جامعـة دمشـق
كليــة الاقتصـاد
قسـم المحاسـبة

أثر هيكل ملكية المنشأة في ملاءمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين "دراسة تحليلية في الشركات المساهمة العامة"

بحث مقدم لنيل درجة الدكتوراه في المحاسبة

إعداد الطالب
ربيع إبراهيم سميا

إشراف
الدكتور علي يوسف
الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة
كلية الاقتصاد – جامعة دمشق

2018

بسم الله الرحمن الرحيم

{قَالُوا سُبْحَانَكَ لَا عِلْمَ لَنَا إِلَّا مَا عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنْتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيمُ.}

صدق الله العظيم

(سورة البقرة، الآية 32)

جامعة دمشق

كلية الاقتصاد

قسم المحاسبة

نوقشت هذه الرسالة

من قبل السادة الأساتذة أعضاء لجنة الحكم والمناقشة والمشكلة بموجب قرار مجلس البحث العلمي والدراسات العليا رقم /1636/م.ب.د تاريخ 2018/04/23 والتالية أسماؤهم:

الدكتور إبراهيم ميدة

الأستاذ في قسم المحاسبة – كلية الإقتصاد – جامعة دمشق عضواً

الدكتور إبراهيم العدي

الأستاذ في قسم المحاسبة – كلية الإقتصاد – جامعة دمشق عضواً

الدكتور علي يوسف

الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة – كلية الإقتصاد – جامعة دمشق عضواً مشرفاً

الدكتور علي ابراهيم

الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة – كلية الإقتصاد – جامعة طرطوس عضواً

الدكتور باسل أسعد

الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة – كلية الإقتصاد – جامعة دمشق عضواً

وأجيزت يوم الاثنين بتاريخ 14 / 05/ 2018

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين قبل كلِّ شيء، وبعد كلِّ شيء على فيض نعمائه وجزيل فضائله في إتمام هذا البحث، ولأن من يشكرُ فإنما يشكرُ لنفسه يتوجه الباحث بالشكر والامتنان، مشفوعاً بالاحترام والعرفان، مكللاً بالورد والريحان، إلى مدرستي في العلم، ومنير دربي **أستاذي الفاضل الدكتور علي يوسف**، لتفضله بقبول الإشراف والمتابعة على مسيرتي العلمية بما فيها تكرمه بالإشراف على هذا البحث، فكان لتحفيزه وتوجيهاته وملاحظاته وأفكاره عظيم الأثر في إتمام وإنجاز هذا البحث بصورته النهائية. فاللسان يعجز عن التعبير، والكلمات تتبعثر أمام عظيم فضله، وأسأل الله تعالى أن يمدني بالعون لإيفائه بعض ما قدمه، وأن يرقيه مراتب العلا، وأن يجعله دائماً سراجاً ينير درب كل باحث.

كما يتوجه الباحث بالشكر والتقدير إلى السادة الدكاترة أعضاء لجنة الحكم **الأستاذ الدكتور إبراهيم ميدة** (رئيس قسم المحاسبة في كلية الاقتصاد في جامعة دمشق، **الأستاذ الدكتور إبراهيم العدي، الأستاذ المساعد الدكتور علي يوسف، الأستاذ المساعد الدكتور علي إبراهيم** (رئيس قسم المحاسبة في كلية الاقتصاد في جامعة طرطوس) **والأستاذ المساعد الدكتور باسل أسعد**، على تفضلهم قبول الاشتراك في المناقشة والحكم على هذه الأطروحة، وعلى ما بذلوه من وقت وجهد مضن في قراءتها ومناقشتها وإغناءها بملاحظاتهم ومداخلاتهم، فلهم جزيل الشكر وخالص الامتنان.

ويتقدم الباحث بخالص الشكر إلى جميع الأساتذة في كلية الاقتصاد بجامعة دمشق، ممثلة بالسيد عميد الكلية ونائبيه على توجيهاتهم الدائمة، جزاهم الله كل خير. كما أتوجه بالشكر العميق للسيد رئيس قسم المحاسبة الأستاذ الدكتور إبراهيم ميدة لتعاونه الكبير ومتابعته الدؤوبة وتحفيزه الدائم لإنجاز هذا البحث، فله كل التقدير والاحترام، ولكل السادة أعضاء الهيئة التدريسية في قسم المحاسبة كلية الاقتصاد بجامعة دمشق، لهم مني كل الشكر والتقدير على ما قدموه من توجيهات وملاحظات أغنت البحث والباحث. وأخيراً كل الشكر لكل من قدم مساعدة في إتمام هذا البحث، سواءً العاملين في قسم الدراسات العليا في كلية الإقتصاد، أو من قدم مساعدته في توفير بيانات ومتطلبات الدراسة التطبيقية لهذه الأطروحة.

والله ولي الأمر والتوفيق

إهـــداء

إلـــــى

عظَمة الطُّهر...وسماحة الصدر...ورقة القلب...ومدرسة الصبر والوفاء...
إليك أنحني وأقبّل يديك الكريمتين..... **والدي حفظَكَ الله**

شمعة اتقدت لكنها لم تدم طويلاً...إلى روحٍ أسألُ الله سعادتها في علّيين...
إلى أول كلمة نطقت بها منذ الصغر..... **والدتي رحمها الله**

قيثارة الحياة وعبيرها... إلى من عانت الصعاب وتحملت الكثير
لأجلي...إلى رفيقة الدرب وشريكة العمر..... **زوجتي**

طيب الخلق ومعدن الأصالة ورمز الوفاء... إلى من تقاسمت معهم رغيف
الخبز...إلى شركاء الأفراح والأحزان..... **أخوتي**

أخوة لم تلدهم أمي...إلى من يفرحون لفرحي ويحزنون لحزني...
إلى أولئك الذين دعوا لله أن يتم عليَّ فرحة هذا اليوم..... **أصدقائي رفاق الدرب**

فرحة العمر وعطره...
إلى هبة الله في الأرض...
إلى أصدقائي في الكبر..... **ولديَّ (إبراهيم – ليا)**

إلى كل من شاركني الفرحة في هذا اليوم البهيج...إما بحضوره الكريم أو بدعائه الصادق...وأسأل الله أن يهبهم كل ما يتمنون بقدر أمنياتهم الطيبة.....

التصريح

أصرّح أن هذه الدراسة وعنوانها: "**أثر هيكل ملكية المنشأة في ملاءمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين – دراسة تحليلية في الشركات المساهمة العامة**" غير مقتبسة أو منقولة أو محرّفة من أي عمل علمي آخر، ولم يسبق أن قبلت للحصول على أية شهادة أو درجة علمية.

الباحث: ربيع سميا

التوقيع:

التاريخ: أيار، 2018.

ملخص البحث

هدف هذا البحث بصورة أساسية إلى دراسة أثر هيكل ملكية المنشأة في ملاءمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين، بالتطبيق على عينة من الشركات المساهمة العامة في سورية والخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية والبالغ عددها /17/ شركة، وذلك من خلال بياناتها المالية المتاحة، أو تلك التي تم التزود بها من خلال الهيئة، وقد تم استخدام البرنامج الإحصائي SPSS في تحليل البيانات، كما تم الاعتماد على برنامج AMOS في بناء نموذج الدراسة. وتحقيقاً لهذا الغرض تم تقسيم البحث إلى الفصول التالية: تناول الفصل التمهيدي الإطار العام للبحث، أما في الفصل الأول: أساس الاستحقاق المحاسبي ومرونة معايير المحاسبة الدولية، كما تناول الفصل الثاني اتجاهات الفكر المحاسبي المعاصر للاختيار المحاسبي في إطار هيكل الملكية وتحليلات نظرية الوكالة. وتناول الفصل الثالث طبيعة القيمة الملائمة للتقارير المالية. وأخيراً تم التوصل إلى النتائج والتوصيات.

وقد أظهرت نتائج البحث أن هناك علاقة عكسية بين تركز المليكة وملكية أكبر مساهم وبين القيمة الملائمة للتقارير المالية، كما توجد علاقة إيجابية بين والملكية الإدارية والملكية المؤسسية والملكية الأجنبية وبين القيمة الملائمة للتقارير المالية، كما أظهرت النتائج أنه لا توجد علاقة ما بين الملكية العائلية والقيمة الملائمة للتقارير المالية.

وقد أوصى البحث ضرورة إلزام الشركات المساهمة العامة بالإفصاح عن نسب الملكيات في الشركات، والعمل على تطوير القوانين والتشريعات تحمي صغار المساهمين، إضافة إلى ضرورة الاستفادة من الاستثمار المؤسسي والاستثمار الأجنبي، وتطوير البحوث المستقبلية المتعلقة بالملكية الحكومية.

المحتويات

الفصل التمهيدي:	**الإطار العام للبحث**.....	**(1 – 18)**
	1: مقدمة.....	2
	2 : مشكلة البحث.....	4
	3: الدراسات السابقة.....	5
	4: فروض البحث.....	14
	5: أهداف البحث.....	16
	6: أهمية البحث	17
	7: منهجية البحث.....	17
	8: حدود البحث.....	18
الفصل الأول:	**أساس الاستحقاق المحاسبي ومرونة معايير المحاسبة الدولية**.....	**(19 – 52)**
المبحث الأول:	**دور المحاسبة في ظل معايير المحاسبة الدولية**.....	21
	1 – 1 – 1: التطور المهني للمحاسبة وإصدار المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.....	22
	1 – 1 – 2: أهمية إصدار معايير المحاسبة الدولية في ظل تغيرات بيئة الأعمال.....	27
	1 – 1 – 2 – 1: ظهور الشركات المتعددة الجنسيات واختلاف الدول في الطرق المحاسبية لإعداد التقارير المالية.....	28
	1 – 1 – 2 – 2: المشاكل المحاسبية المعاصرة.....	29
	1 – 1 – 2 – 3: عولمة الأسواق المالية.....	29
	1 – 1 – 2 – 4: اهتمام المنظمات الإقتصادية بمعايير المحاسبة الدولية.....	29
	1 – 1 – 2 – 5: الاهتمام الدولي بحوكمة الشركات.....	29
	1 – 1 – 3: مرونة معايير المحاسبة الدولية.....	30
المبحث الثاني:	**أهمية معلومات أساس الاستحقاق المحاسبي في بيئة الأعمال المعاصرة**...	**34**
	1 – 2 – 1: مفهوم أساس الاستحقاق المحاسبي.....	35
	1 – 2 – 2: أهمية أساس الاستحقاق المحاسبي.....	35
	1 – 2 – 3: طبيعة وخصائص المعلومات التي يقدمها أساس الاستحقاق المحاسبي.....	38
	1 – 2 – 4: تقييم أساس الاستحقاق المحاسبي.....	40
المبحث الثالث:	**أهمية التقارير المالية وحدودها**	**43**

