

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

BADJI MOKHTAR UNIVERSITY-ANNABA
UNIVERSITE BADJI MOKHTAR-ANNABA



جامعة باجي مختار - عنابة

كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

مخبر الانتماء: مخبر المالية الدولية ودراسة الحوكمة والنهوض الاقتصادي LFIEGE

أطروحة دكتوراه

مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة المؤسسة
دراسة عينة من شركات المساهمة السعودية للفترة بين 2014 . 2017

التخصص: إدارة المنظمات

الشعبة: علوم التسيير

للطالبة: بوخناف وردة

جامعة باجي مختار عنابة

أستاذ التعليم العالي

مدير أطروحة التخرج: أ. نصيب رجم

أمام أعضاء اللجنة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	مؤسسة الانتماء	الصفة
شايب فاطمة الزهرة	أستاذ محاضر. أ.	جامعة باجي مختار. عنابة	رئيسا
نصيب رجم	أستاذ التعليم العالي	جامعة باجي مختار. عنابة	مقررا
بن وارث عبد الرحمن	أستاذ محاضر. أ.	جامعة باجي مختار. عنابة	عضوا
مقيح صبري	أستاذ التعليم العالي	جامعة 20 أوت 1955 . سكيكدة	عضوا
كسري أسماء	أستاذ محاضر. أ.	المدرسة العليا للتسيير. عنابة	عضوا

السنة الجامعية: 2022/2021

التصريح

أنا الممضي أسفله الطالبة الباحثة: **بوخناف وردة**، أصرح بشرفي أن هذا العمل البحثي المتمثل في أطروحة الدكتوراه الموسومة: " أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة المؤسسة دراسة عينة من شركات المساهمة السعودية للفترة بين 2014 . 2017".

والمقدم لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، هو عمل أكاديمي خاص بي، كما أنه غير مقدم لا جزء منه ولا كله لأية مؤسسة علمية أخرى بهدف نيل شهادة أكاديمية أو غير ذلك، وأتحمل المسؤولية كاملة عن كل ما جاء في مضمونه.

بوخناف وردة

الإمضاء

الملخص

هدفت الدراسة إلى تحديد مدى أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة الشركات وذلك من خلال دراسة الجوانب المتعلقة بالمحاسبة الإبداعية وكذا قيمة الشركات ومن ثم إسقاطها على الجانب التطبيقي.

تمت الدراسة التطبيقية على عينة مكونة من 30 شركة مساهمة سعودية مدرجة بالسوق المالي " تداول" وذلك للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017، حيث تم قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال قياس ممارسات إدارة الأرباح وذلك باستخدام نموذج Modified Jones 1995، وأيضاً من خلال قياس ممارسات تمهيد الدخل باستخدام نموذج Eckel 1981، ومن جانب قيمة الشركات فقد تم تحديدها انطلاقاً من قيمتها السوقية بالإضافة إلى تقييم تلك القيمة باستخدام مقياس Tobin's Q، وقد تم تحليل كل متغير من متغيرات الدراسة بشكل مفصل ليتم بعدها اختبار فرضيات الدراسة باستخدام اختبارات إحصائية حسب كل فرضية مع الأخذ بعين الاعتبار طبيعة متغيرات الدراسة.

كشفت الدراسة عن ممارسة شركات عينة الدراسة للمحاسبة الإبداعية فكانت ممارسات تمهيد الدخل معنوية إحصائياً بينما ممارسات إدارة الأرباح فلم تكن معنوية إحصائياً، كما توصلت الدراسة إلى وجود أثر لممارسات المحاسبة الإبداعية على التغير في القيمة السوقية بينما لم تكن لها أثر على القيمة بمقياس Tobin's Q، أما بالنسبة للمكونات التي تم الاعتماد عليها في قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال النماذج المستخدمة في قياس كل من إدارة الأرباح وتمهيد الدخل فكانت لها أثر على التغير في القيمة السوقية وعلى القيمة بمقياس Tobin's Q وكان الأثر بشكل أكبر من خلال المستحقات الاختيارية، المستحقات الكلية والمبيعات.

الكلمات المفتاحية: المحاسبة الإبداعية، إدارة الأرباح، تمهيد الدخل، قيمة الشركات، مقياس

Tobin's Q.

Abstract

The study aimed to determining the extent of the impact of creative accounting practices on the value of companies by studying the aspects related to creative accounting as well as the value of companies and then making projection of them on practical side.

The applied study was conducted on a sample of 30 Saudi joint stock companies registered in financial market "Tadawul" for the period from 2014 to 2017, where creative accounting practices were evaluated by measuring earnings management practices using the Modified Jones 1995 model, and also by measuring the practices of smoothing Income using the Eckel 1981 model. As concerns the side of the companies' value, it was determined based on their market value, As well as the assessment of that value by using Tobin's Q scale. Each variable of the study was analyzed in detail; the study hypotheses were tested later on by using statistical tests according to each hypothesis taking into account the nature of the study variables.

The study revealed creative accounting was practiced by the sample companies of the study. Income smoothing practices were statistically significant, while earnings management practices were not statistically significant. The study also discovered that there is an impact of creative accounting practices on the change in market value, while it had no effect on the value on the Tobin's Q scale. As for the components used in measuring creative accounting practices through the models used to assess both profit management and income smoothing, they had an impact on the evolution in market value and on the value in Tobin's Q scale, and the effect was greater through optional accruals, total receivables and sales.

Keywords: Creative Accounting, Earnings management, Income Smoothing, companies' value, Tobin's Q Scale.

Résumé

L'étude visait à déterminer l'étendue de l'impact des pratiques comptables créatives sur la valeur des entreprises en étudiant les aspects liés à la comptabilité créative ainsi que la valeur des entreprises, puis en faisant leur projection sur la partie pratique.

L'étude pratique a été menée sur un échantillon de 30 sociétés par actions saoudiennes cotées sur le marché financier "Tadawul" pour la période de 2014 à 2017, où les pratiques comptables créatives ont été mesurées en évaluant les pratiques de gestion des bénéfices à l'aide du modèle Modified Jones 1995, et également en mesurant les pratiques de lissage du revenu à l'aide du modèle Eckel 1981. Quant à la valeur des entreprises, elle a été déterminée en fonction de leur valeur marchande ainsi que l'évaluation de cette valeur à l'aide de l'échelle Q de Tobin. Chaque variable de l'étude a été analysée en détail ; les hypothèses de l'étude ont été ensuite testées à l'aide de tests statistiques selon chaque hypothèse en tenant en compte la nature des variables étudiées.

L'étude a révélé que la comptabilité créative a été pratiquée par les entreprises l'échantillon de l'étude. Les pratiques de lissage des revenus étaient statistiquement significatives, tandis que les pratiques de gestion des bénéfices ne l'étaient pas. L'étude a montré aussi que les pratiques de la comptabilité créative ont un impact sur le changement de la valeur du marché, alors qu'elle n'a aucun n'introduit aucun changement sur la valeur sur l'échelle de Tobin Q. Quant aux composants sur lesquels on s'est appuyé pour mesurer les pratiques comptables créatives à travers les modèles utilisés pour mesurer à la fois la gestion des bénéfices et le lissage des revenus, ils ont eu un impact sur le changement de la valeur de marché et sur la valeur sur l'échelle Q de Tobin. L'impact était plus important à travers les redevances facultatives, les créances totales et les ventes.

Mots-clés : Comptabilité Créative, Gestion des Résultats, Lissage des revenus, Valeur des Entreprises, Echelle de Tobin's Q.

-- الشكر والتقدير --

الحمد والشكر أولاً لله عز وجل ممهد السبل ومرشد من يضل

لا يسعني وأنا بصدد وضع اللمسات الأخيرة لهذا العمل إلا أن أتقدم بجزيل الشكر وأسمى عبارات التقدير والاحترام للأستاذ المشرف " نصيب رجم " على الجهد الذي بذله معي طيلة فترة إنجاز هذا العمل وعلى نصائحه وتوجيهاته القيمة التي لم يبخل بها علي، فشكراً جزيلاً.

وشكري الخالص إلى الأستاذ " حوي محمد " على كل ما قدمه لي من دعم ومساندة وأسأل الله أن يديم عليه كل الخير والبركة

ومسبقاً أتقدم بالشكر والتقدير للجنة المناقشة والتي حتما ستساهم بملاحظاتها القيمة في إثراء هذا العمل

ولا يفوتني أن أشكر كل من تلقيت منه علماً صالحاً أو عملاً مفيداً لمواصلة مشواري وأخيراً أسدي تقديري وشكري إلى كل من قدم لي يد العون من قريب أو من بعيد ...

-- الإهداء --

إلى من أحمل إسمه بكل افتخار إلى من تزينت برؤيته أحلامي ... إلى روحه الطاهرة المقيمة ذكراه أبد
الدهر والدي العزيز "محمد السعيد" رحمه الله وغفر له وجعل الجنة مستقره الدائم

إلى من بها أكبر وعليها أعتد إلى شمعة مقتدة تنير ظلمة حياتي إلى من بوجودها أكتسب قوة ومحبة لا
حدود لها إلى من كان دعائها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي إلى أمي غاليتي "فضيلة" أمد الله في عمرها

وإلى أجنحتي في الحياة إخواني "سليم، بوبكر، فرحات، عبد العزيز، عبد الرزاق، ملين"
وإلى من لا تحلو الحياة إلا معهم أخواتي "فتحية، كريمة، ليلى"
وإلى الأخت التي لم تلدها أمي "إيمان"

إلى إخواني الصغار "عبد الجليل، محمد، عماد، وائل، هيثم، إسلام، إلياس، جواد، نزار، يونس"
إلى أزهار البيت: "شيماء، هاجر، عالياء، مريم، راما، رحمة، هديل، روان، سلمى، شهد"

وإلى صديقاتي وزميلاتي اللاتي سعدت معهن "رجاء، نبيلة، هناء"
وإلى كل صديقاتي اللاتي كن معي على طريق النجاح والتخرج

أهدي لكم هذا العمل ...

وأقف هنا برهة ليستقر بين أنظاركم ما كتبت لعله يكون خير معين

حتى تتذكروني يوماً.





المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	التصريح
	الملخص باللغة العربية
	الملخص باللغة الإنجليزية
	الملخص باللغة الفرنسية
	الشكر والتقدير
	الإهداء
VIII	فهرس المحتويات
XII	قائمة الجداول
XIII	قائمة الأشكال
XIV	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
الفصل الأول: التأصيل النظري للمحاسبة الإبداعية	
2	تمهيد
31-3	المبحث الأول: الإطار التصوري للمحاسبة الإبداعية
3	المطلب الأول: المفهوم، الخصائص والمنظور الأخلاقي للمحاسبة الإبداعية
3	1. مفهوم المحاسبة الإبداعية
8	2. خصائص المحاسبة الإبداعية
9	3. المنظور الأخلاقي للمحاسبة الإبداعية
12	المطلب الثاني: المحاسبة الإبداعية، أهدافها، ظروفها ومدخلها
12	1. أهداف ودوافع المحاسبة الإبداعية
15	2. ظروف وعوامل وجود ممارسات المحاسبة الإبداعية
17	3. مداخل ممارسات المحاسبة الإبداعية
18	المطلب الثالث: أساليب المحاسبة الإبداعية في القوائم المالية
19	1. أساليب المحاسبة الإبداعية في قائمة المركز المالي
23	2. أساليب المحاسبة الإبداعية في قائمة التدفقات النقدية
26	3. أساليب المحاسبة الإبداعية في قائمة الدخل
31	4. أساليب المحاسبة الإبداعية في قائمة التغيرات في حقوق الملكية
48-32	المبحث الثاني: أشكال ممارسات المحاسبة الإبداعية
32	المطلب الأول: ممارسات إدارة الأرباح
32	1. مفهوم إدارة الأرباح
34	2. أنواع إدارة الأرباح
35	3. طرق إدارة الأرباح
37	4. العوامل المؤثرة في إدارة الأرباح

38	المطلب الثاني: ممارسات تمهيد الدخل
38	1. مفهوم تمهيد الدخل
40	2. أنواع تمهيد الدخل
42	3. أبعاد تمهيد الدخل
43	4. العوامل المؤثرة في تمهيد الدخل
45	المطلب الثالث: محاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة
45	1. مفهوم محاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة
47	2. دوافع ممارسة محاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة
48	3. مزايا تطبيق محاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة
84-49	المبحث الثالث: قياس، انعكاسات وسبل الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية
49	المطلب الأول: كشف وقياس ممارسات المحاسبة الإبداعية
49	1. اكتشاف ممارسات المحاسبة الإبداعية وصفيًا
51	2. قياس ممارسات إدارة الأرباح
68	3. قياس ممارسات تمهيد الدخل
71	المطلب الثاني: انعكاسات ممارسات المحاسبة الإبداعية
71	1. العقوبات الاقتصادية وإعادة إعداد القوائم المالية
72	2. الإضرار بالكفاءة الاقتصادية للشركة
72	3. إخفاء مشاكل الإدارة التشغيلية
73	4. المساس بسمعة المراجع
74	المطلب الثالث: إجراءات وسبل الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية
74	1. دور مجلس معايير المحاسبة الدولية في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية
75	2. دور حوكمة الشركات في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية
82	3. المداخل الحديثة في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية
85	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: الخلفية النظرية لقيمة الشركة وعلاقتها بالمحاسبة الإبداعية	
87	تمهيد
111-88	المبحث الأول: الأسس النظرية لقيمة الشركة
88	المطلب الأول: تطور مفهوم القيمة
88	1. القيمة في الفكر الاقتصادي
95	2. القيمة في الفكر المحاسبي
97	3. القيمة في الفكر المالي
99	المطلب الثاني: ماهية قيمة الشركة
99	1. مفهوم قيمة الشركة
100	2. قيمة الشركة من وجهة نظر المستثمرين
101	3. أنواع قيمة الشركة
103	المطلب الثالث: من القيمة إلى خلق القيمة

103	1. مفهوم خلق القيمة وأبعاده
105	2. ركائز خلق القيمة
147-112	المبحث الثاني: مدخل إلى تقييم الشركات
112	المطلب الأول: ماهية سير عملية تقييم الشركات
112	1. مراحل سير عملية التقييم
115	2. أهداف وصعوبات عملية التقييم
116	3. طرق ومدخل تقييم الشركات
119	المطلب الثاني: تقييم الشركات غير المدرجة في السوق المالي
119	1. مقارنة الذمة المالية
123	2. مقارنة فائض القيمة Goodwill
126	3. مقارنة التدفقات
130	4. مقارنة المضاعفات
134	المطلب الثالث: تقييم شركات المساهمة المدرجة في السوق المالي
134	1. ماهية الأسواق المالية
135	2. الأسهم أنواعها وقيمتها المختلفة
139	3. تداول وتقييم الأسهم
160-148	المبحث الثالث: علاقة ممارسات المحاسبة الإبداعية بقيمة الشركة
148	المطلب الأول: دور المعلومات المحاسبية في تحديد قيمة الشركة
148	1. إنتاج المعلومات المحاسبية وأثرها على القيمة
150	2. أثر الاتصال المالي والاقتصادي على القيمة
152	المطلب الثاني: أثر قرارات الأطراف الرئيسية للمحاسبة الإبداعية على القيمة
153	1. الأطراف المؤثرة على استخدام المحاسبة الإبداعية
155	2. الأطراف المتأثرة من استخدام المحاسبة الإبداعية
157	3. أثر قرارات مستخدمي القوائم المالية على قيمة الشركة
158	المطلب الثالث: أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على انهيار أسعار الأسهم
161	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لأثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية	
163	تمهيد
175-164	المبحث الأول: الإطار المنهجي للدراسة
164	المطلب الأول: تقديم السوق المالي السعودي
164	1. نشأة السوق المالي السعودي
165	2. خصائص ومميزات السوق المالي السعودي
168	3. عدد الشركات المدرجة بالسوق المالي السعودي
169	المطلب الثاني: تحديد مجتمع وعينة الدراسة
169	1. مجتمع الدراسة
169	2. اختيار عينة الدراسة

170	3. شركات عينة الدراسة
173	المطلب الثالث: معلومات وأدوات الدراسة
173	1. معلومات وبيانات الدراسة
174	2. البرامج المستخدمة لمعالجة بيانات الدراسة
174	3. الأساليب والاختبارات الإحصائية المطبقة في الدراسة
183-176	المبحث الثاني: خطوات قياس متغيرات الدراسة
176	المطلب الأول: تحديد متغيرات ونموذج الدراسة
176	1. المتغير المستقل
176	2. المتغير التابع
177	3. نموذج الدراسة
178	المطلب الثاني: قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية
178	1. الخطوات المتبعة في قياس إدارة الأرباح
181	2. الخطوات المتبعة في قياس تمهيد الدخل
183	المطلب الثالث: قياس قيمة شركات عينة الدراسة
183	1. خطوات قياس القيمة السوقية
183	2. تقييم قيمة الشركات بمقياس Tobin's Q
223-185	المبحث الثالث: تحليل ومناقشة نتائج الدراسة
185	المطلب الأول: عرض وتحليل نتائج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية
185	1. نتائج قياس ممارسة شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح
193	2. نتائج قياس ممارسة شركات عينة الدراسة لتمهيد الدخل
199	المطلب الثاني: عرض وتحليل نتائج قياس قيمة شركات عينة الدراسة
199	1. نتائج قياس القيمة السوقية وتقييمها بمقياس Tobin's Q
202	2. تحليل نتائج القيمة السوقية
203	3. تحليل نتائج تقييم القيمة السوقية بمقياس Tobin's Q
204	المطلب الثالث: اختبار فرضيات الدراسة
204	1. اختبار الفرضية الأولى
207	2. اختبار الفرضية الثانية
210	3. اختبار الفرضية الثالثة
213	4. اختبار الفرضية الرابعة
219	5. اختبار الفرضية الخامسة
221	المطلب الرابع: مناقشة نتائج الدراسة
224	خلاصة الفصل
226	الخاتمة
232	قائمة المراجع
247	الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
8	الفروقات الرئيسية بين المحاسبة الإبداعية والاحتياطي المحاسبية	1-1
14	أسباب ودوافع المحاسبة الإبداعية	2-1
34	أمثلة عن إدارة الأرباح حسب أنواعها	3-1
41	أمثلة عن تطبيق تمهيد الدخل الحقيقي والاصطناعي	4-1
147	أهم الفروقات بين التحليل الأساسي والتحليل الفني لتقييم الأسهم	1-2
168	تطور عدد الشركات المدرجة بالبورصة السعودية	1-3
171-170	شركات عينة الدراسة	2-3
187-185	نتائج ممارسة شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح	3-3
188	النسب والتكرارات لممارسة شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح	4-3
189	النسب والتكرارات لشركات عينة الدراسة الممارسة لإدارة الأرباح حسب القطاع	5-3
191	الوصف الكمي للمستحقات الاختيارية	6-3
194-193	نتائج ممارسة شركات عينة الدراسة لتمهيد الدخل	7-3
195	النسب والتكرارات لممارسة شركات عينة الدراسة لتمهيد الدخل	8-3
196	النسب والتكرارات لشركات عينة الدراسة الممارسة لتمهيد الدخل حسب القطاع	9-3
197	الوصف الكمي لمؤشر تمهيد الدخل	10-3
201-199	القيمة السوقية وتقييمها بمقياس Tobin's Q لشركات عينة الدراسة	11-3
202	الوصف الكمي للتغير في القيمة السوقية خلال فترة الدراسة 2017-2014	12-3
203	الوصف الكمي للقيمة بمقياس Tobin's Q	13-3
205	اختبار ذو الحدين binomial test لإدارة الأرباح	14-3
206	اختبار ذو الحدين binomial test لتمهيد الدخل	15-3
208	اختبار مان ويتي u لدراسة أثر ممارسة إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية	16-3
209	اختبار مان ويتي u لدراسة أثر ممارسة تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية	17-3
211	اختبار مان ويتي u لدراسة أثر ممارسة إدارة الأرباح على القيمة بمقياس Tobin's Q	18-3
212	اختبار مان ويتي u لدراسة أثر ممارسة تمهيد الدخل على القيمة بمقياس Tobin's Q	19-3
214	اختبار الانحدار الخطي المتعدد لمكونات قياس إدارة الأرباح والتغير في القيمة السوقية	20-3
216	اختبار الانحدار الخطي المتعدد لمكونات قياس تمهيد الدخل والتغير في القيمة السوقية	21-3
218	ترتيب المتغيرات المستقلة الأكثر تأثيراً على المتغير التابع للفرضية الرابعة	22-3
220	الانحدار التدريجي المتعدد لأثر مكونات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على القيمة بمقياس Tobin's Q	23-3

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
6	المرونة المحاسبية	1-1
40	أنواع تمهيد الدخل	2-1
104	الأبعاد المختلفة لخلق القيمة	1-2
108	التحليل التنافسي وخلق القيمة	2-2
113	مراحل سير عملية التقييم	3-2
116	المداخل المختلفة لتقييم الشركات	4-2
142	مداخل تطبيق التحليل الأساسي في تقييم الأسهم	5-2
149	إنتاج المعلومات المحاسبية ترجمتها وأثرها على القيمة	6-2
151	علاقة الاتصال المالي والاقتصادي بالقيمة	7-2
153	الأطراف الرئيسية للمحاسبة الإبداعية	8-2
160	أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة الشركة	9-2
172	توزيع شركات عينة الدراسة حسب القطاع	1-3
177	نموذج الدراسة	2-3

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
249-247	تقدير المستحقات الكلية	01
252-250	معادلات الانحدار لسنوات فترة الدراسة حسب نموذج Modified jones 1995 لتقدير المستحقات غير الاختيارية	02
253	معاملات نموذج الانحدار لسنوات فترة الدراسة حسب مخرجات برنامج spss	03
255-254	حساب معامل تباين التغير في صافي الدخل والتغير في المبيعات لتحديد مؤشر تمهيد الدخل حسب نموذج Eckel 1981	04
258-256	المعطيات المستخدمة في حساب القيمة السوقية ومقياس Tobin's Q	05
259	اختبار ذو الحدين لممارسات إدارة الأرباح	06
259	اختبار ذو الحدين لممارسات تمهيد الدخل	07
260	اختبار كاي مربع لاستقلالية المتغيرين إدارة الأرباح والتغير في القيمة السوقية	08
260	اختبار مان ويتني لأثر إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية	09
261	اختبار كاي مربع لاستقلالية المتغيرين تمهيد الدخل والتغير في القيمة السوقية	10
261	اختبار مان ويتني لأثر تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية	11
262	اختبار كاي مربع لاستقلالية المتغيرين إدارة الأرباح والقيمة بمقياس Tobin's Q	12
262	اختبار مان ويتني لأثر إدارة الأرباح على القيمة بمقياس Tobin's Q	13
263	اختبار كاي مربع لاستقلالية المتغيرين تمهيد الدخل والقيمة بمقياس Tobin's Q	14
263	اختبار مان ويتني لأثر تمهيد الدخل على القيمة بمقياس Tobin's Q	15
264	الانحدار الخطي المتعدد لأثر مكونات قياس إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية	16
265	الانحدار الخطي المتعدد لأثر مكونات قياس تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية	17
266	الانحدار التدريجي المتعدد لأثر مكونات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على التغير في القيمة السوقية	18
268-267	الانحدار التدريجي المتعدد لأثر مكونات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على القيمة بمقياس Tobin's Q	19



المقدمة

غالبا ما يشير مصطلح الإبداع إلى التفوق والتميز في مجال أو مهنة ما فالإبداع مرتبط بإيجابيات الأمور وفوائدها، غير أن مصطلح المحاسبة الإبداعية لا يعبر عن التفوق والتميز في مهنة المحاسبة بل على العكس فهو مرتبط بالمراوغة والتحايل ويمثل الممارسات الرامية إلى إخفاء الحقائق المحاسبية ورسم صورة لا تعكس الواقع الحقيقي للشركات، وذلك بهدف خدمة مصالح بعض الأطراف ذات العلاقة بالشركة على حساب مصلحة باقي الأطراف.

هذا ويرتبط ظهور مصطلح المحاسبة الإبداعية بالانهيارات التي عرفتتها العديد من الشركات العالمية الكبرى، حيث أظهرت نتائج البحوث في تلك الانهيارات أن سببها الرئيسي هو استخدام ممارسات محاسبية لإخفاء الأخبار السيئة وإظهار أن الشركات تحقق أرباحا بشكل لا يعكس واقعها وهو ما أدى بعد ذلك إلى تفاقم تلك الأخبار السيئة وتراكم الخسائر ما جعل الإبداع المحاسبي لا يكفي لتغطية ذلك، الأمر الذي أدى إلى انهيار تلك الشركات.

حيث تعد المرونة التي توفرها القواعد والمعايير المحاسبية المجال الأول والأوسع الذي يسمح باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية وذلك حسب رغبة الهيئة الإدارية، التي تهدف إلى خدمة مصالحها بالدرجة الأولى وتضليل باقي الأطراف حول أداء ونتائج الشركات.

من جهة أخرى وباعتبار أن القيمة تعد المصدر الأساسي الذي يبرر وجود الشركات ويضمن استمراريته فإنه لا بد من العمل على تعظيم تلك القيمة وهو ما يعد بدوره من الأهداف الرئيسية التي تسعى الشركات إلى تحقيقها ذلك في ظل المنافسة الشديدة التي يعرفها عالم الأعمال المعاصر، فالقيمة تعد المؤشر الأهم لقياس أداء الشركات ومدى نجاح أعمالها، حيث تنعكس قيمة الشركات من خلال سعر أسهمها في الأسواق المالية هذه الأخيرة تعد المعلومات المحاسبية القلب النابض لها والمحرك الأول لصنع واتخاذ مختلف القرارات المتعلقة بمستقبل وقيمة الشركات.

ومما لا شك فيه فسعر الأسهم ما هو إلا انعكاس للأداء والأرقام الموضحة من خلال المعلومات المحاسبية والقوائم المالية التي تصدرها الشركات، وعليه فإن استخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية من شأنه أن يغير انطباع وآراء مختلف الأطراف ذات العلاقة بالشركة حول أداء هذه الأخيرة، مما يساهم في تقييمها بشكل لا يعكس الواقع الحقيقي لقدرة الشركة على تحقيق الأرباح وهو ما ينعكس في أسعار غير مناسبة لأسهم تلك الشركات.

1. إشكالية الدراسة

على ضوء ما سبق يمكن طرح إشكالية الدراسة على النحو الآتي: ما مدى تأثير ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017؟

وانطلاقاً من الإشكالية المطروحة للدراسة تتفرع جملة من التساؤلات تمثلت فيما يلي:

❖ هل قامت شركات المساهمة السعودية باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية خلال الفترة 2014-2017 ؟

❖ هل يوجد أثر لممارسة المحاسبة الإبداعية من قبل شركات المساهمة السعودية على التغيير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017 ؟

❖ هل يوجد أثر لممارسة المحاسبة الإبداعية من قبل شركات المساهمة السعودية على قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017 ؟

❖ هل يوجد أثر لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على التغيير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017 ؟

❖ هل يوجد أثر لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017 ؟

2. فرضيات الدراسة

بهدف معالجة الإشكالية المطروحة تم صياغة عدد من الفرضيات الرئيسية التي تجيب عن الأسئلة الفرعية المقدمة، على النحو الآتي:

❖ لم تقم شركات المساهمة السعودية باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية خلال الفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

❖ لا يوجد أثر لممارسة المحاسبة الإبداعية من قبل شركات المساهمة السعودية على التغير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

❖ لا يوجد أثر لممارسة المحاسبة الإبداعية من قبل شركات المساهمة السعودية على قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

❖ لا يوجد أثر لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

❖ لا يوجد أثر لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

3. أهمية الدراسة

تستمد الدراسة أهميتها كون أن كل من موضوع المحاسبة الإبداعية وموضوع قيمة الشركات يعدان من بين أهم المواضيع التي كانت ولا زالت تشكل مادة نقاش لأهم الدراسات والأبحاث العالمية، وتتبع أهمية الدراسة أيضا كونها تساعد في زيادة إدراك مختلف المهتمين بالمجال المحاسبي والمالي من خلال تسليط الضوء على موضوع مهم يخدم جميع مستخدمي المحاسبة عامة ومستخدمي القوائم المالية خاصة، ومن جهة أخرى كون الدراسة تحظى بدراسة تطبيقية على شركات مسجلة بالسوق المالي السعودي والذي يعد واحدا من أنشط وأكبر الأسواق المالية في العالم المالي العربي.

4. أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف يمكن توضيحها فيما يلي:

- تقديم إطار نظري للمحاسبة الإبداعية انطلاقاً من أهم المفاهيم، مع دراسة أساليبها وأشكالها المطبقة على القوائم المالية بشكل مفصل.
- الإلمام بجانب قياس واكتشاف ممارسات المحاسبة الإبداعية بتكوين حوصلة حول مختلف نماذج القياس التي تم صياغتها ووضعها.
- تشكيل إطار معرفي حول قيمة الشركات وكيفية تقييم الشركات حسب مختلف المناهج والطرق.
- تسليط الضوء على العلاقة النظرية بين ممارسات المحاسبة الإبداعية وبين قيمة الشركات وإبراز كيفية تأثير تلك الممارسات على قيمة الشركات.
- الوقوف على اختبار فرضيات الدراسة وتحديد صحتها من عدمها.

5. منهجية الدراسة

يهدف معالجة إشكالية الدراسة والإجابة على التساؤلات المطروحة واختبار الفرضيات المبنية من قبل الباحثة، تم الاستعانة بمنهج علمية مركبة من ثلاث عناصر متكاملة والمتمثلة في: المنهج الوصفي والتحليلي فيما يخص الجانب النظري من الدراسة، وذلك لعرض وتحليل مختلف المفاهيم النظرية المتعلقة بالمتغيرين التابع والمستقل، وكذا تحديد العلاقة النظرية بينهما.

كما تم الاعتماد على منهج دراسة الحالة بالفصل الثالث من الدراسة وذلك للوقوف وقياس مدى قيام المؤسسات محل الدراسة بممارسة المحاسبة الإبداعية وتأثير تلك الممارسات على قيمتها السوقية وأيضاً تحليل النتائج المتوصل إليها.

6. هيكل الدراسة

قصد التعمق في موضوع الدراسة ومتغيراتها وبهدف الإلمام بكل جوانب الموضوع النظرية والتطبيقية تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول، فصلين نظريين وفصل تطبيقي على النحو الآتي:

❖ **الفصل الأول:** بعنوان "التأصيل النظري للمحاسبة الإبداعية" ويتضمن مختلف المفاهيم النظرية المتعلقة بالمحاسبة الإبداعية، حيث تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث خصص الأول لتقديم مفهوم المحاسبة الإبداعية وخصائصها والجوانب العامة المتعلقة بها، أما الثاني يوضح الأشكال التي تتطوي عليها ممارسات المحاسبة الإبداعية، بينما خصص الثالث لتوضيح طرق ومناهج قياس وإكتشاف تلك الممارسات بالإضافة إلى التطرق إلى سبل الحد منها.

❖ **الفصل الثاني:** يضم المفاهيم المتعلقة بالقيمة وأثر المحاسبة الإبداعية عليها، بعنوان " الخلفية النظرية لقيمة الشركة وعلاقتها بالمحاسبة الإبداعية"، وتم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث أيضا، تضمن الأول مدخل عام لقيمة الشركة، وخصص الثاني لدراسة عمليات تقييم الشركات، في حين تم دراسة العلاقة بين القيمة والمحاسبة الإبداعية من خلال توضيح أثر هذه الأخير على قيمة الشركة وكان ذلك في المبحث الثالث والأخير من هذا الفصل.

❖ **الفصل الثالث:** تم تخصيصه للدراسة التطبيقية التي أجريت على عينة من شركات المساهمة السعودية وتحت عنوان " الدراسة التطبيقية لأثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية"، تضمن الفصل ثلاثة مباحث أيضا، وذلك بداية بتوضيح الإطار المنهجي للدراسة من ثم تحديد كيفية قياس متغيرات الدراسة ليتم بعدها عرض النتائج وتحليلها وأيضا اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج.

7. الدراسات السابقة

▪ دراسة عبد الله مسعود وآخرون (2017): أثر ممارسة المحاسبة الإبداعية في الشركات المساهمة السعودية على أسعار الأسهم، مقال منشور في مجلة إضافات اقتصادية، جامعة غرداية، الجزائر، العدد الثاني

بحثت الدراسة في ظاهرة ممارسة المحاسبة الإبداعية من قبل الشركات المساهمة العامة السعودية وأثرها على أسعار الأسهم وذلك للفترة من 2010 إلى 2014، حيث أجريت الدراسة على 50 شركة مساهمة مدرجة في السوق المالي السعودي باستثناء قطاع المصارف والخدمات المالية والتأمين، وقد تم استخدام نموذج جونز المعدل للتعرف على مدى قيام الشركات بممارسة المحاسبة الإبداعية وتصنيفها إلى شركات ممارسة وشركات غير ممارسة ومن ثم اختبار أثر الشركات الممارسة على أسعار أسهمها في السوق المالي السعودي.

توصلت الدراسة إلى أن بعض الشركات قد قامت بممارسة المحاسبة الإبداعية وإلى وجود أثر واضح لهذه الممارسات على أسعار الأسهم في السوق المالي وأيضاً وجدت الدراسة أنه توجد علاقة طردية بين ممارسة المحاسبة الإبداعية وبين أسعار الأسهم.

▪ دراسة علي عبد الحسين هاني الزاملي (2018): انعكاسات ممارسات المحاسبة الإبداعية على القوائم المالية (دراسة تحليلية نظرية)، مقال منشور في مجلة الدراسات المالية والمحاسبية جامعة الشهيد حمة لخضر - الوادي، الجزائر، العدد التاسع

هدفت الدراسة إلى البحث في المرتكزات المعرفية للمحاسبة الإبداعية من حيث مفهومها ومجالاتها وطرق تطبيقها والمنظور الأخلاقي لها، وكذلك دراسة أهم ممارسات المحاسبة الإبداعية المتعلقة بالمصروفات والإيرادات وبيان تأثير هذه الممارسات في القوائم المالية وتأثير ذلك على قرارات مستعملي المعلومات المحاسبية.

وقد توصل البحث إلى مجموعة من الاستنتاجات من أهمها أن المحاسبة الإبداعية هي ممارسات مبتكرة يقوم من خلالها المحاسبون باستخدام معرفتهم بالقواعد والقوانين المحاسبية لمعالجة الأرقام المسجلة في حسابات الشركات أو التلاعب بها بقصد تحقيق أهداف محددة، وعليه فأنها

تشتمل على مجموعة من الممارسات التي قد لا تمثل خروجاً على المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً بهدف إخفاء عيوب ومشاكل الأداء للوصول إلى أهداف مرغوب فيها، وتؤثر هذه الممارسات في القوائم المالية وبالتالي فهي تؤثر على مصداقية المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية.

▪ دراسة سعود جايد مشكور العامري (2018): المحاسبة الإبداعية في عناصر الميزانية وأثرها على تعظيم الأرباح وزيادة القيمة السوقية للسهم (دراسة في عينة من الشركات المساهمة المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية) دراسة قدمت خلال المؤتمر الدولي السادس لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ICEAS عمان الأردن يومي 11/12 نيسان 2018

هدفت الدراسة إلى وضع إطار نظري للمحاسبة الإبداعية وممارساتها في الشركات العراقية وأثرها على موثوقية البيانات المالية، ودور ممارسات المحاسبة الإبداعية في تعظيم الأرباح وأثر ذلك على القيمة السوقية للسهم، أجريت الدراسة على عينة مكونة من عشرة مصارف عراقية مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، وغطت مدة الدراسة خمس سنوات من سنة 2011 إلى 2015، وقد تم استخدام الأساليب الإحصائية لإيجاد العلاقة والأثر بين المتغيرات الثلاثة في الدراسة، إذ أن المتغير المستقل يمثل المحاسبة الإبداعية والمتغير الوسيط يمثل تعظيم الأرباح أما المتغير التابع فيمثل القيمة السوقية للسهم.

توصلت الدراسة إلى أن اغلب ممارسات المحاسبة الإبداعية تؤدي إلى تعظيم الأرباح وتعكس سلوك غير حقيقي عن الوضع المالي للمصرف، كذلك تؤثر ممارسات المحاسبة الإبداعية بشكل مباشر على القيمة السوقية للسهم وبشكل غير مباشر على تعظيم الربح للمصرف، وتوجد علاقة ارتباط طردية ومعنوية بين المحاسبة الإبداعية وتعظيم الأرباح، كما توجد علاقة ارتباط طردية ومعنوية بين المحاسبة الإبداعية والقيمة السوقية للسهم، وأن وجود تعظيم الأرباح يؤدي إلى زيادة الأثر لمتغير المحاسبة الإبداعية على القيمة السوقية.

■ دراسة أسامة جمال النصور (2020): إدارة الأرباح وأثرها على قيمة الشركة (دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان)، مقال منشور في مجلة المتقال للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، المجلد السادس، العدد الأول.

جاءت الدراسة بهدف التعرف على مدى ممارسة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية لإدارة الأرباح، وكذا بهدف توضيح أثر تلك الممارسات على قيمة الشركة، وقد أجريت الدراسة على عينة شملت 34 شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 2012 إلى 2016، إتمدت الدراسة على متغيرين لقياس قيمة الشركة هما: القيمة السوقية والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بينما اشتملت المتغيرات المستقلة على إدارة الأرباح المعدل ممثلاً بالمستحقات الاختيارية التي تم قياسها باستخدام نموذج جونز المعدل، بالإضافة إلى حجم الشركة، ومعدل العائد على الأصول كمتغيرات ضابطة.

وقد توصلت الدراسة في نتائجها إلى أن الشركات الصناعية المساهمة الأردنية قامت بممارسة إدارة الأرباح بهدف تقليل الأرباح، وبينت النتائج أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح على كل من القيمة السوقية والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بينما بينت النتائج وجود أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على كل من القيمة السوقية والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، ووجود أثر لمعدل العائد على الأصول على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وعدم وجود أثر لمعدل العائد على الأصول على القيمة السوقية.

■ دراسة Amarjit Gill et al (2013): إدارة الأرباح، أداء الشركات وقيمة الشركات الصناعية الهندية **Earnings Management, Firm Performance, and the Value of Indian Manufacturing Firms**, International Research Journal of Finance and Economics, Issue 116.

جاءت الدراسة بهدف اختبار ممارسات الشركات الهندية لإدارة الأرباح ومدى تأثير تلك الممارسات على الأداء وكذا أثرها على قيمة الشركة، أجريت الدراسة على عينة مكونة من 250 شركة من أفضل 500 شركة مدرجة في بورصة مومباي، وذلك على مدة أربع سنوات للفترة 2009/2012.

توصلت نتائج الدراسة إلى أنه كلما زادت ممارسات إدارة الأرباح زاد تأثيرها بشكل سلبي على معدل عائد على الأصول في السنوات الموالية، وتوصلت الدراسة أيضا إلى أن السوق يدرك إلى حد ما دوافع الشركات للقيام بممارسة إدارة الأرباح الأمر الذي يقابله السوق بخفض أسعار الأسهم والقيمة السوقية للشركات.

▪ دراسة (Steph Subanidj et al) (2016): محددات قيمة الشركة: دور إدارة الأرباح والحوكمة الرشيدة **The Determinants of Firm Value: The Role of Earnings Management And Good Corporate Governance** ،Corporate Ownership & Control journal / virtus interpress, Volume 13, Issue 4.

جاءت هذه الدراسة للبحث في محددات قيمة الشركات وذلك انطلاقا من إدارة الأرباح والحوكمة الرشيدة للشركات، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة مكونة من 39 شركة صناعية مدرجة في بورصة إندونيسيا.

توصلت الدراسة إلى أن ممارسة الشركات لإدارة الأرباح تؤثر بشكل إيجابي على قيمتها، وأيضا تطبيق الحوكمة في تلك الشركات يؤثر على قيمة الشركات وبشكل إيجابي.

▪ دراسة (U. E. Uwah and D. C. Akpan) (2019): ممارسات المحاسبة الإبداعية والاستثمار: الآثار المترتبة على المساهمين في شركات المساهمة النيجيرية، **Creative Accounting Practices and Investment : Implications for the Shareholders in Nigerian Public Companies**, International Journal of Finance and Management in Practice, Volume 7, Number 1.

بحثت الدراسة في العلاقة بين المحاسبة الإبداعية وقرارات الاستثمار من قبل المساهمين في الشركات المساهمة النيجيرية، وذلك من خلال الوقوف على وجهة النظر المعاصرة للمستشارين الماليين والمراجعين والأكاديميين حول العلاقة، وقد تم اعتماد تصميم استبيان وزع على 61 متخصصا محاسبيا، مسيري شركات، مستشارين، محللين ماليين وأكاديميين متمرسين في مهنة المحاسبة.

كشفت النتائج أن المحاسبة الإبداعية لها علاقة كبيرة بالقرار الاستثماري للمستثمرين وخلصت النتائج أيضا إلى أن معظم الاستثمارات في الشركات المدرجة تتم نتيجة ممارسات المحاسبة الإبداعية المتأصلة في التقارير المالية.

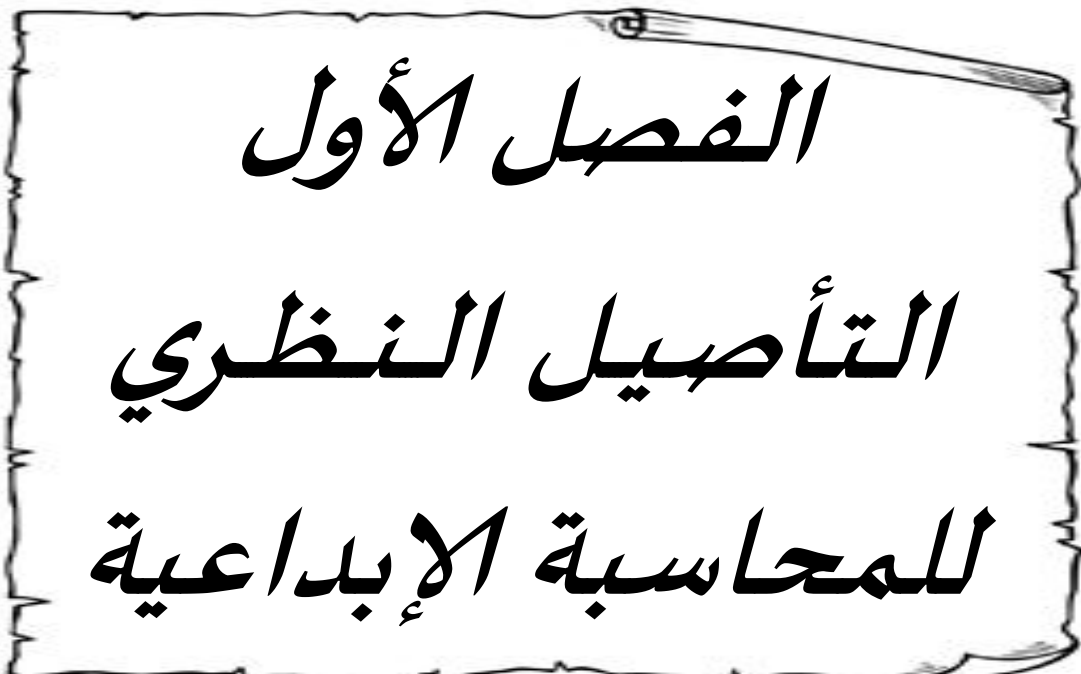
▪ **دراسة Mustapha Amokrane and Sabrina Rasdi (2018): أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على ربحية الشركات دراسة تجريبية لشركات ولاية بجاية (الجزائر)، Effect Of Creative Accounting Practices On Enterprise Profitability. Empirical Study Of The Companies Of The Wilaya Of Bejaia (Algeria), Revue d'Economie et de Statistique Appliquée, Volume 15 Number 2.**

بحثت هذه الدراسة في السلوك الإداري الانتهازي واللاأخلاقي لممارسات المحاسبة الإبداعية وهدفت إلى الكشف عن ما إذا كانت الشركات الجزائرية بولاية بجاية تمارس المحاسبة الإبداعية وكذا دراسة أثر تلك الممارسات على ربحية الشركات، أجريت الدراسة على 31 شركة جزائرية تنشط بولاية بجاية على مدى أربع سنوات للفترة الممتدة من 2011 إلى 2014.

توصلت الدراسة إلى أن الشركات المدروسة تميل إلى إدارة أرباحها في اتجاه تخفيضها من خلال تقنيات وممارسات المحاسبة الإبداعية وذلك بهدف التهرب الضريبي وتجنب أي مفاوضات مع الموظفين، وتم تفسير ذلك من خلال حقيقة أن الشركات غير مدرجة في البوصة وبالتالي فهي لا تجذب انتباه المحللين الماليين والمستثمرين، كما وضحت النتائج أن شركات عينة الدراسة لا تمارس تهديد الدخل، وأيضا لا يوجد أثر لتلك الممارسات على أداء الشركات سواء المالي أو الاقتصادي.

وانطلاقا من هذه الدراسات السابقة وغيرها التي لم يتم التطرق لها سواء المتعلقة بالمحاسبة الإبداعية أو أحد أشكالها أو المتعلقة بقيمة الشركات فقد جاءت دراستنا هذه لعرض مفاهيم أكثر فيما يخص متغيرات الدراسة.

وعليه فقد ركزت دراستنا هذه على البحث في العلاقة بين متغيرات الدراسة بشكل أكثر تفصيل سواء من جانب نظري أو من جانب تطبيقي، حيث تختلف هذه الدراسة عن غيرها من خلال إبراز أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة الشركات بالدراسة التطبيقية على عينة من شركات المساهمة السعودية والمدرجة بالسوق السعودي "تداول" بشكل مباشر دون استخدام متغيرات وسيطة وضابطة غير أنه يتم في هذه الدراسة تحليل النتائج بشكل أكثر تفصيل من خلال دراسة أثر كل مكون من المكونات الداخلة في قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على القيمة السوقية لشركات عينة الدراسة بشكل مفصل لكل مكون، مع محاولة الإلمام بالموضوع من كل جوانبه النظرية وكذا التطبيقية.

A scroll with a wooden handle on the right side, containing three lines of Arabic text in a bold, black font. The scroll has a slightly irregular, hand-drawn border.

الفصل الأول
التأصيل النظري
للمحاسبة الإبداعية

تمهيد

تعتبر القوائم المالية أحد أهم مخرجات المحاسبة المالية والتي يهتم بها جميع الأطراف ذات العلاقة بالشركة وكذا المحللين الماليين، وهناك قواعد ومعايير محاسبية دولية تحكم إعداد وعرض تلك القوائم كما تحرص على أن تكون القوائم المالية ذات مصداقية وموضوعية ومفصح عنها بشكل عادل تجاه جميع مستخدميها دون تحيز بحيث توضح لهم صورة صادقة عن الشركة.

إلا أن مسيري الشركات وبهدف تقديم أعمالهم في أفضل صورة ممكنة غالباً ما يقومون بتضليل مستخدمي القوائم المالية ورسم صورة غير صادقة عن الشركة وذلك عن طريق استخدام ممارسات مختلفة للتلاعب بالمعلومات المالية، حيث تعمل هاته الممارسات على إيجاد واستغلال الثغرات في المعايير المحاسبية وتعدد بدائلها ونقاط ضعفها المختلفة في سبيل إظهار البيانات المالية بغير صورتها الحقيقية، وبشكل يخدم فئة معينة مستفيدة من هاته الإجراءات الصورية على حساب باقي الفئات ذات المصلحة بالشركة، هاته الممارسات من شأنها أن تؤثر سلباً في القوائم المالية وتفقد مصداقيتها مما يضل مستخدميها، ويطلق على هاته الممارسات مصطلح "المحاسبة الإبداعية".

ومن خلال هذا الفصل ستكون هناك محاولة للإلمام بجوانب موضوع المحاسبة الإبداعية وذلك بتقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث، هي:

المبحث الأول: الإطار التصوري للمحاسبة الإبداعية

المبحث الثاني: أشكال ممارسات المحاسبة الإبداعية

المبحث الثالث: ممارسات المحاسبة الإبداعية، قياسها، انعكاساتها وسبل الحد منها.

المبحث الأول: الإطار التصوري للمحاسبة الإبداعية

جاءت المحاسبة الإبداعية انطلاقاً من فكرة أن القوانين والقواعد تحدد ما لا يمكن القيام به وليس ما يجب القيام به، فإذا كانت الشركات لا تستطيع تحقيق الأهداف المسطرة فهي على الأقل تبتدعها، وعليه فإن استخدام المحاسبة الإبداعية من الممكن أن يكسب الشركات الوقت في انتظار تحقيق تلك الأهداف، ومن خلال هذا المبحث سيتم تقديم الإطار التصوري للمحاسبة الإبداعية بالتطرق لمفهومها، خصائصها إضافة إلى تحديد أهدافها، دوافعها، ومداخلها، وأيضاً أساليبها في القوائم المالية.

المطلب الأول: المفهوم، الخصائص والمنظور الأخلاقي للمحاسبة الإبداعية

ظهر مصطلح المحاسبة الإبداعية في بداية الثمانينات وبالأخص مع ظهور الفضاء المالية للشركات العالمية الكبرى، حيث عرف العالم وقتها فترة ركود ما جعل الشركات تعاني من صعوبات في تحقيق الأرباح، حينها بدأت سلسلة من البحوث عن كيفية إيجاد تلك الأرباح لينتهي المطاف بأغلب الشركات إلى ابتداع تلك الأرباح من خلال ممارسات محاسبية مستغلة للمرونة والثغرات الموجودة بالمعايير والقواعد المحاسبية، هذا الابتداع للأرباح ليس حقيقياً وإنما هو ابتداع أرباح وهمية، وقد حظي مصطلح المحاسبة الإبداعية بالكثير من الاهتمام من قبل الباحثين وحتى الصحفيين الماليين واكتسب العديد من وجهات النظر سواء فيما يخص المفهوم أو الخصائص أو ما يتعلق بأخلاقية أو لا أخلاقية تلك الممارسات.

1. مفهوم المحاسبة الإبداعية

لقد ارتبط مصطلح المحاسبة الإبداعية بالكثير من الانهيارات والفضائح المالية لكبرى الشركات العالمية، مما جعل هذا المصطلح من المفاهيم المثيرة للجدل بشكل واسع الأمر الذي ساهم في أن يكون محل اهتمام الكثير من الباحثين والمهتمين بالمحاسبة وكذا المعلقين والمحللين لمخرجات هذه الأخيرة، وهذا ما جعل مفهوم المحاسبة الإبداعية يحظى بالعديد من التعريفات أهمها:

- يمكن القول أن أول من أظهر المحاسبة الإبداعية كمصطلح بشكل رئيسي هم الصحفيين المختصين في المجال المالي، حيث أنهم كانوا يعلقون ويحللون المعلومات والبيانات المتوفرة في السوق المالي، وبهذا فالصحفي (Griffiths, 1988) "لاحظ أن غالبية الشركات كانت تخفي فوائدها، حيث يتم إعداد البيانات المالية بناءً على سجلات تم إعدادها وزخرفتها بشكل دقيق، ويتم تغيير الأرقام الناتجة من أجل حماية مصالح البعض وإخفاء التلاعبات التي تمت ممارستها على تلك الأرقام بطريقة رائعة، وهذا ما جعله يعرف المحاسبة الإبداعية باعتبارها عملية إحتيال مشروعة"⁽¹⁾.
- أما (Jameson, 1988) فيعتبر أن "المحاسبة الإبداعية لا تتعارض مع القانون وعلى العكس فهي تقوم تحت إطار القانون والمعايير المحاسبية معاً، إلا أنها تتعارض معها في أهدافها، فهي في الأساس تلك الطريقة التي تستفيد من المرونة والثغرات الموجودة في القواعد والقوانين لجعل البيانات المالية مختلفة عما كانت سوف تكون عليه عند تطبيق تلك القواعد والقوانين بشكل صارم"⁽²⁾.
- كما يضيف (Smith, 1992) في هذا الصدد نظيراً لخبرته كمحلل استثماري، "أن النمو الاقتصادي للأرباح المتحصل عليها سنوات الثمانينات كان نتيجة لبراعة بعض المحاسبين، وليس نتيجة للنمو الاقتصادي الحقيقي، وهذا بناءً على تحليله وعرضه لأساليب وإجراءات المحاسبة الإبداعية من خلال تقديمه للمؤسسات التي لجأت لهذه الأساليب والتي تعرضت لانهايار مالي"⁽³⁾.
- كما يعرفها (Nasser, 1993) بأنها "عبارة عن تحويل أرقام المحاسبة المالية عما هي فعلاً إلى ما يرغب فيه المعدون للحسابات من استغلال المنافذ الموجودة في المبادئ والمعايير المحاسبية والبدائل التي تنتجها"⁽⁴⁾.

(1) Hervé Stolowy et al, Financial Accounting and Reporting, Cengage Learning, 4th Edition, Boston 2013, P 581.

(2) Florence Delesalle, Réalistes de la comptabilité créative " a la française ", Archive ouverte HAL, Id : halshs-00584621, Poitier, France, 9 Apr 2011, P 5.

(3) Diana Balaciu et al, A Brief review of creative accounting literature and its consequences in practice, Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, vol 11, issue 1, Romania 2009, P 175.

(4) Oriol Amat et al, the ethics of creative accounting, Economics Working Papers, Department of Economics and Business, Universitat Pompeu Fabra, issue 349, december 1999, P 3.

- وحسب (Merchant and Rockness, 1994) تعرف المحاسبة الإبداعية على أنها "أي إجراء يأتي من الإدارة من الممكن أن يغير الأرباح، والتي ليست نتيجة للواقع الاقتصادي بل هي في الواقع تمثل امتيازاً للهندسة المالية، وهذا ما يستدعي الإنتباه إلى حقيقة أن جميع هذه الأساليب يمكن أن يكون لها أثر سلبي على المدى الطويل على الاستقرار المالي للمؤسسات الاقتصادية" (1).
- ويعرفها (Shah, 1998) "بأنها العملية التي تستغل بها الإدارة الثغرات الموجودة أو الغموض في معايير المحاسبة لتقديم صورة متحيزة لصالح الأداء المالي" (2).
- أما (Harvé Stolowy, 1999) فقد واجه "المفاهيم التي أخذتها المحاسبة الإبداعية غير مقتنع بأن هذه الأخيرة هي حقا إبداع، باعتبار أن الخيارات المحاسبية كانت موجودة على الدوام ومنذ القدم، ومعروفة لدى المحاسبين ولا تنطوي عن أي إبداع حقيقي" (3).
- تعرف حسب (Mulford and Comiskey, 2002) على أنها "بعض أو كل الخطوات المستخدمة لممارسة لعبة الأرقام المالية متضمنة الاختيار التعسفي لتطبيقات المبادئ المحاسبية، والاحتيايل في التقرير المالي وأي خطوات أخرى متخذة في سبيل إدارة الأرباح أو تمهيد الدخل" (4).
- أما (محمد مطر، 2003) فأطلق عليها مصطلح المحاسبة الخلاقة وعرفها بأنها "الإجراءات التي تلجأ إليها إدارة الشركات في بعض الأحيان سعياً وراء إحداث تحسين غير حقيقي إما في أرباحها أو في مركزها المالي وذلك باستغلال الثغرات المتواجدة في أساليب التدقيق الخارجي أو بالاستفادة من تعدد البدائل المحاسبية، مما يؤثر سلباً على نوعية الأرقام ومصداقيتها" (5).

(1) Diana Balaciu et al, Op.cit., P 175

(2) Yann-Cédric and Armel Vangah, Les raisons de la comptabilité créative dans les entreprises ivoiriennes à travers une démarche par les entretiens, Archive ouverte HAL, Id: hal-01907530, Poitiers, France, Oct 2018, P 4.

(3) Florence Delesalle, Op.cit, P 5.

(4) Charles W.Mulford and Eugene E.Comiskey, the financial numbers game : detecting creative accounting, John Wiley & Sons Inc, New Jersey, Canada, 2002, P 15.

(5) محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2003، ص 101.

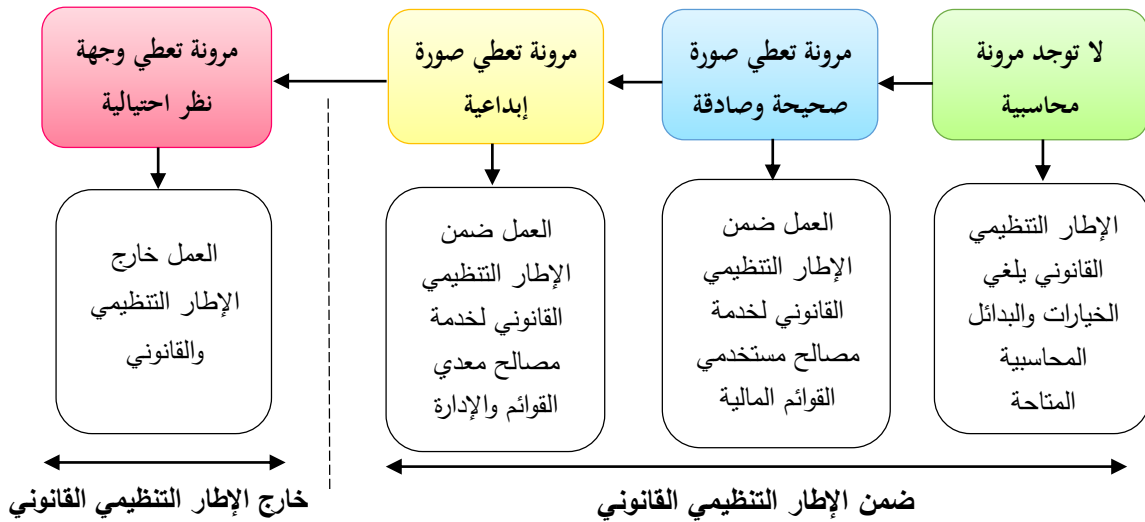
▪ ويعرفها (Dictionary of Accounting, 2007) على أنها " عبارة عن تكييف أرقام الشركة لتقديم صورة أفضل مما هو صحيح، وهي طريقة لجعل الشركة سواء أكثر جاذبية لمن لديهم مصلحة تجاه الشركة، أو لسبب من الأسباب الأخرى التي قد لا تكون قانونية بشكل صارم" (1).

من التعاريف المقدمة نخلص إلى أن المحاسبة الإبداعية هي ذلك الفن الذي يستخدمه مسيرو الشركات بهدف إظهار ما يريدونه أن يظهر وإخفاء ما يريدون إخفاءه وذلك في إطار عدم معارضة القوانين واللوائح ودون المساس بالمعايير المحاسبية، وهذا بإستغلال المرونة والثغرات التي توفرها تلك اللوائح والمعايير المحاسبية، وبذلك فتلك الثغرات والمرونة تعتبر أساس إستخدام المحاسبة الإبداعية.

والأمر المثير هنا هو أن القليل من المرونة والثغرات في المعايير المحاسبية والقواعد واللوائح يوفر مساحة كافية للمحاسب المبدع حتى يقوم باستخدام التلاعبات المحاسبية، لذا يطلق عليها مصطلح "المحاسبة الإبداعية".

ويمكن توضيح المرونة التي توفرها المعايير المحاسبية من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم (1-1): المرونة المحاسبية



المصدر: Michael John Jones, Creative accounting, fraud and international accounting scandals, John

Wiley & Sons Ltd publication: Chichester, England, 2011, P 7.

(1) S.M.H Collin, dictionary of accounting, fourth edition, london 2007, P 60.

ويتضح من الشكل أعلاه أن المحاسبة الإبداعية تمارس ضمن الإطار التنظيمي والقانوني للمحاسبة مع توفر المرونة التنظيمية والقانونية المحاسبية بالشكل الكافي، وذلك خدمة لأهداف الإدارة ومعدّي القوائم والبيانات المالية من جهة، ومن جهة أخرى بهدف تضليل مستخدمي تلك القوائم والبيانات، في حين أنه إن كانت المرونة أقل فيسمح ذلك بتقديم صورة حقيقية وصادقة تليبي رغبة مستخدمي القوائم والبيانات المالية، أما خارج الإطار التنظيمي والقانوني للمحاسبة فتمارس المحاسبة الاحتيالية والتي لا يمكن اعتبارها تدخل ضمن ممارسات المحاسبة الإبداعية.

ومما سبق فإنه لا بد من تسليط الضوء على الاختلافات الجوهرية بين مفهوم المحاسبة الإبداعية والاحتيال المحاسبي، فالاحتيال المحاسبي له معنى أوسع من المحاسبة الإبداعية فهو يعني التلاعب المتعمد بالبيانات المالية خارج الإطار القانوني والقواعد التنظيمية المحاسبية، ومن يقوم به هم المحاسبون أو الشركة نفسها مع فريق الإدارة العليا، ويتم إجراؤه من أجل خلق صورة وهمية حول ثروة الشركة وغالبا ما يرتبط سبب ارتكاب الاحتيال المحاسبي بخلاف غرض خداع أصحاب المصلحة وتضليلهم بالحصول على المزيد من التمويل الإيجابي أو تجنب التزامات الديون⁽¹⁾.

وعليه فالجدول الموالي يوضح الفرق بين المحاسبة الإبداعية والاحتيال المحاسبي:

(1) Marco Tutino and Matteo Merlo, Accounting fraud : a literature review, Risk Governance and Control : Financial Markets & Institutions, Vol 9, Issue 1, 2019, P 9.

جدول رقم (1-1): الفروقات الرئيسية بين المحاسبة الإبداعية والإحتيال المحاسبي

المحاسبة الإبداعية	الإحتيال المحاسبي
1. يستغل المرونة والثغرات في المعايير والقواعد المحاسبية	1. سلبي وغير قانوني
2. إذا كان هناك أكثر من طريقة لحل مشكلة معينة فسيختار المحاسب الطريقة التي تؤدي إلى النتيجة المرجوة من قبل الإدارة	2. ينطوي على تزوير أو تعديل السجلات المحاسبية والمستندات الداعمة التي تتم على أساسها صياغة البيانات المالية
3. يغير الواقع الاقتصادي دون الإخلال بالأنظمة المحاسبية	3. التفسير الخاطئ أو الإغفال المتعمد لأحداث أو معاملات أو معلومات مهمة أخرى في البيانات المالية
4. عند استخدامه بحسن نية فإنه يمثل أداة ضرورية لبناء وتقديم صورة غير دقيقة	4. التطبيق الخاطئ المتعمد للسياسات المحاسبية المرتبطة بتقييم المعلومات أو إقرارها أو عرضها أو وصفها
5. يمثل سلسلة من الأساليب للتلاعب بالقوائم المالية، والتلاعب بصورة الشركات من أجل جعلها أكثر جاذبية للمستثمرين أو المستثمرين المحتملين	5. يمكن إعداد التقارير المالية الاحتيالية كنتيجة للضغوط التي تتعرض لها الإدارة من داخل الشركة أو خارجها، ولتحقيق هدف الريح المتوقع
6. تؤدي الأساليب والممارسات التي توفرها المحاسبة الإبداعية إلى التلاعب بالواقع إلى حد المصادقية بهدف خدمة بعض المصالح.	6. يتضمن إجراءات مثل التمثيل الكاذب الذي يحدث نتيجة للتقارير المالية الاحتيالية والتحريفات التي تحدث نتيجة لاختلاس الأصول.

المصدر:

Laura Maria POPESCU and Ileana NIȘULESCU, Creative Accounting Versus Fraud- Empirical Study, The Bucharest University of Economic Studies, Vol 2, Issue 3, Romania 2014, P 64.

2. خصائص المحاسبة الإبداعية

حدد العديد من الباحثين خصائص المحاسبة الإبداعية ورغم تنوعها إلا أنها تتفق في مجملها،

وقد قدمها (مطر والحلبي، 2009) كما يلي (1):

- المحاسبة الإبداعية شكل من أشكال التلاعب والإحتيال في مهنة المحاسبة.
- ممارسات المحاسبة الإبداعية تعمل على تغيير القيم المحاسبية إلى قيم غير حقيقية.
- ممارسات المحاسبة الإبداعية تنحصر في إطار ممارسة الخيار بين المبادئ والمعايير والقواعد المحاسبية المتعارف عليها، وبالتالي فهي ممارسات قانونية.

(1) محمد مطر و ليندا حسن الحلبي، دور مدقق الحسابات الخارجي في الحد من آثار المحاسبة الإبداعية عمى موثوقية البيانات المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الأردنية، المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، لاقتصاد، 10-11 نوفمبر 2009، جامعة الزيتونة، كلية الاقتصاد، عمان، الأردن، ص 9.

- ممارسو المحاسبة الإبداعية غالبا ما يمتلكون قدرات مهنية محاسبية عالية تمكنهم من التلاعب بالقيم وتحويلها بالشكل الذي يرغبون فيه.
- ممارسات المحاسبة الإبداعية عامة وشائعة ولا يمكن تجنبها بشكل مطلق.
- ممارسات المحاسبة الإبداعية استغلالية وغير أخلاقية.
- ممارسات المحاسبة الإبداعية ضارة بأطراف داخلية وخارجية.

3. المنظور الأخلاقي للمحاسبة الإبداعية

إن الهدف الأساسي للمحاسبة هو خدمة مستخدمي القوائم المالية من خلال تقديم معلومات تتميز بالمصداقية والنزاهة بحيث يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات، ويمثل التعامل ضمن إطار أخلاقي عند ممارسة مهنة المحاسبة من المدخلات الأساسية للعمل المحاسبي، فالأخلاق هي حجر الزاوية في ممارسة المحاسبة، كما تشير الأخلاقيات في مهنة المحاسبة إلى مدونة سلوك مقبولة بشكل عام مصممة أساسا لتعزيز الممارسة المهنية الجيدة والنزاهة وكذلك الالتزام القوي بالمعايير العالية في التعامل، أيضا فمن المتعارف عليه أن كل المداخل النظرية للمحاسبة لها جانب أخلاقي يرتكز على ثلاثة مبادئ أخلاقية أساسية، هي كالاتي (1):

- **العدالة:** وتعني أن يكون هناك معايير وأسس للمعاملة بين كل الأطراف المستفيدة.
- **الصدق:** ويعني المطابقة للحقيقة.
- **عدم التحيز:** ويعني القيام بالعمليات المحاسبية وإعداد التقارير بطريقة تخدم جميع فئات مستعملي المعلومات المحاسبية، دون تغليب فئة على حساب الفئات الأخرى.

(1) علي الحسين هاني الزامل، انعكاسات ممارسات المحاسبة الإبداعية على القوائم المالية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، جامعة الوادي، الجزائر، المجلد 9، العدد 1، ديسمبر 2018، ص 16.

إن عدم الإلتزام بالمبادئ السالفة الذكر يعد سلوكاً مهنيًا لا أخلاقيًا، وفي هذا الصدد يمكن تعريف أخلاقيات المهنة حسب (نجم عبود، 2006) بأنها "ترتبط ارتباطًا وثيقًا بالقضايا والمشكلات الأخلاقية التي تنشأ من ممارسة المهنة، وهي تعبر عن بعض المعايير والمبادئ الأخلاقية التي ترتقي بالمهنة وتحد مما يشينها وترفع من مكانتها، أي أنها تتعلق بما يجب فعله وما لا يجب فعله، فهي تتجه إلى خصوصيات المهنة سواء فيما هو صواب أو ما هو خاطئ مهنيًا"⁽¹⁾.

ويعد إكتساب الأخلاق المهنية من قبل المحاسبين أمراً ضرورياً، لا سيما بعد الإنهيارات التي عرفتتها كبرى الشركات العالمية، الأمر الذي أدى إلى انعدام الثقة في البيانات المالية، وهو ما فرض في العديد من الدول تجديد التزام المحاسبين بالحصول على تعلم الأخلاقيات المهنية لتعزيز فرص اتخاذ القرارات الأخلاقية في مواجهة الاختيارات الصعبة⁽²⁾.

كما أن السلوكيات غير الأخلاقية والتنازلات من قبل المحاسبين تساهم بشكل كبير في فشل الشركات، ووفقاً (Staubus, 2005)، فإن الإخفاقات المحاسبية هي فشل الفرد في تنفيذ واجباته والوفاء بمسؤولياته بشكل أخلاقي، مما قد يجعله يتخذ قرارات خاطئة⁽³⁾.

وفي هذا الاتجاه يجب الفهم أنه وعلى الرغم من انتقاد المحاسبين على أنهم يساهمون في التدهور الأخلاقي في الشركات، إلا أن العزم على الامتثال لقرارات الإدارة نحو تحقيق الأهداف قد يتعارض مع الأخلاق المهنية، حيث أن الشركات تتبنى مبادئ الأخلاق في تحقيق الأهداف الاستراتيجية والمحاسبين كخبراء في الأعمال قد يتصرفون نحو هذا الهدف بطريقة تتعارض مع مبادئهم الأخلاقية، بينما تتطلب المهنة في الواقع الإلتزام بالمتطلبات الأخلاقية، وعليه فالقرارات

⁽¹⁾ نجم عبود نجم، أخلاقيات الإدارة ومسؤولية الأعمال في شركات الأعمال، الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2005، ص 334.

⁽²⁾ Loveday A. Nwanyanwu, Accountants' Ethics and Fraud Control in Nigeria: The Emergence of a Fraud Control Model, Journal of Accounting Finance and Auditing Studies, vol 4, issue 1, 2018, P 134.

⁽³⁾ Ibidem, P 135.

الأخلاقية التي يتخذها المحاسب تشكل معياراً حاسماً في إثبات السلوك الأخلاقي، بالإضافة فإنه لا يمكن تبرير لا أخلاقية المحاسب بامتناله لقرارات الإدارة نحو تحقيق الأهداف.

ومن جانب المنظور الأخلاقي للمحاسبة الإبداعية تشير العديد من الدراسات إلى وجود ممارسات المحاسبة الإبداعية سلبية وأخرى إيجابية، وهي (1):

▪ **ممارسات المحاسبة الإبداعية السلبية:** وهي التي تهدف إلى إخفاء الأداء الحقيقي للشركة عن طريق إنشاء بعض العمليات الوهمية والتي تنطوي على تحقيق أهداف ومصالح ذاتية وهو ما يعد سلوكاً سلبياً.

▪ **ممارسات المحاسبة الإبداعية الإيجابية:** وهي تحدث عندما تلجأ الإدارة إلى تغيير السياسات المحاسبية المطبقة بهدف تحقيق معلومات أكثر ملائمة أو المحافظة على نمو واستقرار الشركة، وهو ما يعد سلوكاً جيداً وإيجابياً.

وفي هذا الصدد ترى الباحثة على ضوء ما سبق أنه لا يمكن من المنظور الأخلاقي تفصيل المحاسبة الإبداعية إلى سلبية أو إيجابية، ذلك أن ممارسات المحاسبة الإبداعية تضلل بشكل أو بآخر مستخدمي القوائم المالية، حيث أنها وإن كانت إيجابية لفئة فهي في نفس الوقت تكون سلبية لفئة أو فئات أخرى، وعليه فهي لا تلتزم بمبدأ العدالة ولا بمبدأ عدم التحيز مما يمس بأخلاقيات المهنة، ويجب القول هنا أنه من الصعب جداً تحديد أين تنتهي الأخلاق لبدء الإبداع الذي تنطوي عليه ممارسات المحاسبة الإبداعية.

(1) علي الحسين هاني الزامل، مرجع سبق ذكره، ص 16.

المطلب الثاني: المحاسبة الإبداعية، أهدافها، ظروفها ومداخلها

إن لجوء الشركات لممارسة المحاسبة الإبداعية لا يحدث من فراغ بل تسعى الشركات من خلال تلك الممارسات إلى تحقيق أهداف مختلفة، ذلك في ضل وجود دوافع ومسببات تحفز الشركات على تلك الممارسات التي ترتبط أيضا بعدة عوامل وظروف تساهم بشكل مباشر أو غير مباشر في تواجد تلك الممارسات إضافة إلى استغلال مداخل متنوعة لتنفيذ ممارسات المحاسبة الإبداعية.

1. أهداف ودوافع المحاسبة الإبداعية

باختصار يمكن القول أن المحاسبة الإبداعية تهدف إلى تعديل الحسابات والنتائج بشكل أساسي وذلك بهدف تحسينها وزيادتها، ولكن في بعض الأحيان يكون الهدف هو إنقاصها وجعلها في شكل متدهور، خاصة عندما يتعلق الأمر بتقليل النتيجة من أجل تقليل استفادة الموظفين وتوزيع الأرباح أو الحفاظ على مستوى الأرباح ... وغيرها،⁽¹⁾ ويتم استخدام المحاسبة الإبداعية سعيا من الشركات إلى تحقيق أهداف متعددة، أهمها⁽²⁾:

- ❖ تحقيق الأهداف الداخلية حيث يسعى المدراء باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية لتلبية الأهداف الداخلية التي وضعتها الإدارة العليا فيما يتعلق بالمبيعات والربحية وأسعار الأسهم وغيرها.
- ❖ تلبية التوقعات الخارجية لمختلف أصحاب المصلحة مما يجعل المديرين يقومون بالتلاعب المحاسبي باستخدام تقنيات المحاسبة الإبداعية.
- ❖ للإبلاغ عن اتجاه ثابت للنمو في الربح بدلا من إظهار أرباح متقلبة مع سلسلة من الارتفاعات والانخفاضات المثيرة.

(1) Hervé Stolowy, Comptabilité Créative, Encyclopédie De Comptabilité, Contrôle De Gestion Et Audit, B. Colasse, Editions Economica 2000, P 159.

(2) Godwin Emmanuel Oyedokun, Any justification for creative accounting: where are fraud, examiners?, Being Paper Presented At The 11th Annual ACFE Africa Fraud Conference Held At Sandton, Johannesburg, South Africa October 15-17, 2018, P 3.

أيضا من الأهداف التي يحاول المدراء تحقيقها من خلال ممارسة المحاسبة الإبداعية نذكر (1):

- التأثير الإيجابي على سمعة الشركة في السوق بهدف تحسين القيم المالية المتعلقة بأدائها.
- التأثير على سعر سهم الشركة في الأسواق المالية بهدف تعظيم القيم المالية ومن ثم تحسين أسعار أسهم تلك الشركات في الأسواق المالية.
- التأثير بشكل إيجابي في عملية اتخاذ القرار الائتماني بمنح القروض من طرف البنوك.
- لغايات التلاعب الضريبي من خلال تخفيض الأرباح والإيرادات وزيادة النفقات بتخفيض هوامش الاقتطاع الضريبي المترتب عليها.
- الحصول على تصنيف مهني جيد الذي تقوم به مؤسسات دولية متخصصة بالاستناد على مؤشرات ومعايير مالية تستخلص من البيانات المالية التي تعدها الشركات، لذا تلجأ هذه الأخيرة إلى تحسين بعض قيمها المالية للحصول على تصنيف متقدم.

من جهة أخرى فإن تضارب المصالح بين الأطراف المختلفة ذات العلاقة بالشركة يمثل المصدر الحقيقي لظهور المحاسبة الإبداعية، فمصلحة المسيرين هي دفع ضرائب أقل، ومصلحة المساهمون في كسب أرباح أعلى وتعظيم العائد من استثماراتهم، أما مصلحة الموظفون فهي الحصول على راتب أفضل وحصصة ربح أعلى، ومصلحة السلطات هي جمع وتحصيل المزيد من الضرائب (2)، وعليه فإن تعدد المصالح وتعارضها هو ما يتسبب في استخدام المحاسبة الإبداعية، وفي هذا الصدد وإضافة إلى الأهداف المذكورة سابقا هناك العديد من الدراسات التي تناولت الدوافع والأسباب وراء هذه الأخيرة، وقد

(1) محمد مطر و ليندا حسن الحلبي، مرجع سبق ذكره، ص 10.9.

(2) Balaciu Diana and Pop Cosmina Madalina, is creative accounting a form of manipulation?, annals of the university of oradea, Economic Science Series, 2008, vol 17, issue 3, P 939.

قام (Mulford and Comiskey, 2002) بوضع جملة من الأسباب والدوافع التي تدفع المسيرين لممارسة

المحاسبة الإبداعية، نوضحها في الجدول التالي:

جدول رقم (1-2): أسباب ودوافع المحاسبة الإبداعية

الدوافع	الأسباب
1. لتجنب الانخفاض الحاد المحتمل في سعر السهم.	1. الأرباح أقل إلى حد ما من توقعات الأرباح في السوق.
2. لتقديم أفضل صورة أرباح ممكنة وذلك لتحقيق أقصى سعر يمكن بيع الإصدار به.	2. تستعد الشركة لطرح عام أولي لأسهمها.
3. المحافظة على مستوى الأرباح ثابت بين الحد الأدنى والحد الأقصى للأرباح وذلك لزيادة تعويض الحوافز.	3. الأرباح أعلى بقليل من الحد الأدنى المطلوب لكسب تعويض الحوافز، أو تقترب من تجاوز الحد الأقصى الذي لم يتم بعده الحصول على تعويض حافز إضافي.
4. لتخفيض التكاليف السياسية لعلاقات الشركة مع المجتمع أو لعضويتها مع الصناعة، من خلال تجنب ما يمكن اعتباره مستويات ربح مبالغ فيها.	4. الشركة إما بسبب الحجم أو عضوية الصناعة، أو كليهما هي هدف محتمل للنشاط السياسي الضار.
5. لتجنب الآثار السلبية المحتملة لانتهاك العقود، كزيادة سعر الفائدة أو طلب ضمان أو سداد فوري.	5. الشركة على وشك انتهاك العقود المالية المتعلقة بالأرباح في اتفاقية الائتمان أو الدين.
6. لتجنب سوء استجابة السوق للأرباح خارج الاتجاه.	6. الأرباح هي إما أعلى أو أقل إلى حد ما من اتجاه طويل الأجل تعتقد الإدارة أنه مستدام.
7. لتقليل تذبذب الأرباح حتى لا يتم تحديد عقوبة التقييم المرتبطة بمستوى أعلى من المخاطرة.	7. يحدث تقلب الأرباح من خلال سلسلة من العناصر غير المتكررة.
8. القيام بعمليات شطب واسعة فور وصول الإدارة الجديدة، وإتاحة الفرصة لإلقاء اللوم على الإدارة السابقة.	8. حدوث تغيير في الإدارة العليا للشركة.

المصدر:

Charles W.Mulford and Eugene E.Comiskey, the financial numbers game : detecting creative accounting, John Wiley & Sons Inc, New Jersey, Canada, 2002, P 61.

مما سبق تجد الباحثة أن استخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية هي أمر اختياري من قبل

الإدارة وليس بالأمر الذي تفرضه أي من الأهداف أو الدوافع أو حتى المسببات.

2. ظروف وعوامل وجود ممارسات المحاسبة الإبداعية

ترتبط ممارسات المحاسبة الإبداعية بعدة عوامل وظروف تسهل تواجدها، حيث توضح كل من (Diana and Madalina, 2008) أن هناك ستة ظروف تعد مصدر الإلهام الرئيسية للمحاسبة الإبداعية، هاته الظروف توفرها البيئة المحاسبية لأي دولة حتى في تلك الدول التي تتمتع بدرجة عالية من التنظيم فهي غير معزولة عن تواجد هذه الظروف، وتتمثل هذه الظروف فيما يلي⁽¹⁾:

❖ **المرونة التنظيمية:** تسمح قواعد المحاسبة للشركة بالاختيار من بين طرق محاسبية مختلفة، وعلى سبيل المثال ما يتعلق بتقييم الأصول، فالمعايير المحاسبية الدولية تسمح بالاختيار بين حمل الأصول غير المتداولة إما بالمبالغ المعاد تقييمها أو القيم العادلة، وبالتالي يمكن للشركة أن تختار السياسة المحاسبية التي تعطي الصورة التي تريد إظهارها.

❖ **محدودية التنظيم:** إن المعايير المحاسبية لا يمكنها أن تغطي كل جانب من جوانب المعاملات التجارية، لذلك يتوفر خط عرض كبير للشركات للعب داخل الحلقة القانونية، وفي العديد من الدول هناك محدودية في القواعد التي تضبط المحاسبة من كل الجوانب وتختلف من دولة لأخرى.

❖ **التقدير والحكم والتنبؤ:** يمكن للإدارة استخدام موقفها التقديري للأحداث والحكم عليها والتنبؤ بها من أجل الحصول على المركز المالي والاستقرار الذي تولته، وعلى سبيل المثال تقدير العمر الإنتاجي للأصول من أجل حساب الاستهلاك.

❖ **إعادة تصنيف وعرض البيانات المالية:** غالبا ما تمضي الشركات في تعويض المبالغ من أجل الحصول على مستوى جيد من الربحية أو السيولة أو نسب الرافعة المالية، ففي معظم الأوقات يتم تعديل الأرقام بسلاسة لتحسين تصور المستثمرين.

(1) Balaciu Diana and Pop Cosmina Madalina, Op.cit, P 937 – 938.

