية للأسهم**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد والإدارة، المجلد 25، العدد2، ص23.
2. أحمد، عبد الهادي، 2017، **أثر التحليل المالي على اتخاذ القرارات الإدارية – دراسة ميدانية في بنك فيصل الإسلامي السوداني**، رسالة ماجستير، جامعية النيلين.
3. آل شبيب، دريد، 2007– **مقدمة في الإدرة المالية المعاصرة**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن.
4. حشمت، إقبال، 2017، **استخدام أدوات التحليل المالي في دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد.
5. الذهبي، دليلة، حسن، مروة، 2017، **أثر التدفقات النقدية على أداء المصارف دراسة تطبيقية في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية**، مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة بغداد.
6. زكريا، نائلة، 2014، **استخدام التقارير المالية لتقييم الشركات بغرض الاستثمار**، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد.
7. طلب، غرام، 2015، **دور أدوات التحليل المالي في ترشيد قرارات التمويل في البنوك الإسلامية السورية**، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد.
8. العلي، أسعد،2013، **الإدارة المالية**، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
9. العقلة، وائل ابراهيم،2019– **أثر التدفقات النقدية التشغيلية في قيمة المنشأة للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية: دراسة تحليلية خلال فترة الأزمة 2011–2017**، مجلة جامعة البعث للعلوم الإنسانية، جامعة البعث، المجلد 41،العدد70.
10. حماد، طارق عبد العال،2001، **تقييم أداء البنوك التجارية**، الدار الجامعية، مصر.
11. خنفر، مؤيد، والمطارنة، غسان ،2006–**تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن.
12. داوود، عبد اللطيف، 2006– **العوامل المؤثرة على سيولة السهم في سوق فلسطين للأوراق المالية**، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، قسم المحاسبة، غزة.
13. شومان، حسنين، والموسوي، كوثر، 2012– **أثر ربحية ومقسوم أرباح السهم العادي في قيمة الشركة**، بحث منشور في كلية الدراسات الإنسانية الجامعية، العدد2، العراق.
14. كعبوش، حياة، وبن شنة، فاطمة، 2020– **أثر التدفقات النقدية التشغيلية على أسعار الأسهم– دراسة تطبيية لعينة من المؤسسات المسعرة في بورصة الكويت خلال الفترة (2010–2017)**–، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد7، العدد1.
15. Al Zararee, A., & Al-Azzawi, A,2014**- The Impact of Free Cash Flow on Market Value of Firm**, Global Review of Accounting and Finance, Vol. 5, No. 2, Pp. 56-63.
16. Amuzu, M, 2010**- cash flow ratio as a measure of performance**, dissertation submitted to St. Clements University.
17. BPP Learning Media,2018, ACCA DipIFR,14th, **BPP Learning Media**, London

18. Das, S, 2019, **Cash flow ratios and financial performance: A comparative study,** ISSN 2369-7407, Volume 5 Issue 1 pp. 1-20, Growing Science.
19. Freixinho, C, Alexandra, F, 2012 – **Reporting Earnings per Share: Evidence from Portuguese Annual Reports**, Master Degree in Finance from the NOVA - School of Business and Economics.
20. International Accounting Standard Board. (2017)**. IAS7: Cash Flow Statement**, 2017, January (Online). (https://www.iasplus.com/en /standards /ifrs/ifrs7).
21. Kieso, *et al,* Donaled E, Jerry I, Terry D, 2013**-International Accounting, fifteenth Edition**.
22. Muraya, m, 2018, **EFFECT OF CASH FLOW ON FINANCIAL PERFORMANCE OF INVESTMENT FIRMS LISTED IN THE NAIROBI SECURITIES EXCHANGE FOR THE PERIOD 2012-2016**, master thesis, UNITED STATES INTERNATIONAL UNIVERSITY.
23. Oroud, Y., Islam, M., & Salha, T, 2017- **The Effect of Cash Flows on the Share Price on Amman Stock Exchange**. American Based Research Journal, Vol. 6, No. 7, Pp. 22-28.
24. Remon G, Erly S, Suci L, 2015 -**The effects of the statement of cash flows and earning per share (EPS) on stock prices: Empirical study on manufacturing industry in Indonesia**, international Conference on Accounting Studies (ICAS) 2015, Johor Bahru, Johor, Malaysia.
25. Rocky, S, 2013- **Analysis of return on asset and earning per share on the stock market in the banking companies in Bursa Efek Indonesia (Indonesia Securities Exchange),** Journal of global business and economics, VOL 7, Nr1.
26. Zhang, M, 2008 – **A Theoretical and Empirical Study of Computing Earnings Per Share**", University of Maryland, College Park, in partial fulfillment of the requirements for the degree Doctor of Philosophy.