	1 – 3 – 1: مفهوم وأهمية التقارير المالية.....	44
	1 – 3 – 2 : أهداف التقارير المالية.....	46
	1 – 3 – 3: الأطراف المستفيدة من التقارير المالية.....	48
	1 – 3 – 4: حدود الاستفادة من التقارير المالية.....	50
الفصل الثاني:	**اتجاهات الفكر المحاسبي المعاصر للاختيار المحاسبي في إطار هيكل الملكية وتحليلات نظرية الوكالة.....**	**(127 – 53)**
المبحث الأول:	**الإطار المفاهيمي لنظرية الوكالة وتحليلاتها.....**	**54**
	2 – 1 – 1: ظهور نظرية الوكالة وتطورها.....	55
	2 – 1 – 2: افتراضات نظرية الوكالة.....	58
	2 – 1 – 3: مشاكل الوكالة Agency Problems.....	59
	2 – 1 – 4: تكاليف الوكالة Agency Costs.	62
المبحث الثاني:	**طبيعة البحث في الاختيار المحاسبي من منظور تحليلات الوكالة.....**	**66**
	2 – 2 – 1: مفهوم الاختيار المحاسبي Accounting Choice.	67
	2 – 2 – 2: المداخل الرئيسية لظاهرة الاختيار المحاسبي.	70
	2 – 2 – 2 –1: المدخل المعياري Normative Approach.	71
	2 – 2 – 2 – 2: المدخل الإيجابي Positive Approach.	73
	2 – 2 – 2 – 3: مدخل الآثار الإقتصادية Economic Consequences Approach.	75
	2 – 2 – 3: أهمية البحث في مجال الاختيار المحاسبي.....	80
	2 – 2 – 4: تحليل طبيعة الاختيار المحاسبي في إطار دوافع الإدارة.....	81
	2 – 2 – 4 – 1: تحليل طبيعة الاختيار المحاسبي في إطار دوافع الإدارة وفق منظور التعاقدات.....	83
	2 – 2 – 4 – 2: تحليل طبيعة الاختيار المحاسبي في إطار دوافع الإدارة وفق منظور إدارة الأرباح.....	87
المبحث الثالث:	**طبيعة هيكل الملكية في إطار الاختيار المحاسبي.....**	**101**
	2 – 3 – 1: مفهوم وأهمية مدخل هيكل الملكية.	102
	2 – 3 – 2: محددات هيكل الملكية:	105
	2 – 3 – 2 – 1: هيكل الملكية الإدارية Managerial Structure ownership.....	106
	2 – 3 – 2 – 2: تركز الملكية أو تشتتها Ownership Concentration (Or	109

	(Disperse.	
	2 – 3 – 2 – 3: الملكية العائلية Family Ownership.....	113
	2 – 3 – 2 – 4: الملكية الأجنبية Foreign Ownership.	116
	2 – 3 – 2 – 5: الملكية المؤسسية Institutional ownership.	119
	2 – 3 – 2 – 6: الملكية الحكومية Government Ownership.	123
الفصل الثالث:	**طبيعة القيمة الملائمة للتقارير المالية ومحدداتها**.....	**(171 – 128)**
المبحث الأول:	**مدخل القيمة الملائمة ومداخل قياسها**.....	**130**
	3 – 1 – 1: الإطار الفكري لمدخل القيمة الملائمة.	131
	3 – 1 – 2 – 1: مدخل القيمة الملائمة للتقارير المالية.....	132
	3 – 1 – 2 – 2: افتراضات القيمة الملائمة للتقارير المالية.....	136
	3 – 1 – 3: الأنواع الرئيسية لدراسات القيمة الملائمة.....	138
	3 – 1 – 3 – 1: دراسات الترابط Association Studies.....	139
	3 – 1 – 3 – 2: دراسات المحتوى المعلوماتي Information Content.....	140
	3 – 1 – 3 – 3: دراسات الملائمة التقييمية Valuation Relevance.....	140
	3 – 1 – 4: أهمية القيمة الملائمة للتقارير المالية.....	141
	3 – 1 – 5: محددات القيمة الملائمة للتقارير المالية.....	143
	3 – 1 – 6: النماذج المستخدمة في مدخل القيمة الملائمة.....	144
المبحث الثاني:	**المحتوى التقييمي للتقارير المالية**.....	**147**
	3 –2– 1: دور المعلومات المحاسبية في تقييم الأوراق المالية.....	148
	3 –2– 2: نماذج قائمة الدخل والميزانية العمومية في تقييم الأوراق المالية.....	151
	3 – 2 – 2 – 1: نموذج قائمة الدخل في تقييم الأوراق المالية.....	152
	3 – 2 – 2 – 2: نموذج الميزانية العمومية في تقييم الأوراق المالية.....	154
المبحث الثالث:	**القدرة التنبؤية للتقارير المالية**.....	**158**
	3 – 3– 1: أهمية القدرة التنبؤية للمعلومات في الأسواق المالية.....	159
	3– 3– 2: طبيعة القدرة التنبؤية للتقارير المالية.....	160
	3– 3– 2: مقاييس القدرة التنبؤية للتقارير المالية.....	164
المبحث الرابع:	**المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية**.....	**166**
	3 – 4 – 1: طبيعة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.....	167
	3 – 4 – 2: أهمية المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.	167
	3 – 4 – 3: النماذج المستخدمة في قياس المحتوى المعلوماتي.....	169
الفصل الرابع:	**الدراسة التطبيقية**.....	**(210 – 172)**

المبحث الأول:	**جمع وتحليل البيانات**.....	**174**
	4 – 1 – 1: عينة الدراسة ومصادر الحصول على البيانات.....	175
	4 – 1 – 1 – 1: تحديد عينة الدراسة.....	175
	4 – 1 – 1 – 2: مصادر الحصول على البيانات.....	175
	4 – 1 – 2: قياس متغيرات الدراسة وكيفية تقدير قيم المعاملات.....	176
	4 – 1 – 3: الإحصاءات الوصفية.	183
المبحث الثاني:	**اختبار فروض البحث**.....	**185**
	4 – 2 – 1: اختبار الفرض الأول.....	186
	4 – 2 – 2: اختبار الفرض الثاني.	190
	4 – 2 – 3: اختبار الفرض الثالث.....	193
	4 – 2 – 4: اختبار الفرض الرابع.....	195
	4 – 2 – 5: اختبار الفرض الخامس.....	198
	4 – 2 – 6: اختبار الفرض السادس.....	200
المبحث الثالث:	**النمذجة بالمعادلة البنائية لمتغيرات الدراسة**.....	**204**
	4 – 3 – 1: تعريف النمذجة بالمعادلة البنائية.	205
	4 – 3 – 2: خطوات تحديد النموذج.....	205
النتائج والتوصيات	.....	**(215 – 211)**
	أولاً: نتائج البحث.....	211
	ثانياً: التوصيات.....	215
مراجع البحث:	.....	**(236 – 216)**
	المراجع باللغة العربية.....	216
	المراجع باللغة الإنكليزية.....	220
ملاحق البحث:	.....	أ

قائمة الجداول

رقم الجدول	العنـــــــــــــــوان	الصفحة
1	عدد ونسبة مفردات العينة وفقاً للقطاعات التابعة لها.....	176
2	خصائص السلاسل الزمنية للأرباح المحاسبية.....	177
3	الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة.....	184
4	اختبار العلاقة بين تركز الملكية والتنبؤ بالتدفقات النقدية.....	186
5	اختبار العلاقة بين تركز الملكية والتنبؤ بالتدفقات النقدية عند إضافة متغير وهمي.....	187
6	اختبار العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى التقييمي.....	187
7	اختبار العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى التقييمي عند إضافة متغير وهمي.....	188
8	اختبار العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى المعلوماتي.....	189
9	اختبار العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى المعلوماتي عند إضافة متغير وهمي.....	190
10	اختبار العلاقة بين ملكية أكبر مساهم والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية....	191
11	اختبار العلاقة بين ملكية أكبر مساهم والمحتوى التقييمي.....	191
12	اختبار العلاقة بين ملكية أكبر مساهم والمحتوى المعلوماتي.....	192
13	اختبار العلاقة بين الملكية الإدارية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.....	193
14	اختبار العلاقة بين الملكية الإدارية المحتوى التقييمي.....	194
15	اختبار العلاقة بين الملكية الإدارية المحتوى المعلوماتي.....	195
16	اختبار العلاقة بين الملكية العائلية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.....	196
17	اختبار العلاقة بين الملكية العائلية والمحتوى التقييمي.....	196
18	اختبار العلاقة بين الملكية العائلية والمحتوى المعلوماتي.....	197
19	اختبار العلاقة بين الملكية المؤسسية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.....	198
20	اختبار العلاقة بين الملكية المؤسسية والمحتوى التقييمي.....	199
21	اختبار العلاقة بين الملكية المؤسسية والمحتوى المعلوماتي.....	200
22	اختبار العلاقة بين الملكية الأجنبية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.....	201
23	اختبار العلاقة بين الملكية الأجنبية والمحتوى التقييمي.....	201
24	اختبار العلاقة بين الملكية الأجنبية والمحتوى المعلوماتي.....	202
25	أوزان الإنحدار المتعدد.....	208

قائمة الأشكال

رقم الشكل	العنـــــــــــــــوان	رقم الصفحة
1	نموذج الدراسة وفق المعادلة البنائية.....	206

الفصل التمهيدي
الإطار العام للدراسة

أولاً: المقدمة Introduction:

تعتبر التقارير المالية المنتج النهائي الذي تقدمه المحاسبة إلى المستخدمين المختلفين، لا سيما الأطراف الخارجية التي لا تمتلك سلطة الوصول إلى البيانات والمعلومات الداخلية للمنشأة. وهذه التقارير بما تتضمنه من معلومات تتأثر بشكل كبير بالقواعد والسياسات المحاسبية التي تطبقها المنشأة عند إعداد تقاريرها المالية. ونظراً لأهمية معلومات التقارير المالية ودورها بالنسبة لمتخذي القرارات من الأطراف ذات الصلة بالمنشأة خاصة الملاك، اهتمت المنظمات المهنية القائمة على وضع وتطبيق المعايير المحاسبية والإشراف على تطبيقها مثل هيئات الأوراق المالية، مؤكدة على ضرورة أن تتصف تلك المعلومات بخصائص نوعية محددة حتى تكون مفيدة لمتخذي القرارات المختلفين.

في نفس الإطار، حدد الإطار المفاهيمي لمعايير المحاسبة والتقرير المالي الدولية أن خاصية الملاءمة تمثل أحدى الخصائص النوعية لمعلومات التقارير المالية، كما يشكل المستثمرون الحاليون والمرتقبون أبرز المستخدمين الرئيسيين لمعلومات التقارير المالية [الإطار المفاهيمي الخاص بإعداد التقارير المالية، الأهداف 1و2]. هذه القضية تمثل أحد أبرز الاتجاهات البحثية والفكرية المعاصرة في المحاسبة بما يعرف بدراسات القيمة الملائمة لمعلومات التقارير المالية في إطار البحث المحاسبي المعاصر Contemporary Accounting Research.