❖ **توقيت المعاملة:** يوفر توقيت بعض المعاملات للإدارة فرصة لزيادة الإيرادات عندما يكون الربح التشغيلي غير مرضٍ أو لخلق الانطباع المطلوب في الحسابات، حيث لا يمكن بيع الأسهم الحالية التي تمتلكها الشركة والتي لها قيمة أعلى بكثير مقارنة بالقيمة التاريخية، إلا عندما يكون الربح التشغيلي غير مرضٍ وبالتالي زيادة الربح في الحسابات.

❖ **خلق معاملات وهمية:** كثيرا ما تستخدم المعاملات المصطنعة أو الوهمية من أجل التلاعب في مبالغ الميزانية أو لنقل الأرباح بين الفترات المحاسبية، ويتم تحقيق هذه المعاملات من خلال الدخل في معاملة تتكون من بيع أصل بسعر أعلى أو أقل مما هو عليه في معاملة غير خاضعة للرقابة، ثم يتم إعادة تأجيرها لبقية الفترة وتعويض فارق السعر من خلال الإيجارات.

من جانب آخر ووفقا لـ (Lainez et Callao, 1999) فإنه هناك عوامل تسهل وجود ممارسات

المحاسبة الإبداعية يمكن إختصارها في ثلاث نقاط مهمة هي (1):

❖ **خصائص المعايير المحاسبية المتعلقة بالسلطة التقديرية في تطبيق بعض المعايير المحاسبية،** تعميم الثقة وبشكل زائد عند إعداد المعلومات، الحاجة إلى إجراء تقدير ذاتي وضمني عند تطبيق بعض المعايير المحاسبية، وجود ثغرات تنظيمية، وكذا ثغرات في المعايير والقواعد، مرونة القواعد والمعايير في النظر مع توفر خيارات مختلفة ومتنوعة لتعكس نفس الحقيقة الاقتصادية.

❖ **عدم تناسق المعلومات بين من يعدها ومن يحلل البيانات الاقتصادية والمالية.**

❖ **الجوانب التي تحيط وتحكم سلوك الفرد كما هي:** اختلافات الشخصية، القيم الثقافية المكتسبة، مستوى الكفاءة في بيئة العمل المحيطة، الرؤية الشخصية حول القدرة التنافسية، الأخلاق، الشرعية، الاحتيال، التزوير، وغيرها.

(1) Martha Ríos Manríquez et al, La práctica de la contabilidad creativa, Panorama Administrativo, México, vol 3, núm 6, Enero-junio 2009, P 8.

3. مداخل ممارسات المحاسبة الإبداعية

تعتمد المحاسبة الإبداعية في ممارستها وتطبيق أساليبها على العديد من المداخل والمنافذ، كل

مدخل من هاته المداخل يجمع عدد من الممارسات والأساليب، ومن بين أهم المداخل نذكر:

❖ **الاعتراف بالإيرادات:** حيث تتمتع الشركات فعليا بحرية تحديد توقيت حجز إيراداتها في أي مرحلة،

حيث تدخل المنشأة في معاملة خلال سنة مالية معينة وتعكس هذه المعاملة مباشرة بعد نهاية العام،

والدافع الرئيسي للقيام بذلك هو تحسين الربحية والسيولة بشكل مصطنع في البيانات المالية (1).

❖ **تخصيص الاحتياطات:** يتم تخصيص الاحتياطات بإفراط عندما تكون الإيرادات عالية وهو الأمر

الذي يساهم في خفض الأرباح إلى مستوى آمن للمحافظة على استقراره في المستقبل، وبالمقابل فإن

الاحتياطات المتراكمة تساعد في إظهار أرباح أكبر خلال الأوقات العصيبة (2).

❖ **التغيير في السياسات أو التقديرات المحاسبية:** يمكن لإدارة الشركات من خلال حريتها في

اختيار أو تغيير السياسات والتقديرات المحاسبية إحداث تأثيرات متعمدة على أرباح الشركة للوصول

إلى الربح المرغوب فيه، مثل تغيير طريقة اهتلاك الأصول لتحسين الأرباح بشكل مصطنع (3).

❖ **إدارة الإفصاح المحاسبي:** حيث أن إعادة تبويب البيانات الواردة في القوائم المالية وعرضها

والإفصاح عنها بطريقة معينة من شأنه التأثير على الأداء الحقيقي للشركة، ورغم أن ذلك لا يؤثر على

النتيجة النهائية إلا أنه يؤثر على قدرة مستخدمي تلك القوائم بشأن فهم الأداء المالي للشركة (4).

ومن الممكن استخدام مدخل أو أكثر من هذه المداخل لتطبيق أساليب وممارسات المحاسبة

الإبداعية وذلك حسب الأهداف المرجوة منها.

(1) Syed Zulfiqar Ali Shah et al, Use or Abuse of Creative Accounting Techniques, International Journal of Trade, Economics and Finance, Vol 2, issue 6, December 2011, P 534.

(2) Ibidem, P 534.

(3) عبد المطلب عثمان محمود، نموذج مقترح لقياس أثر تطبيق حوكمة الشركات في كفاءة سوق الأوراق المالية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، سلسلة أطروحات الدكتوراه، 2015، ص 151.

(4) المرجع نفسه، ص 151.

المطلب الثالث: أساليب المحاسبة الإبداعية في القوائم المالية

يحدد (Mulford and Comiskey, 2002) أن لعبة الأرقام (المحاسبة الإبداعية)، تلعب عن طريق تغيير النتائج المعلن عنها في قائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية وكذا قائمة المركز المالي، سواء من خلال المبالغ أو من خلال الاتجاه⁽¹⁾، ويستند تصنيف أساليب المحاسبة الإبداعية حسب هذان الباحثان إلى قياس الإيرادات والمصروفات والأصول والخصوم كما يلي⁽²⁾:

- الإعتراف بإيرادات وهمية أو إيرادات مبكرة أي التي لم تتحقق بعد
- سياسة الرسملة التعسفية والإطفاء الممتد
- الأصول والخصوم التي يتم الإبلاغ عنها بشكل خاطئ
- هذا مع إضافة فئات إضافية للإبداع المستخدم في بيان الدخل وبيان التدفقات النقدية.

أما حسب (القرني، 2010) فإن تصنيف أساليب المحاسبة الإبداعية في الشركات لا تخرج عن أربعة مواطن للتلاعب فهي إما: تلاعب في الإفصاح، أو التوقيت أو التقدير أو التصنيف⁽³⁾.

كما ويصنف (ناظم شعلان، 2016) أساليب المحاسبة الإبداعية إلى أساليب خاصة بكل من: الإيرادات، وبالمصاريف، وكذا بالمعاملات الغير نقدية والمعاملات بشروط خاصة، أيضاً أساليب خاصة بعمليات الاندماج، وأخرى بالإفصاح، إضافة إلى أساليب خاصة بالالتزامات العرضية (ويقصد بها تلك الالتزامات المحتملة ولكنها غير واجبة السداد في تاريخ معين، لكن عند توفر الشروط المحددة بالعقد الخاص بها تصبح التزامات فعلية واجبة السداد)⁽⁴⁾.

(1) Charles W.Mulford and Eugene E.Comiskey, Op.cit., P 9.

(2) Ibidem, P 19.

(3) ميسون القرني، دوافع وأساليب المحاسبة الإبداعية في شركات المساهمة في المملكة العربية السعودية، رسالة مقدمة لنيل رسالة الماجستير، كلية الاقتصاد والإدارة، قسم المحاسبة، جامعة الملك عبد العزيز جدة، السعودية، 2010، ص 54.

(4) جبار ناظم شعلان، دوافع ووسائل تبني الإدارة لممارسات إدارة الأرباح المحاسبية وسبل الحد منها — دراسة تطبيقية لعينة من الشركات العراقية، مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة المثنى، العراق، المجلد 6، العدد 1، مارس 2016، ص 14.

إلا أن أغلب الدراسات صنفت أساليب المحاسبة الإبداعية من خلال تأثيرها على القوائم المالية لأهمية هذه القوائم من جهة ومن جهة أخرى فهي الوسيلة الرئيسية التي يتم من خلالها إيصال المعلومات لمختلف الأطراف ذات المصلحة، ويقع على عاتق إدارة الشركة مسؤولية إعداد وعرض القوائم المالية التي تبين نتائج أعمال الشركة ومركزها المالي وتدفعاتها النقدية، حيث تعتبر محتويات هذه القوائم من المعلومات والبيانات مصدرا هاما بالنسبة لمستخدميها، إذ من خلالها يتم تقييم أداء الشركة ومن تم اتخاذ القرارات المختلفة المتعلقة بهذه الأخيرة، إلا أن هذه القوائم في الغالب لا تخلو من التلاعبات وإظهار عكس الحقيقة وذلك من خلال استخدام أساليب المحاسبة الإبداعية.

ولقد اعتمدت الباحثة في هذه الدراسة على التصنيف الأخير كونه ملم بمختلف التصنيفات من جهة، ومن جهة أخرى فهو موضوعي أكثر كون التلاعب المحاسبي يمس القوائم المالية لا محالة فهي المخرجات الموجهة للجمهور والأطراف ذات العلاقة التي تسعى الشركات من خلال هذه الأساليب إلى تضليلهم وكسب ثقتهم وإقناعهم بما تريده فيما يخص مستقبل وأداء الشركة.

1. أساليب المحاسبة الإبداعية في قائمة المركز المالي

تحظى قائمة المركز المالي بأهمية بالغة لما توفره من معلومات حول طبيعة حجم الموارد المتاحة لدى الشركة وكذا التزاماتها تجاه المقرضين والمالكين، وعليه وبالنظر إلى المنافع التي تقدمها هذه القائمة فإنه يجب أن يتم إعدادها في ضوء مجموعة من المحددات يأتي في مقدمتها أن أغلب الأصول والالتزامات تقيم بالتكلفة التاريخية، هذا إضافة إلى عدة محددات أخرى يجب العمل بها، إلا أن المحاسبة الإبداعية تستخدم أساليبها في هذه القائمة للتلاعب والتحايل سواء من خلال تلك المحددات أو من خلال الثغرات الموجودة ببند هذه القائمة، وفيما يلي أهم أساليب التلاعب والتحايل المستخدمة في بنود قائمة المركز المالي:

1.1. الأصول غير الملموسة: حيث يتم المبالغة في تقييم بنود الأصول غير الملموسة مثل العلامات التجارية، إضافة إلى الاعتراف المحاسبي بما يخالف القواعد المنصوص عليها ضمن معايير المحاسبة الدولية مثل الاعتراف بالشهرة غير المشتراة، أيضا التلاعب في نسب أو معدلات إطفاء تلك الأصول عن طريق تخفيضها عما هو متعارف عليه (1).

2.1. الأصول الثابتة: حيث يتم بيع أصل ثابت ثم تحويل نفس الأصل بموجب عقد إيجار تمويلي مما يحسن الوضع المالي للشركة بشكل مصطنع من خلال تحسين رأس المال العامل وكذا التدفق النقدي، أيضا يتم التعامل بإعادة تقييم الأصول ولا يتم الإلتزام بمبدأ التكلفة التاريخية في تحديد القيمة المدرجة لها في الميزانية وإظهار الفائض ضمن قائمة الدخل بدلا من قائمة حقوق المساهمين (2).

كذلك يتم التلاعب بالأصول الثابتة من خلال نسب الاهتلاك عن طريق تخفيضها عن تلك المعمول بها في السوق، إضافة إلى العمل على إجراء تغييرات غير مبررة في استخدام طرق الاهتلاك، مثل تحويل طريقة القسط الثابت إلى طريقة القسط المتناقص أو المتزايد أو العكس، كذلك عدم الإفصاح عن الأصول المقدمة كضمانات لقروض أو أصول مؤجرة (3).

3.1. الأصول المتداولة: ويتم التلاعب في أسعار السوق التي تستخدم في تقييم محفظة الأوراق المالية، وكذا التلاعب في تصنيف الاستثمارات وذلك عن طريق تصنيفها إلى استثمارات طويلة الأجل عند هبوط أسعارها السوقية، إضافة لإجراء تخفيضات غير مبررة في مخصصات هبوط الأسعار (4).

4.1. النقدية: وذلك من خلال عدم الإفصاح عن البنود النقدية المقيدة، والتلاعب في أسعار الصرف المستخدمة في ترجمة البنود النقدية المتوفرة من العملات الأجنبية (5).

(1) محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 105.

(2) Hervé Stolowy, Op.cit, P 166.

(3) محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 105.

(4) المرجع نفسه، ص 105.

(5) المرجع نفسه، ص 103.

5.1. الذمم المدينة: ويتم التلاعب في رصيد الذمم المدينة من خلال الكشف عن الديون المتعثرة بقصد تخفيض قيمة مخصص الديون المشكوك فيها، بالإضافة للعمل على تضمين رقم حسابات المدينين ذمما مدينة لأطراف ذات صلة أو شركات تابعة أو زميلة، كما ويتم إجراء أخطاء متعددة في تصنيف حسابات الذمم المدينة مثل تصنيف الذمم طويلة الأجل على أنها أصول متداولة بهدف تحسين سيولة الشركة (1).

أيضا التلاعب من خلال القيام بخصم للكمبيالة أو السند بهدف تخفيض متطلبات رأس المال وزيادة النقد، أو من خلال عمليات التوريق بحشد المستحقات في أوراق مالية مقابل تسليم النقد (2).

6.1. المخزون: وتتركز ممارسات أساليب المحاسبة الإبداعية هنا في تضمين كشوفات الجرد بنود بضاعة راكدة أو متقدمة، إضافة إلى التلاعب في أسعار تقييمها وتغيير غير مبرر في طريقة تسعير المخزون من أساليب LIFO إلى FIFO أو العكس (3).

7.1. الاستثمارات طويلة الأجل: وهنا تتم ممارسة أساليب المحاسبة الإبداعية بالعمل على تجنب إظهار نصيب الشركة الأم من خسائر الشركة التابعة، وعدم القيام باستبعاد العمليات المتبادلة بين الشركة الأم والشركات التابعة عند إعداد القوائم المالية الموحدة للمجموعة، مثل المبيعات المتبادلة والقروض المتبادلة، يضاف إلى ذلك قيام المنشأة بتملك أصول شركة تابعة بطريقة دمج حقوق المساهمين بقيمتها الدفترية ثم بيع أحد الأصول وتحقيق مكاسب مادية تدمج في الأرباح دون الإفصاح عن ذلك (4).

(1) المرجع نفسه، ص 104.

(2) Hervé Stolowy, Op.cit, P 167.

(3) محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 104.

(4) المرجع نفسه، ص 104.

8.1. الموجودات الطارئة: حيث يتم إثبات الموجودات المحتملة قبل التأكد من شروط تحقيقها، مثل

إثبات الإيرادات المتوقع تحصيلها من دعوة قضائية على أحد الزبائن قبل إصدار الحكم فيه (1).

9.1. حقوق المساهمين: وفي هذا البند يتم ممارسة أساليب المحاسبة الإبداعية من خلال إضافة

مكاسب محققة من سنوات سابقة إلى صافي ربح العام الجاري بدلا من معالجته ضمن الأرباح

المحتجزة كما يجب، بإعتباره بند من بنود سنوات سابقة، وكذلك يتم معالجة مكاسب أو خسائر تقلب

أسعار الصرف المرتبطة بالمعاملات التي تتم بالعملة الأجنبية في حقوق المساهمين بدلا من قائمة

الدخل، يضاف إلى ذلك العمل على معالجة المكاسب التي تنشأ عن ترجمة البيانات المالية للشركات

التابعة المعدة بالعملة الأجنبية ضمن قائمة الدخل بدلا من معالجتها ضمن حقوق المساهمين (2).

10.1. المطلوبات طويلة الأجل: حيث تقوم إدارة المنشأة بالحصول على قروض طويلة الأجل قبل

إعلان الميزانية بهدف إستخدامها في تسديد القروض قصيرة الأجل بقصد تحسين نسب السيولة، كذلك

تعمل على إطفاء السندات القابلة للتسديد قبل موعد استحقاقها، أيضا بالإضافة إلى المكاسب المحققة

إلى صافي الربح دون الإفصاح عنها ضمن البنود غير العادية (3).

11.1. المطلوبات المتداولة: وتتم ممارسة أساليب المحاسبة الإبداعية في هذا البند من خلال عدم

إدراج الأقساط المستحقة خلال العام الجاري من القروض طويلة الأجل ضمن المطلوبات المتداولة

بقصد تحسين نسب السيولة، يضاف إلى ذلك قيام الإدارة بتسديد القروض قصيرة الأجل عن طريق

الإقتراض طويل الأجل بقصد تحسين نسب السيولة، وتمارس بعض شركات المقاولات عملية تأجيل

إثبات الدفعات المقبوضة مقدما من قبل الزبائن بقصد تحسين نسب الرفع المالي للشركة (4).

(1) المرجع نفسه، ص 107.

(2) المرجع نفسه، ص 106.

(3) المرجع نفسه، ص 106.

(4) المرجع نفسه، ص 106.

2. أساليب المحاسبة الإبداعية في قائمة التدفقات النقدية

إن أهمية التدفق النقدي المستدام لكل من مستثمري الأسهم والدائنين أمر بالغ الأهمية ويعتبر من المؤشرات الموثوقة جدا، ويعرف التدفق النقدي حسب (Matis et al, 2009) بأنه الفارق بين الأموال الداخلة والخارجة، حيث أن ارتفاع هذا الفارق يعد مؤشر جيد للنجاح، وفي المقابل فإن ارتفاع الديون يعد مؤشر على الفشل، لذا فإن أهمية التدفق النقدي لا شك فيها (1).

غالبا ما يتم التلاعب بمحتوى قائمة التدفق النقدي لتحقيق الصورة المطلوبة نظرا لأهمية محتواها في التقييم والتنبؤ بمستقبل الشركات، إلا أنه من الصعب التلاعب في هذه القائمة حيث يمكن رفع أو تخفيض القيمة لكن لا يمكن كسب النقد، وهذا ما يجعل نطاق استخدام أساليب المحاسبة الإبداعية في قائمة التدفقات النقدية مقيدا تماما، ولكنه ليس مستحيل طالما أن قدرة مستخدمي القوائم المالية محدودة في تقييم التدفق النقدي الحقيقي فإنه حتما يمكن إنشاء فرصة للإبداع المحاسبي (2).

وفي نفس السياق يضيف (Mulford and Comiskey, 2002) أن فحص ممارسات المحاسبة الإبداعية يتطلب دراسة متأنية لقدرة الشركة على توليد النقد، ففي حين أن قياس الأرباح والإبلاغ عنها يحوز على أقل مرونة متاحة، فإن قياس التدفق النقدي والإبلاغ عنه يوفر قدرًا مدهشًا من المرونة، وقد تستغل الشركات هذه المرونة لا سيما عند فصل إجمالي التدفق النقدي إلى مكونات التشغيل والاستثمار والتمويل (3)، فمثلا قد تصنف الشركة نفقات تشغيلية على أنها بند استثمار أو تمويل أو العكس، هذه الخطوات لن تغير التغيير الكلي في النقد إلا أنها تمكن من تحسين الأداء التشغيلي.

ومع ما سبق ذكره فإن (Schilit, 2017) قد تطرق لعدد من تقنيات المحاسبة الإبداعية في قائمة

التدفقات النقدية، وصنفها في ثلاث مجموعة، هي على النحو الآتي:

(1) Dumitru Matis et al, cash-flow reporting between potential creative accounting techniques and hedging opportunities case study Romania, Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, vol 1, issue 11, 2009, P 140.

(2) Ibidem, P 141.

(3) Charles W.Mulford and Eugene E.Comiskey, Op.cit, P 346.

1.2. تحويل التدفقات النقدية التمويلية إلى قسم التشغيل: والهدف منه هو تضخيم الشركات لتدفقها النقدي التشغيلي عن طريق تحويل صافي التدفقات النقدية من ترتيبات التمويل إلى قسم التشغيل، ويمكن ذلك من خلال ثلاث تقنيات هي (1):

- تسجيل تدفقات نقدية تشغيلية وهمية من خلال تسجيل أصل الضمان عن القروض بأنه تم بيعه.
- تعزيز التدفق النقدي التشغيلي عن طريق بيع حسابات القبض قبل تاريخ التحصيل.
- تضخيم التدفق النقدي التشغيلي عن طريق تزوير مبالغ بيع المستحقات.

2.2. نقل التدفقات النقدية التشغيلية إلى أقسام أخرى: يتم استخدامها لتضخيم التدفق النقدي من العمليات عن طريق إغراق تكاليف التشغيل العادية في قسم الاستثمار، وهي أربعة تقنيات (2):

- تضخيم التدفق النقدي التشغيلي من خلال طرق تسجيل المعاملات المرتدة مثل البيع والشراء لنفس الزبون وفي نفس الوقت وبنفس المبلغ، وبالرغم من أن الأمر يشبه سحب المال من الحساب البنكي ووضعه بحساب الصندوق لن يغير شيء إلا أن ذلك يتم بتسجيل النقد المستلم من المعاملة كتدفق نقدي تشغيلي، وتسجيل النقد المدفوع كتدفق استثمار خارج مما يضخم التدفق النقدي التشغيلي عن طريق تخفيض التدفق النقدي للاستثمار (3).

- رسملة تكاليف التشغيل العادية بشكل غير صحيح، بحيث يتم تسجيل بعض تكاليف التشغيل العادية كأصل وليس كمصروف بمعنى أنه يتم تسجيلها كتدفقات نقدية استثمارية خارجة وإبعادها عن التدفقات النقدية التشغيلية الخارجة وبالتالي تعزيز هذا الأخير، ويعتبر هذا أمر سهل القيام به إلا أنه يعد من أكثر الخدع المخيفة فهو لا يزين الأرباح فقط وإنما يضخم التدفق النقدي التشغيلي أيضا (4).

(1) Howard Schilit et al, Financial Shenanigans- How to detect accounting gimmicks et fraud in financial reports, 4th Edition, McGraw-Hill, USA 2018, P 150.

(2) Ibidem, P 165.

(3) Ibidem, P 167.

(4) Ibidem, P 169.

▪ تسجيل شراء المخزون كتدفق استثماري خارج، حيث تعتبر تكاليف شراء المخزون مقياس مهم لربحية منتجات الشركة في العادة لابد من تصنيف معاملة شراء البضائع المراد بيعها كنشاط تشغيلي، إلا أنه هناك بعض الشركات تتعامل مع هذه العملية على أنها تدفقات استثمارية خارجة⁽¹⁾.

▪ تحويل التدفقات النقدية التشغيلية الخارجة غير المرغوب فيها بعيدا عن قائمة التدفقات النقدية، فمثلا هناك بعض الشركات التي لديها خطة معاشات تقاعدية للموظفين حيث تقوم بتمويل هذه الخطة بأموال يتم استثمارها للنمو والوفاء بالالتزامات طويلة الأجل المتوقعة للشركة، هذه المساهمات للأسف لها تأثير للحد والتخفيض من التدفقات النقدية المعلن عنها، وغالبا ما تتحسن مبالغ هذا التمويل مع الأجل الطويل بفعل زيادة قيمة وأرباح الشركة في حين أن التدفقات النقدية المعلن عنها لا تتأثر⁽²⁾.

3.2. تعزيز التدفق النقدي التشغيلي باستخدام الأنشطة غير المستدامة: غالبا ما تستخدم الشركات المتعثرة أنشطة استثنائية لمساعدتها على إبقاء تدفقاتها النقدية موجبة، ومع ذلك قد تفشل الشركات في الكشف عن استخدام مثل هذه الأنشطة للتدفق النقدي غير المتكرر، ومن الممكن استخدام أربعة أنشطة غير مستدامة لتعزيز التدفق النقدي من العمليات، هي⁽³⁾:

- تعزيز التدفق النقدي التشغيلي عن طريق الدفع للموردين بشكل أبطأ.
- تعزيز التدفق النقدي التشغيلي من خلال القبض من الزبائن بشكل أسرع.
- تعزيز التدفق النقدي التشغيلي عن طريق شراء مخزون أقل.
- تعزيز التدفق النقدي التشغيلي من خلال تسجيل الفوائد على مرة واحدة.

⁽¹⁾ Ibidem, P 172.

⁽²⁾ Ibidem, P 176.

⁽³⁾ Ibidem, P 177 - 178.

3. أساليب المحاسبة الإبداعية في قائمة الدخل

تناولت العديد من الدراسات الحيل والتلاعبات التي تطبق في قائمة الدخل وغالبية هذه الدراسات كان مرجعها الأساسي هو كتاب "الخداع المالي: كيف تكتشف الحيل المالية والغش في التقارير المالية"، للكاتب (Howard Schilit, 2002)، الذي وضع سبعة مجموعات من الحيل المالية يمكن استخدامها كلها في قائمة الدخل، ويمكن توضيحها كما يلي:

1.3. التسجيل المبكر للإيرادات أو تسجيل الإيرادات المشكوك فيها: ويمكن إعتبره أكثر الخدع

المالية شيوعاً، وهو ما يتعلق بالإعتراف والتسجيل المبكر جداً للإيرادات إما قبل اكتمال عملية القبض أو قبل حدوث تبادل غير مشروط، ويستخدم المحاسبون مصطلح "التحميل الأمامي" لوصف الإيرادات المسجلة في وقت مبكر جداً، والتي بدورها تنطوي على ما يلي (1):

- التسجيل والإعتراف بالإيرادات قبل استكمال الالتزامات والتي يتعين تقديمها مستقبلاً بموجب العقد.
- تسجيل الإيرادات قبل الشحن أو قبل قبولها من قبل الزبون غير المشروط بعدم ردها.
- تسجيل الإيرادات على الرغم من أن الزبون لم يلتزم بعد بالدفع.
- أما الخدع الثلاثة الموالية فهي تتضمن تسجيل إيرادات ذات قيمة مشكوك فيها (2):
- البيع للطرف المنتسب أي طرف يكون منتسب للشركة أو متفرع منها أو البيع للشركاء الاستراتيجيين للشركة.

- إعطاء الزبون شيء معين ذا قيمة إضافية للبضاعة والذي يترتب عنه إنخفاض في الإيراد المكتسب، كتحفيز على طلب البضاعة مرة أخرى أو دعم وضمان لإتمام عملية البيع نفسها.

(1) Howard Schilit, **Financial Shenanigans- How to detect accounting gimmicks et fraud in financial reports**, 2nd Edition, McGraw-Hill, USA 2002, P 63.

(2) Ibidem, P 64.

▪ تضخيم الإيرادات (مثلاً: تبيع شركة A تذكرة سفر خاصة بشركة طيران B والتي قيمتها 160 ون للزبون مقابل 200 ون مع الاحتفاظ بفارق 40 ون كإيراد لها، إلا أن الشركة A تقوم بتسجيل المبلغ الإجمالي الذي يبلغ 200 ون كإيراد عوض تسجيل 40 ون فقط وهذا بهدف تضخيم الإيرادات⁽¹⁾).

2.3. تسجيل إيرادات وهمية: ويعتبر غير ملائم بشكل واضح، حيث التسجيل المبكر للإيرادات

يعتبر أقل جراً مقارنة بتسجيل إيرادات من فراغ، حيث أن المبدأ المحاسبي يشترط تسجيل الإيرادات بعد اكتمال عملية الوفاء بالالتزامات المادية وكذا الوقوع الفعلي للتبادل والذي بدوره ينطوي على⁽²⁾:

▪ تسجيل المبيعات التي تفنقر إلى الجوهر الاقتصادي، أي مثل تلك المعاملات التي لا يتم فيها إلزام الزبون بالدفع.

▪ تسجيل النقد المستلم في عملية الإقتراض كإيرادات، ففي حين أن القروض البنكية هي إلتزامات على الشركة دفعها وهو ما يعتبر إلتزام عليها لا إيراد لها عكس عمليات البيع التي تلزم الغير بالدفع للشركة وهو ما يعتبر إيراد حقيقي لها، إلا أن التلاعب بالإيرادات هنا يتم بتسجيل تلك القروض على أنها إيرادات للشركة.

▪ تسجيل عوائد الاستثمارات كإيرادات.

▪ تسجيل الخصومات والتخفيضات الممنوحة من قبل الموردين والمرتبطة بالمشتريات في المستقبل كإيرادات.

▪ تحرير الإيرادات التي تم إيقافها وتأخيرها بشكل غير صحيح أو إيرادات غير حقيقية وذلك قبل عملية الاندماج.

(1) Ibidem, P 82.

(2) Ibidem, P 84.

3.3. زيادة الدخل باستخدام أنشطة لمرة واحدة أو أنشطة غير مستدامة: في العادة الساحر يستخدم عصا أو يقول كلمات سحرية حتى يتفوق بتغييره للأشياء، في حين أن مدراء الشركات وخاصة في حالة تعثرها فإن المدراء لديهم طريقتهم الخاصة في إنشاء شيء من لا شيء ولا يحتاجون إلى استخدام عصا أو كلمات سحرية، فكل ما يحتاجونه هو بعض التقنيات البسيطة تمكنهم من زيادة الدخل لمرة واحدة وبشكل سريع، وتتمثل هذه التقنيات في (1):

- زيادة الأرباح عن طريق بيع أصول بسعر أكبر من قيمتها المعترف بها في الدفاتر، خاصة وأن هناك بعض الأصول التي تزيد قيمتها مع الوقت مثل الأراضي والعقارات والأسهم وغيرها.
- تضمين مكاسب وعوائد الاستثمار باعتبارها تخفيضاً للمصاريف التشغيلية وهذا بهدف تغطية ضعف الأداء التشغيلي للشركة وزيادة الإيرادات التشغيلية من خلال تخفيض تكاليف التشغيل.
- الإبلاغ عن عوائد ومكاسب من الاستثمار خاصة تلك غير المتوقعة منها، وذلك لتغطية وتخفيض في مصاريف التشغيل.

▪ زيادة الدخل من خلال إعادة تصنيف الحسابات بطريقة تضمن تسجيل دخل لاستثمار معين.

4.3. تحويل النفقات الحالية إلى فترات لاحقة أو سابقة: وهو ما يجعل الشركات تقنع حملة الأسهم وغيرهم بأرباح عالية، حيث أن عدم الإبلاغ عن جميع النفقات لا معنى له لأنه ينتج عنه دفع ضرائب أعلى، وتتطوي هذه الخدعة على تقنيات تؤثر على الأصول وهي كالاتي (2):

- رسملة تكاليف التشغيل العادية خاصة إذا كانت الشركة تغير بشكل متكرر من إنفاقها.
- عدم تسجيل أو شطب الأصول المنخفضة القيمة أو التالفة وهذا بهدف تغطية الخسائر التي من الممكن أن يحدثها التلف أو انخفاض قيمة تلك الأصول.

(1) Ibidem, P 97.

(2) Ibidem, P 113 - 114.

▪ تغيير السياسات المحاسبية وتحويل النفقات الجارية الحالية إلى فترة سابقة وهو ما يمكن الشركات من إخفاء وترحيل تلك النفقات بشكل كلي إلى فترات مالية سابقة وهذا من خلال تغيير السياسات المحاسبية الخاصة بتسوية المصاريف للفترة الأخيرة من السنة المالية.

▪ إطفاء التكاليف ببطء شديد بهدف تضخيم الأرباح وخاصة فيما يتعلق بمصاريف الإهلاكات والتي يعرف أنه يتم إطفاءها عبر فترات مالية وهي تختلف حسب طبيعة كل أصل وحسب الطريقة التي تعتمد عليها الإدارة في ذلك.

▪ تخفيض إهلاكات الأصول التي تعكس تقادم أو أي انخفاضات أخرى في قيم الأصول.

5.3. عدم تسجيل الإلتزامات أو تخفيضها بطريقة غير صحيحة: يعد إخفاء وعد التصريح

بالإلتزامات من الأمور التي تعمل عليها الشركات بشكل أكبر، وذلك من خلال التقنيات التالية⁽¹⁾:

▪ عدم تسجيل المصروفات والمطلوبات ذات الصلة التي يترتب عليها التزامات مستقبلية.

▪ تخفيض الإلتزامات بتغيير الافتراضات والسياسات المحاسبية مثل التغيير في الشروط المتعلقة بالمكافآت أو الامتيازات أو تعويضات نهاية الخدمة المقدمة للعاملين، وذلك سعياً لتخفيضها أو إلغائها في بعض الأحيان مما يساعد في تخفيض الإلتزامات والمصاريف.

▪ الإفراج عن احتياطات مشكوك فيها وتحويلها إلى الدخل.

▪ خلق حسومات وخصومات زائفة مما يتطلب الاتفاق مع الموردين بشراء كميات كبيرة في السنة المالية مقابل تقديمهم لخصم أو حسم حالياً.

▪ تسجيل الإيرادات عند استلام النقد على الرغم من استمرار الإلتزامات المستقبلية وهذا في حال ما تم

استلام النقد دون تقديم السلعة أو الخدمة ومن الممكن أن تطول فترة تسليم الإلتزام لأكثر من سنة.

⁽¹⁾ Ibidem, P 138.

6.3. تحويل الإيرادات الحالية إلى فترة لاحقة: والهدف منه هو تخفيض الأرباح الحالية وتحويلها إلى فترة لاحقة تكون الحاجة إليها أكبر، وبالرغم من أن المعمول به محاسبيا هو تسجيل الأرباح المحققة خلال السنة التي تم تحقيقها بها إلا أن بعض الشركات التي تحقق أرباح كبيرة وممتازة تحاول الاستفادة من ذلك في سنوات لاحقة لا يتم تحقيق الأرباح بالحجم المطلوب، وهناك تقنيتين لتحقيق هذا الهدف وهما (1):

- تكوين احتياطات في السنوات الجيدة ماليا وتحويلها إلى دخل في فترة لاحقة عندما يكون الدخل منخفض.

- تأخير الإيرادات وبشكل غير صحيح قبل عملية الاستحواذ أو الإندماج وتسجيلها بعد تمام العملية.

7.3. تحويل النفقات المستقبلية إلى الفترة الحالية كنفقات خاصة: عندما تواجه الشركات أوقاتا صعبة بسبب تدهور الأعمال أو غيرها، يتخذ مدراء تلك الشركات في كثير من الأحيان خطوات معينة لضمان الخروج من تلك الأزمة بأقل الأضرار، وقد يحولون نفقات الفترة المستقبلية إلى الفترة الصعبة الحالية كنفقات خاصة مما يخفف من التدهور مستقبلا، وهذا من خلال واحدة أو أكثر من الطرق التالية (2):

- تضخيم مبالغ النفقات الاستثنائية بشكل غير صحيح خاصة فيما يتعلق بالالتزامات المستقبلية.
- شطب التكاليف التي تتحملها الشركة وبشكل غير صحيح، والتي تنتج عن عملية البحث والتطوير لإملاك منتج ما، أو عمليات التطوير والتدريب أثناء عملية الإندماج.
- تسريع النفقات التقديرية في الفترة الحالية خاصة عند تحقيق الشركة لأهدافها المتوقعة.

(1) Ibidem, P 153.

(2) Ibidem, P 164.

4. أساليب المحاسبة الإبداعية في قائمة التغيرات في حقوق الملكية

تعرض هذه القائمة تحليلاً لحركة رؤوس الأموال خلال السنة المالية وتعتبر حلقة الربط بين قائمة الدخل وقائمة المركز المالي يتم إعدادها من خلال رصد ومتابعة التغيرات التي تحدث في بنود حقوق الملكية من بداية الفترة المالية وحتى نهايتها ويتم الاعتماد في عرضها على أساس الإستحقاق، كما وتعد جميع عناصر بنود قائمة التغيرات في حقوق الملكية معرضة لاستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال إجراء تغيرات وهمية في زيادة رأس المال المدفوع أو تخفيضه وكذلك رأس المال المحتسب، والتي تمارس على إعادة تقدير حجم الأخطاء السابقة أو خسائر الخيارات السابقة وكذا أرصدة العملات⁽¹⁾، وتتطوي هذه القائمة على عدة أساليب للتلاعب في بنودها أهمها:

- توزيع نقدية لا يقابلها أرباح حقيقية مما يؤدي إلى تخفيض حقوق الملكية، كأن يتم توزيع الأرباح من الزيادة الناجمة عن إعادة تقييم الأصول أو من أرباح إستثنائية غير متكررة، وإعادة تقييم الأصول هي أرباح دفترية وليست أرباح حقيقية، أما بالنسبة للأرباح المراد توزيعها فيجب أن تكون أرباح السنة الحالية أو السنوات السابقة وليس من الأرباح الإستثنائية.

- توزيع أرباح من الاحتياطات والتي وضعت لإستخدامات أخرى مثل التطوير والتوسيع وغيرها.

- توزيع أرباح مع وجود خسائر متراكمة من سنوات سابقة ما يؤدي إلى تخفيض في حقوق الملكية.

وترى الباحثة مما سبق أن هناك أساليب تؤثر على أكثر من قائمة في نفس الوقت كما أنه حتى الملاحق التي تعتبر مكملة لتلك القوائم يطالها أثر تلك الأساليب، وحسب رأي الباحثة فإن أكثر قائمة معرضة لاستخدام أساليب المحاسبة الإبداعية هي قائمة التدفقات النقدية إلا أن أثرها عليها ليس كبير فهي وإن كانت تستخدم عليها إلا أنها تعمل على تحويل قيمها فيما بينها ولا تحرفها، بينما قائمة الدخل وإن كانت الأساليب المستخدمة عليها قليلة نوعاً ما إلا أنها تؤثر عليها بشكل كبير بتحريف قيمها.

(1) أمينة فداوي، دور ركائز حوكمة الشركات في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية، أطروحة مقدمة لنيل رسالة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم المالية، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر 2014، ص 155-156.

المبحث الثاني: أشكال ممارسات المحاسبة الإبداعية

تتطوي المحاسبة الإبداعية على عدة أشكال وممارسات تختلف باختلاف الأهداف وطرق التطبيق، حيث أنه هناك ثلاث أشكال لممارسات المحاسبة الإبداعية هي: إدارة الأرباح، تمهيد الدخل ومحاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة، ومن خلال هذا المبحث سيتم التطرق لهاته الممارسات والأشكال بشكل مفصل.

المطلب الأول: ممارسات إدارة الأرباح

تعتبر إدارة الأرباح من الممارسات الأساسية للمحاسبة الإبداعية حيث أن العديد من الدراسات تختصر المحاسبة الإبداعية في إدارة الأرباح، ودراسات أخرى لا تميز بين المصطلحين وتعتبر أن لكل من إدارة الأرباح والمحاسبة الإبداعية نفس المعني، وفيما يلي توضيح لمفهوم وطرق وأنواع إدارة الأرباح وكذا العوامل المؤثرة فيها.

1. مفهوم إدارة الأرباح

قدم العديد من الباحثين تعاريف مختلفة لإدارة الأرباح نذكر منها:

- يرى (Shipper, 1989) أن إدارة الأرباح هي تدخل مقصود في عملية إعداد التقارير المالية الخارجية بقصد تحقيق بعض المكاسب الخاصة⁽¹⁾.
- ويوضح (Healy and Whalen, 1999) أن إدارة الأرباح تحدث عندما يستخدم المديرون السلطة التقديرية للتلاعب بالمعلومات المالية لتضليل بعض أصحاب المصلحة بشأن الأداء الاقتصادي الأساسي للشركة، أو للتأثير على إبرام العقود التي تعتمد على الأرقام المحاسبية المبلغ عنها⁽²⁾.

⁽¹⁾ Sandeep Goel, The Earnings Management Motivation: Accrual Accounting vs. Cash Accounting, Australasian Accounting, Business and Finance Journal, vol 10, issue 3, 2016, P 50.

⁽²⁾ Ibidem, P 50.

- ويعتبر (Belkaoui, 1999) بأن تحديد الأرباح يتضمن إيجاد المستوى المقبول أو المرغوب للأرباح المبلغ عنها للشركة، وعليه فهو يعتبر إدارة الأرباح بأنها عملية الاستخدام المتعمد لمبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً للوصول إلى المستوى المطلوب من الأرباح المبلغ عنها⁽¹⁾.
 - ويحدد (Scott, 2009) إدارة الأرباح على أنها اختيار السياسات المحاسبية أو الإجراءات التي يمكن أن تؤثر على الأرباح لتحقيق هدف معين⁽²⁾.
 - وحسب (Michael Jones, 2011) فإن إدارة الأرباح تتضمن استخدام المرونة في الحسابات لتحقيق ربح محدد مسبقاً قد يكون ذلك لتلبية رقم الأرباح المتوقع من قبل محلي السوق المالي⁽³⁾.
 - أما (H.Stolowy et al, 2013) يرون أنه ضمن هذا الشكل من ممارسات المحاسبة الإبداعية يقوم مدراء الشركة بإدارة الأرباح بشكل مصطنع إلى حد ما لتحقيق أو تلبية بعض المستويات المحددة مسبقاً أي تلك المتوقعة، حيث يمكن تحقيق ذلك عن طريق تعديل بعض المصاريف التقديرية على المدى القصير مثل الإعلان وتكاليف التدريب أو تكوين المخزونات واستنفادها بعيداً عن المستوى الاستراتيجي للخدمة، أو حتى البحث والتطوير لتحقيق رقم الدخل المستهدف والمطلوب، وهذا ربما على حساب مستقبل الشركة⁽⁴⁾.
- وعليه فإدارة الأرباح هي التلاعب النشط بنتائج المحاسبة لغرض خلق انطباع متغير عن الأداء الحقيقي للأعمال، فمن خلالها يتم التدخل بشكل مقصود في عملية إعداد التقارير المالية بهدف تحقيق بعض المكاسب الخاصة.

⁽¹⁾ Ahmed Riahi-Belkaoui, Earnings Measurement- Determination- Management and Usefulness: an empirical approach, Quorum Books, London 1999, P 50.

⁽²⁾ Sandeep Goel, Op.cit, P 50.

⁽³⁾ Michael John Jones, Creative accounting, fraud and international accounting scandals, John Wiley & Sons Ltd publication: Chichester, England, 2011, P 9.

⁽⁴⁾ Hervé Stolowy et al, Op.cit, P 580.

2. أنواع إدارة الأرباح

تتفق مفاهيم إدارة الأرباح في النقطة التي مفادها أن نية الإدارة هي بمثابة شرط لإدارة الأرباح، ومع ذلك ليس من الواضح تماما ما إذا كان ينبغي أن تكون هذه النية إنتهازية في طبيعتها، حيث أنه هناك بعض التصورات المتعلقة بالتقدير الاختياري ضمن ما تسمح به القوانين والمعايير المحاسبية وليس إنتهازيا، وعليه فإنه يمكن التمييز بين إدارة أرباح مشروعة وغير مشروعة (1)، حيث (2):

1.2. إدارة الأرباح الشرعية: وهي التي تكون ضمن مبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً من حيث البدائل والتقديرات المحاسبية.

2.2. إدارة الأرباح غير الشرعية: وهي التي تتجاوز حدود مبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً، وعليه فإنه من الطبيعي أن يؤدي ذلك التجاوز إلى تقارير مالية احتيالية من شأنها تضليل مستخدميها. ويقدم كل من (Dechow and Skinner, 2000) أمثلة عن إدارة الأرباح الشرعية وغير الشرعية،

يمكن توضيحها من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (1-3): أمثلة عن إدارة الأرباح حسب أنواعها

إدارة الأرباح غير الشرعية (إنتهازية)	إدارة الأرباح الشرعية
1. تسجيل المبيعات قبل أن تصبح قابلة للتحقيق	1. الإعتراف المفرط بالمخصصات أو الاحتياطات
2. تسجيل مبيعات وهمية	2. المبالغة في تقييم عمليات البحث والتطوير التي تم الحصول عليها أثناء عمليات الشراء
3. خصم فواتير المبيعات قبل تاريخها	3. المبالغة في تسجيل مصاريف إعادة الهيكلة أو التخلص من الأصول
4. المبالغة في الجرد من خلال تسجيل جرد وهمي	4. الأرباح المحايدة والناجمة عن تشغيل عملية
	5. التقليل من مخصص الديون المعدومة

المصدر:

Patricia M. Dechow and Douglas J. Skinner, Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics Practitioners and Regulators, American Accounting Association, Accounting Horizons, vol 14, issue 2, june 2000, P 239.

(1) Patricia M. Dechow and Douglas J. Skinner, Earnings Management : Reconciling the Views of Accounting Academics Practitioners and Regulators, American Accounting Association, Accounting Horizons, vol 14, issue 2, june 2000, P 239.

(2) Aziatul Waznah Ghazali et al, Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour. Monitoring Mechanism and Financial Distress, Procedia Economics and Finance, vol 28, 2015, published by Elsevier, P 192.

3. طرق إدارة الأرباح

وتتميز الدراسات في هذا المجال بين ثلاث طرق لإدارة الأرباح، هي:

1.3. إدارة الأرباح من خلال المحاسبة على أساس الإستحقاق: يهتم البحث في إدارة الأرباح في

المقام الأول بتأثير وأهمية الاستحقاقات المحاسبية في الوصول إلى قيم الأرباح المرغوبة (1)، حيث

يفضل نظام المحاسبة على أساس الإستحقاق عن المحاسبة على الأساس النقدي وذلك بهدف إدارة

الأرباح (2)، فالمحاسبة على أساس الاستحقاق تحاول تسجيل الآثار المالية للمعاملات والأحداث

والظروف على الشركة وكذا الظروف الأخرى التي لها عواقب نقدية في الفترات التي تحدث فيها تلك

المعاملات والأحداث وليس فقط في الفترات التي يتم فيها استلام النقد أو الدفع من قبل الشركة (3).

تستخدم المحاسبة على أساس الاستحقاق إجراءات الاستحقاق والتأجيل والتخصيص التي تهدف

إلى ربط الإيرادات والمصروفات والمكاسب والخسائر بالفترات لتعكس أداء الشركة خلال فترة ما بدلا

من مجرد سرد إيصالاتها النقدية ومصرفاتها، وبالتالي فقياس أداء الشركات هو جوهر استخدام

المحاسبة على أساس الاستحقاق (4)، وعليه فإن الهدف الرئيسي للمحاسبة على أساس الاستحقاق هو

مساعدة المستثمرين على تقييم الأداء الاقتصادي للشركة خلال فترة ما.

هذا ويتطلب نظام المحاسبة على أساس الإستحقاق وفقا لمعايير المحاسبة المتعارف عليها

القيام بوضع العديد من التقديرات المحاسبية التي لها تأثير جوهري على الأرباح المعلنة، ومن بين تلك

الأحكام التي توفرها المحاسبة على أساس الإستحقاق وتؤثر على الأرباح في اتجاه أو آخر نذكر (5):

(1) Ahmed Riahi-Belkaoui, Op.cit, P 50.

(2) Sandeep Goel, Op.cit, P 49.

(3) Patricia M. Dechow and Douglas J. Skinner, Op.cit, P 237.

(4) Ibidem, P 237.

(5) سمير كامل محمد عيسى، أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح مع دراسة تطبيقية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، المجلد 45، العدد 2، جويلية 2008، ص 16.

- تتطلب عقود الإنشاءات طويلة الأجل تقديرات تتعلق بالتقدم في إنجاز الأعمال وتكلفة إنجازها، وبالتالي يمكن استخدام تقديرات متفائلة للتقدم في إنجاز الأعمال بغرض تضخيم الأرباح.
- يتطلب احتساب الإهلاك تقدير العمر الإنتاجي وقيمة الخردة للأصول القابلة للإهلاك وبالتالي يمكن استخدام تقديرات متفائلة للعمر الإنتاجي وقيمة الخردة، لتخفيض الإهلاك بنية تضخيم الأرباح.
- يجب أن يظهر حساب الزبائن بالقيمة الصافية القابلة للتحقيق وبالتالي يمكن استخدام تقديرات متفائلة للقيم القابلة للتحصيل، بغرض تخفيض مخصص الديون المشكوك فيها لتضخيم الأرباح.
- يتم تصنيف التكاليف إلى تكاليف إنتاج وتكاليف مؤقتة وفي فترات نمو المخزون يمكن تصنيف بعض التكاليف كتكاليف إنتاج بدلا من تكاليف مؤقتة، لتخفيض المصاريف وبالتالي تضخيم الأرباح.
- يجب الاعتراف بأرباح بيع الأصول بالكامل في فترة البيع ويمكن للمديرين التلاعب بتوقيت بيع الأصول كأوراق مالية والأصول الثابتة، مما يؤدي إلى تدعيم الأرباح.
- يجب أن يظهر المخزون بالدفاتر على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل ويمكن للمديرين تخفيض قيمة المخزون من خلال استخدام قيم سوقية متفائلة ومن تم ممارسة إدارة الأرباح.

2.3. إدارة الأرباح من خلال اختيار توقيت ملائم لتطبيق سياسة محاسبية إلزامية: عندما يصدر معيار محاسبي جديد فإنه يتم تحديد موعد لاحق لصدوره كبداية للتطبيق، ومع ذلك فإنه عادة ما تسمح المعايير المحاسبية بالتطبيق المبكر لأي معيار عن الموعد المحدد، وللشركات الفرصة في إختيار أن تقوم بالتطبيق المبكر أو الانتظار حتى الموعد المحدد للتطبيق⁽¹⁾.

3.3. إدارة الأرباح من خلال التغيرات المحاسبية الإختيارية: وتتضمن التحول من طريقة محاسبية إلى طريقة محاسبية أخرى، مثل التحول من طريقة الوارد أولا إلى الصادر أخيرا، أو العكس⁽²⁾.

(1) طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات المفاهيم . المبادئ . التجارب، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر 2005، ص 56.

(2) المرجع نفسه، ص 56.

4. العوامل المؤثرة في إدارة الأرباح

ذكر (Duncan, 2001) أن إدارة الأرباح حدثت في الشركات التي واجهت فترة من الأرباح المفرطة أو عندما رفضت الإبلاغ عن انخفاض الدخل⁽¹⁾، ووثقت دراسة (Aman et al, 2006) أن نسبة الديون، السياسة الضريبية، التمويل الداخلي وملكية الأسهم كعوامل تؤدي إلى التلاعب بالأرباح⁽²⁾. أما دراسة (Darrough et al, 1998) وضحت أن خيارات الاستحقاقات المحاسبية من قبل المديرين قد تتأثر أيضا باختلاف البيئة الاجتماعية والبيئة الاقتصادية وكذا بيئة الأعمال حسب الدول، علاوة على ذلك أضافت الدراسة أن التغييرات الاقتصادية المفاجئة قد تؤدي إلى تشكل مجموعة دوافع مختلفة لإدارة الأرباح⁽³⁾.

ووجد (Roubi and Richardson, 1998) أن إدارة الأرباح فيما يتعلق بتغييرات السياسة الضريبية فهي ترجع أساسا إلى الاختلاف في الثقافة، ونفس الشيء بالنسبة لدراسة (Guan et al, 2005) فقد وضحت أن إدارة الأرباح مرتبطة بالعوامل الثقافية⁽⁴⁾.

والجدير بالذكر أن الضغط من أجل إدارة الأرباح لا ينبع من قوة واحدة بل هناك العديد من العوامل التي يمكن أن تحفز المديرين على إدارة الأرباح مثل: تلبية توقعات المحللين وإشتماد المنافسة وسوق الأوراق المالية الضخم والمعاملات المالية الجديدة، وكذا جاذبية الاندماج، وفترات الريح المفرط التي يتبعها الخوف من التراجع اللاحق، ومحاولة إخفاء المعاملات غير القانونية، بالإضافة إلى الرغبة في الحصول على المكافآت الشخصية والترقيات والاحتفاظ بالوظيفة⁽⁵⁾، كلها متغيرات من الممكن أن تؤثر وتضغط على الإدارة وبالتالي تلجأ إلى إدارة الأرباح لتخفيف الضغط، كما أن تأثير هذه المتغيرات على إدارة الأرباح قد يختلف باختلاف بيئة الأعمال والقوانين السارية عليها.

(1) Aziatul Waznah Ghazali et al, Op.cit, P 193.

(2) Ibidem, P 193.

(3) Aini Aman et al, Earnings Management in malaysia: a study on effects of accounting choices, Malaysian Accounting Review, vol 5, issue 1, may 2006, P 186.

(4) Ibidem, P 188.

(5) Ibidem, P 186.

المطلب الثاني: ممارسات تمهيد الدخل

تعد التلاعبات المحاسبية التي توفر تمهيد الدخل على مر السنين هي الأكثر تفضيلاً للمديرين هذا لأن تدفق الدخل السلس هو مؤشر على شركة قوية ومستقرة، حيث تعتبر الشركة ذات الدخل السلس وغير المتقلب أقل عرضة للمخاطر ولها علاقات أفضل مع المستثمرين والعمال وباقي الأطراف ذات العلاقة⁽¹⁾، وفيما يلي تحديد مفهوم، أنواع وأبعاد تمهيد الدخل والعوامل المؤثرة عليه.

1. مفهوم تمهيد الدخل

تعد قائمة الدخل ذات أهمية بالغة بالنسبة لمختلف الأطراف ذات العلاقة مما يجعل الدخل معرض غالباً لأن يتأثر بطرق وأساليب المحاسبة الإبداعية، والتي يطلق عليها عدة تسميات أهمها: تمهيد الدخل، تسوية الدخل، تجانس الدخل، تنعيم الدخل، تلطيف الدخل... وغيرها، مما يعني أن هناك العديد من التعاريف التي تداولها الباحثين في هذا المجال، والتي نذكر منها:

- يعرفه (Beidleman, 1973) على أنه التخفيف المتعمد للتقلبات حول مستوى معين من الأرباح والتي تعتبر حالياً أمراً طبيعياً ومنتوقاً للشركة⁽²⁾.
- وبالنسبة لـ (Koch, 1981) تمهيد الدخل هو وسيلة مستخدمة من قبل الإدارة لتقليل التباين في تدفق الدخل المعلن عنه بالنسبة لبعض التدفقات المستهدفة من خلال التلاعب بالمتغيرات الوهمية (الطرق والسياسات المحاسبية) أو الحقيقية (توقيت وحجم المعاملات)⁽³⁾.
- أما (Moses, 1987) فيعرف تمهيد الدخل بأنه جهد لتخفيض التقلبات في المكاسب الواردة بالتقارير المالية⁽⁴⁾.

(1) Asuman Atik, Detecting income-smoothing behaviors of Turkish listed companies through empirical tests using discretionary accounting changes, Critical Perspectives on Accounting, vol 20, issue 5, July 2009, P 592.

(2) Moade Fawzi Shubita, The impact of income smoothing on earnings quality in emerging markets: Evidence from GCC markets. Journal of Accounting in Emerging Economies, vol 5, issue 3, 2015, P 3.

(3) Asuman Atik, Op.cit, P 593.

(4) عبير فايز الخوري ومحمد زياد شحاتة، مدى استخدام ممارسات تمهيد الدخل في قطاع الخدمات الأردني، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، مجلد 10، العدد 4، 2014، ص 571.

- وحسب (Mathews and Perera, 1991) فتمهيد الدخل هو عملية تخفيض الأرباح المبلغ عنها في الشركة في الفترات الجيدة وتأجيلها للفترات التي تشهد خسارة كمحاولة من الإدارة تهدف من خلالها لعرض صورة مستقرة عن تدفق الدخل عبر الفترات الزمنية (1).
 - ووفقا لـ (Fudenberg and Tirole, 1995) فإن تمهيد الدخل هو عملية التلاعب في الملف الزمني للأرباح أو تقارير الأرباح لجعل تدفق الدخل المبلغ عنه أقل تباينا، مع عدم زيادة الأرباح المبلغ عنها على المدى الطويل (2).
 - ويعرف (Belkaoui, 1999) تمهيد الدخل على أنه التلطيف المتعمد والمقصود للتقلبات حول مستوى معين من الأرباح والذي يعد حاليا طبيعيا بالنسبة للشركة (3).
 - أما حسب (H.Stolowy et al, 2013) فتمهيد الدخل هو في الأساس تقليل التباين في مقياس الربح والذي من خلاله يمكن تحقيق هدف التدفق المتزايد للأرباح عن طريق تغيير التاريخ الذي يتم فيه الاعتراف ببعض مكونات التكاليف أو الإيرادات، مما يعني ممارسة التلاعب المحاسبي بشكل متكرر سنويا (4).
- من خلال ما تقدم يمكن القول أن تمهيد الدخل هو تدخل الإدارة عندما يكون الدخل المحقق بعيدا بشكل كبير عن الدخل المتوقع، وذلك بهدف تخفيف التقلبات في الدخل باستخدام تقنيات وأساليب محاسبية من خلال إستغلال المرونة التي توفرها القواعد والمعايير المحاسبية، وبشكل آخر فإنه كلما كان معدل نمو الأرباح مرتفعا فالإدارة تتدخل للتقليل من ذلك بهدف المحافظة على إستقرار الدخل السنوي، بالاعتماد على الممارسات المحاسبية حتى تطمئن باقي الأطراف ذات المصلحة تجاه الوضعية المستقبلية للشركة أيضا فتمهيد الدخل من حيث المفهوم هو أضيق من مفهوم إدارة الأرباح.

(1) عباس حميد يحي التميمي، حكيم حمود فليح الساعدي، إدارة الأرباح عوامل نشوئها وأساليبها وسبل الحد منها، دار غيداء للنشر والتوزيع، بغداد 2015، ص 53.

(2) Asuman Atik, Op.cit, P 593.

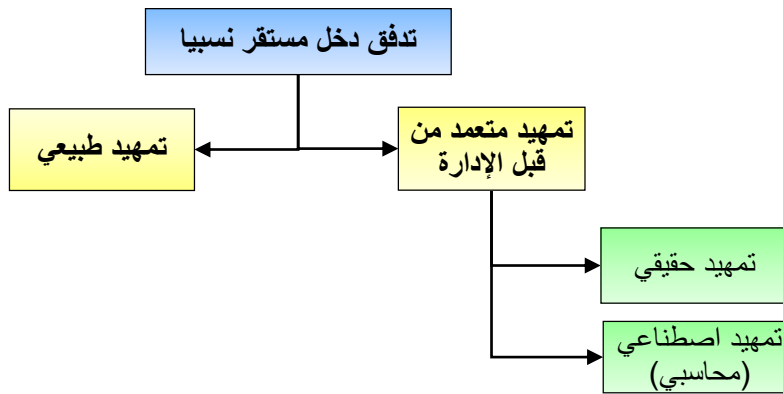
(3) Ahmed Riahi-Belkaoui, Op.cit, P 89.

(4) Hervé Stolowy et al, Op.cit, P 581.

2. أنواع تمهيد الدخل

ميز (Eckel, 1981) نوعين من تمهيد الدخل بحيث ينتج تمهيد الدخل إما عن التمهيد الطبيعي أو عن التمهيد المتعمد من قبل الإدارة والذي بدوره يقسم إلى نوعين تمهيد متعمد حقيقي وتمهيد اصطناعي⁽¹⁾، والشكل الموالي يوضح أنواع تمهيد الدخل:

شكل رقم (1-2): أنواع تمهيد الدخل



المصدر:

Moade Fawzi Shubita, The impact of income smoothing on earnings quality in emerging markets: Evidence from GCC markets. Journal of Accounting in Emerging Economies, vol 5, issue 3, 2015, P 3.

بحيث ينقسم تمهيد الدخل إلى:

1.2. تمهيد الدخل الطبيعي: ويتشكل من خلال التكملة التقنية لعمليات الإستحقاق⁽²⁾، بمعنى أن عمليات الدخل تنتج بطبيعتها تدفقا سلسا (ممهدا) للدخل⁽³⁾، دون تدخل الإدارة في ذلك بشكل مقصود لتمهيد الدخل.

2.2. تمهيد الدخل المتعمد: ويسمى أيضا بالتمهيد المقصود وهنا يتم تدخل الإدارة لتمهيد الدخل بشكل متعمد من خلال تطبيق أو تغيير بعض الإجراءات، ويمكن تصنيف هذا النوع من التمهيد بدوره إلى تمهي حقيقي وتمهيد اصطناعي⁽⁴⁾، بحيث يمكن أن يحدث التمهيد المتعمد إما عن طريق توقيت

(1) Moade Fawzi Shubita, Op.cit, P 3.

(2) Ibidem, P 3.

(3) Stuart E. Michelson et al, A Market Based Analysis Of Income Smoothing, Journal of Business Finance & Accounting, vol 22, issue 8, December 1995, P 1180.

(4) Ibidem, P 1180.

قرارات العمل الحقيقية (وهذا ما يسمى بالتجانس الحقيقي) أو عن طريق اختيار طرق المحاسبة التي تخصص الأرباح بمرور الوقت بالطريقة المرغوبة (وهذا ما يسمى بالتجانس الاصطناعي)⁽¹⁾، ويفسر كل من التمهيد الحقيقي والاصطناعي كما يلي⁽²⁾:

▪ **تمهيد الدخل المتعمد الحقيقي:** ويفسر على أنه المساعي والإجراءات التي تتخذها الإدارة استجابة للتغيرات في الظروف الاقتصادية.

▪ **تمهيد الدخل المتعمد الاصطناعي:** ويسمى أيضا بالتمهيد الوهمي أو المحاسبي وهو ينطوي على جهد متعمد من قبل الإدارة لتقليل التذبذب في تدفق الدخل "بشكل مصطنع".

والجدول الموالي يوضح أمثلة عن تطبيق تمهيد الدخل الحقيقي والاصطناعي:

جدول رقم (1-4): أمثلة عن تطبيق تمهيد الدخل الحقيقي والاصطناعي

تمهيد الدخل الاصطناعي (المحاسبي)	تمهيد الدخل الحقيقي
1. التغيير في مبادئ المحاسبة (مثل التغيير من LIFO إلى FIFO، من طريقة الاستهلاك المعجل إلى القسط الثابت أو من طريقة العقد المكتمل إلى طريقة النسبة المئوية للإكمال)	1. توقيت بيع الاستثمارات
2. التغيير في التقديرات المحاسبية (مثل التغيير في التقديرات المتعلقة بالتزامات معاشات التقاعد، العمر الانتاجي والإهلاك للأصول، المطلوبات لتكاليف الضمان وضرائب الدخل واحتياطيات الخسائر وتقدم المخزون والديون المعدومة)	2. توقيت شحن المنتجات في نهاية الفترة المحاسبية
3. تحويل التكاليف بين حسابات المصروفات ورأس المال.	3. توقيت النفقات الإختيارية مثل دفع المكافآت وإجراء الإصلاحات والقيام بحملة إعلانية ومتابعة مشاريع البحث والتطوير.

المصدر:

Asuman Atik, Detecting income-smoothing behaviors of Turkish listed companies through empirical tests using discretionary accounting changes, Critical Perspectives on Accounting, vol 20, issue 5, july 2009, P 593-594.

كما وقد تمت الإشارة في العديد من الدراسات بأن تمهيد الدخل الحقيقي يؤثر على التدفق النقدي

بينما لا يكون للتمهيد الاصطناعي (المحاسبي) مثل هذا التأثير⁽³⁾.

(1) Moade Fawzi Shubita, Op.cit, P 3.

(2) Stuart E. Michelson et al, Op.cit, P 1180.

(3) Moade Fawzi Shubita, Op.cit, P 4.

3. أبعاد تمهيد الدخل

يتوقف تحقيق تمهيد الدخل على عدة أبعاد أهمها ما يلي:

1.3. تمهيد الدخل من خلال حدوث الأحداث والإعتراف بها وتوزيعها على الزمن: حيث يمكن

للإدارة أن تضبط وقت الإعتراف بالصفقات والعمليات الفعلية بما يجعل تأثيرها على الدخل المبلغ عنه يميل إلى تقليل حدة التقلبات فيها عبر الزمن، كما أنه وبافتراض حدوث الحدث والإعتراف به فإن للإدارة القدرة على تحديد الفترات التي سوف تتأثر بهذا الحدث (1).

2.3. تمهيد الدخل من خلال التصنيف: أي تصنيف بعض بنود الإيرادات والمصاريف عند حساب

الدخل ببنود عادية وغير عادية، فالبنود غير المتكررة والناجمة عن ظروف عادية وليس لها علاقة بنشاط الشركة العادي يمكن تصنيفها ببنود غير عادية لإستخدامها في تمهيد الدخل من خلال (2):

- تصنيف العمليات والأحداث كبنود غير اعتيادية وبذلك يتحقق هدف الإدارة في عدم تأثر صافي الدخل التشغيلي من هذه الأحداث، هذا الأسلوب للتلاعب لا يؤثر على صافي الدخل المعلن عنه.
- التلاعب في توقيت تصنيف البنود غير الاعتيادية وبالتالي التأثير على صافي الدخل من خلال توقيت حصول هذه العمليات.

3.3. تمهيد الدخل من خلال المخصصات والاحتياطات: يتم تكوين المخصصات بهدف مقابلة التزام

أو خسارة ويعتبر إلزامي التكوين قبل الوصول إلى صافي الربح أو الخسارة (مثل مخصص الديون المشكوك في تحصيلها، مخصص هبوط أسعار العملات الأجنبية) ولا يمكن تحديد قيمة المخصصات بدقة، أما بالنسبة للاحتياطات فهو مبلغ يحتجز من أرباح الشركة القابلة للتوزيع لتحقيق أهداف معينة

(1) عباس حميد يحي التميمي وحكيم حمود فليح الساعدي، مرجع سبق ذكره، ص 54.

(2) عبير فايز الخوري وحمد زياد شخاترة، مرجع سبق ذكره، ص 573.

ويتوقف تكون الاحتياطات على شرط تحقيق الشركة للأرباح، وعليه فإنه من خلال تقدير المخصصات والاحتياطات يمكن تمهيد الدخل ببساطة⁽¹⁾.

هذا والجدير بالذكر أن الشركات لا تختار الإجراءات المحاسبية بشكل مستقل بل تأخذ بعين الاعتبار التأثير الكلي لجميع الإجراءات المحاسبية على الدخل، فحسب (Eckel, 1981) فإن اختيار إجراء محاسبي واحد قد يسهل الدخل لكن اختيار إجراء آخر قد يعمل في الاتجاه المعاكس، لذلك فإن النتيجة الإجمالية لهذه المحاولات هي التي يجب فحصها⁽²⁾.

4. العوامل المؤثرة في تمهيد الدخل

اهتمت العديد من الدراسات بالبحث وتحديد العوامل المؤثرة على تمهيد الدخل إلا أنها لم تتفق في تحديد العوامل المؤثرة في تمهيد الشركات لدخلها بشكل كامل وموحد، حيث أن كل دراسة وضعت عوامل مختلفة ومن تم إختبارها وعليه يمكن توضيح بعض هاته الدراسات والعوامل كما يلي:

أظهر (Moses, 1987) أن الدخل الممهد مرتبط بحجم الشركة وحوافز خطة المكافآت والانحرافات عن الأرباح المتوقعة⁽³⁾.

أما دراسة (Ahsan habib, 2005) فقد وضعت أربعة عوامل تؤثر على تمهيد الشركات لدخلها هذه العوامل هي: (حجم الشركة، تمويل الديون، ربحية الشركة، هيكل الملكية)⁽⁴⁾، وبعد اختبار هاته العوامل توصلت نتائج الدراسة إلى أن كل من "حجم الشركة وهيكل الملكية" يأتزان على ممارسة الشركة لتمهيد الدخل⁽⁵⁾.

(1) المرجع نفسه، ص 573.

(2) Stuart E. Michelson et al, Op.cit, P 1180.

(3) Ibidem, P 1181.

(4) Ahsan Habib, Firm-Specific Determinants of Income Smoothing In Bangladesh: An Empirical Evaluation, Advances in International Accounting, Vol 18, 2005, P 56.

(5) Ibidem, P 70.

كما أن دراسة (Asuman Atik, 2009) ركزت على سبعة عوامل من شأنها التأثير على تمهيد الشركات لدخلها، وهاته العوامل السبعة هي: (حجم الشركة، تكاليف الموظفين، هيكل الملكية، نسبة الديون، إنحراف الأرباح، تأثير اتجاه التغيير المحاسبي، قطاع الصناعة) بالإضافة إلى دراسة عامل آخر هو (الرغبة في الحصول على صافي الربح قريب من الصفر) وهو يخص الشركات التركبية والتي أجريت عليها هاته الدراسة حيث تعتبر الضرائب عالية في تركيا⁽¹⁾، والنتائج في هذه الدراسة أوضحت أن لكل من (نسبة الدين، إنحراف الأرباح، تأثير اتجاه التغيير المحاسبي) تؤثر على تمهيد الدخل⁽²⁾.

وقد إستخدم (عقيل، 2003) في دراسته خمسة عوامل هي: (حجم الشركة، كثافة رأس مال الشركة، المدفوعات الضريبية، مستوى الأداء، هيكل الملكية)، وقد أظهرت النتائج أن المدفوعات الضريبية ومستوى الأداء وهيكل الملكية تعد من العوامل المؤثرة في سلوك تمهيد الدخل⁽³⁾.

أما دراسة (الخوري وشخاترة، 2014) فركزت على سبعة عوامل هي: (حجم الشركة، مديونية الشركة، ربحية الشركة، سياسة توزيع الأرباح، المدفوعات الضريبية، كثافة رأس مال الشركة، مكتب التدقيق، الحوافز الإدارية)⁽⁴⁾، وتبين من النتائج أن كل من عامل المديونية وكثافة رأس المال والمدفوعات الضريبية لديها أثر في سلوك تمهيد الدخل⁽⁵⁾.

وبالتالي فإنه يمكن إعتبار أن هناك مجموعة متعددة من العوامل المؤثرة على تمهيد الشركات لدخلها، وأهمها: هيكل الملكية، المديونية، حجم الشركة، ربحية الشركة، المدفوعات الضريبية وغيرها، كما أنه يمكن القول أن هذه العوامل تختلف درجة تأثيرها باختلاف مجال النشاط والقوانين المسيرة والمعمول بها حسب كل دولة.

(1) Asuman Atik, Op.cit, P 597 - 600.

(2) Ibidem, P 610 - 611.

(3) عبير فايز الخوري ومحمد زياد شخاترة، مرجع سبق ذكره، ص 575.

(4) المرجع نفسه، ص 575.

(5) المرجع نفسه، ص 592.

المطلب الثالث: محاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة

تعد محاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة شكل آخر من ممارسات المحاسبة الإبداعية حيث يتم إستغلال السنة الرديئة والسيئة النتائج بغرض التلاعب ووضع الخطط لذلك، وفيما يلي طرح للإلمام بالجوانب المهمة لمحاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة.

1. مفهوم محاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة

الجدير بالذكر أنه لم تكن هناك دراسات واسعة حول هذا المفهوم بالرغم من أنه يعتبر ممارسة مهمة للمحاسبة الإبداعية والذي من خلاله يتم إتباع خط مختلف في التلاعب، كما أن أغلب الدراسات التي تناولت مفهومه أطلقت عليه مصطلح "التنظيف الكبير"، وأهم المفاهيم يمكن ذكرها فيما يلي:

أوضحت دراسة (Healy, 1985) أن نقص المكاسب في الفترة الجارية بما لا يحقق حوافز أو منفعة لإدارة الشركة قد يجعلها تلجأ إلى تخفيض المكاسب أكثر، فهي على أي حال سنة سيئة ولن يضر أن تزداد سوءاً، والغرض من ذلك هو السماح للإدارة بتحقيق نتائج أفضل في الفترة الموالية، حيث يتم ذلك من خلال تأجيل بعض الإيرادات في السنة السيئة أو تحميل الفترة الحالية بمصاريف مستقبلية، أي التخلص من الخسائر وكل ما هو سيئ⁽¹⁾.

حسب (Mulford and Comiske, 2002) هو تخفيض بالجملة للأصول في محاولة لجعل الميزانية متحفظة بشكل خاص، وفي المقابل تراكم للخصوم بحيث تكون هناك نفقات أقل لتكون بمثابة عبئ على الأرباح المستقبلية⁽²⁾، ويمكن للشركة تطبيق محاسبة التخلص من الخسائر في سنة سيئة بشطب الأصول مثلاً بطريقة البيع بالجملة فهي سنة سيئة على أي حال لم تحقق توقعات الأرباح وجعلها أسوأ لن يزيد الضرر⁽³⁾.

(1) طارق حماد عبد العال، مرجع سبق ذكره، ص 65.

(2) Charles W.Mulford and Eugene E.Comiske, Op.cit, P 15.

(3) Ibidem, P 33.

وحسب (Charles and Stanley, 2004) فإن الشركات ذات الأرباح المنخفضة بشكل غير عادي خلال سنة ما سوف تقوم بعمليات شطب كبيرة لتقليل الأرباح بشكل أكبر، بحيث تؤدي عمليات التخفيض الكبيرة التي تم إجراؤها في تلك السنة إلى تحسين أداء الأرباح المستقبلية⁽¹⁾.

ويعتبر (H.Stolowy et al, 2013) أنه من السهل فهم محاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة أو ما يسمى بالتنظيف الكبير، والتي يتم تطبيقها غالباً عند تعيين مدير جديد فمن الطبيعي أنه سيستغل الفرصة لتنظيف الحسابات، حيث أن مثل هذه الممارسات تسعى إلى تخفيض الأرباح بشكل كبير عندما تتولى الإدارة الجديدة مهام تسيير الشركة وإلقاء اللوم في ذلك على الإدارة القديمة، مما يسهل تحقيق أرباح أكثر في المستقبل وإقناع المساهمين أن الإدارة الجديدة أفضل عملاً⁽²⁾.

أما حسب (Scott, 2015) فمحاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة تحدث أثناء فترات الضغط التنظيمي أو إعادة الهيكلة، حيث إذا كان في مرحلة ما يتوجب على الشركة الإبلاغ عن الخسارة فإنها ترى أنه ليس لديها الكثير لتخسره في هذه المرحلة إذا ما قامت بالإبلاغ عن خسارة أكبر، وبالتالي سوف يستغرق الأمر تنظيف كبير من خلال شطب الأصول وتوفير التكاليف المستقبلية المتوقعة مما يعزز احتمال تحقيق أرباح مستقبلية بشكل مضمون أكثر⁽³⁾.

ومما سبق فمحاسبة التخلص من الخسائر في سنة سيئة هي نوع من ممارسات المحاسبة الإبداعية والتي تتبع نهجاً مختلفاً في التلاعب بحسابات الشركة إلا أنه بسيط، والفكرة هي عندما تكون الأمور سيئة بالفعل (أي الأرباح منخفضة) خلال الفترة الحالية فيتم التلاعب لجعلها أسوأ، بغرض صنع الفارق في الفترة الموالية وجعل النتائج أفضل، وبمعنى آخر هو زيادة تدهور الأرباح المنخفضة لتوسيع إمكانيات الأرباح في المستقبل بشكل مصطنع.

(1) Charles E. Jordan and Stanley J. Clark, Big Bath Earnings Management: The Case of Goodwill Impairment under SFAS No. 142, Journal Of Applied Business Research, vol 20, issue 2, April 2004, P 63.

(2) Hervé Stolowy et al, Op.cit, P 581.

(3) William R. Scott, Financial Accounting Theory, Seventh Edition, Pearson, Canada 2015, P 477.

2. دوافع ممارسة محاسبة التخلص من الخسائر في سنة رديئة

من خلال المفاهيم التي قدمت يمكن إعتبار أن هناك دافعين أساسيين لممارسة محاسبة

التخلص من الخسائر في سنة رديئة، وهما:

1.2. التغيير في الإدارة العليا: يوفر تغيير الإدارة العليا للشركة حوافز للمديرين الجدد ليرغبوا في

القيام بأداء جيد لذلك قد يكون من مصلحتهم إلقاء اللوم على الإدارة المنتهية عهدتها ورسمها باللون الأسود قدر الإمكان، الشيء الذي سيكون له تأثير في جعل الإدارة الحالية تبدو أفضل كما أن الحوافز تكون كبيرة بشكل خاص عندما يبلغ المديرين المغادرون بأنفسهم عن الخسارة وإذا تمكنت الإدارة القادمة من جعل هذه الخسارة تكون أكثر بقدر الإمكان فستجعل التحسينات المقصودة من الإدارة القادمة أفضل بكثير⁽¹⁾، كما أوضحت دراسة (Moore, 1973) أن الإدارة الجديدة تميل إلى التشاؤم الشديد بشأن قيمة بعض الأصول أو الربحية المستقبلية للأصول المتداولة بمجرد استلامهم إدارة الشركة وغالبا ما يقومون بتعديل قيمة هذه الأصول المشكوك فيها إلى الأسفل وأحيانا أكثر من اللازم، أو يقللون من ربحية الشركة عن طريق تحميل الخسائر المستقبلية على عاتق الفترة الحالية والحفاظ على كل ما يضمن إمكانية الربح المستقبلي⁽²⁾.

2.2. الخسارة غير المتوقعة: أوضحت دراسة (Chenheiter and Melumad, 2002) بأن الشركات

التي لديها أخبار سيئة بدرجة كافية (أي أرباح منخفضة) ستبلغ عن أرباحها بأدنى حد ممكن، ويتم تحقيق ذلك عن طريق التنظيف الكبير في الفترة الحالية للإبلاغ عن أرباح أعلى في المستقبل، وإذا لم تكن الأرباح سيئة بما يكفي في الفترة الحالية فإن الشركة لا تتلاعب بهذا الشكل ولكنها تتخذ إجراءات

(1) Michael John Jones, Op.cit, P 90 - 91.

(2) Hervé Stolowy et al, Op.cit, P 581.

لتمهيد الدخل لتقليل التذبذب فيه⁽¹⁾، وعليه يمكن إعتبار محاسبة التخلص من الخسائر في سنة سيئة على أنها السيناريو النموذجي للتلاعب بدفاتر الحسابات عند مواجهة خسارة غير متوقعة، حيث يجعل المحاسبون خسارة الفترة الحالية تبدو أسوأ مما هي عليه في الحقيقة بغرض تعزيز الأرباح المستقبلية وإظهار صورة أفضل، كما يمكن القول أنه عادة ما تنتظر الشركات سنة سيئة لتطبيق ذلك من خلال تسوية جميع الخسائر دفعة واحدة حتى يبدو المستقبل أفضل.

3. مزايا تطبيق محاسبة التخلص من الخسائر في سنة سيئة

هناك العديد من الأساليب لتطبيق هذا الشكل من ممارسات المحاسبة الإبداعية دون التعرض لمشاكل قانونية، وبالتالي تقديم العديد من المزايا لصالح الشركات أهمها:

- تعتبر كاستراتيجية استباقية لتسوية جميع الخسائر دفعة واحدة.
- هي تقنية لتنظيف حسابات ميزانية الشركة بشكل سلس.
- تستخدم غالبا لجذب المستثمرين بناء على قدرة الشركة لكسب الأرباح بعد التعثر.
- تعد مصدر لتحقيق أرباح أكثر في السنوات الموالية وبالتالي مستوى مكافئات أعلى.

إلا أنه وبالرغم من هاته المزايا التي يقدمها تطبيق محاسبة التخلص من الخسائر في سنة سيئة فهي أيضا لها سلبيات تعود على الشركة حيث يمكن أن تؤثر على سمعة الشركة، أيضا يمكن أن تؤدي زيادة درجة الخسارة لتكون أكثر سوء بفقدان الشركة موثوقيتها وأهميتها بسبب كثرة التلاعب المالي في بياناتها.

⁽¹⁾ Charles E. Jordan and Stanley J. Clark, Op.cit, P 65.

المبحث الثالث: قياس، انعكاسات وسبل الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

حظيت المحاسبة الإبداعية منذ ظهورها باهتمام كبير من قبل الباحثين والدارسين في المجال المحاسبي ولعل أهم النقاط التي حازت على أكبر اهتمام هي البحث عن طرق لكشف وقياس ممارسات المحاسبة الإبداعية وهو ما سيتم تسليط الضوء عليه من خلال هذا المبحث إضافة إلى التطرق إلى سبل الحد منها والتي لا يمكن تحديدها دون معرفة الانعكاسات التي تسببها.

المطلب الأول: كشف وقياس ممارسات المحاسبة الإبداعية

ويمكن تقسيم طرق كشف وقياس ممارسات المحاسبة الإبداعية إلى مجالين، مجال كشف وصفي لا يتم استخدام النماذج والمعادلات الرياضية فيه، ومجال يعتمد بالأساس على القياس الكمي بإستخدام نماذج ومعادلات رياضية وإحصائية.

1. اكتشاف ممارسات المحاسبة الإبداعية وصفيا

وذلك من خلال التحليل المحاسبي حيث أن فهم محاسبة الشركة يعد أمرا حاسما في محاولة تحديد تلك الممارسات، وفي هذا المجال يضع (partha mohanram, 2003) خمسة خطوات لذلك هي⁽¹⁾:

1.1. الخطوة الأولى: تحديد السياسات المحاسبية الرئيسية للشركة وكذا المجال الذي تنتمي إليه، وهو

ما يسمح بالتركيز على المجالات التي من الممكن أن يكون فيها التلاعب أكثر من غيرها.

2.1. الخطوة الثانية: تقييم مدى المرونة التي تمتلكها الشركة في اختيار السياسات المحاسبية،

فبعض الشركات قد تكون لديها مرونة محدودة جدا، والبعض الآخر قد تكون المرونة المتاحة لها

عالية، حيث أن معرفة ذلك يساعد بشكل كبير في معرفة مدى استخدام التلاعبات لتعزيز الأرباح.

⁽¹⁾ partha mahanram, how to manage earnings management?, This article was published in of Accounting World, a monthly publication of the ICFAI the "Institute of Chartered Financial Analysts of India", the October 2003 issue, P 5.