فالقيمة الملائمة Value Relevance تتضمن مصطلحين، وهما **القيمة** Value **والملاءَمة** Relevance. وقيمة الشيء تعني وزنه، معبراً عنه كمياً. وبذلك فإن القيمة تنطوي على عملية قياس. وتعني ملاءمة المعلومات أن هذه المعلومات تتوافق مع احتياجات ومتطلبات مستخدميها وفقا للغرض المطلوب استخدامها فيه، وأنها تؤثر في القرار المتخذ أو المراد اتخاذه، وتتوقف درجة ملاءمة المعلومات على نوعية وطبيعة القرار المطلوب اتخاذه، وهو يتمثل هنا في القرارات الاستثمارية التي تتخذ من قبل المستثمرين في المنشآت المساهمة. وعليه فإن هناك فرقاً ما بين "ملاءمة المعلومات المحاسبية" لقرارات المستخدمين وبين "القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية". فالأولى تتناول خاصية من خصائص المعلومات المحاسبية. أما الثانية فتهتم بالقيمة التي تكتسبها حقوق الملكية والتي (أي القيمة) تتغير بمقدار ملاءمة المعلومات للمستخدمين.

وقد أظهرت نتائج الدراسات المحاسبية منذ بدايات البحث المحاسبي في هذا المجال [Ball & Brown (1968)، و Beaver (1968)] على أهمية المحاسبة كمصدر للمعلومات لأغراض الاستخدام في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية من قبل المستثمرين في حقوق الملكية.

وتكشف تحليلات نظرية الوكالة أن الإدارة المهنية المستقلة (الوكيل) تقوم بإدارة المنشأة لمصلحة الملاك (الموكل)، الذين يعجزون عن الوصول مباشرة إلى بيانات المنشأة، فيعتمدون

لذلك بشكل رئيس على معلومات التقارير المالية التي تعدها الإدارة. هذه المعلومات تتأثر بعوامل عديدة، للإدارة دور هام في بعضها كالاختيارات المحاسبية وسياسات تمهيد الدخل وفعالية النظام المحاسبي ومدى التزامها بضوابط الحوكمة والافصاح وغير ذلك. كل ذلك ينعكس سلباً على رضا مستخدمي تلك المعلومات الذي يعكس مدى ملاءمة تلك المعلومات لاحتياجاتهم إلى المعلومات. من هنا جاء الاهتمام بهيكل الملكية الذي يتحكم بتصرفات الادارة وسياساتها المختلفة وخصوصاً ما يتعلق بالمعلومات المحاسبية والإفصاحات المرتبطة بها.

وتتناول أبحاث تحليلات الوكالة العديد من القضايا المرتبطة بانفصال الملكية عن الإدارة، منها ما يتعلق بهيكل ملكية المنشأة ومدى علاقته بالإفصاح المحاسبي وبملاءمة معلومات التقارير المالية. يتحدد هيكل الملكية Ownership Structure من خلال مجموعة متغيرات أبرزها:

1 – **تركز الملكية أو تشتتها:** يحدد تركز الملكية في المنشأة توزع القوة بين الأطراف الرئيسية التي تملك المنشأة، فقد يؤدي تركز الملكية إلى حصر القرار بيد فئة قليلة من المستثمرين، بالمقابل إذا كانت الملكية مشتتة بدرجة كبيرة قد تكون رقابة حملة الأسهم ضعيفة نتيجة إشرافهم الضعيف على أداء الإدارة.

2 – **ملكية أكبر مساهم:** يقصد بذلك نسبة ملكية أكبر مساهم من إجمالي الأسهم المملوكة لدى بقية المساهمين، مما يعني قدرة هذا المساهم على امتلاك أعلى نسبة حق تصويت في مجلس الإدارة.

3 – **الملكية الإدارية:** ويقصد بذلك نسبة الأسهم التي تمتلكها الإدارة في المنشأة فيما إذا كانت مرتفعة أم لا.

4 – **الملكية العائلية:** ويقصد بها نسبة الأسهم المملوكة والتي تعود لعائلة واحدة.

5 – **الملكية المؤسسية:** ويقصد بها حصة المؤسسات (مثل منشآت أخرى، صناديق التقاعد والمعاشات) في الملكية.

6 – **الملكية الأجنبية:** يقصد بذلك حصة المستمرين من خارج البلد (مستثمر أجنبي) في الملكية.

7 – **الملكية الحكومية:** أو المقصود بها حصة الدولة في الشركات المساهمة العامة، كما هو الحال في المنشآت الزراعية في سورية وبعض المنشآت الأخرى التي تمتلك وزارة السياحة فيها نسبة 25%.

إن المتغيرات السابقة المحددة لشكل الملكية تتأثر بشكل كبير ببيئة عمل الشركات المساهمة منها وكذلك الاجتماعية بمظاهرها المختلفة مثل مدى انتشار ثقافة "الأعمال" أي ثقافة المال والأعمال ودرجة وعي المستثمرين وكذلك دقة ووضوح القوانين والتشريعات التي تحكم الاستثمار وعمل المنشآت المساهمة، فضلاً عن طبيعة النظام السياسي وعن البيئة التنظيمية التي تضبط عمل هذه المنشآت. مثل هذه البيئات لا شك تترك انعكاسها على شكل الملكية الذي بدوره يمكن أن يترك أثره المباشر في القيمة الملائمة لأي منشأة. أما بالنسبة لمتغيرات القيمة الملائمة سيتم دراستها من خلال ثلاثة متغيرات رئيسية وهي: القدرة التنبؤية لمعلومات التقارير المالية، المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، والمحتوى التقييمي لتلك المعلومات. إذ ستتم الدراسة على عينة من الشركات المساهمة العامة في سورية.

ثانياً: مشكلة البحث Research Problem:

تتمثل مشكلة البحث الحالي Research Issue، في تحديد أثر هيكل ملكية الشركات المساهمة العامة السورية في ملاءمة المعلومات التي تحتويها التقارير المالية لقرارات المستثمرين وبالتالي في القيمة الملائمة للتقارير المالية.

بناءً عليه، تتمحور مشكلة البحث في الاجابة على التساؤلات الآتية:

1) ما مدى تأثير **تركز الملكية أو تشتتها** في ملاءَمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة السورية؟
2) ما مدى تأثير **ملكية أكبر مساهم** في ملاءَمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة السورية ؟
3) ما مدى تأثير **الملكية الإدارية** في ملاءَمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة السورية ؟
4) ما مدى تأثير **الملكية العائلية** في ملاءَمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة السورية ؟
5) ما مدى تأثير **الملكية المؤسسية** في ملاءَمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة السورية ؟
6) ما مدى تأثير **الملكية الأجنبية** في ملاءَمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة السورية ؟
7) ما مدى تأثير **الملكية الحكومية** في ملاءَمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة السورية ؟

8) هل تعتبر العلاقات الخطية البسيطة بين متغيرات الدراسة حالة إحصائية صحيحة؟، مع العلم أنه لا يمكن افتراض أن هذه المتغيرات تعمل في فراغ بشكل مستقل، بل تعمل ضمن توليفة متكاملة من العلاقات الارتباطية والسببية التي قد يتراكم أثرها أوقد يلغي بعضه بعضاً، ذلك في ظل قطاعات وظروف معينة؟.
9) هل يمكن التسليم بأن الآلية التأثيرية لمحددات هيكل الملكية تعطي نفس النتائج إذا ما أخذنا بعين الاعتبار العلاقات الضمنية بين المتغيرات المستقلة أم أنها تختلف عن بعضها البعض؟، بمعنى آخر، هل تختلف الآلية التأثيرية لمحددات هيكل الملكية عن شكل الانحدار الخطي البسيط أم لا؟.

ثالثاً: الدراسات السابقة Previous Studies:

يوجد العديد من الدراسات التي تعرضت لدراسة القيمة الملائمة لمعلومات التقارير المالية، ودراسات تعرضت لطبيعة هيكل الملكية ومحدداته، مثل هذه الدراسات تزيد من ادراك الباحث للمشكلة البحثية وجوانبها المختلفة وتدعم افكار البحث كما انها تكشف اين وصلت ادبيات الدراسة في كشف متغيرات الدراسة وارتباطاتها. من أهم هذه الدراسات:

أ – الدراسات باللغة العربية:

1 – دراسة حماد (2007) [1]: بعنوان "تقييم القدرة التفسيرية للقيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية وفقاً لكفاءة السوق المصري ، دراسة تطبيقية"

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم القدرة التفسيرية للقيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية وفقاً لكفاءة سوق المال في مصر، وقد تم إجراء الدراسة التطبيقية على عينة من المنشآت الممثلة للمؤشر العام لسوق المال المصري ممثلة بـ (30) منشأة خلال المدة من 2006 – 2007. وقد أظهرت نتائج الدراسة أن صيغة نموذج الدخل المتبقية الذي يجمع بين القيمة الدفترية لحقوق الملكية والأرباح في دالة واحدة تتناسب مع كفاءة سوق المال المصري وتحقق أعلى قوة تفسيرية من نماذج التقييم الأخرى (نموذج القيمة السوقية المضافة، ونموذج القيمة الإقتصادية المضافة).

1 – حماد، مصطفى، 2007، "**تقييم القدرة التفسيرية للقيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية وفقاً لكفاءة السوق المصري – دراسة تطبيقية**"، الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، (المجلد11 ، العدد الثاني)، ص ص 141 – 190.

2 – دراسة يوسف (2012) [1]: بعنوان "أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية، دراسة تطبيقية".

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية، ذلك على عينة مكونة من 24 منشأة من المنشآت المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية وقد تم استخدام نموذج الانحدار العكسي للأرباح المحاسبية على العائدات المتزامنة معها، وأظهرت النتائج اتساقاً مع الفرضية القائلة: إن زيادة نسبة الملكية الإدارية تترافق مع تقارب المصالح بين الإدارة وحملة الأسهم من خارج الإدارة، فكلما زادت نسبة الملكية الإدارية ازداد عدم الاعتراف بين الأنباء السارة والأنباء غير السارة. كما أن تشتت الملكية يؤثر تأثيراً إيجابياً في اختيار السياسات المحاسبية المتحفظة، ولكن هذا التأثير هو أقل من نسبة الملكية الإدارية. بالمقابل لم تظهر النتائج تأييداً للفرض القائل: إن الملكية العائلية تدفع لاختيار سياسات محاسبية متحفظة، إذ إن تأثر الملكية العائلية يكون من خلال تخفيض عدم التماثل في الاعتراف بكل من الأنباء السارة والأنباء غير السارة.

3 – دراسة يوسف (2012) [2]: بعنوان "أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية (دراسة تطبيقية)".