3.1. الخطوة الثالثة: تحديد الاستراتيجية المحاسبية للشركة ومقارنتها مع الشركات المنافسة لتحديد نقاط الاختلاف، وأيضا تقييم السياسات والتقديرات المحاسبية ما إذا كانت واقعية في الماضي، أو ما إذا قامت الشركة بأي تغيير وتحديد مدى تأثير ذلك عليها، فإذا كانت الشركة لديها سجل حافل من المحاسبة النظيفة في الماضي فإن أي تغييرات تنفذها من المرجح أن تكون بعيدة عن التلاعب.

4.1. الخطوة الرابعة: تقييم جودة الإفصاح للشركة أي إذا كانت الشركة تقدم معلومات كافية لتقييمها وفهم سير عملياتها وإذا كانت السياسة المحاسبية مبررة بشكل كاف أم لا، أيضا إذا كان هناك تقييم وتحليل مفصل للأداء السابق بالإضافة إلى معرفة إذا تقدم الإدارة توضيحات إضافية تساعد على فهم البيانات المالية بشكل أفضل، وهل تقدم الشركة إفشاء بنفس الدرجة للأخبار السيئة أم أنها تخفي ذلك.

5.1. الخطوة الخامسة: تحديد مؤشرات الخطر وهي الخطوة الأكثر أهمية في تحليل المحاسبة، إلا أنه لا بد من فهم أن وجود واحد أو عدد قليل من هذه المؤشرات لا يشير بالضرورة إلى أي شيء سلبي، ولكن إذا ظهرت العديد من هذه المؤشرات فمن المؤكد أن الوضع يتطلب المزيد من التدقيق، ومؤشرات الخطر هاته أو ما يسمى بـ Red Flags هي (1):

- تغيير السياسات المحاسبية دون تبرير أسباب ذلك خاصة إذا كان الأداء سيئا خاصة خلال الربع الأخير من السنة المالي، أو عمليات تعزيز الربح غير المبررة كبيع الأصول دون سبب.
- عمليات شطب غير مبررة للأصول أو تخفيض قيمتها بشكل غير متوقع.
- زيادة الفجوة بين صافي الدخل والتدفق النقدي من العمليات أو إذا كان هناك مشاكل المستحقات.
- زيادة غير عادية في الحسابات المدينة مقارنة مع زيادة المبيعات.
- زيادة الفجوة بين صافي الدخل المعلن عنه وبين صافي الدخل لأغراض ضريبة الدخل.
- إجراء معاملات كبيرة مع الأطراف ذات العلاقة بشكل مؤثر، آراء المراجعة المتحفظة المتكررة.

(1) Ibidem, P 6.

2. قياس ممارسات إدارة الأرباح

يتم التركيز على الإستحقاق كأساس لقياس إدارة الأرباح، ويعرف (Partha Mahanram, 2003) المستحقات على أنها الفرق بين صافي الدخل والنقد من العمليات⁽¹⁾، حيث تنشأ المستحقات حسب (Yaari and Ronen, 2008) عندما يكون هناك تباين بين توقيت حدوث التدفقات النقدية وتوقيت الإعتراف المحاسبي بالمعاملة⁽²⁾، وعند دراسة المستحقات لابد من التمييز بين المستحقات غير الإختيارية والتي تتحدد اقتصاديا وبين المستحقات الإختيارية التي تحددها الإدارة، بحيث:

❖ **المستحقات غير الإختيارية:** وهي مستحقات تنشأ عن المعاملات التي تتم في الفترة الحالية والتي تعتبر طبيعية بالنسبة للشركة بالنظر إلى مستوى أدائها واستراتيجية العمل واتفاقيات الصناعة والأحداث الاقتصادية على المستوى الكلي وكذا عوامل اقتصادية أخرى⁽³⁾.

❖ **المستحقات الإختيارية:** تنشأ من المعاملات أو المعالجات المحاسبية التي يتم اختيارها لغرض إدارة الأرباح⁽⁴⁾، أي أن المستحقات الإختيارية تنشأ نتيجة عملية المفاضلة التي يقوم بها المسيرين عند اختيار البدائل المحاسبية وكذا نتيجة للتقديرات والأحكام التي يتم إصدارها عند تطبيقها⁽⁵⁾.

حيث أن المستحقات الكلية هي كل من المستحقات غير الإختيارية والإختيارية معا، ويعبر عنها:

$$\text{المستحقات الكلية} = \text{المستحقات غير الإختيارية} + \text{المستحقات الإختيارية}$$

ويمكن التعبير عن هذه المعادلة كما يلي⁽⁶⁾:

$$TA_{i,t} = NDA_{i,t} + DAC_{i,t}$$

(1) Ibidem, P 6.

(2) Joshua Ronen and Varda Yaari, Earning management, emerging insights in theory, practice & research, 1st edition, Springer edition, New York, USA, 2008, P 371.

(3) Ibidem, P 371.

(4) Ibidem, P 371.

(5) آسيا لعروسي والسعيد قاسمي، قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في البيئة الجزائرية باستخدام المستحقات الإختيارية — دراسة حالة بعض المؤسسات المدرجة ببورصة الجزائر، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدارية، العدد 6، ديسمبر 2016، ص 241.

(6) فداوي أمينة، نحو مفاضلة إحصائية بين نماذج قياس ممارسات إدارة الأرباح، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 3، العدد 5، 31 جويلية 2013، ص 124.

بحيث:

$TA_{i,t}$: المستحقات الكلية للشركة i في السنة t

$NDA_{i,t}$: المستحقات غير الإختيارية للشركة i في السنة t

$DAC_{i,t}$: المستحقات الإختيارية للشركة i في السنة t

كما ويتفق الباحثون على أنه هناك منهجين لقياس وتقدير المستحقات الكلية، هما:

أ. **منهج الميزانية العامة:** وفقا لهذا المنهج يتم حساب المستحقات الكلية من خلال المعادلة التالية (1):

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \frac{(\Delta CA_{i,t} - \Delta Cash_{i,t} - \Delta CL_{i,t} + \Delta DCL_{i,t} - DEP_{i,t})}{A_{i,t-1}}$$

حيث:

$A_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للشركة i في السنة $t-1$

$\Delta CA_{i,t}$: التغير في الأصول المتداولة للشركة i في السنة t

$\Delta Cash_{i,t}$: التغير في القيم الجاهزة (النقدية وما يعادلها) للشركة i في السنة t

$\Delta CL_{i,t}$: التغير في الإلتزامات المتداولة للشركة i في السنة t

$\Delta DCL_{i,t}$: التغير في الديون المستحقة والمدرجة ضمن الإلتزامات المتداولة للشركة i في السنة t

$DEP_{i,t}$: إجمالي مخصصات الإهلاكات والمؤونات للشركة i في السنة t

ب. **منهج قائمة التدفقات:** وتمثل المستحقات الكلية وفقا لهذا المنهج الفرق بين الدخل الصافي

وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة وذلك وفق المعادلة التالية (2):

$$TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t}$$

بحيث:

$NI_{i,t}$: النتيجة الصافية للشركة (i) في السنة (t)

$CFO_{i,t}$: التدفقات النقدية التشغيلية للشركة (i) في السنة (t)

(1) Patricia M. Dechow et al, Detecting Earnings Management, The Accounting Review, Vol 70, No 2, Apr 1995, P 203.

(2) فداوي أمينة، نحو مفاضلة إحصائية بين نماذج قياس ممارسات إدارة الأرباح، مرجع سبق ذكره، ص 125.

يتم استخدام المستحقات كمدخل لقياس إدارة الأرباح إما بالتركيز على بند من بنود المستحقات بشكل فردي بحيث يتم دراسة التغير في البند موضوع الدراسة ويطلق على هذا الأسلوب طريقة الإستحقاق الفردي، أو بالتركيز على المستحقات الإختيارية وهي أكثر الطرق إستخداما في قياس إدارة الأرباح بإفتراض أن الإدارة تعتمد في الأساس على حرية التصرف في بعض المستحقات المحاسبية لإدارة الأرباح⁽¹⁾، وقد ظهرت مؤخرا دراسات ركزت على الإستحقاق قصير وطويل الأجل، وعليه فإنه يمكن القول أن هناك ثلاث مناهج لقياس إدارة الأرباح وهي:

1.2. مدخل الإستحقاق الفردي: عملت بعض الدراسات على الكشف عن إدارة الأرباح مستخدمة في ذلك الإستحقاق المنفرد مثل مصروفات الديون المعدومة (Mc Nichols and Wilson, 1988)، وتقديرات الإهلاك أو مخصصات الضريبة المؤجلة (Teoh et al, 1999)⁽²⁾، وركزت هذه الدراسات والمقاربات على عنصر بيان إستحقاق واحد يتم اختياره بإعتبار أن له تأثير مادي واضح على الأرباح المبلغ عنها ويمكن التلاعب به بشكل قانوني لاستناده على تقديرات⁽³⁾، ويمكن أن يكون فحص حساب واحد بدلا من إجمالي المستحقات فعلا بحيث يمكن فهم النموذج المحاسبي وما يجب أن تكون عليه المصاريف غير المدارة ذلك أن وجود نموذج صحيح لهذه الأخيرة يعد ميزة لصياغة النموذج وتفسيره⁽⁴⁾.

هذا ويعد الكشف عن إدارة الأرباح بإستخدام استحقاق منفرد له عيوب وانتقادات عديدة أهمها:

▪ يمكن الكشف عن إدارة الأرباح حسب طريقة الاستحقاق المنفرد إذا كان هذا الإستحقاق موجه فقط ومن الصعب عادة تحديد الاستحقاق المستخدم لإدارة الأرباح بعينه، وحتى لو تم تحديد هذا الأخير فإن تأثير توجيه أي إستحقاق منفرد بذاته قد لا يكون كبيرا بما يكفي لتحقيق أهمية إحصائية⁽⁵⁾.

⁽¹⁾ عبد المجيد الطيب الفار، إدارة الأرباح، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2011، ص 59.

⁽²⁾ المرجع نفسه، ص 60.

⁽³⁾ Joshua Ronen and Varda Yaari, Op cit, P 450.

⁽⁴⁾ Ibidem, P 450.

⁽⁵⁾ عبد المجيد الطيب الفار، مرجع سبق ذكره، ص 60.

- من المنطقي أن يتم الافتراض أن الإدارة تستخدم أكثر من إستحقاق لإدارة الأرباح وعليه فإن إعتبار أن طريقة الإستحقاق المنفرد فعالة في بعض الأحوال فهي تفشل في معظم الأحوال الأخرى، إضافة إلى ذلك فإنه من السهل أن يتأثر الإستحقاق المنفرد بالمتغيرات الأخرى، على سبيل المثال يمكن أن يكون التغير لزيادة الدخل من خلال مخصص الديون المعدومة للشركة نتيجة إدارة الأرباح، إنما أيضا يمكن أن يكون نتيجة التغيير في سياسة الائتمان بالشركة أو مجرد تغير في الظروف الاقتصادية (1).
- في بعض الحالات يكون بند الإستحقاق الفردي هو في حد ذاته عنصرا مجمعا، على سبيل المثال مصروف الضريبة المؤجلة وكذا مخصص التقييم (2).

- وهناك انتقاد بأن هذه الطريقة تعتبر أضعف من أن يتم اكتشاف إدارة الأرباح باستخدام مجموعة من المستحقات، والباحثان (Yaari and Ronen, 2008) لا يتفقان مع هذا النقد لأنه من المنطقي أن إستخدام حساب واحد يدعم إستخدام إجمالي الاستحقاقات لاكتشاف إدارة الأرباح، مع الأخذ بعين الاعتبار أن غياب إدارة الأرباح في بند واحد لا يعني عدم وجودها في بنود الإستحقاق الأخرى (3).

2.2. مدخل المستحقات الإختيارية: يعد التلاعب من خلال المستحقات الإختيارية وسيلة مثيرة للاهتمام بالنسبة للإدارة فمن خلالها يمكن التلاعب بالحسابات بدلا من تغيير الطرق والمعالجات المحاسبية، إضافة إلى أن التأثير في قرارات الإدارة من خلال المستحقات أقل وضوحا ولا يمكن كشفه بسهولة من طرف مستخدمي البيانات المالية ومراجعي الحسابات مقارنة بتغيير الأساليب المحاسبية (4)، حيث يمكن للمسيرين أن يمارسوا حرية الإختيار للأساليب والتقديرات المحاسبية المرتبطة بالمستحقات الإختيارية وكذلك اختيار توقيت الاعتراف بهذه المستحقات (5)، كما وترتبط بنود المستحقات الإختيارية

(1) المرجع نفسه، ص 61.

(2) Joshua Ronen and Varda Yaari, Op.cit, P 451.

(3) Ibidem, P 451.

(4) آسيا لعروسي والسعيد قاسمي، مرجع سبق ذكره، ص 242.

(5) عبد المجيد الطيب الفار، مرجع سبق ذكره، ص 60.

بمعاملات دورية ومستمرة مما يجعلها كمزايا تمكن المسيرين من إدارة أرباح الشركات التي يسيرونها بالمستوى المطلوب وفي الوقت المناسب، وهذا ما جعل الباحثون يوجهون تركيزهم على المستحقات الإختيارية في اكتشاف إدارة الأرباح.

وباعتبار أن قياس إدارة الأرباح يعتمد بالأساس على قياس المستحقات الإختيارية، إضافة إلى صعوبة التفرقة بين المستحقات الإختيارية وبين المستحقات غير الإختيارية⁽¹⁾، فإن مثل هذا القياس يحتاج إلى نموذج يعمل على تقدير المكونات الإختيارية للدخل المعلن عنه، ما جعل الباحثين وعبر فترات زمنية طويلة يقدمون نماذج قياس تراوحت بين نماذج قياس بسيطة تقاس فيها المستحقات الإختيارية كمستحقات كلية، ونماذج أكثر تعقيدا تحاول فصل المستحقات الكلية إلى مكوناتها الإختيارية وغير الإختيارية⁽²⁾، وفيما يلي عرض لأهم هذه النماذج:

1.2.2. نموذج Healy 1985: ركزت دراسة (healy) على فرضية الحوافز والمكافآت الممنوحة للمديرين والتي من شأنها أن تجعلهم يمارسون إدارة الأرباح، وإعتبر (healy) أن أرباح الشركة تتكون من التدفقات النقدية المشتقة من العمليات المحاسبية للمستحقات الإختيارية وغير الإختيارية، وبفرض أن المديرين في إطار الفرص المتاحة فإن هذا يمكنهم من التأثير على الأرباح بفترات من خلال التلاعب بالمستحقات الإختيارية بتسجيلها وفق أساليب تخدم مصالحهم وفي إطار قانوني⁽³⁾.

تختلف دراسة (healy) عن معظم دراسات إدارة الأرباح الأخرى حيث أنها قائمة على توقع حدوث إدارة منتظمة للأرباح في كل فترة، ووضع ثلاث حالات محتملة يفترض فيها أن المدراء سيقومون بإختيار قرار على أساس الإستحقاق الإختياري لفترتين (فترة حالية وفترة موالية)، بحيث يتوقع

(1) فداوي أمينة، نحو مفاضلة إحصائية بين نماذج قياس ممارسات إدارة الأرباح، مرجع سبق ذكره، ص 126.

(2) عبد المجيد الطيب الفار، مرجع سبق ذكره، ص 60.

(3) Cetin Yurt and Ugur Ergun, Accounting Quality Models: A Comprehensive Literature Review, International Journal of Economics, Commerce and Management, United Kingdom, Vol. III, Issue 5, May 2015, P 41.

إدارة أرباح بتضخيمها في إحدى الحالات وتخفيضها في الحالتين الأخرين، ومن ثم يتم الاستدلال من خلال مقارنات مزدوجة لمعدل المستحقات الكلية في الحالة، والمتوقع هنا أن يتم إدارة الأرباح بتضخيمها في فترة التقدير وتخفيضها في فترة الحدث، حيث يمثل معدل المستحقات الكلية من فترة التقدير مقياس للمستحقات غير الإختيارية، ويصاغ هذا النموذج من خلال المعادلة التالية⁽¹⁾:

$$NDA_t = \frac{1}{n} \sum_{i=t-1}^t \frac{TA_i}{A_{i-1}}$$

بحيث:

NDA_t : المستحقات غير الإختيارية لفترة الحدث

t : سنة فترة الحدث

n : مجموع سنوات فترة التقدير

TA_i : المستحقات الكلية للسنة (i)

A_{i-1} : إجمالي الأصول لبداية الفترة (i-1)

2.2.2. نموذج DeAngelo 1986: من خلال هذا النموذج يتم حساب المستحقات غير

الإختيارية على أنها مستحقات كلية للفترة السابقة مخفضة بفعل الأصول في بداية الفترة (للفترة السابقة)، ويقدم هذا النموذج في المعادلة التالية⁽²⁾:

$$NDA_t = \frac{TA_{t-1}}{A_{t-1}}$$

بحيث:

NDA_t : المستحقات غير الإختيارية لفترة الحدث

TA_{t-1} : المستحقات الكلية للفترة السابقة

A_{t-1} : إجمالي الأصول للفترة السابقة

⁽¹⁾ Joshua Ronen and Varda Yaari, Op.cit, P 397.

⁽²⁾ Ibidem, P 400.

يعد نموذج (DeAngelo, 1986) نسخة خاصة من نموذج (Healy, 1985) نتيجة للحقائق التي لا تتطلب أي فترات تقدير وأن فترة تقدير الاستحقاقات غير الإختيارية محدودة بملاحظات السنة السابقة، إلا أن النموذج قد تعرضا لانتقادات فيما يتعلق بفرض أن المستحقات غير الإختيارية ثابتة في الفترة التي يتم فحصها، وهذا ليس افتراضا قويا لأنه نظرا لطبيعة نظام المحاسبة على أساس الاستحقاق قد تحدث تغييرات في مستوى الاستحقاقات غير الإختيارية بفعل الظروف الاقتصادية للشركة (1).

وعليه يمكن القول أنه في حالة ثبات الاستحقاقات غير الإختيارية على مدار الوقت وكانت المستحقات الإختيارية معدومة في فترة التقدير، فسيكون كلا النموذجان قادران على قياس المستحقات غير الإختيارية بدقة، ومع ذلك ففي حالة ما سيتم الاعتماد على ميزة عملية السلاسل الزمنية التي تولد الاستحقاقات غير الإختيارية فإن نموذج (Healy, 1985) سيكون مناسباً، وفي حالة ما تم اتباع عملية سير عشوائية سيكون نموذج (DeAngelo, 1986) مناسباً (2).

3.2.2. نموذج Dechow and Sloan 1991: من خلال هذا النموذج يتم حساب المستحقات

غير الإختيارية على أنها مستحقات كلية للفترة السابقة مخفضة بفعل الأصول في بداية الفترة (للفترة السابقة)، ويقدم هذا النموذج في المعادلة التالية (3):

$$NDA_t = Y_1 + Y_2 \text{Median}_I \left(\frac{TA_t}{A_{t-1}} \right)$$

بحيث:

NDA_t : المستحقات غير الإختيارية للسنة t

$\text{Median}_I \left(\frac{TA_t}{A_{t-1}} \right)$: القيمة المتوسطة للمستحقات الكلية إلى إجمالي الأصول في بداية الفترة

لكل الشركات الناشطة في نفس الصناعة I

Y_1, Y_2 : تمثل معالم خاصة يتم تقديرها باستخدام طريقة المربعات الصغرى خلال فترة التقدير.

(1) Cetin Yurt and Ugur Ergun, Op.cit, P 43.

(2) Ibidem, P 43.

(3) Patricia M. Dechow and al, Detecting Earnings Management, Op.cit, P 199.

تكمّن قوة نموذج الصناعة في تقليل خطأ القياس في الاستحقاقات الإختيارية على عاملين الأول هو حقيقة أن هذا النموذج يلبي فقط التغيير في الاستحقاقات غير الإختيارية الشائعة للشركات الناشطة في نفس القطاع، إذ أن التغييرات في الاستحقاقات غير الإختيارية تعكس إلى حد كبير التغييرات في الظروف الخاصة بالشركة، وقد تم إنتقاد هذا العامل بأن نموذج الصناعة لم يتمكن من استبعاد مؤشرات الاستحقاق الإختيارية عن غير الإختيارية، والعامل الثاني هو أن النموذج يزيل التباين في الاستحقاقات الإختيارية المترابطة بين الشركات في نفس القطاع مما قد يتسبب في مشكلة وجود إدارة الأرباح، وتعتمد شدة المشكلة على مدى ارتباط دوافعها بين الشركات العاملة في نفس القطاع (1).

4.2.2. نموذج Jones 1991: أجريت دراسة (Jones) على الشركات الناشطة في مركز التجارة الدولية الأمريكية وتقوم على إفتراض أن الإدارة تلجأ لإدارة الأرباح من خلال تخفيف الواردات وتعويضها بصناعة محلية تكون قوية، وبهذا فإنهم يستفيدون من الفرق الذي يحققه انخفاض حجم الضرائب فالواردات يفرض عليها ضرائب ورسوم جمركية أكثر مقارنة مع تلك المصنوعة محليا (2).

أيضا يقوم نموذج (Jones, 1991) على تصحيح ما تم إنتقاده في كل من نموذج (Healy, 1985) ونموذج (DeAngelo, 1986)، وهذا بإزالة الافتراض القائل في كلا النموذجين بأن الفرق بين مستحقات السنة الحالية والسنة السابقة يرجع فقط إلى التغييرات في المستحقات الإختيارية لأن المستحقات غير الإختيارية ثابتة من فترة لفترة (3)، وقد تم تضمين كل من التغيير في الإيرادات وكذا إجمالي الممتلكات والمنشآت والمعدات في هذا النموذج (4)، بمعنى أن النموذج يستند على فهم أن مستحقات رأس المال العامل مرتبطة بالتغييرات في رقم الأعمال (الإيرادات)، وأن الإهلاكات مرتبطة بالأصول المادية (إجمالي الممتلكات والمنشآت والمعدات).

(1) Ibidem, P 200.

(2) Jennifer J. Jones, Earnings Management During Import Relief Investigations, Journal of Accounting Research, Printed in U.S.A., Vol. 29 No. 2 Autumn 1991, P 194.

(3) Ibidem, P 210.

(4) Ibidem, P 211.

قدمت (Jennifer J.Jones) نموذجها سنة 1991 في دراستها التي كانت بعنوان: " إدارة الأرباح من خلال التحقيقات في تخفيف الواردات، Earnings Management During Import Relief "Investigations".

وتمت صياغة النموذج من خلال المعادلة التالية (1):

$$NDA_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

بحيث:

$NDA_{i,t}$: المستحقات غير الإختيارية للشركة i في السنة t

$TA_{i,t}$: المستحقات الكلية للشركة i في السنة t

$A_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للشركة i في السنة $t-1$

$\Delta REV_{i,t}$: التغير في رقم الأعمال للشركة i بين السنة t والسنة $t-1$

$PPE_{i,t}$: إجمالي القيمة الصافية للأصول المادية (ممتلكات ومنشآت والمعدات) للشركة i في السنة t

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: تمثل معالم خاصة بالنموذج يتم تقديرها باستخدام طريقة المربعات الصغرى لفترة

التقدير، أما ε : فهو يمثل مستوى الخطأ.

وقامت (Jones) في دراستها بإخضاع نموذجها إلى عدة اختبارات إحصائية للتأكد من مدى نجاحه حيث طبقت التغير السلبي والإيجابي واختبار T-test للكشف عن الفروق الإحصائية، وكذا اختبار Wilcoxon أو المسمى باختبار إشارات الرتب Sing-Rank الذي يستخدم في تحديد ما إذا كان هناك اختلاف أو فروق إحصائية، وبالرغم من أن النموذج ساهم بشكل كبير في تحسين النماذج التي سبقته بإدخاله التغير في المستحقات غير الإختيارية بحكم تغير الظروف الاقتصادية للشركة، إلا أن ذلك لم يستثنه من الانتقادات الموجهة له، وكانت أهمها أن النموذج يعتبر أن رقم الأعمال غير اختياري في حين أن المدراء بإمكانهم التلاعب به من خلال إدارة الاستحقاقات مما قد يحرف النموذج.

(1) Ibidem, P 211.

5.2.2. نموذج Modified Jones 1995: انطلاقاً من الانتقادات الموجهة لنموذج (Jones, 1991)

قام كل من (Patricia M. Dechow, Richard G. Sloan, and Amy P. Sweeney) سنة 1995 بتقديم نموذج يعرف باسم (Modified Jones, 1995) وهو نسخة معدلة من نموذج (Jones, 1991) والذي تم تصميم التعديل عليه لإزالة ميل النموذج لقياس الاستحقاقات الإختيارية في ظل وجود خطأ عند ممارسة السلطة الإختيارية على الإيرادات، ففي النموذج المعدل يتم تقدير المستحقات غير الإختيارية خلال فترة الحدث أي خلال الفترات التي يتم فيها افتراض وجود إدارة للأرباح، وتمت صياغة النموذج بعد تعديله في المعادلة التالية⁽¹⁾:

$$NDA_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

حيث:

$\Delta REC_{i,t}$: يمثل التغير في حساب الذمم المدينة للشركة i بين السنة t والسنة $t-1$

ومن المهم ملاحظة أن تقديرات α_1 ، α_2 ، α_3 هي تلك التي تم الحصول عليها من نموذج (Jones) الأصلي، وليس من النموذج المعدل، والتعديل الوحيد هو أن التغير في الإيرادات يتم تعديله للتغير في الذمم المدينة في فترة الحدث أي في السنة التي يفترض فيها إدارة الأرباح.

حيث يفترض النموذج الأصلي ضمناً أنه لا يتم ممارسة السلطة الإختيارية على الإيرادات في فترة الحدث، أي أن أرباح المبيعات بأكملها هي بمثابة مستحقات غير إختيارية، وبالتالي يفترض أنه لا يتم إجراء إدخالات أرباح قبل شروط الاستحقاق، بالرغم من أن إحدى تقنيات إدارة الأرباح هي التطبيقات التي يتم فيها إدخال أرباح المبيعات قبل استحقاقها، كما وأنه في حال إدخال أرباح المبيعات قبل استحقاقها ستكون هناك زيادة في الذمم المدينة التجارية وفي المستحقات نتيجة لهذه الزيادة⁽²⁾.

⁽¹⁾ Patricia M. Dechow et al, Detecting Earnings Management, Op.cit, P 199.

⁽²⁾ Ibidem, P 199.

أما النسخة المعدلة من النموذج فتفترض ضمناً أن جميع التغييرات في المبيعات على الحساب في فترة الحدث ناتجة عن إدارة الأرباح، ويستند هذا إلى المنطق القائل بأن إدارة الأرباح من خلال ممارسة السلطة الإختيارية عند الاعتراف بإيرادات المبيعات على الحساب أسهل من إدارة الأرباح من خلال ممارسة السلطة الإختيارية عند الاعتراف بإيرادات المبيعات النقدية⁽¹⁾.

وقد تضمنت دراسة كل من (Dechow, Sloan and Sweeney) والتي تم من خلالها تعديل نموذج (Jones, 1991) العديد من الإختبارات الإحصائية لكشف مدى قدرة النموذج المعدل على كشف إدارة الأرباح، مع تطبيق الدراسة على كل النماذج البديلة التي سبق ذكرها، وأهم نتائج الإختبارات⁽²⁾:

■ أشارت النتائج إلى أن نموذج Jones المعدل هو الأقوى في غالبية الإختبارات، متبوعاً بنموذج الصناعة، ونموذج Jones 1991، ونموذج Healy، ونموذج DeAngelo، حيث تتوافق هذه النتائج بشكل وثيق مع قدرة القياس التي تم الحصول عليها في إكتشاف إدارة الأرباح لنموذج جونز المعدل.

■ تشير النتائج إلى أن جميع النماذج الأخرى التي تم النظر فيها تبدو وكأنها تنشأ اختبارات محدودة جيداً لعينة عشوائية من سنوات الأحداث، لتتوصل الدراسة إلى القول أنه "بغض النظر عن النموذج المستخدم لاكتشاف إدارة الأرباح إلا أن قوة الإختبارات منخفضة نسبياً لإدارة الأرباح ذات المقادير المعقولة اقتصادياً، كما وأن نتائج تلك النماذج ليست دقيقة في إكتشاف إدارة الأرباح".

■ أكدت نتائج الدراسة أن النسخة المعدلة للنموذج الذي تم تطويره توفر أقوى اختبارات لإدارة الأرباح.

ورغم أن غالبية الدراسات أكدت قوة النموذج المعدل في قياس إدارة الأرباح إلا أن ذلك لم يمنع توجيه إنتقادات عديدة له، حيث ركزت أغلب الانتقادات على أن التلاعب من الممكن أن يكون عند الإعتراض بإيرادات المبيعات النقدية وليس فقط عند الإعتراض بإيرادات المبيعات على الحساب.

(1) Ibidem, P 199.

(2) Ibidem, P 223.

6.2.2. نموذج Dechow, Richardson, and Tuna 2003: حسب دراسة قام بها كل من

(Patricia M. Dechow, Scott A. Richardson, and Irem Tuna) سنة 2003 وتحت عنوان: "

لماذا Why Are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation,

تظهر الأرباح مضللة؟ كشف وتفسير إدارة الأرباح"، فإنه بالإمكان إنتقاد كل النماذج السابقة الذكر،

وذلك لسوء تصنيف المستحقات غير الإختيارية على أنها مستحقات إختيارية، وذكرت الدراسة أنه تم

توسيع نموذج Jones المعدل بهدف إيجاد نموذج إستحقاق يتمتع بقوة تفسيرية أعلى، ذلك بتوظيف

بعض المتغيرات الإضافية التي يتوقع أن تتنوع على مستوى أكبر مع المستحقات الإختيارية⁽¹⁾، ويقدم

النموذج في هذه الدراسة في المعادلة التالية⁽²⁾:

$$TA_t = \alpha + \beta_1((1 + k)\Delta Sales - \Delta REC) + \beta_2 PPE + \beta_3 LagTA + \beta_4 GR_Sales + \varepsilon$$

حيث:

TA_t : المستحقات الكلية للشركة في السنة t تحسب حسب إجمالي الأصول للشركة في السنة t-1

$\Delta Sales$: التغير في المبيعات تحسب حسب إجمالي الأصول للشركة في السنة t-1

ΔREC : التغير في الحسابات المستحقة القبض تحسب حسب إجمالي الأصول للشركة في السنة t-1

k : معامل الانحدار لإلتقاط التغير المتوقع في الحسابات المستحقة القبض بفعل تغير المبيعات

PPE_t : إجمالي القيمة الصافية للأصول المادية (ممتلكات ومنشآت والمعدات) للشركة في السنة t

تحسب حسب إجمالي الأصول للشركة في السنة t-1

$LagTA$: المستحقات الكلية للشركة في السنة السابقة ويتم حسابها حسب إجمالي الأصول للسنة t-2

GR_Sales : التغير في المبيعات للشركة من السنة t إلى السنة t+1 تحسب حسب مبيعات السنة t.

(1) Patricia M. Dechow et al, Why Are Earnings Kinky ? An Examination of the Earnings Management Explanation, Review of Accounting Studies, Vol 8, Issue 2-3, June 2003, P 358.

(2) Ibidem, P 359.

من الملاحظ أنه قد تم تقديم هذا النموذج بتضمين ثلاث متغيرات جديدة، هي (1):

❖ **التحكم في الزيادة المتوقعة من المبيعات على الحساب والمؤثرة على حسابات القبض:** يفترض

نموذج جونز المعدل أن جميع المبيعات على الحساب في كل فترة تقديرية مما يؤدي إلى ارتباط إيجابي بين الاستحقاقات الإختيارية ونمو المبيعات الحالية، أما هذا النموذج فيتضمن فقط الجزء غير المتوقع من التغيير في حسابات القبض في الاستحقاقات الإختيارية.

❖ **التحكم في المستحقات المتأخرة:** المستحقات تنعكس عبر الزمن وتكون أقل تباثا من الأرباح، مع

ذلك فإن بعض من نسبة المستحقات يمكن التنبؤ بها بناء على مستحقات العام الماضي، بهذا النموذج تم تضمين القيمة المتأخرة لإجمالي الاستحقاقات "LagTA" لالتقاط المكون الذي يمكن التنبؤ به.

❖ **ضبط نمو المبيعات المستقبلية:** صممت المستحقات بطبيعتها لتسهيل عملية الإبلاغ عن

المعاملات المالية، فمثلا الشركة التي تنمو وتتوقع نمو مبيعات مستقبلية حتما ستزيد بشكل عقلائي أرصدة المخزون (زيادة المخزون في هذه الحالة لا يرجع إلى تلاعب الإدارة بالأرباح مع عدم شطب المخزون المتقادم) إلا أن نموذج جونز المعدل يصنف مثل هذه الزيادات على أنها إدارة الأرباح، لذا تم تضمين مقياس نمو المبيعات مستقبلا GR_Sales، لتحديد هذا الجانب من الاستحقاقات.

كغيره من النماذج فهو لا يقيس إدارة الأرباح بشكل دقيق، فمن الملاحظ أن المعلومات عن

التغير في المبيعات للشركة من السنة الحالية إلى السنة التالية غير متاحة لمستخدمي البيانات المالية حتى السنة التالية مما يشكل مشكلة في تحديد قيم المتغيرات قبل القياس في حد ذاته.

كما يعترف (Dechow, Richardson, and Tuna) بعد إجراء اختبارات متعددة أن نتائج دراستهم

غير مقنعة وأن الاختبارات تفتقر إلى القوة، وفي نفس الوقت تؤكد دراستهم أن النموذج المقترح يقيس

المستحقات الإختيارية بشكل صحيح، إلا أن إدارة الأرباح التي يتم اختبارها أكثر تعقيدا (2).

(1) Ibidem, P 358-359.

(2) Ibidem, P 381.

7.2.2. نموذج Kothari, Leone, and Wasley 2005: يسمى أيضا بنموذج مطابقة الأداء

نسبة إلى أنه يهدف إلى معالجة العلاقة غير الخطية بين المستحقات الإختيارية وبين أداء الشركة، وتم تقديم هذا النموذج من طرف كل من: "S.P.Kothari, Andrew J.Leone, and Charles E.Wasley" سنة 2005 والذي كان نسخة مطورة من نموذج Jones المعدل، وتمت صياغة النموذج من خلال المعادلة التالية (1):

$$\frac{NDA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_4 \left(\frac{ROA_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

بحيث:

$ROA_{i,t}$: معدل العائد على أصول الشركة i في السنة t

تم في هذا النموذج تضمين عنصر تحكم إضافي هو معدل العائد على الأصول وذلك لضبط تأثير الأداء على المستحقات الإختيارية المقاسة، حيث تشير نتائج استخدام هذا النموذج في قياس إدارة الأرباح إلى أن مقاييس المستحقات الإختيارية المطابقة للأداء تعزز بشكل موثوق إكتشاف وقياس إدارة الأرباح، وذلك عندما لا يتم افتراض أن إدارة الأرباح ستختلف عن الأداء أو عندما لا يتوقع أن يشارك المدققون الخارجيون في إدارة الأرباح (2).

8.2.2. نموذج Yoon, Miller, and Jiraporn 2006: مر النموذج بمرحلتين من خلال

دراستين الأولى كانت من قبل (Soon Suk Yoon and Gary Miller) سنة 2002 بعنوان: "Cash from operations and earnings management in Korea"، التدفق النقدي من العمليات وإدارة الأرباح في كوريا"، وتم تطبيق الدراسة على عدد معتبر من الشركات الصناعية الكورية، بإضافة متغيرات جديدة على نموذج جونز المعدل بإعتبار أنه نموذج لا يناسب البيئة الكورية، حيث إستندت الدراسة في إكتشاف مدى ممارسة الشركات الصناعية الكورية لإدارة الأرباح على التدفق النقدي من العمليات بإفتراض أن درجة إدارة الأرباح تعتمد على التدفق النقدي التشغيلي (3).

(1) Joshua Ronen and Varda Yaari, Op.cit, P 445.

(2) Ibidem, P 446.

(3) Soon Suk Yoon and Gary Miller, Cash from operations and earnings management in Korea, The International Journal of Accounting, vol 37, issue 4, 2002, P 399.

أما المرحلة الثانية فكانت بدراسة سنة 2006 أعدها أيضا الباحثان السابقان وانضم إليهما (Pornsit Jiraporn)، كانت الدراسة بعنوان: "Earnings Management Vehicles for Korean Firms" مكونات إدارة الأرباح في الشركات الكورية".

إتبعته هذه الدراسة نفس ما إفترضته الدراسة الأولى وحللت الأرباح المحاسبية إلى تدفق نقدي من العمليات وإجمالي المستحقات، حيث أن الأرباح المحاسبية هي مؤشر الأداء على أساس الإستحقاق وفي المقابل التدفق النقدي من العمليات هو مؤشر الأداء النقدي⁽¹⁾، كما أن الدراسة ركزت على كيفية إدارة الأرباح بدلا من تحديد أسباب هذه الأخيرة، وتم توسيع النموذج من خلال دمج بعض المتغيرات الإضافية مثل: مصاريف الإهلاك، وكذا مصاريف مستحقات التقاعد⁽²⁾، وتمت صياغة النموذج في المعادلة التالية⁽³⁾:

$$DA_i = \frac{TA_i}{REV_i} - \left[\beta_0 + \beta_1 \left(\frac{\Delta REV_i - \Delta REC_i}{REV_i} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta EXP_i - \Delta PAY_i}{REV_i} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta DEP_i - \Delta PEN_i}{REV_i} \right) + \varepsilon_i \right]$$

بحيث:

REV_i : رقم أعمال الشركة i

ΔEXP_i : التغير في إجمالي تكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية العامة باستثناء المصاريف الغير نقدية

ΔPAY_i : التغير في المدفوعات

ΔDEP_i : التغير في مصاريف الإهلاك

ΔPEN_i : التغير في مصاريف مستحقات التقاعد

وعليه فالنموذج يفترض أن إجمالي المستحقات سيعتمد غالبا على التغيرات في إيرادات المبيعات

النقدية، والتغيرات في المصروفات النقدية وبعض المصروفات غير النقدية بما في ذلك نفقات الإهلاك

ومصاريف مستحقات التقاعد.

⁽¹⁾ Soon Suk Yoon and Gary Miller and Pornsit Jiraporn, Earnings Management Vehicles for Korean Firms, Journal of International Financial Management and Accounting, vol 17, issue 2, 2006, P 87.

⁽²⁾ Ibidem, P 104.

⁽³⁾ Ibidem, P 92.

3.2. مدخل الإستحقاق طويل الأجل وقصير الأجل: من المعروف أن المحاسبة تصنف بعض من

عملياتها وعناصرها حسب الزمن إلى طويلة الأجل وقصيرة الأجل، وهذا ما يبرر ظهور دراسات حديثة أخرى تبحث في إدارة الأرباح بالتركيز على الإستحقاق قصير الأجل وطويل الأجل.

يرى (Miller, 2007) أنه في حين يفترض على الشركة تعظيم الأرباح طويلة الأجل بالإضافة إلى تحقيق الأهداف قصيرة المدى التي هي ضرورية أيضا لتعزيز إنتاجية وصورة الشركة، ففي المقابل من المتوقع من إدارة الشركة أن تستخدم إدارة الأرباح باستغلال الإستحقاق والمشكلة المحتملة أن يتم التركيز في ذلك على الحوافز الشخصية قصيرة الأجل مثل زيادة الرواتب والمكافآت والتعويضات الأخرى قصيرة الأجل، بدلا من التركيز على النجاح الاقتصادي طويل الأجل للشركة⁽¹⁾.

ويبين (visvanathan, 2006) أن إجمالي المستحقات تتكون من مستحقات طويلة الأجل مثل: الضرائب المؤجلة، ومستحقات قصيرة الأجل والتي تتوضح من التغيير في كل من حساب المدينين والمخزون وحساب الدائنين والالتزامات المستحقة الدفع والضرائب المستحقة الدفع، بالإضافة إلى التغيير في الأصول وغيرها⁽²⁾، وهذا ما يؤثر بدوره على أرصدة القوائم المالية بشكل عام، ومن أهم النماذج التي تقيس إدارة الأرباح من مدخل الإستحقاق الطويل والقصير الأجل هو:

1.3.2. نموذج James E. Miller 2007: يشير (Miller, 2007) في دراسته أنه يمكن التلاعب

بالمستحقات خلال المدى القصير وذلك بالرغم من أن هذه المبالغ ستعكس نفسها في النهاية، بإعتبار أن التدفق النقدي التشغيلي هو عنصر مالي أكثر نقاء وأقل عرضة للتلاعب، بينما التغيير في رأس المال العامل هو عنصر قابل للتلاعب، بالإضافة إلى أن العلاقة بين التغيير في رأس المال العامل وبين التدفقات النقدية التشغيلية تعتبر مؤشر لإدارة الأرباح⁽³⁾، وتعتبر هذه الأخيرة ممارسات تؤثر سلبا

⁽¹⁾ James E. Miller, The Development Of The Miller Ratio(MR): A Tool To Detect For The Possibility Of Earnings Management, Journal of Business & Economics Research, vol 7, issue 1, January, 2009, P 79.

⁽²⁾ جبار ناظم شعلان، مرجع سبق ذكره، ص 18.

⁽³⁾ James E. Miller, Op.cit, P 83.

على جودة الأرباح، نظراً لأن المستحقات الإختيارية تؤثر على الدخل من العمليات، ومن المستحقات إلى حسابات رأس المال العامل مما يجعل علاقة جودة الأرباح مشوهة، وهذا الإعتبار بدوره يوضح وجود صلة بين التغيرات في رأس المال العامل وبين المستحقات الإختيارية، وعليه تمت صياغة النموذج في المعادلة التالية (1):

$$EM = (\Delta WC / CFO)_t - (\Delta WC / CFO)_{t-1}$$

بحيث:

EM: إدارة الأرباح

ΔWC : التغير في رأس المال العامل

CFO: صافي التدفقات النقدية التشغيلية

t: السنة الحالية **t - 1**: السنة السابقة

حيث أن (Miller) من خلال النموذج الذي اقترحه فهو يدرس فرصة العلاقة بين التغير في رأس المال العامل وبين التدفق النقدي التشغيلي كأداة لإكتشاف إدارة الأرباح، وتعرف هذه العلاقة بنسبة ميلر (Miller Ratio) MR فإذا كانت قيمتها صفر فيعني ذلك أنه لا يوجد تلاعب في الأرباح، أما إذا اختلفت قيمتها عن الصفر سواء بالسالب أو الموجب فذلك يعتبر مؤشر على وجود تلاعب في الأرباح، فالنموذج يحاول توفير طريقة عملية للكشف عن إدارة الأرباح حيث أن مستوى المستحقات الإختيارية الذي تكشفه MR هو الذي يوضح ممارسة إدارة الأرباح، إلا أنه وبعد إختبار قوة MR من قبل (Miller) نفسه فهو يؤكد في نتائج دراسته أنه من أجل الاعتماد على MR كمؤشر للكشف عن التلاعب المحاسبي فإنه من الضروري حساب MR للبيانات التي تم تطبيق نماذج أخرى عليها لقياس التلاعب ثم مقارنة النتائج، فإذا كانت MR مثل النماذج الأخرى فسوف يثبت أنه موثوق به (2).

(1) Ibidem, P 84.

(2) Ibidem, P 87.

3. قياس ممارسات تمهيد الدخل

يتم الاعتماد في قياس مدى ممارسة الشركات لتمهيد الدخل على عدة طرق والتي حددها

(Albrecht and Richarson, 1990) في ثلاث مناهج، وهي:

1.3. المنهج الكلاسيكي: من خلال فحص العلاقة بين اختيار متغير تمهيد (نفقات التشغيل، النفقات

العادية، أو البنود غير العادية) وتأثيره على الدخل المبلغ عنه، إلا أن هذا المنهج يتضمن أوجه قصور أهمها أنه يستخدم نمودجا متوقعا للدخل والذي قد لا يمثل حجم الأرباح الحقيقية، كما ويركز على متغير تمهيد واحد مما قد يؤدي إلى تحيز النتائج حيث يمكن لبعض الشركات استخدام هذا المتغير بمفرده أو بإشراك متغير آخر، بينما قد لا تستخدم بعض الشركات هذا المتغير على الإطلاق، أيضا فهذا المنهج يعتمد على فترة واحدة فقط لتحديد تأثير متغير التمهيد ويتجاهل تأثير الزمن⁽¹⁾.

2.3. منهج القطاع: يقسم هذا النموذج الهيكل الصناعي للاقتصاد إلى قطاعين متميزين قطاعات

أساسية وأخرى ثانوية، والشركات في قطاع الاقتصاد الأساسي مشهورة بالإنتاجية العالية والأرباح المرتفعة والاستخدام المكثف لرأس المال، ومن ناحية أخرى تتميز الصناعات الثانوية بصغر حجم الشركة وكثافة العمالة، والأرباح والإنتاجية المنخفضة، والمنافسة المكثفة في سوق المنتجات، حيث من المفترض أن الشركات في الصناعة الأساسية تواجه قدرا أقل من عدم اليقين وبالتالي أقل حاجة إلى تمهيد الدخل، من ناحية أخرى تتمتع الشركات العاملة في الصناعة الثانوية بالمزيد من الفرص وهي مستعدة لتمهيد كل من تدفقات التشغيل ومقاييس الدخل المبلغ عنها⁽²⁾.

3.3. نهج معامل التباين: يعتبر (Imhoff, 1977) أول باحث حاول فصل سلوك تمهيد الدخل

المفتعلة من قبل الإدارة عن غير المفتعلة (الحقيقية)، وأكد أن إيرادات المبيعات تمثل الإجراءات

(1) Ahsan Habib, Op.cit, P 56.

(2) Ibidem, P 57.

الاقتصادية الحقيقية للشركة وبالتالي ستدمج أنشطة تمهيد حقيقية وغير مفتعلة إذا كانت موجودة، وقد ميز سلوك التمهيد الاصطناعي (المفتعل) من خلال مقارنة تباين الدخل العادي مع تباين المبيعات، إلا أنه إفتراض ضمناً أن التمهيد الاصطناعي والحقيقي لا وجود لهما في الشركات التي تظهر تبايناً كبيراً في المبيعات، ليقوم بعد ذلك (Eckel, 1981) بتصحيح ذلك الإفتراض بتضمين الشركات التي أظهرت أيضاً تبايناً منخفضاً في المبيعات (1).

وقد أكدت أغلب الدراسات أن منهج معامل التباين هو أفضل منهج لدراسة وقياس تمهيد الدخل، وعليه فهناك عدة نماذج يتم الاعتماد عليها ضمن هذا المنهج وأهمها:

1.3.3. نموذج Eckel 1981: تم اقتراح النموذج من قبل (Eckel, 1981) الذي يعتمد على منهج معامل التباين حيث يربط النموذج صافي الدخل بالمبيعات من خلال دالة خطية، ووفقاً لهذا النموذج تظل التكاليف الوحودية المتغيرة ثابتة بمرور الوقت، أما بالنسبة للتكاليف الثابتة فهي لا تتخفف، ولا يمكن تسوية أو تمهيد إجمالي المبيعات إلا من خلال التمهيد الحقيقي بحيث لا يمكن تمهيد المبيعات من خلال التمهيد المفتعل من قبل الإدارة (التمهيد المصطنع)، وعليه يجب أن يكون معامل التباين للمبيعات أصغر من معامل التباين لصافي الدخل، وعكس ذلك يعني أن الشركة تقوم بتمهيد دخلها بشكل مفتعل، ويقدم النموذج من خلال المعادلة التالية (2):

$$SB = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S}$$

بحيث:

SB: مؤشر تمهيد الشركة للدخل المعلن عنه

ΔI : تغير الدخل لفترة واحدة

ΔS : تغير المبيعات لفترة واحدة

(1) Ibidem, P 56.

(2) Antonio Lopo Martinez and Miguel Angel Rivera Castro, The Smoothing Hypothesis, Stock Returns and Risk in Brazil, Brazilian Administration Review, Curitiba, Jan/Mar 2011, vol 8, issue 1, P 7.

$$CV = \frac{SD}{\bar{X}} \text{ حيث: العلاقة التالية حيث:}$$

أي يتم قسمة الانحراف المعياري (SD) على الوسط الحسابي (\bar{X})، مرة للتغير في الدخل ومرة للتغير في المبيعات.

ويتم الحكم على الشركة إذا كانت ممهدة للدخل أو غير ممهدة من خلال قيمة مؤشر التمهيد SB ، بحيث:

- إذا كان SB أكبر من أو يساوي الواحد فإن الشركة غير ممهدة للدخل

- أما إذا كان SB أقل من الواحد فإن الشركة تعتبر ممهدة للدخل.

2.3.1. نموذج Lewis & Chaney 2001: تم تطويره إنطلاقاً من نموذج (Eckel, 1981) وذلك

من خلال تبديل متغير واحد وقد تم الاعتماد على التدفقات النقدية التشغيلية بدلا من المبيعات، إذ أصبح الدخل دالة خطية للتدفقات النقدية التشغيلية بحيث كل تغير يحدث في هذه التدفقات ينتج عنه تغير مماثل له في الدخل، وعليه فقد اعتمد النموذج على قياس معامل تباين للتغير في الدخل ومعامل تباين للتغير في التدفقات النقدية التشغيلية، من خلال المعادلة التالية⁽¹⁾:

$$SB = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta cash}$$

بحيث:

$CV\Delta cash$: معامل التباين للتغير في التدفقات النقدية التشغيلية.

نفس الشيء بالنسبة لهذا النموذج فإنه إذا كانت قيمة المؤشر SB أقل من الواحد كان ذلك دليلاً على تلاعب الإدارة وتمهيد دخلها والعكس إذا كانت قيمة المؤشر SB تساوي أو أكبر من الواحد فذلك يعني عدم تلاعب الإدارة بتمهيد الدخل.

⁽¹⁾ جبار ناظم شعلان، مرجع سبق ذكره، ص 16.

المطلب الثاني: انعكاسات ممارسات المحاسبة الإبداعية

على الرغم من عدم أخلاقية ممارسات المحاسبة الإبداعية إلا أنها تعد فنا من فنون التضليل وغالبا ما يصعب اكتشاف هذا التضليل من قبل المراجعين سواء الداخليين أو الخارجيين أو حتى الجهات الرقابية الرسمية، وخصوصا في ظل وجود محاسب متمرس وملم بهذا الفن، وهاته الممارسات التي ترمى إلى إخفاء الأداء الفعلي للشركات وإظهار صورة غير حقيقية لا تؤثر فقط على مستخدمي القوائم المالية من خلال تضليلهم، إنما لها انعكاسات وآثار عديدة سواء على الشركة نفسها أو على غيرها، ومن أبرز الانعكاسات التي تحدثها ممارسات المحاسبة الإبداعية نذكرها فيما يلي:

1. العقوبات الاقتصادية وإعادة إعداد القوائم المالية

إن الأضرار التي تلحقها الشركات بالأسواق المالية عند قيامها بممارسات المحاسبة الإبداعية، جعلت العديد من الدول خاصة تلك التي تملك أسواق مالية ناشطة باستمرار تفرض عقوبات صارمة على الشركات التي يثبت قيامها بتلك الممارسات، ناهيك عن فرض إعادة إعداد قوائمها المالية والإعلان عنها من جديد والذي من الممكن أن يكون مكلفا جدا للشركة حتى إن لم تفرض على تلك الشركات عقوبات مالية وتأديبية أخرى.

من الأمثلة عن ذلك ما قامت به بورصة الأوراق المالية الأمريكية من فرض عقوبات صارمة على الشركات التي قامت بممارسة المحاسبة الإبداعية، ومنها شركة W.R.Grance حيث فرضت عليها غرامة مالية قدرت بمليون دولار بالإضافة إلى إعادة احتساب أرباحها والإعلان عنها بشكل واضح، وهذا بسبب قيام الشركة بين سنتي 1990 و 1992 بتخفيض أرباحها المعلنة وتسجيل احتياطات بقيمة 55 مليون دولار ثم قامت بين سنتي 1993 و 1995 بإعادة تلك الاحتياطات إلى الأرباح⁽¹⁾.

(1) وسيم أبو عريش، إدارة الأرباح، دار خالد اللحاني للنشر والتوزيع، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 2016، ص 106.

2. الإضرار بالكفاءة الاقتصادية للشركة

تقوم الشركة بممارسة المحاسبة الإبداعية غالباً بهدف التأثير على الأرباح قصيرة الأجل، إلا أن ذلك من الممكن أن يؤدي في الأجل الطويل إلى الإضرار بالكفاءة الاقتصادية للشركة وانخفاض قيمتها الاقتصادية.

على سبيل المثال قيام الشركة بتأجيل الاعتراف بالنفقات أو تأخير إجراءات كنفقات بحوث التطوير وإجراءات الصيانة الذي يمكن أن يؤدي إلى فشل الأداء الإنتاجي وخسارة حصة الشركة في السوق، أيضاً فإن تعجيل الإيرادات بشروط غير مدروسة بالقدر الكافي ودون انتظار الفرصة المناسبة لتحقيق تلك الإيرادات من شأنه أن يضر بالشركة ويفقدها تحقيق الشروط الكافية لتصريف منتجاتها أو أصولها بقيمة أفضل⁽¹⁾.

3. إخفاء مشاكل الإدارة التشغيلية

إن ممارسة المحاسبة الإبداعية لا تتم على مستوى الإدارة العليا فقط وإنما أيضاً تمارس على مستوى الإدارة الدنيا (التشغيلية)، وذلك بهدف الحصول على المكافآت والترقيات، أو لتجنب انتقادات الإدارة العليا، أو بهدف إخفاء الأخطاء والهفوات التي غالباً ما تستلزم بعض التوضيحات لتصحيحها، إلا أنه يفضل البعض إخفاءها باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية بدل تقديم التوضيحات أو الاعتراف بالخطأ وتحمل المسؤولية.

من أهم مخاطر ممارسات المحاسبة الإبداعية على مستوى الإدارة الدنيا هي إخفاء مشاكل التشغيل عن الإدارة العليا لتبقي الأخطاء بدون تصحيح وبلا حلول لفترة زمنية طويلة⁽²⁾، والتي من الممكن أن ينجم عن تراكمها مشاكل أخرى تكون أكبر وأوسع وتمس العمليات التي تقوم بها الإدارة العليا.

⁽¹⁾ علي الحسين هاني ونوال حربي راضي، المحاسبة الإبداعية والعوامل المؤثرة في ممارستها في الشركات العراقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، جامعة بغداد، المجلد 15، العدد 53، ديسمبر 2020، ص 188.

⁽²⁾ عمر الفاروق زرقون وعبد النور شنين، أثر التسعير البورصبي على ممارسات إدارة الأرباح في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي (SCF)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، المجلد 7، العدد 1، جوان 2020، ص 37.

4. المساس بسمعة المراجع

يزود المراجعون مستخدمي القوائم المالية بالثقة في المعلومات التي تتضمنها تلك القوائم والتي يتم إعدادها والإفصاح عنها وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، حيث تكسب هاته الثقة سمعة جيدة للمراجعين⁽¹⁾، كما وتعد السمعة الجيدة للمراجعين أهم المعايير لزيادة الطلب على مختلف الخدمات التي يقدمونها، وعليه فإن التجاوزات التي تحدثها ممارسات المحاسبة الإبداعية والتي لا يستطيع المراجع اكتشافها أو يتغاضى عنها من شأنها أن تضر بسمعته، فمن الممكن جداً أن يكتشفها فيما بعد مستخدمي القوائم المالية سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، ويسحبون ثقتهم من المراجع وهو ما يكسبه سمعة سيئة.

كما تتأثر قدرة المراجعين في اكتشاف ممارسات المحاسبة الإبداعية بمدى نزاهتهم وتعاملهم بموضوعية تجاه البيانات والمعلومات والحقائق التي تكون بين أيديهم أثناء أدائهم لعملية المراجعة، فكلما تمتعوا بأكبر قدر من النزاهة والموضوعية كلما زادت قدرتهم على اكتشاف ممارسات المحاسبة الإبداعية⁽²⁾، وبالتالي كسب ثقة المتعاملين وبناء سمعة جيدة في سوق عمل المراجعين.

أيضاً فإن انعكاس المحاسبة الإبداعية على المراجعين يفوق المساس بسمعته، فإذا ثبت وجود ممارسات المحاسبة الإبداعية ضمن الكشوفات التي قام بمراجعتها ولم يبلغ عنها في تقريره النهائي فمن الممكن أن يفرض على المراجع الجزاء من قبل هيئات تنظيمية أو هيئات مهنية، والتي تسبب أضراراً على المراجع سواء تحمله لتكاليف إضافية نتيجة القيام بإعادة المراجعة مما يؤثر على الأرباح التي قد يتحصل عليها، كما وقد يصل الأمر إلى خطر مقاضاة المراجع، بفشله في اكتشاف ممارسات التلاعب ضمن القوائم المالية أو نجاح في اكتشافها ولكنه فشل في التقرير عنها⁽³⁾.

(1) Mohammed Abdullah Al Momani and Mohammed Ibrahim Obeidat, The Effect of Auditors' Ethics on Their Detection of Creative Accounting Practices: A Field Study, International Journal of Business and Management, Published by Canadian Center of Science and Education, vol 8, issue 13, juin 2013, P 121.

(2) Ibidem, P 131.

(3) يونس الزين وعبد الحميد حسياني، خطر المحاسبة الإبداعية على المراجعة - حالة فضيحة شركة إنزون، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة أم البواقي، المجلد 3، العدد 6، ديسمبر 2016، ص 392.

المطلب الثالث: إجراءات وسبل الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

تعتبر مكافحة استخدام المحاسبة الإبداعية من الأمور الصعبة نظراً لأن بعض هذه الممارسات متعمدة من جهة، ومن جهة أخرى فهي غالباً تمارس في إطار قانوني مما يصعب وضع قواعد للحد منها، إلا أن ذلك لا يمنع من البحث عن حلول فإن لم تحد منها بشكل كلي فهي تقلل منها وتتحكم نوعاً ما في أثارها السلبية، وفيما يلي تحديد لأهم السبل في ذلك.

1. دور مجلس معايير المحاسبة الدولية في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

مما لا شك فيه فإن المنطلق الأول للحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية هو تلك القواعد والقوانين التي يضعها مجلس المعايير المحاسبية الدولية من أجل تطبيق مهنة المحاسبة بطريقة سليمة وعادلة وكذا بشكل موحد على نطاق دولي واسع وشامل، لذا فقد كانت الجهود الدولية واضحة في الحد من تلك الممارسات، بداية فقد قام مجلس معايير المحاسبة الدولية بإجراء تعديلات على معايير المحاسبة الدولية التي يصدرها وتغييرها لتصبح معايير التقارير المالية الدولية وهو ما يعد إبداعاً في حد ذاته، ويعكس الجهد الكبير المبذول من قبل المجلس.

حيث أخذ المجلس بعين الاعتبار التطورات الكبيرة والتغيرات التي تسود العالم وخاصة قيام العديد من الدول بإصدار معايير محاسبة محلية تستند بشكل أساسي على معايير المحاسبة الدولية، وأيضاً بالنظر إلى حدوث بعض التجاوزات والاستغلال السيئ من قبل بعض المحاسبين لتلك المعايير عبر استغلالهم لبعض نقاط الضعف والمرونة الموجودة بالمعايير التي كانت أحد نتائجها ظهور المحاسبة الإبداعية، مما جعل المجلس يقوم بإدراج بعض التعديلات والتغيرات وذلك تلافياً للاستغلال السيئ للمعايير القديمة، ومن أهم تلك التعديلات (1):

(1) عبد العزيز مانع الصبح، إشكالية المحاسبة الإبداعية وأثر المعايير الدولية للتقارير المالية عليها، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة صنعاء، 2018، العدد 115، ص 211-212.

- العمل على إلغاء غالبية البدائل في معايير المحاسبة الجديدة والاكتفاء بمعالجة محاسبية واحدة وذلك بهدف توحيدها وعدم فتح المجال للاختيار بين عدة بدائل.
- إضافة مرفقات لكل معيار محاسبي يوضح كيفية التطبيق العملي ومن وجهة نظر الباحثين فهو من أهم التغييرات أو التعديلات التي طرأت على معايير المحاسبة الدولية الجديدة، فقد اتضح أن هناك صعوبات متعددة في التطبيق العملي للكثير من فقرات معايير المحاسبة، الأمر الذي قد يستغله البعض للقيام بالتلاعب أو التحريف في العناصر المحاسبية بحجة عدم وضوح المعيار.
- العمل على إلغاء التناقضات والتعارض الموجود بين بعض المعايير الأمر الذي يخلق الباب أمام من يريد أن يستغل تلك التناقضات في التلاعب والتحايل.
- وضع التفسيرات الملحقة بالمعايير داخل المعايير نفسها بدلا من فصلها في ملحق خاص بالمعيار. إضافة إلى ذلك فقد أصبح الإفصاح العادل والشامل يتمتع بأهمية بالغة في عملية إعداد التقارير المالية من طرف معايير المحاسبة المالية، وأيضا التفسيرات والمفاهيم التي يقدمها المجلس والموضحة لكل معيار من شأنها المساهمة في انتشار الوعي لدى مختلف مستخدمي القوائم المالية، وهو الأمر الذي يحتم على الشركات الإلتزام بالتطبيق المحاسبي وفق المعايير.

2. دور حوكمة الشركات في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

تعتبر الحوكمة الوسيلة الفعالة لحماية المصالح فهي ضرورة لا بد منها لإحكام الرقابة وضبط أداء الشركات بما يضمن مصلحة كافة الأطراف ذات العلاقة، حيث تعمل الأسس الأخلاقية التي تتضمنها مبادئ الحوكمة على حفظ مصلحة كل الأطراف بضمان الموثوقية والشفافية في إعداد ونشر القوائم المالية للشركات، كما وتلعب دور مهم في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال آلياتها المختلفة، ويمكن توضيح هذا الدور فيما يلي:

1.2. دور المراجعة الخارجية: يلعب المراجع الخارجي دورا رئيسيا هاما في بيئة الأعمال حيث تعتمد

العديد من الأطراف على ما يقدمه المراجع من خدمات مفيدة في اتخاذ القرارات.

وقد ركزت العديد من اللوائح والتشريعات على جودة المراجعة الخارجية لما لها من دور بارز في مصداقية عرض بيانات مالية خالية من الأخطاء الجوهرية، حيث يتمثل دور المراجعة الخارجية في التحقق من مدى الالتزام بتطبيق معايير التدقيق والأداء من قبل مسيري الشركة الخاضعة للمراجعة (1)، ونظرا لأهمية المراجعة الخارجية فقد طور مجلس الاتحاد الدولي للمساهمين معايير عملية المراجعة وحدد مسؤوليات المراجعين والاعتبارات التي يتعين عليهم أخذها أثناء عملية المراجعة، وأن مسؤولية كشف التلاعب بالبيانات والقوائم المالية تقع على مهمة المراجعة، وأن يكون المراجع مدركا لحجم المخاطر الناتجة عن عدم اكتشاف التلاعب والغش في القوائم المالية (2).

وعليه فإن جودة المراجعة الخارجية تشير إلى مدى قدرة المراجع الخارجي في اكتشاف الأخطاء والمخالفات الأساسية في البيانات المالية والإعلان عنها للحد من عدم تناسق المعلومات بين الإدارة والمساهمين وبالتالي حماية مصالح جميع الأطراف (3)، انطلاقا من قيام المراجع الخارجي بالإجراءات اللازمة التي تكشف الممارسات التي قام بها معدوا القوائم والتقارير المالية بهدف تحسين صورة الشركة، ومن ثم إعداد تقرير نهائي مشيرا فيه إلى تلك الممارسات مما يساهم في الحد من انتشار عمليات التلاعب والاحتيال المحاسبي في الشركات.

ومن أهم الإجراءات والاختبارات التي يقوم بها المراجع الخارجي لكشف المحاسبة الإبداعية والحد منها في كل من قائمة الدخل وقائمة المركز ما يلي:

(1) Nofan Hamed Al-Olimat and Mohannad Obeid Al Shbail, the mediating effect of external audit quality on the relationship between corporate governance and creative accounting, International Journal of Financial Research, December 2021, vol 12, issue 1, P 151.

(2) لميس جميل باناصر ومها فيصل الصائف، دور الآليات المحاسبية لحكومة الشركات في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية في شركات قطاع الاتصالات بمدينة الرياض، المجلة العربية للعلوم ونشر الأبحاث "مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية"، فلسطين غزة، ديسمبر 2020، مجلد 4، العدد 15، ص 9.

(3) Nofan Hamed Al-Olimat and Mohannad Obeid Al Shbail, Op.cit, P 151.

❖ إجراءات واختبارات المراجعة الخارجية على بنود قائمة الدخل (1):

- حجم المبيعات: التحقق من فواتير البيع وخصوصا الصفقات المنفذة مع الأطراف التي لها علاقة مع الشركة، كالشركات التابعة والزميلة
- تكلفة البضاعة المباعة: التحقق من أن صفقات البيع حقيقية وليست صورية
- مصاريف التشغيل: التحقق من مدى توافر شروط الرسملة في تلك المصاريف
- نتيجة الأعمال للأنشطة غير المستمرة: تقدير أثر إغلاق الخط الإنتاجي على نتيجة الأعمال وأخذه بعين الاعتبار.

❖ إجراءات واختبارات المراجعة الخارجية على بنود قائمة المركز المالي (2):

- النقدية: استبعاد النقدية المقيدة عند احتساب السيولة
- الاستثمارات المتداولة: التحقق من الأسعار المستخدمة
- المخزون السلعي: فحص كشوفات الجرد والتحقق من الوجود الفعلي للأصناف في المخازن
- الاستثمارات طويلة الأجل: التحقق من التغيير في حساب الاستثمارات في دفاتر الشركة القابضة عن طريق تقرير مراجع الحسابات والآثار المترتبة في قائمتي الدخل والمركز المالي
- الأصول طويلة الأجل: التحقق من نسب الاستهلاك وتعديل مصروف الاستهلاك
- الأصول غير الملموسة: التحقق من صحة الأسس في التقييم وتعديل القيمة وفق الأسس الصحيحة
- الالتزامات المتداولة: التحقق من الأقساط ضمن الالتزامات المتداولة وإعادة حساب نسب السيولة
- الالتزامات طويلة الأجل: التحقق من الحصول على قرض طويل الأجل قبل إنتهاء السنة لسداد قرض قصير الأجل.

(1) بن عبد العزيز سفيان ومنصوري هوارى، دور المدقق في الحد من الممارسات الاحتياطية للمحاسبة الإبداعية وفق المعايير المحاسبية الدولية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، ام البواقي، ديسمبر 2017، المجلد 4، العدد 2، ص 505-506.

(2) المرجع نفسه، ص 506-507.

2.2. دور المراجعة الداخلية: تعد أيضا إحدى الأدوات الفعالة في مكافحة التلاعبات المحاسبية كونها تدخل ضمن الآليات التي يستند إليها في إرساء الحوكمة الجيدة للشركات وممارستها على أرض الواقع، ولتحقيق الهدف من هاته الآلية لابد من الإلمام بمختلف الجوانب التالية:

▪ يتمثل دور المراجعة الداخلية في التحقق من الثبات في السياسات المحاسبية وأسباب التغير إن حدثت، والتأكد من كفاية الإفصاح وعدم وجود حالات التلاعب أو القصور في عمليات الرقابة الداخلية ومراجعة تقديرات الإدارة⁽¹⁾، ومهام المراجعة الداخلية ليس فقط خدمة الشركة وإنما أيضا الوفاء بالمسؤولية وواجب حفظ مصلحة المساهمين والأطراف ذات العلاقة بشكل عادل، حيث أنه في حالة وجود خرق للمسؤولية يجوز لهؤلاء المساهمين وأصحاب المصلحة مقاضاة المراجعين، وبالتالي يجب عليهم ممارسة العناية المهنية اللازمة وتبني الشك المهني في عملهم، فقد يكون التلاعب المالي في كثير من الأحيان مفيدا للشركات التي لها أرباح جيدة أيضا⁽²⁾.

▪ لزيادة فاعلية المراجعة الداخلية في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية لابد من الأخذ بعين الاعتبار الكفاءة العلمية والعملية للمراجع الداخلي، والمتطلبات المهنية التي تفرضها المعايير وقواعد السلوك وآداب المهنة وتحقيق أكبر قدر ملائم من الإستقلالية للمراجع الداخلي⁽³⁾.

▪ أيضا لابد من أن يكون لدى المراجع الداخلي مستوى مقبول جدا من المهارات ويجب أن تمارس هاته المهارات بعناية واجتهاد مقبول، وأيضا يجب أن تكون لديه معرفة بالتقنيات والأدوات المناسبة التي تمكن من الكشف الفعال عن ممارسات المحاسبة الإبداعية⁽⁴⁾.

▪ أن يتم تصميم عملية التدقيق لتوفير تأكيد معقول لاكتشاف كل من الأخطاء المادية والاحتيال في البيانات المالية، لذا يجب أن يتم التخطيط لعملية التدقيق وتنفيذها بموقف من الشك المهني⁽⁵⁾.

(1) لميس جميل باناصر ومها فيصل الصائغ، مرجع سبق ذكره، ص 8.

(2) Zuraidah Mohd-Sanusi and Yusarina Mat-Isa, Effective Auditing for Corporates - Key Developments in Practice and Procedures – Chapter: "Creative Accounting: Auditors' Roles in the Detection of Financial Fraud", Bloomsbury, January 2012, P 10.

(3) لميس جميل باناصر ومها فيصل الصائغ، مرجع سبق ذكره، ص 8.

(4) Zuraidah Mohd-Sanusi and Yusarina Mat-Isa, Op.cit, P 9.

(5) Ibidem, P 9.

3.2. دور لجان المراجعة: بدأ الاهتمام بتشكيل لجان المراجعة مع بداية السبعينيات في الولايات المتحدة الأمريكية وذلك بعد الهزات المالية العنيفة الناتجة عن التلاعب في التقارير المالية، وبحلول سنة 1977 طالبت بورصة "نيويورك" جميع الشركات المدرجة بتشكيل لجان للمراجعة⁽¹⁾، لتتوالى بعدها الدول في تشريع تشكيل اللجنة من خلال إصدار قوانين وقرارات تلزم الشركات بتشكيل لجان المراجعة يكون أعضاؤها مستقلين عن أعضاء مجلس الإدارة المتنفدين.

حيث تعرف لجنة المراجعة بأنها إحدى اللجان الرئيسية للشركة تعمل على دعم موضوعية ومصداقية إعداد القوائم المالية، يمكنها مساعد المسيرين في تحقيق الأهداف المسطرة، وتدعم إستقلالية المراجعين مما يحسن أداء عملية المراجعة، أيضا تساعد في إيجاد نوع من الرقابة من قبل المساهمين على الإدارة، وفي نفس الوقت هي أداة مفيدة لمجلس الإدارة في مراقبة أداء وتسيير نشاط الشركة⁽²⁾. وهناك مجموعة من المقومات التي تحقق فعالية لجنة المراجعة وهي بدورها تساهم في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية، وأهمها:

▪ **الإستقلالية:** هي أهم المقومات التي تركز عليها أغلب اللوائح المنظمة لعمل لجان المراجعة، حيث لا بد أن يكون أعضاء اللجنة مستقلين ظاهريا وحقيقيا عن إدارة الشركة، مما يضمن عدم التأثير بشكل مباشر أو غير مباشر على عمل اللجنة، ويمكن وضع الأمثلة الموالية لضمان إستقلالية كل عضو من أعضاء لجنة المراجعة⁽³⁾:

- ألا يكون من موظفي الشركة أو إحدى الشركات التابعة لها.
- ألا يكون أحد أقاربه مسير تنفيذي داخل الشركة أو إحدى الشركات التابعة لها.

⁽¹⁾ Chaudhry Ghafran and Noel O-Sulliva, The Governance Role of Audit Committees: Reviewing a Decade of Evidence, International Journal of Management Reviews, British Academy of Management, 30 August 2012, vol 15, issue 4, P 384.

⁽²⁾ حسين أحمد دحدوح، دور لجنة المراجعة في تحسين كفاية نظم الرقابة الداخلية وفعاليتها في الشركات، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، 2008، مجلد 24، العدد 1، ص 256.

⁽³⁾ شقبق عيسى وزغار يحي، فعالية لجان المراجعة للحد من آثار المحاسبة الإبداعية، مجلة المؤسسة، الجزائر 2015، المجلد 4، العدد 1، ص 72.

- ألا يحصل على مكافأة مالية من الشركة أو إحدى الشركات التابعة لها، ما عدا الأجر الذي يحصل عليه مقابل الخدمة في لجنة المراجعة.

- ألا يكون مسير تنفيذي في إحدى الشركات التي لها علاقات تجارية مع الشركة أو إحدى الشركات التابعة لها، وفي حال توافر أحد هذه الأمثلة ينبغي أن تفصح الشركة عن العلاقة الموجودة وأن يكون انضمام هذا العضو للجنة يحقق منافع ومزايا من شأنها تفعيل دور اللجنة في الوفاء بمسؤولياتها.

▪ **التقرير السنوي:** بداية يجب الإفصاح بشكل رسمي عن أعضاء اللجنة، والتي تقوم بدورها بإعداد وتقديم تقرير سنوي إلى المساهمين مع الشرح الكافي، كما يشمل التقرير على توضيح لكيفية الحفاظ على موضوعية المراجع واستقلاليته⁽¹⁾.

▪ **الخبرة والمعرفة العلمية والتطبيقية:** من المهم أن يتمتع أعضاء لجنة المراجعة بمستوى علمي جيد، وأيضا أن يكون لدى عضو على الأقل من الأعضاء الخبرة المالية الحديثة وذات صلة بأعمال الشركة، أيضا الدراية الكاملة والشاملة للمعايير والقواعد المحاسبية والمالية المتعارف عليها، إضافة إلى الإلمام بعمل المراجع سواء الداخلي أو الخارجي معا⁽²⁾.

▪ **التحديد الواضح لحقوق وواجبات اللجنة:** يجب أن يتم تحديد حقوق اللجنة وواجباتها بصورة واضحة وتفصيلية حتى تقوم بأعمالها بفعالية مرتفعة، وحتى لا يحدث تعارض أو تداخل بين عمل اللجنة وأعمال الأجهزة التنفيذية بالشركة، بحيث لها الحق في اتخاذ القرارات المتعلقة بالثواب والعقاب للأطراف المعنية، بالإضافة إلى حق الحصول على أي معلومات تحتاجها في عملية الإشراف والتقييم للسياسات المتبعة في الشركة، في المقابل يجب على أعضاء اللجنة حضور الاجتماعات والمشاركة الفعالة في الأعمال والمحافظة على أسرار الشركة⁽³⁾.

(1) Chaudhry Ghafran and Noel O-Sulliva, Op.cit, P 385.

(2) Ibidem, P 385.

(3) حسين أحمد دحدوح، مرجع سبق ذكره، ص 260.

▪ **عدد أعضاء اللجنة:** يختلف أعضاء اللجنة من شركة إلى أخرى وذلك وفقا لحجم مجلس الإدارة وحجم الشركة وطبيعة نشاطها، وبغض النظر عن ذلك فإنه ينبغي أن يكون عدد الأعضاء كافيا لتحقيق مزيج من الخبرات والقدرات التي تمكن اللجنة من القيام بالمهام الملقاة عليها وتحقيق أهدافها، مع الأخذ بعين الاعتبار عدم زيادة أو تخفيض عدد الأعضاء بصورة قد تحد من اتخاذ القرارات (1)، ويجب أن يكون هناك ثلاثة أعضاء على الأقل في الشركات وبالنسبة للشركات الأصغر على الأقل اثنان، ويجب ألا يستمر الأعضاء في الخدمة لأكثر من فترتين مدتهما ثلاث سنوات (2).

▪ **عدد الاجتماعات المنعقدة للجنة خلال السنة:** هي من الأمور التي تؤثر في فعالية لجنة المراجعة إذ يعد ذلك مقياسا مهما على مقدرة اللجنة على القيام بمهامها وممارسة دورها بشكل إيجابي كما ويرتبط عدد الاجتماعات بحجم مسؤوليات اللجنة وبالطبيعة والظروف التي تعيشها الشركة، وعموما يجب ألا يقل عدد اجتماعات اللجنة عن ثلاثة اجتماعات خلال السنة (3).

وتعمل لجان المراجعة على الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال مجالات عملها

التالية (4):

- الإشراف والرقابة على التقارير المالية وفحصها
- دعم وظيفة المراجعة الخارجية
- دعم وظيفة المراجعة الداخلية
- دراسة نظم الرقابة الداخلية وتقييمها
- دعم حوكمة الشركات
- الإشراف على إدارة المخاطر في الشركات.

(1) شقيب عيسى وزغار يحي، مرجع سبق ذكره، ص 72.

(2) Chaudhry Ghafran and Noel O-Sulliva, Op.cit., P 385.

(3) حسين أحمد دحدوح، مرجع سبق ذكره، ص 262.

(4) شقيب عيسى وزغار يحي، مرجع سبق ذكره، ص 74.

3. المداخل الحديثة في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

إضافة إلى السبل السالفة الذكر التي تعمل بهدف الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية فإنه هناك مداخل حديثة متعددة تعمل على تحقيق نفس الهدف، ولعل أهم هاته المداخل هي المحاسبة القضائية، وقانون Sarbanes-Oxley، وقانون Benford، وفيما يلي شرح لهاته المداخل.

1.3. المحاسبة القضائية: تتكون المحاسبة القضائية من عنصرين أساسيين هما الخدمات القانونية وخدمات التحقيق، ذلك بالاستفادة من مهارات محاسب المحكمة والتي قد لا تؤدي إلى الشهادة في قاعة المحكمة، حيث يتم تعريف المحاسبة القضائية على أنها واحدة من المجالات المهنية الحديثة التي تتطلب مزيجا من المعرفة والخبرة مع المحاسبة المالية المتقدمة، والتدقيق مع مهارات التحقيق لحل المشكلات القانونية⁽¹⁾.

يتم إجراء المحاسبة القضائية في شكل شهادة أو استشارة، وبالتالي فإن المساءلة القضائية هي تطبيق معرفة متخصصة أو مهارة محددة لإيجاد أدلة من المعاملات المالية، وعليه لا بد أن يتمتع المحاسب القضائي بعدة مؤهلات لتحقيق مهامه بدقة، ومن أهم هاته المؤهلات نذكر ما يلي⁽²⁾:

- المعرفة المتقدمة بمعايير المحاسبة الدولية وأسسها وقواعدها والإطار الفكري والعلمي للمحاسبة والمراجعة الصادرة عن الجمعيات والمنظمات الدولية والمحلية.
- الإلمام بالأساليب الكمية وأجزاء من البحث والقانون والمهارات التحليلية لجمع وتحليل وتقييم الأدلة وتفسير النتائج والتقارير.

⁽¹⁾ Forat Sattar Hassoon and Naeem sabah khilkhal, and Akram Abbas Rhaif AL-Hamzaw, The Role of Judicial accounting in Limiting Creative Accounting Practices in Light of International Accounting Standards (An Exploratory Study in the Iraqi Judiciary), Journal of Contemporary Issues in Business and Government, vol 27, issue 1, Winter and Spring 2021, P 3683

⁽²⁾ Ibidem, P 3684.

▪ الخلفية العلمية والعملية والمهنية في المحاسبة والمراجعة والشؤون المالية، وفهم أساسيات البيئة القانونية، ومهارات الاتصال والتحقيق، وفهم العمليات التجارية والإدارية والضوابط الداخلية والعلاقات الشخصية ومعرفة كيفية عمل رجال الأعمال، وكيفية إدارة المخاطر والسيطرة على الاحتيال.

وللحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية تستخدم المحاسبة القضائية عدة تقنيات لتلبية حاجة القضاء بشأن الخلافات المالية، وأيضاً لحاجة المستثمرين والمساهمين والمقرضين والجهات الضريبية والرقابية من المعلومات الصحيحة، كما أنه لا تحدد التقنيات والقواعد مسبقاً للعمل بها في كل الحالات، بل تختلف تلك التقنيات المستخدمة من حالة إلى أخرى ومن شركة لأخرى⁽¹⁾.

2.3. قانون Sarbanes-Oxley: استجابة لفضائح وانهيارات الشركات الكبرى والبارزة مثل شركة (Enron) وشركة (Worldcom) فقد أصدرت الولايات المتحدة الأمريكية قانون Sarbanes-Oxley في جويلية 2002 من أجل إستعادة الثقة في السوق المالي ومكاتب التدقيق الخارجية، ويهدف القانون في جوهره إلى تحسين التقارير المالية والحوكمة الداخلية للشركات المدرجة بالبورصة ورفع مستوى المساءلة القانونية للمسيرين، كما ويحدد نطاق عمل مكاتب التدقيق عند تقديم الخدمات التي لا تتعلق بالتدقيق، وينص على الكشف السنوي عن أتعاب التدقيق ورسوم الخدمات⁽²⁾.

ومنذ صدور القانون تجلّى أثره على الممارسات المحاسبية في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث أن القانون رفع كفاءة مهنة التدقيق الخارجية من خلال تفعيل الرقابة على مكاتب التدقيق ومنع التواطؤ مع إدارة الشركات، كما قلل المخاطر في حال عدم إكتشاف المخالفات في الوقت المناسب وبالتالي

(1) منال حسين لفتة صالح، استخدام تقنيات المحاسبة القضائية في الكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية وتأثيراتها على القوائم المالية، مجلة الدنانير، الجامعة العراقية، المجلد 1، العدد 8، 2016، ص 605.