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية، وقد أُجريت الدراسة التطبيقية للبحث على عينة مكونة من 78 منشأة نشطة مدرجة في سوق الأوراق المالية في مصر عن المدة من عام 2005 حتى 2008 وتم استخدام اسلوب دالة الانحدار، وقد بينت الدراسة أهمية استقلالية مجلس الإدارة في إطار الدور الإشرافي والتوجيهي الذي يقوم به المجلس على عمل الإدارة والقرارات التي تتخذها، فتمثل الأرباح المحاسبية المنتج الرئيسي لأساس الاستحقاق. وقد حددت ملاءمة معلومات الأرباح على أساس محددين أساسيين يعكسان استخدام المستثمرين لمعلومات الأرباح في قراراتهم، وهما قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، ومحتواها التقييمي.

وأظهرت نتائج الدراسة ما يلي:

---

1 – يوسف، علي، 2012، "أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية (دراسة تطبيقية)"، **مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية**، جامعة دمشق، (المجلد 28، العدد الأول)، ص ص 235 – 264.

2 – يوسف، علي، 2012، "أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية، (دراسة تطبيقية)"، **مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية**، جامعة دمشق، (المجلد 28، العدد الثاني)، ص ص 223 – 254.

1 – يؤثر وجود أغلبية أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين إيجابياً في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية.

2 – يؤثر قيام رئيس المجلس بدور مزدوج (كرئيس للمجلس ورئيس الإدارة التنفيذية) سلباً في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية.

3 – لا يؤثر حجم مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية؛ ومع ذلك فإن حجم المجلس المتوسط 7 (أو 9 أعضاء) هو الأقل في التأثير السلبي.

4 – دراسة (مليجي، 2014): بعنوان "أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية: دليل من البيئة المصرية"[1].

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر كل من هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية للشركات المسجلة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام(2010 – 2012)، ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على بناء نموذجين لقياس هذا الأثر حيث تضمنا التحفظ المحاسبي كمتغير تابع والمتغيرات المتعلقة بهيكل الملكية (الملكية الإدارية، والملكية المؤسسية، وملكية كبار المستثمرين، والملكية العائلية، وتشتت الملكية)، وخلصت الدراسة إلى أن هناك اختلاف نمط هيكل ملكية منشآت الأعمال يؤثر في مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية.

5 – دراسة (حمدان وآخرون، 2017) بعنوان: "هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخيض تكاليف الوكالة"[2].

هدفت الدراسة إلى اختبار دور هيكل الملكية (من خلال أربعة متغيرات: تركز الملكية، ملكية مجلس الإدارة، الملكية المؤسسية، والملكية الأجنبية) في تخفيض تكاليف الوكالة بالتطبيق على الشركات المدرجة في بورصة البحرين، وذلك بالاعتماد على سلسلة زمنية لـ (31) شركة وذلك لفترة من (2002–2014) وذلك نموذج التأثيرات الثابتة. وقد أظهرت النتائج أن هيكل الملكية دوراً سلبياً في تكاليف الوكالة في الشركات المدرجة في بورصة البحرين، كما أظهرت النتائج أن ملكية مجلس الإدارة يؤدي دوراً إيجابياً غير فعال في الحدّ من تكاليف الوكالة.

---

1 – مليجي، مجدي مليجي، 2014، " أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية: دليل من البيئة المصرية "، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، كلية التجارة، جامعة طنطا، (العدد الثاني، المجلد الأول)، ص ص 246 – 304.

2 – حمدان، علام؛ السريع، عادل؛ وعناسوه، محمد، 2017، "هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخيض تكاليف الوكالة "، **الجامعة الإسلامية في غزة**، (العدد الرابع، المجلد 24)، ص ص 82 – 98.

ب – الدراسات باللغة الأجنبية:

1 – دراسة Junga & Kwon (2002) [1] بعنوان: هيكل الملكية ومنفعة المعلومات، دليل من كوريا "Ownership structure & earnings in formativeness Evidence from Korea"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين هيكل ملكية المنشأة ومنفعة معلومات الأرباح بالتطبيق على المنشآت الكورية Chaebol (مجموعات الأعمال الصناعية الكورية) باستخدام نموذج الأرباح. إذ يتميز هيكل الملكية في كوريا بسيطرة مالك أساسي يساعد في إدارة المنشأة. وتم اختبار وجهتي نظر مختلفتين تتعلق الأولى بسلوك مدراء ومالكي المنشآت وتقارب المصالح بينهم. أما الثانية تتعلق بفرضية تحكم الإدارة.

وأظهرت النتائج أن مقدرة الأرباح على إعطاء المعلومات تزداد كلما ازدادت حصص المالك في المنشأة (تركز الملكية)، مما يؤدي إلى تقارب المصالح في هيكلة المنشأة كمالك وكمدير. من جهة ثانية، اختبرت الدراسة دور كل من المؤسسات الاستثمارية وكبار المساهمين في مراقبة أداء المنشأة، وتوصلت إلى أن المؤسسات الاستثمارية وكبار المساهمين لا يملكون الخبرة في مراقبة أداء الإدارة فهم يحصلون على المنافع دون جهد، ويسعون إلى التحالف مع الإدارة، مما يؤثر على مقدرة الأرباح في توليد المعلومات.

2 – دراسة Bae & Jeong (2007) [2] بعنوان: القيمة الملائمة للأرباح والقيمة الدفترية وهيكل الملكية ومجموعات الأعمال المندمجة، دليل من كوريا The Value-relevance of Earnings & Book Value, Ownership Structure, & Business Group Affiliation: Evidence From Korean Business Groups"

هدفت هذه الدراسة إلى بحث العلاقة بين القيمة الملائمة للأرباح والقيمة الدفترية وهيكل الملكية بالتطبيق على بعض المنشآت المندمجة في كوريا، واختبرت الدراسة نوعين من المقاييس المحاسبية البسيطة هما الأرباح والقيمة الدفترية والمقدمة من المنشآت التي تنتمي إلى مجموعات عمل كورية. وتوصلت الدراسة إلى أن القيمة الملائمة للأرباح والقيمة الدفترية تكون صغيرة في المنشآت المندمجة كما أن هيكل الملكية الذي ينتمي إلى داخل المنشآت المندمجة يؤثر سلباً على القيمة الملائمة للأرباح، في حين أن هيكل الملكية الأجنبي يؤثر بشكل إيجابي في القيمة

1- Junga, K., & Kwon, S., 2002, "Ownership structure & earnings informativeness Evidence from Korea", **International Journal of Accounting**, (Vol. 37), PP 301 – 325.

2- Bae, K., & S, W, Jeong, 2007, "The Value-relevance of Earnings & Book Value, Ownership Structure, & Business Group Affiliation: Evidence From Korean Business Groups", **Journal of Business Finance & Accounting**, (Vol. 34), PP 740 – 766.

الملائمة للأرباح. وهذا يؤكد وجهة النظر السائدة التي تقول أن انخفاض جودة الأرباح والقيمة الدفترية هو نتيجة لبنية الحوكمة الضعيفة.

3– دراسة King & Santor (2008) [1] بعنوان: قيم المنشآت العائلية وهيكل الملكية والأداء وهيكل رأس المال في المنشآت الكندية "Family values: Ownership structure, performance & capital structure of Canadian firms"

اختبرت هذه الدراسة تأثير الملكية الإدارية في أداء المنشآت وهيكل رأس المال لـ 613 منشأة كندية عن مدة تمتد من عام 1998 – 2005، وأظهرت النتائج بأن المنشآت العائلية التي تصدر نوعاً واحداً من الأسهم يكون لديها أداء مشابه للمنشآت الأخرى في السوق، كما تمتلك أداء محاسبي أفضل استناداً إلى مقياس معدل العائد المحاسبي ROA، في حين أن لديها رافعة مالية أعلى اعتماداً على قياس نسبة الديون إلى إجمالي الأصول، أما المنشآت العائلية التي تصدر نوعين من الأسهم، تُقيم بنسبة 17% وهي نسبة أقل من المنشآت الأخرى غير العائلية.

4 – دراسة Klimczak & Dobija (2010) [2] بعنوان: كفاءة السوق والقيمة الملائمة للأرباح. "Development of accounting in Pol&: market efficiency & value relevance of earnings"

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة كفاءة سوق وارسو للأوراق المالية والقيمة الملائمة للأرباح المحاسبية، من خلال دراسة التغيرات التي طرأت على إعداد القوائم المالية في بولندا منذ عام 1994 في ظل التحولات الاقتصادية التي طرأت على العالم وتطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية وحوكمة الشركات في بولندا وصولاً إلى الأزمة عام 2007/2008، حيث تم اختبار أثر هذه التطورات من خلال اختبار كفاءة السوق والعلاقة بين عوائد الأسهم والأرباح المعلن عنها للمنشآت المدرجة من عام 1997 ولغاية عام 2008،

وقد أظهرت النتائج أنه يمكن تصنيف كفاءة سوق الأوراق المالية البولندية ضمن المستوى الأول (الصيغة الضعيفة) للعوائد الأسبوعية والشهرية ولكن ليس للعوائد اليومية.

1- King, M., & Santor, E., 2008, "Family values: Ownership structure, performance & capital structure of Canadian firms", **Journal of Banking & Finance**, (Vol. 32), PP 2423 – 2432.

2- Dobijam D., & Klimczak, K., 2010, "Development of accounting in Pol&: market efficiency & value relevance of earnings", **The International Journal of Accounting**, (Vol. 45), PP 356–374.

كما أن اختبارات القيمة الملائمة للأرباح أظهرت أن عوائد الأسهم مرتبطة بالأرباح المحققة خلال فترة الدراسة. كما أنه لا يوجد أي تطور للقيمة الملائمة للأرباح مع مرور الزمن.

5 – دراسة Chau & Gary (2010) [1] بعنوان: الملكية العائلية واستقلالية مجلس الإدارة و الإفصاح الاختياري، دليل من هونغ كونغ "Family Ownership, Board Independence & Voluntary Disclosure: Evidence from Hong Kong"

اختبرت هذه الدراسة العلاقة بين درجة الإفصاح الاختياري (الطوعي) ومستوى الملكية العائلية واستقلالية مجلس الإدارة بما في ذلك تأثير رئيس مجلس الإدارة. وتمت الدراسة بالتطبيق على عينة من 273 منشأة مدرجة في بورصة Hog Kong في عام 2002 وقد تم استخدام نموذج معادلة الانحدار، وأظهرت النتائج أنه عندما تكون الملكية العائلية حوالي 25% أو أقل يكون تقارب المصالح هو الغالب، ودرجة الإفصاح الاختياري منخفض نسبياً، وعند ارتفاع الملكية العائلية لأكثر من 25% يزداد تحكم الإدارة ويرتبط هذا بوجود إفصاح اختياري أعلى. كما أظهرت النتائج أيضاً أن تعيين رئيس مجلس إدارة مستقل يقلل من تأثير الملكية العائلية في الإفصاح الاختياري.