(2) Betty Chua and Yunsheng Hsu, Non-audit services and audit quality—the effect of Sarbanes-Oxley Act, Asia Pacific Management Review, 2018, vol 23, issue 3, P 201.

تخفيض حجم وحالات المخالفات المالية، وهو الأمر الذي يجعل من قانون Sarbanes-Oxley مدخلا حديثا لتعزيز الثقة في مهنة المحاسبة والتدقيق ومساهم بشكل كبير في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية (1).

3.3. قانون Benford: يرى العديد من الباحثين في مجال التلاعبات المالية والتدقيق أنه على المدققين الداخليين وبحكم وظيفتهم فهم مدعوون للمشاركة في الكشف عن الأعمال الاحتيالية ومنعها، ويجب أن يتحلى المدققون بضمير مهني، وقد قدم الباحثين طريقة للكشف عن الاحتيال بناء على قانون Benford، وهو أسلوب رياضي يستخدم البيانات لتحديد الأنماط غير النظامية التي قد تعطي سبباً للقلق بشأن الاحتيال، حيث أن هذه الطريقة توفر أساساً رياضياً للمدققين الداخليين لتحديد الأخطاء المادية وكذلك الاحتيال المحتمل (2).

ويلعب قانون Benford دوراً مهماً في توجيه الضوء نحو احتمالية وجود عمليات الاحتيال المالي ضمن سجلات المحاسبة للشركة، ذلك أن اكتشاف عمليات الاحتيال يرتبط بضرورة وجود مؤشرات احتمالية لوجوده، مما يساهم في توفير الجهد والوقت اللازم لاكتشاف عمليات الاحتيال والحد منها، وعليه فإن قانون Benford يعد أحد التقنيات الرقابية الحديثة التي تعزز من جودة التدقيق والكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال اكتشاف القيم غير الحقيقية أو أي شيء غير طبيعي بالبيانات والتي يمكن استخدامها من ممارسي التلاعب والاحتيال المحاسبي (3).

(1) بدر الزمان حقماني ومسعود صديقي، واقع ممارسات المحاسبة الإبداعية في البيئة الجزائرية وإجراءات استبعادها من التقارير المالية، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، ورقة، ديسمبر 2015، المجلد 4، العدد 2، ص 64.

(2) Mehdi Bouchetara and Abdelkader Nassour, Internal Auditing In The Face Of Banking Fraud Application Of The Benford Law On Algerian Private Bank, UTMS Journal of Economics, 2020, vol 11, issue 2, P 111.

(3) سعيدي فارس والعراي حمزة، تأثير ممارسات المحاسبة الإبداعية على مبدأ الإفصاح المحاسبي في ظل معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المسيلة، المجلد 12، العدد 3، أبريل 2020، ص 401.

خلاصة الفصل

مما جاء في هذا الفصل نخلص إلى أن المحاسبة الإبداعية ترتبط بالغرض الذي يريد المحاسب من خلاله تحقيق مصلحة الشركة أو التلاعب بالأرقام من خلال استغلال الثغرات والمرونة الموجودة ضمن القواعد والمعايير المحاسبية، حيث تعتبر المحاسبة الإبداعية وسيلة إيجابية بالنظر إلى إبداع المحاسب وإمامه بالقوانين واللوائح وفي نفس الوقت وسيلة سلبية إذا ما نظرنا إليها من زاوية تضليلها لمستخدمي القوائم المالية التي لا تعكس تطبيق أخلاقيات المهنة بشكل جيد.

كما تتسم أساليب وممارسات المحاسبة الإبداعية بالتنوع والتعدد الذي يسمح بممارستها بشكل غير واضح مما يستدعي إجراء وتطبيق نماذج قياسية لكشفها، حيث تختلف طرق تطبيق تلك النماذج في القياس واكتشاف المحاسبة الإبداعية باختلاف أشكال وأساليب ممارستها.

ونظرا للانعكاسات السلبية لممارسات المحاسبة الإبداعية خاصة فيما يتعلق بتضليل مستخدمي القوائم المالية الأمر الذي يؤثر على قراراتهم وبالتالي على مستقبل الشركات بشكل خاص وعلى مجال الأعمال بشكل عام، وأيضا نظرا للتطور الذي تعرفه تلك الممارسات في إيجاد الثغرات واستغلالها بشكل عكسي فإن هناك جهود ومحاولات عالمية واضحة للحد من تلك الممارسات أو تقليل مستوياتها قدر الإمكان من خلال عدة طرق أهمها يتجلى في تطبيق حوكمة الشركات وكذا من خلال ضبط اللوائح والمعايير المحاسبية للحد من الثغرات والمرونة الموجودة فيها.

الفصل الثاني
الخلافة النظرية لقيمة
الشركة وعلاقتها بالمحاسبة
الإبداعية

تمهيد

تعتبر القيمة المصدر الأساسي الذي يبرر وجود الشركة ويضمن استمرارها في بيئة الأعمال، فالقيمة هي ما تجعل الشركة مقروءة الأهداف وبالتالي جذابة وتنافسية هي أيضا تعكس المهنية والكفاءة ومستوى سيطرة المسيرين على أعمالهم، ودون شك هي معيار مهم في تقييم أي نشاط أو قرار أو توجه.

لذا فإن إنشاء القيمة لمختلف الأطراف ذات العلاقة بالشركة يعتبر هدف عادي وأساسي لأي شركة، ليس هذا فحسب فهي أيضا قيد يجب الوفاء به من جهة للحفاظ على رغبة المساهمين في الاستمرار في إعادة استثمار أرباحهم مرة أخرى في الشركة، وكذا إظهار الرضا الكافي عن فريق الإدارة وذلك كإشارة إلى أن قراراتهم وتقديراتهم للمخاطر والتحكم فيها كانت في محلها، ومن جهة أخرى كسب ثقة المستثمرين الآخرين مما يساهم في ضمان دعمهم للشركة بتكلفة مقبولة.

إن كل ما سبق ذكره في حق قيمة الشركة يبرر توجه الممارسات المحاسبية نحو التأثير عليها من خلال المعلومات والبيانات المالية والمحاسبية التي يتم الاستناد عليها في عملية تقييم الشركات، وعليه سيتم في هذا الفصل تحديد كيف يكون ذلك التوجه انطلاقا من دراسة كل الجوانب المتعلقة بالقيمة، حيث تم تقسيم الفصل الثاني من هذه الدراسة إلى ثلاث مباحث هي كالتالي:

المبحث الأول: الأسس النظرية لقيمة الشركة

المبحث الثاني: مدخل إلى تقييم الشركات

المبحث الثالث: علاقة ممارسات المحاسبة الإبداعية بقيمة الشركة.

المبحث الأول: الأسس النظرية لقيمة الشركة

بدأ الحديث عن القيمة منذ العصور القديمة وبالضبط خلال القرن 14 و 15 م حيث كانت هناك إسهامات ومحاولات جديدة في تفسير القيمة، ويعتبر كل من أفلاطون وأرسطو وابن خلدون من المؤسسين الأوائل لمفهوم القيمة، ليشهد بعدها تاريخ القيمة مسيرة طويلة وبشكل تدريجي ما جعل مصطلح القيمة يفرض نفسه لقرون زمنية الأمر الذي وضع دائما مادة للتفكير في القيمة، ومن خلال هذا المبحث سيتم التطرق لتطور مفهوم القيمة وقيمة الشركة وكذا خلق القيمة في الشركة.

المطلب الأول: تطور مفهوم القيمة

يعتبر تحديد مفهوم محدد لمصطلح القيمة أمر معقد وصعب نوعا ما هذا لارتباطه بعدة زوايا مختلفة سواء كانت القيمة من زاوية أدبية أو فنية أو اجتماعية أو غيرها، وبشكل عام فالقيمة هي "ذلك الحكم المنسوب عن أهمية السلعة أو الخدمة المقدمة من طرف الشركة"⁽¹⁾، هذا ومن خلال تاريخ النظريات التفسيرية للقيمة يمكن التمييز بين ثلاثة تيارات فكرية رئيسية هي الفكر الاقتصادي، الفكر المحاسبي والفكر المالي.

1. القيمة في الفكر الاقتصادي

عموما فإن مصطلح القيمة في التحليل الاقتصادي يعنى القيمة التبادلية للسلعة أو الخدمة إزاء سلعة أو خدمة أخرى، ومع ذلك فقد ينصرف المعنى في بعض الأحيان إلى المنفعة أو القيمة الاستعمالية⁽²⁾، وقد عرف الفكر الاقتصادي دراسات عديدة من قبل مجموعة كبيرة من المفكرين الاقتصاديين قاموا برسم الخطوط العريضة للفكر الاقتصادي وتم تفسير نظرية القيمة من قبلهم كل حسب توجهه وبيئته الاقتصادية السائدة.

(1) Gérard Hirigoyen et Jérôme Caby, histoire de la valeur en finance d'entreprise, presses académiques de l'ouest, 1998, P 3.

(2) حسين عمر، مقدمة علم الاقتصاد نظرية القيمة، الطبعة السادسة، دار الشروق للنشر والتوزيع، جدة السعودية، 1982، ص 154.

حيث ميز الاقتصاديون ثلاثة ثنائيات من المفاهيم المنسوبة للقيمة، هي⁽¹⁾:

- القيمة الإجمالية أو القيمة الوجودية
- القيمة الموضوعية أو القيمة الذاتية
- قيمة الاستخدام أو قيمة التبادل

وعليه فالفكر الاقتصادي يشير بقيمة الاستخدام إلى القيمة الذاتية والوجودية، وتشير قيمة التبادل إلى القيمة الموضوعية والوجودية، كما أنه يمكن تصور هذه القيمة التبادلية حتى عندما لا يحدث التبادل بالفعل فالأمر يتعلق بالقدرة على التبادل ولا يهم ما إذا كان قد تم تحقيقه أو ما إذا كان لا يزال محتملاً، إضافة فإن قيمة الاستخدام الذاتية والإجمالية تحدد قيمة المنفعة.

كما ويسمح هذا التمييز بتكوين اتجاهين تفسيريين للقيمة، هما:

1.1. نظرية القيمة الموضوعية: وتفسر القيمة هنا بالتكاليف التي تم تحليلها من جانب المنتج⁽²⁾،

ويتم التمييز بين نوعين من التكاليف هي: تكاليف معقدة (مركبة) تفسرها المدرسة الكلاسيكية وتكاليف بسيطة تفسرها المدرسة الماركسية⁽³⁾، لذا يمكن تحديد نظرية القيمة الموضوعية من خلال المدرستين:

1.1.1. المدرسة الكلاسيكية المفسرة للتكلفة المركبة: حيث يعكس منظور التكلفة المركبة آراء

مفكري ورواد المدرسة الكلاسيكية، وأغلب الدراسات تنسب مجهودات تفسير نظرية القيمة من خلال

التكلفة المركبة إلى كل من (David Ricardo et Adam Smith) إلا أنه لا بد من الإشارة هنا إلى

المجهودات التي قدمها المفكرين الذين سبقوهم في وضع الأسس الأولى لذلك التفسير والمنتتمين للفكر

الاقتصادي المبكر ولعل أهم المجهودات قدمت من قبل:

⁽¹⁾ Line Bergery, le management par les valeurs, lavoisier, France, paris, 2011, P 123.

⁽²⁾ Ibidem, P 123.

⁽³⁾ Gérard Hirigoyen et Jérôme Caby, Op.cit, P 4.

الاقتصادي (Richard Cantillon, 1730) الذي ميز سعر السوق لسلعة ما عن قيمتها الجوهرية، حيث تتناسب القيمة الجوهرية لشيء ما مع مقياس كمية الأرض والعمل الذي يدخل في إنتاجه، بمعنى آخر تستند القيمة الجوهرية إلى تكلفة الإنتاج التي يتم تقييمها على أنها تمثل المحتوى الحقيقي للعوامل الأصلية الداخلة في وحدة المنتج، هذا ما أطلق عليه لاحقاً "التكلفة الحقيقية" ويسمى أحياناً "التكلفة الاجتماعية" لأنها تمثل محتوى من الموارد النادرة على مستوى المجتمع، كما أن تفسير (Cantillon) للقيمة لا يتوقف عند هذا الحد بل يستمر إلى أنه غالباً ما يحدث أن العديد من الأشياء التي لها هذه القيمة الجوهرية حالياً لا تباع في السوق وفقاً لهذه القيمة فهي تعتمد على الظروف والعوامل المختلفة لتحديد قيمتها والتي يمكن أن تكون إما أقل أو أكثر من القيمة الجوهرية لها⁽¹⁾.

ليأتي بعدها (Adam Smith, 1776) مقدماً تفسيره لنظرية القيمة انطلاقاً من السعي لتحديد: أولاً المقياس الحقيقي لقيمة التبادل، ثانياً الأجزاء المختلفة التي يتم من خلالها تكوين السعر الحقيقي، وثالثاً الظروف المختلفة التي ترفع أحياناً بعض أو كل هذه الأجزاء المختلفة من السعر وأحياناً تغرقها إلى ما دون معدلها الطبيعي أو العادي، بمعنى الأسباب التي تعيق سعر السوق أحياناً (السعر الفعلي للسلع) من التطابق تماماً مع ما يمكن تسميته بسعرها الطبيعي⁽²⁾.

وقد ميز (A. Smith) في تفسيره للقيمة بين قيمة الاستخدام وقيمة التبادل، مركزاً في ذلك على قيمة التبادل وإيجاد معيار يحدد القيمة الحقيقية للشيء مع تمييز هاتين الأخيرتين عن السعر (القيمة الجارية)، معتبراً أن القيمة الحقيقية تحدد انطلاقاً من الجهد اللازم للإنتاج أي العوامل المدمجة في الإنتاج، بينما القيمة الجارية فيحددها التفاوض في السوق بين العرض والطلب⁽³⁾.

(1) Claude Jessua, Histoire de la théorie économique, Presses universitaires de France, Paris, 1991, P 45-46.

(2) Sabiou M. Inoua and Vernon L. Smith, Adam Smith's Theory of Value: A Reappraisal of Classical Price Discovery, Economic Science Institute at Chapman University, working papers, N 2, California, etats-unis, 2020, P 6.

(3) Ibidem, P 17-18.

أما (David Ricardo, 1821) فقد أكد على ما طرحه (A.Smith)، إلا أنه ربط تفسيره لنظرية القيمة بالمنفعة المتأتية من السلعة وينطلق (D.Ricardo) في مناقشته لنظرية القيمة مشيراً إلى أن الهواء والماء أكثر فائدة من الذهب ولكنهما أيضاً أقل قيمة، ليخلص إلى أن "المنفعة إذن ليست مقياس القيمة القابلة للتبادل" ما جعله يميز بين نوعين من السلع:

- سلع لا يمكن إعادة إنتاجها أو مضاعفتها والتي تحدد قيمتها انطلاقاً من الندرة النسبية لتلك السلع بين الكمية المتوفرة من تلك السلع في السوق والرغبة في امتلاكها، والتي غالباً ما تؤثر عليها عوامل العرض والطلب⁽¹⁾.

- سلع يمكن إعادة إنتاجها أو مضاعفتها والتي تحدد قيمتها انطلاقاً من العمل المبذول في إنتاجها ومضاعفتها، إذ يشمل السعر تكاليف العمل المبذول أو اللازم في الإنتاج سواء العمل المباشر أو غير مباشر، (حيث أن سعر السلعة A أعلى من سعر السلعة B وهذا لأن السلعة الأولى بذل في إنتاجها ساعات عمل أطول من تلك الساعات المبذولة في إنتاج السلعة الثانية)⁽²⁾.

2.1.1. المدرسة الماركسية المفسرة للتكلفة البسيطة: يعكس منظور التكلفة البسيطة ما قدمه المفكر ورائد الفكر الاشتراكي (Karl Marks) في تفسيره لنظرية القيمة الذي يعد امتداد لما قدمه رواد المدرسة الكلاسيكية، إلا أن (K.Marks) ركز في مناقشته لتفسير نظرية القيمة على العمل الضروري فقط⁽³⁾، وهو ما يشير إلى التكلفة البسيطة.

(1) J. E. King and Michael McLure, history of the concept of value, Business School-Economics University of Western Australia, 2014, P 1.

(2) مديحة بخوش، تطور مفهوم القيمة في الفكر الاقتصادي: من الحضارة اليونانية إلى اقتصاد المعرفة، مجلة دفاتر اقتصادية، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2018، المجلد 10، العدد 2، ص 197.

(3) Ajit Sinha, Theories of Value from Adam Smith to Piero Sraffa, Routledge, Taylor & francis group, London - New York - New Delhi, 2010, P 161-162.

وقد ميز (K.Marks) بين العمل وقوة العمل وبين العمل المجرد والعمل الملموس، حيث يؤكد أن قيمة قوة العمل تحدد من خلال وقت العمل اللازم لإعادة تكوين القدرات العقلية والبدنية الطبيعية للعامل التي تمكنه من العمل بشكل مستمر وغير منقطع (1).

ومن جهة أخرى فقد ميز (K.Marks) بين قيمة الاستخدام وقيمة التبادل معتبرا الأولى خارج نطاق التحليل الاقتصادي لأنها تتضمن علاقة ذاتية بين المستهلك والسلعة، أما قيمة التبادل فهي قيمة كمية عامة ومحددة لا تختلف من شخص لآخر وتتطوي بذلك على علاقة موضوعية اجتماعية، وبالتالي تتحدد القيمة التبادلية بالعمل اللازم اجتماعيا لإنتاج السلعة ويتحدد هذا العمل في ضوء الظروف العادية للإنتاج في زمن معين باستخدام عمل ذي مهارة متوسطة وبكثافة عادية (2).

رغم المجهودات التي قدمها رواد المدرسة الكلاسيكية والمدرسة الماركسية لتفسير القيمة من جانب موضوعي إلا أن محاولاتهم وجهت لها عدة انتقادات، ولعل أهم انتقاد كان حول تفسيرهم للقيمة التبادلية من جانب واحد وهو تكلفة الإنتاج التي تعبر عن وجهة نظر المنتج والتي تفسر القيمة من زاوية العرض فقط وبذلك فهي تهمل وجهة نظر المستهلك أي لا تأخذ زاوية الطلب بعين الاعتبار.

2.1. نظرية القيمة الذاتية: وتعتبر نقطة تحول لتفسير نظرية القيمة في الفكر الاقتصادي ومسيرة جديدة لإعادة صياغتها بشكل منهجي انطلاقا من الاقتراح القائل بأن قيمة السلع الاقتصادية هي في الأساس نتيجة للتقييم الذاتي من قبل الأفراد (3)، بحيث تفسر نظرية القيمة بالعوامل الذاتية التي يتم تحليلها من جانب المستهلك (4)، وتعود المجهودات في ظهور نظرية القيمة الذاتية إلى رواد المدرسة النيوكلاسيكية الذين اتخذوا وجهة نظر معاكسة للتحليل الماركسي، وفي هذا الصدد فإن نظرية القيمة الذاتية مرت بمرحلتين هما:

(1) Ibidem, P 196.

(2) مديحة بخوش، مرجع سبق ذكره، ص 198.

(3) J. E. King and Michael McLure, Op.cit, P 5.

(4) Line Bergery, Op.cit, P 123.

1.2.1. المنظور التقليدي (المنفعة الكلية): لقد تبلورت فكرة المنفعة في تفسير القيمة على يد الجيل

الأول لرواد المدرسة النيوكلاسيكية وأهمهم (Turgot, Galiani et Condillac) وبالنسبة لهم فإن قيمة الأشياء مبنية على منفعتها أو إلى ما يمكن أن تقدمه من إشباع لرغبات الأفراد، أو على الاستخدام الذي يمكن الاستفادة منه، كما يرون أن الرغبة أمر نسبي وعليه فالقيمة تستند على المنفعة الجوهرية للأشياء بدرجة أقل من استنادها على الرأي الذي يصدره المستهلك حول الأشياء الذي تستند عليه القيمة بدرجة أكبر، وغالبا ما يعتمد هذا الرأي على الخصائص الكامنة للأشياء⁽¹⁾.

ومن جهة أخرى فقد وضح (Condillac) أنه لا يوجد توافق كلي بين المنفعة والقيمة ومن أجل تفسير القيمة يجب أخذ الندرة بعين الاعتبار، فقيمة الأشياء تزداد عند ندرتها وتتنقص عند كثرتها، أيضا الندرة وحدها لا تكفي لتفسير القيمة، لذا فإن تفسير القيمة يتم انطلاقا من ربط المنفعة والندرة معا أي أن هذا الاتجاه يفسر القيمة من خلال عنصرين هما المنفعة والندرة مع إمكانية عدم تغليب عنصر على آخر⁽²⁾.

2.2.1. المنظور الحديث (المنفعة الحدية): وقد تم تطوير هذا الاتجاه في تفسير نظرية القيمة

من قبل كل من (Léon Walras, W. Stanley Jevons and Carl Menger, 1871) حيث اعتبروا أن قيمة التبادل ترتكز على قيمة الاستخدام والتي تقاس بدورها بالمنفعة الحدية⁽³⁾، وتشير المنفعة الحدية إلى المنفعة التي يحققها الفرد نتيجة استهلاك وحدة إضافية لسلعة أو خدمة معينة، وتتناقص هذه المنفعة كلما زاد عدد الوحدات المستهلكة⁽⁴⁾، وأنه بغض النظر عن التكاليف التي يتم تكبدها في إنتاج سلعة ما فإنه عند وصولها إلى السوق فإن قيمتها تعتمد فقط على المنفعة التي يتوقع المشتري الحصول عليها، ومن هذا المنطلق جادلوا أيضا بأن القيمة تأتي من المستقبل وليس من الإنتاج

(1) Gérard Hirigoyen et Jérôme Caby, Op.cit, P 6.

(2) Ibidem, P 6.

(3) Ibidem, P 7.

(4) J. E. King and Michael McLure, Op.cit, P 6.

الماضي، فعوامل الإنتاج حسب (L.Walras, W.S.Jevons, C.Menger) تحدد السعر ولا تحدد القيمة، كما وضع (W.S.Jevons) بأن "تكلفة الإنتاج تحدد العرض، والعرض يحدد الدرجة النهائية للمنفعة، والدرجة النهائية للمنفعة تحدد القيمة"⁽¹⁾.

أيضا تعرضت نظرية القيمة الذاتية لعدة انتقادات أهمها إهمال جانب العرض في تفسير القيمة والتركيز على المنفعة فقط التي تتحدد من زاوية الطلب أي من قبل المستهلك، حيث يمكن اعتبار أن الانتقادات الموجهة لكل من نظرية القيمة الموضوعية ونظرية القيمة الذاتية كانت متعكسة لذا فقد توالت محاولات المفكرين الاقتصاديين بعد ذلك لبناء تفسير للقيمة يكون أكثر تحليلا.

ومن بين أهم المحاولات في هذا الصدد هي محاولة (Alfred Marshall) الذي قام بدمج أفضل ما في التحليل الكلاسيكي مع التحليل الحديث لمفهوم القيمة وقدم ذلك من خلال الربط بين العرض والطلب، موضحا بأن دراسة أي مفهوم اقتصادي مثل القيمة يعيقه الترابط بين الاقتصاد والآثار الزمنية المتغيرة، لذا استخدم (A.Marshall) ثلاث فترات زمنية من أجل تطوير تحليله حول نظرية القيمة، بداية بفترة السوق التي يكون فيها الوقت قصيرا جدا ما يجعل العرض ثابتا فيتم تحديد قيمة السلعة حسب الطلب، ثانيا في المدى القصير يمكن للشركات تغيير إنتاجها ولكن لا يمكنها تغيير حجم مصانعها مما يسمح للعرض والطلب بالتأثير على القيمة، وثالثا في فترات المدى الطويل حيث يمكن تغيير حجم المصنع فالتأثيرات الكبيرة لجانب العرض على القيمة تعتمد على ما إذا كانت صناعة سلعة ما لها تكاليف ثابتة، متزايدة أو متناقصة، بالإضافة إلى عامل التكنولوجيا التي تتطور بسرعة مع الزمن، فبالنسبة لـ (A.Marshall) فإن الفهم الصحيح لتأثير الوقت وترابط المتغيرات الاقتصادية من شأنه أن يحل الجدل حول ما إذا كانت تكلفة الإنتاج أو المنفعة هي التي تحدد القيمة⁽²⁾.

(1) William Anderson Gittens, The Value of Culture, Academia Accelerating the world's research, 2019, P 61-63.

(2) Ibidem, P 64-66.

2. القيمة في الفكر المحاسبي

ما قدمه الفكر المحاسبي حول تفسير القيمة يختلف تماما عما قدمه الفكر الاقتصادي، فكل قدم أفكاره حسب مجاله ونظريته الخاصة، حيث أن الفكر المحاسبي قدم أفكاره فيما يتعلق بتفسير القيمة من خلال القياس والأرقام، فالقيمة من المنظور المحاسبي تتمحور حول تحديد وقياس قيمة العناصر التي تتضمنها القوائم المالية الخاصة بالشركات، ويمكن التمييز بين أهم أنواع الطرق المستخدمة في القياس على النحو التالي:

1.2. طريقة التكلفة التاريخية: وتعبر عن الثمن الذي تم دفعه للحصول على السلعة بالإضافة إلى كل التكاليف التي أنفقت عليها حتى بدء استخدامها والانتفاع بها، ويرى البعض أن هذه القيمة تحدد بطريقة موضوعية بمعنى أن لا دخل للتقدير الشخصي في تحديدها فكل ما أنفق للحصول على الأصل تم فعلا وتتوفر له مستندات يمكن التأكد منها وبالتالي لا يختلف في تحديدها أحد ولا تحتاج إلى خبير⁽¹⁾، غير أن هذه الطريقة وجهت لها عدة انتقادات بأنها لا تأخذ بعين الاعتبار التغير في قيمة النقود وقوتها الشرائية أو حتى التغير في ظروف العرض والطلب بمرور الزمن ويفعل عدة عوامل، كما أن هذه الطريقة تهمل جانب المنفعة تماما.

وتحت وقع هذه الانتقادات ظهرت طريقة **التكلفة التاريخية المعدلة** والتي تقوم على تقييم عناصر القوائم المالية على أساس تكلفتها التاريخية بعد الأخذ بعين الاعتبار التقلبات السعرية الحاصلة في تاريخ التقييم، ذلك قصد تثبيت قيمتها الحقيقية لإلغاء التغير الناتج في القيمة التي تم تحديدها بالاعتماد على التكلفة التاريخية⁽²⁾.

(1) مواعي بحرية وبرابنيس عبد القادر، جدلية القيمة بين الفكر الاقتصادي والفكر المالي، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، مجلد 2، العدد 3، مارس 2016، ص 90.

(2) نايت عطية مريم، مساهمة الأطراف ذات المصالح في خلق القيمة على مستوى المؤسسات الصناعية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل رسالة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم المالية، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، 2017، ص 59.

2.2. طريقة القيمة الجارية: وتعتبر القيمة الجارية عن محاسبة تقوم على تقييم موجودات الشركة وتحديد الدخل المستمر لها باستخدام قيمة الأصل في وقت معين وبالنسبة لموقف معين مما يساعد في المحافظة على رأس المال من الناحية الاقتصادية والنقدية⁽¹⁾، حيث يقوم القياس المحاسبي وفق طريقة القيمة الجارية على إعادة تقييم الأموال والأصول في الوقت الحاضر، وهنا يتطلب الأمر إما وجود سوق لهذه السلعة أو الأصل بحالته التي هو عليها، أو وجود خبير يقوم بإعادة التقييم في ضوء ما حدث من تغير في القوة الشرائية للنقود وأحوال الأسواق، وتوجد عدة طرق فرعية لتحديد القيمة الجارية أهمها القيمة الاستبدالية والقيمة البيعية⁽²⁾، بحيث:

■ **القيمة الجارية البيعية:** وتعتبر عن المبلغ الذي يمكن الحصول عليه حالياً إذا تم بيع الأصل في السوق مطروحا من المصاريف اللازمة لإتمام عملية البيع حيث يتم إعادة تقييم سائر الأصول بقيمتها البيعية الصافية، وفي حال عدم التمكن من تقدير هذه القيمة بشكل مباشر من خلال أسعار السوق فيتم إما استخدام أرقام قياسية خاصة بالأسعار محسوبة من قبل هيئات خارجية مستقلة، أو باستخدام الخبرة المهنية في التقييم⁽³⁾.

■ **القيمة الجارية الاستبدالية:** حيث تعبر عن القيمة النقدية التي بموجبها يمكن امتلاك أو إعادة إنتاج أصل مماثل له، وذلك استنادا على السوق السائد عند التقييم وبعد استبعاد عنصرى الإهلاك والتقاعد، ويمكن تحديد هذه القيمة باستخدام الأرقام القياسية الخاصة مع التكلفة التاريخية أو القيمة الدفترية للأصول⁽⁴⁾.

(1) مصطفى حامد سالم الحكيم وعبد السلام عوض خير السيد آدم، الإفصاح عن القيم الجارية في بيئة التضخم ودوره في الحد من الأزمة المالية، مجلة العلوم الاقتصادية، عمادة البحث العلمي، السودان، المجلد 17، العدد 1، 2016، ص 121.

(2) مواعي بحرية وبرائيس عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 91.

(3) مصطفى حامد سالم الحكيم وعبد السلام عوض خير السيد آدم، مرجع سبق ذكره، ص 121.

(4) المرجع نفسه، ص 121.

3. القيمة في الفكر المالي

مما لا شك فيه أن كل من الفكر الاقتصادي والمحاسبي يعتبران الركيزة الأساسية التي انطلق منها رواد الفكر المالي في تفسيرهم للقيمة، غير أن ذلك لا يعني أنه كانت لهم نفس وجهة النظر فالفكر المالي لم يهتم بقيمة السلع والخدمات أو بقيمة عناصر القوائم المالية بل اهتم بالقيمة المرتبطة بالشركة ككل.

في هذا الصدد تم اقتراح الفكرة الأولى من قبل (Fisher, 1907) الذي وضع أساسيات تحليل القيمة الحالية من خلال تحليل معدلات الفائدة كأسعار وتدفقات الخزينة كمبالغ يمكن التعبير عنها نقدا، ليبقى هذا المفهوم على حاله إلى أن قام (Williams, 1938) بتطويره وتقديم نموذج مستحدث للقيمة⁽¹⁾، ووفقا لـ (Williams) فإن قيمة أي أصل مادي أو مالي يتم تحديدها من خلال القيمة الحالية لجميع التدفقات المالية المتوقعة التي سينتجها هذا الأصل، مما يعني أن قيمة الأصل لا تعتمد على التكلفة السابقة لاقتنائه أو حتى على المنافع التي ربما قد حصل عليها في الماضي، بل تعتمد على التدفقات النقدية المستقبلية التي من الممكن أن يحققها هذا الأصل⁽²⁾.

ويعد المفهوم الذي قدمه (Williams) مفهوم شامل في تفسير القيمة وقد عبر عنه بطريقته من خلال وضع نموذج يحدد القيمة الجوهرية للأسهم بإعتبارها القيمة الحالية لتوزيعات أرباح الأسهم المستقبلية، حيث يربط النموذج بين عنصران يحددان القيمة الجوهرية للأسهم هما: سعر الفائدة الحالي الخالي من الأخطار وكذا توزيعات الأرباح الحالية المستلمة من الأسهم⁽³⁾.

(1) Dounia Kerzabi, Les déterminants de la valeur actionnariaire : Cas des entreprises maghrebines cotées en Bourse, Thèse En Vue De L'obtention Du Doctorat, faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion, Université Abou Bakr Belkaid, Tlemcen, 2014, P 24.

(2) Gérard Hirigoyen et Jérôme Caby, Op.cit, p 10.

(3) Christophe Boucher, Le « modèle de la Fed » et la prévisibilité des rentabilités: Sur un malentendu ça pourrait marcher, Banque & Marchés, N° 85, 2006, P 18.

وقد تم انتقاد النموذج من قبل الباحثين (B.Graham et D.Dodd) موضحان أنه من الخطأ اعتبار أن القيمة الجوهرية دقيقة وسهلة التحديد مثل أسعار السوق، فلا يمكن تحديد القيمة الجوهرية للأسهم انطلاقاً من التدفقات المستقبلية لها دون الأخذ بعين الاعتبار عنصر المخاطرة في ذلك⁽¹⁾.

وعلى إثر الانتقادات الموجهة لنموذج (Williams) قام (M.J.Gordon et E.Shapiro, 1956) بتعديل النموذج من خلال الأخذ بعين الاعتبار عنصر المخاطرة، حيث يعتمد النموذج المعدل على مبدأ أن سعر السهم هو مجموع تدفقات الأرباح التي تولدها الشركة مخصومة بمعدل العائد المطلوب من قبل المساهمين، وقد تم وضع النموذج المعدل بتبني عدد من الفرضيات التي أدخلت مفهوم توزيعات الأرباح الثابتة والمتغيرة والتي يمكن من خلالها تقييم الأسهم وبالتالي تقييم الشركة⁽²⁾.

أما (E.M. Lerner et WT Carleton, 1964) فقد قاما بإثراء نموذج (Gordon et Shapiro) من خلال إنشاء علاقة سلبية بين العائد على الاستثمار ومعدل الاحتفاظ بالأرباح لفترة محددة، ليتم بعدها اقتراح صياغة جديدة للنموذج من خلال مقال نشر عام 1978 من قبل (M.J. Gordon et L.I. Gould) تتضمن نتائج العديد من الأعمال اللاحقة ولا سيما التأكيد على وجود العلاقة السلبية بين عائد الاستثمار ومعدل الاحتفاظ بالأرباح⁽³⁾، إن الأعمال السابقة الذكر تعتبر أساس النظرية المالية للقيمة والتي توضحت معالمها بدراسة كيفية تحديد القيمة.

بالنظر لمحاولة كل من الفكر الاقتصادي والمحاسبي وكذا الفكر المالي في تحديد مفهوم القيمة وبناء نظريتها فإنه يمكن القول أن كل البحوث تكمل بعضها البعض بشكل أو بآخر، فانطلاقاً من الفكر الاقتصادي الذي اهتم بقيمة السلع والخدمات إلى الفكر المحاسبي الذي اهتم بدراسة وقياس قيمة العناصر التي تشكل القوائم المالية والتي تعد السلع والخدمات ضمن تلك العناصر، إلى غاية الفكر المالي الذي وجه اهتمامه حول قيمة الشركة ككل.

(1) Dounia Kerzabi, Op.cit, P 25.

(2) Ibidem, P 27.

(3) Gérard Hirigoyen et Jérôme Caby, Op.cit, P 12.

المطلب الثاني: ماهية قيمة الشركة

يعتبر مفهوم قيمة الشركة من أهم المفاهيم التي تحوز على اهتمام العديد من الأطراف وتجدر الإشارة هنا إلى أن القيمة التي تستهدفها هذه الدراسة هي القيمة المالية للشركة والتي تحظى بإهتمام جميع الأطراف ذات العلاقة بالشركة لاسيما المستثمرون، وفيما يلي سيتم التطرق لمفهوم قيمة الشركة وأنواعها وكذا قيمة الشركة من وجهة نظر المستثمرين.

1. مفهوم قيمة الشركة

تعتبر قيمة الشركة أمر بالغ الأهمية ذلك أنها تعد مؤشر بارز على أداء الشركة وأحد العوامل الرئيسية التي تؤثر على تصور المستثمر للشركة وقد حظيت بعدة مفاهيم، أهمها:

- يشير (van hornae, 1992) إلى أن مفهوم قيمة الشركة هو خلق القيمة لمالكيها إذ يتم تمثيل هذه القيمة عن طريق سعر السهم العادي للشركة والذي يعكس القرارات الاستثمارية المالية وتوزيعات الأرباح⁽¹⁾.

- أيضا يعرف (العامري، 2018) قيمة الشركة بأنها القيمة التقريبية المنطقية للسعر السوقي للشركة إذ ما بيعت أسهمها وسنداتها في السوق الكفاء⁽²⁾.

- أما (Daeli and Endri, 2018) عرفا قيمة الشركة بأنها القيمة الحالية لسلسلة من التدفقات النقدية الواردة التي تنتجها الشركة في المستقبل⁽³⁾.

(1) سعود جايد مشكور العامري وناظم حسن عبد السيد الشريفي، الموائمة بين الطرائق الموضوعية والذاتية المستخدمة في تحديد قيمة الشركة، المجلة العراقية للعلوم المحاسبية والمالية والمصرفية، المجلد 1، العدد 2، 2002، ص 46.

(2) سعود جايد مشكور العامري، العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها في تحديد قيمة الشركة، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد 50، 2018، ص 231.

(3) Endri Endria and Moch Fathonyb, Determinants of firm's value : Evidence from financial industry, Management Science Letters, vol 10, issue 1, 2020, P 113.

■ بينما حسب (N.Thi.Leha and B.T. Minh, 2020) فقيمة الشركة هي مقياس اقتصادي يعكس القيمة السوقية للأعمال التجارية يمكن قياسه باتباع تذبذب سعر السهم في السوق الثانوية، بمعنى آخر إذا ارتفع سعر السهم تزداد قيمة الشركة، حيث يتمتع الجمهور بثقة أفضل بشركة ما بفضل زيادة قيمة أسهمها مما يؤدي إلى حقيقة أن المستثمرين على استعداد لدفع أعلى سعر مع توقع عوائد عالية⁽¹⁾. وعليه يمكن القول أن المقصود بقيمة الشركة هو الثمن الذي يتطلبه امتلاك أسهم شركة ما في وقت معين ويتحدد ذلك الثمن من خلال السوق المالي الذي يتم فيه تداول أسهم الشركات، من خلال عدد الأسهم المتاحة من جهة وعدد الأسهم التي يرغب فيها المستثمرون من جهة أخرى، بمعنى آخر ظروف العرض والطلب.

2. قيمة الشركة من وجهة نظر المستثمرين

غالبا ما يكون مفهوم قيمة الشركة مهما للمستثمرين أكثر من غيرهم وهو أمر طبيعي حيث أن الهدف الرئيسي وراء كل عملية استثمار هو تحقيق "عائد"، مما يوضح أن الهدف الأساسي للشركة من تعظيم قيمتها هو زيادة ثروة المستثمرين إلى أقصى حد، ومن المعلوم أن عالم المال والأعمال يميز بين المستثمر المالي والمستثمر الصناعي، ولكل منهما نظريته الخاصة للشركة ولقيمتها، حيث يركز المستثمر المالي نظريته على القيمة المالية للشركة بينما يوجه المستثمر الصناعي نظريته حول القيمة الاستراتيجية للشركة، وسيتم توضيح ذلك كما يلي:

1.2. المستثمر المالي: ينظر المستثمر المالي للشركة على أنها مكون من مكونات محفظته المالية (تشكيلة من أدوات الاستثمار قد تكون من أصولين أو أكثر سواء من نفس النوع أو مختلفة) ويسعى إلى مقارنة قيمتها المالية (السوقية) عند اتخاذ قرار الاستثمار بناء على توقع العوائد المالية التي يمكن

⁽¹⁾ Nguyen Thi LeHa and Bui Trieu Minh, Determinants of Firm Value in Vietnam: A Research Framework, International Journal of Science and Research, Vol 9, Issue 1, January 2020, P 627.

استلامها مستقبلاً، حيث أن القيمة المالية هي انعكاس سعر السهم السوقي الذي يتم تحديده بشكل أساسي من خلال التدفقات الحالية لأرباح الأسهم المستقبلية، فكلما ارتفع سعر السهم فإن ازدهار المستثمر سيزداد، بمعنى أن قيمة الشركة بالنسبة للمستثمر المالي هي القيمة السوقية.

2.2. المستثمر الصناعي: تحدد سلسلة التدفقات النقدية التي يتوقعها المستثمر الصناعي من الشركة المستثمر فيها قيمتها الاستراتيجية (القيمة الاقتصادية)، هاته الأخيرة هي انعكاس للقيمة المتوقعة للشركة بالأخذ بعين الاعتبار الأرباح التي من الممكن أن تحققها مستقبلاً من قبل المقبلين على الاستثمار الذي يتم من خلال عمليات الاستحواذ، الاندماج أو التحالفات الاستراتيجية، حيث يهدف المستثمر الصناعي من تلك العمليات إلى استمرار النشاط في الشركة المستثمر فيها ويأمل في تحسين نتائجها من خلال إدارته الخاصة أو دمج أوجه التعاون والمشاركة المتوقعة، وتعد هذه الاستراتيجية طويلة المدى⁽¹⁾.

باختصار فقيمة الشركة بالنسبة للمستثمرين هي إما قيمة مالية ذات بعد قصير المدى وتكون عندما يتم الاستثمار في أصول الشركة من أسهم وسندات وغيرها، أو قيمة استراتيجية ذات بعد طويل المدى وتكون عندما يتم الاستثمار من خلال حيازة شركة بأكملها أو جزء منها.

3. أنواع قيمة الشركة

يتضمن مفهوم قيمة الشركة عدة أنواع للقيمة يمكن توضيح أبرزها كما يلي:

1.3. قيمة الحيازة: بالنسبة لأي محلل مالي تظل هاته القيمة سواء كانت منظمة أم لا هي السعر الإجمالي المدفوع لامتلاك أصل أو استثمار معين، ويعبر عنه بسعر التكلفة الإجمالي والمحدد بالوحدة النقدية⁽²⁾.

(1) Jérôme caby et al, création de valeur et gouvernance de l'entreprise, 4ème édition, Economica, France, paris, 2013, P 18.

(2) Claude Janssens, Réflexions générales sur la valeur d'une entreprise - L'approche industrielle, vol 9, N°2, 2008, P 39.

2.3. القيمة السوقية: القيمة المعطاة وفقا للسوق وبالتالي وفقا لمنفعة الشيء، بمعنى آخر هي السعر

المقدر في سوق تنافسية ويتم تحديده ضمن قانون العرض والطلب (1).

3.3. قيمة التصفية: هي القيمة التي تتحقق عندها أصول الشركة في ظل الظروف العادية للانسحاب

من الأعمال أو وقف النشاط، وعادة ما يتم تخفيض القيمة الحقيقية ليتم بعدها سداد ديون الشركة تدريجيا بما فيها الالتزامات تجاه الموظفين أو الدائنين، وهنا يمكن اعتبار أن المديرين لديهم الوقت للبحث عن المشترين والتفاوض بشأن الإنجازات التي تم تحقيقها، ويمكن اعتبار أن هذه القيمة هي الحد الأدنى لقيمة الشركة (2).

4.3. قيمة صافي الأصول: وهي ليست سوى حالة خاصة من قيمة التصفية، ففي حين هاته الأخيرة

هي عندما تكون الشركة على مشارف وقف نشاطها أو تواجه الإفلاس، فإن قيمة صافي الأصول مرتبطة بالصعوبات التي تواجه الشركة دون أن تكون هناك نية لوقف نشاطها، حيث تحاول الشركة التنازل عن بعض الأصول بأقل ضرر ممكن وذلك عندما تواجه ضائقة مالية (3).

5.3. القيمة الباقية: وتتعلق هذه القيمة بسعر بيع الأصول التي تعتبر خارج نطاق الاستخدام وغير

صالحة للاستعمال، يمكن تحديد هذه القيمة على سبيل المثال على أساس سعر الخردة (4).

6.3. قيمة الاستبدال: في هذه الحالة يتعلق الأمر بالسعر المتوقع الذي يتعين دفعه للحصول على

أصل رأسمالي من نفس العمر وبنفس القدرة الإنتاجية، مطروحا منه جميع تكاليف الأصل (5).

إن مختلف هاته الأشكال للقيمة لا تفسر قيمة الشركة إنما تشكل مفهوم متكامل نوعا ما لقيمة

الشركة.

(1) Ibidem, P 39.

(2) Ibidem, P 39.

(3) Ibidem, P 39.

(4) Ibidem, P 40.

(5) Ibidem, P 40.

المطلب الثالث: من القيمة إلى خلق القيمة

القيمة ليست فقط تلك التدفقات النقدية والعوائد وحجم الأرباح وما يماثلها بل تتعدى القيمة كل ذلك فهي تعد سبب لوجود الشركة في حد ذاته وهي أيضا تلك المساهمات الخفية والساحرة في نشاط الشركة، القيمة هي أيضا ما يحدد الدوافع وبالتالي العلاقات داخل الشركة وخارجها لذا فإن استمرار الشركة مرتبط بمدى تعظيم ثروة المساهمين، ويعبر عن هذه الأخيرة بمصطلح خلق القيمة الذي سنتناول مفهومه وركائزه من خلال هذا المطلب.

1. مفهوم خلق القيمة وأبعاده

لا يعتبر مفهوم خلق القيمة حديثا فقد تناوله (Alfred Marshall, 1980) تحت اسم الربح الاقتصادي⁽¹⁾، ويعد خلق القيمة مفهوم غامض ومتجزأ حيث أن ربط مصطلح الخلق بمصطلح القيمة بدلا من إنشاء القيمة يعني أن خلق القيمة ليس أمر مباشر.

حسب (Savall and Zardet, 1998) فإن خلق القيمة الاقتصادية هو في صميم نشاط الشركات وفي قلب عملياتها وسبب وجودها واستراتيجيتها⁽²⁾، ووفقا لـ (Sartono, 2010) تميل الشركات التي لديها هدف طويل الأجل لزيادة الإيرادات وتوسيع خصائص المساهمين إلى تحسين قيمتها الخاصة⁽³⁾.

وقد صرح (Winarto, 2015) أن الشركة يمكن أن تحصل على الكثير من المزايا بفضل نمو قيمة الشركة مثل الوصول إلى مصدر تمويل سوق رأس المال أو سعر تنافسي مرتفع⁽⁴⁾، وعليه فإن خلق القيمة يعني العمل على جعل قيمة الشركة تختلف في اتجاه تصاعدي وهو ما يوفر مزايا عديدة للشركة وللمستثمرين أيضا.

(1) نجوم قمازي، مساهمة الأساليب الحديثة للمحاسبة الإدارية في تعظيم قيمة المؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل رسالة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس سطيف 1، الجزائر، 2018، ص 129.

(2) Laurent Cappelletti et Djamel Khouatra, La Mesure De La Creation De Valeur Organisationnelle: Le Cas D'une Entreprise Du Secteur De La Gestion De Patrimoine, Archive ouverte HAL, Id: alshs-00584448, France, 8 Apr 2011, P 7.

(3) Nguyen Thi LeHa and Bui Trieu Minh, Op.cit, P 627.

(4) Ibidem, P 627.

من جهة أخرى يعتبر مفهوم خلق القيمة متعدد المعاني في الإدارة ويتضمن عدة أبعاد كل منها يغطي مجموعة من المفاهيم مما يجعل المفهوم يتجاوز بكثير القيمة الدفترية البسيطة للشركة (1)، ويوضح الشكل أدناه الأبعاد المتعددة لخلق القيمة:

شكل رقم (2-1): الأبعاد المختلفة لخلق القيمة

خلق القيمة للموردين	خلق القيمة للزبائن	خلق القيمة للموظفين
	القيمة السوقية	
خلق قيمة للمجتمع	القيمة المحاسبية للشركة	خلق القيمة للشركاء
	خلق القيمة للمساهمين	

المصدر :

Ridha Derrouiche et al, Relations Collaboratives Client-Fournisseur : Quel Modele De Creation De Valeur ?, 9^e Conférence Internationale de Modélisation, Optimisation et SIMulation, «Performance, interopérabilité et sécurité pour le développement durable », 06 au 08 Juin 2012 - Bordeaux – France, P 3.

لا يمكن فهم قيمة الشركة دون فهم خلق القيمة حسب مختلف الأبعاد للشركة حيث أن القيمة المحاسبية (الدفترية) توضح نتائج الاستراتيجية السابقة لأنها تفصح عن جميع العناصر التي تظهرها قائمة المركز المالي، ففي المجال المالي "خلق قيمة في الشركة" يعني تحقيق القيمة للمساهمين من خلال تعظيم العائد على حقوق الملكية وقيمة الأوراق المالية، وعليه فإنه لا يوجد خلق قيمة للمساهمين ما لم يكن العائد على رأس المال المستثمر أكبر من تكلفة مصادر التمويل المختلفة المستخدمة أي تكلفة رأس المال، أما القيمة السوقية هي ما يتوافق مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية للشركة، وبالتالي كل الأبعاد تتفاعل مع بعضها لتشكل خلق القيمة الكامل التي تنتجها الشركة سواء كانت تلك القيمة لنفس تلك الأبعاد أو لغيرها.

(1) Ridha Derrouiche et al, Relations Collaboratives Client-Fournisseur : Quel Modele De Creation De Valeur ?, 9^e Conférence Internationale de Modélisation, Optimisation et SIMulation, « Performance, interopérabilité et sécurité pour le développement durable », 06 au 08 Juin 2012 - Bordeaux – France, P 3.

2. ركائز خلق القيمة

تستند الشركات في عملية خلق القيمة على ركائز مما يساعد في جعل تلك العملية مستمرة بشكل دائم، وعموماً هناك ثلاثة ركائز لخلق القيمة هي:

1.2. الركائز المالية لخلق القيمة: هناك العديد من الركائز المالية المساهمة في خلق القيمة، وأهمها:

1.1.2. إعادة شراء أسهم الشركة: ظهرت عملية إعادة شراء أسهم الشركة أول مرة عندما انهار

السوق المالي الأمريكي سنة 1929 وسادت حالة الخسارة لقيمة الشركات ليتم وضع فكرة من قبل المسيرين لانقاذ الوضع واستعادة ثروة الشركات، ليبدأ مسؤولو الشركات المنهارة أسهمها بشراء أسهمهم الخاصة بشركاتهم من المستثمرين، بحيث أصبح المعروض من هذه الأسهم المتداولة أقل وبطبيعة الحال عندما يقل عرض الشيء يرتفع سعره، وبهذا تم اكتشاف أنه بالإمكان رفع قيمة الأسهم فقط باستخدام الخزينة للحد من حجم الأسهم المعروضة للتداول وبالتالي رفع سعرها⁽¹⁾، وبهذا أصبحت الشركات غالباً ما تحاول التأثير على أسعار الأسهم سواء باتجاه رفع السهم أو خفضه وذلك ضمن قيود وقواعد تضبط عملية شراء الشركة للأسهم، وذلك من أجل تحقيق أهداف معينة أهمها⁽²⁾:

- زيادة ربحية السهم من خلال تخفيض عدد أسهم القائمة وبالتالي تخفيض مضاعف الربحية، مما يجعل السهم ذا جاذبية معينة للمستثمرين وكذا زيادة أرباح المساهمين الباقين في الشركة.
- تساهم عملية إعادة شراء الأسهم في إثراء المساهمين عن طريق زيادة توزيعات الأرباح نتيجة توزيع الأرباح المحققة على عدد أقل من الأسهم القائمة.
- تستخدم لخلق سوق لأسهم الشركة أو لخلق طلب إضافي على الأسهم واستقرار أسعار الأسهم.

(1) محمد محمد حبيبة، العلاقة بين قرار إعادة شراء الأسهم وقيمة الشركة من منظور محاسبي في ظل جائحة كوفيد 19، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد 5، العدد 1، 2021، ص 8.

(2) عبد الباقي محمد الفكي، شراء الشركة لأسهمها في القانون الإماراتي، مجلة جامعة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، المجلد 12، العدد 2، ديسمبر 2015، ص 152.

▪ تعظيم حقوق الملكية فمن خلال قيام الشركة بإعادة شراء أسهمها فإن ذلك يؤدي إلى تخفيض عدد الأسهم المكتتب بها وبالتالي تزداد حصة المساهم النسبية في الشركة.

2.1.2. إدارة أسعار المخاطر المالية: تعتبر إدارة المخاطر المالية تنظيم متكامل يهدف إلى مواجهة المخاطر التي من الممكن أن تعترض سير الشركة وذلك بأفضل الوسائل وأقل التكاليف من خلال اكتشاف الخطر وتحليله وقياسه ومن ثم تحديد وسائل مجابهته.

حيث يعد تحليل التعرض لمخاطر الأسعار المالية هو الخطوة الأولى لسير إدارة المخاطر، وفي حين أنه على الشركة عند خلق القيمة مراعاة تكلفة رأس المال التي بدورها تعكس متطلبات المساهمين في الموارد، كما يعتمد مستواها بشكل مباشر على سهولة قراءة الشركة وبالتالي اتصالاتها لجذب المستثمرين، أيضا تعتمد تكلفة الموارد على المخاطر التي يتصورها المستثمرون حيث تعمل إدارة المخاطر على تخفيض تلك المخاطر إلى أقصى درجة ممكنة، وبالتالي كلما انخفضت المخاطر انخفض العائد المطلوب من قبل المساهمين والدائنين ويتأثر مستوى أسعار الفائدة، وهو متغير خارجي لقرارات المديرين بجودة الائتمان للشركة هذه الأخيرة إذا كانت ذات تصنيف جيد تذهب إلى الديون بتكلفة أقل وبالتالي تخلق قيمة لمساهميها⁽¹⁾.

أيضا فإنه من الصعب تحسين سياسة الديون لأنها تتعلق بكل من خفض المديونية لتقليل المخاطر المالية والديون لتعزيز قيمة الشركة بسبب الميزة الضريبية المرتبطة بخصم الفائدة، وهو ما يبرز دور إدارة المخاطر في خلق القيمة التي تعمل على تحليل ومن ثم وضع وتحديد الوسائل التي تساهم في إيجاد الحلول والبدائل لتمويل الشركة بدلا من اللجوء إلى المديونية وما يترتب عنها من تكاليف ومخاطر.

⁽¹⁾ Mondher Cherif et Stéphane Dubreuille, Création de valeur et capital-investissement, Pearson, France, 2009, P 103.

2.2. الركائز الاستراتيجية لخلق القيمة: تؤثر القرارات الاستراتيجية على خلق القيمة من خلال منح الشركة ميزة تنافسية، وهذا ما اقترحه (Alfred Rappaport, 1987) في تفسيره للقرارات الاستراتيجية كركيزة لخلق القيمة والتي تبناها استنادا على أعمال (Michael Porter, 1986) ⁽¹⁾، التي تشكل المرجع الأساسي في رسم وصياغة استراتيجية الشركة.

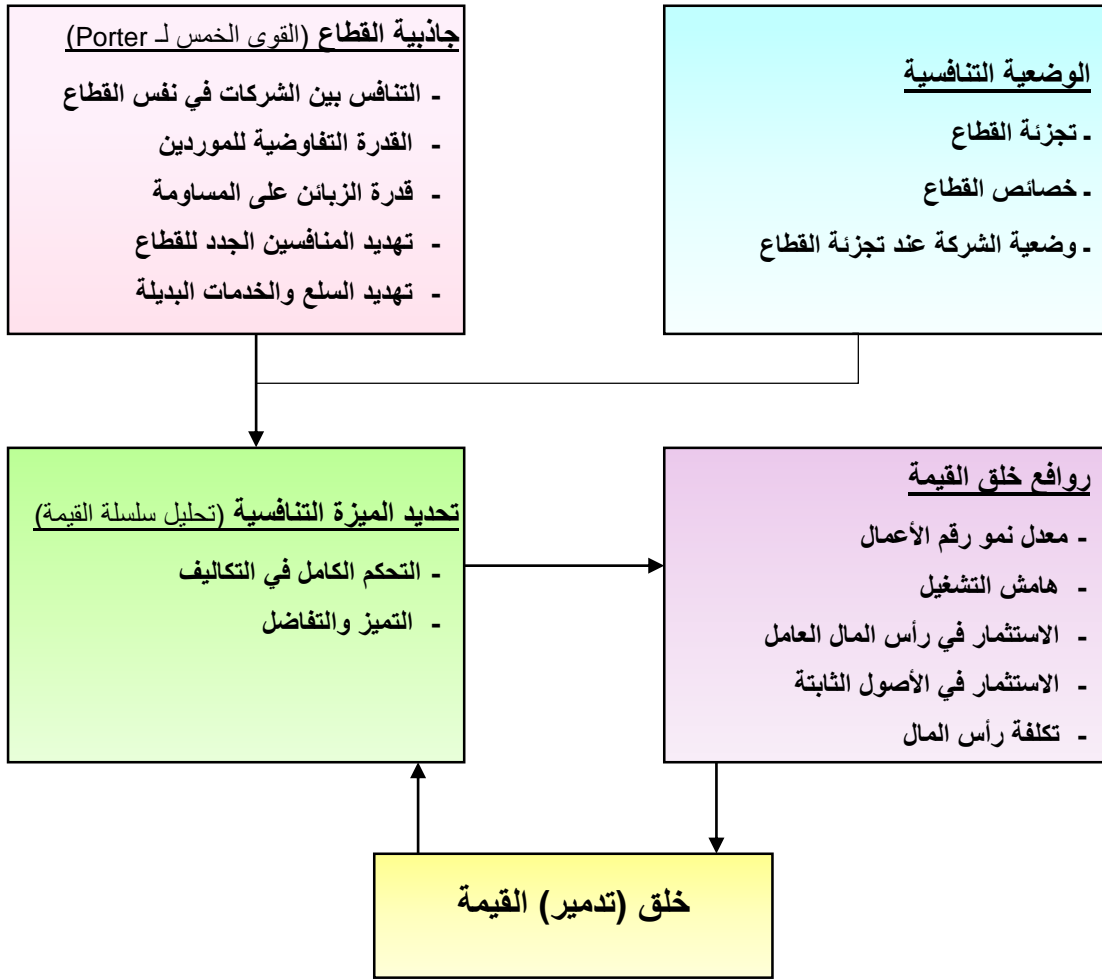
حدد (M.Porter) نظريته بأنها توليفة للمقاربة بين الاحتفاظ بثروة المساهمين وتعظيمها من جهة وتعدد أبعاد الشركة لخلق للقيمة من جهة أخرى، وقد لخص نظريته موضحا بأنه يجب أن يكون لدى الشركة هدف واضح وهو الحصول على معدل عائد مرتفع على الاستثمار طويل الأجل، والتحليل الاستراتيجي هو الوسيلة التي تستخدمها الشركة لتحقيق هذه الربحية الأعلى، وتتطلب صياغة استراتيجية الشركة أولا تقييم مدى جاذبية القطاع والموقع التنافسي للشركة في هذا القطاع، وهو ما يسمح للشركة بتطوير استراتيجيات تمكنها من مواجهة القوى التنافسية بتفادي التهديدات واستغلال الفرص المتاحة لها بكفاءة أكثر، هاته القوى التنافسية حددها (M.Porter) بخمسة قوى هي ⁽²⁾: التنافس بين الشركات في نفس القطاع، القدرة التفاوضية للموردين، قدرة الزبائن على المساومة، تهديد المنافسين الجدد للقطاع، وتهديد السلع والخدمات البديلة.

حيث أن تحليل هاته القوى الخمس يسمح للشركة بتقييم إمكانية خلق القيمة بشكل أدق حسب ما شكله (Rappaport)، والشكل الموالي يوضح ذلك:

⁽¹⁾ Laurent Cappelletti et Djamel Khouatra, Op.cit, P 7.

⁽²⁾ FrancineSéguin, Le management stratégique : de l'analyse à l'action, Les Éditions Transcontinenta, Montréal, Canada, 2008, P 76.

شكل رقم (2-2): التحليل التنافسي وخلق القيمة



المصدر:

Jérôme caby et al, création de valeur et gouvernance de l'entreprise, 4ème édition, Economica, France, paris, 2013, P 52.

يوضح الشكل أعلاه أن قوى التنافس الخمس يكون لها التأثير على عدة عناصر مثل الأسعار والكميات المباعة ومستويات الاستثمار المطلوب وكذا حجم وقوة المخاطر، على سبيل المثال: في حال ما كان تهديد الوافدين (المستثمرين) الجدد للقطاع منخفض فذلك يكون له أثر إيجابي لإمكانية خلق القيمة من حيث تقلبات الأسعار والكميات المباعة ومستويات الاستثمار المطلوبة، مع ذلك فإن التأثير يكون متفاوت على شركات نفس القطاع وهذا حسب ظروف وعوامل أخرى لتلك الشركات.

3.2. حوكمة الشركات مركيزة لخلق القيمة: نشأت حوكمة الشركات على خلفية مشكلة الوكالة وتضارب المصالح بين المساهمين والمديرين التنفيذيين، التي ترجع أساسها إلى أنه غالبا ما يقوم المدراء بتسيير الشركات وفقا لمصالحهم الخاصة التي قد تختلف بشكل كبير عن مصالح المساهمين، لذا فقد وضعت ممارسات الحكم الرشيد (حوكمة الشركات) التي تعمل على إنشاء آليات للرقابة والحوافز لتجعل عمل المدراء يتماشى مع مصالح المساهمين⁽¹⁾، وكذا منعهم من اتخاذ قرارات تتعارض مع مصالح المساهمين، بحيث يسعى المدراء إلى تعظيم ثروة المساهمين من خلال تعظيم رأس المال المستثمر وبالتالي خلق القيمة، وفي هذا الصدد يتم التمييز بين آليات حوكمة الشركات داخلية وأخرى خارجية والتي يمكن توضيحها كما يلي:

1.3.2. الآليات الداخلية: وتحدد من خلال:

❖ **مجلس الإدارة:** يلعب مجلس الإدارة دورا حاسما في حوكمة الشركات فهو أولا وقبل كل شيء هيئة إشرافية للمديرين حيث يعد أعلى أنظمة التحكم في الشركة، يتمثل دوره في مراقبة القرارات التي يقرها وينفذها المديرون وكذا المصادقة عليها، أيضا غالبا ما يقوم مجلس الإدارة بتعيين ومكافأة المديرين الرئيسيين حسب الأهداف والنتائج المحققة، والنهج الملائم من حيث مجلس الإدارة لابد أن يتكون من⁽²⁾:

- احترام التوازن بين المديرين الداخليين والمستقلين أيضا التكبير في مجلس الإدارة كمحفظة من المهارات من أجل ضمان وجود الأفراد الذين تتوافق خبراتهم مع التحديات الاستراتيجية للشركة.
- النظر في دوافع ووسائل تحفيز المديرين.
- تجنب عزل مجلس الإدارة عن أنظمة الرقابة الداخلية والمعلومات الخاصة بالشركة.

(1) بلهادف سامية وبوزيان عثمان، دور حوكمة المؤسسات في خلق القيمة للمساهمين، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، المجلد 11، العدد 2، 2018، ص 175-176.

(2) Laurence Lehmann-Ortega et al, Strategor : toute la stratégie d'entreprise, 7^{ème} Edition, Dunod, Paris, 2016, P 205.

❖ **ضمان حقوق المساهمين:** تلزم حوكمة الشركات عقد اجتماع للمساهمين مرة واحدة في السنة (اجتماع عام عادي) بهدف فحص وضع الشركة والموافقة على حسابات السنة المالية الماضية، أو تعقد على جدول أعمال خاص (اجتماع عام غير عادي) ⁽¹⁾، بالإضافة فإنه لا بد أن يكفل إطار حوكمة الشركات على حماية حقوق المساهمين بحيث ⁽²⁾:

- تأمين أساليب لتسجيل أو نقل أو تحويل ملكية الأسهم
- الحصول على المعلومات الخاصة بالشركة في الوقت المناسب وبشكل منتظم
- المشاركة والتصويت في الاجتماعات العامة للمساهمين وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة، وكذا إعلام المساهمين بالقواعد التي تحكم الاجتماعات
- الاستفادة من توزيعات الأرباح التي تحققها الشركة
- المشاركة والحصول على المعلومات الكافية عن القرارات المتعلقة بالتغيرات الأساسية في الشركة
- يتعين الإفصاح عن الهياكل والترتيبات الرأسمالية التي تسمح لبعض المساهمين من ممارسة درجة إضافية من الرقابة والتي لا تتناسب مع حقوق الملكية التي يحوزونها
- ينبغي السماح لأسواق الرقابة على الشركات بالعمل على نحو فعال ويتسم بالشفافية
- يجب أن يأخذ المساهمون بعين الاعتبار التكاليف والمنافع المقترنة بممارستهم لحقوقهم في التصويت
- كما يجب أن يضمن إطار حوكمة الشركات المعاملة المتكافئة لجميع المساهمين، ومن بينهم صغار المساهمين والمساهمين الأجانب، كما ينبغي أن تتاح لكافة المساهمين فرصة الحصول على تعويض فعلي في حالة انتهاك حقوقهم.

⁽¹⁾ Ibidem, P 307.

⁽²⁾ بلهاف سامية وبوزيان عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 175-176.

2.3.2. الآليات الخارجية: التنظيم هو بعد أساسي في إدارة الشركات لا سيما فيما يتعلق بالآليات الخارجية في نظر القانون، وهناك أطراف وعوامل خارجية من بينها الصحافة أو المنظمات المتخصصة وغيرها، تساهم من خلال عملها في فرض قواعد ومعايير الحوكمة الرشيدة للشركات، ولعل السوق يعتبر من أهم الآليات الخارجية الأساسية التي تضمن الحوكمة الرشيدة، كما يحتل السوق مكانة مركزية بسبب دوره في تقييم جودة استراتيجيات الأعمال والمعاقبة عليها، مما يؤثر على ضمان المصالح بالشركات وبالتالي خلق القيمة، بحيث (1):

❖ **سوق العمل:** وعلى وجه الخصوص سوق المدراء التنفيذيين حيث يتم تقييم قيمة رأس المال البشري على أساس الأداء، لذا فإنه من المهم بناء سمعة جيدة في سوق العمل من خلال عمل المدراء لدى الشركات بأفضل أداء ممكن، مع ضمان خدمة مصلحة تلك الشركات ومساهمتها دون خدمة المصلحة الشخصية لهم وبالتالي تعظيم ثروة المساهمين.

❖ **السوق المالي:** التي من المفترض أن تمارس تأثيراً تأديبياً كبيراً خاصة من خلال القواعد والقوانين الصارمة التي تفرضها على الشركات، فيما يتعلق بالمصداقية، الشفافية أو حتى الانتظام في نشر المعلومات والقوائم المالية للشركات، كما يحكم السوق المالي عمليات تداول أسهم الشركات من خلال توفير معلومات دقيقة وإحصائيات وتحليلات من شأنها قياس أداء الشركات وبالتالي دور المسيرين وفعالية قراراتهم وعملهم بضمان مصلحة المساهمين.

❖ **السوق التنافسي للسلع والخدمات:** التي تعكس جودة القرارات الاستراتيجية حيث يعد اشتداد المنافسة محفز جيد للمسيرين على بذل جهد أكبر وتقديم استراتيجيات أكثر فعالية في السوق، لضمان استمرارية الشركة والحفاظ أو التحسين في مركزها التنافسي، وبالتالي ضمان تحقيق مصالح المساهمين وتعظيم ثروتهم.

(1) Laurence Lehmann-Ortega et al, Op.cit, P 307-308.

المبحث الثاني: مدخل إلى تقييم الشركات

تعتبر عملية تقييم الشركات وسيلة وليست غاية فهي تعمل على تحقيق أهداف مختلفة فالتقييم ينطلق من حكم فردي حسب كل طرف، حيث يقوم بتلك العملية أي طرف له علاقة بالشركة يرى ضرورة لذلك أو يسعى لتحقيق هدف معين، وتعد عملية التقييم من أهم العمليات المالية وكذا الاستراتيجية والتي تسخر لها عدة إمكانيات منها البشرية والمادية والمالية بهدف إجراء تقييم للشركات، ومن خلال هذا المبحث سيتم تحديد ماهية تقييم الشركات وكذا تقييم الشركات المدرجة وغير المدرجة.

المطلب الأول: ماهية سير عملية تقييم الشركات

إن المقصود بعملية تقييم الشركات هو تقديم مجموعة من القيم، وهنا لا بد من الإشارة إلى أن السعر لا يعني القيمة حيث يفترض سعر الشركة مفهوم المعاملة ومواجهة العرض والطلب وكذا تأثير التفاوض على السعر، على عكس القيمة التي لا تعني بالضرورة أن هناك رغبة في البيع وغالبا ما يكون سعر الشركة مختلف عن قيمتها، فالقيمة احتمالية أما السعر فحقيقة ولا يتشكل إلا في لحظة الاتفاق بين البائع والمشتري، كما أن اختلاف السعر عن القيمة لا يعني أن التقييم خاطئ ويكون هناك تطابق بين القيمة والسعر إلا في حالة وجود سوق شبه كامل للمنافسة⁽¹⁾، ما سبق لا يعني أيضا أن عملية التقييم لا تحدد السعر فيمكن القول أنها تحدد أولا القيم والتي تكون من أطراف مختلفة، ليتم من خلال تلك القيم تحديد سعر مبدئي قابل للتفاوض ذلك إذا كانت هناك نية فعلية للبيع والشراء، وبعدها يكون الاتفاق على السعر الأخير، أي أن عملية التقييم هي همزة الوصل بين القيمة والسعر النهائي وفيما يلي سيتم التطرق لجملة من العناصر للإلمام بموضوع تقييم الشركات.

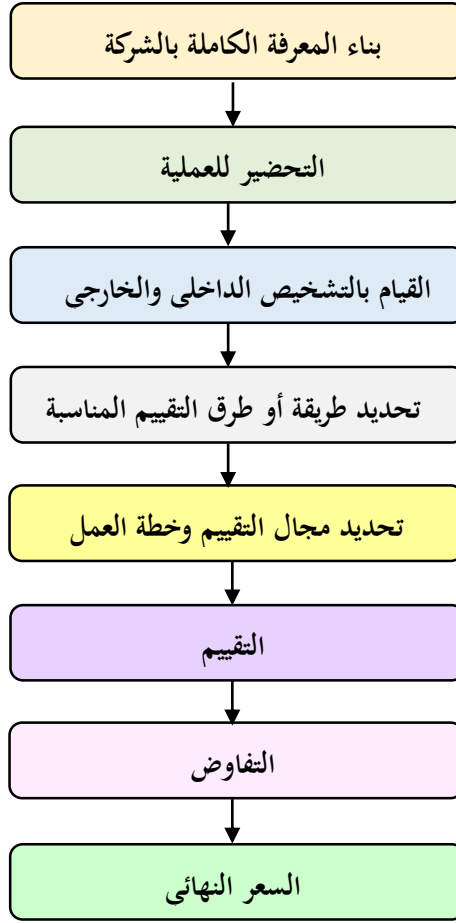
1. مراحل سير عملية التقييم

تتم عملية التقييم وفقا لسيرورة عمل تتضمن عدة مراحل متتابعة، ويمكن تحديد هاته المراحل

من خلال الشكل الموالي:

⁽¹⁾ Arnaud Thauvron, évaluation d'entreprise, 3^{ème} édition, economica, paris, 2010, P 11.

شكل رقم (2-3): مراحل سير عملية التقييم



المصدر:

Arnaud Thauvron, évaluation d'entreprise, 3^{ème} édition, Economica, paris, 2010, P 18.

يعتبر تقييم الشركة عملية صارمة تستند إلى شكيليات معينة أكثر أو أقل تعقيدا حسب حجم

الشركة أو قطاع النشاط، ويوضح الشكل أعلاه مجموعة من المراحل بحيث:

❖ **بناء المعرفة الكاملة بالشركة:** حيث يتم جمع كافة المعلومات المتوفرة عن الشركة ومنتجاتها

وأسواقها ومنافسيها من البيانات العامة (الحسابات المنشورة، التقارير الإدارية، المقالات الصحفية) أو

البيانات الخاصة (دراسات قطاعية، ملاحظات المحللين الماليين)، يتم إكمال هذه المرحلة باكتساب

المعرفة العامة عن الشركة بشكل عام من خلال المقابلات مع الإدارة العامة والإدارة التشغيلية (1).

(1) Jean-Étienne Palard et Franck Imbert, Guide pratique D'évaluation d'entreprise, Eyrolles, Paris, 2013, P 77.

❖ **التحضير لعملية التقييم:** بعد تحديد الهدف من العملية وبناء معرفة تامة بالشركة يتم التحضير لباقي العملية والتي تشمل باقي المراحل.

❖ **القيام بالتشخيص الداخلي والخارجي:** يستخدم التشخيص قبل كل شيء لفهم نموذج عمل شركة من وجهة نظر استراتيجية ومالية، ويتيح التشخيص الخارجي إلقاء نظرة على الوضع التنافسي للشركة وتحديد الفرص المتاحة والتهديدات التي تواجهها في سوقها بالإضافة إلى تحديد نقاط قوتها وضعفها، أيضا يتيح التشخيص الداخلي تحديد محددات الأداء الاقتصادي والمالي للشركة على المدى الطويل، وتحليل هيكلها التمويلي وتقييم سلامتها المالية (1).

❖ **اختيار طريقة التقييم:** ويعتمد اختيار طريقة التقييم على ما تم التوصل إليه من مرحلة التشخيص الداخلي والخارجي، ويعتمد اختيار طريقة معينة على عدة عوامل منها: خصائص الشركة وهدف المشتريين وأفق الاستثمار وغيرها، لكن هذا الاختيار يعتمد أيضا على مدى توفر البيانات أو ظروف السوق في وقت التقييم (2).

❖ **وضع خطة عمل وتنفيذ التقييم:** تعتمد خطة العمل على تحديد مجموعة من الافتراضات والمعايير الخاصة بالتقييم مثل النماذج التي تسعى إلى توقع تطور الأسواق أو سلوك الوكلاء الاقتصاديين تستند نماذج التقييم إلى العديد من الافتراضات التي تتعلق ببناء خطة العمل أو حساب معدل الخصم بحيث أن التقييم الذي يتم الحصول عليه يكون منطقيا (3).

❖ **التفاوض وتحديد سعر البيع:** تكون هذه المرحلة بعد الحصول على عدة قيم من قبل عدة أطراف والتي يتم التفاوض حولها للوصول إلى السعر النهائي، هذه المرحلة لا تكون دائما إلا إذا كانت هناك نية حقيقية لبيع أو شراء شركة.

(1) Ibidem, P77.

(2) Ibidem, P 78.

(3) Ibidem, P 79.

2. أهداف وصعوبات عملية التقييم

يعد التقييم عملية بالغة الأهمية إذ أنها ترتبط بعدة أطراف حيث أنها تخدم كل طرف حسب أهدافه وتطلعاته حول شركة ما، حيث ترتبط هاته العملية بعدة أهداف للشركة نفسها، ويمكن تلخيص أهم تلك الأهداف فيما يلي (1):

- الاستمرار في نشاط الشركة على نفس الوضع.
 - الاستمرار في نشاط الشركة مع تعديل استراتيجيتها.
 - الاستمرار في نشاط الشركة لتقريبها من شركة أخرى من خلال عمليات الاندماج أو الاستحواذ.
 - تصفية أصول الشركة.
- من جهة أخرى وبالإضافة إلى الجهد والوقت وكذا التكلفة التي يتطلبها سير عملية التقييم فهاته الأخيرة تواجه عدة صعوبات، يمكن اختصارها في التالي (2):

- تعدد الطرق المستخدمة في التقييم وبالتالي صعوبة اختيار الطريقة أو الطرق الملائمة.
- صعوبة اختيار احدى القيم ضمن مجموعة من القيم (صعوبة تحديد معاملات الترجيح في حالة الأخذ بمتوسط القيمة).
- مشاكل الإفصاح عن المعلومات.
- عدم وجود سوق ثانوي لبعض الأصول.
- نقص الخبراء والمختصين في مجال التقييم.

وللإشارة فإن هاته الصعوبات تتفاوت من شركة إلى أخرى ومن بيئة لأخرى فهناك صعوبات تؤثر على مجموعة من الشركات أو قطاع بأكمله وغيرها، وهناك صعوبات تعترض شركة دون أخرى.

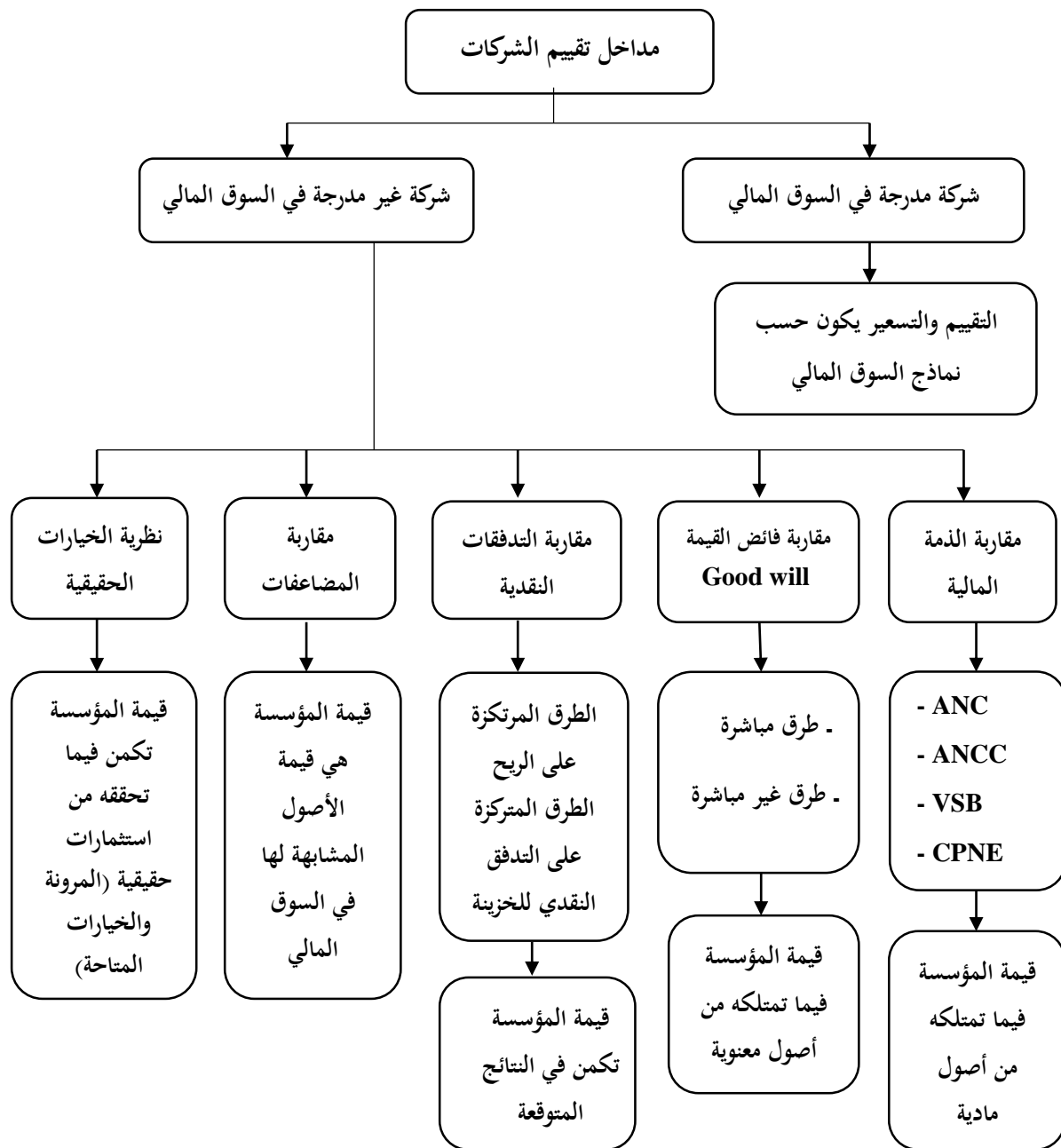
(1) Arnaud Thauvron, Op.cit, P 12.

(2) رجم نصيب وآخرون، تقييم المؤسسات، الدار الجزائرية، الجزائر، 2018، ص 37.

3. طرق ومداخل تقييم الشركات

عند التقييم يتم التمييز بين الشركات المدرجة في السوق المالي وغير المدرجة، فإذا كانت شركة مدرجة فيتم تقييمها من خلال السعر السوقي للأسهم أما إذا كانت الشركة غير مدرجة فهناك سيرة يجب اتباعها وفقا للعديد من الطرق، والشكل الموالي يلخص ذلك:

شكل رقم (2-4): المداخل المختلفة لتقييم الشركات



المصدر: رجم نصيب وآخرون، تقييم المؤسسات، الدار الجزائرية، الجزائر، 2018، ص 38.

حيث:

- ANC: الأصل الصافي المحاسبي.
- ANCC: الأصل الصافي المحاسبي المصحح.
- VSB: القيمة الجوهرية الإجمالية.
- CPNE: الأموال الدائمة الضرورية للإستغلال.

يوضح الشكل أنه هناك مدخلين أساسيين لعملية التقييم هما:

- مدخل الشركات المدرجة (المسعرة) في السوق المالي التقييم يكون من خلال نماذج السوق المالي.
 - مدخل الشركات غير المدرجة (غير المسعرة) في السوق المالي التقييم يكون من خلال اختيار طريقة من بين مجموعة من الطرق المتوفرة.
- يعد التقييم في شركة مدرجة في السوق المالي أمر سهل وغير معقد على عكس الشركة غير المدرجة في السوق المالي فالأمر يكون معقد نوعا ما، ولعل الأكثر تعقيدا في هذه الحالة هو اختيار وتحديد طريقة التقييم المناسبة، وللإشارة فإن المقيم يمكن له أن يلجأ إلى إستخدام أكثر من طريقة في التقييم حسب المعلومات المتوفرة.

يرتبط اختيار الطريقة المناسبة للتقييم بالهدف من عملية التقييم على سبيل المثال (1):

- إذا كان التقييم بهدف البيع تعتمد الشركة في تقييمها على طريقة الأصل الصافي الممكن تحقيقه من جهة، وعلى طريقة التصفية من جهة أخرى وتعتبر قيمة هذه الطريقة عن المبلغ الصافي الممكن تحقيقه في حالة إنهاء أعمال شركة ما وبيع أصولها كل على حدى والوفاء بالتزاماتها.

(1) المرجع نفسه، ص 39.

- إذا كان الهدف من التقييم هو الخصوصية فيتم الاعتماد على طريقة الأصل الصافي المصحح وعلى طريقة المردودية وهذا راجع لاستمرارية الشركة في نشاطها.
- إذا كان التقييم من أجل الدخول للبورصة فيتم الاعتماد على طريقة الذمة المالية أو الأصل الصافي المصحح.
- يحتاج التقييم من أجل الدخول في شراكة إلى استخدام طريقتين ففي حال أن الشريك يطمح للحصول على أغلبية رأس المال تستخدم طريقة المردودية، أما في حال أن الشريك يطمح لتوظيف أمواله فقط فيتم الاعتماد على طريقة العائد.
- إذا كان التقييم بهدف تكوين شركة جديدة مع شركة أخرى فالطريقة التي يتم اتباعها هي طريقة المردودية، وإذا كان الهدف من التقييم هو التنازل عن بعض الوحدات أو الوظائف فيتم الاعتماد على طريقة الأصول الصافية المصححة.
- ❖ وللإشارة فإن هاته الأهداف تختلف بالنسبة لباقي الأطراف التي تقيم الشركات وبالتالي تختلف طرق التقييم أيضا.
- ❖ أيضا من الأفضل استخدام أكثر من طريقة للتقييم حتى وإن كان يمكن استخدام طريقة واحدة للتقييم فهي غالبا لا تكفي في الوصول إلى نتائج شاملة ومنطقية أكثر.
- ❖ يمكن استخدام طرق التقييم كلها حتى بالنسبة للشركات المدرجة في السوق المالي إلا أن ذلك يرجع غالبا إلى كمية المعلومات المتوفرة ومصادقيتها.
- ❖ فيما يلي سيتم تفسير طرق التقييم السالفة الذكر والموضحة من خلال الشكل رقم (8).

المطلب الثاني: تقييم الشركات غير المدرجة في السوق المالي

يضم مدخل تقييم الشركات غير المدرجة في السوق المالي عدة مقاربات للتقييم والتي سيتم التطرق لها فيما يلي بشيء من التفصيل، هذه المقاربات هي: مقارنة الذمة المالية، مقارنة فائض القيمة، مقارنة التدفقات النقدية، مقارنة المضاعفات.

1. مقارنة الذمة المالية للتقييم

وتضم هذه المقاربة عدة طرق وهي مرتبطة بالموجودات المادية للشركة تمثل الصفة التاريخية وليس التقديرية كما تعتمد على صافي المركز المالي، حيث تعتبر الطريقة المفضلة للكثيرين عند تقييم الشركات فهي طريقة ذات مبدأ بسيط يلخص بأن قيمة الشركة هي فيما تمتلك، ويميز ضمن هذه المقاربة الطرق التالية:

1.1. طريقة الأصل الصافي المحاسبي: حسب هذه الطريقة فإن قيمة الشركة تحسب من خلال

الوضعية الصافية لأصولها والتي تعتمد على قيمة الأصول المستخرجة من المركز المالي بحيث⁽¹⁾:

$$\text{الأصل الصافي المحاسبي} = \text{مجموع الأصول} - \text{مجموع الديون}$$

تعتبر طريقة الأصل الصافي المحاسبي مجرد طريقة محاسبية رياضية تمكن من متابعة التغيرات التي تطرأ على صافي المركز المالي للشركة من خلال تأثير مستوى مردودية نشاطها الاستغلالي على وضعية أموالها للتعرف على إمكانيات التطور والاستثمار وسياسة الشركة في توزيع الأرباح، أيضا مدى احترامها للمتطلبات القانونية فيما يتعلق بتكوين الاحتياطات الإيجابية ونطاق تأثير الخسائر

⁽¹⁾ سفيان بن بلقاسم، الطرق المحاسبية للتقييم المالي للمؤسسات، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، مجلد 12، العدد 3، 2008، ص 132.

عليها، ورغم ما تمكن منه هذه الطريقة إلا أنها لا تعكس بأي شكل من الأشكال القيمة الحقيقية للشركة ولا يمكن اعتمادها كأسلوب للتقييم⁽¹⁾، غير أن ذلك لا يجعلها عقيمة فهي تعد قاعدة الأساس ضمن مقارنة الذمة المالية إذ تسمح بحصر كل عناصر الذمة المالية وجردها بشكل دقيق وكامل في مرحلة أولى من إجراء عملية التقييم.

2.1. طريقة الأصل الصافي المحاسبي المصحح: تعتمد هذه الطريقة على تصحيح قيم عناصر الأصول من خلال التخلص من الأصول الوهمية أو تلك الأصول التي ليس لها قيمة مثل: تكاليف الإنشاء، تكاليف البحث والتطوير والضرائب التي سيتم توزيعها على عدة سنوات... وغيرها، بالإضافة أيضا إلى إعادة تقييم عناصر الأصول (على وجه الخصوص الأصول الثابتة المختلفة والذمم المدينة التجارية) على أساس قيمتها الحقيقية، حيث تحدد القيمة حسب هذه الطريقة كما يلي⁽²⁾:

$$\text{الأصل الصافي المحاسبي المصحح} = \text{مجموع الأصول المصححة} - \text{مجموع الديون}$$

أيضا بعد ذلك يتم تحديد الأصل الصافي المحاسبي المصحح والمعاد تقييمه بإضافة أو إنقاص فرق القيمة حسب الحالة.

يعاب على هذه الطريقة أنها تهمل القيم المعنوية التي تتضمن عناصر من شأنها رفع قيمة الشركة، إذ لا تلائم هذه الطريقة الشركات الكبيرة والتي تعرف وتيرة سريعة للنمو حيث أن هذه الشركات لا تعتمد على ما تمتلكه من أصول في تكوين قيمتها بل يرجع ذلك وبنسبة كبيرة إلى الأعمال الحقيقية، وعليه فطريقة الأصل الصافي المحاسبي المصحح لا يمكنها تحديد قيمة الشركة إلا أنه من الممكن استخدامها مع طرق أخرى لتقدم نتائج أفضل.

⁽¹⁾ المرجع نفسه، ص 133.

⁽²⁾ Claude-Annie Duplat, Analyser et maîtriser la situation financière de son entreprise, Vuibert, Paris, 2004, P 151.

3.1. طريقة القيمة الجوهرية الإجمالية: تركز هذه الطريقة على مبدأ استمرارية النشاط وتهتم بمبلغ الأموال الضرورية لإعادة تكوين أصول الشركة لأجل متابعة الاستغلال ضمن الشروط العادية، فهي تتميز عن الأصل الصافي المصحح في أن العناصر المكونة لها مستقلة عن نمط تمويلها وكذلك وضعها القانوني وأنها موجهة لتلبية حاجات الاستغلال بالشركة، وبذلك فهي تعتبر الشركة كأداة إنتاج مكيفة مع احتياجات الاستغلال، حيث أنه يتم إيجاد قيم مختلفة عند حساب القيمة الجوهرية لشركة ما وذلك يرجع إلى نظرة المحلل المعتمدة، ويمكن حساب القيمة الجوهرية الإجمالية للشركة وفق العلاقة التالية⁽¹⁾:

$$\text{القيمة الجوهرية} = \text{الأصول الإجمالية المصححة} + \text{مصاريف الاستثمار الضرورية للحفاظ على الأدوات الموجودة} + \text{الأملك المستأجرة (بقيمتها الاستعمالية) - العناصر خارج الاستغلال}$$

يتضح من خلال العلاقة السابقة أنه حسب هاته الطريقة يتم حساب القيمة الجوهرية بصورة إجمالية أي أنها متضمنة الديون، غير أن المدرسة الوطنية للخبراء المحاسبين لبلجيكا قد أوجدت مفهومين آخرين للقيمة الجوهرية هما: القيمة الجوهرية المخفضة والقيمة الجوهرية الصافية، بحيث⁽²⁾:

$$\text{القيمة الجوهرية المخفضة} = \text{القيمة الجوهرية الإجمالية} - \text{الديون بدون فوائد}$$

$$\text{القيمة الجوهرية الصافية} = \text{القيمة الجوهرية الإجمالية} - \text{مجموع الديون}$$

الجدير بالذكر أن طريقة القيمة الجوهرية الإجمالية لا تعتبر طريقة مباشرة من طرق التقييم

وإنما تعد وسيلة مساعدة تستخدم لتحديد فائض القيمة⁽³⁾.

(1) أشواق بن قدورة، تقييم المؤسسات وفقاً لرأس المال غير المادي، دار الراجحة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2013، ص 138

(2) المرجع نفسه، ص 139.

(3) رجم نصيب وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 61.

4.1. طريقة الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال: يعتبر هذا المفهوم بديلا لطريقة القيمة الجوهرية الإجمالية خصوصا ما يتعلق بمشكل التمويل للعناصر الضرورية للاستغلال ويتلخص فحوى هذه الطريقة في أخذها بعين الاعتبار كل الأموال الضرورية للاستغلال بالشركة لتغطية الاحتياج في دورتي الاستثمار والاستغلال، فهي بذلك تمثل مبلغ الأموال طويلة الأجل الضرورية للتوظيف العادي للشركة، وعليه فهذه الطريقة تنطلق من مفهوم التوازن المالي للشركة، وتحدد القيمة حسب طريقة الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال من خلال العلاقة التالية (1):

$$\text{طريقة الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال} = \text{الأصول الثابتة للاستغلال} + \text{الأصول الثابتة المستأجرة والمستعارة} + \text{الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال}$$

تنتقد هذه الطريقة بأنها لا تأخذ بعين الاعتبار تكلفة رأس المال بعين الاعتبار وعدم إدراجها للأصول المعنوية المرتبطة بالطاقة الربحية للشركة في حساب القيمة.

عموما فإنه يتم انتقاد الطرق الأربعة السالفة الذكر بأنها (2):

- إهمالها لقيمة العناصر المعنوية.
- اختلاف طرق التقدير بين الخبراء خاصة إعادة تصحيح عناصر الميزانية.
- تحتاج هذه الطرق إلى معلومات كثيرة تخص مختلف مراكز الميزانية.
- عدم الأخذ بعين الاعتبار المردودية المستقبلية لشركة.

(1) علال بن ثابت، أساليب تقييم المؤسسات وتطبيقها في الجزائر، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، جامعة الأغواط، المجلد 5، العدد 1، 2014، ص 31.

(2) رجم نصيب وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 61.

2. مقارنة فائض القيمة Goodwill

يطلق عليه أيضا فائض القيمة المعنوية حيث يعود مصدر هذا الفائض إلى العديد من العناصر والمزايا المعنوية وغير الملموسة التي تضيف قيمة وعوائد أعلى للشركة مثل الزبائن الأوفياء للشركة، الخبرة، العمال ذوي المهارات المتميزة، الموقع.... وغيرها، وغالبا ما يقصد بفائض القيمة الشهرة (السمعة) التي تحظى بها الشركة حيث تمثل الشهرة جزءا كبيرا من إجمالي الأصول في العديد من الشركات، وعموما فإن فائض القيمة المعنوية هي تلك القيم التي تمتلكها الشركة بحيث تساهم في تحقيق عوائد أكبر إلا أنها لا تظهر من خلال القوائم المالية مثل باقي العناصر الظاهرة.

وقد حددت المعايير والقوانين المحاسبية أنه ينبغي وصف أي زيادة في تكلفة الشراء على حصة المشتري في القيمة العادلة للأصول والخصوم القابلة للتحديد المكتسبة في تاريخ معاملة التبادل على أنها فائض قيمة ويتم الاعتراف بها كأصل⁽¹⁾.

وبموجب عملية التقييم فإن فائض القيمة بشكل عام يمثل القيمة الحالية للأرباح المستقبلية للشركة التي تزيد عن معدل الإنتاج العادي⁽²⁾، كما أنه وإن كان موضوع تقييم فائض الأصول المعنوية غير مستحيل إلا أنه يعد صعبا ويتطلب العديد من المعلومات والعناصر لتحديده، حيث يتم استخدام مدخل Goodwill لتقييم الأصول المعنوية كتعديل لمقاربة الذمة المالية.

ويتم الحصول على قيمة الشركة حسب مدخل فائض القيمة Goodwill المعدل لمقاربة الذمة المالية بإضافة قيمة Goodwill إلى قيمة الأصول المحاسبية الصافية المصححة وذلك وفقا للعلاقة التالية:

$$\text{قيمة الشركة} = \text{قيمة الأصول المحاسبية المصححة} + \text{Goodwill}$$

(1) Thorsten Sellhorn, Goodwill Impairment - An Empirical Investigation of Write-Offs under SFAS 142, Peter Lang International Academic Publishers, 2018, P 11.

(2) Ibidem, P 13.

وتحسب قيمة فائض القيمة بعدة طرق مختلفة مباشرة وغير مباشرة يمكن حساب كل طريقة

بشكل إجمالي، وأهمها:

1.2. الطريقة غير المباشرة (الطريقة الألمانية): حاولت الطرق غير المباشرة تجاوز القصور الذي

تم تسجيله على مقارنة الذمة المالية وذلك عبر إدخالها لمفهوم القيمة الكلية للشركة، ويعتبر أصحاب

الطريقة أن فائض القيمة يمثل الفرق بين القيمة الإجمالية للشركة وقيمة الأصول المادية، ويستعمل

في هذه الطريقة مفهوم الأصل الصافي المحاسبي المصحح (ANCC) لحساب فائض القيمة والقيمة

الإجمالية للشركة، وتعطى الصيغة التي تحسب فائض القيمة على النحو التالي⁽¹⁾:

$$V = ANCC + GW \quad \text{القيمة الإجمالية للشركة}$$

$$GW = V - ANCC \quad \text{قيمة فائض القيمة}$$

$$GW = \frac{1}{2i} (B - i * ANCC)$$

ومنه القيمة الإجمالية للشركة تحسب بالعلاقة:

$$V = ANCC + \frac{1}{2i} (B - i * ANCC)$$

بحيث:

V : القيمة الإجمالية للشركة

$ANCC$: الأصل الصافي المحاسبي المصحح

GW : فائض القيمة Goodwill

B : الربح المتوقع

i : سعر الفائدة

⁽¹⁾ قرادي عبد القادر، مقاربات و معايير التقييم المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة تحليلية، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة طاهري محمد، بشار، المجلد 7، العدد 1، أفريل 2021، ص 632-633.

2.2. الطريقة المباشرة (الطريقة الأنجلوساكسونية): تعرف هذه الطريقة أيضا باسم طريقة الربح

السنوي وهي المداخل أو الأرباح الناتجة عن استغلال الأصول المعنوية، حيث تفترض أنها ثابتة وتؤول إلى اللانهاية⁽¹⁾، بمعنى آخر رسملة فائض الربح لمدة غير محدودة ويحدد فائض القيمة حسب هذه الطريقة من خلال العلاقة التالية⁽²⁾:

$$V = ANCC + \frac{1}{t} (B - i * ANCC)$$

t : معدل استحداث بخطر حيث يكون أكبر من i كونه يضاف إليه ما بين 25 % إلى 50 % كنسبة خطر.

i : سعر الفائدة بدون خطر (على المدى المتوسط)

أيضا هناك عدة طرق أخرى تستخدم في تحديد فائض القيمة ومنها التي تعتمد على القيمة الجوهرية الإجمالية بدل اعتمادها على قيمة الأصول المحاسبية الصافية المصححة، إلا أن الطرق السالفة الذكر تعد أهم الطرق المتبعة في تحديد فائض القيمة والمرتبطة بالذمة المالية لتصحيح الثغرات التي تركتها هاته الأخيرة.

وللإشارة فإنه رغم أن في أغلب الحالات يكون سعر الشركة أعلى وبشكل معتبر من مجرد قيمة ممتلكاتها وأصولها المادية المكونة لها، حيث يمثل فائض القيمة الفرق بين السعر المدفوع من المشتري وبين قيمة صافي المركز المالي المحاسبي المصحح، إلا أنه في حال كان الفارق سالب تكون خسارة القيمة وليس فائض قيمة بالنسبة لقيمة أصول الشركة ويطلق عليها عادة Badwill والذي يعبر عن تدهور القيمة⁽³⁾.

(1) المرجع نفسه، ص 633.

(2) أشواق بن قدورة، مرجع سبق ذكره، ص 140.

(3) سفيان بن بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 143.

3. مقارنة التدفقات

يمثل التدفق النقدي الفرق بين التدفقات النقدية المكتسبة والتدفقات النقدية الخارجة خلال فترة زمنية معينة، وتعد مقارنة التدفقات النقدية واحدة من أهم المقاربات والمداخل في تقييم الشركات حيث يمكن التمييز بين طريقتين ضمن هذه المقاربة هما:

1.3. طريقة التدفقات النقدية المخصومة (DCF): تعتمد هذه الطريقة على توقع التدفقات النقدية التشغيلية الصافية من الاستثمارات للحفاظ على إمكانيات الإنتاج وتطويرها، بمعنى أن قيمة الشركة حسب مدخل التدفقات النقدية المخصومة تكمن في سلسلة التدفقات النقدية التي يتوقع تحقيقها مستقبلا مطروحا منها الاستثمارات اللازمة لذلك، ويتم خصم هذه التدفقات بتكلفة رأس المال ويمكن استخدام هذا التدفق المتحصل عليه في مكافأة المساهمين، تسديد الديون أو إعادة استثمارها⁽¹⁾.

تتطلب طريقة تقييم التدفق النقدي فترة توقع كما أنها لا تتطلب وضع خطة عمل فحسب بل تتطلب أيضا تقييما جيدا للعوامل الخارجية للشركة مثل الأسواق والبيئة الخارجية التي تتطور فيها، وعادة ما يكون تقييم الشركة وفقا لهذه الطريقة عبر المراحل التالية:

1.1.3. تقدير الأرباح السنوية من خلال قائمة الدخل: تتمثل الخطوة الأولى في الاستفادة من مكونات بيان الدخل البسيط للشركة على المدى المتوسط، مع الأخذ بعين الاعتبار العوامل التاريخية والداخلية للشركة (هيكل التكاليف الثابتة والمتغيرة)، أيضا العوامل الخارجية مثل تطور السوق (نمو حجم المبيعات)، الاقتصاد، وحتى البيئة القانونية أو السياسية حيث يمكن أن يؤثر القرار الحكومي أو القانوني بشكل مباشر أو غير مباشر على تقييم إمكانيات النمو⁽²⁾.

⁽¹⁾ Georges Legros, L'évaluation des entreprises, Dunod, Paris, 2011, P 13.

⁽²⁾ Ibidem, P 15.

2.1.3. تقدير احتياجات التشغيل والاحتياج لرأس المال العامل (BFRE) والاستثمارات: تتمثل هذه

الخطوة في وضع توقعات استثمارية مرتبطة بالعملية مثل الاحتياج لرأس المال العامل والاستثمار في أدوات الإنتاج، عادة ما يكون إنشاء هذه التوقعات أقل تعقيدا نظرا أنها غالبا ما تستجيب إما لسياسة الإدارة (سياسة النمو) أو للعلاقات القائمة بين الشركة وبيئتها (تأخير المدفوعات من الزبائن والمدفوعات للموردين) أو ما يرتبط بالمخزونات الخاصة بها (1).

3.1.3. حساب التدفقات النقدية خلال فترة التوقع (التقدير): يتم حساب التدفق الناتج لكل سنة من

سنوات التقدير وذلك باستخدام الصيغة التالية (2):

$$FCF_n = RN_n + AM_n \pm \Delta BFR_{n-1 \rightarrow n} - INV_n$$

بحيث:

FCF_n : توقعات التدفق النقدي للسنة n

RN_n : صافي الدخل المتوقع التشغيلي للسنة n

AM_n : مخصصات الإهلاكات للسنة n

$\Delta BFR_{n-1 \rightarrow n}$: التغيير المتوقع في الاحتياج لرأس المال من السنة $n - 1$ إلى السنة n

INV_n : الاستثمارات الجديدة المخطط لها للسنة n

حيث يتم استخدام هذه الصيغة لكل سنة من سنوات المشروع الاستثماري من أجل تقييم التدفقات

التي يمكن أن يتمتع بها المستثمر مقابل استثماره وفقا للتوقعات.

أيضا يجب تقدير قيمة الشركة في نهاية عمر المشروع الاستثماري وتسمى هذه القيمة بالقيمة

النهائية أو القيمة المتبقية، هي في الواقع طريقة لتحدي السعر الذي قد يكسبه المستثمر إذا باع الشركة

في نهاية عمر المشروع الاستثماري، يتم حساب هذه القيمة وفقا للصيغة التالية (3):

(1) Ibidem, P 17.

(2) Ibidem, P 18.

(3) Ibidem, P 19.

$$VR_x = \frac{FCF_x}{i - c}$$

حيث:

VR_x : القيمة الباقية المقدرة في السنة الأخير من المشروع الاستثماري

FCF_x : التدفق النقدي الأخير خلال مدة المشروع الاستثماري

c : النمو الدائم المتوقع. i : تكلفة رأس المال.

من الأفضل تبني موقف متحفظ فيما يتعلق بحساب القيمة الباقية من خلال تجنب المبالغة في تقديرها بمعدل نمو دائم مرتفع للغاية وتجنب اختيار فترة تقدير قصيرة أو طويلة جدا، فالقيمة الباقية هي في الواقع نوع من قيم الإرجاع المستقبلية وعليه يمكن أن تثير الشكوك حول دقتها وموثوقيتها.

4.1.3. خصم هذه التدفقات بمعدل تكلفة رأس المال: كما هو الحال في جميع المؤشرات المالية يجب خصم التدفقات النقدية أو التدفقات المستقبلية أي تخفيضها إلى القيمة الحالية، فالمهم ليس قيمة الشركة في سنة أو سنتين أو خمس سنوات إنما قيمتها اليوم (حاليا) عند تاريخ الاستثمار، ويمكن الحصول على قيمة الشركة وفق التدفقات الحالية والتي تسمى أيضا تدفقات الخزينة المستحدثة والتي يتحصل عليها بخصم التدفقات المستقبلية وذلك من خلال تطبيق الصيغة المالية التالية⁽¹⁾:

$$V = \sum_n^1 \frac{FCF_n}{(1+i)^n} + \frac{VR}{(1+i)n}$$

حيث:

V : قيمة الشركة. FCF_n : التدفق النقدي للسنة n . VR : القيمة الباقية. n : عدد السنوات.

i : تكلفة رأس المال (ويتم الاعتماد على التكلفة الوسطية المرجحة والتي تعتبر أكثر الطرق المستخدمة في مختلف عمليات تمويل الشركة).

⁽¹⁾ Ibidem, P 22.

2.3. طريقة تدفقات الأرباح: يعد صافي الربح مقياس آخر يمكن استخدامه بنفس طريقة التدفق

النقدي أيضا بطريقة تقريبية أكثر، حيث يرتبط صافي الربح للسنة المالية الحالية بمضاعفات يتم

تحديدها وفقا لمعدلات الفائدة وآفاق التنمية، وغالبا ما يتم ربط الربح بعوائد الأسهم ويعرف هذا المدخل

عدة نماذج وطرق غالبيتها اعتمدت على المردودية والعوائد⁽¹⁾، ومن أشهر هذه النماذج نذكر:

❖ طريقة قيمة المردودية: تعتمد هذه الطريقة في تحديدها لقيمة الشركة على رسملة متوسط

الربح المتوقع بمعدل خصم معين، وتعد أكثر الطرق استخداما ويعبر عنها بالعلاقة التالية⁽²⁾:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{B}{(1+i)^t}$$

حيث: B : متوسط الربح المتوقع

i : معدل الاستحداث (يسمى بمعدل الخصم وهو يسمح بتحويل قيمة مستقبلية إلى قيمة حالية).

تنتقد هذه الطريقة كون تقدير الأرباح يعد أمر صعب للغاية وإذا حدث خطأ في التقدير من

الممكن أن ينعكس ذلك على نتائج الشركة.

عموما فإنه رغم المزايا العديدة التي تقدمها مقارنة التدفقات في تقييم الشركات إلا أنه هناك

صعوبات عند استخدام إحدى طرق هذه المقاربة من بينها صعوبة الحصول على تنبؤات موثوقة على

مدى فترة طويلة فإذا كانت الفترة قصيرة للغاية فإن موثوقية التوقعات تكون أفضل وعليه تصبح القيمة

المتبقية أكثر أهمية مما يجعل الأمر يميل إلى المبالغة في تقدير قيمة الشركة، في حين إذا كانت

الفترة طويلة جدا فإن موثوقية وقوة التقديرات موضع شك وتساؤل، إضافة إلى ذلك فإنه من الصعب

تحديد المعدلات التي تتطلبها النماذج والطرق وأهمها معدل الخصم، أيضا يتطلب التقييم حسب مقارنة

التدفقات وضع خطة عمل مفصلة وواضحة بشكل دقيق.

⁽¹⁾ J.Baptiste Tournier et J.Claude Tournier, ÉVALUATION D'ENTREPRISE : que vaut une entreprise?, Editions Eyrolles, Paris, 2011, P 143.

⁽²⁾ بكاري بلخير، أهمية مقارنة التدفقات في تقييم المؤسسة، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 10، 2012، ص 240.

4. مقارنة المضاعفات

وتعد المقارنة الأكثر انتشارا في الوقت الحالي ويستخدمها المختصون لتقييم الشركة خاصة في عمليات الإدماج والاستحواذ، تعتمد هذه المقارنة على المقارنة بين الشركات الناشطة في نفس المجال باستخدام معدلات متباينة لذا يطلق عليها أيضا مدخل المقارنة للتقييم، حيث تقوم مقارنة المضاعفات على افتراض أن الشركات المتشابهة سواء من حيث الأصول أو الحجم أو غيرها تنطبق عليها نفس معدلات التقييم وهو ما يعرف بالمضاعفات.

أساس هذه الطريقة هو تقييم الشركة بالمقارنة مع عينة مرجعية تتكون من شركات مماثلة من نفس الطبيعة، النشاط أو الحجم، بحيث تكون هاته الشركات المرجعية مدرجة في السوق المالي ولها معاملات من نفس الطبيعة، حيث تعتبر هذه الطريقة سريعة وسهلة لإجراء عملية التقييم أيضا هي مرجع من الأفضل الاستفادة منه وعدم تقويته فهي تقدم نتائج أقرب للحقيقة (1).

1.4. الخطوات المتبعة للتقييم وفقا لطريقة المضاعفات: يتم تطبيق هذه الطريقة باتباع خطوات

محددة هي كالتالي:

1.1.4. تكوين عينة الشركات: يتم اختيار عينة من الشركات المدرجة أو التي خضعت مؤخرا

لمعاملات مماثلة للشركة بنفس الخصائص القطاعية والمالية، ويمكن التمييز بين مبدئين أساسيين في اختيار العينة هما (2):

- البحث عن الشركات المدرجة القابلة للمقارنة مع الأخذ بعين الاعتبار تقييمات المحللين الماليين.
- لا يقتصر الاختيار فقط على الشركات التي تنتمي إلى نفس القطاع أو النشاط، ويمكن توسيع البحث ليشمل الشركات ذات ملف تعريف مشابه للشركة من حيث: كثافة رأس المال، حجم الأرباح، مستوى الدين، طبيعة المخاطر.... إلخ.

(1) Pascal Barneto et Georges Gregorio, Finance : Manuel et applications, 2^e édition, Dunod, Paris, 2009, P 283.

(2) Ibidem, P 285.

2.1.4. تحديد مؤشرات القيمة المستخدمة: ويجب مراعاة أن تكون هذه المؤشرات هي الأكثر صلة حتى يتم التمكن من تحليل فروق التقييم بين الشركات المختارة، يجب أن يتم الاختيار من كل المؤشرات سواء المالية، الاستراتيجية وحتى التشغيلية منها.

3.1.4. تطبيق التعديلات التجريبية: في هذه الخطوة يتم إجراء تجريب على النتائج قصد تطبيق التعديل على المضاعفات، حيث أنه من الممكن أن تكون إحدى شركات العينة لها مضاعف مختلف عن باقي الشركات لذا لا بد من تحديد سبب الاختلاف.

4.1.4. تطبيق المضاعفات وتحديد قيمة الشركة: كأخر خطوة يتم تطبيق المضاعفات المتحصل عليها على البيانات المالية للشركة المراد تقييمها ويتم ذلك من خلال متوسط تلك المضاعفات.

حيث يقود حساب مضاعف كل شركة من شركات العينة المختارة إلى تحديد متوسط المضاعف الذي يعبر عن متوسط مجموع مضاعفات العينة، الذي يعتمد عليه في حساب قيمة الأصل الاقتصادي أو قيمة الأموال الخاصة بالشركة محل التقييم من خلال العلاقة التالية⁽¹⁾:

$$V_{AE} = M_M \times I_n$$

حيث:

V_{AE} : قيمة الأصل الاقتصادي للشركة محل التقييم

M_M : متوسط المضاعف للعينة

I_n : مؤشر القيمة للشركة محل التقييم

(1) رجم نصيب وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 161.

2.4. الأنواع الرئيسية للمضاعفات: تقسم المضاعفات إلى أنواع حسب العنصر الذي ترتبط به ومن أهم المضاعفات يمكن ذكر:

1.2.4. مضاعف صافي الربح PER: نسبة ربح السعر هو معدل رسملة الأرباح أو معامل المضاعف للنتيجة وهو مؤشر مميز يسمح بمقارنة الشركات التي تنتمي إلى نفس القطاع، وللإشارة فإنه توجد طرق حساب مختلفة لحساب كل من الربح وسعر سوق الأسهم وذلك وفقا للعلاقة التالية (1):

$$PER = \frac{\text{القيمة السوقية}}{\text{الربح الصافي}} \quad \text{أو} \quad PER = \frac{\text{سعر السهم}}{\text{ربح السهم}}$$

2.2.4. مضاعف نتيجة الاستغلال EBIT: يكاد يكون المضاعف الأكثر استخداما على الإطلاق، ويركز المقيم من خلال هذا المضاعف على المردودية الناتجة عن عمليات الاستغلال بعد الأخذ بعين الاعتبار السياسة الاستثمارية وسياسة الإهلاك المتبعة داخل الشركة، ويحسب من خلال الصيغة التالية (2):

$$EBIT = \frac{\text{الأصل الاقتصادي}}{\text{نتيجة للاستغلال}}$$

3.2.4. مضاعف الفائض الإجمالي للاستغلال EBE: هذا المضاعف يسمح بإجراء مقارنات بين شركات مختلفة جدا لأنه قليل الحساسية نسبيا للمعايير المحاسبية، على اعتبار أنه يتم حسابه قبل مخصصات الإهلاك والمؤونات، كما يمكن استخدام هذا المضاعف في حالة النتائج الصافية السالبة، ويتم حساب هذا المضاعف بالعلاقة (3):

$$EBE = \frac{\text{الأصل الاقتصادي}}{\text{الفائض الإجمالي للاستغلال}}$$

(1) Pascal Barneto et Georges Gregorio, Op.cit, P 286.

(2) رجم نصيب وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 164.

(3) المرجع نفسه، ص 164.

بالنسبة لمقاربة المضاعفات رغم بساطتها إلا أن المقيم يواجه عدة صعوبات عند تطبيقها وتتمثل مجمل هذه الصعوبات في (1):

- نقص وصعوبة الحصول على المعلومات التي يجب الرجوع إليها لتكوين العينة فقد تكون هاته المعلومات سرية أو غير معلن عنها وهو ما يجعل الحصول عليها أمر صعب.
- إمكانية وجود خطر معين خاصة إذا كان المرجع هو السوق المالي الذي غالباً ما يحمل عدة مخاطر للشركات، بالمقارنة مع مؤشر سوق الأسهم غالباً ما يكون هناك معامل مخاطرة.
- أيضاً الصعوبات المتعلقة بالسنوات (الدورات) المحاسبية فعادة ما تختلف تواريخ اختتام السنة المحاسبية من شركة إلى أخرى، أي وجود سنة استثنائية ضمن عدة سنوات ولا يظهر ذلك بشكل صريح.
- الصعوبات المتعلقة بالحساب (نتيجة لعدة مبادئ ومؤشرات) فتقع الصعوبة في التحديد ومن ثم في الاختيار بين التخلي عن الحسابات المتطرفة أو تعديلها إن أمكن ذلك.
- الصعوبات المتعلقة بتكوين العينة وعلى أي أساس يتم الاختيار وما يلزم تطبيقه لتقليل الاختلافات بين شركات العينة والشركة محل التقييم.

بشكل عام فمقاربات تقييم الشركات غير المدرجة في السوق المالي تواجه صعوبات في تطبيقها من جهة ومن جهة أخرى لا يمكن الاعتماد على واحدة منها فقط في تقييم الشركة، إلا أنه يمكن القول أن الأفضل هو تطبيق مقارنة الذمة المالية وكذا فائض القيمة وتدعيم التقييم أكثر بتطبيق مقارنة التدفقات أو مقارنة المضاعفات وهذا للرفع من موثوقية التقييم أكثر والوصول إلى أقرب قيمة حقيقة للشركة محل التقييم.

(1) Pascal Barneto et Georges Gregorio, Op.cit, P 288.

المطلب الثالث: تقييم شركات المساهمة المدرجة في السوق المالي

شركات المساهمة هي شركات تجارية مملوكة بشكل مشترك لجميع مستثمريها، إذ يمتلك المساهمون حصة معينة من الأسهم التي تمثل بدورها نسبة الملكية التي يمتلكها كل فرد في الشركة، ويتم إدراج الأسهم حتى تكون قابلة للتداول بشكل رسمي في السوق المالي ويمكن للمستثمرين شراءها وبيعها وفقاً لتقديرهم ليصبح هؤلاء المستثمرين مساهمين في الشركة المعنية عند شراء الأسهم، وفيما يلي سيتم أولاً تحديد ماهية السوق المالي والأسهم وأنواعها، وكذا معرفة كيفية تداول الأسهم وتقييمها.

1. ماهية الأسواق المالية

يمكن تعريف سوق الأوراق المالية على أنه المكان أو هيئة منظمة التي توفر الأدوات المالية والالتزامات والمطالبات للبيع ويسمح بتدفق الأموال من وإلى الشركات والمستثمرين، حيث يتم التمييز بين السوق النقدي وسوق رأس المال، السوق النقدي هو الذي يتم فيه المتاجرة بالأدوات المالية قصيرة الأجل وذات السيولة المرتفعة وتعرف مستوى منخفض من المخاطر، بينما سوق رأس المال فينتكون من الأوراق المالية طويلة الأمد وتصنف سوق الأوراق المالية إلى (1):

1.1. السوق الأولي: يتم فيه طرح الأوراق المالية للمرة الأولى لتلقي الاكتتاب العام حيث يستخدم

عندما تريد الشركة إصدار الأسهم من خلال الاتفاق مع أحد البنوك الاستثمارية على تصريف كمية الأسهم من خلال الاكتتاب ويقوم البنك ببيع الأسهم بعد أن تتم الموافقة من قبل هيئة الأوراق المالية وبعدها يبدأ التداول على هذه الأسهم وعند تغطيتها لشروط معينة يتم التداول عليها في السوق الثانوي.

2.1. السوق الثانوي: هو مكان يتم فيه التعامل مع الأوراق المالية وهو مزود بوسائل لنقل ملكية

الأدوات المالية بين المساهمين فهذا السوق مهم للشركات والمستثمرين، يمكن للسوق الثانوية أن تكون

(1) مؤيد عبد الرحمن الدوري وحسين محمد سلامة، أساسيات الإدارة المالية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 39-40.

سوقا للمزاد العلني حيث يتم تداول الأوراق المالية من خلال البورصة (سوق نظامي) أو السوق الموازي (سوق غير نظامي).

السوق الموازي يتم التداول فيه خارج الشروط المعمول بها ويسير عملياته سمسرة يقومون ببيع وشراء الأوراق المالية غير المسجلة وليس للسوق الموازي مكان محدد.

أما السوق النظامي أو ما يعرف بالبورصة فهو عبارة مكان يتم فيه عقد الاجتماعات الدورية والتي غالبا ما تكون يومية أين يلتقي المتعاملون بهدف بيع وشراء الأوراق المالية المسجلة بالسوق وفق الشروط المعمول بها، وتخضع البورصة للقواعد واللوائح الرسمية ويشرف على عملها هيئة إدارة البورصة التي يتم انتخابها من قبل أعضاء السوق⁽¹⁾.

وللإشارة فإن الأوراق المالية عموما تضم أنواع عديدة ومتنوعة غير أنه هناك نوعان أساسيان هما: السندات تمثل الدين في شكل أوراق مالية، والأسهم التي تمثل حصص لملكية الشركة، وعليه فسيتم التركيز في هذه الدراسة على الأسهم.

2. الأسهم أنواعها وقيمتها المختلفة

تقوم شركات المساهمة بعملية تقسيم ملكية الشركة إلى عدد من الحصص أو الأسهم وهي العملية التي تقوم عليها أسواق الأسهم في أي مكان بالعالم، وما يتم تداوله يوميا في هاته الأسواق هو تلك الحصص التي يمتلكها المستثمرون في شركات المساهمة ويعبر عنها بالأسهم.

السهم عبارة عن ورقة مالية تمنح حاملها حق ملكية على جزء من رأس مال شركة ما، مما يمنحه الحق في تلقي أرباح الأسهم عندما تحقق الشركة ربح، حيث أن للسهم سعر معين وغير ثابت أيضا فالأسهم هي أوراق مالية معرضة للمخاطر المالية وبالتالي فإن سعر الأسهم أكثر تقلبا من

⁽¹⁾ محمد الفاتح البشير المغربي، الإدارة المالية، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2014، ص 16.

أسعار الأصول الأخرى مثل السندات، إلا أن ذلك يرجع لنوع الأسهم ومصدرها فالأسهم الصادرة عن الشركات ذات السمعة القوية يمكن أن تكون أقل خطورة من الأسهم الصادرة عن الشركات الناشئة أو عن الشركات التي تواجه مصاعب مالية (1).

يتم إصدار الأسهم لتغطية رأس المال الشركة فهي تمثل استثمارات طويلة الأجل تصدر لمدة حياة الشركة، كما تشمل على عدة خصائص أهمها:

- تتساوى قيمة الأسهم في الشركة ولا يجوز أن تصدر الشركة أسهمها بقيم مختلفة.
- كما لا يصح إصدار أسهم بدون قيمة محددة.
- الأسهم غير قابلة للتجزئة وفي حالة كانت الملكية تعود لأكثر من شخص فالسهم لا يتجزأ عليهم إنما يتم تمثيل الحقوق أمام الشركة من طرف شخص واحد فقط.

1.2. أنواع الأسهم: تصنف الأسهم إلى مجموعات متنوعة سواء من حيث حجم الشركة المصدرة لتلك الأسهم أو من حيث طبيعة الحصة المساهم بها وغيرها من التصنيفات، إلا أن التصنيف الأكثر انتشاراً هو التصنيف حسب الحقوق التي توفرها لحاملها وضمن هذا التصنيف يتم التمييز بين العديد من الأشكال ومن أهم وأبرز تلك الأشكال نذكر:

1.1.2. الأسهم العادية: تشكل هذه الأسهم حصص ملكية قابلة للتداول وتمثل نسبة معينة من رأس مال شركة رأس المال، للمساهمين عدة حقوق (2):

- حق الحصول على جزء من الأرباح التي تحققها الشركة.
- الحق في الحصول على معلومات عن الإدارة والنتائج المالية للشركة.

(1) Jean David Avenel et Max Peyrard, Marchés et instruments financiers en Europe et dans le monde. Gualino, 2017, P 56.

(2) Ibidem, P 56.

- حق التصويت في الاجتماعات العامة العادية والحضور فيها أين يتم عرض التقرير السنوي والبيانات المالية والقرارات الهامة.
 - الحق في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة.
 - من حيث المبدأ يساوي سهم واحد صوتا واحدا إلا أن المساهم يمارس تأثيرا حقيقيا فقط إذا كان يمتلك عددا كبيرا من الأسهم أو أسهم متعددة التصويت.
 - الأولوية في شراء الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية، وحق البيع أو التنازل عن الأسهم أي التصرف بحرية في الأسهم المملوكة.
 - الحق في جزء من القيمة الباقية عند تصفية الشركة حيث يتم الدفع للمساهمين العاديين بمجرد تعويض الموظفين والدولة وحملة السندات والمقرضين وكذلك المساهمين الحاملين للأسهم الممتازة.
- 2.1.2. الأسهم الممتازة:** تستفيد هذه الأسهم من الحقوق المالية التي يحددها النظام الأساسي للشركة وأيضا (1):
- يتلقى حاملها أرباحا ثابتة عندما يكون للشركة نتيجة إيجابية، والتي يتم دفعها لحاملي الأسهم الممتازة قبل أن يتم دفعها للمساهمين الحاملين للأسهم العادية.
 - لا تعطي الأسهم الممتازة لحاملها حق التصويت إلا في ظروف معينة أو قد يمنح النظام الأساسي للشركة حق التصويت بمنح امتيازات إضافية.
 - في حال تصفية الشركة يتم تعويض حاملي الأسهم الممتازة مباشرة بعد دائني الشركة وقبل المساهمين العاديين لذلك فهي تستفيد من حماية أفضل.

(1) Olivier Picon, Comprendre la Bourse pour gagner à la hausse comme à la baisse, Maxima, Paris 2010, P 68.

2.2. القيم المختلفة للأسهم: من المعروف أن الاهتمام الأكبر لحاملي الأسهم ينصب على قيمة تلك الأسهم، ويتم التمييز بين قيم مختلفة للأسهم هي (1):

1.2.2. القيمة الإسمية: هي القيمة التي تكون في عقد ملكية السهم حيث أن مجموع القيم الإسمية لأسهم شركة مساهمة ما يساوي رأس مالها بمعنى أن هذا الأخير يقسم إلى مجموعة من الأسهم متساوية القيمة.

2.2.2. قيمة الإصدار: هي القيمة التي يصدر بها السهم وغالبا يتم إصدار السهم بقيمته الإسمية، ومن غير الممكن إصدار السهم بأقل من قيمته إلا أنه يمكن الإصدار بأكثر من قيمته، يطلق على فرق القيمة بين قيمة الإصدار والقيمة الإسمية بعلاوة الإصدار وبالتالي:

$$\text{قيمة الإصدار للسهم} = \text{القيمة الإسمية للسهم} + \text{علاوة الإصدار}$$

3.2.2. القيمة الدفترية: هي قيمة السهم وفقا للدفاتر المحاسبية ويتم حسابها:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \text{حقوق المساهمين} \div \text{عدد الأسهم التي تم إصدارها}$$

حيث تتكون حقوق المساهمين من: رأس المال المدفوع، الاحتياطات، الأرباح المجمعة.

4.2.2. القيمة السوقية للسهم: هي القيمة التي تتحدد للسهم في السوق وفقا لقوى العرض والطلب ويتم الإعلان للجمهور العام حسب ما هو معمول به.

5.2.2. القيمة الحقيقية للسهم: يتم حساب هذه القيمة بعد إعادة تقييم أصول الشركة بقيمتها الحالية، حيث:

$$\text{القيمة الحقيقية للسهم} = \text{قيمة أصول الشركة بعد تقييمها} \div \text{عدد الأسهم}$$

(1) محمد فرح عبد الحليم، الأسواق المالية والبورصات، ط2، مركز الكتاب الجامعي جامعة العلوم والتكنولوجيا صنعاء، السودان، 2013، ص 56-57.

3. تداول وتقييم الأسهم

تتوقف فعالية عملية تداول الأسهم على مدى فهم آلية عمل السوق المالي، فعمليات التداول تعتبر معقدة نوعاً ما نتيجة للسرعة الفائقة التي تحدث بها والتي غالباً ما تسفر عن تقلبات في الأسعار تكون كبيرة بشكل واضح، وعليه فإنه من المهم معرفة كيفية تحديد سعر الأسهم ومن ثم تقييم الأسهم.

1.3. تحديد سعر الأسهم: العامل الرئيسي في تحديد سعر السهم هو العرض والطلب فالعرض يشير إلى كمية الأسهم المتوفرة لشركة ما أما الطلب فيشير إلى رغبة المتداولين في شراء تلك الأسهم، حيث ترتفع أسعار الأسهم وتتخفض بفعل عوامل العرض والطلب، والقاعدة العامة تقول أنه عندما يكون الطلب على أسهم الشركات يتجاوز ما هو معروض منها فإن سعر هذه الأسهم يرتفع وبالتالي يرتفع سعر السوق، وبالعكس كلما ازداد العرض وقل الطلب كلما انخفض سعر السهم، بالإضافة لذلك فإن سعر السهم في السوق يتأثر من خلال محددات أخرى:

❖ يتحدد السعر من قبل المشتري الذي يكون مستعد لدفع سعر أعلى وقد لا يكون السعر الأعلى هو ما يستحقه السهم إلا أن السعر الأعلى هو أعلى ما يود أي مشتر دفعه، ويرى المشتري عند دفع سعر أعلى أنه يستطيع الاستفادة من الأسهم موضوع الشراء حيث يعتقد المشتري الذي يدفع أعلى سعر أن باستطاعته تشغيل تلك الأسهم بشكل أفضل مما يعود بعوائد أكثر وهو ما يبرر رفع السعر⁽¹⁾.

❖ أيضاً فإنه مع افتراض أن سعر السهم يعكس الحكم الجماعي للمستثمرين على القيمة الأساسية للسهم وبالتالي سعر السهم يحدد بفعل عوامل العرض والطلب على تلك الأسهم إذا لم يكن هناك تدخل خارجي، فسلوك المستثمرين المتداول لا يعد سلوكاً عقلانياً دائماً، وبالتالي فإن عدم التوازن بين العرض والطلب ليس مؤشراً فعالاً في كل الحالات لحركة أسعار الأسهم⁽²⁾.

⁽¹⁾ إبراهيم نافع قوشجي، الأسواق المالية (مفهومها، مكوناتها، أنواعها، مؤشرات)، جامعة حمادة، سوريا، 2014، ص 125.

⁽²⁾ Xiao-Qian Sun and al, Market Confidence Predicts Stock Price : Beyond Supply and Demand, journal PLoS ONE, vol 11, issue 7, July 2016, P 2.

كما أنه يتم تحديد سعر الأسهم وفقا لما سبق من خلال عمليات التداول تحت إطار جملة من الأوامر المختلفة والخاصة بكل خطوة أو هدف ضمن عملية تداول الأسهم، تكون هذه الأوامر منسقة ضمن معايير وقواعد مضبوطة تحدد عمل السوق المالي، تختلف تلك الضوابط والقواعد من سوق لآخر إلا أنها عموما تعمل في نفس الاتجاه الذي يضمن تحقيق أهداف الأسواق المالية، حيث يتم طرح أوامر الشراء والبيع والسعر من طرف الوسطاء والمتعاملين في السوق ليتم تجميعها وذلك خلال فترة زمنية معينة، لتدور عجلة التداول بين أوامر ومعاملات حتى تكتمل العملية ويتم تسويتها بنقل ملكية الأسهم وتسليم/ إستلام قيمتها.

إضافة إلى ما سبق فإنه من المهم الأخذ بعين الاعتبار حجم المخاطر ومقدارها المقبول، وهي:

❖ **المخاطر غير النظامية:** هي تلك التقلبات التي تطرأ على الأدوات المالية وتنتج عن عوامل تنفرد بها الجهة المصدرة لتلك الأدوات لذا يطلق عليها أيضا المخاطر المنفردة، من بين العوامل التي تسبب هذه المخاطر نذكر: إضرابات العمال بالشركة، سوء تسيير الموارد، عدم مواكبة التطورات، مثل هذه العوامل تعرض أرباح الشركة إلى الانخفاض مما يؤثر على أسعار أسهمها في السوق⁽¹⁾، أما من جانب المستثمر فتتمثل هذه المخاطر في سوء الاختيارات والإخفاقات المتتالية.

❖ **المخاطر النظامية:** تتعلق بالتقلبات التي تشهدها الأسعار وتؤثر على كامل السوق المالي نتيجة عوامل مشتركة (اقتصادية، سياسية، قانونية... إلخ) لا يمكن التحكم فيها، وتصيب السوق بأكمله وهو ما يشير إلى أن الأسعار تتحرك باتجاه واحد، ومن أمثلة هذه المخاطر هي انخفاض القدرة الشرائية التي يسببها التضخم، والأحداث السياسية وغيرها من العوامل التي تخص اقتصاد بلد ما⁽²⁾.

(1) بن إبراهيم الغالي وبن ضيف محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية: تقييم الأسهم والسندات، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، بسكرة، الجزائر 2019، ص 108.

(2) المرجع نفسه، ص 110.

2.3. تقييم سعر الأسهم: يدرك خبراء الأسواق المالية أن سر التفوق في سوق الأسهم يكمن في المعرفة الشاملة ثم الشراء للأسهم التي يتم تداولها بقيمة تقل عن قيمتها الحقيقية، وقد يكون استخدام أسلوب تقييم خاطئ بمثابة كارثة للمستثمر، لذا لا بد من تقييم السهم من قبل المستثمر للتأكد من السعر سواء في حالة البيع أو الشراء، وعليه يستخدم مدخلين للتقييم هما:

1.2.3. التحليل الأساسي: هو التحليل الأهم المرتبط بالحركات المستقبلية للأسعار ويستخدم هذا التحليل الأرباح وتوقعات توزيع الأرباح للشركة، وتوقعات أسعار الفائدة المستقبلية، وتقييم مخاطر الشركة لتحديد الأسعار المناسبة للأسهم، يبدأ هذا التحليل عادة بدراسة الأرباح السابقة وفحص المركز المالي للشركة ويكتمل هذا التحليل بمزيد من التحليل الاقتصادي المفصل بما في ذلك في الكثير من الأحيان تقييم جودة إدارة الشركة، مكانة الشركة في صناعتها وآفاق الصناعة ككل فالتحليل الأساسي يعد محاولة لتحديد القيمة المخصصة الحالية لجميع المدفوعات والتي سيتلقاها حامل الأسهم من كل سهم من الأسهم، فإذا تجاوزت هذه القيمة سعر السهم فإن المحلل الأساسي سيوصي بشراء السهم⁽¹⁾، وللتحليل الأساسي عدة مزايا أبرزها⁽²⁾:

- يمتاز التحليل الأساسي بتركيزه على المعلومات التي تساعد على التنبؤ بالأرقام المستقبلية للشركة.
- يمتاز التحليل الأساسي أيضا بسعيه للتعرف على حجم المخاطر التي تتعرض لها ربحية الشركة.

في المقابل فالتحليل الأساسي أصعب بكثير من مجرد تحديد الشركات ذات الآفاق الجيدة والإدارة المميزة فاكتشاف الشركات الجيدة لا يفيد المستثمر في حد ذاته إذا كان باقي السوق يعلم أيضا أن هذه الشركات جيدة، إذا كانت المعرفة عامة بالفعل فسيضطر المستثمر إلى دفع ثمن باهظ لتلك الشركات ولن يحقق معدل عائد أعلى⁽³⁾.

(1) Zvi Bodie et al, Investments, Tenth Edition, McGraw-Hill, USA, 2014, P 365.

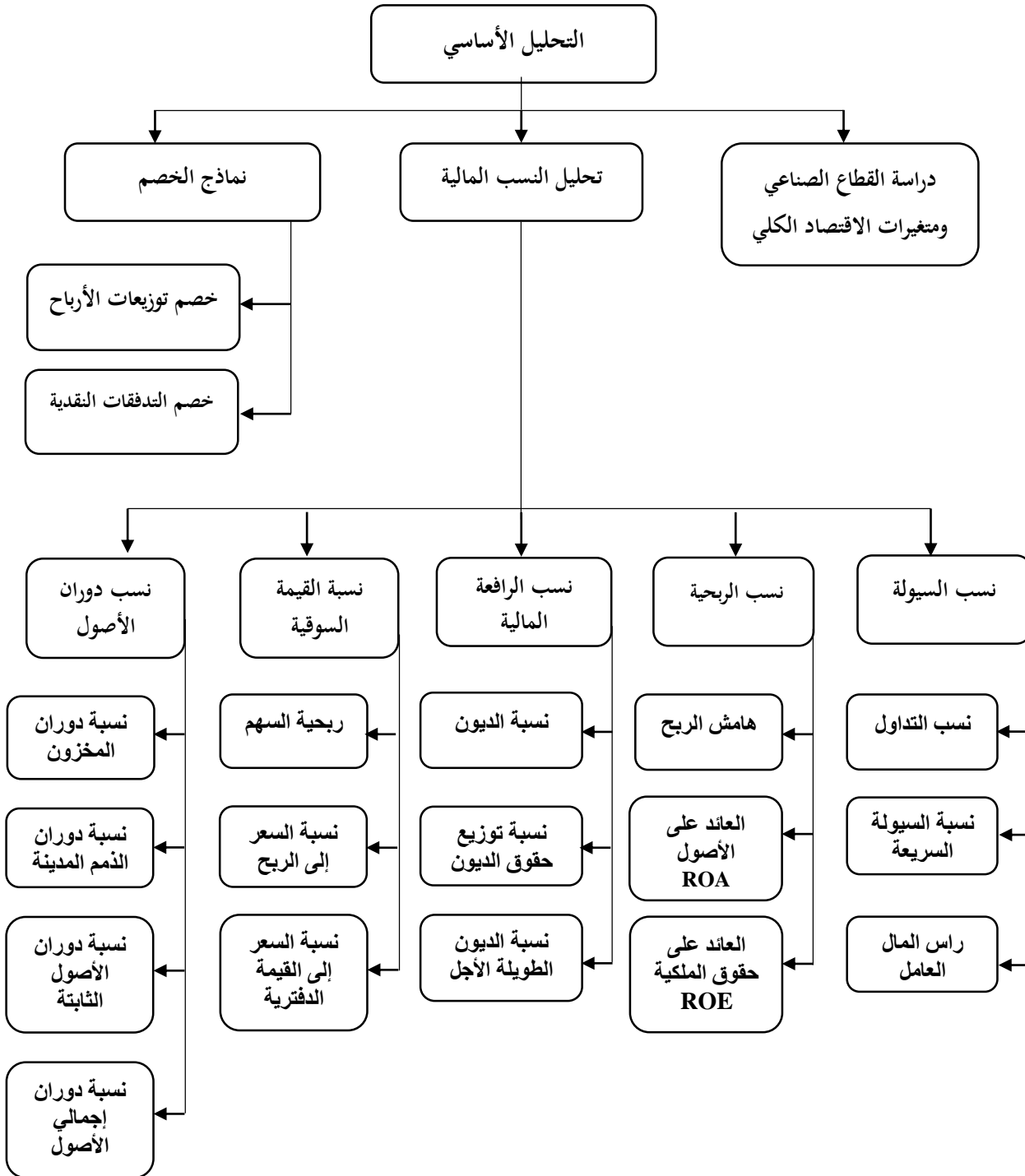
(2) إبراهيم نافع قوشجي، مرجع سبق ذكره، ص 91.

(3) Zvi Bodie et al, Op.cit, P 365.

عند انتهاء مدخل التحليل الأساسي في تقييم الأسهم فإن المحلل يقوم بتطبيق جملة من المؤشرات

والنسب والدراسة لعدد من المتغيرات يمكن توضيحها من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم (2-5): مداخل تطبيق التحليل الأساسي في تقييم الأسهم



المصدر: من إعداد الباحثة.

يوضح الشكل أعلاه أن التحليل الأساسي يستخدم ثلاثة مداخل لتقييم الأسهم هي:

أ/. **دراسة القطاع الصناعي ومتغيرات الاقتصاد الكلي:** عند استخدام التحليل الأساسي في تقييم الأسهم فإن المحلل ينطلق عادة من تحليل القطاع الصناعي وأيضاً تحليل نشاط الاقتصاد الكلي الذي يؤثر على أداء سوق الأوراق المالية، مثل معدل البطالة الذي بارتفاعه يتم تخفيض سعر الفائدة مما يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار الأسهم، كما أن معدل الفائدة المرتفع يقلل من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية ويساهم في الحد من الأنشطة الاستثمارية⁽¹⁾.

ب/. **تحليل النسب المالية:** حيث كل نسبة أو مؤشر يهدف إلى⁽²⁾:

- تقيس نسب السيولة قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة على المدى القصير وتظهر مؤشرات السيولة قدرة الشركات على تجنب الإفلاس.
- تقيس نسب الرافعة المالية مقدار ما يتم قياسه من المصادر الأجنبية وتظهر حجم الأصول التي يتم تمويلها من خلال حقوق المساهمين وحجم تغطية الأصول للخصوم.
- تقيس نسب الربحية الكفاءة المالية للشركة أو قدرة بعض الاستثمارات بسعة جديدة ستحقق عائداً متزايداً على رأس المال المستثمر أو أن الاستثمارات ستعطي نتيجة مالية أكبر بأقل استثمار.
- تقيس نسب دوران الأصول مدى كفاءة استخدام الشركة لمواردها أو سرعة تداول الأصول تجارياً.
- تقيس نسب القيمة السوقية الوضع الاقتصادي للشركة في السوق وتظهر نسبة السعر إلى العائد عدد المرات التي يكون فيها سعر السوق للأسهم أكبر من أرباح الأسهم.

ج/. **نماذج الخصم:** هي نماذج تقييم الأسهم من خلال تقدير القيمة الحالية لعنصرين هما:

⁽¹⁾ Suzana Baresa and al, Strategy of stock valuation by fundamental analysis, UTMS Journal of Economics, vol 4, issue 1, Special issue, 2013, P 46-47.

⁽²⁾ Ibidem, P 48.

▪ **خصم توزيعات الأرباح:** يتم تقييم الأسهم على أنها القيمة الحالية لجميع توزيعات الأرباح للمساهمين مخصومة وفقا لسعر الفائدة المعدل حسب المخاطر، فإذا قدرت القيمة الحالية أنها تتجاوز القيمة السوقية للأسهم فإن الأسهم مقيمة بأقل من قيمتها الحقيقية، وهناك ثلاث حالات هي:

- **حالة توزيعات الأرباح الثابتة:** وتسمى أيضا بنموذج النمو الصفري أي أن توزيعات الأرباح تتصف بعدم النمو، وتحسب وفق الصيغة التالية⁽¹⁾:

$$P = \frac{D_t}{R}$$

حيث P : القيمة الحقيقية للسهم، D_t : توزيع الأرباح المتوقعة في نهاية الفترة، R : معدل الخصم.

- **حالة توزيعات الأرباح ذات النمو الثابت:** يعود هذا النموذج إلى (M.Gordon) وهو قائم على افتراض أن توزيعات الأرباح من المتوقع أن تنمو بنفس المعدل إلى الأبد، ويكون بالصيغة التالية⁽²⁾:

$$P = \frac{D(1+g)}{R-g}$$

حيث D : توزيعات الأرباح على أساس سنوي، g : معدل نمو التوزيع النقدي المتوقع.

- **حالة توزيعات الأرباح ذات النمو غير الثابت:** يفرض واقع الأعمال أن تتسم معدلات النمو بعدم الثبات عموما لذلك تم تطوير نموذج يعكس هذا الواقع، والنموذج موضح بالصيغة التالية⁽³⁾:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+R)^t} + \frac{\hat{P}_n}{(1+R)^n}$$

حيث \hat{P}_n : سعر السهم العادي في الفترة n ، n : فترة النمو غير العادية.

▪ **خصم التدفقات النقدية:** تمت الإشارة لها سابقا في تقييم الشركات غير المدرجة وفق مقارنة التدفقات.

(1) إبراهيم الكراسنة، إرشادات عملية في تقييم الأسهم والسندات، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد الدولي، أبو ظبي، 2010، ص 32.

(2) عبد السلام بلبالي وحسين بن العارية، قياس القيمة العادلة للأسهم العادية واختيار المحفظة الاستثمارية المثلى لها، مجلة المؤشر للدراسات الاقتصادية، جامعة بشار، المجلد 1، العدد 4، نوفمبر 2017، ص 51.

(3) بن إبراهيم الغالي وبن ضيف محمد عدنان، مرجع سبق ذكره، ص 165.

2.2.3. التحليل الفني: إن تسمية هذا التحليل بالفني لا تعني أنه تقني مثل قوانين الفيزياء بل يطلق

عليه التحليل الفني لأن البيانات التي يتم استخدامها هي بيانات فنية⁽¹⁾، حيث يقوم هذا التحليل على رصد وتسجيل جميع المعلومات الخاصة بالتداول (سعر وحجم وتاريخ التداول) ثم استنتاج اتجاه الأسعار في المستقبل من الصورة التاريخية المرسومة، فالتحليل الفني يركز على احتمالات وبيبي احتمالات أخرى بناء على قوى العرض والطلب، ويتسم التحليل الفني بعدد من المزايا أبرزها⁽²⁾:

- بمجرد تحديد الوسيلة أو القاعدة الفنية التي سيعتمد عليها المحلل في التنبؤ بالأسعار يصبح تطبيقها آلياً وعلى أي عدد من الأسهم.
- المعلومات التي يحتاجها المحلل عن الأسعار تتاح يوميا وبانتظام من خلال التقارير التي تظهر في شبكة الأنترنت والصحف المتخصصة.
- أيضا تعد أساليب التحليل الفني سهلة التعلم والتطبيق بواسطة أي مستثمر مهما كان مستواه التعليمي فهي ميزة لا يتيحها التحليل الأساسي.

على الرغم من بساطة وسهولة التحليل الفني إلا أنه لا يخلو من العيوب، والعيب الرئيسي في التحليل الفني هو أنه نهج بشري يتتبع السلوك البشري في سوق معين، وعليه ووفق هذا التحليل فحركة سعر السهم الأساسي ترجع إلى القرارات التراكمية للعديد من المشترين والبائعين الذين هم بشر وبالتالي غير معصومين من الخطأ⁽³⁾، كما أن التحليل الفني يبقى في حالة انتظار لوقوع الأحداث حتى يتم تحليلها، إضافة إلى ذلك فإن رؤية المحللين الفنيين تبنى بالاعتماد على رؤية محللين فنيين آخرين وبالتالي نفس النتائج وهنا إذا كان هناك خطأ في التحليل فإنه سيستمر بشكل متتابع ويتفاقم أيضا.

⁽¹⁾ Paul Mladjenovic, Stock Investing FOR DUMmIES, John Wiley & Sons, New Jersey, 2013, P 135.

⁽²⁾ إبراهيم نافع قوشجي، مرجع سبق ذكره، ص 138-139.

⁽³⁾ Paul Mladjenovic, Op.cit, P 135.

ويعتبر تحديد الاتجاه المبدأ الرئيسي الوحيد الذي يعتمد عليه التحليل الفني ⁽¹⁾، حيث يتم وصف تلك الاتجاهات من خلال عدة مصفوفات أهمها ⁽²⁾:

- **مستوى الدعم:** هو المستوى الذي يعتقد بأن سعر السهم لن يقل عنه أو يتخطاه.
- **مستوى المقاومة:** وهو عكس مستوى الدعم أي أنه أعلى مستوى يمكن أن يصل إليه سعر السهم ولا يمكن أن يتجاوزه.
- **الانكسار:** إذا تجاوز سعر السهم مستوى المقاومة أو الدعم فإنه يقال أن السهم في انكسار.
- **الخط المتناقص المتقدم:** عدد الإصدارات المرتفعة مطروح منها عدد الإصدارات المتناقصة مضافة إلى المجموع المتراكم.
- **المعدلات المتحركة:** من أهم المتغيرات المستخدمة في التحليل الفني هو المتوسط المتحرك للسهم، يمثل متوسط سعر البيع للسهم خلال عدة فترات زمنية قد تكون فترات يومية، أسبوعية أو شهرية، وهو يوضح إن كان سعر السهم في اتجاه متصاعد أو متنازل.
- **القوة النسبية:** يستخدم هذا الأسلوب لمقارنة أداء سهم معين مقابل أداء السوق بشكل عام، ويعبر ارتفاع القوة النسبية على وجود تهافت مبالغ فيه في شراء السهم وأن سعر السهم قد يبدأ في الانخفاض.
- **المخططات البيانية:** يتم فرز كل المصفوفات المحددة للاتجاهات من خلال استخدام الرسومات البيانية وهي من الأدوات الرئيسية التي يستخدمها المحلل الفني من أجل التنبؤ بأسعار الأسهم بناء على تحليل سلوك الأسعار، ويتم استخدام الرسومات البيانية بكل أنواعها حسب المتغيرات واحتياجات المؤشرات، فهي تمثيل بياني يساعد في تحديد الاتجاهات وتسهيل قراءة مجموعة كاملة من التداول لفترات زمنية متنوعة وتظهر التقلبات بشكل واضح ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Fidelity investments, Applying fundamental and technical analysis in stock investing, 2017, P 25.

⁽²⁾ إبراهيم الكراسنة، مرجع سبق ذكره، ص 37.

⁽³⁾ Fidelity investments, Op.cit, P 22-23.

مما سبق ذكره يمكن الوقوف عند أهم الفروقات بين تقييم الأسهم القائم على التحليل الأساسي

وتقييم الأسهم القائم على التحليل الفني فيما يلي:

جدول رقم (1-2): أهم الفروقات بين التحليل الأساسي والتحليل الفني لتقييم الأسهم

التحليل الأساسي	التحليل الفني
- يخبرك بما يجب شراءه/ بيعه.	- يخبرك متى يجب الشراء/ البيع.
- يدخل في اقتصاديات الشركة نفسها مثل بيانات المبيعات والأرباح، بالإضافة إلى العوامل الخارجية التي تؤثر عليها مثل: السياسة، اللوائح واتجاهات الصناعة.	- يحاول فهم اتجاه سعر الأسهم بناءً على سلوك السوق من خلال الاعتماد من إحصائيات السوق مثل: بيانات السعر وحجم التداول وتواريخها، يهتم كفاية بالعوامل الأساسية للشركة.
- يهتم بتقدير القيم المستقبلية ويركز عليها.	- لا يحاول معرفة قيم الأسهم المستقبلية.
- يعطي رؤية طويلة المدى.	- يمنح رؤية قصيرة المدى غالباً إلى متوسطة.
- يعتمد على المعلومات والبيانات المالية للشركة أيضاً المعلومات عن بيئتها الخارجية، والتي غالباً لا يتم الحصول عليها بسهولة.	- يعتبر أن السوق المالي يوفر المعلومات الكافية لاتخاذ قرار التداول، وهي معلومات متوفرة بشكل سهل وياتنظام.
- يتم استخدامه لتحديد العوائد المستقبلية للأسهم.	- يتم استخدامه لتحديد اتجاه سعر الأسهم.

المصدر: من إعداد الباحثة

على الرغم من التفوق الظاهر للتحليل الأساسي على حساب التحليل الفني إلا أنه من الأفضل الاعتماد في تقييم الأسهم على مزيج بين التحليلين، ورغم ذلك لا يمكن اعتبار أن ذلك سيكون ضماناً لتحقيق أرباح عالية من الأسهم لكنه بالتأكيد يؤدي وبشكل كبير إلى الوصول لأفضل النتائج من حيث دقتها وصوابها في نفس الوقت، أيضاً فكل تحليل منهما يكتسب ميزات تغطي عيوب التحليل الآخر لذا يمكن القول أن التحليل الأساسي والتحليل الفني هما مكملان لبعضهما في تقييم الأسهم.

المبحث الثالث: علاقة ممارسات المحاسبة الإبداعية بقيمة الشركة

للقوف على علاقة ممارسات المحاسبة الإبداعية بقيمة الشركة لا بد من تحديد أولاً أهمية المعلومات التي تنتجها المحاسبة ومن تم علاقتها بالأطراف ذات المصلحة، وهو ما سيتم تناوله من خلال هذا المبحث إضافة إلى تسليط الضوء على أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على انهيار أسعار الأسهم.

المطلب الأول: دور المعلومات المحاسبية في تحديد قيمة الشركة

بغض النظر عن المدخل المعتمد في عملية تقييم الشركة تبقى قاعدة البيانات الأساسية لكل المداخل هي المحاسبة، سواء كان التقييم خاص بالشركات المدرجة أو غير المدرجة بالسوق المالي، لذا فالمعلومات المحاسبية لها دور كبير ومهم في عملية التقييم وبالتالي يمكن اعتبار أن قيمة الشركة تظهر من خلال ترجمة تلك المعلومات.

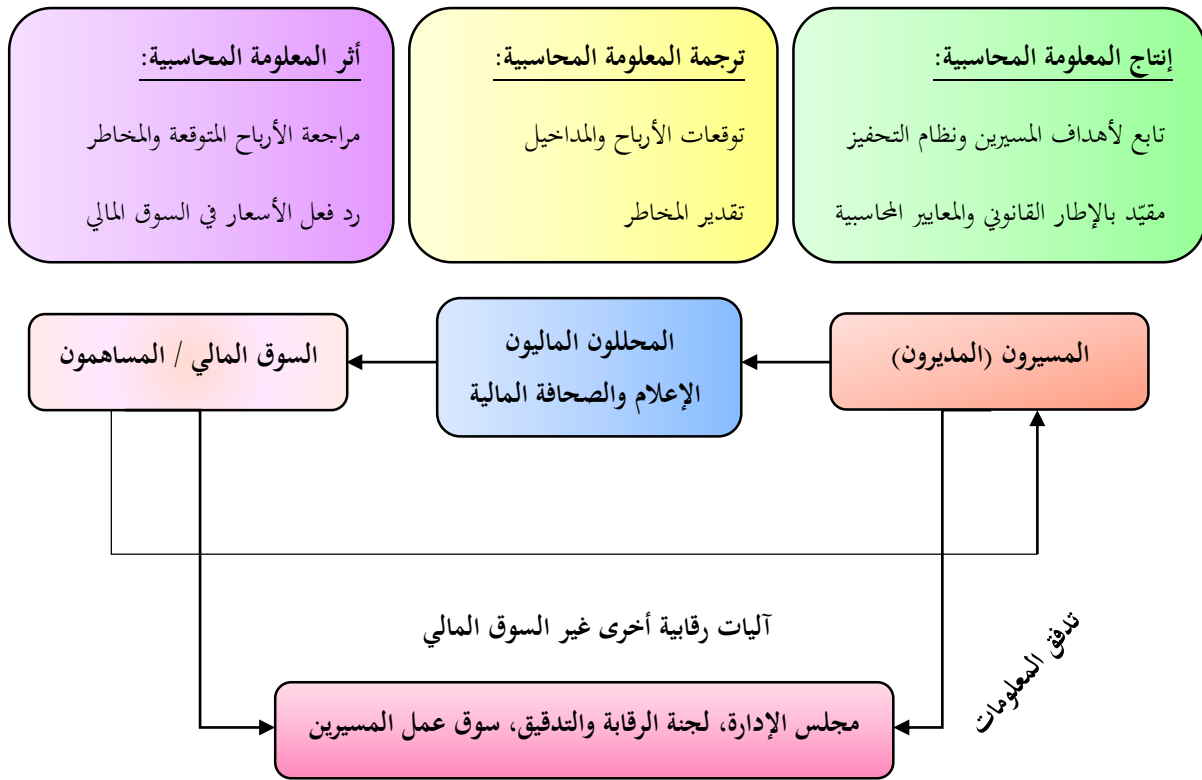
1. إنتاج المعلومات المحاسبية وأثرها على القيمة

تتغير أسعار الأسهم من وقت لآخر وفي غالب الأحيان تنتج نحو الارتفاع وهذا كلما حققت الشركة نجاحات في مستوى إنتاجها ومبيعاتها وكلما وزعت الشركة أرباحاً جيدة على المساهمين مقارنة بالشركات الأخرى، وأيضاً تزداد القيمة السوقية لأسهم الشركة كلما كانت هناك مؤشرات مستقبلية إيجابية حول تقدم الشركة وتطورها⁽¹⁾، حيث أن كل ذلك يظهر من خلال المعلومات والأرقام التي تقدمها الشركات من خلال تقاريرها وقوائمها المالية.

حيث تعتبر المحاسبة جد مهمة في إنتاج المعلومة وفي ترجمتها إلى قيمة كمية خاصة عند التنبؤ والأخذ بعين الاعتبار درجة المخاطر المرتبطة بالأرباح والمداخيل، والشكل الموالي يوضح ذلك:

(1) هشام طلعت عبد الحكيم، أنوار مصطفى، تقييم الأسهم العادية باستخدام نموذج الخصم دراسة تطبيقية لعينة مختارة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية، العراق، العدد 81، 2010، ص 57.

شكل رقم (2-6): إنتاج المعلومات المحاسبية، ترجمتها وأثرها على القيمة



المصدر:

Charreaux, Gérard. "Gouvernement d'entreprise et comptabilité." (Encyclopédie de comptabilité, contrôle de gestion et audit), 2^{ème} edition, Economica, paris, 2000, P 651.

يوضح الشكل أعلاه أن عملية إنتاج المعلومات المحاسبية يحكمها الإطار القانوني وكذا المعايير المحاسبية كما أنه غالبا ما يؤثر عليها سعي المسيرين الدائم إلى تحقيق أهدافهم، من خلال توجيه إنتاج المعلومات المحاسبية لجعل المساهمين ينشؤون نظام خاص بالمكافآت والحوافز، من جهة أخرى فإن السوق المالي عندما ينسب سعر الأسهم إلى النتائج والمعلومات المنشورة فذلك حتما يشجع المسيرين على التلاعب بالنتائج، فأسعار الأسهم التي تشكل القيمة السوقية للشركة ماهي إلا رد فعل عن النتائج والمعلومات التي تقدمها وتنتشرها الشركة، وبالتالي فالمسирون يوجهون إنتاج المعلومات المحاسبية سعيا منهم للتأثير على سعر الأسهم الذي يخدم مصالحهم.

2. أثر الاتصال المالي والاقتصادي على القيمة

مما لا شك فيه أن الأسواق المالية هي أول من يتأثر بالمعلومات المالية من خلال عكس هذه الأخيرة لمحتواها في أسعار الأسهم⁽¹⁾، حيث أن الهدف من نشر الشركات لمعلوماتها المحاسبية والمالية أو ما يسمى بالاتصال المالي هو بيع القيمة أي الحصول على أفضل قيمة، بالإضافة إلى إعطاء نظرة عن أداء الشركة المستقبلي⁽²⁾، الشيء الذي يعزز أيضا قيمتها، وهو ما يوضح أن الاتصال المالي يؤثر على القيمة.

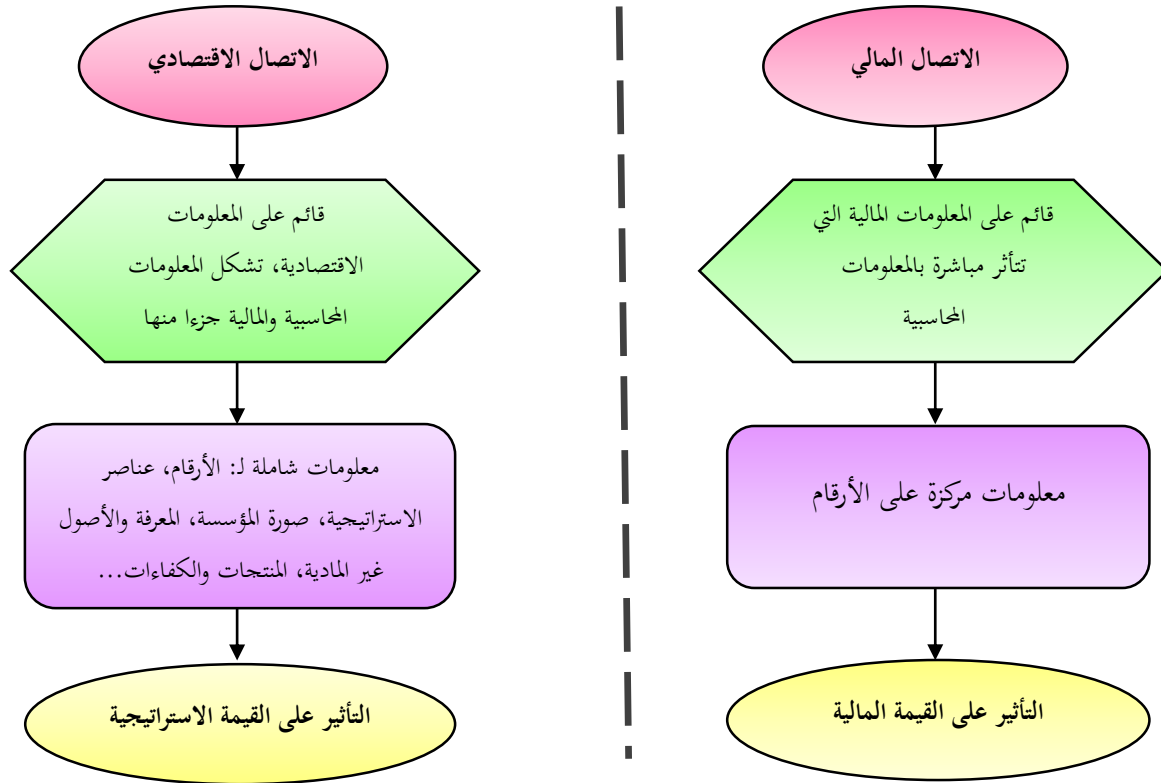
من جهة أخرى يبقى لدى الشركة وسيلة أخرى لإيصال المعلومات الكافية لدعم القيمة وذلك من خلال الاتصال الاقتصادي، هذا الأخير يشتمل ضمناً على الاتصال المالي ويتجاوزه لإيصال البعد الاستراتيجي لأداء المؤسسة ووضعيتها، إذ يزكي الآفاق ذات المدى الطويل ويبرز الطاقات الكامنة بالإضافة إلى الأرقام أو المؤشرات الكمية التي تهتم المستثمر⁽³⁾، والشكل الموالي يوضح أثر الاتصال المالي والاقتصادي على قيمة الشركة:

(1) Pascal Barneto et Georges Gregorio, Op.cit, P 105.

(2) Ibidem, P 83.

(3) رجم نصيب وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 44.

شكل رقم (2-7): علاقة الاتصال المالي والاقتصادي بالقيمة



المصدر: رجم نصيب وآخرون، تقييم المؤسسات، الدار الجزائرية، الجزائر، 2018، ص 44.

يوضح الشكل أعلاه أن الاتصال المالي يؤثر على القيمة السوقية (المالية) بينما يؤثر الاتصال

الاقتصادي على القيمة الاستراتيجية، وبالتالي قيمة الشركة.

أيضا فالالاتصال المالي والاقتصادي يستهدف أطراف معينة للشركة، حيث تحاول هذه الأخيرة

كسب ثقة تلك الأطراف لدعم قيمتها بالتأثير على قراراتهم لصالحها، وذلك من خلال نشر المعلومات

التي تتضمن أداء ونتائج الشركة فكلما كانت النتائج جيدة كلما كانت قرارات تلك الأطراف لصالح

الشركة، أما إذا كانت الأمور تمر بمرحلة سيئة والنتائج غير جيدة فالشركة غالبا ما تلجأ إلى استخدام

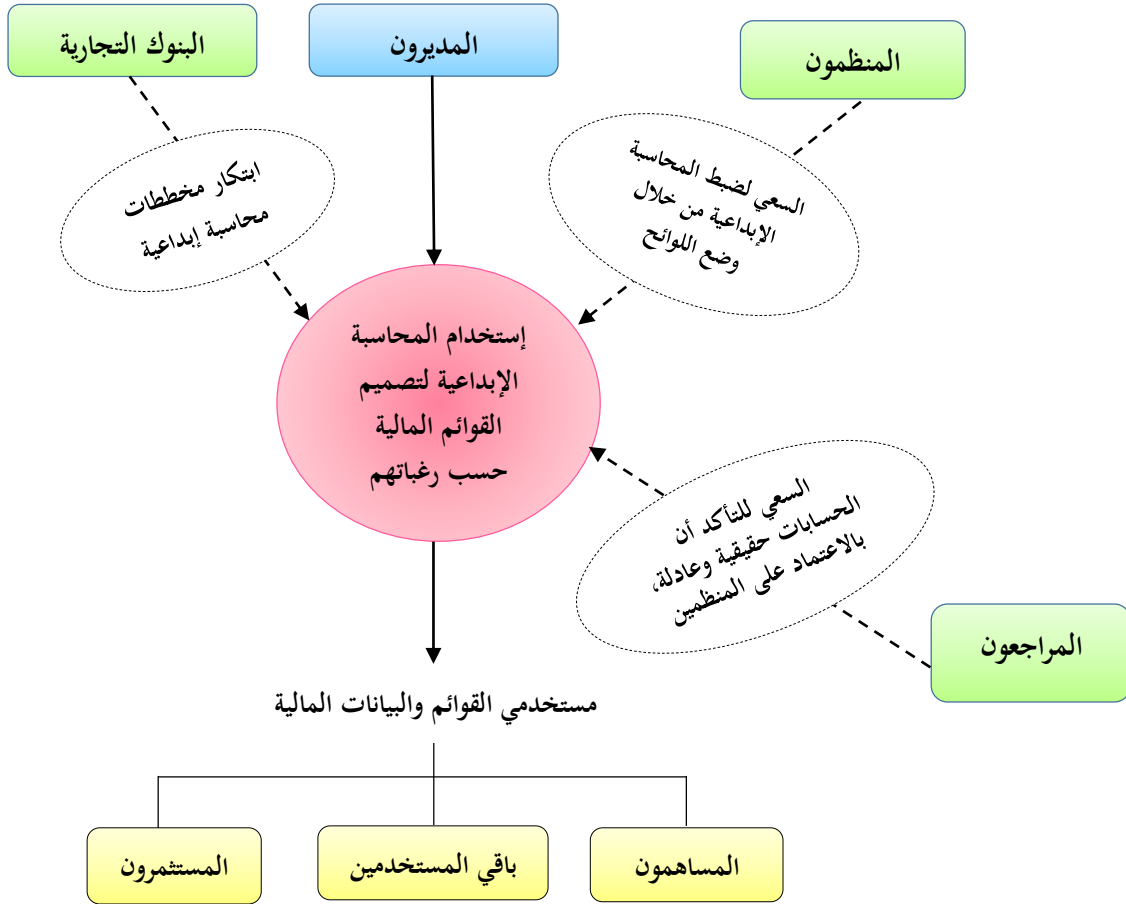
ممارسات المحاسبة الإبداعية لتغيير تلك النتائج بشكل غير حقيقي.