6 – دراسة Byun, et al., (2011) [2] بعنوان: كيف تتركز الملكية بيد المستثمرين في حال وجود عدم تماثل للمعلومات "How Does Ownership Concentration Exacerbate in Formation Asymmetry Among Equity Investors":

هدفت الدراسة إلى البحث في العلاقة بين تركز الملكية بيد المستثمرين وبين مستوى عدم تماثل المعلومات، وتناولت عينة كبيرة من المنشآت الكورية التي تتصف بشدة تركز الملكية، وخلصت إلى عدد من النتائج، أهمها:

أ – وجود علاقة موجبة بين تركز الملكية وعدم تماثل المعلومات كنتيجة طبيعية لزيادة المعلومات الخاصة Private Information والتي تتحكم فيها الإدارة.

ب – يلعب المحللون الماليون دوراً في التخفيف من التركيز على العلاقة بين الملكية وعدم تماثل المعلومات، في حين يبدو أن المستثمرين ووكالات التصنيف الائتماني والأنظمة الداخلية لحوكمة الشركات غير قادرون على القيام بذلك.

1- Chau, G., & Gary, S., 2010, "Family Ownership, Board Independence & Voluntary Disclosure: Evidence from Hong Kong", **Journal of International Accounting, Auditing & Taxation**, (Vol. 19), PP 93–109.

2- Byun, H.Y., Hwong, L. S., Lee., W. J., 2011, "How Does Ownership Concentration Exacerbate in Formation Asymmetry Among Equity Investors", **Pacific – Basin Finance Journal**, (Vol.19, No.5), pp 511 – 534.

7 – دراسة Hasso & Duncan (2011) [1] بعنوان الملكية العائلية والقيمة الملائمة للأرباح والقيمة Family ownership & the value-relevance of earnings & book value

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين الملكية العائلية والقيمة الملائمة لكل من الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية. وقد توصلت الدراسة إلى أن الأرباح ذات قيمة ملائمة وهي تكون مرتفعة في المنشآت العائلية، في حين أن القيمة الدفترية تكون في المنشآت العائلية أقل. وهي أعلى بالنسبة للمنشآت العائلية. ونحن نعزو ذلك إلى التوجه الطويل الأجل والأرباح ذات الجودة العالية لهذه المنشآت. وعلى النقيض من ذلك، فإن القيمة الملائمة بالنسبة للقيمة الدفترية أقل، وذلك بسبب أن المنشآت العائلية تمتلك رأس مال اجتماعي وبشري أكثر من المنشآت غير العائلية.

8 – دراسة Ismail & Sinnadurai (2012) [2] بعنوان: هل يؤثر تركز الملكية على المحتوى التقييمي لعناصر الأرباح المحاسبية، دليل من ماليزيا Does Ownership Concentration Type Affect The Mapping Of Earnings Quality Into Value? Malaysian Evidence

اختبرت هذه الدراسة أثر تركز الملكية على المحتوى التقييمي لعناصر الأرباح المحاسبية، من خلال استخدام عينة لـ 185 منشأة في عام 2007 في ماليزيا. من خلال المقارنة ما بين المنشآت العائلية والمنشآت التي تدار من قبل الحكومة. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين المحتوى التقييمي لعناصر الأرباح والقيمة الحقيقة للمنشأة، ذلك بالنسبة للمنشآت العائلية والتي تتمتع بتركز الملكية، في حين أن المنشآت الحكومية تكون نسبة تنوع الأرباح فيها قليلة مما يقلل من مساهمة الأرباح في زيادة قيمة المنشأة.

1- Hasso, T, & Duncan, K., 2011, "Family ownership & the value-relevance of earnings & book value", **Paper presented at the Family Business Australia (FBA): Family business research & education symposium**, Perth, Australia, PP 1 – 16.

2- Ismail, N., & Sinnadurai, P., 2012,"Does Ownership Concentration Type Affect The Mapping Of Earnings Quality Into Value? Malaysian Evidence", **Journal of Business & Policy Research**, (Vol. 3, No.3), PP 27 – 47.

9 – دراسة Shamki (2012) [1] بعنوان: "تأثير العوامل المؤسساتية على القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية، دليل من الأردن" The Influence Of Institutional Factors on The Value Relevance of Accounting Information: Evidence From Jordan

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى تأثير العوامل المؤسساتية في القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية في الأردن، وهذه العوامل المؤسساتية هي (الملكية الأجنبية، حجم التداول، مستوى الإفصاح المالي، عدد المساهمين، عمر المنشأة، نوع الصناعة) ومدى أهميتها بالنسبة للمعلومات المحاسبية (الأرباح، القيمة الدفترية، التدفقات النقدية، أسعار إغلاق الأسهم) وذلك بالتطبيق على منشآت الخدمات الأردنية والصناعية من الفترة الممتدة من 2004 – 2009. وتوصلت الدراسة إلى أن المنشآت التي تكون فيها حصة المالك الأجنبي أكبر تمتاز بحجم تداول أكبر وجودة الأرباح أعلى وأن القيمة الدفترية فيها تصبح أكثر ملائمة.

10 – دراسة Santos, et al (2014) [2] بعنوان: تركز الملكية والتنافس والمنشآت العائلية وهيكل رأس المال Ownership concentration, contestability, family firms, & capital structure

اختبرت هذه الدراسة العلاقة ما بين تركز الملكية بأيدي كبار المساهمين وما بين الرافعة المالية للمنشآت وذلك بالتطبيق على عينة مؤلفة من 694 منشأة تم أخذها من 12 دولة أوربية. وقد أظهرت النتائج ما يلي:

أ – وجود علاقة سلبية بين تركز الملكية بأيدي كبار المساهمين والرافعة المالية.

ب – هناك تأثير إيجابي على الرافعة المالية من قبل المستثمرين المتوسطين وصغار المستثمرين.

ج – إن المنشآت العائلية لها تأثير مقبول على الرافعة المالية إذ يتحدد هذا التأثير من خلال البيئة القانونية والبنية المؤسساتية.

د – تؤثر المنشآت العائلية سلباً على المستوى العام للسوق نظراً لعدم رغبتهم في زيادة الديون خوفاً من مواجهة خطر الإفلاس والتعثر المالي.

1- Shamki, D.,2012," The Influence Of Institutional Factors on The Value Relevance of Accounting Information: Evidence From Jordan", **P.H.D** Thesis in Accounting, University Utara Malaysia.

2- Santos , M., Moreira. A., Vieira, E, 2014, "Ownership concentration, contestability, family firms, & capital structure", **Journal of Management & Governance**, (Vol.18, Iss.4), pp 1063 – 1107.

11 – دراسة Tas et al, (2016) [1] بعنوان: حوكمة الشركات، الملكية الأجنبية وتزامن أسعار الأسهم Corporate Governance, Foreign Ownership & Stock Price Synchronicity: Evidence From Borsa Istanbul

هدفت الدراسة إلى: تدرس هذه الدراسة تأثير حوكمة الشركات والملكية الأجنبية على تزايد المعلومات الخاصة من المنشآت وأثر ذلك على أسعار الأسهم في تركيا. وتوصلت الدراسة إلى: أن الملاك الأجانب واستقلالية مجلس الإدارة يلعبون دوراً هاماً في زيادة دمج المعلومات الخاصة بالمنشآت في أسعار الأسهم. وتؤدي نتائج هذه الدراسة إلى تشجيع الملكية الأجنبية واستقلالية المديرين بشكل أكثر في مجلس الإدارة على مستوى حوكمة الشركات والتي تحسن البيئة المعلوماتية للمنشآت في تركيا. كما يؤدي ارتفاع الملكية الأجنبية إلى التقليل من عدم تماثل المعلومات.

12 – دراسة Lin et al (2017) [2] بعنوان: العلاقة بين عدم تماثل المعلومات، سياسة توزيع الأرباح وهيكل الملكية The relationship among information asymmetry, dividend policy & ownership structure

هدفت الدراسة بحث العلاقة بين عدم تماثل المعلومات، وسياسة توزيعات الأرباح وهيكل الملكية للمنشآت الصينية المدرجة للفترة الممتدة من 2003 إلى 2012. وقد وجدت الدراسة أن المنشآت الت تتمتع بمستوى عالي من عدم تماثل المعلومات هي أقل احتمالا لدفع توزيعات أرباح. وفصلت العينة ما بين المنشآت التي تسيطر عليها الدولة وتلك المنشآت التي لا تخضع لسيطرة الدولة، وأظهرت النتائج أن المنشآت التي تسيطر عليها الدولة وعلى الرغم من أنها تتمتع بمستوى عالي من عدم تماثل المعلومات إلا أنه لديها قدرة أكبر على دفع أرباح مقارنة بالمنشآت التي لا تسيطر عليها الدولة.

1- Tas, O., & Tan, S., 2016, "Corporate Governance, Foreign Ownership & Stock Price Synchronicity: Evidence From Borsa Istanbul", **Journal of Economics, Finance & Accounting**, (Vol.3, No.2), PP156 – 165.

2- Lin , T., Chen, Y., & Tsai, H., 2017, "The relationship among information asymmetry, dividend policy & ownership structure", **Finance Research Letters**, (Vol. 20), PP 1-12.

13 – دراسة Reyna (2017) [1] بعنوان: هيكل الملكية وتأثيره على سياسة توزيع الأرباح في السياق المكسيكي Ownership structure & its effect on dividend policy in the Mexican context

هدفت الدراسة إلى تحليل فيما إذا كان شكل هيكل الملكية له تأثير على سياسة توزيع أرباح المنشآت في السوق المكسيكية. واستند التحليل إلى ثلاثة أنواع من هياكل الملكية مثل: الملكية العائلية، والملكية المؤسسية، وتشتت الملكية. وتوصلت الدراسة إلى أن تركز الثروات بيد العائلة يؤثر سلباً على دفع الأرباح، في حين أن وجود مساهمين من المؤسسات (مثل المصارف) مؤسسيين له تأثير عكسي على دفع الأرباح. كما تشر النتائج إلى أن وجود ملكية أكبر مساهم من الأجانب ومن عائلة واحدة له تأثير مختلف على سياسة الدفع من الأرباح في السياق المكسيكي.

ومن خلال استعراض الدراسات السابقة يتضح أن معظم الدراسات السابقة قد ركزت على دراسة محدد واحد من محددات هيكل الملكية وأثره على الإنتاجية أو جودة الربح المحاسبي أو مستوى عدم تماثل المعلومات أو تحفظ التقارير المالية، في حين أن هذه الدراسة تركز على تحديد طبيعة محددات هيكل ملكية المنشآت وطبيعة ملاءمة المعلومات المقدمة. إذ يثبت الواقع العملي بأن هناك منشآت لها طابع عام، حيث تظهر بأن لها مجلس إدارة يتمثل بفئة محترفة منتخبة يسعى لتحقيق أهداف المنشأة، في حين يُلاحظ بأن بعض المنشآت تتسم في طابعها الخاص بأنها منشآت تأخذ صفات المنشآت العائلية، حتى ولو لم تكن معلنة كذلك. بناءً عليه، يتناول البحث مدى تأثير اعتبارات هيكل الملكية على ملاءمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في المنشآت المساهمة وبالتالي على القيمة الملائمة للمنشأة. ولذلك سيتم بناء نموذج يوضح العلاقة ما بين متغيرات الدراسة.

4– فروض البحث Research Hypothesis :

انطلاقاً من أن فروض البحث هي حلول مقترحة لمشكلة البحث، وفي إطار مشكلة البحث المطروحة، يمكن تطوير ستة فروض رئيسية للبحث تربط بين الاعتبارات المحدِّدة لهيكل الملكية (والممثلة بستة متغيرات: تركز الملكية، ملكية أكبر مساهم، الملكية الإدارية الملكية العائلية، الملكية المؤسسية، الملكية الأجنبية) وبين ملاءمة معلومات التقارير المالية

1- Reyna, M., 2017, " Ownership structure & its effect on dividend policy in the Mexican context", **Journal of Accounting & Administration**, (Vol. 62, No. 4), PP 1199-1213.

للمستخدمين. فالملاءمة تظهر من خلال: **القدرة التنبؤية** لمعلومات التقارير المالية، **والمحتوى التقييمي** لتلك المعلومات، **والمحتوى المعلوماتي** وأثرها على أسعار الأسهم، كما يلي:

الفرض الأول:

يؤدي تركز الملكية إلى التقليل من مدى ملاءمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة. ويتفرع عن هذا الفرض ثلاثة فروض:

H1-1: يؤدي تركز الملكية إلى التقليل من قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

H1-2: يؤدي تركز الملكية إلى التقليل من المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

H1-3: يؤدي تركز الملكية إلى التقليل من المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة.

الفرض الثاني:

تؤدي ملكية أكبر مساهم إلى التقليل من ملاءمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة. ويتفرع عن هذا الفرض ثلاثة فروض:

H2-1: تؤدي ملكية أكبر مساهم إلى التقليل من قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

H2-2: تؤدي ملكية أكبر مساهم إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

H2-3: تؤدي ملكية أكبر مساهم إلى زيادة المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة.

الفرض الثالث:

تؤدي الملكية الإدارية إلى زيادة ملاءمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة. ويتفرع عن هذا الفرض ثلاثة فروض:

H3-1: تؤدي الملكية الإدارية إلى زيادة قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالعوائد المستقبلية.

H3-2: تؤدي الملكية الإدارية إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

H3-3: تؤدي الملكية الإدارية إلى زيادة المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة.

الفرض الرابع:

تؤدي الملكية العائلية إلى زيادة ملاءمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة. ويتفرع عن هذا الفرض ثلاثة فروض:

H4-1: تؤدي الملكية العائلية إلى زيادة قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالعوائد المستقبلية.

H4-2: تؤدي الملكية العائلية إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

H4-3: تؤدي الملكية العائلية إلى زيادة المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة.

الفرض الخامس:

تؤدي الملكية المؤسسية إلى زيادة ملاءمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة. ويتفرع عن هذا الفرض ثلاثة فروض:

H5-1: تؤدي الملكية المؤسسية إلى زيادة قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالعوائد المستقبلية.

H5-2: تؤدي الملكية المؤسسية إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

H5-3: تؤدي الملكية المؤسسية إلى زيادة المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة.

الفرض السادس:

تؤدي الملكية الأجنبية إلى زيادة ملاءمة معلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة. ويتفرع عن هذا الفرض ثلاثة فروض:

H6-1: تؤدي الملكية الأجنبية إلى زيادة قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالعوائد المستقبلية.

H6-2: تؤدي الملكية الأجنبية إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

H6-3: تؤدي الملكية الأجنبية إلى زيادة المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة.

5– أهداف البحث Research Objectives :

يهدف البحث بصفة أساسية إلى كشف مدى تأثير الاعتبارات المحددة لهيكل الملكية في ملاءمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين، في الشركات المساهمة العامة السورية وبالتالي في القيمة الملائمة للمنشأة. ويرتبط بهذا الهدف الرئيسي تحقيق عدد من الأهداف الفرعية، وهي:

1) تحديد طبيعة **مدخل القيمة الملائمة للتقارير المالية**، وتحديد أهمية تطبيق نماذجه المستخدمة لقياس القيمة الملائمة في الشركات المساهمة العامة في سورية.
2) تحديد طبيعة تحليلات علاقات الوكالة ودوافع الإدارة للاختيار المحاسبي.

3) تحديد طبيعة العلاقة ما بين اعتبارات هيكل ملكية المنشأة وبين ملاءمة معلومات التقارير المالية ومدى تأثيرها في قرارات المستثمرين بالنسبة الشركات المساهمة العامة السورية.
4) بناء نموذج يوضح أثر هيكل الملكية في القيمة الملائمة للتقارير المالية.

6 – أهمية البحث Research Importance:

يعد موضوع القيمة الملائمة أحد المجالات البحثية الهامة التي تنال اهتمام الباحثين في المحاسبة، وتأتي أهمية هذا البحث من ناحيتين:

الأولى: يضاف هذا البحث إلى الأبحاث الموجودة في مجال البحث المحاسبي في مجال الأسواق المالية من خلال دراسة أثر هيكل ملكية المنشأة في ملاءمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة العامة السورية، والتي لم تتناول الأبحاث الموجودة هذا الجانب بالتحديد، خاصة في ظل انفصال الملكية عن الإدارة وتعارض المصالح بين الإدارة والأطراف الأخرى ذات الصلة بالمنشأة، وتزايد مخاطر عدم تماثل المعلومات بينهم، مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الوكالة.

الثانية: تفيد النتائج التي يمكن التوصل إليها الهيئات المهنية والهيئات المشرفة على عمل الأسواق المالية من خلال دراسة الاختيار الإداري للسياسات المحاسبية في ظل محددات هيكل الملكية وأثر ذلك على ملائمة التقارير المالية.

7– منهجية البحث Research Methodology:

أ – الخطوات المنهجية (منهج البحث):

في إطار طبيعة البحث وتحقيقاً لغايته وأهدافه تم اعتماد منهجية علمية، **وصفية الهدف** باعتباره يحاول ان يوصف العلاقة بين متغيري الدراسة. وهي **منهجية تحليلية** بطبيعتها كونها تستخدم التحليل بأدواته الملائمة لتوصيف تلك العلاقة. لهذا فقد تم رسم خطوات ومراحل انجاز البحث، بعد تحديد اهدافه وفروضه، كما يلي:

1 – الاطلاع على الدراسات السابقة والأدبيات ذات الصلة بموضوع البحث في مجال القيمة الملائمة، وتحليلات الوكالة في مجال تعارض المصالح مع اختلاف محددات هيكل ملكية المنشأة، وذلك بغية تكوين اطار معرفي واسع وشامل يمكن من الالمام بكافة جوانب البحث والمشكلة البحثية. اضافة الى معرفة أخر ما وصلت إليه الادبيات العلمية، خصوصا في مجال تحديد القيمة الملائمة للمنشأة باعتباره مدخلاً معاصراً في أدبيات أسواق المال.

2- جمع المعلومات والبيانات اللازمة عن الشركات المساهمة العامة في سورية خصوصا فيما يتعلق بهيكل الملكية والتقارير المالية ومن ثم تحديد معالم البيئة الاقتصادية والاجتماعية لعمل هذه المنشآت.

3- جمع البيانات اللازمة من المنشآت عينة الدراسة لإجراء الدراسة التحليلية واختبار فروضه وتطبيق نماذج رياضية لتقييم نتائج اختبار الفروض.

4- ربط نتائج الخطوة السابقة (الثالثة) مع المعلومات المشتقة من الخطوة التي سبقتها (الثانية) ومن ثم مع نتائج دراسات سابقة بغية الوصول إلى نتائج البحث وفق واقع بيئة الأعمال السورية.

ب – أدوات جمع البيانات:

أحد مصادر المعلومات لإعداد هذا البحث هو الأدبيات العلمية ذات الصلة بمشكلة البحث. أما البيانات المطلوبة لإجراء الدراسة التحليلية فيتمثل في بيانات تتعلق بالمنشآت المساهمة السورية الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية. يتم الحصول على هذه البيانات من خلال الرجوع إلى:

أ – بيانات القوائم المالية والملاحظات المرفقة.

ب – استمارات الحوكمة الصادرة من المنشآت وتقارير الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية للحصول على معلومات حول هيكل الملكية وتوزعها والتغيرات التي تطرأ عليها.

8- حدود البحث:

تم استبعاد اختبار فرضية تأثير الملكية الحكومية في القيمة الملائمة للتقارير المالية في الدراسة التطبيقية، وتم التركيز عليها في الدراسة النظرية باعتبارها أحد أهم محددات هيكل الملكية، ذلك للأسباب التالية:

أ – بالنسبة لشركة نماء الزراعية والتي تمتلك وزارة الزراعة فيها نسبة 25%، حيث تتركز استثماراتها في أراضي المنطقة الشرقية لاسيما المالكين، ونتيجة لتعرض مشاريعها هناك لأعمال تخريبية فقد تقرر وقف التداول على أسهمها لغاية تاريخه، علماً أن نتائجها المالية ضعيفة ومتباينة.

2 – بالنسبة للمنشأة العربية السورية للمنشآت السياحية والتي تمتلك وزارة السياحة نسبة 25% من أسهمها، ولديها هذه الشركة نوعين من الأسهم ممتازة وعادية، حيث أنها لم تقم بتوفيق أوضاعها مع قانون الشركات لعام 2011، لذلك استبعدت من الدراسة.

الفصل الأول:

أساس الاستحقاق المحاسبي ومرونة معايير المحاسبة الدولية

الفصل الأول:

أساس الاستحقاق المحاسبي ومرونة معايير المحاسبة الدولية

أدى التطور المهني للمحاسبة إلى زيادة الاهتمام بمخرجات النظام المحاسبي، لا سيما بعد تحول التركيز من الميزانية العمومية إلى قائمة الدخل، فأصبح ينظر إلى رقم الربح المحاسبي الذي تظهره القوائم المالية محدداً رئيسياً لنتاج عمل المنشأة نتيجة لما تطبقه المنشأة من مبادئ وقواعد محاسبية متاحة في إطار أساس الاستحقاق المحاسبي Accrual Accounting والمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً GAAP وما تتطلبه المعايير المحاسبية ذات الصلة.