المطلب الثاني: أثر قرارات الأطراف الرئيسية للمحاسبة الإبداعية على القيمة

ترتبط الشركة بعدة أطراف ضمن علاقة تبادلية للمصالح حيث تسعى الشركة إلى نشر ومشاركة قيمتها مع مختلف الأطراف ذلك مقابل ضمان التماسك والتكامل معهم وبالتالي ضمان الاستمرارية للشركة، حيث تتوضح قيمة الشركة للأطراف ذات المصلحة من خلال النتائج المحققة التي غالبا ما تكون مجرد أوهام ممارسات المحاسبة الإبداعية.

من جهة أخرى فإنه من المهم معرفة أن المحاسبة الإبداعية لا تحدث في فراغ وهذا ما يوضح أنه هناك عدد من الأطراف المعنية بممارسات المحاسبة الإبداعية، كما أن تعدد مصالح تلك الأطراف وتعارضها هو ما يتسبب في استخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية، وعليه فيما يلي سيتم تحديد الأطراف الرئيسية لممارسات المحاسبة الإبداعية من ثم تحديد الأثر المتبادل بين هذه الأخيرة وبين تلك الأطراف والشكل رقم (2-8) يوضح الأطراف الرئيسية للمحاسبة الإبداعية:

شكل رقم (2-8): الأطراف الرئيسية للمحاسبة الإبداعية



المصدر:

Michael John Jones, Creative accounting, fraud and international accounting scandals, John Wiley & Sons Ltd publication: Chichester, England, 2011, P 22.

يوضح الشكل أعلاه أن جميع الأطراف المبينة تلعب دورا رئيسيا في المحاسبة الإبداعية، وهذه

الأطراف منها من يؤثر ومنها من يتأثر من المحاسبة الإبداعية:

1. الأطراف المؤثرة على استخدام المحاسبة الإبداعية

وهي الأطراف التي تمارس أساليب المحاسبة الإبداعية أو تساهم في ممارستها، وهم:

1.1. المديرون: يضع المديرون برنامج لإجراءات المحاسبة الإبداعية حيث يرغبون في تصوير

الحسابات بطريقة مواتية لأنفسهم، وتسمح لهم المرونة في القواعد المحاسبية باختيار التقنيات

المحاسبية التي يمكن أن تحقق رقم الربح الذي يخدم مصالحهم، وهناك مجموعة متنوعة من الدوافع التي قد تجعل المديرين على وجه التحديد يتبنون المحاسبة الإبداعية مثل: زيادة الأرباح لأن رواتبهم قد تكون مرتبطة بالأرباح أو قد يكون لديهم أسهم تعتمد قيمتها على أرباح الشركة الأساسية، أو لتلبية توقعات المساهمين فيما يتعلق بالأرباح إذا كانت أرقام الأرباح السنوية لا تقدم النتائج الصحيحة⁽¹⁾.

2.1. المنظمون: وهم حريصين على التحكم في المحاسبة الإبداعية لذلك فهم يعملون على تصميم القواعد واللوائح المحاسبية لتكون مرنة بدرجة كافية لتقديم رؤية حقيقية وعادلة، حيث يخشى المنظمون من أن المحاسبة الإبداعية ستقلل من قيمة عمل المحاسبة⁽²⁾.

3.1. المراجعون: بالنسبة لهم تسبب المحاسبة الإبداعية متاعب حقيقية فهي تمنع إنشاء رؤية حقيقية، لذا فهم يحاولون ردع تلك الممارسات ويسعون إلى التأكد من أن الحسابات "حقيقية وعادلة" مستخدمين في ذلك كافة الأطر التنظيمية والقانونية كأداة شرعية ونقطة مرجعية، وذلك خوفاً من أنه إذا استخدمت الشركة ممارسات محاسبية مشكوك فيها ثم انهارت لاحقاً فسيتم إلقاء اللوم عليهم، والمساس بسمعتهم أو حتى تعرضهم للعقوبات⁽³⁾.

4.1. البنوك التجارية: غالباً ما يتجه المديرون للحصول على المشورة المهنية من البنوك التجارية، مثل المشورة لابتكار مخططات محاسبية إبداعية تتعارض مع روح القانون مع الالتزام بنصه، حيث أن العديد من الفصائح المالية للشركات العالمية كانت بمساعدة البنوك التجارية سواء من خلال إبرام صفقات معقدة لإعداد خطط تمويل خارج الميزانية أو المساهمة في إنشاء شركات وهمية وغيرها⁽⁴⁾.

(1) Michael John Jones, Op.cit, P 22.

(2) Ibidem, P 24.

(3) Ibidem, P 25.

(4) Ibidem, P 26.

2. الأطراف المتأثرة من استخدام المحاسبة الإبداعية

وهم مستخدمي القوائم المالية الذين تسهم ممارسات المحاسبة الإبداعية سواء بشكل يخدم مصالحهم أو يضرهم، حيث:

1.1. المساهمون: بالنسبة لهم يمكن أن تكون المحاسبة الإبداعية نعمة أو نقمة، فإذا استمرت الشركة في التداول فقد يريح المساهمون فعليا على المدى القصير لأن المحاسبة الإبداعية إذا تم استخدامها لإعطاء وجهة نظر أكثر إرضاء للشركة مما هو فعليا قد تؤدي في الواقع إلى تضخيم سعر السهم بشكل مصطنع، ومع ذلك فإن الخطر على المساهم هو أنه في حالة انهيار الشركة فإن المساهمين سيخسرون أموالهم، والمشكلة هنا هي أن المساهمين الخارجيين ليسوا مطلعين على المعلومات الحقيقية لحالة الشركة، وفي المقابل في هذه الحالة قد يتمكن المساهمون المطلعون مثل المديرين من بيع أسهمهم باستخدام المعرفة الداخلية لتجنب الخسارة المالية⁽¹⁾.

2.2. مستخدمون آخرون: من المحتمل أن يتضرر المستخدمون الآخرون عموما من المحاسبة الإبداعية قد يكون هؤلاء المستخدمون على سبيل المثال البنوك، الموظفون، مصالح الضرائب، تعتمد هذه المجموعات بشكل عام على الحسابات لاتخاذ القرارات بشأن الشركات، في حين تنتج المحاسبة الإبداعية انطباعا مضللا يخدم المصالح الإدارية بدلا من مصالح أصحاب المصلحة⁽²⁾، حيث تؤثر المحاسبة الإبداعية على هذه الفئات من خلال⁽³⁾:

▪ **مصلحة الضرائب:** يسعى المحاسب الإبداعي إلى تقليل الدخل وزيادة النفقات القابلة للخصم لتخفيض الضرائب المستحقة الدفع لصالح الدولة.

(1) Ibidem, P 26.

(2) Ibidem, P 27.

(3) Alexandru Sălcean, Creative Accounting - Between The True Picture And The Accounting Fraud, Seria Științe Economice - Timișoara, Romania, vol 20, issue 20, 2014, P 292-293.

▪ **البنوك:** إن منح البنوك للقروض مرتبط بدرجة المخاطر المتعلقة بمدى إمكانية تسديد الشركة لديونها مع الفائدة في تاريخ الاستحقاق، حيث يتم تقدير تلك المخاطر من خلال تحليل ودراسة أرقام القوائم المالية للشركات، وعليه فإنه يتم التلاعب بالأرقام وتقديم بيان جيد للبنك مع مخاطر منخفضة لضمان الاستفادة من القروض وبشروط جيدة لتسديدها.

▪ **الموظفون:** يقوم مدير الشركة بتبرير الخسائر المحققة من خلال تخفيض الأجر حيث يجب تقديم مستندات محاسبية إلى مصالح الرقابة الوظيفية تكون مقنعة بأن تخفيض الأجر هو أفضل حل من أجل استمرار الشركة، وعليه فإن معظم الموظفين سيوافقون على أن فرصتهم الوحيدة للبقاء في العمل هي قبول الأجر المخفضة التي قرر المدير دفعها.

3.2. المستثمرون: وهم أهم الأطراف التي تعمل الشركة على جذبهم والتأثير عليهم من خلال إظهار أن الأرباح عالية وفي تزايد مستمر، لذلك تلجأ الشركات إلى ممارسة تمهيد الدخل على أرباحها لإظهارها تنمو في اتجاه ثابت دون تقلبات كبيرة بين ارتفاع وانخفاض، حيث تعمل في السنوات ذات النتائج الجيدة، على تكوين مخصصات أكثر مما هو ضروري لاستخدامها في السنوات ذات الأرباح المنخفضة وبالتالي تحسين الصورة العامة للشركة⁽¹⁾، أيضا لا يتم ممارسة تمهيد الدخل فقط بل يتم ممارسة مختلف أساليب وأشكال المحاسبة الإبداعية للتأثير على المستثمرين.

من المهم الإشارة هنا إلى أن الأطراف المؤثرة على ممارسات المحاسبة الإبداعية من شأنها أن تصبح في وقت لاحق متأثرة منها، وذلك في حال تدهور وضع الشركة بفعل تلك الممارسات التي تؤدي مستقبلا إلى انهيار وفشل كلي للشركة، وبالتالي فالكل سيعلم سبب التدهور والانهيار مما يؤثر على سمعة المديرين والمراجعين وأيضا البنوك المساعدة مع فرض العقوبات في بعض الأحيان، هذه الحالة أيضا تؤثر بشكل مضاعف على مستخدمي القوائم المالية نتيجة لتقييمهم لوضع الشركة وقراراتهم التي تم اتخاذها بشأنها بالاعتماد على معلومات وأرقام غير حقيقية.

(1) Ibidem, P 292.

3. أثر قرارات مستخدمي القوائم المالية على قيمة الشركة

غالبًا ما تستخدم الشركات أساليب وممارسات المحاسبة الإبداعية عندما تمر بمراحل للفشل تلخص عدم تحقيقها للنتائج والأرباح المطلوبة والمسطرة، لذا تحاول قدر الإمكان تغطية ذلك الفشل بشكل وهمي وغير حقيقي دون أن يعلم باقي الأطراف، من خلال استخدام تلك الممارسات التي تظهر صورة غير حقيقية عن أداء ونتائج الشركات مما يؤثر بشكل أو بآخر على قرارات تلك الأطراف التي تمس مختلف العمليات في الشركة وبالتالي قيمتها.

فعندما تظهر الأخبار والتقارير أن شركة ما تؤدي أداء جيد أو تتوقع نموًا في قطاعها، حينئذ ينمو الطلب على أسهمها ويرتفع سعر السهم نتيجة لذلك، وعلى العكس ستتسبب الأخبار والتوقعات السلبية في تراجع الطلب، ونتيجة لذلك سيمتنع المستثمرون عن شراء تلك الأسهم وتزداد احتمالية بيعها، مما سيؤدي إلى زيادة العرض على السهم في السوق وينخفض السعر نتيجة لذلك.

حيث يعسَى مديرو الشركات إلى التلاعب بالأرباح في محاولة للتأثير على المستثمرين وأصحاب المصلحة الآخرين، وهو ما أكدته عدة دراسات أهمها: دراسة (Teoh et al, 1998)، ودراسة (Rangan and Dechow, 1998)، وكذا دراسة (Sloan and Sweeney, 1995)، قدمت هذه الدراسات دلائل واضحة على أن المديرين يضخمون الأرباح قبل عرض الأسهم، كما أظهرت أن المديرين يسعون إلى التلاعب بالمعلومات وإدارة الأرباح ما قبل الإصدار من أجل تحسين توقعات المستثمرين حول أداء الشركة في المستقبل وهو ما ينعكس في ارتفاع أسعار الأسهم⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Rina Br Bukit and Takiah Mohd Iskandar, Surplus Free Cash Flow, Earnings Management and Audit Committee, Journal of Economics and Management, vol 3, issue 1, 2009, P 209.

أيضا فقد وجد (Easterwood, 1997) أن الشركات تضخم أرباحها للفترة التي تسبق عملية الاستحواذ من أجل كسب دعم المساهمين للعملية، وتوصل (Erickson and Wang, 1999) إلى نتائج مماثلة وأكدوا أن الشركات التي لديها نية للانضمام لعمليات الاندماج تضخم أرباحها قبل الاندماج من أجل رفع سعر أسهمها وبالتالي تقليل تكلفة الاندماج⁽¹⁾.

وعليه فإن تدخل الإدارة في التلاعب بالأرباح والنتائج وجعلها لا تعكس الصورة الحقيقية لأداء الشركة يؤثر حتما على قرارات مستخدمي القوائم المالية المعتمدة على جودة أدائها وتحقيقها للأهداف المرجوة، وبالتالي يؤثر على العرض والطلب للأسهم الأمر الذي يحدد سعرها بشكل لا يعكس قيمتها الحقيقية.

المطلب الثالث: أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على انهيار أسعار الأسهم

يرجع خطر انهيار أسعار الأسهم نظريا إلى حجة إخفاء الأخبار السيئة والفضل الذي تقع فيه الشركات لمدة طويلة، ومع عدم قدرة الشركة على تجاوزها سيسمح ذلك بتراكم تلك الأخبار السيئة وفي حال تم كشف تلك الأخبار السيئة والفضل المتراكم دفعة واحدة سيؤدي ذلك حتما إلى انخفاض حاد في أسعار الأسهم⁽²⁾.

يعتبر خطر انهيار أسعار الأسهم من المخاطر الهامة بالنسبة للمستثمرين والمساهمين والشركة ككل ذلك أنه يؤثر عليهم بشكل كبير، في المقابل غالبا ما يكون هذا الانهيار نتيجة لقراراتهم غير الصائبة التي تم اتخاذها وفق معلومات وأرقام متلاعب بها ولا تعكس الواقع الحقيقي للشركة⁽³⁾.

⁽¹⁾ Ibidem, P 209.

⁽²⁾ علاء علي احمد حسين، تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية أداء المسؤولية الاجتماعية وممارسات التحجب الضريبي وبين خطر الانهيار المستقبلي لأسعار أسهم الشركات ذات التصنيف في مؤشر البورصة المصرية للاستدامة، مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس، مصر، المجلد 24، العدد 1، 2020، ص 214.

⁽³⁾ سيد عبد الحليم مهني عبد الله فرج، تأثير مخرجات تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم للشركات، مجلة الدراسات المالية والتجارية، جامعة بني سويف، مصر، المجلد 31، العدد 2، جوان 2021، ص 224.

حيث يعد التلاعب الإداري أحد العوامل التي تعيق فهم السوق المالي لمعلومات الشركة في الوقت المناسب مما يساهم في حدوث مخاطر الانهيار وعواقب اقتصادية حقيقية⁽¹⁾، في حين أن خطر انهيار أسعار الأسهم يعد محددًا جوهريًا في تحديد قيمة الشركة من منظور السوق المالي⁽²⁾.

وقد أكدت دراسة (Teoh et al, 1998) أن الشركات التي أخفت فشل أدائها من خلال استخدام أساليب المحاسبة الإبداعية في إظهار أرباح ونتائج مالية غير حقيقية قبل العروض الأولية (قبل الإصدار) للأسهم واجهت أداءً ضعيفًا لعوائد الأسهم في السنوات الثلاثة اللاحقة⁽³⁾.

وفي هذا السياق حدد (Chen et al, 2017) أن مديرو الشركات يستخدمون تمهيد الدخل كوسيلة لإخفاء الأخبار السيئة أو الأداء السلبي عن المستثمرين وذلك لأغراض تحقيق مكاسبهم الخاصة⁽⁴⁾.

أيضًا فإدارة الشركات لأرباحها من خلال الاستحقاقات الاختيارية يمكن أن يكون بمثابة مؤشر قوي على انهيار أسعار الأسهم على مستوى الشركة⁽⁵⁾.

يتضح لنا مما سبق أن ممارسات المحاسبة الإبداعية غالبًا ما تؤدي إلى انهيار أسعار الأسهم على المدى الطويل بينما على المدى القصير فهي غالبًا ما ترفع من أسعار الأسهم، ويمكن تلخيص ما تم تقديمه في هذا المبحث بشكل خاص من خلال الشكل الموالي:

(1) Bill Francis et al, Abnormal real operations real earnings management and subsequent crashes in stock prices, Review of Quantitative Finance and Accounting, vol 46, issue 2, 2016, P 218.

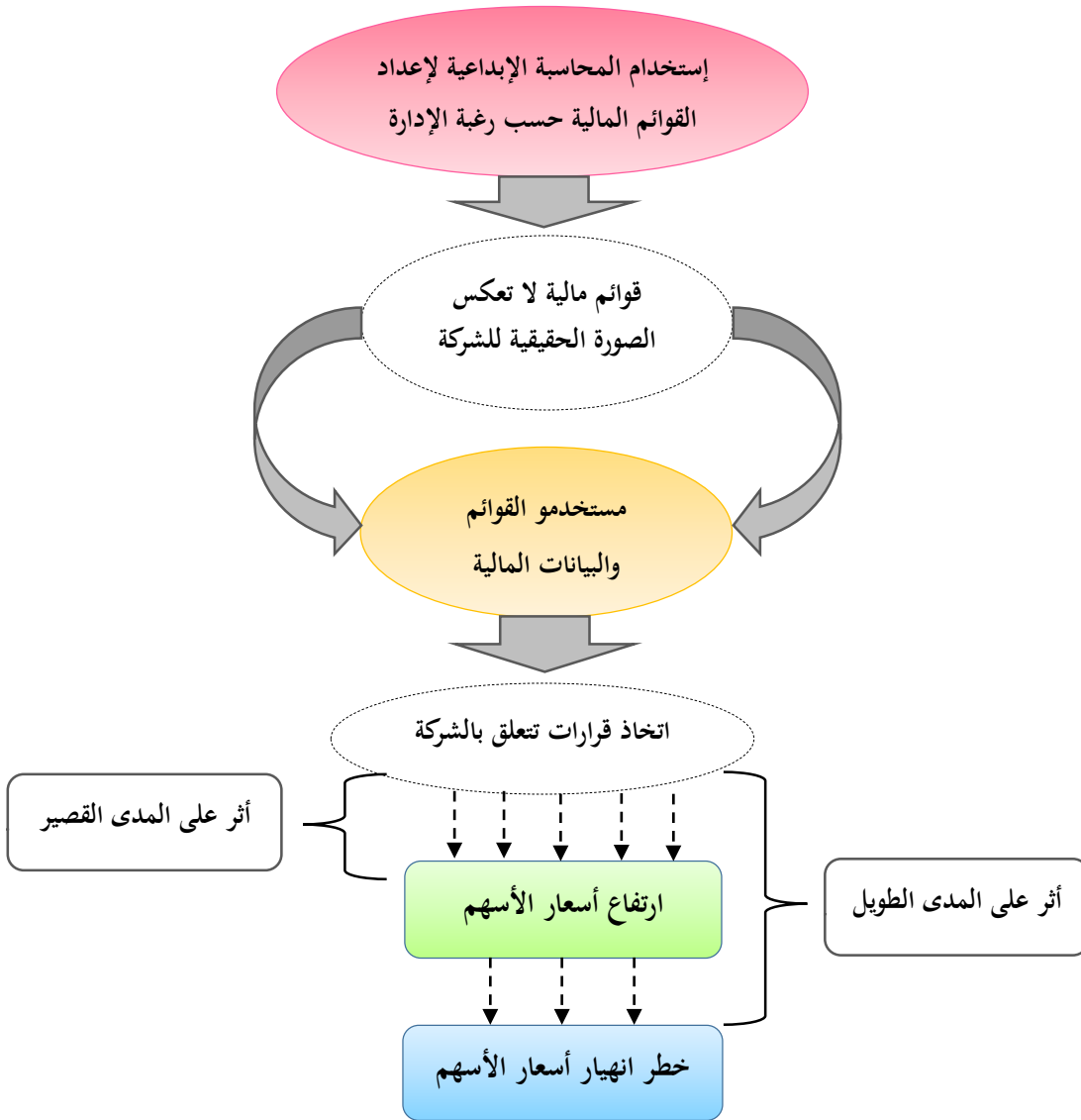
(2) سيد عبد الحليم مهني عبد الله فرج، مرجع سبق ذكره، ص 224.

(3) Rina Br Bukit and Takiah Mohd Iskandar, Op.cit, P 209.

(4) علاء علي احمد حسين، مرجع سبق ذكره، ص 218.

(5) Bill Francis et al, Op.cit, P 218.

شكل رقم (2-9): أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة الشركة



المصدر: من إعداد الباحثة.

يوضح الشكل أعلاه أن مخرجات المحاسبة التي تم إستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية في إعدادها تضلل وتخفي الحقائق عن مستخدميها وترسم لهم صورة غير حقيقية عن الشركة، وبالتالي فإن القرارات المتعلقة بالشركة التي يتخذونها تأثر في المدى القصير على الشركة من خلال آراءهم فيما يتعلق بأدائها وجودتها إدارتها الأمر الذي ينعكس في قيمتها السوقية وبذلك يرتفع سعر الأسهم، ومع تراكم تلك الممارسات فإنه على المدى الطويل من شأن الأثر أن يكون سلبي وينعكس في انهيار أسعار الأسهم وذلك يرجع إلى خروج الوضع عن السيطرة وانكشاف الممارسات والتلاعبات السابقة.

خلاصة الفصل

تستند الشركات لضمان بقائها واستمراريتها على قيمتها التي تعد مؤشر مهم لكيفية إدراك مختلف الأطراف لأداء ونتائج الشركة ككل، لذا فمن المهم تقييم الشركات بشكل دقيق يعكس الظروف الاقتصادية الحقيقية للشركات، انطلاقاً من التركيز على التدفقات النقدية الحالية وتكاليف رأس المال بالإضافة إلى التوقعات المستقبلية المتعلقة بالأرباح والنتائج.

يتم تحديد القيمة سواء بالنسبة للشركات المدرجة أو غير المدرجة انطلاقاً من المعلومات والبيانات المحاسبية والمالية التي يمكن بكل الأحوال التلاعب بها لجعلها لا تعكس الواقع الحقيقي للشركة باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية.

وكننتيجة لتلك الممارسات فإن الأرقام المحاسبية المبلغ عنها لا تعكس الظروف الاقتصادية الحقيقية للشركة مما يؤدي إلى قرارات غير مثالية مبنية على أوهام ونتائج غير موجودة في الحقيقة، وبالتالي التأثير على قيمة الشركة ككل وتقييمها بقيمة تفوق القيمة الحقيقية لها.

وغالبا ما تتعرض تلك الشركات إلى انهيار أسعار أسهمها على المدى البعيد بفعل الآثار العكسية لتلك الممارسات المضللة.

الفصل الثالث

الدراسة التطبيقية لأثر ممارسات

المحاسبة الإبداعية على قيمة

شركات المساهمة السعودية

تمهيد

بعد أن تم الإلمام بالتأصيل النظري للمحاسبة الإبداعية وكذا التطرق إلى الجوانب الأساسية للقيمة وأهم السبل في تقييم الشركات وأيضاً بعد أن تم تحديد العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية بقيمة الشركة من جانب نظري فإنه من الأفضل دراسة تلك العلاقة بشكل تطبيقي وذلك من خلال ربط المعارف النظرية التي تم التوصل لها بواقع الشركات.

حيث سيتم من خلال هذا الفصل دراسة أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية والناشطة بالسوق المالي "تداول" والذي تم اختياره بناءً على مكانته بين الأسواق المالية العالمية وكذا إمكانية الحصول على كل المعلومات اللازمة لإعداد الجانب التطبيقي لهاته الدراسة.

وعليه سنحاول انطلاقاً من هذا الفصل استعراض الإطار المنهجي للدراسة والذي من خلاله يمكن الإلمام بكل الجوانب المتعلقة بمجتمع الدراسة وكذا عينته وأيضاً الأدوات المستخدمة في الدراسة، ليتم بعدها توضيح الخطوات المتبعة في قياس متغيرات الدراسة بشكل مفصل، ومن ثم القيام بتحليل النتائج المتحصل عليها ليتسنى بعدها اختبار فرضيات الدراسة، وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث هي:

المبحث الأول: الإطار المنهجي للدراسة

المبحث الثاني: خطوات قياس متغيرات الدراسة

المبحث الثالث: تحليل ومناقشة نتائج الدراسة

المبحث الأول: الإطار المنهجي للدراسة

تعد الإجراءات المنهجية محورا رئيسيا لأي دراسة في جانبها التطبيقي فهي توضح الخطوات والخطوط العريضة التي تنطلق منها الدراسة الميدانية، وعليه سيتم من خلال هذا المبحث تحديد الإجراءات المنهجية التي تم اتباعها في هذه الدراسة إنطلاقا من تقديم عام لمجتمع الدراسة ومن ثم تحديد عينة وأدوات الدراسة.

المطلب الأول: تقديم السوق المالي السعودي

تمت الدراسة التطبيقية على شركات المساهمة السعودية والتي يتم تداول أسهمها بالسوق المالي السعودي الذي يعد أهم سوق على مستوى الدول العربية، وفيما يلي نظرة عامة حول هذا السوق.

1. نشأة السوق المالي السعودي

تعود البدايات التاريخية لسوق الأسهم السعودي إلى عام 1932 حين أنشئت أول شركة مساهمة في المملكة العربية السعودية وهي الشركة العربية للسيارات ليتوالى فيما بعد إنشاء شركات أخرى، ومع تطور عدد شركات المساهمة نشأ سوق غير رسمي للأسهم في أوائل الثمانينيات، إلى أن صدر الأمر بتنظيم التداول عام 1984 وأوكلت مهمة الإشراف على نشاط السوق وتنفيذ القواعد المنظمة لعملية التداول إلى مؤسسة النقد العربي السعودي⁽¹⁾.

في عام 1990 بدأ السوق انطلاقة جديدة حيث تم تطبيق النظام الآلي (ESIE) وهو نظام مختص بالتداول وعمليات التسوية والمقاصة، واستمر العمل به إلى غاية سنة 2001 حيث تم استبداله

(1) هيئة السوق المالية السعودية، الاستثمار في سوق الأسهم، إصدارات توعوية للمستثمرين (في شكل pdf)، 2004، على الموقع الإلكتروني: <https://cma.org.sa/Awareness/Publications>، ص 2.

بنظام «تداول» وهو نظام إلكتروني متطور من حيث آليات التداول والتسوية والمقاصة، يوفر نظام تداول سوقاً قائماً على استمرارية إعطاء أوامر البيع والشراء لآخر سعر (1).

عرف السوق السعودي نقلة نوعية سنة 2004 بإنشاء هيئة السوق المالية بموجب نظام السوق المالي التي تتمتع بالاستقلالية المالية والإدارية وترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء، كما تمتلك جميع الصلاحيات اللازمة للإشراف على تنظيم وتطوير السوق المالية، وإصدار اللوائح والقواعد والتعليمات اللازمة لتطبيق أحكام النظام بهدف توفير المناخ الملائم للاستثمار في السوق، وزيادة الثقة به والتأكد من الإفصاح الملائم والشفافية لشركات المساهمة المدرجة في السوق، وحماية المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية من الأعمال غير المشروعة في السوق (2).

2. خصائص ومميزات السوق المالي السعودي

يتميز السوق المالي السعودي بعدة خصائص والتي يمكن اختصارها فيما يلي (3):

- يحتل السوق المالي السعودي المرتبة التاسعة كأكبر سوق مالية بين الأسواق المالية الـ 67 الأعضاء في الاتحاد الدولي للبورصات، كما يصنف بالسوق المالي الأكبر في دول مجلس التعاون الخليجي، وثالث أكبر سوق مالي بين نظرائه من الأسواق الناشئة، وهو عضو منتسب في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، وفي الاتحاد الدولي للبورصات، وأيضاً في اتحاد البورصات العربية.
- يعد سوق الأسهم السعودي أكبر الأسواق العربية من حيث القيمة السوقية أو ما يعرف بـ «رسملة السوق» وأحجام التداول اليومية ومعدلاتها.

(1) المرجع نفسه، ص 2.

(2) هيئة السوق المالية السعودية، الاستثمارات المالية وأسواق الأسهم، إصدارات توعوية للمستثمرين (كتيبات توعوية في شكل pdf)، 2009، على الموقع الإلكتروني: <https://cma.org.sa/Awareness/Publications>، ص 13.

(3) الصفحة الرئيسية من الموقع الرسمي للسوق المالية السعودية، <https://www.saudiexchange.sa>.

▪ يتميز سوق الأسهم السعودي بحدثة النشأة مقارنة بأسواق الدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية أو اليابان أو دول الاتحاد الأوروبي.

▪ يعد حجم المعاملات في السوق محدودا نسبيا بالمقارنة بعدد الأسهم المصدرة في السوق وهو ما يعبر عنه بضيق السوق، الذي يؤدي إلى تقلبات كبيرة في أسعار الأسهم.

1.2. أقسام السوق: يضم السوق المالي "تداول" أربعة أنواع للأسواق هي: السوق الرئيسية، السوق الموازية "نمو"، سوق السندات والصكوك، وسوق المشتقات المالية.

وبالنسبة لسوق الأسهم (السوق الرئيسي وكذا السوق الموازية "نمو") فإنه يتم حساب سعر الافتتاح وسعر الإغلاق فيهما بناء على آلية المزاد، التي تأخذ بعين الاعتبار العرض والطلب في فترة مزاد الافتتاح أو الإغلاق، وتوقيت افتتاح وإغلاق السوق فهو متغير يوميا إلا أنه عموما يكون افتتاح السوق خلال الفترة الصباحية (في حدود +30 ثانية عن 10:00 صباحا)، أما توقيت إغلاق السوق يكون ضمن الفترة المسائية (في حدود +30 ثانية عن 15:00 مساء) (1).

2.2. مؤشر السوق: يعبر مؤشر السوق عن رقم يلخص ويقيس حركة أسعار جميع الأسهم المسجلة بالسوق، ويمثل عادة متوسط تلك الأسعار ولا تتساوى جميع الأسهم في نسبة تمثيلها في المؤشر، حيث يعتمد تمثيل أسهم الشركات على وزن الشركة بالسوق المحسوب بالقيمة السوقية للشركة مقسومة على القيمة السوقية لجميع الشركات المسجلة بالسوق، فأسعار الأسهم تتحرك ارتفاعا وهبوطا نتيجة العرض والطلب عليها وعندما يزيد الطلب على سهم شركة ما على ما هو معروض من هذا السهم يرتفع سعر السهم ويرتفع معه مؤشر السوق بنسبة تمثيل هذا السهم في المؤشر (2).

(1) المرجع نفسه.

(2) هيئة السوق المالية السعودية، الاستثمارات المالية وأسواق الأسهم، مرجع سبق ذكره، ص 10.

تظهر أهمية مؤشر سوق الأسهم كونها تعكس حالة الاقتصاد الوطني بوجه عام والأداء الاقتصادي للشركات المسجلة بالسوق بوجه خاص، فإذا زاد الطلب على إنتاج الشركات بسبب الرواج الاقتصادي فمن المتوقع زيادة مبيعات وأرباح هذه الشركات وزيادة توزيعات هذه الأخيرة من الأرباح على حملة الأسهم مما يرفع أسعار الأسهم الخاصة بها ومؤشر السوق أجمع⁽¹⁾.

تضم الأسواق المالية العالمية نوعان من المؤشرات هي: مؤشرات كلية تقيس حالة السوق بصفة عامة ومؤشرات قطاعية تقيس حالة السوق بالنسبة إلى قطاع معين.

والسوق المالي السعودي مثله مثل الأسواق العالمية يستخدم مؤشرات لقياس أداء كل قطاع على حدى، ليتم استخدام مؤشر السوق المالي العام الذي يعرف بمؤشر "تاسي TASI" لقياس الأداء العام للسوق أجمع من خلال حساب المتوسط المرجح لأسعار أسهم كل الشركات العاملة في السوق، أيضا يعمل مؤشر "تاسي TASI" على متابعة السوق يوميا بالاعتماد على عدة محددات أهمها:

- نسبة الأسهم التي تحقق أرباحا إلى نسبة تلك التي تحقق خسائر، فإذا زادت نسبة الأولى كانت نتيجة المؤشر إيجابية بمعنى أن السوق حقق أرباحا بصفة عامة في ذلك اليوم.
- عدد الأسهم المصدرة والمطروحة في السوق وكذا التغير في هذه الأعداد.
- سعر أغلب الأسهم المتداولة داخل السوق مع مراعاة التغير الدائم والمستمر في هذه الأسعار.

(1) المرجع نفسه، ص 10.

3. عدد الشركات المدرجة بالسوق المالي السعودي

يتصف السوق المالي السعودي نوعاً ما بقلّة عدد الشركات المدرجة أسهمها فيه وهذا بالنظر إلى حجم الاقتصاد السعودي الكبير وكذا مقارنة بالأسواق الناشئة المماثلة له والتي تصل عدد الشركات المدرجة بها إلى ما بين 350 و 400 شركة، إلا أنه يعرف تزايداً في انضمام الشركات في كل سنة والجدول رقم (3-1) يوضح تطور عدد الشركات المدرجة بالبورصة السعودية خلال الفترة من سنة 2010 إلى غاية سنة 2021:

جدول رقم (3-1): تطور عدد الشركات المدرجة بالبورصة السعودية للفترة (2010 - 2021)

التغير	عدد الشركات	السنوات
-	146	2010
4+	150	2011
8+	158	2012
5+	163	2013
3+	166	2014
6+	172	2015
4+	176	2016
12+	188	2017
10+	198	2018
4+	202	2019
2+	204	2020
6+	210	2021

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: النشرات الفصلية لصندوق النقد العربي عن "أداء أسواق الأوراق المالية العربية" للسنوات من (2010-2021).

يتبين من الجدول أعلاه أن عدد الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي رغم تزايدها بشكل قليل في كل سنة إلا أنها تتزايد أيضاً بشكل مستمر في كل سنة وهذا من شأنه أن يجعل السوق المالي أقوى وأكبر.

المطلب الثاني: تحديد مجتمع وعينة الدراسة

من خلال هذا المطلب سيتم تحديد مجتمع الدراسة وأيضاً تحديد عينة الدراسة وكذا الشروط التي على أساسها تم اختيار العينة.

1. مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع شركات المساهمة المدرجة في بورصة السعودية "تداول" بالسوق الرئيسي والمسجلة بمؤشر (TASI) للفترة الممتدة من سنة 2014 إلى سنة 2017، والتي يبلغ عددها 188 شركة، موزعة على ثمانية عشر قطاعاً، هي: قطاع المصارف، قطاع صناعة المواد الأساسية، قطاع صناعة السلع الرأسمالية، قطاع الطاقة، قطاع الصناعات الغذائية، قطاع الاتصالات، قطاع التأمين، قطاع الاستثمار والتمويل، قطاع التطوير العقاري، قطاع النقل، قطاع الإعلام والترفيه، قطاع السياحة والمرافق العامة، قطاع الخدمات والتطبيقات التقنية، قطاع الرعاية الصحية، قطاع صناعة الأدوية، قطاع الخدمات التجارية والمهنية، قطاع الخدمات الاستهلاكية، قطاع السلع الكمالية.

2. اختيار عينة الدراسة

شملت عينة الدراسة 30 شركة مساهمة سعودية مدرجة ببورصة السعودية "تداول" بالسوق الرئيسي والمسجلة بمؤشر (TASI) تنشط بقطاعات مختلفة، للفترة بين (2014 – 2017)، وقد تم اختيار العينة تحت شروط محددة وذلك بناءً على متطلبات الدراسة التطبيقية وبشكل يضمن تحقيق الأهداف المرجوة من الدراسة وكذا الحصول على أفضل النتائج، هاته الشروط هي:

- أن تكون أسهم الشركة متداولة في السوق المالي خلال فترة الدراسة.

- أن تتوفر للشركة جميع البيانات اللازمة لاحتساب متغيرات الدراسة، إضافة إلى توفر بيانات عن سنة سابقة لفترة الدراسة لتسهيل حساب بعض المتغيرات.
- ألا تكون الشركة قد أدمجت أو أوقفت عن التداول خلال فترة الدراسة.
- أن تنتهي السنة المالية للشركة في 12/31 من كل سنة لسنوات فترة الدراسة.
- استبعاد الشركات ذات الطابع المالي والتي لها نظام محاسبي خاص (مثل البنوك وشركات التأمين ... إلخ).

3. شركات عينة الدراسة

يمكن توضيح شركات عينة الدراسة وكذا تصنيفها حسب القطاع الذي تنشط فيه بالإضافة إلى

ترميزها في السوق المالي "تداول" من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم (3-2): شركات عينة الدراسة

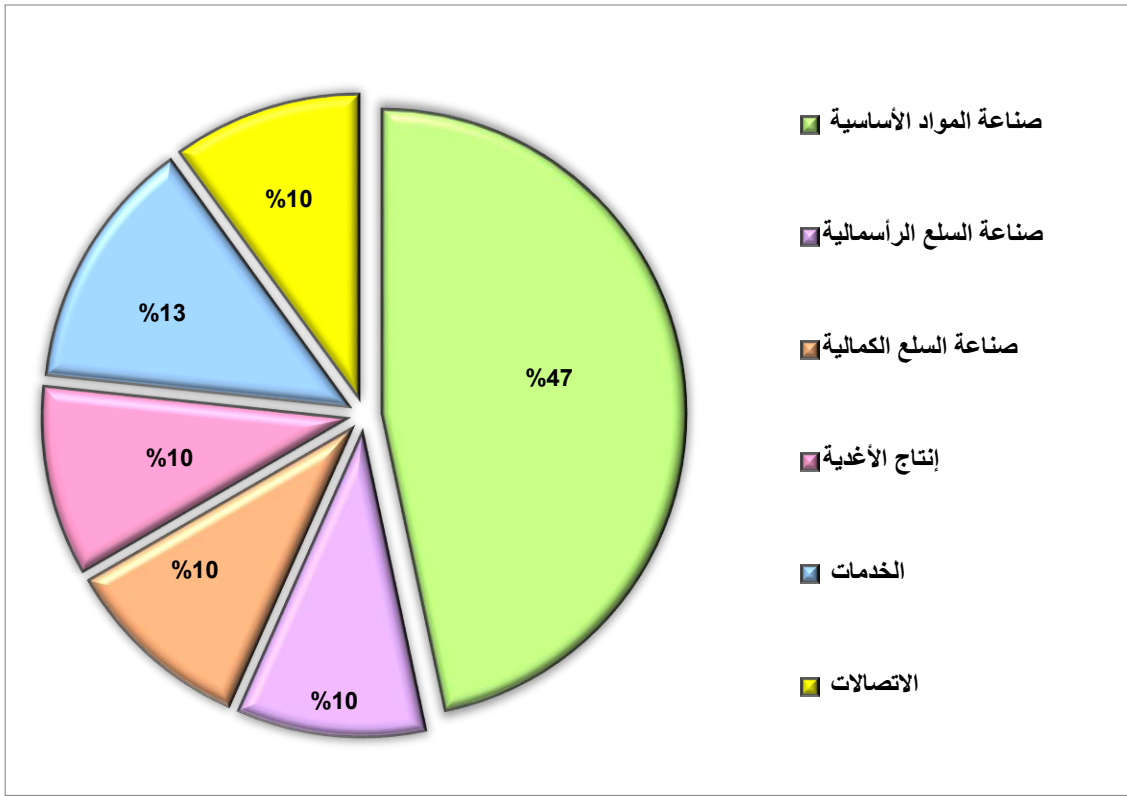
الرقم	الشركة	القطاع	رمز الشركة في البورصة
01	شركة إسمنت نجران	صناعة المواد الأساسية	3002
02	شركة معادن	صناعة المواد الأساسية	1211
03	شركة كيميائيات الميثانول	صناعة المواد الأساسية	2001
04	شركة كيان للبتروكيماويات	صناعة المواد الأساسية	2350
05	شركة فيكو لتصنيع مواد التعبئة والتغليف	صناعة المواد الأساسية	2180
06	شركة سي بي سي للكيمياويات	صناعة المواد الأساسية	1210
07	شركة سابك للصناعات الأساسية	صناعة المواد الأساسية	2010
08	شركة تكوين المتطورة للصناعات	صناعة المواد الأساسية	1201
09	شركة بتروكيم	صناعة المواد الأساسية	2002
10	شركة العالمية للبتروكيماويات سيبيكم	صناعة المواد الأساسية	2310
11	شركة الأنابيب السعودية	صناعة المواد الأساسية	1320
12	شركة (أسلاك) إتحاد مصانع الأسلاك	صناعة المواد الأساسية	1301

2020	صناعة المواد الأساسية	شركة سافكو للأسمدة	13
3030	صناعة المواد الأساسية	شركة إسمنت السعودية	14
1302	صناعة السلع الرأسمالية	شركة بوان للبناء	15
2160	صناعة السلع الرأسمالية	شركة أميانتيت للأتابيب	16
1212	صناعة السلع الرأسمالية	شركة أسترا الصناعية	17
2140	صناعة السلع الكمالية	شركة الإحساء للتنمية	18
2130	صناعة السلع الكمالية	شركة صدق للتنمية الصناعية	19
4003	صناعة السلع الكمالية	شركة إكسترا للإلكترونيات	20
2050	إنتاج الأغذية	شركة صافولا	21
6010	إنتاج الأغذية	شركة نادك للتنمية الزراعية	22
2280	إنتاج الأغذية	شركة المراعي	23
6002	الخدمات الإستهلاكية	شركة هارفي للخدمات الغذائية	24
6004	خدمات تجارية ومهنية	شركة الخطوط السعودية للتموين	25
4270	خدمات تجارية ومهنية	شركة الطباعة والتغليف	26
4030	خدمات النقل	شركة النقل البحري (البحري)	27
7030	الاتصالات	شركة الاتصالات المتنقلة "زين"	28
7020	الاتصالات	شركة إتحاد للاتصالات "موبايلي"	29
7010	الاتصالات	شركة الاتصالات stc	30

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الموقع الإلكتروني الرسمي للسوق المالي السعودي "تداول": <https://www.saudiexchange.sa>

يوضح الجدول رقم (2-3) أسماء شركات عينة الدراسة ورمزها في السوق المالي "تداول" الذي يسهل عملية البحث عن الشركة في الموقع الإلكتروني الرسمي للسوق، كما يوضح الجدول قطاع كل شركات العينة وهي موزعة على ست قطاعات مختلفة والواضح أن قطاع صناعة المواد الأساسية يضم أكثر عدد من الشركات المكونة لعينة الدراسة يليه قطاع الخدمات، أما باقي القطاعات فتضم نفس عدد الشركات المكونة لعينة الدراسة، والشكل الموالي يوضح نسب توزيع شركات عينة الدراسة حسب القطاع:

شكل رقم (3-1): توزيع شركات عينة الدراسة حسب القطاع



المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على معطيات الجدول رقم (3-2).

من الشكل أعلاه يتبين أن قطاع صناعة المواد الأساسية يشكل نسبة 47 % من شركات عينة الدراسة أي ما يعادل 14 شركة، أما قطاع الخدمات فيشكل نسبة 13 % ما يقابل أربعة شركات، فيما تمثل باقي القطاعات المتمثلة في: قطاع صناعة السلع الرأسمالية، قطاع صناعة السلع الكمالية، قطاع إنتاج الأغذية وقطاع الاتصالات نسبة 10 % لكل قطاع أي ما يقابل ثلاثة شركات من كل قطاع.

كما سيتم من خلال هاته الدراسة إعتتماد رمز الشركات كما هو موضح في الجدول رقم (3-2)

وذلك حسب الترقيم من 1 إلى 30.

المطلب الثالث: معلومات وأدوات الدراسة

تهدف الدراسة إلى توضيح العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية وبين قيمة شركات عينة الدراسة المتمثلة في شركات المساهمة السعودية، ولتحقيق ذلك تم الاعتماد على مجموعة من المعلومات والبيانات الخاصة بشركات عينة الدراسة كما تم استخدام أدوات وبرامج إحصائية لتطبيق الدراسة وسيتم توضيح كل ذلك فيما يلي.

1. معلومات وبيانات الدراسة

لتحقيق الهدف من هاته الدراسة التطبيقية تم جمع البيانات والمعلومات انطلاقاً من القوائم المالية الموحدة الصادرة عن الشركات المكونة لعينة الدراسة للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017 بالإضافة إلى سنة 2013 كسنة قبل فترة الدراسة لحساب بعض المتغيرات، وتمثلت القوائم في كل من: قائمة المركز المالي، قائمة التدفقات النقدية، قائمة الدخل، والملاحق، بالإضافة إلى التقارير السنوية الصادرة عن شركات عينة الدراسة.

كما تم الحصول على هاته القوائم من الموقع الإلكتروني "أرقام" المتخصص في متابعة سوق الأسهم السعودي "تداول"، كما تم الاستعانة بالمواقع الإلكترونية الرسمية لهاته الشركات للاطلاع على التقارير السنوية الخاصة بكل سنة من فترة الدراسة وأيضاً التحقق من بعض البيانات والمعلومات والتأكد منها.

إضافة إلى ذلك فقد تم الاستعانة بالموقع الإلكتروني الرسمي الخاص بالسوق المالي السعودي "تداول" والذي يوفر معلومات تاريخية خاصة بالقيمة السوقية للشركات من بداية انضمامها للسوق وحسب كل السنوات بما فيها فترة الدراسة (2014-2017) وأيضاً سنة 2013 لحساب بعض المتغيرات.

2. البرامج المستخدمة لمعالجة بيانات الدراسة

بهدف الحصول على مختلف النتائج الإحصائية لهذه الدراسة تم أولاً تنظيم وفرز البيانات ومن ثم

معالجتها وحساب متغيرات الدراسة وذلك بالاعتماد على البرامج التالية:

1.2. برنامج Microsoft Office Excel 2013: وتم الاعتماد عليه لإجراء مختلف العمليات

الحسابية لمتغيرات الدراسة، والأهم من ذلك أنه تم استخدام البرنامج في إنشاء قاعدة بيانات شاملة لمختلف العناصر والمكونات الداخلة في حساب وتحديد متغيرات الدراسة، فالبرنامج يمتلك قدرة عالية في إجراء وتصميم قواعد البيانات التي تحتوي على العديد من الجداول التي ترتبط مع بعضها البعض وهو ما تحتاجه دراستنا التطبيقية.

2.2. برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS إصدار 26: يوفر برنامج SPSS جملة

متنوعة ومتعددة من الاختبارات الإحصائية حسب تصنيف المتغيرات وتنوعها، وعليه فقد تم استخدامه لإجراء الاختبارات الإحصائية المختلفة التي اعتمدها الدراسة وذلك حسب ما تتطلبه متغيراتها.

3. الأساليب والاختبارات الإحصائية المطبقة في الدراسة

بالنسبة للأساليب والاختبارات الإحصائية المستخدمة في دراستنا فقد تم اختيارها وتطبيقها بالأخذ

بعين الاعتبار عدة عوامل أهمها: فرضيات الدراسة التي يتم اختبارها، وأيضاً متغيرات الدراسة من

ناحية طبيعتها، توزيعها وحجمها، وعليه فقد تم استخدام الأساليب والاختبارات الإحصائية التالية:

▪ **التكرارات والنسب المئوية:** وذلك لعرض نتائج بعض المتغيرات التي تم التوصل لها بشكل شامل

ومختصر ومن ثم تحليلها ودراستها.

- **الوسط الحسابي:** وهو من مؤشرات الإحصاء الوصفي وهو يسمح بتقدير تقريبي لقيم مجموعة لمتغير ما ويمكن من خلاله الحكم على باقي قيم المجموعة، وقد تم استخدامه من أجل تحليل بعض نتائج متغيرات الدراسة.
- **الإنحراف المعياري:** وهو مكمل للمتوسط الحسابي كما أنه من مؤشرات الإحصاء الوصفي أيضاً، وتم استخدامه لتحديد مدى الاختلافات والتشتت في قيم الوسط الحسابي لمجموعات متغيرات الدراسة.
- **معامل التباين:** ويتم حسابه من خلال قسمة الانحراف المعياري على الوسط الحسابي لمتغير ما، فهو يحدد مدى التشتت أو التجانس في مجموعة بيانات متغيرات محددة من الدراسة.
- **اختبار ذو الحدين:** وهو ينتمي إلى الاختبارات اللامعلمية التي تعتبر أكثر ملائمة لتحليل ومعالجة بيانات المتغيرات الاسمية والرتبية، واختبار ذو الحدين Binomial test يختبر اتجاه متغير ذو فئتين سواء كانت إسمية أو رتبية كما هو في بعض نتائج متغيرات دراستنا.
- **اختبار مربع كاي:** يستخدم هذا الاختبار في العديد من الاختبارات وفي دراستنا تم الاعتماد عليه لاختبار استقلالية متغيرين وذلك بهدف تحديد الاختبار المناسب الذي يمكن استخدامه في حال أثبت اختبار مربع كاي Khi-deux استقلالية أو عدم استقلالية المتغيرين.
- **اختبار مان ويتني:** وهو اختبار لا معلمي يختبر الفروق بين متغيرين مستقلين أحدهما يتكون من مجموعتين (فئتين) رتبية أو إسمية، ويرمز لاختبار مان ويتني Mann-Whitney بالرمز **U**.
- **الانحدار الخطي المتعدد:** وذلك بهدف تحديد أثر عدة متغيرات مستقلة فرعية مجتمعة على المتغير التابع في الدراسة.
- **الانحدار التدريجي المتعدد:** وذلك بهدف تحديد أثر عدة متغيرات مستقلة فرعية على المتغير التابع في الدراسة وبشكل تدريجي من المتغير المستقل الأكبر أثراً إلى المتغير الأقل أثراً مع إزاحة المتغيرات المستقلة التي ليس لها أي أثر على المتغير التابع.

المبحث الثاني: خطوات قياس متغيرات الدراسة

من خلال هذا المبحث سيتم توضيح الخطوات العملية التي تم اتباعها لقياس متغيرات الدراسة وذلك انطلاقاً من تحديد متغيرات ونموذج الدراسة ومن ثم الخطوات العملية لقياس تلك المتغيرات.

المطلب الأول: تحديد متغيرات ونموذج الدراسة

عموماً فإن متغيرات الدراسة تتلخص في متغيرين أساسيين هما المتغير التابع والمتغير المستقل وسيتم فيما يلي التعرف على المتغيرين بالإضافة إلى تقديم نموذج الدراسة.

1. المتغير المستقل

وهو المتغير المؤثر وحسب هذه الدراسة فالمتغير المستقل يتمثل في ممارسات المحاسبة الإبداعية والذي سيتم دراسته من خلال تجزئته إلى متغيرات فرعية هي:

1.1. إدارة الأرباح: والتي يتم تحديدها وفقاً للمستحقات الاختيارية التي بدورها تحسب من خلال طرح المستحقات غير الاختيارية من المستحقات الكلية.

1.2. تمهيد الدخل: ويتم تحديده وفقاً لمؤشر التمهيد الذي يتم حسابه من خلال قسمة معامل تباين الدخل على معامل تباين المبيعات.

2. المتغير التابع

وهو المتغير الذي يؤثر عليه المتغير المستقل ويمثل في هذه الدراسة قيمة شركات المساهمة السعودية، والذي سيتم دراسته من خلال:

1.2. القيمة السوقية: التي تحسب وفقاً لعدد الأسهم وسعر الأسهم في السوق المالي.

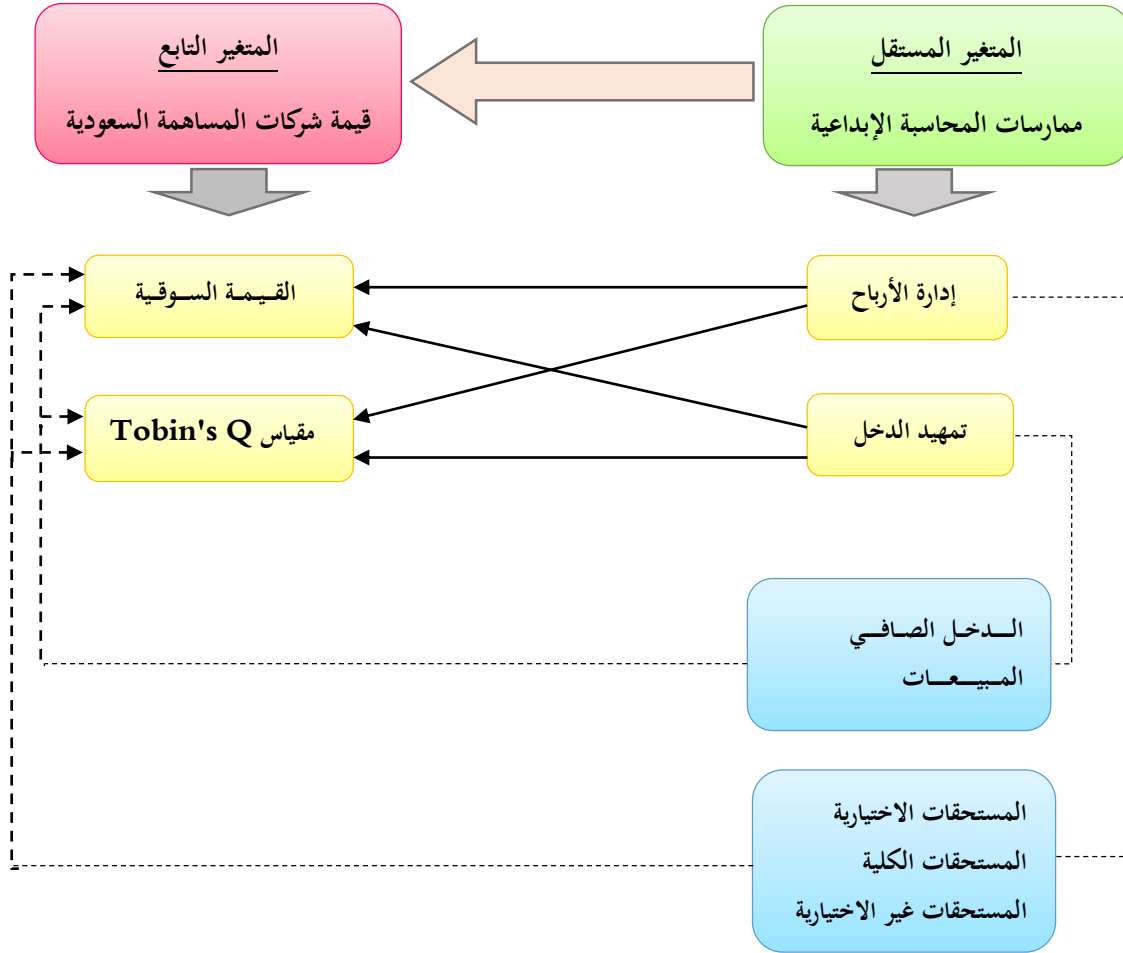
2.2. القيمة بمقياس Tobin's Q: ويتم تحديده وفقاً لحساب نسبة القيمة السوقية من مجموع الأصول الدفترية.

3. نموذج الدراسة

لإجراء هذه الدراسة وإيجاد العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع يمكن وضع نموذج

الدراسة الذي يوضح المعالم الرئيسية لتطبيق الدراسة وهو موضح من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (3-2): نموذج الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة.

حسب نموذج الدراسة الموضح بالشكل أعلاه فإنه سيتم دراسة أثر المتغير المستقل ممارسات

المحاسبة الإبداعية على المتغير التابع قيمة الشركات هاته الأخيرة معبر عنها بالقيمة السوقية وأيضاً

القيمة بمقياس Tobin's Q، ومن جهة المحاسبة الإبداعية يتم أولاً دراسة الأثر من خلال نتائج

ممارسات إدارة الأرباح وتمهيد الدخل، ومن ثم من خلال مكونات قياس تلك الممارسات.

المطلب الثاني: قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية

يمكن تحديد الشركات المستخدمة لممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال قياس أشكالها المتمثلة في كل من إدارة الأرباح وتمهيد الدخل، وذلك باتباع جملة من الخطوات مع استخدام نماذج القياس السالفة الذكر والتي تقيس كل من إدارة الأرباح وتمهيد الدخل بشكل منفرد، وفيما يلي توضيح للخطوات المتبعة في قياس إدارة الأرباح وكذا تمهيد الدخل.

1. الخطوات المتبعة في قياس إدارة الأرباح

تم اختيار نموذج Modified Jones 1995 في هذه الدراسة لقياس إدارة الأرباح باعتباره أفضل نموذج يصل إلى النتائج الأقرب في تحديد ممارسة أو عدم ممارسة الشركات لإدارة الأرباح وهذا حسب رأي أغلب الدراسات السابقة في نفس الموضوع، ولتطبيق النموذج يتم إتباع وبشكل متتالي الخطوات التالية:

1.1. تقدير المستحقات الكلية: من أجل تحديد المستحقات الكلية تم الاعتماد على منهج قائمة

التدفقات النقدية لتقدير المستحقات الكلية، والتي تمثل وفقا لهذا المنهج الفرق بين الدخل الصافي وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة، ويعبر عنها: نتائج تقدير المستحقات الكلية

موضحة في الملحق رقم 01

$$TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t}$$

بحيث:

$TA_{i,t}$: المستحقات الكلية للشركة (i) في السنة (t)

$NI_{i,t}$: النتيجة الصافية للشركة (i) في السنة (t)

$CFO_{i,t}$: التدفقات النقدية التشغيلية للشركة (i) في السنة (t)

2.1. تقدير المستحقات غير الإختيارية: كخطوة ثانية يتم تقدير المستحقات غير الإختيارية وذلك

بالاعتماد على الصيغة الرياضية لنموذج **Modified Jones 1995** المعبر عنها بالمعادلة التالية:

$$NDA_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

حيث:

NDA_t : المستحقات غير الإختيارية للشركة i في السنة t

$TA_{i,t}$: المستحقات الكلية للشركة i في السنة t

$A_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للشركة i في السنة $t-1$

$\Delta REV_{i,t}$: التغير في رقم الأعمال للشركة i بين السنة t والسنة $t-1$

$\Delta REC_{i,t}$: يمثل التغير في حساب الذمم المدينة للشركة i بين السنة t والسنة $t-1$

$PPE_{i,t}$: إجمالي القيمة الصافية للأصول المادية (ممتلكات، منشآت ومعدات) للشركة i في السنة t

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: تمثل معالم خاصة بالنموذج يتم تقديرها باستخدام طريقة المربعات الصغرى لفترة

التقدير، أما ε : فهو يمثل مستوى الخطأ.

وبتطبيق هذا النموذج فأولاً وبعد تحديد متغيرات النموذج يتم استخدام البرنامج الإحصائي Spss

مما يعطي 30 معادلة انحدار لكل سنة من سنوات فترة الدراسة بمجموع 120 معادلة انحدار لفترة

الدراسة كلها وذلك مع تقدير المعالم $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ لكل سنة، ويتم ثانياً تطبيق تلك المعالم المتحصل

عليها لحساب المستحقات غير الإختيارية لمجموع الشركات عينة الدراسة في كل سنة على حدى.

(معادلات الانحدار الخاصة بتطبيق النموذج موضحة في الملحق رقم 02)

(مخرجات برنامج Spss لتقدير المعالم $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ لكل سنة موضحة في الملحق رقم 03)

3.1. تقدير المستحقات الاختيارية: وذلك من خلال الفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات غير

الإختيارية، من خلال المعادلة التالية:

$$DAC_{i,t} = TA_{i,t} - NDA_{i,t}$$

$DAC_{i,t}$: المستحقات الإختيارية للشركة أ في السنة t

$TA_{i,t}$: المستحقات الكلية للشركة أ في السنة t

$NDA_{i,t}$: المستحقات غير الإختيارية للشركة أ في السنة t

4.1. تحديد الشركات الممارسة وغير الممارسة لإدارة الأرباح: بعد حساب المستحقات الاختيارية

يجب تحديد القيمة المطلقة لها، ومن تم حساب متوسط هذه القيمة لفترة الدراسة ولكل شركة على حدى، والخطوة الأخيرة لتحديد ممارسة الشركة أو عدم ممارستها لإدارة الأرباح هي مقارنة متوسط القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية الخاصة بفترة الدراسة مع القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية الخاصة بكل سنة حيث:

- إذا كانت القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية للسنة الواحدة أكبر من متوسط القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية لفترة الدراسة فإن الشركة مارست إدارة الأرباح في تلك السنة.
- إذا كانت القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية للسنة الواحدة أقل من متوسط القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية لفترة الدراسة فإن الشركة تعتبر غير ممارسة لإدارة الأرباح.

2. الخطوات المتبعة في قياس تمهيد الدخل

تم اختيار نموذج Eckel 1981 في هذه الدراسة لقياس تمهيد الدخل فهو النموذج الأفضل ويمكن إعتبره الوحيد تقريبا في قياس تمهيد الدخل وهو قائم في ذلك على منهج معامل التباين، ولتطبيق النموذج يتم إتباع الخطوات التالية:

1.1. حساب التغير في الدخل الصافي والمبيعات: كأول خطوة في تطبيق نموذج Eckel 1981 يتم حساب التغير لكل من الدخل الصافي قبل الضريبة والمبيعات خلال الفترة الدراسة (2014-2017) وهنا يتم إستخدام الدخل الصافي والمبيعات لسنة 2013 لتحديد تغير سنة 2014.

2.2. حساب معامل التباين للتغير في كل من الدخل الصافي والمبيعات: يتم حساب معامل التباين لكل من التغير في الدخل الصافي قبل الضريبة وكذا للتغير في المبيعات من خلال العلاقة التالية:

$$CV = \left(\frac{SD}{\bar{X}} \right) \times 100$$

بحيث:

CV : معامل التباين

SD : الانحراف المعياري

\bar{X} : الوسط الحسابي.

حيث أن كل شركة من شركات عينة الدراسة تأخذ ثلاث قيم بمجموع 90 قيمة للوسط الحسابي وكذا نفس الشيء للانحراف المعياري وذلك حسب فترة الدراسة من سنة 2014 إلى سنة 2017، القيمة الأولى تخص الفترة (2014-2015)، القيمة الثانية تخص الفترة (2015-2016) أما القيمة الثالثة فتخص الفترة (2016-2017).

ويتم قسمة الانحراف المعياري (SD) على الوسط الحسابي (\bar{X})، مرة للتغير في الدخل ومرة

للتغير في المبيعات للحصول على معامل التباين لكل منهما. (الوسط الحسابي، الانحراف المعياري،

القيمة المطلقة لمعامل التباين لكل من الصافي الدخل والمبيعات موضحة في الملحق رقم 04)

3.2. حساب مؤشر تمهيد الدخل: ويتم الحصول على مؤشر تمهيد الدخل من خلال تطبيق الصيغة

الرياضية لنموذج Eckel 1981 وهي:

$$SB = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S}$$

بحيث:

SB : مؤشر تمهيد الشركة للدخل المعلن عنه

ΔI : تغير الدخل لفترة واحدة

ΔS : تغير المبيعات لفترة واحدة

CV : معامل التباين.

4.2. تحديد الشركات الممارسة وغير الممارسة لتمهيد الدخل: يتم الحكم على الشركة إذا كانت ممهدة

للدخل أو غير ممهدة من خلال قيمة مؤشر التمهيد SB ، بحيث:

- إذا كان SB أكبر من أو يساوي الواحد فإن الشركة غير ممهدة للدخل

- أما إذا كان SB أقل من الواحد فإن الشركة تعتبر ممهدة للدخل.

المطلب الثالث: قياس قيمة شركات عينة الدراسة

بما أن شركات عينة الدراسة مدرجة بالسوق المالي فسيتم تحديد قيمة الشركات انطلاقاً من سعر الأسهم بالسوق الذي ينعكس من خلال القيمة السوقية، وباعتبار أن هاته الأخيرة غالباً لا تعكس القيمة الحقيقية للشركة لذا فإنه من الضروري التأكد من تلك القيمة، وعليه فإنه سيتم تقييم القيمة السوقية لشركات عينة الدراسة بالاعتماد على مقياس Tobin's Q في تحديد قيمة الشركات وفيما يلي توضيح لخطوات قياس القيمة السوقية وكذا خطوات قياس نسبة Tobin's Q.

1. خطوات قياس القيمة السوقية

لقياس القيمة السوقية لشركات عينة الدراسة يتم اتباع ثلاث خطوات هي:

- تحديد عدد الأسهم المتداولة للشركة لكل سنة من سنوات فترة الدراسة على حدى حيث أنه من الممكن أن يتغير عدد الأسهم من سنة لأخرى سواء بالنقصان (مثل تخفيض رأس المال الذي يتبعه سحب بعض الأسهم من السوق)، أو بالزيادة (مثل رفع رأس المال الذي يتبعه طرح أسهم جديدة).
- تحديد سعر الأسهم في السوق والذي يأخذ من سعر الإقفال في نهاية السنة المالية أي عند 12/31 من كل سنة من سنوات فترة الدراسة.
- وكأخر خطوة في حساب القيمة السوقية يتم تطبيق الصيغة التالية:

$$\text{القيمة السوقية} = \text{سعر السهم عند الإقفال في نهاية السنة المالية} \times \text{عدد أسهم الشركة}$$

2. تقييم قيمة الشركة بمقياس Tobin's Q

بغرض تقييم القيمة السوقية لشركة يتم استخدام عدة نماذج ولعل أكثرها شهرة واستخدماً هو ما يعرف بمقياس أو بنسبة Tobin's Q والذي تم إقتراحه من قبل (Chung et Pruitt, 1994) وهو نهج

موجه لتقييم السوق استخدم من قبل James Tobin's سنة 1969 للتنبؤ بالقيمة السوقية للشركة وأدائها المستقبلي ويعتبر مقياس Tobin's Q واحد من أهم مناهج التقييم والأكثر قبولاً وذلك لسهولة حسابه وتفسيره⁽¹⁾، فهو يجمع بين البيانات التاريخية للشركة وبين البيانات السوقية المتمثلة في سعر السهم السوقية، حيث يعبر مقياس Tobin's Q عن معدل القيمة السوقية إلى القيمة الاستبدالية للأصول ويعبر عنه بالصيغة التالية⁽²⁾:

$$\text{نسبة Tobin's Q} = \frac{\text{القيمة السوقية}}{\text{القيمة الاستبدالية للأصول}}$$

ونظراً لصعوبة تحديد القيمة الاستبدالية للأصول فمن المعروف أنه يتم تعويضها بالقيمة الدفترية للأصول وذلك ما ستعتمده الباحثة في هذه الدراسة، بحيث لقياس قيمة شركات عينة الدراسة بمقياس Tobin's Q يتم تطبيق المعادلة التالية:

$$\text{نسبة Tobin's Q} = \frac{\text{القيمة السوقية}}{\text{القيمة الدفترية للأصول}}$$

حيث إذا كانت قيمة مقياس Tobin's Q أقل من الواحد فإن القيمة السوقية أقل من قيمة أصول الشركة وذلك يشير إلى أن الشركة مقيمة في السوق بأقل من قيمتها، بينما إذا كانت قيمة مقياس Tobin's Q أكثر من الواحد فذلك يشير إلى أن قيمة الشركة السوقية تجاوزت قيمة استبدال أصولها وهو ما يدل على وجود فرص أفضل للاستثمار ومؤشر على إدارة جيدة.

(البيانات المستخدمة في تحديد القيمة السوقية وفي تقييمها بمقياس Tobin's Q موضحة في الملحق رقم 05)

⁽¹⁾ نضال عمر زلوم، الإفصاح عن الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة "دراسة تطبيقية على الشركات الخدمية المساهمة المدرجة في بورصة عمان"، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 21، العدد 2، 2013، ص 170.

⁽²⁾ سعود جايد مشكور، مصطفى رزاق فليح، أثر المحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الأرباح والقيمة السوقية، مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 10، العدد 4، العراق 2020، ص 252.

المبحث الثالث: تحليل ومناقشة نتائج الدراسة

بعد عرض الخطوات المتبعة في قياس متغيرات الدراسة سيتم من خلال هذا المبحث عرض نتائج المتغيرات المتحصل عليها بناء على تطبيق الخطوات السالفة الذكر، ومن ثم تحليل تلك النتائج التي انطلقا منها يتم اختبار فرضيات الدراسة ليتم فيما بعد مناقشة نتائج الدراسة.

المطلب الأول: عرض وتحليل نتائج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية

إن عرض وتحليل نتائج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية كما سبق وتم ذكره يكون من خلال أشكالها المتمثلة في ممارسة إدارة الأرباح وكذا ممارسة تمهيد الدخل.

1. نتائج قياس ممارسة شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح

بعد تطبيق الخطوات السابقة الذكر في قياس ممارسات شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح يتم عرض النتائج حيث يتم توضيح ممارسة إدارة الأرباح بمتغير وهمي (1)، وعدم ممارسة إدارة الأرباح بمتغير وهمي (0)، والجدول الموالي يوضح نتائج ممارسة إدارة الأرباح من قبل شركات عينة الدراسة:

جدول رقم (3-3): نتائج ممارسة شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح

الشركة	السنوات	المستحقات الكلية	المستحقات غير الإختيارية	المستحقات الإختيارية بالقيمة المطلقة	متوسط المستحقات الإختيارية	ممارسة إدارة الأرباح
1	2014	59743000	-67 830 481,0350	127573481	82496429,46	1
	2015	-189076000	-309 958 846,6010	120882846,6		1
	2016	-59826000	-20 211 555,8000	39614444,2		0
	2017	-101491000	-59 576 053,9900	41914946,01		0
2	2014	-1497315825	-1 316 948 706,0650	180367118,9	1240795263,54	0
	2015	-1406148250	-3 902 115 084,4330	2495966834		1
	2016	-1788440455	-773 613 567,3880	1014826888		0
	2017	-2233187537	-961 167 323,8250	1272020213		1
3	2014	-161789885	-61 828 664,5950	99961220,41	84582592,58	1
	2015	-256702201	-271 236 976,8740	14534775,87		0
	2016	-227095060	-45 970 139,5900	181124920,4		1
	2017	-90966286	-48 256 832,3560	42709453,64		0
4	2014	-2204413000	-1 201 264 201,1000	1003148799	1071100841,41	0
	2015	-4043347000	-3 763 795 656,4720	279551343,5		0
	2016	-1550962000	-660 982 121,8000	889979878,2		0
	2017	-2924150000	-812 426 654,9900	2111723345		1

0	10181504,59	4381640,53	13 627 012,4700	18008653	2014	5
0		978907,997	-18 036 166,9970	-17057259	2015	
1		18459220,64	-14 062 006,3560	-32521227	2016	
1		16906249,18	5 558 768,1810	-11347481	2017	
1	32372740,21	53122516,04	5 936 064,0350	-47186452	2014	6
0		15913014,09	-45 647 667,0870	-29734653	2015	
1		58160413,39	-15 788 184,6120	-73948598	2016	
0		2295017,333	-861 999,3330	1433018	2017	
1	14758594872,4	22905345989	-7 642 060 011,1000	-30547406000	2014	7
0		10064155410	-24 944 643 590,4720	-35008799000	2015	
1		18938037274	-2 924 167 725,8000	-21862205000	2016	
0		7126840817	-6 065 719 182,9900	-13192560000	2017	
0	121321083,16	3214223,9	-9 479 776,1000	-12694000	2014	8
0		95641256,53	-251 135 743,4720	-346777000	2015	
1		209661804,2	-17 323 195,8000	-226985000	2016	
1		176767048	-28 589 951,9900	-205357000	2017	
0	443386442,65	101829568,9	-675 404 431,1000	-777234000	2014	9
1		463273089,5	-1 703 059 089,4720	-1239786000	2015	
1		1097132730	-185 780 269,8000	-1282913000	2016	
0		111310382	-352 928 617,9900	-464239000	2017	
1	677696851,08	678973473,7	-394 300 364,2900	-1073273838	2014	10
1		927036120,3	-1 514 708 955,2520	-587672835	2015	
0		553159804,1	-242 407 068,9420	-795566873	2016	
0		551618006,3	-272 555 393,7050	-824173400	2017	
1	77415965,67	85049839,61	-6 192 668,3900	-91242508	2014	11
0		61883799,23	-70 742 249,7700	-132626049	2015	
1		126745988,2	116 826,1900	-126629162	2016	
0		35984235,66	-10 015 878,3360	-46000114	2017	
1	39089552,00	48797642,64	13 371 168,6400	-35426474	2014	12
1		41834942,5	-16 352 634,5020	-58187577	2015	
1		49917254,31	1 910 494,3060	-48006760	2016	
0		15808368,56	1 565 421,4440	17373790	2017	
0	266329947,20	203010876,1	-205 963 876,1000	-2953000	2014	13
0		119868458,5	-685 211 458,4720	-565343000	2015	
1		409029358,2	-93 541 641,8000	-502571000	2016	
1		333411096	-180 039 903,9900	-513451000	2017	
0	131791101,89	40715288,9	-156 329 711,1000	-197045000	2014	14
1		404168908,5	-648 358 908,4720	-244190000	2015	
0		81130074,2	-95 752 925,8000	-176883000	2016	
0		1150135,99	-150 482 135,9900	-149332000	2017	
0	51040900,46	6824256,1	-18 269 256,1000	-11445000	2014	15
1		99142442,53	-40 438 557,4720	-139581000	2015	
0		37497698,2	-10 949 301,8000	-48447000	2016	
1		60699205,01	-12 183 794,9900	-72883000	2017	
0	314110110,20	26270561,1	-1 706 561,1000	24564000	2014	16
1		408240626,5	-170 000 626,4720	238240000	2015	
1		523204178,2	-76 205 821,8000	-599410000	2016	
0		298725075	-43 847 924,9900	-342573000	2017	
0	122245301,81	64585064,05	-36 594 134,9550	-101179199	2014	17
0		76514973	-169 699 985,0020	-93185012	2015	
1		169583848,6	-46 630 221,3740	-216214070	2016	
1		178297321,6	-16 331 292,4420	-194628614	2017	

1	32013398,19	42828177,6	17 589 203,5950	-25238974	2014	18
1		65167736,09	-31 443 560,0920	33724176	2015	
0		3122538,684	-23 064 168,3160	-26186707	2016	
0		16935140,41	4 377 277,4050	-12557863	2017	
1	11052671,91	14055008,54	11 624 005,5400	-2431003	2014	19
1		15857848,23	-28 262 976,7730	-44120825	2015	
0		3752571,304	-10 920 022,3040	-7167451	2016	
0		10545259,58	2 873 936,5830	-7671323	2017	
1	63444258,79	110795660,2	-18 540 465,7750	-129336126	2014	20
0		56317704,83	-64 010 331,8300	-7692627	2015	
1		85647708,05	-20 325 359,9540	-105973068	2016	
0		1015962,047	9 286 098,0470	8270136	2017	
0	1029659853,19	456416536,1	-347 643 536,1000	108773000	2014	21
0		942293975,5	-1 150 466 975,4720	-208173000	2015	
1		2485861908	-62 011 091,8000	-2547873000	2016	
0		234066993	-259 053 992,9900	-24987000	2017	
1	147688029,74	166078287,4	-81 717 958,5950	-247796246	2014	22
0		50607652,02	-412 526 307,0200	-361918655	2015	
1		352797506,5	-71 516 144,5500	-424313651	2016	
0		21268673,09	-89 617 774,0880	-68349101	2017	
0	1251113701,91	913746993,9	-610 677 006,1000	-1524424000	2014	23
0		458027588,5	-2 558 222 411,4720	-3016250000	2015	
1		1807387138	-505 718 861,8000	-2313106000	2016	
1		1825293087	-628 890 912,9900	-2454184000	2017	
0	36713270,08	8951273,895	-11 060 970,1050	-20012244	2014	24
1		50285002,08	-139 723 427,0810	-89438425	2015	
1		43061526,81	-39 849 030,1880	-82910557	2016	
1		44555277,51	6 665 460,5140	-37889817	2017	
1	127864666,50	158721229,9	8 128 474,1450	166849704	2014	25
1		182914641,8	-65 046 875,7920	117867766	2015	
0		111397293,6	-1 020 153,5700	110377140	2016	
0		58425500,77	-7 405 323,7680	51020177	2017	
0	76859410,34	20239420,24	-22 745 844,7600	-42985265	2014	26
0		28646669,31	-122 286 826,6880	-150933496	2015	
1		100212856,8	-24 257 308,2080	-124470165	2016	
1		158338695	-19 094 533,9920	-177433229	2017	
0	324182999,94	33501741,1	-440 517 741,1000	-407016000	2014	27
1		923095199,5	-2 028 559 199,4720	-1105464000	2015	
0		222287836,2	-175 807 163,8000	-398095000	2016	
0		117847223	-434 755 222,9900	-316908000	2017	
0	2054693441,91	1438519274	-117 819 726,1000	-1556339000	2014	28
0		1556274205	-984 007 795,4720	-2540282000	2015	
1		3106650560	-238 655 439,8000	-3345306000	2016	
1		2117329729	-236 185 270,9900	-2353515000	2017	
1	3967253834,41	6834364084	-912 891 916,1000	-7747256000	2014	29
0		1916756466	-4 134 435 534,4720	-6051192000	2015	
0		3713048380	-506 943 619,8000	-4219992000	2016	
0		3404846408	-898 508 591,9900	-4303355000	2017	
1	5283864640,91	5623858909	-2 197 316 091,1000	-7821175000	2014	30
0		2244601429	-9 212 545 571,4720	-11457147000	2015	
1		9050140594	-994 285 405,8000	-10044426000	2016	
0		4216857632	-2 113 162 367,9900	-6330020000	2017	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26 وبرنامج Excel 2013.

تبين النتائج الموضحة في الجدول أعلاه أن شركات عينة الدراسة قد مارست إدارة الأرباح خلال فترة الدراسة وعلى الأقل لسنة واحدة من سنوات فترة الدراسة المحددة بأربع سنوات، وفي المقابل هناك عدد من الشركات التي مارست إدارة الأرباح بشكل متتالي على مدار ثلاث سنوات على الأكثر، وللتوضيح أكثر فالجدول الموالي يبين نسب وتكرارات هاته الممارسات بشكل إجمالي وكذا حسب كل سنة:

جدول رقم (3-4): النسب والتكرارات لممارسة شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح

مجموع المشاهدات		الشركات غير الممارسة		الشركات الممارسة		السنوات
النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار	
100	30	53	16	47	14	2014
100	30	57	17	43	13	2015
100	30	37	11	63	19	2016
100	30	63	19	37	11	2017
100	120	52.5	63	47.5	57	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات الجدول رقم (3-3).

من الجدول نلاحظ أن أعلى نسبة ممارسة لإدارة الأرباح كانت سنة 2016 بنسبة 63 % ما يقابل 19 شركة مارست إدارة الأرباح من أصل 30 شركة، أما أقل نسبة ممارسة فهي 37 % وكانت سنة 2017 ما يقابل 11 شركة من أصل 30 شركة، وبالنسبة لسنتي 2015 و 2014 فقد كان عدد الشركات غير الممارسة والشركات الممارسة متقارب نوعاً ما.

أما على مستوى إجمالي فترة الدراسة فالشركات الممارسة لإدارة الأرباح بلغ عددها 57 شركة أي ما يقارب نسبة 48 % من أصل 120 مشاهدة، وفيما يلي سيتم توضيح ممارسات شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح حسب مختلف القطاعات المشكلة لعينة الدراسة:

جدول رقم (3-5): النسب والتكرارات لشركات عينة الدراسة الممارسة لإدارة الأرباح حسب القطاع

المجموع		2017		2016		2015		2014		الفترة	
النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار	القطاع	عدد شركات كل قطاع
47.37	27	45.45	5	47.37	9	46.15	6	50	7	صناعة المواد الأساسية	14
10.53	6	18.18	2	10.53	2	15.38	2	0	0	صناعة السلع الرأسمالية	3
10.53	6	0	0	5.26	1	15.38	2	21.43	3	صناعة السلع الكمالية	3
8.77	5	9.09	1	15.79	3	0	0	7.14	1	إنتاج الأغذية	3
14.04	8	18.18	2	10.53	2	23.08	3	7.14	1	الخدمات	4
8.77	5	9.09	1	10.53	2	0	0	14.29	2	الاتصالات	3
100.01	57	100	11	100	19	100	13	100	14	المجموع	30

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات الجدولين رقم (3-3) ورقم (3-4).

يضم الجدول أعلاه نسب وتكرارات شركات عينة الدراسة الممارسة لإدارة الأرباح حسب القطاعات المكونة للعينة، حيث يشكل قطاع صناعة المواد الأساسية أكبر نسبة بـ 47.37 % ويرجع السبب في ذلك كون هذا القطاع يشكل 47 % من عينة الدراسة ككل أي ما يقابل 14 شركة، أما شركات قطاع الخدمات التي تشكل 14 % من عينة الدراسة فنسبة ممارسة شركات هذا القطاع لإدارة الأرباح قدرت بـ 14.04 % ما يقابل 8 ممارسات من مجموع 57 ممارسة لفترة الدراسة كلها، بينما الأربعة قطاعات الباقية التي يشكل كل قطاع منها نسبة 10 % من العينة فممارسة شركاتها لإدارة الأرباح خلال فترة الدراسة قدر بنسبة 10.53 % لكل من قطاع صناعة السلع الرأسمالية وقطاع صناعة السلع الكمالية، وبنسبة تقارب 9 % لكل من قطاع إنتاج الأغذية وقطاع الاتصالات.

وبالتفصيل في تحليل نتائج ممارسات شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح حسب كل قطاع

وبناء على سنوات فترة الدراسة نجد:

سجل قطاع صناعة المواد الأساسية أكبر نسبة ممارسة لإدارة الأرباح قدرت بـ 50 % وكانت سنة 2014 كما أنها متقاربة مع نسب باقي سنوات الدراسة.

أما قطاع صناعة السلع الرأسمالية فسجلت أكبر نسبة ممارسة لإدارة الأرباح قدرت بـ 18 % سنة 2017 بينما سنة 2014 فلم يسجل أي ممارسة لإدارة الأرباح من قبل شركات هذا القطاع.

بالنسبة لقطاع صناعة السلع الكمالية فكان عكس قطاع صناعة السلع الرأسمالية حيث سجل أكبر نسبة ممارسة لإدارة الأرباح قدرت بـ 21 % سنة 2014 بينما سنة 2017 فلم يسجل أي ممارسة لإدارة الأرباح من قبل شركات هذا القطاع.

بينما كل من قطاع إنتاج الأغذية وقطاع الاتصالات فتم تسجيل أكبر نسبة ممارسة لإدارة الأرباح قدرت بـ 14 % و 15 % خلال سنتين 2016، 2014 على التوالي، ولم يسجل كلهما أيضا أي ممارسة لإدارة الأرباح في سنة 2015 أما سنة 2017 فكانت نسبة الممارسة 9 % لكل قطاع.

أما قطاع الخدمات التي يشكل 14 % من شركات عينة الدراسة فقد سجل ممارسة لإدارة الأرباح خلال كل سنوات فترة الدراسة وينسب متفاوتة حيث كانت أكبر نسبة هي 23 % لسنة 2015 وأدنى نسبة هي 7 % لسنة 2014.

ويمكن القول أن الملاحظة الأهم التي يوضحها الجدول رقم (3-5) هي أنه كانت هناك ممارسة لإدارة الأرباح من قبل كل قطاعات عينة الدراسة سنة 2016 وبالرجوع للجدول رقم (3-4) يتضح أن نفس السنة تم تسجيل أكبر نسبة ممارسة لإدارة الأرباح قدرت بـ 63 % حسب عينة الدراسة ككل.

إضافة إلى النتائج المتحصل عليها المتعلقة بممارسة أو عدم ممارسة شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح تم الاستعانة بتطبيق إحصائيات وصفية أخرى لما لها من مميزات ودلائل إحصائية قوية ومختصرة في جمع البيانات وعرضها، والجدول الموالي يوضح نتائج تطبيق الإحصاء الوصفي متمثلة في القيمة الأعلى، القيمة الأدنى، المتوسط والانحراف المعياري للمستحقات الاختيارية (بالقيمة المطلقة) الخاصة بشركات عينة الدراسة:

جدول رقم (3-6): الوصف الكمي للمستحقات الاختيارية

المشاهدات	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط	الانحراف المعياري
سنة 2014	0.0027865375	0.1502450130	0.041427926854	0.0371723538755
سنة 2015	0.0039358166	0.1293194170	0.042933724535	0.0309425333526
سنة 2016	0.0046452307	0.1192654236	0.056948657267	0.0339648288087
سنة 2017	0.0002705601	0.0826565225	0.034835884105	0.0266866122481
فترة الدراسة (2017-2014)	0.0002705601	0.1502450130	0.044036548190	0.0330173295478

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

استناداً إلى معطيات الجدول الموضح أعلاه والمتعلقة بتحليل مستويات إدارة الأرباح التي تم استخدام المستحقات الاختيارية في قياسها فإن أدنى مستوى لإدارة الأرباح كان بقيمة (0.0002705601) والذي يرجع إلى سنة 2017 وسجل من طرف شركة إسمنت السعودية، أما أعلى مستوى لإدارة الأرباح كان بقيمة (0.1502450130) يرجع لسنة 2014 وتم تسجيله من طرف شركة اتحاد للاتصالات "موبايلي".

أما بالنسبة لمتوسط المستحقات الاختيارية خلال فترة الدراسة فقد بلغ قيمة (0.044036548190) وبالمقارنة مع باقي المتوسطات الخاصة بكل سنة نجد أن متوسطات السنوات 2014، 2015، 2017 لم تتجاوز المتوسط الكلي لفترة الدراسة ما يشير إلى عدم ممارسة إدارة الأرباح في هاته السنوات، بينما نجد أن متوسط المستحقات الاختيارية لسنة 2016 يفوق المتوسط الكلي للمستحقات حسب فترة الدراسة وهو ما يدل على ممارسة إدارة الأرباح، وبالنظر إلى قيم الانحراف المعياري التي تعطي تشتت وانحرافات القيم عن وسطها وبالتالي نتأكد من موثوقية قيم المتوسطات الموضحة بالجدول حيث أن نتائج الانحراف المعياري المتحصل عليها غير مرتفعة.

وإضافة إلى أنه تم تسجيل أدنى مستوى لممارسة إدارة الأرباح في سنة 2017 فإن المستوى الأعلى لنفس السنة والمقدر بـ (0.0826565225) يعد في نفس الوقت أدنى قيمة مقارنة بالقيم الأعلى لباقي السنوات، كما أن متوسط المستحقات الاختيارية لنفس السنة هو أقل متوسط من بين باقي المتوسطات وأيضا مع انحراف معياري أقل وهو غير مرتفع مما يؤكد موثوقية قيمة المتوسط.

وبالنسبة لسنة 2016 فأدنى قيمة لها هي (0.0046452307) وتعود إلى شركة الإحساء للتنمية الناشطة في قطاع صناعة السلع الكمالية، بينما تم تسجيل أعلى قيمة بـ (0.1192654236) من طرف شركة الاتصالات المتنقلة "زين".

أما سنة 2015 فسجلت أدنى قيمة لها والمقدرة بـ (0.0039358166) من طرف شركة فيكو لتصنيع مواد التعبئة والتغليف، في حين سجلت شركة الإحساء للتنمية أعلى قيمة لمستوى إدارة الأرباح قدرت بـ (0.1293194170).

بينما سنة 2014 التي يرجع لها تسجيل أعلى قيمة من بين كل القيم الأعلى فإن أدنى قيمة لها سجلت بقيمة (0.0027865375) من طرف شركة النقل البحري "البحري".

2. نتائج قياس ممارسة شركات عينة الدراسة لتمهيد الدخل

بعد تطبيق الخطوات السابقة الذكر في قياس ممارسات تمهيد الدخل لشركات عينة الدراسة يتم الحكم على ممارسة أو عدم ممارسة الشركة لتمهيد دخلها خلال فترة الدراسة، حيث يعطي رقم وهمي (1) للشركة الممارسة لتمهيد الدخل ورقم وهمي (0) للشركة غير الممارسة لتمهيد الدخل، والجدول الموالي يوضح النتائج:

جدول رقم (3-7): نتائج ممارسة شركات عينة الدراسة لتمهيد الدخل

الشركة	السنوات	القيمة المطلقة لمعامل تباين تغير صافي الدخل	القيمة المطلقة لمعامل تباين تغير المبيعات	مؤشر تمهيد الدخل SB	ممارسة تمهيد الدخل
1	2015/2014	16	19	0,83	1
	2016/2015	212	765	0,28	1
	2017/2016	4	2	1,83	0
2	2015/2014	116	132	0,88	1
	2016/2015	60	178	0,34	1
	2017/2016	1490	504	2,95	0
3	2015/2014	78	163	0,48	1
	2016/2015	218	6	34,52	0
	2017/2016	55	640	0,09	1
4	2015/2014	232	294	0,79	1
	2016/2015	1834	201	9,15	0
	2017/2016	60	52	1,15	0
5	2015/2014	125	22	5,81	0
	2016/2015	127	46	2,75	0
	2017/2016	120	55	2,18	0
6	2015/2014	447	72	6,22	0
	2016/2015	7	110	0,07	1
	2017/2016	79	502	0,16	1
7	2015/2014	52	135	0,38	1
	2016/2015	140	63	2,20	0
	2017/2016	142	2710	0,05	1
8	2015/2014	198	131	1,51	0
	2016/2015	64	274	0,23	1
	2017/2016	76	41	1,87	0
9	2015/2014	93	196	0,47	1
	2016/2015	300	54	5,56	0
	2017/2016	443	6011	0,07	1
10	2015/2014	155	168	0,92	1
	2016/2015	45	86	0,52	1
	2017/2016	296	186	1,60	0
11	2015/2014	179	272	0,66	1
	2016/2015	169	134	1,26	0
	2017/2016	3174	267	11,90	0
12	2015/2014	49	0	223,60	0
	2016/2015	962	89	10,85	0
	2017/2016	197	43	4,55	0

1	0,59	229	136	2015/2014	13
1	0,21	19	4	2016/2015	
1	0,97	107	104	2017/2016	
0	1,52	39	59	2015/2014	14
0	2,29	36	82	2016/2015	
0	1,43	83	119	2017/2016	
1	0,07	2322	170	2015/2014	15
0	3,67	90	332	2016/2015	
0	302,73	54	16258	2017/2016	
0	2,06	159	329	2015/2014	16
1	0,98	153	151	2016/2015	
0	6,13	53	324	2017/2016	
1	0,01	3820	20	2015/2014	17
0	5,67	131	742	2016/2015	
0	5,30	191	1011	2017/2016	
0	3,54	141	499	2015/2014	18
0	13,10	78	1025	2016/2015	
0	3,09	59	181	2017/2016	
1	0,04	328	12	2015/2014	19
0	2,95	189	557	2016/2015	
0	6,06	81	491	2017/2016	
1	0,29	98	28	2015/2014	20
1	0,25	108	27	2016/2015	
0	2,09	137	287	2017/2016	
1	0,68	182	124	2015/2014	21
0	1,05	105	110	2016/2015	
0	33,55	20	674	2017/2016	
0	2,55	46	117	2015/2014	22
0	29,28	214	6267	2016/2015	
1	0,35	91	32	2017/2016	
0	12,80	11	139	2015/2014	23
0	7,27	19	140	2016/2015	
1	0,07	1673	112	2017/2016	
0	3,17	65	207	2015/2014	24
0	3,86	50	193	2016/2015	
0	10,90	138	1499	2017/2016	
0	1,03	52	53	2015/2014	25
0	1,52	151	230	2016/2015	
1	0,74	110	81	2017/2016	
1	0,11	895	94	2015/2014	26
0	4,27	14	59	2016/2015	
0	5,98	108	646	2017/2016	
0	2,08	94	196	2015/2014	27
0	1,03	205	211	2016/2015	
0	23,64	3	68	2017/2016	
1	0,04	502	20	2015/2014	28
0	2,16	65	140	2016/2015	
0	2,90	49	141	2017/2016	
0	1,85	174	322	2015/2014	29
0	1,10	227	249	2016/2015	
0	18,83	29	552	2017/2016	
0	21,55	129	2780	2015/2014	30
1	0,74	86	64	2016/2015	
1	0,09	3339	309	2017/2016	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Excel 2013.

تبين النتائج الموضحة في الجدول رقم (3-7) ممارسات تمهيد الدخل من طرف شركات المساهمة السعودية المشكلة لعينة الدراسة خلال فترة الدراسة (2014-2017) حيث تم تقسيم هذه الفترة الكلية إلى ثلاث فترات جزئية هي 2014/2015، 2015/2016، 2016/2017 وذلك حسب ما تطلبه نموذج قياس تمهيد الدخل، حيث تبين النتائج أن كل من الشركات التالية: "فيكو" لتصنيع مواد التعبئة والتغليف، اتحاد مصانع الأسلاك، إسمنت السعودية، الإحساء للتنمية، هارفي للخدمات الغذائية، النقل البحري "بحري"، اتحاد للاتصالات "موبايلي"، لم تمهد دخلها خلال فترة الدراسة، وفي المقابل فإن شركة سافكو للأسمدة هي الشركة الوحيدة التي مهدت دخلها خلال كامل فترات الدراسة بينما باقي الشركات فقد مارست تمهيد الدخل من مرة إلى مرتين، وللتوضيح أكثر فالجدول الموالي يبين نسب وتكرارات هاته الممارسات بشكل إجمالي وكذا حسب كل فترة:

جدول رقم (3-8): النسب والتكرارات لممارسة شركات عينة الدراسة لتمهيد الدخل

الفترات	الشركات الممهدة للدخل		الشركات غير الممهدة للدخل		مجموع المشاهدات	
	النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار
2015/2014	53	16	47	14	100	30
2016/2015	30	09	70	21	100	30
2017/2016	30	09	70	21	100	30
المجموع	38	34	62	56	100	90

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات الجدول رقم (3-7).

من الجدول نلاحظ أن أعلى نسبة ممارسة لتمهيد الدخل كانت للفترة الجزئية 2015/2014 بنسبة 53 % ما يقابل 16 شركة قامت بتمهيد دخلها من أصل 30 شركة، وبالنسبة للفترتين الجزئيتين 2016/2015 و 2017/2016 فقد كانت الشركات الممارسة لتمهيد الدخل متساوية بنسبة 30 % لكل فترة ما يقابل 9 شركات ممارسة لكل فترة.

أما على مستوى فترة الدراسة بأكملها فهناك نسبة 38 % ممارسة لتمهيد الدخل أي 34 ممارسة من أصل 90 مشاهدة، وفيما يلي سيتم توضيح ممارسات تمهيد الدخل من طرف شركات عينة الدراسة حسب مختلف القطاعات المشكلة لعينة الدراسة:

جدول رقم (3-9): النسب والتكرارات لشركات عينة الدراسة الممارسة لتمهيد الدخل حسب القطاع

المجموع		2017/2016		2016/2015		2015/2014		الفترة	
النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار	النسبة %	التكرار	القطاع	عدد شركات كل قطاع
58,82	20	55,56	5	66,67	6	56,25	9	صناعة المواد الأساسية	14
8,82	3	0	0	11,11	1	12,50	2	صناعة السلع الرأسمالية	3
8,82	3	0	0	11,11	1	12,50	2	صناعة السلع الكمالية	3
8,82	3	22,22	2	0	0	6,25	1	إنتاج الأغذية	3
5,88	2	11,11	1	0	0	6,25	1	الخدمات	4
8,82	3	11,11	1	11,11	1	6,25	1	الاتصالات	3
100	34	100	9	100	9	100	16	المجموع	30

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات الجدولين رقم (3-7) ورقم (3-8).

يعرض الجدول أعلاه نسب وتكرارات شركات عينة الدراسة الممهدة لدخلها وذلك حسب القطاعات المكونة للعينة، ويشكل قطاع صناعة المواد الأساسية القطاع الأكثر تمهيدا للدخل بنسبة تقارب 59 % وهو ما يمكن اعتباره أمر طبيعي كون شركات هذا القطاع تشكل أكبر نسبة من عينة الدراسة ككل مقارنة بشركات باقي القطاعات، كما أن شركات قطاع الخدمات التي تشكل 14 % من عينة الدراسة فنسبة ممارسة شركات هذا القطاع لإدارة الأرباح قدرت بما يقارب 6 %، بينما باقي القطاعات التي تشكل شركاتها نسبة 10 % من عينة الدراسة فتمهيد تلك الشركات لأرباحها خلال فترة الدراسة قدر بنسبة تقارب 9 % لكل قطاع أي ما يقابل 3 ممارسات تمهيد الدخل لكل قطاع.

وتحليلاً لنتائج ممارسات شركات عينة الدراسة لتمهيد الدخل حسب كل قطاع بناء على الفترات

الجزئية نجد:

أكبر نسبة تمهيد الدخل سجلها قطاع صناعة المواد الأساسية قدرت بـ 67 % وكانت للفترة الجزئية 2016/2015 وكان عدد الممارسات خلال كل الفترات الجزئية الثلاث محصور بين 5 إلى 9 ممارسات. أما قطاع صناعة السلع الرأسمالية وقطاع صناعة السلع الكمالية فكانت نسب ممارسة شركاتهم لتمهيد الدخل متطابقة تماما، فخلال الفترة الجزئية 2017/2016 لم تسجل شركات القطاعين أي تمهيد للدخل، بينما الفترتين 2015/2014 و 2016/2015 فسجلت ممارسات بنسبة 12% و 11% على التوالي.

بالنسبة لقطاع إنتاج الأغذية وقطاع الخدمات فكانت نتائجها المتعلقة بممارسة شركاتهم لتمهيد الدخل متقاربة جدا وتم تسجيل لكل قطاع خلال الفترتين الجزئيتين 2015/2014 و 2016/2015 نسبة ممارسة قدرت بـ 6 % و 0 % على التوالي، بينما سجلت خلال الفترة الجزئية 2017/2016 نسبة ممارسة بـ 22 % لقطاع إنتاج الأغذية ونسبة 11 % لقطاع الخدمات.

أما قطاع الاتصالات فتم تسجيل ممارسة واحدة لتمهيد الدخل خلال كل فترة جزئية وبنسب قدرت ما بين 6 % إلى 11 %.

ودعما للنتائج المعروضة سابقة والمتعلقة بممارسة أو عدم ممارسة شركات عينة الدراسة لتمهيد الدخل تم الاستعانة بتطبيق إحصائيات وصفية كما تم استخدامها مع ممارسات إدارة الأرباح، ونتائج تطبيق الإحصاء الوصفي على مؤشر تمهيد الدخل لشركات عينة الدراسة موضحة بالجدول الموالي:

جدول رقم (3-10): الوصف الكمي لمؤشر تمهيد الدخل

المشاهدات	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط	الانحراف المعياري	
30	0.01	223.6	9.8843	40.60671	2015/2014
30	0.07	34.52	4.971	8.0593	2016/2015
30	0.05	302.73	15.1083	54.86853	2017/2016
90	0.01	302.73	9.9879	39.45556	فترة الدراسة (2017-2014)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

حسب محتوى الجدول أعلاه الذي يوضح النتائج الخاصة بتحليل مستويات تمهيد الدخل والتي تم تحديدها بالاستناد على مؤشر تمهيد الدخل الذي إذا كان أقل من 1 فذلك يشير إلى ارتفاع مستوى ممارسة تمهيد الدخل بينما إذا كان المؤشر أكثر من 1 أو يساويه فذلك يدل على انخفاض مستوى ممارسة تمهيد الدخل، وعليه يتضح من الجدول أن أدنى مستوى لتمهيد الدخل من قبل شركات عينة الدراسة كان بالفترة 2017/2016 بمؤشر (302.73) والذي سجل من طرف شركة بوان للبناء الناشطة بقطاع صناعة المواد الأساسية، أما أعلى مستوى كان بمؤشر (0.01) وذلك في الفترة 2015/2014 ويرجع إلى شركة استرا الصناعية الناشطة بقطاع صناعة السلع الرأسمالية.

أما بالنسبة لمتوسط مؤشر تمهيد الدخل خلال فترة الدراسة فقد بلغ (9.9879) مما يشير إلى عدم ممارسة شركات عينة الدراسة لتمهيد الدخل، وبالنظر إلى قيم الانحراف المعياري فهي مرتفعة أي هناك تشتت في قيم المتوسط إلا أنه يمكن إرجاع سبب ذلك إلى إختلاف حجم الدخل الممهد من شركة لأخرى.

وبتسجيل أدنى مستوى لممارسة تمهيد الدخل خلال فترة 2017/2016 فإن المستوى الأعلى لنفس الفترة سجل من طرف شركة سابك للصناعات الأساسية.

أما أعلى مستوى لتمهيد شركات عينة الدراسة لأرباحها الذي يرجع للفترة 2015/2014 فإن أدنى مستوى للفترة كان من طرف شركة اتحاد مصانع الأسلاك بمؤشر (223.6).

وبالنسبة للفترة 2016/2015 فسجلت شركات عينة الدراسة أدنى مستوى لتمهيد الدخل من طرف شركة كيميائيات الميثانول بمؤشر بلغ (34.52)، كما سجلت الفترة أعلى مستوى لممارسة بمؤشر قدر بـ (0.07) يعود إلى شركة سي بي سي للكيمياويات.

المطلب الثاني: عرض وتحليل نتائج قياس قيمة شركات عينة الدراسة

يتم من خلال هذا المطلب من الدراسة عرض نتائج قياس قيمة شركات عينة الدراسة من خلال القيمة السوقية وأيضاً من خلال تقييم تلك القيم باستخدام مقياس نسبة Tobin's Q إضافة إلى تحديد التغير في القيمة السوقية خلال سنوات فترة الدراسة لئتم بعدها تحليل كل النتائج المتحصل عليها.

1. نتائج قياس القيمة السوقية وتقييمها بمقياس Tobin's Q

بعد تطبيق الخطوات السابقة الذكر فيما يتعلق بتحديد القيمة السوقية وكذا تقييمها باستخدام مقياس

Tobin's Q لشركات المساهمة السعودية تم الحصول على النتائج الموضحة في الجدول الموالي:

جدول رقم (3-11): القيمة السوقية وتقييمها بمقياس Tobin's Q لشركات عينة الدراسة

الشركة	السنوات	القيمة السوقية	نسبة مقياس Tobin's Q	التغير في القيمة السوقية	ارتفاع / انخفاض القيمة السوقية
1	2014	4 454 000 000	1,45	340 000 000	+
	2015	2 490 500 000	0,81	-1 963 500 000	-
	2016	2 031 500 000	0,71	-459 000 000	-
	2017	1 771 400 000	0,65	-260 100 000	-
2	2014	35 638 586 961	0,42	584 239 131	+
	2015	38 793 478 265	0,43	3 154 891 305	+
	2016	45 570 652 179	0,47	6 777 173 914	+
	2017	60 877 717 398	0,64	15 307 065 219	+
3	2014	1 441 170 000	0,54	-397 980 000	-
	2015	862 290 000	0,33	-578 880 000	-
	2016	964 800 000	0,39	102 510 000	+
	2017	1 203 588 000	0,53	238 788 000	+
4	2014	16 425 000 000	0,36	-7 125 000 000	-
	2015	10 200 000 000	0,24	-6 225 000 000	-
	2016	13 275 000 000	0,33	3 075 000 000	+
	2017	16 050 000 000	0,40	2 775 000 000	+
5	2014	532 450 000	2,14	-71 300 000	-
	2015	434 700 000	1,87	-97 750 000	-
	2016	409 400 000	1,73	-25 300 000	-
	2017	372 600 000	1,52	-36 800 000	-
6	2014	808 500 000	1,26	-101 750 000	-
	2015	561 000 000	0,82	-247 500 000	-
	2016	712 250 000	1,06	151 250 000	+
	2017	582 450 000	0,86	-129 800 000	-

-	-82 500 000 000	0,74	252 000 000 000	2014	7
-	-21 750 000 000	0,70	230 250 000 000	2015	
+	44 250 000 000	0,87	274 500 000 000	2016	
+	30 900 000 000	0,95	305 400 000 000	2017	
+	210 000 000	0,93	1 183 000 000	2014	8
-	-248 500 000	0,35	934 500 000	2015	
+	357 500 000	0,55	1 292 000 000	2016	
-	-330 600 000	0,44	961 400 000	2017	
-	-1 776 000 000	0,48	10 512 000 000	2014	9
-	-2 568 000 000	0,36	7 944 000 000	2015	
+	2 256 000 000	0,46	10 200 000 000	2016	
-	-1 272 000 000	0,41	8 928 000 000	2017	
-	-1 833 333 330	0,57	9 826 666 649	2014	10
-	-4 693 333 325	0,30	5 133 333 324	2015	
+	1 778 333 330	0,42	6 911 666 654	2016	
-	-516 999 999	0,40	6 394 666 655	2017	
-	-576 300 000	0,88	1 234 200 000	2014	11
-	-127 500 000	0,86	1 106 700 000	2015	
-	-135 150 000	0,79	971 550 000	2016	
-	-150 450 000	0,68	821 100 000	2017	
-	-40 365 000	3,07	1 765 968 750	2014	12
-	-648 911 250	1,96	1 117 057 500	2015	
+	195 682 500	2,26	1 312 740 000	2016	
-	-503 685 000	1,44	809 055 000	2017	
-	-4 249 999 996	4,20	37 499 999 963	2014	13
-	-3 020 833 351	3,83	34 479 166 612	2015	
-	-3 229 166 662	3,73	31 249 999 950	2016	
-	-4 083 333 327	3,25	27 166 666 623	2017	
-	-841 500 000	3,28	14 688 000 000	2014	14
-	-4 743 000 000	2,20	9 945 000 000	2015	
+	918 000 000	2,56	10 863 000 000	2016	
-	-3 672 000 000	1,83	7 191 000 000	2017	
-	-670 000 000	0,95	1 980 000 000	2014	15
-	-579 000 000	0,73	1 401 000 000	2015	
-	-48 000 000	0,70	1 353 000 000	2016	
-	-301 800 000	0,57	1 051 200 000	2017	
-	-1 111 110 000	1,47	6 473 775 000	2014	16
-	-2 075 535 000	0,95	4 398 240 000	2015	
-	-297 990 000	1,07	4 100 250 000	2016	
+	50 820 000	1,31	4 151 070 000	2017	
-	-1 452 705 881	0,59	2 186 470 587	2014	17
-	-602 470 587	0,43	1 584 000 000	2015	
-	-212 000 000	0,41	1 372 000 000	2016	
-	-93 600 000	0,43	1 278 400 000	2017	
-	-4 900 000	1,42	717 850 000	2014	18
-	-112 700 000	0,90	605 150 000	2015	
-	-34 300 000	0,89	570 850 000	2016	
+	21 070 000	0,92	591 920 000	2017	
-	-200 000 000	1,16	592 000 000	2014	19
-	-30 000 000	1,16	562 000 000	2015	
-	-152 000 000	0,89	410 000 000	2016	
-	-9 200 000	0,90	400 800 000	2017	

-	-272 700 000	0,92	1 207 200 000	2014	20
-	-487 200 000	0,55	720 000 000	2015	
-	-246 600 000	0,38	473 400 000	2016	
+	520 500 000	0,60	993 900 000	2017	
+	8 810 681 121	1,60	42 317 968 415	2014	21
-	-15 725 730 849	0,98	26 592 237 565	2015	
-	-5 179 612 538	0,89	21 412 625 027	2016	
-	-347 087 438	0,91	21 065 537 589	2017	
+	412 100 000	0,43	1 481 900 000	2014	22
+	391 510 000	0,49	1 873 410 000	2015	
-	-182 798 000	0,42	1 690 612 000	2016	
+	596 288 000	0,56	2 286 900 000	2017	
+	8 820 000 000	1,16	27 720 000 000	2014	23
+	480 000 000	1,03	28 200 000 000	2015	
+	15 640 000 000	1,51	43 840 000 000	2016	
+	9 960 000 000	1,69	53 800 000 000	2017	
+	1 404 150 000	3,35	3 268 650 000	2014	24
+	57 750 000	2,80	3 326 400 000	2015	
-	-750 750 000	1,90	2 575 650 000	2016	
+	409 332 000	2,15	2 984 982 000	2017	
+	3 628 500 000	8,42	15 231 500 000	2014	25
-	-5 104 500 000	5,48	10 127 000 000	2015	
-	-1 681 000 000	4,43	8 446 000 000	2016	
-	-1 861 400 000	3,50	6 584 600 000	2017	
-	-303 000 000	0,49	1 128 000 000	2014	26
+	450 000 000	0,72	1 578 000 000	2015	
-	-369 000 000	0,59	1 209 000 000	2016	
+	4 200 000	0,61	1 213 200 000	2017	
+	4 504 500 000	0,78	13 387 500 000	2014	27
+	4 961 250 000	0,96	18 348 750 000	2015	
-	-1 260 000 000	0,80	17 088 750 000	2016	
-	-4 685 625 000	0,59	12 403 125 000	2017	
-	-5 778 535 000	0,51	13 144 817 000	2014	28
-	-8 148 095 262	0,19	4 996 721 738	2015	
-	-64 210 209	0,19	4 932 511 529	2016	
-	-572 054 592	0,17	4 360 456 937	2017	
-	-31 801 000 000	0,73	34 034 000 000	2014	29
-	-12 320 000 000	0,51	21 714 000 000	2015	
-	-3 234 000 000	0,45	18 480 000 000	2016	
-	-7 084 000 000	0,28	11 396 000 000	2017	
+	24 500 000 000	1,45	131 500 000 000	2014	30
+	5 000 000 000	1,41	136 500 000 000	2015	
+	8 500 000 000	1,43	145 000 000 000	2016	
-	-7 800 000 000	1,27	137 200 000 000	2017	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel 2013.

يوضح الجدول أعلاه القيمة السوقية لشركات عينة الدراسة إضافة إلى التغير الذي تعرفه تلك

القيم لسنوات فترة الدراسة كما تم تقييمها بمقياس Tobin's Q، وسيتم تحليل النتائج المتحصل عليها

فيما يلي.

2. تحليل نتائج القيمة السوقية

لتفسير نتائج القيمة السوقية تم حساب التغير فيها خلال كل سنوات فترة الدراسة وهي موضحة بالجدول رقم (3-11) وبالنظر إلى تلك النتائج يمكن القول أن حجم الانخفاضات التي عرفتھا القيمة السوقية لشركات عينة الدراسة طيلة فترة الدراسة كان بشكل واضح جدا، حيث هناك ثمانية شركات شهدت انخفاض مستمر طيلة سنوات فترة الدراسة وهناك شركتين فقط حققت ارتفاع على مدى كل السنوات من 2014 إلى 2017، وهما شركة معادن لصناعة المواد الأساسية وشركة المراعي لإنتاج الأغذية، بينما شهدت كل من شركة الاتصالات السعودية، شركة نادك لإنتاج الأغذية وشركة هارفي للخدمات الغذائية ارتفاع في القيمة السوقية على مدار ثلاث سنوات مقابل سنة واحدة للانخفاض، وبالنسبة لباقي الشركات فكانت تحقق ارتفاع في القيمة السوقية خلال سنة أو سنتين على الأكثر، ولتحليل ذلك بشكل أكثر يتم تطبيق مؤشرات الإحصاء الوصفي والنتائج موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (3-12): الوصف الكمي للتغير في القيمة السوقية خلال فترة الدراسة 2014-2017

المشاهدات	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط	الانحراف المعياري
التغير لسنة 2014	-82500000000	24500000000	-2929776965,17	17085753227,690
التغير لسنة 2015	-21750000000	5000000000	-2586751277,30	5672136222,139
التغير لسنة 2016	-5179612538	44250000000	2214685744,50	8800025675,393
التغير لسنة 2017	-7800000000	30900000000	902417595,43	7051403348,907
التغير لفترة الدراسة (2017-2014)	-82500000000	44250000000	-599856225,63	10719160905,232

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

من الجدول أعلاه يتضح أن التغير في القيمة السوقية يتجه نحو الإنخفاض وذلك ما توضحه قيمة المتوسط الحسابي المقدره بـ (-599856225,63) وبالنظر إلى قيم الانحراف المعياري فهي مرتفعة جدا أي هناك تشتت في قيم المتوسط الحسابي ويمكن تفسير ذلك كون أن طبيعة القيم تختلف من شركة إلى أخرى وذلك حسب الحجم والنشاط وعدد الأسهم، كما أنه بالنسبة لأعلى وأدنى قيمة للتغير في القيمة السوقية فقد سجل من طرف نفس الشركة هي شركة سابك للصناعات الأساسية.

2. تحليل نتائج تقييم القيمة السوقية بمقياس Tobin's Q

ولتفسير وتحليل نتائج الجدول رقم (3-11) المتعلقة بنسبة Tobin's Q يتم استخدام الإحصاء

الوصفي الذي تتوضح نتائجه بالجدول التالي:

جدول رقم (3-13): الوصف الكمي للقيمة بمقياس Tobin's Q

المشاهدات	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط	الانحراف المعياري	
30	0,36	8,42	1,5250	1,63198	Tobin's Q لسنة 2014
30	0,19	5,48	1,1450	1,15524	Tobin's Q لسنة 2015
30	0,19	4,43	1,1093	1,00200	Tobin's Q لسنة 2016
30	0,17	3,50	1,0153	0,80560	Tobin's Q لسنة 2017
120	0,17	8,42	1,1987	1,18961	Tobin's Q لفترة الدراسة (2017-2014)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

يوضح الجدول نتائج تطبيق مؤشرات الإحصاء الوصفي على قيمة شركات عينة الدراسة

بمقياس Tobin's Q، حيث أن قيمة المتوسط الحسابي المقدرة بـ (1,1987) هي أكثر من الواحد مما

يشير إلى أن القيمة السوقية للشركات المدروسة تجاوزت قيمة أصولها بمعنى أن القيمة السوقية

لشركات العينة تعكس القيمة الحقيقية لها، كما أنه بالنظر لقيمة الانحراف المعياري فهي غير مرتفعة

مما يؤكد نتائج مؤشر المتوسط الحسابي الموضحة بالجدول.

وعليه فإنه يمكن القول أن القيمة السوقية لشركات عينة الدراسة تعكس قيمتها الحقيقية ويتم

تأكيد ذلك من خلال قراءة نتائج الجدول رقم (3-11) أيضاً، حيث بالإضافة إلى عدد المشاهدات التي

تفوق قيمتها الواحد والمقدرة بـ 43 مشاهدة من أصل 120 مشاهدة فإن باقي القيم الأقل من الواحد هي

بالأساس قريبة جداً من الواحد.

المطلب الثالث: اختبار الفرضيات ومناقشة نتائج الدراسة

بعد عرض وتحليل نتائج الدراسة سيتم كأخر مرحلة اختبار النتائج للإجابة على فرضيات الدراسة بشكل متتالي فيما يلي.

1. اختبار الفرضية الأولى

لاختبار الفرضية الأولى التي تنص على: لم تقم شركات المساهمة السعودية باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية خلال الفترة الممتدة من 2014 إلى 2017، فقد تم تقسيمها إلى فرضيتين جزئيتين:

❖ الفرضية الفرعية الأولى:

H_0 : لا يوجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على أن شركات المساهمة السعودية قامت بإدارة أرباحها للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

H_1 : يوجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على أن شركات المساهمة السعودية قامت بإدارة أرباحها للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

❖ الفرضية الفرعية الثانية:

H_0 : لا يوجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على أن شركات المساهمة السعودية قامت بتمهيد دخلها للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

H_1 : يوجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على أن شركات المساهمة السعودية قامت بتمهيد دخلها للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

وللإجابة على الفرضيات لابد من إجراء اختبار إحصائي حيث أن النتائج والتحليلات السابقة التي تم إجراؤها في هذه الدراسة والمتعلقة بكل من ممارسة شركات عينة الدراسة للمحاسبة الإبداعية من خلال إدارة الأرباح وتمهيد الدخل لا تكفي للحكم على صحة أو عدم صحة الفرضيات، لذا لابد من إجراء اختبار إحصائي للتأكد من مستوى معنوية هاته النتائج، وقد تم اختيار اختبار ذو الحدين Binomial test باعتباره الاختبار الأنسب للتأكد من مثل هاته النتائج ذات الشكل الرتبي حيث يعتمد هذا الاختبار على تحديد نسبة افتراضية والتي حددت بـ 50%، وفيما يلي نتائج هذا الاختبار:

1.1. اختبار ذو الحدين لإدارة الأرباح: والجدول التالي يوضح نتائج الاختبار:

جدول رقم (3-14): اختبار ذو الحدين (Binomial test) لإدارة الأرباح

الرمز	عدد المشاهدات	نسبة المشاهدات	الاحتمال الافتراضي	مستوى المعنوية (sig)
1	57	48%	50%	0.648
0	63	52%		
المجموع		120		

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

وتوضح نتائج اختبار ذو الحدين (Binomial test) أن مستوى المعنوية خلال فترة الدراسة كانت (sig=0.648) وهي أكبر من مستوى المعنوية ($\alpha = 0.05$) مما يعني رفض الفرضية البديلة وقبول الفرضية العدمية وهي: لا يوجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على أن شركات المساهمة السعودية قامت بإدارة أرباحها للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

2.1. اختبار ذو الحدين لتمهيد الدخل: وتوضح نتائج الإختبار في الجدول التالي:

جدول رقم (3-15): اختبار ذو الحدين (Binomial test) لتمهيد الدخل

الرمز	عدد المشاهدات	نسبة المشاهدات	الاحتمال الافتراضي	مستوى المعنوية (sig)
1	34	% 38	% 50	0.026
0	56	% 62		
المجموع		% 100		

المصدر: مخرجات برنامج SPSS.

تبين نتائج اختبار ذو الحدين (Binomial test) لممارسات تمهيد الدخل أن مستوى المعنوية خلال فترة الدراسة كانت (sig=0.026) وهي أقل من مستوى المعنوية ($\alpha = 0.05$) مما يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة وهي: يوجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على أن شركات المساهمة السعودية قامت بتمهيد دخلها للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

ومنه يمكن القول أن شركات المساهمة السعودية قامت باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية بإتجاه تمهيد الدخل، حيث أنه بالرغم من تأكيد الإختبار الإحصائي بعدم وجود مؤشرات ذات دلالة إحصائية لممارسة شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح إلا أنه لا ينفى ممارستها بشكل كلي فالإحصاء الوصفي المذكور سابقاً أثبت ممارسة شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح من خلال المستحقات الاختيارية.

2. اختبار الفرضية الثانية

تنص الفرضية الثانية على: لا يوجد أثر لممارسة المحاسبة الإبداعية من قبل شركات المساهمة السعودية على التغير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017، ولاختبارها سيتم وضع فرضيات فرعية لها بحيث:

❖ الفرضية الفرعية الأولى:

H_0 : لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لإدارة الأرباح وبين التغير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

H_1 : توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لإدارة الأرباح وبين التغير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

❖ الفرضية الفرعية الثانية:

H_0 : لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لتمهيد الدخل وبين التغير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

H_1 : توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لتمهيد الدخل وبين التغير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

لاختبار صحة هاته الفرضيات الفرعية لابد من اختبار إحصائي يلائم الفرضيات من جهة ويلائم المتغيرات من جهة أخرى، وعليه فقد تم أولاً إجراء اختبار كاي مربع Khi-deux للتأكد من استقلالية العينتين (ممارسات إدارة الأرباح/ تمهيد الدخل والتغير في القيمة السوقية) حيث أكد الاختبار استقلالية العينتين (أنظر الملحق رقم 08 ورقم 10).

بعد التأكد من استقلالية العينتين محل الدراسة تتم دراسة الفروقات بينهما وعليه فقد تم اختيار اختبار مان ويتني Mann-Whitney U فهو يعتبر اختبار بديل لاختبار T-test لعينتين مستقلتين، لم يتم تطبيق هذا الأخير لأن متغيرات هاته الدراسة لا تتوفر على الشروط اللازمة لتطبيقه، لذا تم اختيار اختبار مان ويتني Mann-Whitney U نظرا لكونه أنسب اختبار لدراسة الفروقات بين المتغير الكمي (التغير في القيمة السوقية) والمتغير الرتبي بمجموعتين (ممارسة وعدم ممارسة شركات عينة الدراسة لإدارة الأرباح / تمهيد الدخل)، ونتائج هذا الاختبار توضح فيما يلي:

1.2. اختبار مان ويتني لدراسة أثر ممارسة إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية: وتوضح

نتائج الإختبار من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (3-16): اختبار مان ويتني U لدراسة أثر ممارسة إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية

إدارة الأرباح*التغير في القيمة السوقية			المتوسط الرتب	التكرار	
مستوى المعنوية (sig)	قيمة اختبار U				
0.042	1408.00	67.30	57	ممارسة إدارة الأرباح	
		54.35	63	عدم ممارسة إدارة الأرباح	
		/	120	المجموع	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

تبين نتائج اختبار مان ويتني Mann-Whitney U لدراسة أثر ممارسة إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية أن مستوى المعنوية خلال فترة الدراسة كانت (sig=0.042) وهي أقل من مستوى المعنوية (α = 0.05) مما يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة وهي: توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لإدارة الأرباح وبين التغير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

2.2. اختبار مان ويتني لاختبار أثر ممارسة تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية:

وللإشارة فقد تم تطبيق الاختبار فيما يتعلق بالتغير في القيمة السوقية بالاعتماد على منهج معامل التباين وهو نفس المنهج المتبع في تحديد مؤشر تمهيد الدخل، وذلك بهدف الحصول على بيانات متجانسة من حيث الشكل والتوزيع حسب الفترات الجزئية لمؤشر تمهيد الدخل المذكورة سابقا، وتوضح نتائج الإختبار من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (3-17): اختبار مان ويتني U لدراسة أثر ممارسة تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية

تمهيد الدخل*التغير في القيمة السوقية			التكرار	
مستوى المعنوية (sig)	قيمة اختبار U	متوسط الرتب		
0.026	684.00	53.38	34	ممارسة تمهيد الدخل
		40.71	56	عدم ممارسة تمهيد الدخل
		/	90	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

تبين نتائج اختبار مان ويتني U Mann-Whitney لدراسة أثر ممارسة تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية أن مستوى المعنوية خلال فترة الدراسة كانت (sig=0.042) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05 = α) مما يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة وهي: توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لتمهيد الدخل وبين التغير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

ومنه يتبين لنا أن هناك أثر لممارسات المحاسبة الإبداعية على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية، حيث أن هذا الأثر يميل باتجاه الممارسات سواء بالنسبة لإدارة الأرباح أو تمهيد الدخل وما يوضح ذلك هو قيمة متوسط الرتب المقدره بـ 67.30، 53.38 على التوالي، وهي أكبر من قيمة متوسط الرتب المتعلقة بعدم ممارسة إدارة الأرباح أو تمهيد الدخل والمقدرة بـ 54.35، 40.71 على التوالي.

3. اختبار الفرضية الثالثة

بالنسبة للفرضية الثالثة نصت على: لا يوجد أثر لممارسة المحاسبة الإبداعية من قبل شركات المساهمة السعودية على قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017، ولاختبارها سيتم وضع فرضيات فرعية لها بحيث:

❖ الفرضية الفرعية الأولى:

H_0 : لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لإدارة الأرباح وبين قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

H_1 : توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لإدارة الأرباح وبين قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

❖ الفرضية الفرعية الثانية:

H_0 : لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لتمهيد الدخل وبين قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

H_1 : توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لتمهيد الدخل وبين قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

ولاختبار هاته الفرضيات تم اتباع نفس الخطوات المتبعة في اختبار الفرضيات الفرعية للفرضية

الثانية، وتم اختبار استقلالية العينتين باستخدام اختبار كاي مربع KHI-deux (أنظر الملحق رقم 12

ورقم 14).

أيضا وبعد التأكد من استقلالية العينتين يتم تطبيق اختبار مان ويتني Mann-Whitney U

ونتائجه موضحة فيما يلي:

1.3. اختبار مان ويتني لدراسة أثر ممارسة إدارة الأرباح على القيمة بمقياس Tobin's Q:

وتوضح نتائج الإختبار من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (3-18): اختبار مان ويتني U لدراسة أثر ممارسة إدارة الأرباح على القيمة بمقياس Tobin's Q

إدارة الأرباح*القيمة بمقياس Tobin's Q			المتوسط الرتب	التكرار
مستوى المعنوية (sig)	قيمة اختبار U			
0.335	1612.00	63.72	57	ممارسة إدارة الأرباح
		57.59	63	عدم ممارسة إدارة الأرباح
		/	120	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

يوضح الجدول نتائج اختبار مان ويتني Mann-Whitney U لدراسة أثر ممارسة إدارة الأرباح على القيمة بمقياس Tobin's Q ويتضح أن مستوى المعنوية خلال فترة الدراسة كانت (sig=0.335) وهي أكبر من مستوى المعنوية ($\alpha = 0.05$) مما يعني قبول الفرضية العدمية وهي: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لإدارة الأرباح وبين قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

2.3. اختبار مان ويتني لدراسة أثر ممارسة إدارة الأرباح على القيمة بمقياس Tobin's Q: وكما

هو الأمر في الفرضية الفرعية الثانية للفرضية السابقة (الثانية) فقد تم تطبيق الاختبار باستخدام معامل التباين للقيمة بمقياس Tobin's Q وتوضح نتائج الإختبار من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (3-19): اختبار مان ويتني U لدراسة أثر ممارسة تمهيد الدخل على القيمة بمقياس Tobin's Q

تمهيد الدخل*التغير في القيمة السوقية			التكرار	
مستوى المعنوية (sig)	قيمة اختبار U	متوسط الرتب		
0.702	906.00	46.85	34	ممارسة تمهيد الدخل
		44.63	56	عدم ممارسة تمهيد الدخل
		/	90	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

يوضح الجدول نتائج اختبار مان ويتني U Mann-Whitney لدراسة أثر ممارسة تمهيد الدخل على القيمة بمقياس Tobin's Q ويتضح أن مستوى المعنوية خلال فترة الدراسة كانت (sig=0.702) وهي أكبر من مستوى المعنوية ($\alpha = 0.05$) مما يعني قبول الفرضية العدمية وهي: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لتمهيد الدخل وبين قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

ومما سبق يتبين لنا أنه لا يوجد أثر لممارسات المحاسبة الإبداعية من قبل شركات عينة الدراسة على قيمتها بمقياس Tobin's Q، ويمكن تفسير ذلك كون المقياس يقيم القيمة السوقية نسبة إلى قيمة الأصول والتي بدورها مكونة من عدة عناصر تمسها ممارسات المحاسبة الإبداعية سواء من خلال إدارة الأرباح أو من خلال تمهيد الدخل.

4. اختبار الفرضية الرابعة

تنص الفرضية الرابعة على: لا يوجد أثر لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017، ولاختبارها سيتم وضع فرضيات فرعية لها بحيث:

❖ الفرضية الفرعية الأولى:

H_0 : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نموذج قياس إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

H_1 : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نموذج قياس إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

❖ الفرضية الفرعية الثانية:

H_0 : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نموذج قياس تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

H_1 : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نموذج قياس تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

لاختبار وتحليل العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال مكونات النماذج المستخدمة في قياسها وبين القيمة السوقية سيتم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد للمكونات المستخدمة في قياس ممارسات إدارة الأرباح/ تمهيد الدخل كمتغيرات مستقلة وكذا التغير في القيمة السوقية كمتغير تابع والنتائج موضحة فيما يلي.

1.4. دراسة أثر مكونات نموذج قياس إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية: حيث يضم نموذج القياس المستخدم في هاته الدراسة ثلاث عناصر والتي سيتم الاعتماد عليها في بناء نموذج الانحدار المتعدد كما يلي:

$$Y = \text{Constant} + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3$$

حيث:

Y: المتغير التابع، المعبر عنه بالتغير في القيمة السوقية

X₁: المتغير المستقل الأول، المعبر عنه بالمستحقات الكلية

X₂: المتغير المستقل الثاني، المعبر عنه بالمستحقات الاختيارية

X₃: المتغير المستقل الثالث، المعبر عنه بالمستحقات غير الاختيارية

Constant: المتغير الثابت

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: تمثل معالم خاصة بالنموذج.

والجدول التالي يوضح نتائج تطبيق اختبار الانحدار الخطي المتعدد:

جدول رقم (3-20): اختبار الانحدار الخطي المتعدد لمكونات قياس إدارة الأرباح والتغير في القيمة السوقية

المتغير التابع	مستوى المعنوية Sig	قيمة F	اختبار t للنموذج		معامل التحديد R ²	معامل الارتباط R	معامل β المعيارية	المتغيرات المستقلة
			مستوى المعنوية Sig	قيمة t				
التغير في القيمة السوقية	0.000	63.904	0.503	-0.671	0.623	0.789	-	الثابت Constant
			0.000	-12.923			-1.361	المستحقات الكلية
			0.000	11.154			1.066	المستحقات الاختيارية
			0.000	7.542			0.549	المستحقات غير الاختيارية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

يوضح الجدول أعلاه الذي يشمل نتائج الانحدار الخطي المتعدد على وجود أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات قياس ممارسات إدارة الأرباح على القيمة السوقية لشركات عينة الدراسة وذلك بمستوى معنوية ($\text{sig}=0.000$) وهي أقل من مستوى المعنوية المقبول في الدراسة والمقدر بـ ($\alpha = 0.05$)، مما يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة التي تنص على: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نموذج قياس إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

كما توضح نتائج الجدول أن النموذج المدروس قابل للتنبؤ بقيم المتغير التابع كون قيمة F المقدر بـ 63.904 هي أكبر من القيمة الجدولية 2.70 وبمستوى دلالة إحصائية ($\text{sig}=0.000$) وهو مستوى مقبول، في حين أن معامل الارتباط R قدر بـ 0.789 وهو يشير إلى ارتباط طردي قوي بين المتغيرات المستقلة وبين المتغير التابع، كما أن معامل التحديد R^2 قدر بـ 0.623 أي أن مكونات قياس ممارسات إدارة الأرباح تفسر ما نسبته 62% من التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية.

أيضا من الجدول وبالنظر إلى كل متغير مستقل على حدى فإنه يتم تفسير أثر المتغير المستقل الأول (المستحقات الكلية) على المتغير التابع من خلال قيمة معامل β المقدر بـ -1.361 عند مستوى دلالة إحصائية ($\text{sig}=0.000$) وقيمة t المرتبطة بها والمقدرة بـ -12.923، مما يعني أنه كلما زادت قيمة المستحقات الكلية بوحدة واحدة كلما تغيرت القيمة السوقية بمقدار -1.361، وبالنسبة لتفسير أثر كل من المتغير المستقل الثاني والثالث (المستحقات الاختيارية، المستحقات غير الاختيارية) على المتغير التابع فمن خلال قيمة β المقدر بـ 1.066، 0.549 على التوالي، وذلك عند مستوى دلالة إحصائية ($\text{sig}=0.000$) لكل منهما وقيمة t المرتبطة بها، نفسر أنه كلما زادت قيمة المستحقات الاختيارية أو قيمة المستحقات غير الاختيارية بوحدة واحدة كلما تغيرت القيمة السوقية بمقدار 1.066، 0.549 على التوالي.

2.4. دراسة أثر مكونات نموذج قياس تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية: يضم نموذج القياس المستخدم في هاته الدراسة عنصرين هما صافي الدخل والمبيعات، وعليه سيتم الاعتماد عليهما في بناء نموذج الانحدار المتعدد كما يلي:

$$Y = \text{Constant} + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2$$

حيث:

Y: المتغير التابع، المعبر عنه بالتغير في القيمة السوقية

X₁: المتغير المستقل الأول، المعبر عنه بالدخل الصافي

X₂: المتغير المستقل الثاني، المعبر عنه بالمبيعات

Constant: المتغير الثابت

α₁، α₂، α₃: تمثل معالم خاصة بالنموذج.

والجدول التالي يوضح نتائج تطبيق اختبار الانحدار الخطي المتعدد:

جدول رقم (3-21): اختبار الانحدار الخطي المتعدد لمكونات قياس تمهيد الدخل والتغير في القيمة السوقية

المتغير التابع	مستوى المعنوية Sig	قيمة F	اختبار t للنموذج		معامل التحديد R ²	معامل الارتباط R	معامل β	المتغيرات المستقلة
			Sig	قيمة t				
التغير في القيمة السوقية	0.000	27.724	0.301	1.038	0.322	0.567	-	الثابت Constant
			0.000	7.061			2.065	الدخل الصافي
			0.000	-			-2.174	المبيعات

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

تبين نتائج الانحدار الخطي المتعدد الموضحة بالجدول أعلاه على وجود أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات قياس ممارسات تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية لشركات عينة الدراسة وذلك بمستوى معنوية (sig=0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية (α = 0.05)، مما يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة التي تنص على: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نموذج قياس تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

أيضا توضح نتائج الجدول أن نموذج الانحدار المدروس قابل للتنبؤ بقيم المتغير التابع كون قيمة F المقدره بـ 27.724 هي أكبر من القيمة الجدولية 3.90 وبمستوى دلالة إحصائية (sig=0.000) وهو مستوى مقبول، في حين أن معامل الارتباط R قدر بـ 0.567 وهو يشير إلى ارتباط طردي متوسط بين المتغيرين المستقلين وبين المتغير التابع، كما أن معامل التحديد R^2 قدر بـ 0.322 أي أن العناصر المستخدمة في نموذج قياس ممارسات تمهيد الدخل تفسر ما نسبته 32 % من التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية.

كما أنه بالنظر إلى كل متغير مستقل على حدى فإنه يتم تفسير أثر المتغير المستقل (صافي الدخل، المبيعات) على المتغير التابع من خلال قيمة β المقدره بـ 2.065، -2.174 على التوالي، وذلك عند مستوى دلالة إحصائية (sig=0.000) لكل منهما وقيمة t المرتبطة بها، حيث أنه كلما زادت قيمة صافي الدخل بوحدة واحدة كلما تغيرت القيمة السوقية بمقدار 2.065، وكلما زادت قيمة المبيعات بوحدة واحدة كلما تغيرت القيمة السوقية بمقدار -2.174.

مما سبق يتم تأكيد الفرضية الرابعة القائلة بأنه يوجد أثر لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017، وهو ما أكدته الفرضيات الفرعية لها.

ودعما لنتائج اختبار الفرضية الرابعة تم إجراء اختبار آخر باستخدام الانحدار التدريجي المتعدد من خلال ضم كل مكونات قياس ممارسات إدارة الأرباح ومكونات قياس ممارسات تمهيد الدخل كمتغيرات مستقلة مع إبقاء التغير في القيمة السوقية كمتغير تابع، والهدف من الاختبار هو ترتيب أثر كل المتغيرات المستقلة على المتغير التابع من الأكثر تأثير إلى الأقل، ويتم توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (3-22): ترتيب المتغيرات المستقلة الأكثر تأثيراً على المتغير التابع للفرضية الرابعة

المتغير التابع	مستوى المعنوية Sig	قيمة F	معامل التحديد R ²	معامل الارتباط R	المتغيرات المستقلة
التغير في القيمة السوقية	0.006	7.929	0.063	0.251	الثابت، المستحقات الاختيارية
	0.000	45.627	0.438	0.662	الثابت، المستحقات الاختيارية، المستحقات الكلية
	0.000	63.904	0.623	0.789	الثابت، المستحقات الاختيارية، المستحقات الكلية، المستحقات غير الاختيارية
	0.000	52.012	0.644	0.803	الثابت، المستحقات الاختيارية، المستحقات الكلية، المستحقات غير الاختيارية، المبيعات
	0.000	45.650	0.667	0.817	الثابت، المستحقات الاختيارية، المستحقات الكلية، المستحقات غير الاختيارية، المبيعات، الدخل الصافي

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

يتضح من الجدول أن كل المتغيرات المستقلة لها أثر ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية محصور بين (0.000 و 0.006) وهو ما يؤكد بشكل أكبر النتائج السابقة، ويتبين لنا أيضاً أن المستحقات الاختيارية هي المتغير المستقل الأكثر أثر على المتغير التابع بينما المتغير المستقل الأقل أثر هو الدخل الصافي، كما أن المتغير المستقل الأكثر أثر الثاني هو المستحقات الكلية ومع ضم هذا الأخير لمتغير المستحقات الاختيارية يشكلان علاقة قوية طردية بالمتغير التابع (التغير في القيمة السوقية) والمعبر عنها بمعامل الارتباط والذي قدرت قيمته بـ 0.662 وهي تشكل ما نسبة 81 % من قيمة معامل الارتباط الخاص بكل المتغيرات المستقلة معاً، أيضاً ومن المهم الإشارة إلى أن مكونات نموذج قياس ممارسات إدارة الأرباح معاً تشكل الأثر الأكبر والرئيسي على التغير في القيمة السوقية بينما مكونات قياس ممارسات تمهيد الدخل فتشكل أثر ثانوي.

5. اختبار الفرضية الخامسة

تنص الفرضية الخامسة على: لا يوجد أثر لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017، وعلى خلاف ما سبق في اختبار الفرضيات السابقة لن يتم تقسيم هاته الفرضية إلى فرضيات فرعية، حيث نظرا لكون كل المكونات الداخلة في قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية تم تأكيد أثرها على التغير في القيمة السوقية عند اختبار الفرضية السابقة بشكل منفصل لكل من مكونات إدارة الأرباح ومكونات تمهيد الدخل، فسيتم اختبار الفرضية الخامسة باستخدام كل المكونات الداخلة في قياس ممارسات إدارة الأرباح وممارسات تمهيد الدخل معا، وذلك بالاعتماد على اختبار الانحدار التدريجي المتعدد الذي يقيس أثر كل متغير مستقل على المتغير التابع بطريقة تدريجية حسب الأهمية التأثيرية لكل متغير، وعليه سيكون اختبار الفرضية الخامسة من خلال الفرضية العدمية والبدلية المواليتين:

H_0 : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

H_1 : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

وننتج تطبيق الانحدار التدريجي المتعدد الخاص باختبار الفرضية الخامسة موضحة من خلال

الجدول التالي:

جدول رقم (3-23): الانحدار التدريجي المتعدد لأثر مكونات قياس المحاسبة الإبداعية على القيمة بمقياس Tobin's Q

المتغير التابع	مستوى المعنوية Sig	قيمة F	اختبار t للنموذج		معامل التحديد R ²	معامل الارتباط R	معامل β	المتغيرات المستقلة
			مستوى المعنوية Sig	قيمة t				
القيمة بمقياس Tobin's Q	0.000	13.291	0.000	9.978	0.101	0.318	-	الثابت Constant
			0.000	-3.646			-0.318	المستحقات الاختيارية
			0.000	11.259			-	الثابت Constant
			0.000	-5.764			-0.787	المستحقات الاختيارية
Tobin's Q	0.000	16.778	0.000	4.280	0.223	0.472	0.585	المستحقات الكلية
			0.000	11.034			-	الثابت Constant
			0.001	-3.301			-0.568	المستحقات الاختيارية
			0.000	4.681			0.802	المستحقات الكلية
Tobin's Q	0.000	12.902	0.042	2.056	0.250	0.500	0.447	المبيعات

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملفت للانتباه من النتائج الموضحة بالجدول أعلاه هو غياب كل من المتغير المستقل (المستحقات غير الاختيارية) والمتغير المستقل (الدخل الصافي)، وذلك يعود إلى أن الاختبار المستخدم يقوم بإستبعاد أي من المتغيرات المستقلة التي لا تؤثر على المتغير التابع.

أما بالنسبة لباقي المتغيرات المستقلة الموضحة بالجدول والتي تشكل أثر على المتغير التابع هي كل من المستحقات الاختيارية، المستحقات الكلية، والمبيعات وهي مرتبة على التوالي من الأكبر أثر إلى الأقل أثر، حيث تفسر علاقة هاته المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع من خلال معامل الارتباط المقدر بـ 0.500 مما يدل على وجود علاقة متوسطة طردية، بينما يوضح معامل التحديد أن المتغيرات المستقلة الثلاثة المؤثرة تفسر ما نسبته 25% من التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية.

ويمكن تفسير أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع أيضا من خلال قيم معامل β ذلك أنه كلما زادت قيمة المستحقات الإختيارية بوحدة واحدة كلما تغيرت قيمة المتغير التابع (القيمة بمقياس

Tobin's Q) باتجاه تخفيض القيمة السوقية عن قيمة الأصول، وهو ما توضحه القيم السالبة لمعامل β (-0.318 ، -0.787 ، -0.568)، وكلما زادت قيمة المستحقات الكلية أو قيمة المبيعات بوحدة واحدة كلما تغيرت قيمة المتغير التابع باتجاه رفع القيمة السوقية عن قيمة الأصول وهو ما توضحه القيم الموجبة لمعامل β (0.447 ، 0.802 ، 0.585).

كما تبين قيم مستوى المعنوية الموضحة بالجدول على وجود أثر ذو دلالة إحصائية لثلاثة مكونات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على القيمة بمقياس Tobin's Q لشركات عينة الدراسة وذلك بمستوى معنوية (sig=0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية ($\alpha = 0.05$)، مما يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة التي تنص على: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

المطلب الرابع: مناقشة نتائج الدراسة

توصلت الدراسة التطبيقية خاصة فيما يتعلق باختبار فرضيات الدراسة إلى جملة من النتائج التي يمكن تفسيرها كما يلي:

❖ أظهرت النتائج أن شركات المساهمة السعودية مارست المحاسبة الإبداعية من خلال إدارة الأرباح حيث قدرت نسبة شركات عينة الدراسة الممارسة لإدارة الأرباح خلال فترة الدراسة بـ 63% وكانت أكثر الممارسات خلال سنة 2016، كما كان مستوى ممارسة إدارة الأرباح مرتفع وذلك بناء على المستحقات الاختيارية التي تعد المؤشر الأهم في قياس واكتشاف ممارسات إدارة الأرباح، بينما أثبت الاختبار الإحصائي أن تلك الممارسات لم تكن ذات دلالة إحصائية.

❖ أظهرت النتائج أيضا أن شركات عينة الدراسة لم تمارس المحاسبة الإبداعية من خلال تمهيد الدخل وكانت نسبة عدم الممارسة 62 % وهي أكثر من نسبة الممارسة والمقدرة بـ 38 %، في المقابل أيضا كان مستوى ممارسة تمهيد الدخل منخفض وذلك ما أثبتته مؤشرات الإحصاء الوصفي التي تم تطبيقها على معامل التباين لتمهيد الدخل، إلا أن الاختبار الإحصائي أثبت أن ممارسة تمهيد الدخل كان ذو دلالة إحصائية.

❖ فيما يتعلق بالقيمة السوقية لشركات عينة الدراسة فقد عرفت انخفاض ملحوظ طيلة فترة الدراسة وقد تم تأكيد ذلك أيضا من خلال النتائج التي أظهرها تطبيق الإحصاء الوصفي ويمكن تفسير ذلك كون السوق المالي السعودي معروف بتقلباته، كما أن نتائج تقييم القيمة السوقية بمقياس Tobin's Q أظهر أن القيمة السوقية تعكس القيمة الحقيقية للشركات بشكل عام.

❖ بالنسبة لأثر ممارسات المحاسبة الإبداعية سواء من خلال إدارة الأرباح أو من خلال تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية فقد أثبت الاختبار الإحصائي أنه هناك أثر ذو دلالة إحصائية، وحسب تفسير الباحثة لذلك الأثر فهو يعد أثر سلبي وذلك بالنظر إلى الانخفاضات التي تعرفها القيمة السوقية خلال فترة الدراسة الممتدة من 2014 إلى 2017، فبالرغم من أن السوق المالي السعودي معروف بتقلباته إلا أنه يمكن إرجاع السبب في ذلك إلى اكتشاف تلك الممارسات من قبل مستخدمي القوائم المالية بما فيهم المستثمرون مما يضر بسمعة الشركة ويخفض قيمتها، ومن جهة أخرى أيضا يمكن إرجاع السبب إلى أن الشركات لم تجد الحلول في إقناع الأطراف ذات المصلحة حول أدائها حتى باستخدام تلك الممارسات.

❖ فيما يتعلق بأثر ممارسات المحاسبة الإبداعية سواء من خلال إدارة الأرباح أو من خلال تمهيد الدخل على القيمة بمقياس Tobin's Q فقد أثبت الاختبار الإحصائي أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية، ويمكن تفسير ذلك حسب رأي الباحثة كون أن القيمة بمقياس Tobin's Q هي تحدد ما إذا

كانت القيمة السوقية تعكس القيمة الحقيقية للشركات الممتلئة بإجمالي الأصول، في المقابل فممارسات المحاسبة الإبداعية تمس بالدرجة الأولى القيمة الحقيقية للشركات من خلال تغيير وتحريف عناصر القوائم المالية التي بدورها تعكس أداء الشركات وبالتالي القيمة السوقية.

❖ بالنسبة لدراسة أثر مكونات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على التغيير في القيمة السوقية فهناك أثر ذو دلالة إحصائية حيث كان أثر مكونات قياس إدارة الأرباح أكبر من أثر مكونات قياس تمهيد الدخل، ويمكن تفسير ذلك كون أن القيمة السوقية غالباً ما تتأثر بحجم الأرباح أكثر من تأثرها من استقرار الأرباح والمداخيل.

❖ فيما يخص أثر مكونات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة الشركات عينة الدراسة بمقياس Tobin's Q فهناك أثر ذو دلالة إحصائية إلا أنه لا يعبر عن كل المكونات حيث أن المستحقات غير الاختيارية وصافي الدخل لا يوجد لهما أثر على القيمة بمقياس Tobin's Q، ويرجع الأثر بالترتيب (من الأكثر أثراً إلى الأقل أثراً) إلى كل من: المستحقات الاختيارية، المستحقات الكلية والمبيعات، وحسب تفسير الباحثة لهذا الأثر فإنه يرجع إلى كون كل من المتغيرات: المستحقات الاختيارية، المستحقات الكلية والمبيعات تأثر على العناصر التي تدخل ضمن القوائم المالية بشكل مباشر كما تأثر أيضاً على المستحقات غير الاختيارية والدخل حيث يتم تحديدهما إنطلاقاً من المتغيرات السابقة وعليه فالمستحقات غير الاختيارية والدخل هي انعكاس لتلك العناصر وهو ما يفسر كونهما لا يؤثران على القيمة بمقياس Tobin's Q التي تقاس بناءً على مخرجات القوائم المالية.

❖ وبشكل عام فإن النتائج توضح أن هناك أثر لممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة الشركات ويظهر ذلك بشكل أكبر من خلال مكونات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية.

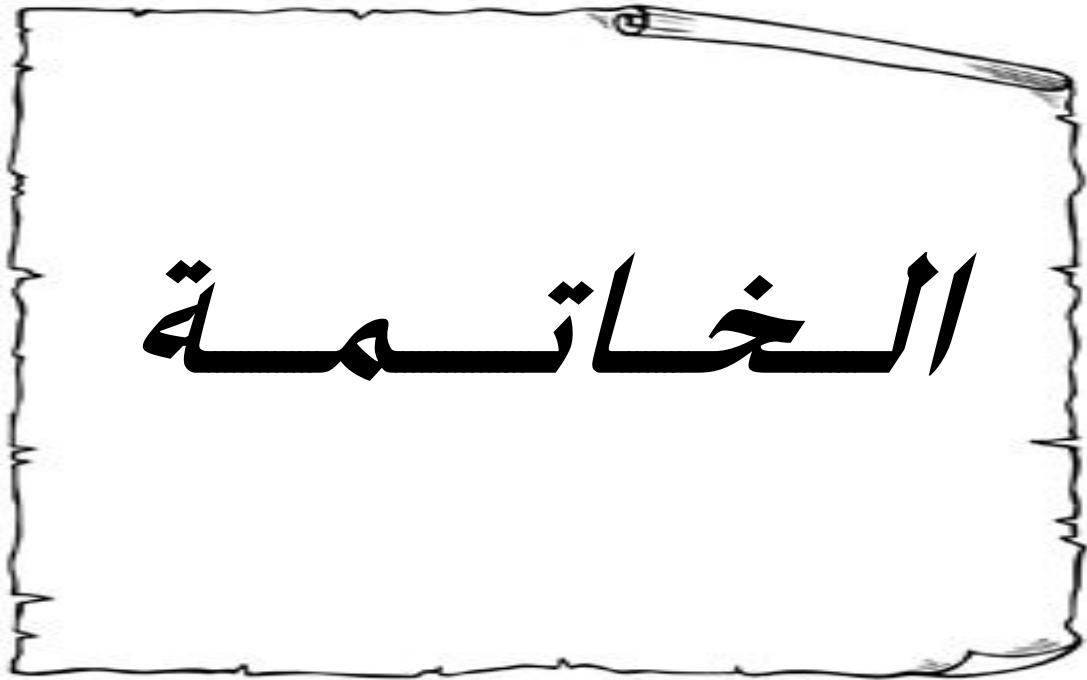
خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل تم إجراء دراسة تطبيقية لأثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة الشركات محل الدراسة والتي تمثلت في عينة مكونة من 30 شركة مساهمة سعودية تنشط بقطاعات مختلفة كلها مدرجة بالسوق المالي السعودي "تداول" وتمت الدراسة للفترة من 2014 إلى 2017، حيث تم قياس متغيرات الدراسة وتحليلها بشكل مفصل وقد تم بعدها اختبار فرضيات الدراسة بالاعتماد على عدة أساليب واختبارات إحصائية متنوعة وذلك حسب طبيعة المتغيرات وحسب متطلبات كل فرضية من فرضيات الدراسة.

حيث وضحت النتائج أن شركات عينة الدراسة قامت بممارسة المحاسبة الإبداعية من خلال إدارة الأرباح ومن خلال تمهيد الدخل، إلا أن ممارسة إدارة الأرباح غير دالة إحصائياً عكس ممارسة تمهيد الدخل التي كانت دالة إحصائياً.

وبشكل عام فقد وضحت نتائج الدراسة على وجود أثر دال إحصائياً لممارسات المحاسبة الإبداعية المعبر عنها بممارسات إدارة الأرباح وممارسات تمهيد الدخل على قيمة الشركات المعبر عنها بالتغير في القيمة السوقية سواء من خلال الممارسات أو من خلال مكونات قياس تلك الممارسات.

بينما أنه بالتعبير عن قيمة الشركات بمقياس Tobin's Q فلم يكن هناك أثر دال إحصائياً لممارسات المحاسبة الإبداعية عليها، إلا أنه هناك أثر دال إحصائياً لمكونات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة الشركات بمقياس Tobin's Q.



إيذاء ما تم تقديمه من خلال دراستنا هذه فإنه يمكن القول أن ممارسات المحاسبة الإبداعية تعد فنا من فنون التضليل الذي تمارسه الشركات تحت غطاء قانوني كما أن أساليبها وممارستها متعددة ومتنوعة وتمس مختلف المعلومات والبيانات والقوائم المالية التي تعد المخرجات الأساسية للمحاسبة، حيث أنه في غالب الأحيان يصعب اكتشاف ذلك التضليل والممارسات الخاطئة من قبل الأطراف ذات المصلحة ومستخدمي القوائم المالية الأمر الذي يؤثر على قراراتهم بشأن تلك الشركات.

ولعل أهم المؤشرات التي تتأثر من القرارات التي يتخذها مستخدمو القوائم المالية هو سعر الأسهم باعتباره أهم المؤشرات ارتباطا بأرباح ومداخل الشركات التي تظهرها القوائم المالية، لذا فإن الصورة غير الحقيقية للشركات التي يتم العمل على إظهارها عندما تواجه الشركات صعوبات في تحقيق الأرباح أو تحقيق الأداء المطلوب باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية من شأنها أن تظهر أن أداء تلك الشركات جيد وفي المستوى المطلوب، مما يجعل الطلب على أسهم تلك الشركات في تزايد وبالتالي يرتفع سعر أسهمها في السوق المالي.

وعليه يمكن اعتبار أن القيمة السوقية هي بالدرجة الأولى انعكاس لقرارات المستثمرين ومستخدمي القوائم المالية لذا فإن اتخاذ مثل هاته القرارات على ضوء أرقام وبيانات لا تعكس الحقيقة هي قرارات خاطئة ونتائجها غير مضمونة، وبمعنى آخر فإن القيمة السوقية المرتفعة لشركات قامت باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية في إعداد مخرجاتها المحاسبية والمالية يمكن اعتبارها غير حقيقية ولا تعكس القيمة الحقيقية للشركة وهو الأمر الذي يضر من جهة بمستخدمي القوائم المالية والمستثمرين ومن جهة أخرى أيضا يضر بمستقبل الشركة وسمعتها.

وعلى ضوء ما سبق فقد جاءت هاته الدراسة في محاولة لتوضيح أثر ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة الشركات وقد تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة من شركات المساهمة السعودية المدرجة بالسوق المالي "تداول" حيث كانت الدراسة للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

❖ **نتائج الدراسة:** خلصت الدراسة إلى جملة من النتائج سواء من الجانب النظري للدراسة أو من الجانب التطبيقي، والتي يمكن تقديمها على النحو الآتي:

▪ يتم تطبيق ممارسات المحاسبة الإبداعية باستغلال المرونة والثغرات التي توفرها القواعد والمعايير المحاسبية وهي بذلك تتم ضمن إطار قانوني.

▪ تتطوي المحاسبة الإبداعية على ثلاث أشكال رئيسية هي إدارة الأرباح، تمهيد الدخل، ومحاسبة التخلص من الخسائر في سنة سيئة، كما تضم تلك الأشكال عدة أساليب متنوعة تؤثر على القوائم المالية للشركات حيث أنه من شأن أسلوب واحد أو ممارسة واحدة للمحاسبة الإبداعية أن تؤثر على كل القوائم المالية.

▪ يعد اكتشاف تلك الممارسات والأساليب أمر صعب خاصة في ظل وجود إبداع محاسبي حقيقي بحيث يستخدم تلك الممارسات بشكل كامل ولا يترك أي أثر، وفي هذا الصدد فقد كانت هناك العديد من الجهود والدراسات لإيجاد طرق اكتشاف وقياس ممارسات المحاسبة الإبداعية، ولعل أهم تلك الجهود توضحت معالمه في وضع عدة نماذج للقياس ويعد نموذج Modified Jones 1995 الذي يستخدم في اكتشاف ممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال إدارة الأرباح من مدخل المستحقات، وأيضاً نموذج Eckel 1981 الذي يستخدم في اكتشاف ممارسات تمهيد الدخل من مدخل معامل التباين من أهم النماذج المستخدمة في قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية.

■ بالرغم من وجود عدة دوافع وحوافز لاستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية إلا أنها لا تعد أمر مفروض بل هي اختيارية، حيث غالبا ما تختار إدارة الشركات استخدامها في إعداد قوائمها المالية عندما لا يكون أدائها بالشكل المطلوب لـ إذا تلجأ إلى استخدام تلك الممارسات لرسم صورة غير حقيقية عن أدائها ونتائجها وذلك بهدف كسب بعض الوقت إلى غاية تحقيق الأهداف والأداء المطلوب.

■ يعد الوقت الذي تكسبه الشركات من خلال استخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية وإن كان تحت غطاء قانوني فهو غير أخلاقي كونه يضل مستخدمي القوائم المالية والأطراف ذات العلاقة بالشركة.

■ حيث أن ذلك التضليل من شأنه أن يؤثر على قرارات مستخدمي القوائم المالية والأطراف ذات العلاقة لاسيما المستثمرين، وعادة ما تكون قراراتهم متعلقة بتحديد سعر الأسهم في السوق المالي الذي ينعكس في قيمة الشركة.

■ من شأن قرارات مستخدمي القوائم المالية التي يتم إعدادها باستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية أن تؤثر على سعر الأسهم بشكل إيجابي على المدى القصير إلا أنها ستعكس بشكل سلبي بشكل كبير على المدى الطويل، حيث أنه عندما لا يتم تصحيح أداء الشركات ويبقى الاعتماد بشكل كلي على تلك الممارسات في تضليل الأطراف وتزييف الحقائق فحتمًا سيتم كشف تلك الممارسات مما يؤدي إلى انهيار أسعار أسهم تلك الشركات وفقدان سمعتها بالكامل.

وبالنسبة لنتائج اختبار فرضيات الدراسة فيمكن توضيحها بشكل مفصل كالآتي:

■ لا يوجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على أن شركات المساهمة السعودية قامت بإدارة أرباحها للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

- يوجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على أن شركات المساهمة السعودية قامت بتمهيد دخلها للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.
 - توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لإدارة الأرباح وبين التغير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.
 - توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لتمهيد الدخل وبين التغير في قيمتها السوقية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.
 - لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لإدارة الأرباح وبين قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.
 - لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسة شركات المساهمة السعودية لتمهيد الدخل وبين قيمتها بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.
 - يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نموذج قياس إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.
 - يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نموذج قياس تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية لشركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.
 - يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.
 - يوجد أثر لمكونات نماذج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية بمقياس Tobin's Q للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.
- ومن خلال نتائج اختبار فرضيات الدراسة فإنه يمكن الإجابة على إشكالية هذه الدراسة بأنه هناك أثر لممارسات المحاسبة الإبداعية على قيمة شركات المساهمة السعودية للفترة الممتدة من 2014 إلى 2017.

❖ **الاقتراحات:** بناء على ما جاءت به هذه الدراسة والنتائج التي تم التوصل لها يمكن وضع

الاقتراحات التالية:

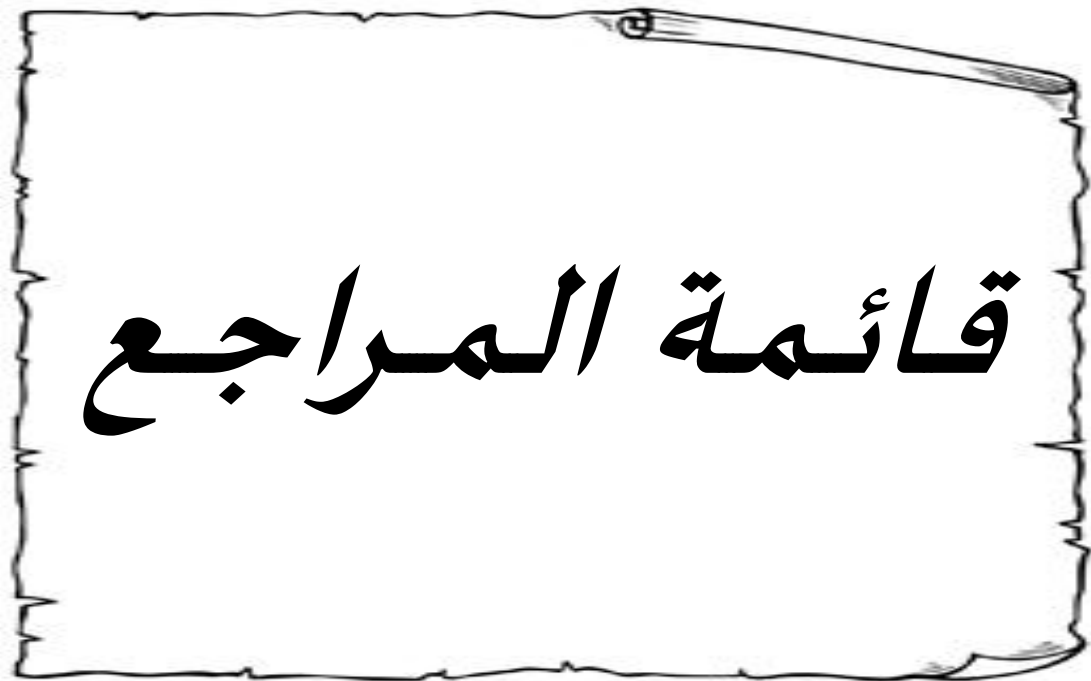
▪ يقع الرهان الحقيقي اليوم على عاتق مستخدمي القوائم المالية عامة والمستثمرين خاصة حيث أنه عليهم عدم الاعتماد بشكل كلي ومسلم به على ما تنشره الشركات من أرقام وبيانات في قوائمها المالية، ولا بد من التحقق والتحليل أكثر لتلك الأرقام والبيانات، كما أنه لا بد من تفصي الحقائق وراء حجم الأرباح وكذا استقرارها الذي من الممكن أن يكون غير حقيقي.

▪ ضرورة ترشيد إدارة الشركات وإلزامها بإيضاح الأداء والنتائج المحققة بشكل يعكس الواقع ولا يضلل باقي الأطراف، ولعل أهم المداخل في ذلك هو تبني تطبيق مبادئ حوكمة الشركات بشكل كامل.

▪ تعميق التحليل والتدقيق المجري على القوائم المالية التي تنشرها مختلف الشركات، وذلك من طرف مختلف مستخدمي تلك القوائم، لاسيما المراجعون والمدققون الخارجيون فيما يتعلق بتدقيق ومراجعة القوائم المالية قبل نشرها ومن ثم إعداد تقريرهم بمصداقية وشفافية احتراماً لقواعد وأخلاق المهنة.