بناءً عليه، يتعرض هذا الفصل إلى دراسة التطور المهني للمحاسبة وصولاً إلى إصدار المعايير المحاسبية الدولية، كما يناقش أهمية أساس الاستحقاق المحاسبي، إضافة إلى تطور خصائص التقارير المالية، ذلك من خلال ما يلي:

المبحث الأول: دور المحاسبة في ظل معايير المحاسبة الدولية

المبحث الثاني: أهمية معلومات أساس الاستحقاق المحاسبي في بيئة الأعمال المعاصرة

المبحث الثالث: أهمية التقارير المالية وحدودها

المبحث الأول:

دور المحاسبة في ظل معايير المحاسبة الدولية

تمثل مخرجات العمل المحاسبي حجر الزاوية في الممارسة العملية للمحاسبة، ذلك بالنسبة لجميع الأطراف ذات الصلة بالمنشأة، وتعتبر التقارير المالية المنتج النهائي والرئيسي للمحاسبة، ولجعل هذه التقارير تبدو بصورة عادلة وصادقة وتعبر عن الوضع الحقيقي للمنشأة، فلابد من الالتزام بمبادئ ومعايير ملزمة، بحيث تبدو هذه التقارير ركيزة أساسية يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاقتصادية، ويشير التطور التاريخي للمحاسبة إلى الطبيعة الديناميكية للمحاسبة وقدرتها على التطور لتلبية الاحتياجات المتنامية التي تفرضها متغيرات بيئة الأعمال، وعملت المنظمات المهنية خلال مراحل التطور المختلفة على تنظيم الممارسة المحاسبية في الواقع العملي، وحل المشاكل التي تنشأ، وبما يجعل تلك التقارير تتمتع بخصائص الجودة المطلوبة. ويعتبر إصدار المعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS) من أهم الإصدارات المهنية على المستوى الدولي للمحاسبة، بحيث أصبحت هذه المعايير وكأنها لحنٌ واحدٌ يُعزف في جميع أنحاء العالم.

هدف هذا المبحث إلى دراسة التطور المهني للمحاسبة، وأهمية إصدار المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومرونة معايير المحاسبة الدولية، ذلك من خلال ما يلي:

1 – 1 – 1: التطور المهني للمحاسبة وإصدار المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

1 – 1 – 2: أهمية إصدار معايير المحاسبة الدولية في ظل تغيرات بيئة الأعمال.

1 – 1– 2 –1: ظهور المنشآت المتعددة الجنسيات واختلاف الدول في الطرق المحاسبية لإعداد التقارير المالية.

1 – 1 – 2 – 2: المشاكل المحاسبية المعاصرة.

1 – 1 – 2 – 3: عولمة الأسواق المالية.

1 – 1 – 2 – 4: اهتمام المنظمات الاقتصادية بمعايير المحاسبة الدولية.

1 – 1 – 2 – 5: الاهتمام الدولي بحوكمة الشركات.

1 – 1 – 3: مرونة معايير المحاسبة الدولية.

1 – 1 – 1: التطور المهني للمحاسبة وإصدار المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية:

رافقت المحاسبة نشوء الحضارة، فتصدت المحاسبة أولاً لإثبات علاقة المديونية والدائنية بتسجيل هذه العلاقات وعدم إبقائها في الذاكرة عرضة للنسيان، فلم يكن النظام المحاسبي متكاملاً في البداية، بل كان يقتصر على دفاتر أو سجلات لإثبات الديون[1]. وعلى الرغم من أن البعض يشير إلى أن بداية ظهور المحاسبة كمهنة كان في عام 1581، بظهور أول جمعية للمحاسبين كانت تسمى The Colegio Cleil Raxonati، من خلال مجموعة من المشتغلين بوظائف مسك الدفاتر[2]. إلا أن التنظيم المهني للمحاسبة ظهر رسمياً خلال القرن التاسع عشر، وكان الهدف من ظهور المنظمات المهنية الوصول إلى أسس موحدة تُتبع في التطبيق العملي[3]. فتكونت أول جمعية للمحاسبين في بريطانيا عام 1825، في حين تشكل مجمع المحاسبين العموميين الأمريكيين AAPA عام 1886[4]، وأضيف إلى هذا المجمع في عام 1896 معهد ماسكي الدفاتر والمحاسبين. ويرى (بدوي وعثمان، 2000) أن المراحل الأولى من تطور المحاسبة أثبتت ظهور قصور الممارسة المهنية، وبدأ البحث المحاسبي يتجه نحو الدراسات النظرية لتطوير المحاسبة من مجرد فن عملي لتسجيل العمليات المالية للمنشأة، إلى علم له أصوله وفلسفته ونطاقه ودلالاته[5]، ويؤكد (لطفي، 2006) أن التطور التاريخي للفكر المحاسبي يشير إلى أن الممارسات المحاسبية تغيرت استجابةً للظروف الإقتصادية، ولم يكن هناك محاولة لوضع نظرية للمحاسبة قبل القرن العشرين، إذ أن الوضع الاقتصادي والاجتماعي وانتشار منشآت الأشخاص ساهم في تراكم خبرات محاسبية أدت تدريجياً إلى أعراف Customs وتقاليد Conventions أصبحت مقبولة بين المحاسبين، وقد أطلق على هذا المدخل في تكوين المبادئ المحاسبية بالمدخل العملي البراجماتي Approach Pragmatic الذي تمخض عنه ظهور عدد من القواعد والتقاليد، وهي[6]:

فرض الشخصية المعنوية، فرض وحدة القياس النقدي، فرض استمرارية المنشأة، فرض التوازن المحاسبي، فرض الدورية. وقد وجهت العديد من الانتقادات إلى هذا المدخل نتيجة لاعتماده على

1- ميالة، بطرس؛ الحلبي، نبيل؛ العدي، ابراهيم؛ وكريم، شوقي؛ 2010. "**مبادئ المحاسبة (1)**". كلية الاقتصاد، منشورات جامعة دمشق، ص 12.

2- الصادق، زكريا، 1989. "**تطور بحوث المحاسبة المالية في علاقتها بمناهج البحث العلمي**"، المجلة العلمية، كلية التجارة، جامعة طنطا، ، العدد الأول، ص 15.

3- شرف، حسن عامر، 1964. "**إطار النظرية العلمية في المحاسبة**"، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ، السنة الثالثة، العدد الثالث، ص 45.

4- الصادق، زكريا، **مرجع سبق ذكره**، ص 15.

5- بدوي، محمد عثمان وعثمان ، الأميرة ابراهيم، 2000، "**دراسات في قضايا ومشاكل محاسبية معاصرة**"، الإسكندرية، منشأة المعارف، ص5.

6- لطفي، أمين السيد احمد، **2006**، "**نظرية المحاسبة: منظور التوافق الدولي**"، الإسكندرية، الدار الجامعية، ص 298.

أعراف وتقاليد، لا تستند إلى العلمية، وإنما استندت إلى نتائج التطبيق العملي، فهو لم يضع معايير للتطبيق العملي بين المحاسبين.

ومع تطور بيئة الأعمال المعاصرة، وما رافقها من ظهور منشآت الأموال – الشركات المساهمة – والتي اعتبرت نقطة تحول مهمة في تطور بيئة الأعمال الحديثة، الأمر الذي ساهم في ازدياد ونمو حجم الممارسات التجارية. فخلق هذا الشكل الجديد من المنشآت مميزات وقضايا مستجدة لم تكن موجودة سابقاً، وقد مثلت قضية انفصال الملكية عن الإدارة أبرز خصائص هذه المنشآت، وأحد أهم دوافع تطوير مهنة المحاسبة، إضافة إلى ضرورة توفير أساليب وإجراءات تضمن حماية حقوق الملاك.

وكان لحدوث الازمة الاقتصادية العالمية (أزمة الكساد) التي أصابت المجتمعات الرأسمالية عام 1930، أثار عدة على الأسواق المالية، فقد أدت الأرباح المتراكمة إلى تزايد الإقبال إلى شراء الأسهم والسندات للمنشآت القائمة والجديدة، مما دفع إلى مزيد من شراء الآلات والاختراعات الحديثة مرتفعة الثمن، الأمر الذي نتج عنه زيادة العرض على الطلب، وانهيار سوق الأوراق المالية عام 1929، وحدوث أزمة الكساد التي تفاقمت في عام 1930[1]، ومن أهم آثارها[2]:

1 – مطالبة الدولة والمجتمع المالي بوضع مبادئ ملزمة لإدارة المنشآت.

2 – تعاظم دور المنظمات المهنية، وما رافق ذلك من ظهور مفهوم الإفصاح، ولجوء المنشآت إلى تعيين مدقق مستقل لحساباتها من أجل زيادة اطمئنان المجتمع المالي بوضع المنشآت المالي الحقيقي.

إن هذه التطورات دفعت الجميع باتجاه العمل على إصدار مبادئ محاسبية ملزمة، وغالباً ما يشار إلى عام 1930 كحد فاصل في التطور المهني والفكري للمحاسبة، وقد تمت المحاولات الأولى لإدخال تحسينات على المحاسبة، بعد وقت قصير من حدوث أزمة الكساد، لا سيما وأن هذه الأزمة قد أثرت في تحويل مركز الاهتمام من قائمة المركز المالي باتجاه قائمة الدخل، إذ أصبح لرقم الربح وطرق حسابه أهمية كبيرة في الفترة التي تلت أزمة الكساد[3]. ويرى كل من (القاضي وحمدان، 2004) أن هذه الأزمة دفعت العديد من المنظمات المهنية الصغيرة إلى توحيد الممارسات المحاسبية ووضع ضوابط للسلوك المهني، للحفاظ على مركز المحاسب ومدقق

1– القاضي، حسين وحمدان، مأمون، 2004، **نظرية المحاسبة**"، كلية الاقتصاد، منشورات جامعة دمشق، ص30.

2– **المرجع السابق**، ص31.

3– يوسف، علي محمد، 2005، "**استخدام المدخل التطبيقي في الفكر المحاسبي المعاصر كإطار للتنظير المحاسبي**"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس، ص88.

الحسابات[1]، ومن أهم هذه المنظمات هو المجمع الأمريكي للمحاسبيين (AAA) الذي تأسس عام 1917 والذي كان له دور مهم في توحيد الممارسات المحاسبية من خلال إصدار المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً GAAP، إذ أصدرت إحدى اللجان المنبثقة عن المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين(AICPA) في عام 1932 خمسة مبادئ عامة، تم إقرارها من قبل بورصة نيويورك للأوراق المالية NYSE، واعتبر ذلك بمثابة المحاولات الأولى لتطوير تلك المبادئ، وهي[2]:

1 – يتحقق الإيراد عند البيع.

2 – استبعاد المكاسب الرأسمالية المتحققة من قائمة الدخل، إلا في حالة إعادة التنظيم على أن يتم إقرار ذلك من المساهمين.

3 – لا تعد الأرباح المكتسبة من منشأة تابعة جزءاً من أرباح المنشأة المسيطرة إذا كانت متحققة قبل السيطرة.

4 – عدم احتساب أرباح الأسهم والسندات المملوكة وعرضها دائنة في قائمة الدخل.

5 – تستبعد أوراق القبض الموقعة من قبل موظفي المنشأة أو المنشآت التابعة لها، وإظهارها كبند مستقل.