▪ ضبط الثغرات والمرونة التي توفرها القواعد والمعايير المحاسبية من قبل الهيئات المختصة.

▪ توعية المحاسبين بأثار الممارسات الخاطئة على سمعتهم وعلى مستقبل الشركة، وتنظيم مهنة المحاسبة بصرامة أكثر.



قائمة المراجع العربية

أ. الكتب

1. إبراهيم الكراسنة، (2010): إرشادات عملية في تقييم الأسهم والسندات، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد الدولي، أبو ظبي.
2. إبراهيم نافع قوشجي، (2014): الأسواق المالية (مفهومها، مكوناتها، أنواعها، مؤشراتاتها)، جامعة حمادة، سوريا.
3. أشواق بن قدورة، (2013): تقييم المؤسسات وفقا لرأس المال غير المادي، دار الرياءة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان.
4. بن إبراهيم الغالي وبن ضيف محمد عدنان، (2019): الأسواق المالية الدولية: تقييم الأسهم والسندات، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، بسكرة، الجزائر.
5. حسين عمر، (1982): مقدمة علم الاقتصاد نظرية القيمة، الطبعة السادسة، دار الشروق للنشر والتوزيع، جدة السعودية.
6. رجم نصيب وآخرون، (2018): تقييم المؤسسات، الدار الجزائرية، الجزائر، 2018.
7. طارق عبد العال حماد، (2005): حوكمة الشركات المفاهيم — المبادئ — التجارب، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر.
8. عباس حميد يحي التميمي، (2015): حكيم حمود فليح الساعدي، إدارة الأرباح عوامل نشوئها وأساليبها وسبل الحد منها، دار غيداء للنشر والتوزيع، بغداد.
9. عبد المجيد الطيب الفار، (2011): إدارة الأرباح، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
10. محمد الفاتح البشير المغربي، (2014): الإدارة المالية، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2014.
11. محمد فرح عبد الحليم، (2013): الأسواق المالية والبورصات، ط2، مركز الكتاب الجامعي جامعة العلوم والتكنولوجيا صنعاء، السودان.

12. محمد مطر، (2003): الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

13. مؤيد عبد الرحمن الدوري وحسين محمد سلامة، (2013): أساسيات الإدارة المالية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، الأردن.

14. نجم عبود نجم، (2005): أخلاقيات الإدارة ومسؤولية الأعمال في شركات الأعمال، الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن.

15. وسيم أبو عريش، (2016): إدارة الأرباح، دار خالد اللحاني للنشر والتوزيع، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية.

ب./ الرسائل العلمية

1. أمينة فداوي، (2014): دور ركائز حوكمة الشركات في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية، أطروحة مقدمة لنيل رسالة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم المالية، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر.

2. عبد المطلب عثمان محمود، (2015): نموذج مقترح لقياس أثر تطبيق حوكمة الشركات في كفاءة سوق الأوراق المالية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، سلسلة أطروحات الدكتوراه.

3. ميسون القري، (2010): دوافع وأساليب المحاسبة الإبداعية في شركات المساهمة في المملكة العربية السعودية، رسالة مقدمة لنيل رسالة الماجستير، كلية الاقتصاد والإدارة، قسم المحاسبة، جامعة الملك عبد العزيز جدة، السعودية.

4. نايت عطية مريم، (2017): مساهمة الأطراف ذات المصالح في خلق القيمة على مستوى المؤسسات الصناعية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل رسالة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم المالية، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر.

5. نجوم قمازي، (2018): مساهمة الأساليب الحديثة للمحاسبة الإدارية في تعظيم قيمة المؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل رسالة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس سطيف 1، الجزائر.

ت/. المقالات العلمية

1. إبراهيم الكراسنة، (2010): إرشادات عملية في تقييم الأسهم والسندات، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد الدولي، أبو ظبي.

2. آسيا لعروسي والسعيد قاسمي، (2016): قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في البيئة الجزائرية باستخدام المستحقات الإختيارية — دراسة حالة بعض المؤسسات المدرجة ببورصة الجزائر، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدارية، العدد 6، ديسمبر.

3. بدر الزمان خمقاني ومسعود صديقي، (2015): واقع ممارسات المحاسبة الإبداعية في البيئة الجزائرية وإجراءات استبعادها من التقارير المالية، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، ورقلة، ديسمبر، المجلد 4، العدد 2.

4. بكاري بلخير، (2012): أهمية مقارنة التدفقات في تقييم المؤسسة، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، العدد 10.

5. بلهادف سامية وبوزيان عثمان، (2018): دور حوكمة المؤسسات في خلق القيمة للمساهمين، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، المجلد 11، العدد 2.

6. بن عبد العزيز سفيان ومنصوري هواري، (2017): دور المدقق في الحد من الممارسات الاحتياالية للمحاسبة الإبداعية وفق المعايير المحاسبية الدولية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، أم البواقي، ديسمبر، المجلد 4، العدد 2.

7. جبار ناظم شعلان، (2016): دوافع ووسائل تبني الإدارة لممارسات إدارة الأرباح المحاسبية وسبل الحد منها. دراسة تطبيقية لعينة من الشركات العراقية، مجلة المثني للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 6، العدد 1، مارس.

8. حسين أحمد دحدوح، (2008): دور لجنة المراجعة في تحسين كفاية نظم الرقابة الداخلية وفعاليتها في الشركات، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد 24، العدد 1.
9. سعود جايد مشكور العامري وناظم حسن عبد السيد الشريفي، (2002): الموائمة بين الطرائق الموضوعية والذاتية المستخدمة في تحديد قيمة الشركة، المجلة العراقية للعلوم المحاسبية والمالية والمصرفية، المجلد 1، العدد 2.
10. سعود جايد مشكور العامري، (2018): العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها في تحديد قيمة الشركة، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد 50.
11. سعود جايد مشكور ومصطفى رزاق فليح، (2020): أثر المحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الأرباح والقيمة السوقية، مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 10، العدد 4، العراق.
12. سعيدي فارس والعرابي حمزة، (2020): تأثير ممارسات المحاسبة الإبداعية على مبدأ الإفصاح المحاسبي في ظل معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المسيلة، المجلد 12، العدد 3، أفريل.
13. سفيان بن بلقاسم، (2008): الطرق المحاسبية للتقييم المالي للمؤسسات، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، مجلد 12، العدد 3.
14. سمير كامل محمد عيسى، (2008): أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح مع دراسة تطبيقية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الاسكندرية، المجلد 45، العدد 2.
15. سيد عبد الحليم مهني عبد الله فرج، (2021): تأثير مخرجات تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم للشركات، مجلة الدراسات المالية والتجارية، جامعة بني سويف، مصر، المجلد 31، العدد 2، جوان.
16. شقيب عيسى وزغار يحي، (2015): فعالية لجان المراجعة للحد من آثار المحاسبة الإبداعية، مجلة المؤسسة، الجزائر، المجلد 4، العدد 1.

17. عبد الباقي محمد الفكي، (2015): شراء الشركة لأسهمها في القانون الإماراتي، مجلة جامعة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، المجلد 12، العدد 2، ديسمبر.
18. عبد السلام بلبالي وحسين بن العارية، (2017): قياس القيمة العادلة للأسهم العادية واختيار المحفظة الاستثمارية المثلى لها، مجلة المؤشر للدراسات الاقتصادية، جامعة بشار، المجلد 1، العدد 4، نوفمبر.
19. عبد العزيز مانع الصيخ، (2018): إشكالية المحاسبة الإبداعية وأثر المعايير الدولية للتقارير المالية عليها، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة صنعاء، العدد 115.
20. عبير فايز الخوري ومحمد زياد شخاترة، (2014): مدى استخدام ممارسات تمهيد الدخل في قطاع الخدمات الأردني، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، مجلد 10، العدد 4.
21. علاء علي احمد حسين، (2020): تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية أداء المسؤولية الاجتماعية وممارسات التجنب الضريبي وبين خطر الانهيار المستقبلي لأسعار أسهم الشركات ذات التصنيف في مؤشر البورصة المصرية للاستدامة، مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس، مصر، المجلد 24، العدد 1.
22. علاء بن ثابت، (2014): أساليب تقييم المؤسسات وتطبيقاتها في الجزائر، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، جامعة الأغواط، المجلد 5، العدد 1.
23. علي الحسين هاني الزاملي، (2018): انعكاسات ممارسات المحاسبة الإبداعية على القوائم المالية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، جامعة الوادي، الجزائر، المجلد 9، العدد 1، ديسمبر.
24. علي الحسين هاني ونوال حربي راضي، (2020): المحاسبة الإبداعية والعوامل المؤثرة في ممارستها في الشركات العراقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، جامعة بغداد، المجلد 15، العدد 53، ديسمبر.

25. عمر الفاروق زرقون وعبد النور شنين، (2020): أثر التسعير البورصي على ممارسات إدارة الأرباح في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي (SCF)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، المجلد 7، العدد 1، جوان.
26. فداوي أمينة، (2013): نحو مفاضلة إحصائية بين نماذج قياس ممارسات إدارة الأرباح، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 3، العدد 5، 31 جويلية.
27. قرادي عبد القادر، (2021): مقاربات ومعايير التقييم المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة تحليلية، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة طاهري محمد، بشار، المجلد 7، العدد 1، أفريل.
28. لميس جميل باناصر ومها فيصل الصائغ، (2020): دور الآليات المحاسبية لحوكمة الشركات في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية في شركات قطاع الاتصالات بمدينة الرياض، المجلة العربية للعلوم ونشر الأبحاث "مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية"، فلسطين غزة، ديسمبر، مجلد 4، العدد 15.
29. محمد محمد حبيبة، (2021): العلاقة بين قرار إعادة شراء الأسهم وقيمة الشركة من منظور محاسبي في ظل جائحة كوفيد 19، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد 5، العدد 1.
30. مديحة بخوش، (2018): تطور مفهوم القيمة في الفكر الاقتصادي: من الحضارة اليونانية إلى اقتصاد المعرفة، مجلة دفاتر اقتصادية، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، المجلد 10، العدد 2.
31. مصطفى حامد سالم الحكيم وعبد السلام عوض خير السيد آدم، (2016): الإفصاح عن القيم الجارية في بيئة التضخم ودوره في الحد من الأزمة المالية، مجلة العلوم الاقتصادية، عمادة البحث العلمي، السودان، المجلد 17، العدد 1.
32. منال حسين لفتة صالح، (2016): استخدام تقنيات المحاسبة القضائية في الكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية وتأثيراتها على القوائم المالية، مجلة الدنانير، الجامعة العراقية، المجلد 1، العدد 8.
33. مواعي بحرية وبراينيس عبد القادر، (2016): جدلية القيمة بين الفكر الاقتصادي والفكر المالي، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، مجلد 2، العدد 3، مارس.

34. نضال عمر زلوم، (2013): الإفصاح عن الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة "دراسة تطبيقية على الشركات الخدمية المساهمة المدرجة في بورصة عمان"، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 21، العدد 2.
35. هشام طلعت عبد الحكيم وأنوار مصطفى، (2010): تقييم الأسهم العادية باستخدام نموذج الخصم دراسة تطبيقية لعينة مختارة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية، العراق، العدد 81.
36. يونس الزين وعبد الحميد حسياني، (2016): خطر المحاسبة الإبداعية على المراجعة - حالة فضيحة شركة إنرون، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة أم البواقي، المجلد 3، العدد 6، ديسمبر.

ث./ الملتيقيات العلمية

1. محمد مطر وليندا حسن الحلبي، (2009): دور مدقق الحسابات الخارجي في الحد من آثار المحاسبة الإبداعية عمى موثوقية البيانات المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الأردنية، المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال والاقتصاد، 10-11 نوفمبر، جامعة الزيتونة، كلية الاقتصاد، عمان، الأردن.

ج./ التقارير والنشرات

1. هيئة السوق المالية السعودية، (2004): الاستثمار في سوق الأسهم، إصدارات توعوية للمستثمرين (في شكل pdf)، على الموقع الإلكتروني: <https://cma.org.sa/Awareness/Publications>.
2. هيئة السوق المالية السعودية، (2009): الاستثمارات المالية وأسواق الأسهم، إصدارات توعوية للمستثمرين (كتيبات توعوية في شكل pdf)، على الموقع الإلكتروني: <https://cma.org.sa/Awareness/Publications>.
3. الصفحة الرئيسية من الموقع الرسمي للسوق المالية السعودية، <https://www.saudiexchange.sa>.
4. النشرات الفصلية لصندوق النقد العربي عن "أداء أسواق الأوراق المالية العربية" للسنوات من (2010-2021).

قائمة المراجع الأجنبية

A/. BOOKS

1. Ahmed Riahi-Belkaoui, (1999): Earnings Measurement- Determination- Management and Usefulness: an empirical approach, Quorum Books, London.
2. Ajit Sinha, (2010): Theories of Value from Adam Smith to Piero Sraffa, Routledge, Taylor & francis group, London - New York - New Delhi.
3. Arnaud Thauvron, (2010): évaluation d'entreprise, 3^{ème} édition, Economica, paris.
4. Charles W.Mulford and Eugene E.Comiskey, (2002): the financial numbers game : detecting creative accounting, John Wiley & Sons Inc, New Jersey, Canada.
5. Charreaux, Gérard. (2000): Gouvernement d'entreprise et comptabilité." (Encyclopédie de comptabilité, contrôle de gestion et audit), 2^{ème} edition, Economica, Paris.
6. Claude-Annie Duplat, (2004): Analyser et maîtriser la situation financière de son entreprise, Vuibert, Paris.
7. Francine Séguin, (2008): Le management stratégique : de l'analyse à l'action, Les Éditions Transcontinental, Montréal, Canada.
8. Georges Legros, (2011): L'évaluation des entreprises, Dunod, Paris.
9. Hervé Stolowy et al, (2013): Financial Accounting and Reporting, Cengage Learning, 4th Edition, Boston.
10. Hervé Stolowy, (2000): Comptabilité Créative, Encyclopédie De Comptabilité, Contrôle De Gestion Et Audit, B. Colasse, Editions Economica.
11. Howard Schilit et al, (2018): Financial Shenanigans- How to detect accounting gimmicks et fraud in financial reports, 4th Edition, McGraw-Hill, USA.
12. Howard Schilit, (2002): Financial Shenanigans- How to detect accounting gimmicks et fraud in financial reports, 2nd Edition, McGraw-Hill, USA.
13. J.Baptiste Tournier et J.Claude Tournier, (2011): Évaluation d'entreprise: que vaut une entreprise?, Editions Eyrolles, Paris.
14. Jean David Avenel et Max Peyrard, (2017): Marchés et instruments financiers en Europe et dans le monde. Gualino.
15. Jean-Étienne Palard et Franck Imbert, (2013): Guide pratique D'évaluation d'entreprise, Eyrolles, Paris.

16. Jérôme caby et al, (2013): création de valeur et gouvernance de l'entreprise, 4^{ème} édition, Economica, France, paris.
17. Joshua Ronen and Varda Yaari, (2008): Earning management, emerging insights in theory, practice& research, 1st edition, Springer edition, New York, USA.
18. Laurence Lehmann-Ortega et al, (2016): Strategor : toute la stratégie d'entreprise, 7^{ème} Edition, Dunod, Paris.
19. Line Bergery, (2011): le management par les valeurs, lavoisier, France, paris.
20. Michael John Jones, (2011): Creative accounting, fraud and international accounting scandals, John Wiley & Sons Ltd publication: Chichester, England.
21. Mondher Cherif et Stéphane Dubreuille, (2009): Création de valeur et capital-investissement, Pearson, France.
22. Olivier Picon, (2010): Comprendre la Bourse pour gagner à la hausse comme à la baisse, Maxima, Paris.
23. Pascal Barneto et Georges Gregorio, (2009): Finance : Manuel et applications, 2^e édition, Dunod, Paris.
24. Paul Mladjenovic, (2013): Stock Investing For Dummies, John Wiley & Sons, New Jersey.
25. S.M.H Collin, (2007): dictionary of accounting, fourth edition, london.
26. Thorsten Sellhorn, (2018): Goodwill Impairment - An Empirical Investigation of Write-Offs under SFAS 142, Peter Lang International Academic Publishers.
27. William Anderson Gittens, (2019): The Value of Culture, Academia Accelerating the world's research.
28. William R. Scott, (2015): Financial Accounting Theory, Seventh Edition, Pearson, Canada.
29. Zuraidah Mohd-Sanusi and Yusarina Mat-Isa, (2012): Effective Auditing for Corporates - Key Developments in Practice and Procedures – Chapter: "Creative Accounting: Auditors' Roles in the Detection of Financial Fraud", Bloomsbury, January.
30. Zvi Bodie et al, (2014): Investments, Tenth Edition, McGraw-Hill, USA.

B/. Scientific Thesis

1. Dounia Kerzabi, (2014): Les déterminants de la valeur actionnariale : Cas des entreprises maghrébines cotées en Bourse, Thèse En Vue De L'obtention Du Doctorat, faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion, Université Abou Bakr Belkaid, Tlemcen.
2. Florence Delesalle, (2011): Réalités de la comptabilité créative ” a la française ”, Archive ouverte HAL, Id : halshs-00584621, Poitier, France, 9 Apr.
3. Laurent Cappelletti et Djamel Khouatra, (2011): La Mesure De La Creation De Valeur Organisationnelle: Le Cas D'une Entreprise Du Secteur De La Gestion De Patrimoine, Archive ouverte HAL, Id: alshs-00584448, france, 8 Apr.
4. Yann-Cédric and Armel Vangah, (2018): Les raisons de la comptabilité créative dans les entreprises ivoiriennes à travers une démarche par les entretiens, Archive ouverte HAL, Id: hal-01907530, Poitier, France, Oct.

C/. Periodicals and Journals

1. Ahsan Habib, (2005): Firm-Specific Determinants of Income Smoothing in Bangladesh: An Empirical Evaluation, *Advances in International Accounting*, Vol 18.
2. Aini Aman et al, (2006): Earnings Management in Malaysia: a study on effects of accounting choices, *Malaysian Accounting Review*, vol 5, issue 1, may.
3. Alexandru Sălcean, (2014): Creative Accounting - Between the True Picture and the Accounting Fraud, *Seria Științe Economice -Timișoara*, Romania, vol 20, issue 20.
4. Antonio Lopo Martinez and Miguel Angel Rivera Castro, (2011): The Smoothing Hypothesis, Stock Returns and Risk in Brazil, *Brazilian Administration Review*, Curitiba, Jan/Mar, vol 8, issue 1.
5. Asuman Atik, (2009): detecting income-smoothing behaviors of Turkish listed companies through empirical tests using discretionary accounting changes, *Critical Perspectives on Accounting*, vol 20, issue 5, july.
6. Aziatul Waznah Ghazali et al, (2015): Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour. Monitoring Mechanism and Financial Distress, *Procedia Economics and Finance*, vol 28, Elsevier.
7. Balaciu Diana and Pop Cosmina Madalina, (2008): is creative accounting a form of manipulation?, *annals of the university of oradea, Economic Science Series*, vol 17, issue 3.

8. Betty Chua and Yunsheng Hsu, (2018): Non-audit services and audit quality—the effect of Sarbanes-Oxley Act, *Asia Pacific Management Review*, vol 23, issue 3.
9. Bill Francis et al, (2016): Abnormal real operations real earnings management and subsequent crashes in stock prices, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, vol 46, issue 2.
10. Cetin Yurt and Ugur Ergun, (2015): Accounting Quality Models: A Comprehensive Literature Review, *International Journal of Economics, Commerce and Management*, United Kingdom, Vol. III, Issue 5, May.
11. Charles E. Jordan and Stanley J. Clark, (2004): Big Bath Earnings Management: The Case of Goodwill Impairment under SFAS No. 142, *Journal of Applied Business Research*, vol 20, issue 2, April.
12. Chaudhry Ghafran and Noel O-Sulliva, (2012): The Governance Role of Audit Committees: Reviewing a Decade of Evidence, *International Journal of Management Reviews*, British Academy of Management, 30 August, vol 15, issue 4.
13. Christophe Boucher, (2006): Le « modèle de la Fed » et la prévisibilité des rentabilités: Sur un malentendu ça pourrait marcher, *Banque & Marchés*, N° 85.
14. Claude Janssens, (2008): Réflexions générales sur la valeur d'une entreprise - L'approche industrielle, vol 9, N°2.
15. Claude Jessua, (1991): Histoire de la théorie économique, Presses universitaires de France, Paris.
16. Diana Balaciu et al, (2009): A Brief review of creative accounting literature and its consequences in practice, *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, vol 11, issue 1, Romania.
17. Dumitru Matis et al, (2009): cash-flow reporting between potential creative accounting techniques and hedging opportunities case study Romania, *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, vol 1, issue 11.
18. Endri Endria and Moch Fathonyb, (2020): Determinants of firm's value: Evidence from financial industry, *Management Science Letters*, vol 10, issue 1.
19. Fidelity investments, (2017): Applying fundamental and technical analysis in stock investing.
20. Forat Sattar Hassoon, Naeem sabah khilkhal, and Akram Abbas Rhaif AL-Hamzaw, (2021): The Role of Judicial accounting in Limiting Creative Accounting Practices in Light of International Accounting Standards (An Exploratory Study in the

Iraqi Judiciary), Journal of Contemporary Issues in Business and Government, vol 27, issue 1.

21. Gérard Hirigoyen et Jérôme Caby, (1998): histoire de la valeur en finance d'entreprise, presses académiques de l'ouest.

22. Godwin Emmanuel Oyedokun, (2018): Any justification for creative accounting: where are fraud, examiners?, Being Paper Presented At The 11th Annual ACFE Africa Fraud Conference Help At Sandton, Johannesburg, South Africa October 15-17.

23. J. E. King and Michael McLure, (2014): history of the concept of value, Business School-Economics University of Western Australia.

24. James E. Miller, (2009): The Development Of The Miller Ratio(MR): A Tool To Detect For The Possibility Of Earnings Management, Journal of Business & Economics Research, vol 7, issue 1, January.

25. Jennifer J. Jones, (1991): Earnings Management During Import Relief Investigations, Journal of Accounting Research, Printed in U.S.A, Vol. 29 No. 2 Autumn.

26. Laura Maria Popescu and Ileana Nisulescu, (2014): Creative Accounting Versus Fraud- Empirical Study, The Bucharest University of Economic Studies, Vol 2, Issue 3, Romania.

27. Loveday A. Nwanyanwu, (2018): Accountants' Ethics and Fraud Control in Nigeria: The Emergence of a Fraud Control Model, Journal of Accounting Finance and Auditing Studies, vol 4, issue 1.

28. Marco Tutino and Matteo Merlo, (2019): Accounting fraud: a literature review, Risk Governance and Control : Financial Markets & Institutions, Vol 9, Issue 1.

29. Martha Ríos Manríquez et al, (2009): La práctica de la contabilidad creativa, Panorama Administrativo, México, vol 3, núm 6, Enero-junio.

30. Mehdi Bouchetara and Abdelkader Nassour, (2020): Internal Auditing In The Face Of Banking Fraud Application Of The Benford Law On Algerian Private Bank, UTMS Journal of Economics, vol 11, issue 2.

31. Moade Fawzi Shubita, (2015): The impact of income smoothing on earnings quality in emerging markets: Evidence from GCC markets. Journal of Accounting in Emerging Economies, vol 5, issue 3.

32. Mohammed Abdullah Al Momani and Mohammed Ibrahim Obeidat, (2013): The Effect of Auditors' Ethics on Their Detection of Creative Accounting Practices: A Field

Study, International Journal of Business and Management, Published by Canadian Center of Science and Education, vol 8, issue 13, juin.

33. Nguyen Thi Le Ha and Bui Trieu Minh, (2020): Determinants of Firm Value in Vietnam: A Research Framework, International Journal of Science and Research, Vol 9, Issue 1, January.

34. Nofan Hamed Al-Olimat and Mohannad Obeid Al Shbail, (2021): the mediating effect of external audit quality on the relationship between corporate governance and creative accounting, International Journal of Financial Research, December, vol 12, issue 1.

35. Oriol Amat et al, (1999): the ethics of creative accounting, Economics Working Papers, Department of Economics and Business, Universitat Pompeu Fabra, issue 349, december.

36. Partha mahanram, (2003): how to manage earnings management?, This article was published in of Accounting World, a monthly publication of the ICAI the "Institute of Chartered Financial Analysts of India", the October issue.

37. Patricia M. Dechow and Douglas J. Skinner, (2000): Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics Practitioners and Regulators, American Accounting Association, Accounting Horizons, vol 14, issue2.

38. Patricia M. Dechow et al, (1995): Detecting Earnings Management, The Accounting Review, Vol 70, No 2, Apr.

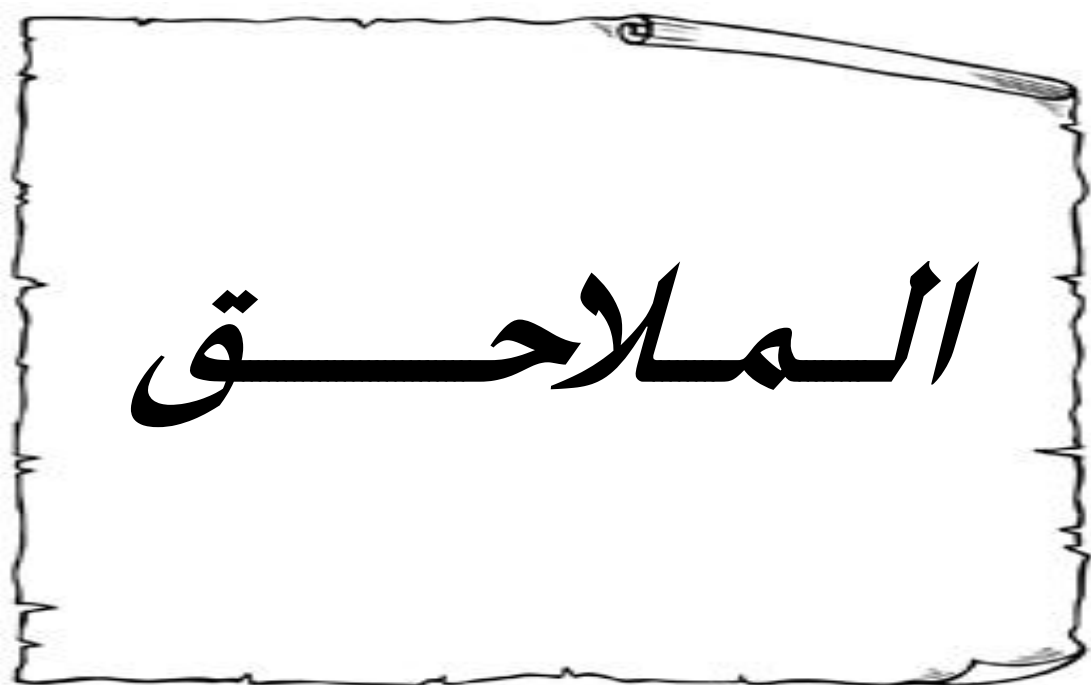
39. Patricia M. Dechow et al, (2003): Why Are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation, Review of Accounting Studies, Vol 8, Issue 2-3, June.

40. Ridha Derrouiche et al, (2012): Relations Collaboratives Client-Fournisseur : Quel Modèle De Création De Valeur ? 9e Conférence Internationale de Modélisation, Optimisation et Simulation, « Performance, interopérabilité et sécurité pour le développement durable », 06 au 08 Juin - Bordeaux – France.

41. Rina Br Bukit and Takiah Mohd Iskandar, (2009): Surplus Free Cash Flow, Earnings Management and Audit Committee, Journal of Economics and Management, vol 3, issue 1.

42. Sabiou M. Inoua and Vernon L. Smith, (2020): Adam Smith's Theory of Value: A Reappraisal of Classical Price Discovery, Economic Science Institute at Chapman University, working papers, N 2, California, USA.

43. Sandeep Goel, (2016): The Earnings Management Motivation: Accrual Accounting vs. Cash Accounting, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, vol 10, issue 3.
44. Soon Suk Yoon and Gary Miller, (2002): Cash from operations and earnings management in Korea, *The International Journal of Accounting*, vol 37, issue 4.
45. Soon Suk Yoon, Gary Miller and Pornsit Jiraporn, (2006): Earnings Management Vehicles for Korean Firms, *Journal of International Financial Management and Accounting*, vol 17, issue 2.
46. Stuart E. Michelson et al, (1995): A Market Based Analysis of Income Smoothing, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol 22, issue 8, December.
47. Suzana Baresa and al, (2013): Strategy of stock valuation by fundamental analysis, *UTMS Journal of Economics*, vol 4, issue 1, Special issue.
48. Syed Zulfiqar Ali Shah et al, (2011): Use or Abuse of Creative Accounting Techniques, *International Journal of Trade, Economics and Finance*, Vol 2, issue 6, December.
49. Xiao-Qian Sun and al, (2016): Market Confidence Predicts Stock Price: Beyond Supply and Demand, *journal PLoS ONE*, vol 11, issue 7, July.



الملاحق

الملحق رقم (01): تقدير المستحقات الكلية

$$TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t}$$

المستحقات الكلية TA	التدفق النقدي التشغيلي CFO	صافي الدخل NI	السنوات	الشركة
59 743 000	183 453 000	243 196 000	2014	1
-189 076 000	444 700 000	255 624 000	2015	
-59 826 000	184 536 000	124 710 000	2016	
-101 491 000	79 631 000	-21 860 000	2017	
-1 497 315 825	3 233 945 149	1 736 629 324	2014	2
-1 406 148 250	2 214 224 825	808 076 575	2015	
-1 788 440 455	2 189 006 123	400 565 668	2016	
-2 233 187 537	3 017 632 732	784 445 195	2017	3
-161 789 885	193 991 053	32 201 168	2014	
-256 702 201	117 341 635	-139 360 566	2015	
-227 095 060	114 259 501	-112 835 559	2016	
-90 966 286	63 266 273	-27 700 013	2017	4
-2 204 413 000	2 159 708 000	-44 705 000	2014	
-4 043 347 000	2 800 342 000	-1 243 005 000	2015	
-1 550 962 000	1 685 688 000	134 726 000	2016	
-2 924 150 000	3 592 324 000	668 174 000	2017	5
18 008 653	6 261 011	24 269 664	2014	
-17 057 259	30 210 591	13 153 332	2015	
-32 521 227	44 412 746	11 891 519	2016	
-11 347 481	15 924 936	4 577 455	2017	
-47 186 452	98 003 862	50 817 410	2014	6
-29 734 653	93 268 519	63 533 866	2015	
-73 948 598	145 374 084	71 425 486	2016	
1 433 018	70 320 917	71 753 935	2017	7
-30 547 406 000	53 894 520 000	23 347 114 000	2014	
-35 008 799 000	53 777 489 000	18 768 690 000	2015	
-21 862 205 000	39 701 048 000	17 838 843 000	2016	
-13 192 560 000	38 677 305 000	25 484 745 000	2017	8
-12 694 000	68 017 000	55 323 000	2014	
-346 777 000	319 655 000	-27 122 000	2015	
-226 985 000	169 695 000	-57 290 000	2016	
-205 357 000	37 122 000	-168 235 000	2017	9
-777 234 000	1 551 685 000	774 451 000	2014	
-1 239 786 000	2 725 820 000	1 486 034 000	2015	
-1 282 913 000	1 995 093 000	712 180 000	2016	
-464 239 000	1 760 443 000	1 296 204 000	2017	10
-1 073 273 838	1 679 499 402	606 225 564	2014	
-587 672 835	926 782 135	339 109 300	2015	
-795 566 873	926 845 511	131 278 638	2016	
-824 173 400	1 411 523 743	587 350 343	2017	

-91 242 508	101 994 639	10 752 131	2014	11
-132 626 049	155 318 135	22 692 086	2015	
-126 629 162	76 348 385	-50 280 777	2016	
-46 000 114	65 092 096	19 091 982	2017	
-35 426 474	125 740 432	90 313 958	2014	12
-58 187 577	130 388 069	72 200 492	2015	
-48 006 760	129 471 575	81 464 815	2016	
17 373 790	8 197 094	25 570 884	2017	
-2 953 000	3 176 993 000	3 174 040 000	2014	13
-565 343 000	2 695 772 000	2 130 429 000	2015	
-502 571 000	1 558 233 000	1 055 662 000	2016	
-513 451 000	1 392 079 000	878 628 000	2017	
-197 045 000	1 271 129 000	1 074 084 000	2014	14
-244 190 000	1 184 382 000	940 192 000	2015	
-176 883 000	1 078 475 000	901 592 000	2016	
-149 332 000	602 781 000	453 449 000	2017	
-11 445 000	187 900 000	176 455 000	2014	15
-139 581 000	227 727 000	88 146 000	2015	
-48 447 000	167 501 000	119 054 000	2016	
-72 883 000	156 245 000	83 362 000	2017	
24 564 000	58 054 000	82 618 000	2014	16
238 240 000	-136 866 000	101 374 000	2015	
-599 410 000	348 515 000	-250 895 000	2016	
-342 573 000	251 027 000	-91 546 000	2017	
-101 179 199	210 510 538	109 331 339	2014	17
-93 185 012	99 897 855	6 712 843	2015	
-216 214 070	261 425 060	45 210 990	2016	
-194 628 614	259 254 060	64 625 446	2017	
-25 238 974	-14 038 871	-39 277 845	2014	18
33 724 176	11 550 266	45 274 442	2015	
-26 186 707	-2 419 946	-28 606 653	2016	
-12 557 863	5 559 371	-6 998 492	2017	
-2 431 003	9 376 190	6 945 187	2014	19
-44 120 825	25 171 655	-18 949 170	2015	
-7 167 451	3 718 221	-3 449 230	2016	
-7 671 323	-2 540 489	-10 211 812	2017	
-129 336 126	250 380 819	121 044 693	2014	20
-7 692 627	56 871 786	49 179 159	2015	
-105 973 068	108 074 729	2 101 661	2016	
8 270 136	131 868 393	140 138 529	2017	
108 773 000	2 121 521 000	2 230 294 000	2014	21
-208 173 000	2 119 277 000	1 911 104 000	2015	
-2 547 873 000	1 923 522 000	-624 351 000	2016	
-24 987 000	1 145 106 000	1 120 119 000	2017	
-247 796 246	354 991 224	107 194 978	2014	22
-361 918 655	503 242 732	141 324 077	2015	
-424 313 651	524 501 822	100 188 171	2016	
-68 349 101	108 290 522	39 941 421	2017	

-1 524 424 000	3 198 763 000	1 674 339 000	2014	23
-3 016 250 000	4 931 941 000	1 915 691 000	2015	
-2 313 106 000	4 393 591 000	2 080 485 000	2016	
-2 454 184 000	4 614 147 000	2 159 963 000	2017	
-20 012 244	225 816 088	205 803 844	2014	24
-89 438 425	292 120 138	202 681 713	2015	
-82 910 557	300 406 677	217 496 120	2016	
-37 889 817	237 931 957	200 042 140	2017	
166 849 704	487 083 128	653 932 832	2014	25
117 867 766	580 633 188	698 500 954	2015	
110 377 140	430 761 725	541 138 865	2016	
51 020 177	430 717 802	481 737 979	2017	
-42 985 265	88 363 963	45 378 698	2014	26
-150 933 496	172 583 112	21 649 616	2015	
-124 470 165	89 578 250	-34 891 915	2016	
-177 433 229	107 978 797	-69 454 432	2017	
-407 016 000	940 856 000	533 840 000	2014	27
-1 105 464 000	2 923 047 000	1 817 583 000	2015	
-398 095 000	2 157 235 000	1 759 140 000	2016	
-316 908 000	1 123 419 000	806 511 000	2017	
-1 556 339 000	286 774 000	-1 269 565 000	2014	28
-2 540 282 000	1 568 333 000	-971 949 000	2015	
-3 345 306 000	2 365 299 000	-980 007 000	2016	
-2 353 515 000	2 365 054 000	11 539 000	2017	
-7 747 256 000	6 171 451 000	-1 575 805 000	2014	29
-6 051 192 000	4 958 067 000	-1 093 125 000	2015	
-4 219 992 000	4 017 012 000	-202 980 000	2016	
-4 303 355 000	3 594 414 000	-708 941 000	2017	
-7 821 175 000	18 780 665 000	10 959 490 000	2014	30
-11 457 147 000	20 715 575 000	9 258 428 000	2015	
-10 044 426 000	18 576 131 000	8 531 705 000	2016	
-6 330 020 000	16 700 155 000	10 370 135 000	2017	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية لشركات عينة الدراسة.

الملحق رقم (02): معادلات الانحدار لسنوات فترة الدراسة حسب نموذج Modified Jones 1995

لتقدير المستحقات غير الاختيارية

$$NDA_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

$\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}}$	$\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}}$	$\frac{1}{A_{i,t-1}}$	$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}}$	الشركة
سنة 2014				
1,0372438353475	0,0555193766330	0,0000000003433	0,020508963381	1
0,6706876286324	0,0632419304271	0,0000000000156	-0,023413402131	2
1,1301505759794	0,0119874662717	0,0000000003627	-0,058680009970	3
0,9573770383314	0,0401957213530	0,0000000000218	-0,047988234027	4
1,0676571732281	-0,0874150186981	0,0000000045746	0,082381761585	5
0,8524281748187	-0,0360894796173	0,0000000015439	-0,072851989935	6
0,8839836479056	0,0094590155618	0,0000000000030	-0,090579829731	7
1,0146386426546	0,0077250942290	0,0000000009339	-0,011854732367	8
0,9291057080867	0,1506626883861	0,0000000000476	-0,037001055665	9
0,9423619773297	0,0178369527146	0,0000000000599	-0,064311219778	10
0,5404327028312	0,0715977671563	0,0000000007441	-0,067891475177	11
0,5816256722939	-0,0794698275898	0,0000000019336	-0,068500802383	12
0,8607011712756	0,0335519870966	0,0000000001057	-0,000312161167	13
1,6564731021907	-0,0227285258511	0,0000000002288	-0,045081156148	14
0,4326399207528	0,1325706860098	0,0000000005326	-0,006095320264	15
0,4953668430675	-0,1210328799201	0,0000000002267	0,005568357115	16
0,5156140547322	0,0330092405266	0,0000000002743	-0,027754419421	17
0,0587407430971	-0,0064760039880	0,0000000016616	-0,041936300639	18
0,6738844511791	-0,0556871115064	0,0000000020055	-0,004875312424	19
0,6647465619544	0,2812916521412	0,0000000009495	-0,122800655002	20
0,4295158038314	0,0621043469299	0,0000000000404	0,004392587026	21
1,2251572166050	0,0420486301232	0,0000000003338	-0,082721597270	22
0,9711916929218	0,0440202246116	0,0000000000432	-0,065789112531	23
1,3778252526853	0,0421588220714	0,0000000012700	-0,025415229005	24
0,1581455025294	0,0307454321636	0,0000000005898	0,098412884080	25
0,6277329361761	0,0334673552126	0,0000000004362	-0,018749689990	26
1,3860280953226	0,0539260980446	0,0000000000832	-0,033853922987	27
0,3200025429563	-0,0433088862183	0,0000000000381	-0,059318076841	28
0,8469053440452	-0,0108200104792	0,0000000000220	-0,170313808927	29
1,0431384782350	-0,0110818275355	0,0000000000114	-0,089518065139	30
سنة 2015				
0,988303915160	0,085702917563	0,000000000325	-0,061364363648	1
0,512641945607	-0,007413834707	0,000000000012	-0,016632662243	2
1,187367088128	-0,040760492704	0,000000000377	-0,096885678683	3
0,996097192285	-0,064447620964	0,000000000022	-0,089414997684	4
0,975332920164	-0,000636813867	0,0000000004021	-0,068580748804	5

0,890376112756	-0,031579224480	0,000000001560	-0,046376133356	6
0,936777812071	-0,099327846210	0,000000000003	-0,102954616845	7
1,423853935489	0,544847201907	0,000000000788	-0,273297217038	8
0,879232117326	-0,025370405308	0,000000000045	-0,056361979102	9
0,983248641127	-0,017002724181	0,000000000058	-0,034148963793	10
0,588035287061	-0,003671480999	0,000000000715	-0,094824605011	11
0,495757648094	-0,076171207922	0,000000001736	-0,101008905032	12
1,008616845242	-0,120454091150	0,000000000112	-0,063345684037	13
1,612280240119	-0,021704828251	0,000000000223	-0,054452729884	14
0,403856162106	-0,121968833653	0,000000000479	-0,066889566395	15
0,487069564219	-0,040274751443	0,000000000227	0,054159178974	16
0,517842087217	-0,007717125888	0,000000000268	-0,024986661600	17
0,575901322710	0,138523580264	0,000000001984	0,066922545442	18
0,672911740059	0,013394285008	0,000000001957	-0,086325861252	19
0,521224839905	0,029593656759	0,000000000758	-0,005833330976	20
0,462762331381	0,009014482669	0,000000000038	-0,007884855274	21
1,219044328727	0,072895621577	0,000000000292	-0,105553220912	22
1,089460127943	0,052461708599	0,000000000042	-0,125945162860	23
1,377433793493	0,161298354986	0,000000001025	-0,091641678167	24
0,303780655383	0,080297366090	0,000000000553	0,065145021242	25
0,629415880716	-0,019089463300	0,000000000438	-0,066127675635	26
1,003153973157	0,204897582308	0,000000000058	-0,064561954337	27
0,381842031745	0,023864235353	0,000000000039	-0,098211109258	28
0,877741452298	0,061838657284	0,000000000021	-0,129731337305	29
1,084391576434	0,012907986485	0,000000000011	-0,126083663741	30
سنة 2016				
1,006845472838	-0,108434593489	0,000000000325	-0,019466549007	1
0,660060002996	-0,006810871146	0,000000000011	-0,020009934678	2
1,229229288992	-0,039483517832	0,000000000386	-0,087623093852	3
1,088065685879	0,001326054913	0,000000000024	-0,036752337018	4
1,047443751719	-0,063321874111	0,000000004307	-0,140063004871	5
0,845468478452	-0,062530971735	0,000000001458	-0,107805911945	6
1,000617831097	-0,048459195041	0,000000000003	-0,066608559353	7
0,699640024617	-0,074235024029	0,000000000377	-0,085595026563	8
0,878583437435	-0,042811112872	0,000000000045	-0,057374667541	9
1,009801523797	-0,006071535982	0,000000000059	-0,046635491352	10
0,664826993781	-0,178535384693	0,000000000780	-0,098748904242	11
0,488526146648	-0,298324908288	0,000000001754	-0,084223865793	12
1,071083757955	-0,056333070952	0,000000000111	-0,055764849163	13
1,616314866063	-0,038872170240	0,000000000222	-0,039188991288	14
0,450739504064	-0,065729428879	0,000000000519	-0,025134526031	15
0,452143262537	0,070260402178	0,000000000215	-0,129057803324	16
0,555208001643	0,014827517702	0,000000000272	-0,058708791254	17
0,484460713812	0,088267543385	0,000000001488	-0,038956537635	18
0,707799725424	-0,118717946238	0,000000002065	-0,014798119606	19
0,545854918848	-0,013406348589	0,000000000767	-0,081290719583	20
0,438730420152	-0,040568638678	0,000000000037	-0,094246605279	21

1,170918686582	-0,008416496531	0,000000000261	-0,110912391352	22
1,072277354510	0,028474005459	0,000000000037	-0,084509263168	23
1,271799493297	0,051237908902	0,0000000000841	-0,069717891320	24
0,363621398677	-0,105170978907	0,000000000541	0,059720760218	25
0,673704182227	-0,037019299089	0,000000000457	-0,056932033233	26
0,988994667180	-0,049805853393	0,000000000052	-0,020846325358	27
0,490935499287	0,017169895142	0,000000000038	-0,128427491058	28
1,041143042556	-0,027371548416	0,000000000024	-0,099583600532	29
1,110899306980	-0,050874183535	0,000000000010	-0,103913829501	30
سنة 2017				
1,080424801042	-0,124853879232	0,000000000349	-0,035372553065	1
0,557904033367	0,019073892149	0,000000000010	-0,023005167073	2
1,314593871330	0,035964066732	0,000000000407	-0,036988483399	3
1,141717283598	0,047062286906	0,000000000025	-0,071903762489	4
1,028861002600	-0,031697168911	0,000000004216	-0,047843466927	5
0,935040765238	0,032094427332	0,000000001485	0,002128636859	6
1,076829809778	0,041471875015	0,000000000003	-0,041630979263	7
0,808867046391	-0,041618155060	0,000000000427	-0,087676109405	8
0,923604968227	0,035082022319	0,000000000045	-0,021031155842	9
0,984259454602	0,049021343423	0,000000000061	-0,050039436447	10
0,854178348093	-0,011644658040	0,000000000811	-0,037328935909	11
0,480896483117	-0,197024341863	0,000000001720	0,029884200523	12
1,217924588913	0,012735105834	0,000000000119	-0,061316499522	13
1,773901985065	-0,133830038693	0,000000000235	-0,035129138375	14
0,460790859818	-0,093960140186	0,000000000516	-0,037607482384	15
0,390657275091	-0,218762913308	0,000000000262	-0,089651689084	16
0,418065262295	-0,002193457976	0,000000000299	-0,058267575428	17
0,527672492207	0,020274779728	0,000000001553	-0,019502437206	18
0,808483120740	-0,035990678320	0,000000002181	-0,016732014052	19
0,583267955683	0,328034383370	0,000000000799	0,006610835506	20
0,504449638519	-0,051172076193	0,000000000041	-0,001035788746	21
1,200845126152	-0,070543245886	0,000000000250	-0,017081387633	22
1,099580845916	-0,036650984711	0,000000000034	-0,084560727209	23
0,116023708672	-0,018655336468	0,000000000740	-0,028021065169	24
0,372223882896	-0,073794491107	0,000000000525	0,026777684729	25
0,740596627432	-0,007090527424	0,000000000484	-0,085890276592	26
1,005825838438	-0,056684233791	0,000000000047	-0,014855009115	27
0,499666170943	0,007299257730	0,000000000038	-0,088441683256	28
1,126077371986	-0,021613143082	0,000000000024	-0,104468841370	29
1,022076407002	-0,047764156879	0,000000000010	-0,062299345441	30

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية لشركات عينة الدراسة وباستخدام برنامج Excel 2013.

الملحق رقم (03): معاملات نموذج الانحدار لسنوات فترة الدراسة حسب مخرجات برنامج Spss

Coefficients ^a			سنة 2014		
Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	B	Erreur standard	Bêta		
1 (Constante)	-,027	,025		-1,083	,289
1/A(it-1)	18219678,896	10591593,779	,326	1,720	,097
(Δ REvit - Δ RECit)/A(it-1)	-,065	,133	-,093	-,489	,629
PPEit/A(it-1)	-,025	,026	-,172	-,963	,344

a. Variable dépendante : TACit/A(it-1)

Coefficients ^a			سنة 2015		
Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	B	Erreur standard	Bêta		
1 (Constante)	,012	,029		,399	,693
1/A(it-1)	4261013,528	11711798,637	,057	,364	,719
(Δ REvit - Δ RECit)/A(it-1)	-,129	,088	-,244	-1,464	,155
PPEit/A(it-1)	-,092	,032	-,475	-2,855	,008

a. Variable dépendante : TACit/A(it-1)

Coefficients ^a			سنة 2016		
Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	B	Erreur standard	Bêta		
1 (Constante)	-,052	,025		-2,131	,043
1/A(it-1)	-12215609,797	9331216,991	-,257	-1,309	,202
(Δ REvit - Δ RECit)/A(it-1)	-,106	,114	-,183	-,927	,362
PPEit/A(it-1)	-,014	,026	-,102	-,538	,595

a. Variable dépendante : TACit/A(it-1)

Coefficients ^a			سنة 2017		
Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	B	Erreur standard	Bêta		
1 (Constante)	-,029	,017		-1,702	,101
1/A(it-1)	10428290,006	7261727,520	,265	1,436	,163
(Δ REvit - Δ RECit)/A(it-1)	,031	,068	,084	,460	,650
PPEit/A(it-1)	-,019	,018	-,193	-1,045	,306

a. Variable dépendante : TACit/A(it-1)

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (04): حساب معامل تباين التغيير في صافي الدخل والتغيير في المبيعات لتحديد مؤشر تمهيد

الدخل حسب نموذج Eckel 1981

الشركة	السنوات	الوسط الحسابي للدخل	الانحراف المعياري للدخل	القيمة المطلقة لمعامل تباين التغيير في الدخل	الوسط الحسابي للمبيعات	الانحراف المعياري للمبيعات	القيمة المطلقة لمعامل تباين التغيير في المبيعات
1	2015/2014	34 523 000	5 594 629	16,21	227 505 000	44 206 902	19,43
	2016/2015	-60 990 500	129 481 858	212,30	-58 711 500	448 978 158	764,72
	2017/2016	-148 161 500	6 203 448	4,19	-370 202 500	8 463 361	2,29
2	2015/2014	-508 536 484	591 249 068	116,26	2 454 430 697	3 238 814 429	131,96
	2016/2015	-651 034 755	389 726 081	59,86	-642 820 836	1 141 360 694	177,56
	2017/2016	39 376 555	586 662 956	1 489,88	564 904 116	2 849 341 700	504,39
3	2015/2014	-109 410 598	85 621 392	78,26	-70 201 199	114 756 739	163,47
	2016/2015	-66 811 622	145 865 442	218,32	-144 867 475	9 162 679	6,32
	2017/2016	59 170 589	32 300 310	54,59	-25 052 604	160 281 136	639,78
4	2015/2014	-451 774 000	1 047 133 219	231,78	-1 188 469 500	3 495 717 430	294,14
	2016/2015	99 595 500	1 826 887 444	1 834,31	-1 513 606 500	3 035 904 275	200,57
	2017/2016	976 130 000	587 280 466	60,16	1 004 105 500	524 678 181	52,25
5	2015/2014	-5 844 755	7 333 930	125,48	-11 551 241	2 494 524	21,60
	2016/2015	-5 820 950	7 367 594	126,57	-19 737 372	9 082 413	46,02
	2017/2016	-4 088 982	4 918 222	120,28	-18 819 881	10 379 942	55,15
6	2015/2014	-5 097 186	22 769 259	446,70	-16 909 783	12 141 306	71,80
	2016/2015	10 455 231	774 821	7,41	-37 814 892	41 705 595	110,29
	2017/2016	22 467 885	17 763 279	79,06	-14 795 417	74 260 049	501,91
7	2015/2014	-3 354 846 000	1 730 400 602	51,58	-20 450 148 500	27 699 723 749	135,45
	2016/2015	-2 304 135 500	3 216 329 641	139,59	-27 647 973 500	17 520 462 015	63,37
	2017/2016	4 378 027 500	6 233 675 899	142,39	840 113 500	22 767 776 987	2 710,08
8	2015/2014	-35 291 000	69 968 216	198,26	493 722 500	646 388 229	130,92
	2016/2015	-58 408 500	37 275 134	63,82	323 958 500	886 470 780	273,64
	2017/2016	-69 716 000	53 266 354	76,40	-235 026 500	95 946 612	40,82
9	2015/2014	530 004 000	491 245 466	92,69	1 433 747 000	2 811 586 670	196,10
	2016/2015	-163 159 500	489 035 757	299,73	-896 005 500	483 180 913	53,93
	2017/2016	238 480 000	1 057 039 785	443,24	29 820 000	1 792 495 891	6 011,05
10	2015/2014	-178 502 053	277 142 660	155,26	-278 385 006	468 361 495	168,24
	2016/2015	-283 836 184	128 177 704	45,16	-378 465 363	326 826 497	86,36
	2017/2016	176 267 830	522 507 632	296,43	472 325 748	876 373 829	185,54
11	2015/2014	-24 788 879	44 327 451	178,82	6 376 067	17 368 472	272,40
	2016/2015	-34 105 666	57 503 379	168,60	-115 301 809	154 710 029	134,18
	2017/2016	-3 188 748	101 226 503	3 174,49	-77 833 467	207 698 266	266,85
12	2015/2014	-19 155 347	9 310 256	48,60	-48 972 491	106 453	0,22
	2016/2015	-1 610 730	15 501 579	962,39	-131 125 493	116 288 342	88,68
	2017/2016	-23 682 787	46 716 182	197,26	-163 311 839	70 769 975	43,33
13	2015/2014	-538 253 500	734 482 420	136,46	-346 566 500	795 210 165	229,45
	2016/2015	-1 087 939 000	42 890 269	3,94	-800 103 000	153 812 695	19,22
	2017/2016	-645 400 500	668 734 217	103,62	-393 905 000	420 638 025	106,79
14	2015/2014	-103 315 000	61 228 376	59,26	-127 431 000	49 832 643	39,11
	2016/2015	-92 948 000	75 889 528	81,65	-123 224 000	43 883 047	35,61
	2017/2016	-249 703 000	297 574 575	119,17	-373 931 000	310 670 193	83,08
15	2015/2014	-41 784 000	70 829 472	169,51	-22 240 000	516 492 006	2 322,36
	2016/2015	-27 467 500	91 076 061	331,58	-236 405 500	213 616 251	90,36
	2017/2016	318 500	51 780 722	16 257,68	-137 614 000	73 903 972	53,70

الملاحق

159,47	303 469 017	-190 300 000	328,90	26 829 753	-8 157 500	2015/2014	16
153,25	444 820 370	-290 250 500	150,61	250 591 572	-166 381 000	2016/2015	
52,77	509 051 829	-964 740 000	323,68	338 146 948	-104 470 000	2017/2016	
3 819,53	216 440 905	-5 666 691	19,96	24 793 571	-124 222 589	2015/2014	17
130,80	107 847 457	-82 453 854	741,74	186 428 422	25 133 915	2016/2015	
190,67	33 913 342	17 786 168	1 010,80	194 728 517	19 264 861	2017/2016	
140,81	101 446 453	72 043 059	499,13	107 246 748	21 486 928	2015/2014	18
78,23	72 416 916	92 570 041	1 025,14	120 948 561	11 798 283	2016/2015	
58,53	17 123 598	29 255 336	180,96	58 525 913	-32 341 195	2017/2016	
328,39	9 477 182	2 885 953	12,34	3 282 414	-26 608 514	2015/2014	19
188,51	54 276 843	-28 792 192	556,85	27 391 201	-4 918 992	2016/2015	
81,08	34 616 222	-42 694 351	490,97	15 864 926	3 231 316	2017/2016	
97,52	174 130 282	178 557 916	28,08	16 669 518	-59 355 186	2015/2014	20
107,73	33 894 943	31 461 869	26,63	15 943 296	-59 868 702	2016/2015	
136,86	318 199 428	232 495 498	286,69	135 626 613	47 307 409	2017/2016	
181,56	1 039 128 770	572 349 000	123,93	205 833 834	-166 082 500	2015/2014	21
105,40	672 179 949	-637 729 000	110,25	1 558 907 409	-1 413 943 000	2016/2015	
20,10	260 835 428	-1 297 470 500	674,41	2 941 668 154	-436 183 500	2017/2016	
45,63	97 181 639	212 979 551	116,57	26 293 961	22 556 154	2015/2014	22
214,06	239 891 731	112 068 278	6 266,90	59 536 709	-950 019	2016/2015	
90,79	145 980 975	-160 784 929	32,09	17 868 425	-55 683 715	2017/2016	
10,84	139 534 795	1 287 717 000	138,74	143 491 765	103 422 000	2015/2014	23
19,26	201 528 968	1 046 548 500	140,07	286 736 042	204 711 000	2016/2015	
1 673,15	1 178 871 455	70 458 000	111,96	254 619 252	227 421 000	2017/2016	
65,31	74 548 545	114 153 012	206,81	10 427 238	5 042 029	2015/2014	24
50,01	61 651 632	123 272 507	193,20	12 300 511	6 366 633	2016/2015	
137,54	55 556 414	40 393 903	1 498,57	23 524 302	-1 569 787	2017/2016	
51,63	101 527 462	196 651 148	53,01	33 390 293	62 992 792	2015/2014	25
151,15	91 224 259	60 355 099	229,83	144 782 920	-62 994 696	2016/2015	
110,04	20 580 857	-18 703 057	81,10	85 234 482	-105 101 800	2017/2016	
894,58	152 123 828	-17 005 064	94,08	13 075 352	-13 897 445	2015/2014	26
13,84	15 705 750	-113 467 212	59,12	23 512 585	-39 769 024	2016/2015	
108,01	62 683 810	-58 037 423	646,02	102 106 678	15 805 393	2017/2016	
94,05	2 189 198 352	2 327 711 000	195,98	1 172 740 132	598 408 500	2015/2014	27
205,22	3 244 940 596	1 581 188 500	211,45	1 209 849 096	572 168 500	2016/2015	
2,88	20 946 624	-728 142 500	68,01	371 243 788	-545 833 000	2017/2016	
501,64	548 783 452	109 397 500	19,92	66 668 856	-334 758 000	2015/2014	28
64,67	220 741 767	341 358 000	139,52	202 002 023	-144 779 000	2016/2015	
48,58	137 108 005	282 220 000	140,86	683 437 089	-485 205 000	2017/2016	
174,42	3 207 972 346	-1 839 271 000	322,24	6 198 536 935	-1 923 578 500	2015/2014	29
226,56	1 614 915 923	-712 810 000	249,03	2 218 396 205	890 806 000	2016/2015	
29,30	450 166 804	-1 536 412 000	551,67	763 008 522	-138 308 500	2017/2016	
129,03	3 255 492 043	2 522 991 500	2 780,05	2 393 980 718	-86 113 000	2015/2014	30
85,76	2 575 927 778	3 003 516 000	63,81	782 161 216	-1 225 841 500	2016/2015	
3 338,97	1 603 758 485	48 031 500	308,99	1 754 404 756	567 781 500	2017/2016	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية لشركات عينة الدراسة وباستخدام برنامج Excel 2013.

الملحق رقم (05): المعطيات المستخدمة في حساب القيمة السوقية ومقياس Tobin's Q

الشركة	السنوات	سعر السهم	عدد الأسهم	القيمة السوقية	إجمالي الأصول
1	2014	26,2	170 000 000	4 454 000 000	3 081 202 000
	2015	14,65	170 000 000	2 490 500 000	3 073 272 000
	2016	11,95	170 000 000	2 031 500 000	2 869 202 000
	2017	10,42	170 000 000	1 771 400 000	2 730 733 000
2	2014	30,5	1 168 478 261	35 638 586 961	84 541 381 858
	2015	33,2	1 168 478 261	38 793 478 265	89 377 625 854
	2016	39	1 168 478 261	45 570 652 179	97 073 302 267
	2017	52,1	1 168 478 261	60 877 717 398	95 116 996 310
3	2014	11,95	120 600 000	1 441 170 000	2 649 537 109
	2015	7,15	120 600 000	862 290 000	2 591 726 108
	2016	8	120 600 000	964 800 000	2 459 313 755
	2017	9,98	120 600 000	1 203 588 000	2 257 067 920
4	2014	10,95	1 500 000 000	16 425 000 000	45 220 009 000
	2015	6,8	1 500 000 000	10 200 000 000	42 200 364 000
	2016	8,85	1 500 000 000	13 275 000 000	40 667 552 000
	2017	10,7	1 500 000 000	16 050 000 000	40 311 290 000
5	2014	46,3	11 500 000	532 450 000	248 717 888
	2015	37,8	11 500 000	434 700 000	232 189 985
	2016	35,6	11 500 000	409 400 000	237 179 321
	2017	32,4	11 500 000	372 600 000	244 523 627
6	2014	29,4	27 500 000	808 500 000	641 162 832
	2015	20,4	27 500 000	561 000 000	685 941 955
	2016	25,9	27 500 000	712 250 000	673 209 239
	2017	21,18	27 500 000	582 450 000	681 101 955
7	2014	84	3 000 000 000	252 000 000 000	340 041 079 000
	2015	76,75	3 000 000 000	230 250 000 000	328 219 154 000
	2016	91,5	3 000 000 000	274 500 000 000	316 892 858 000
	2017	101,8	3 000 000 000	305 400 000 000	322 455 422 000
8	2014	33,8	35 000 000	1 183 000 000	1 268 864 000
	2015	26,7	35 000 000	934 500 000	2 651 848 000
	2016	13,6	95 000 000	1 292 000 000	2 342 223 000
	2017	10,12	95 000 000	961 400 000	2 178 844 000
9	2014	21,9	480 000 000	10 512 000 000	21 996 850 000
	2015	16,55	480 000 000	7 944 000 000	22 360 269 000
	2016	21,25	480 000 000	10 200 000 000	22 073 870 000
	2017	18,6	480 000 000	8 928 000 000	21 901 478 000
10	2014	26,8	366 666 666	9 826 666 649	17 209 097 136
	2015	14	366 666 666	5 133 333 324	17 059 257 873
	2016	18,85	366 666 666	6 911 666 654	16 470 477 258
	2017	17,44	366 666 666	6 394 666 655	15 970 586 418
11	2014	24,2	51 000 000	1 234 200 000	1 398 645 942
	2015	21,7	51 000 000	1 106 700 000	1 282 334 857
	2016	19,05	51 000 000	971 550 000	1 232 291 060
	2017	16,1	51 000 000	821 100 000	1 215 551 157

576 063 833	1 765 968 750	43 875 000	40,25	2014	12
569 989 985	1 117 057 500	43 875 000	25,46	2015	
581 370 413	1 312 740 000	43 875 000	29,92	2016	
560 299 266	809 055 000	43 875 000	18,44	2017	
8 924 728 000	37 499 999 963	333 333 333	112,5	2014	13
9 012 326 000	34 479 166 612	416 666 666	82,75	2015	
8 373 782 000	31 249 999 950	416 666 666	75	2016	
8 346 868 000	27 166 666 623	416 666 666	65,2	2017	
4 484 440 000	14 688 000 000	153 000 000	96	2014	14
4 513 589 000	9 945 000 000	153 000 000	65	2015	
4 250 944 000	10 863 000 000	153 000 000	71	2016	
3 935 768 000	7 191 000 000	153 000 000	47	2017	
2 086 738 000	1 980 000 000	50 000 000	39,6	2014	15
1 927 508 000	1 401 000 000	60 000 000	23,35	2015	
1 937 992 000	1 353 000 000	60 000 000	22,55	2016	
1 850 786 000	1 051 200 000	60 000 000	17,52	2017	
4 398 885 000	6 473 775 000	115 500 000	56,05	2014	16
4 644 508 000	4 398 240 000	115 500 000	38,08	2015	
3 821 155 000	4 100 250 000	115 500 000	35,5	2016	
3 178 906 000	4 151 070 000	115 500 000	35,94	2017	
3 729 390 244	2 186 470 587	74 117 647	29,5	2014	17
3 682 822 715	1 584 000 000	80 000 000	19,8	2015	
3 340 255 924	1 372 000 000	80 000 000	17,15	2016	
2 966 894 263	1 278 400 000	80 000 000	15,98	2017	
503 928 471	717 850 000	49 000 000	14,65	2014	18
672 203 142	605 150 000	49 000 000	12,35	2015	
643 912 495	570 850 000	49 000 000	11,65	2016	
643 226 992	591 920 000	49 000 000	12,08	2017	
511 096 262	592 000 000	40 000 000	14,8	2014	19
484 348 768	562 000 000	40 000 000	14,05	2015	
458 481 745	410 000 000	40 000 000	10,25	2016	
443 665 707	400 800 000	40 000 000	10,02	2017	
1 318 736 590	1 207 200 000	30 000 000	40,24	2014	20
1 303 630 581	720 000 000	30 000 000	24	2015	
1 250 997 093	473 400 000	30 000 000	15,78	2016	
1 652 195 348	993 900 000	30 000 000	33,13	2017	
26 401 626 000	42 317 968 415	533 980 674	79,25	2014	21
27 034 109 000	26 592 237 565	533 980 674	49,8	2015	
24 123 645 000	21 412 625 027	533 980 674	40,1	2016	
23 208 820 000	21 065 537 589	533 980 674	39,45	2017	
3 428 778 884	1 481 900 000	70 000 000	21,17	2014	22
3 825 664 976	1 873 410 000	77 000 000	24,33	2015	
4 001 378 721	1 690 612 000	84 700 000	19,96	2016	
4 094 148 949	2 286 900 000	84 700 000	27	2017	
23 948 915 000	27 720 000 000	600 000 000	46,2	2014	23
27 371 035 000	28 200 000 000	600 000 000	47	2015	
29 022 740 000	43 840 000 000	800 000 000	54,8	2016	
31 895 849 000	53 800 000 000	1 000 000 000	53,8	2017	

975 957 957	3 268 650 000	46 200 000	70,75	2014	24
1 189 229 270	3 326 400 000	46 200 000	72	2015	
1 352 190 460	2 575 650 000	46 200 000	55,75	2016	
1 390 676 887	2 984 982 000	64 680 000	46,15	2017	
1 809 313 494	15 231 500 000	82 000 000	185,75	2014	25
1 848 220 612	10 127 000 000	82 000 000	123,5	2015	
1 905 324 434	8 446 000 000	82 000 000	103	2016	
1 882 961 409	6 584 600 000	82 000 000	80,3	2017	
2 282 455 788	1 128 000 000	60 000 000	18,8	2014	26
2 186 294 041	1 578 000 000	60 000 000	26,3	2015	
2 065 812 756	1 209 000 000	60 000 000	20,15	2016	
1 983 232 032	1 213 200 000	60 000 000	20,22	2017	
17 122 530 000	13 387 500 000	393 750 000	34	2014	27
19 096 651 000	18 348 750 000	393 750 000	46,6	2015	
21 333 410 000	17 088 750 000	393 750 000	43,4	2016	
21 182 583 000	12 403 125 000	393 750 000	31,5	2017	
25 865 526 000	13 144 817 000	1 080 100 000	12,17	2014	28
26 048 208 000	4 996 721 738	583 729 175	8,56	2015	
26 610 925 000	4 932 511 529	583 729 175	8,45	2016	
25 940 128 000	4 360 456 937	583 729 175	7,47	2017	
46 644 027 000	34 034 000 000	770 000 000	44,2	2014	29
42 376 375 000	21 714 000 000	770 000 000	28,2	2015	
41 192 713 000	18 480 000 000	770 000 000	24	2016	
40 468 162 000	11 396 000 000	770 000 000	14,8	2017	
90 869 401 000	131 500 000 000	2 000 000 000	65,75	2014	30
96 661 109 000	136 500 000 000	2 000 000 000	68,25	2015	
101 606 525 000	145 000 000 000	2 000 000 000	72,5	2016	
108 112 804 000	137 200 000 000	2 000 000 000	68,6	2017	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية لشركات عينة الدراسة والمرقع الرسمي للسوق المالي "تداول" وباستخدام برنامج Excel 2013.

الملحق رقم (06): اختبار ذو الحدين لممارسات إدارة الأرباح

Tests non paramétriques

		Test binomial				
		Catégorie	N	Proportion observée	Proportion testée	Sig. exacte (bilatérale)
ممارسة إدارة الأرباح	Groupe 1	ممارسة إدارة الأرباح	57	,48	,50	,648
	Groupe 2	عدم ممارسة إدارة الأرباح	63	,52		
Total			120	1,00		

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (07): اختبار ذو الحدين لممارسات تمهيد الدخل

Tests non paramétriques

		Test binomial				
		Catégorie	N	Proportion observée	Proportion testée	Sig. exacte (bilatérale)
تمهيد الدخل	Groupe 1	ممارسة تمهيد الدخل	34	,38	,50	,026
	Groupe 2	غير ممارسة لتمهيد الدخل	56	,62		
Total			90	1,00		

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (08): اختبار كاي مربع لاستقلالية المتغيرين إدارة الأرباح والتغير في القيمة السوقية

التغير في القيمة السوقية * إدارة الأرباح

Tests du khi-carré

	Valeur	ddl	Signification asymptotique (bilatérale)
khi-carré de Pearson	120,000 ^a	119	,457
Rapport de vraisemblance	166,055	119	,003
Association linéaire par linéaire	3,646	1	,056
N d'observations valides	120		

a. 240 cellules (100,0%) ont un effectif théorique inférieur à 5. L'effectif théorique minimum est de ,48.

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (09): اختبار مان ويتني لأثر إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية

Test de Mann-Whitney

		Rang		
		N	Rang moyen :	Somme des rangs
التغير في القيمة السوقية	إدارة الأرباح			
	غير ممارسة	63	54,35	3424,00
	ممارسة	57	67,30	3836,00
Total		120		

Tests statistiques^a

التغير في القيمة السوقية	
U de Mann-Whitney	1408,000
W de Wilcoxon	3424,000
Z	-2,036
Sig. asymptotique (bilatérale)	,042

a. Variable de regroupement : إدارة الأرباح

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (10): اختبار كاي مربع لاستقلالية المتغيرين تمهيد الدخل والتغير في القيمة السوقية

التغير في القيمة السوقية * تمهيد الدخل

Tests du khi-carré

	Valeur	ddl	Signification asymptotique (bilatérale)
khi-carré de Pearson	90,000 ^a	88	,421
Rapport de vraisemblance	119,334	88	,015
Association linéaire par linéaire	,340	1	,560
N d'observations valides	90		

a. 178 cellules (100,0%) ont un effectif théorique inférieur à 5. L'effectif théorique minimum est de ,38.

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (11): اختبار مان ويتني لأثر تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية

Test de Mann-Whitney

	Rangs		
	تمهيد الدخل	N	Rang moyen : Somme des rangs
معامل تباين التغير في القيمة السوقية	غير ممارسة	56	40,71 2280,00
	ممارسة	34	53,38 1815,00
Total		90	

Tests statistiques^a

معامل تباين التغير في القيمة السوقية	
U de Mann-Whitney	684,000
W de Wilcoxon	2280,000
Z	-2,230
Sig. asymptotique (bilatérale)	,026

a. Variable de regroupement : تمهيد الدخل

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (12): اختبار كاي مربع لاستقلالية المتغيرين إدارة الأرباح والقيمة بمقياس Tobin's Q

القيمة بمقياس Tobin's Q * إدارة الأرباح

Tests du khi-carré

	Valeur	ddl	Signification asymptotique (bilatérale)
khi-carré de Pearson	89,591 ^a	91	,522
Rapport de vraisemblance	123,053	91	,014
Association linéaire par linéaire	,924	1	,336
N d'observations valides	120		

a. 184 cellules (100,0%) ont un effectif théorique inférieur à 5. L'effectif théorique minimum est de ,48.

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (13): اختبار مان ويتني لأثر إدارة الأرباح على القيمة بمقياس Tobin's Q

Test de Mann-Whitney

	Rangs		Somme des rangs
	إدارة الأرباح	N	
القيمة بمقياس Tobin's Q	غير ممارسة	63	57,59
	ممارسة	57	63,72
	Total	120	

Tests statistiques^a

	القيمة بمقياس Tobin's Q
U de Mann-Whitney	1612,000
W de Wilcoxon	3628,000
Z	-,964
Sig. asymptotique (bilatérale)	,335

a. Variable de regroupement : إدارة الأرباح

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (14): اختبار كاي مربع لاستقلالية المتغيرين تمهيد الدخل والقيمة بمقياس Tobin's Q

معامل تباين القيمة بمقياس Tobin's Q * تمهيد الدخل

Tests du khi-carré

	Valeur	ddl	Signification asymptotique (bilatérale)
khi-carré de Pearson	90,000 ^a	89	,450
Rapport de vraisemblance	119,334	89	,018
Association linéaire par linéaire	,706	1	,401
N d'observations valides	90		

a. 180 cellules (100,0%) ont un effectif théorique inférieur à 5. L'effectif théorique minimum est de ,38.

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (15): اختبار مان ويتني لأثر تمهيد الدخل على القيمة بمقياس Tobin's Q

Test de Mann-Whitney

	Rangs		
	تمهيد الدخل	N	Rang moyen : Somme des rangs
معامل تباين القيمة بمقياس Tobin's Q	غير ممارسة	56	44,68 2502,00
	ممارسة	34	46,85 1593,00
	Total	90	

Tests statistiques^a

معامل تباين القيمة بمقياس

	Tobin's Q
U de Mann-Whitney	906,000
W de Wilcoxon	2502,000
Z	-,383
Sig. asymptotique (bilatérale)	,702

a. Variable de regroupement : تمهيد الدخل

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (16): الانحدار الخطي المتعدد لأثر مكونات قياس إدارة الأرباح على التغير في القيمة السوقية

Régression

Récapitulatif des modèles^b

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,789 ^a	,623	,613	6665939693,563

a. Prédicteurs : (Constante), المستحقات الاختيارية، المستحقات الكلية، المستحقات غير الاختيارية

b. Variable dépendante : التغير في القيمة السوقية

ANOVA^a

Modèle	Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1 Régression	8518717619166 194000000,000	3	2839572539722 065000000,000	63,904	,000 ^b
de Student	5154431231792 698000000,000	116	4443475199821 2910000,000		
Total	1367314885095 8892000000,000	119			

a. Variable dépendante : التغير في القيمة السوقية

b. Prédicteurs : (Constante), المستحقات الاختيارية، المستحقات الكلية، المستحقات غير الاختيارية

Coefficients^a

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés			Corrélations		
	B	Erreur standard	Bêta	t	Sig.	Corrélation simple	Partielle	Partielle
1 (Constante)	-436711114,196	650564040,478		-,671	,503			
المستحقات الكلية	-2,906	,225	-1,361	-12,923	,000	-,164	-,768	-,737
المستحقات الاختيارية	3,618	,324	1,066	11,154	,000	,251	,719	,636
المستحقات غير الاختيارية	2,246	,298	,549	7,542	,000	,241	,574	,430

a. Variable dépendante : التغير في القيمة السوقية

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (17): الانحدار الخطي المتعدد لأثر مكونات قياس تمهيد الدخل على التغير في القيمة السوقية

Régression

Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,567 ^a	,322	,310	8904422516,826

a. Prédicteurs : (Constante), المبيعات, صافي الدخل

ANOVA^a

Modèle	Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1 Régression	43963662290544020000 00,000	2	219818311452720100 0000,000	27,724	,000 ^b
de Student	92767826219044900000 00,000	117	792887403581580400 00,000		
Total	13673148850958892000 000,000	119			

a. Variable dépendante : التغير في القيمة السوقية

b. Prédicteurs : (Constante), المبيعات, صافي الدخل

Coefficients^a

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés			Corrélations		
	B	Erreur standard	Bêta	t	Sig.	Corrélation simple	Partielle	Partielle
1 (Constante)	910610654,615	876991029,426		1,038	,301			
المبيعات	-,809	,109	-2,174	-7,433	,000	-,180	-,566	-,566
صافي الدخل	4,712	,667	2,065	7,061	,000	-,034	,547	,538

a. Variable dépendante : التغير في القيمة السوقية

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (18): الانحدار التدريجي المتعدد لأثر مكونات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على التغير في القيمة السوقية

Récapitulatif des modèles^f

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,251 ^a	,063	,055	10420075537,078
2	,662 ^b	,438	,429	8102835909,530
3	,789 ^c	,623	,613	6665939693,563
4	,803 ^d	,644	,632	6505784195,824
5	,817 ^e	,667	,652	6320666738,291

a. Prédicteurs : (Constante), المستحقات الاختيارية,

b. Prédicteurs : (Constante), المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية,

c. Prédicteurs : (Constante), المستحقات غير الاختيارية, المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية,

d. Prédicteurs : (Constante), المبيعات, المستحقات غير الاختيارية, المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية, ()

e. Prédicteurs : (Constante), صافي الدخل, المبيعات, المستحقات غير الاختيارية, المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية, ()

f. Variable dépendante : السوقية القيمة في التغير

ANOVA^a

Modèle	Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1 Régression	860947895546330700000,000	1	860947895546330700000,000	7,929	,006 ^b
de Student	12812200955412562000000,000	118	108577974198411540000,000		
Total	13673148850958892000000,000	119			
2 Régression	5991402727076667000000,000	2	2995701363538333300000,000	45,627	,000 ^c
de Student	7681746123882225000000,000	117	65655949776771150000,000		
Total	13673148850958892000000,000	119			
3 Régression	8518717619166191000000,000	3	2839572539722064000000,000	63,904	,000 ^d
de Student	5154431231792701000000,000	116	44434751998212940000,000		
Total	13673148850958892000000,000	119			
4 Régression	8805747630656701000000,000	4	2201436907664175300000,000	52,012	,000 ^e
de Student	4867401220302191000000,000	115	42325228002627750000,000		
Total	13673148850958892000000,000	119			
5 Régression	9118754457074203000000,000	5	1823750891414840700000,000	45,650	,000 ^f
de Student	4554394393884689400000,000	114	39950828016532365000,000		
Total	13673148850958892000000,000	119			

a. Variable dépendante : التغير في القيمة السوقية

b. Prédicteurs : (Constante), المستحقات الاختيارية,

c. Prédicteurs : (Constante), المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية,

d. Prédicteurs : (Constante), المستحقات غير الاختيارية, المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية,

e. Prédicteurs : (Constante), المبيعات, المستحقات غير الاختيارية, المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية,

f. Prédicteurs : (Constante), صافي الدخل, المبيعات, المستحقات غير الاختيارية, المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية,

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.

الملحق رقم (19): الانحدار التدريجي المتعدد لأثر مكونات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية على القيمة بمقياس Tobin's Q

Régression

Variables introduites/éliminées^a

Modèle	Variables introduites	Variables éliminées	Méthode
1	المستحقات الاختيارية	.	Pas à pas (Critère : Probabilité de F pour introduire \leq ,050, Probabilité de F pour éliminer \geq ,100).
2	المستحقات الكلية	.	Pas à pas (Critère : Probabilité de F pour introduire \leq ,050, Probabilité de F pour éliminer \geq ,100).
3	المبيعات	.	Pas à pas (Critère : Probabilité de F pour introduire \leq ,050, Probabilité de F pour éliminer \geq ,100).

a. Variable dépendante : القيمة بمقياس Tobin's Q

Récapitulatif des modèles^d

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,318 ^a	,101	,094	1,13256
2	,472 ^b	,223	,210	1,05762
3	,500 ^c	,250	,231	1,04333

a. Prédicteurs : (Constante), المستحقات الاختيارية

b. Prédicteurs : (Constante), المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية

c. Prédicteurs : (Constante), المبيعات, المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية

d. Variable dépendante : القيمة بمقياس Tobin's Q

ANOVA^a

Modèle	Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.	
1	Régression	17,048	1	17,048	13,291	,000 ^b
	de Student	151,357	118	1,283		
	Total	168,406	119			
2	Régression	37,535	2	18,767	16,778	,000 ^c
	de Student	130,871	117	1,119		
	Total	168,406	119			
3	Régression	42,134	3	14,045	12,902	,000 ^d
	de Student	126,272	116	1,089		
	Total	168,406	119			

a. Variable dépendante : القيمة بمقياس Tobin's Q

b. Prédicteurs : (Constante), المستحقات الاختيارية

c. Prédicteurs : (Constante), المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية

d. Prédicteurs : (Constante), المبيعات, المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية

Coefficients ^a								
Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés			Corrélations		
	B	Erreur standard	Bêta	t	Sig.	Corrélation simple	Partielle	Partielle
1 (Constante)	1,081	,108		9,978	,000			
المستحقات الاختيارية	-1,199E-10	,000	-,318	-3,646	,000	-,318	-,318	-,318
2 (Constante)	1,156	,103		11,259	,000			
المستحقات الاختيارية	-2,966E-10	,000	-,787	-5,764	,000	-,318	-,470	-,470
المستحقات الكلية	1,385E-10	,000	,585	4,280	,000	-,047	,368	,349
3 (Constante)	1,128	,102		11,034	,000			
المستحقات الاختيارية	-2,139E-10	,000	-,568	-3,301	,001	-,318	-,293	-,265
المستحقات الكلية	1,901E-10	,000	,802	4,681	,000	-,047	,399	,376
المبيعات	1,847E-11	,000	,447	2,056	,042	,240	,187	,165

a. Variable dépendante : Tobin's Q القيمة بمقياس

Variables exclues ^a						
Modèle	Bêta In	t	Sig.	Corrélation partielle	Statistiques de colinéarité	
					Tolérance	
1	المستحقات الكلية	,585 ^b	4,280	,000	,368	,356
	المستحقات غير الاختيارية	,103 ^b	1,021	,309	,094	,745
	صافي الدخل	-,312 ^b	-2,098	,038	-,190	,334
	المبيعات	-,182 ^b	-,982	,328	-,090	,221
2	المستحقات غير الاختيارية	-,082 ^c	-,781	,436	-,072	,612
	صافي الدخل	,213 ^c	1,082	,281	,100	,171
	المبيعات	,447 ^c	2,056	,042	,187	,137
3	المستحقات غير الاختيارية	,065 ^d	,513	,609	,048	,400
	صافي الدخل	-,406 ^d	-1,143	,255	-,106	,051

a. Variable dépendante : Tobin's Q القيمة بمقياس

b. Prédicteurs dans le modèle : (Constante), المستحقات الاختيارية

c. Prédicteurs dans le modèle : (Constante), المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية

d. Prédicteurs dans le modèle : (Constante), المبيعات, المستحقات الكلية, المستحقات الاختيارية

المصدر: مخرجات برنامج SPSS إصدار 26.