وفي عام 1933 أُنشأت لجنة بورصة الأوراق المالية SEC بموجب قانون الأوراق المالية، وطالبت اللجنة SEC المهنة نتيجة للفوضى السائدة في الممارسات المحاسبية، إلى تطوير مبادئ ومعايير محاسبية وإصدار بيان رسمي بذلك، بحيث يكون ملزماً لجميع المنشآت، وفي حال فشل المهنة، هددت اللجنة بالتدخل لفرض ما تراه مناسباً في الوقت الملائم، وإزاء هذا التهديد قام المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين(AICPA) في عام 1933 بتشكيل لجنة الإجراءات المحاسبية، وقد نُشرت أعمال هذه اللجنة من خلال إصدارات بحوث محاسبية Accounting Research Bulletins (ARBs) حيث أصدرت /42/ نشرة وجمعتها كلها في نشرة واحدة (رقم 43)[3]، وفي عام 1959 شكلت هيئة مبادئ المحاسبة (APB)، بهدف تطوير مبادئ محاسبية، ونشرت الكثير من الآراء التي كان لها دور في حل العديد من مشاكل

1- القاضي، حسين وحمدان، مأمون، 2004، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 31 – 35.

2- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، "**نظرية المحاسبة**"، كلية الاقتصاد، منشورات جامعة دمشق، ص ص 41 – 42.

3- الشيرازي، عباس مهدي، 1990، "**نظرية المحاسبة**"، الطبعة الأولى، الكويت: دار السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع، ص ص 128 – 129.

التطبيق العملي[1]، ويرى (يوسف، 2005) بأن مصطلح المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً يغطي ممارسات محاسبية تم قبولها من قبل عدد كبير من المحاسبين، إلا أن طريقة التطبيق كانت بشكل إلزامي ويمكن فرض هذه المبادئ دون الرجوع إلى ممارسات مقبولة[2]. وبالتدقيق في كيفية قبول هذه المبادئ نجد أنها عبارة عن مبادئ قُبلت من قبل المحاسبين فقط، وليس من قبل الملاك والمستفيدين من مخرجات النظام المحاسبي المطبق، بالتالي فهي قد تحتوي على ممارسات متناقضة، لأنها تولي بالدرجة الأولى مصالح المدراء، فهي تصبح ملزمة فيما بعد، ولكن وعند تغير الظروف السابقة، سيتم إقرار ممارسات مغايرة لتلك التي كانت موجودة سابقاً، الأمر الذي سيجعل هذه الممارسات في نهاية المطاف مبادئ ملزمة وتصبح مقبولة قبولاً عاماً، وهذا ما يجعل تلك المبادئ تحتوي على ممارسات متناقضة. ونتيجة لشعور مهنة المحاسبة بقصور المبادئ المحاسبية، وعجز هيئة المبادئ المحاسبية (APB) عن تلبية حاجات المجتمع المالي، فقد أُستبدلت هذه الهيئة في عام 1973 بهيئة معايير المحاسبة المالية FASB. والملاحظة الأساسية في هذه الهيئة أنها ضمت كافة الأطراف المعنيين في تنظيم السياسة المحاسبية، وبصفة خاصة[3]:

1 – إدارة المنشأة بصفتها المسؤولة عن إعداد التقارير المالية.

2 – مهنة المحاسبة باعتبارها المسؤولة عن مراجعة التقارير المالية.

3 – مستخدمو التقارير المالية.

ولكن من الجدير ذكره بأن هيئة معايير المحاسبة المالية FASB ابتعدت عن صياغة الفروض والمبادئ المحاسبية، وانصب تركيزها في وضع إطار مفاهيمي لمعايير محاسبية ملزمة في التطبيق العملي، وقد صدر عن الهيئة العديد من بيانات مفاهيم Statements المتعلقة بأهداف التقارير المالية، ومفاهيم جودة المعلومات المحاسبية، وعناصر القوائم المالية، وقواعد التحقق وقياس وإثبات القوائم المالية، وبعضها خاص باستخدام معلومات قائمة التدفقات النقدية والقيمة الحالية في القياس المحاسبي. وقدمت الهيئة العديد من المعايير التي حلّت الكثير من مشاكل التطبيق العملي للمحاسبة.

بناءً على ما تقدم، تتمثل المشكلة المطروحة، في إمكانية تحقيق توحيد محاسبي في الممارسات العملية على المستوى الدولي. فإذا اجمعنا على أن الهدف الرئيس للمحاسبة يكمن فعلاً في تقديم معلومات حول المنشأة، والتي تستخدم من قبل المستثمرين والأطراف الأخرى ذات

1- **المرجع السابق**، ص 130.

2- يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 94.

3- الشيرازي، عباس مهدي، 1990، **مرجع سبق ذكره**، ص 131.

المصلحة Stakeholders في اتخاذ القرارات المختلفة، فيجب الإقرار أيضاً بأنه هناك مسؤوليات كبيرة تقع على المحاسبة في الالتزام بتقديم معلومات تتصف بخصائص معينة، وتتجلى هذه الخصائص في أن تكون المعلومات ملائمة وذات مصداقية في قياس المركز المالي للمنشأة ونتائج أعمالها، وأن تُعدّ بشكل يمكن الاعتماد عليها بموثوقية من قبل الأطراف المختلفة.

وتعتبر التقارير المالية الوسيلة الرئيسية التي يتم من خلالها توصيل المعلومات المحاسبية إلى الأطراف ذات الصلة بالمنشأة، وتحمل تلك التقارير مؤشرات ومقاييس رئيسية بالنسبة للمستخدمين تعكس المركز المالي للمنشأة ونتائج أعمالها وتدفقاتها النقدية، وهذه التقارير المالية ومرفقاتها تُعدّ وفق قواعد وأسس محاسبية نشأت وتطورت خلال فترات زمنية مختلفة، وتأثرت بالعديد من الاعتبارات الاقتصادية والتنظيمية والقانونية التي مرت بها بيئة الأعمال Business Environment عبر مراحل تطورها المختلفة.

ولتحقيق المصداقية في التقارير المالية، على إدارة المنشأة الالتزام بمعايير محددة تكون قابلة للتطبيق على المستوى المحلي والدولي، وذلك بهدف توحيد الممارسات المحاسبية في التقارير المالية. وقد جاءت معايير المحاسبة الدولية في إطار الجهود الدولية المشتركة لتوحيد الممارسة المحاسبية على مستوى العالم، ففي حزيران من عام 1973 تأسست لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASC) بموجب اتفاق أبرم بين مجموعة من البلدان يتم تعيينهم من قبل مجلس الاتحاد الدولي للمحاسبين هي: استراليا، كندا، فرنسا، ألمانيا، المكسيك، اليابان، هولندا، بريطانيا، والولايات المتحدة الأمريكية، جنوب افريقيا، ماليزيا، الهند، واتحاد نيويورك للمحاسبين القانونيين[1]. والغرض الأساسي لهذه اللجنة هو إصدار معايير محاسبة دولية تحقق إجماع وتوافق دولي بين هذه الدول بما يسمح بإنتاج تقارير مالية قابلة للمقارنة بصرف النظر عن الدولة التي أعدت فيها. وقد تم إصدار أول معيار محاسبي دولي في عام 1975 وتتالت الإصدارات والتعديلات، وبقي هدف إنتاج تقارير مالية قابلة للمقارنة الهدف الرئيس الذي شغل لجنة المعايير. وفي عام2001 تم استبدال لجنة معايير المحاسبة الدولية بمجلس معايير المحاسبة الدولية International Accounting Standards Board (IASB)[2]، بهدف تطوير مجموعة موحدة عالية الجودة وعالمية من معايير المحاسبة الدولية التي تتطلب معلومات تتصف بالشفافية وقابلة للمقارنة في البيانات المالية ذات الأهداف العامة[3].

1- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص 51.

2- ريتشارد شروبد، مارتل كلارك، جاك كاثي، 2006، "**نظرية المحاسبة**"، تعريب، خالد على أحمد كاجيجي، إبراهيم ولد محمد فال، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، ص 61.

3- مجلس معايير المحاسبة الدولية، 2012، "**المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية**"، مؤسسة لجنة معايير المحاسبة الدولية، ترجمة جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، مجموعة طلال أبو غزالة، عمان ، الأردن، ص أ 5.

1 – 1 – 2: أهمية إصدار معايير المحاسبة الدولية في ظل تغيرات بيئة الأعمال:

تؤكد العديد من دراسات الأدب المحاسبي على ضرورة تبني معايير التقارير المالية باعتبارها معايير عالمية تسهم في: تخفيض الاختلافات بين هذه التقارير في الدول المختلفة، وتدعيم قابلية المعلومات للرقابة، وتحسين قدرتها التفسيرية كمؤشر لأداء المنشأة، وتخفيض تكلفة الحصول عليها، وتزيد الشفافية، وتخفض من درجة من عدم تماثل المعلومات Asymmetry Information، إضافة إلى زيادة جودة التقارير المالية[1]. وقد أشارت دراسة (Horton et al, 2013) إلى أن "المعايير الدولية للتقارير المالية تعطي الإدارة فرصة كبيرة للحد من إدارة الأرباح Earnings Management وعمليات الغش المرتبطة بالتنبؤات، إضافة إلى أن تبني المعايير الدولية للتقارير المالية يوفر في سوق الأوراق المالية معلومات قابلة للمقارنة"[2]. كما توصلت دراسة (Brochet et al, 2013) إلى أن تبني المعايير الدولية الإلزامية يؤدي إلى زيادة المعلومات العامة بالنسبة لجميع الأطراف، مما يحد من المعلومات الخاصة التي يمتلكها المطلعين من داخل المنشآت، ويسعون من خلالها إلى تزويدها لعملاء خاصين بهدف الإقبال على شراء الأسهم[3].

وبناءً عليه، يمكن القول بأن أهمية معايير المحاسبة الدولية تتجلى في كونها تحدد الضوابط والقواعد والممارسات المحاسبية الواجبة التطبيق على المستوى المهني للمحاسبة، فهي تعد الإطار المستخدم لتقييم مدى جودة الممارسة المحاسبية والمعلومات الناتجة عنها. ويمكن تحديد أهمية المعايير المحاسبية من الأهداف التي أطلقها مجلس معايير المحاسبة الدولية والمتمثلة بـ [4]:

أ – تطوير مجموعة وحيدة من معايير إعداد التقارير المالية المقبولة عالمياً والعالية الجودة والقابلة للفهم والإنقاذ عالمياً والمبنية على مبادئ محددة بوضوح، إذ تتطلب هذه المعايير وجود معلومات في البيانات والتقارير المالية الأخرى ذات جودة عالية وشفافة وقابلة للمقارنة لمساعدة المستثمرين والمشاركين الآخرين في سوق رأس المال المختلفة العالمية والمستخدمين الآخرين للمعلومات المالية في صنع القرارات الاقتصادية، وذلك من أجل المصلحة العامة.

1- مليجي، مجدي مليجي، 2014، "أثر التحول إلى معايير التقارير المالية الدولية على جودة المعلومات المحاسبية وقيمة الشركة المسجلة في بيئات الأعمال السعودية- دراسة نظرية وتطبيقية"، **مجلة المحاسبة والمراجعة**، كلية التجارة، جامعة بني سويف، (العدد الثاني، المجلد الثاني)، ص 2.

2 - Horton, J., Serafeim, G., & Serafeim, I., 2013, "Does Mandatory IFRS Adoption Improve The Information Environment? ", **Contemporary Accounting Research**, (Vol, 30. No, 1), P 416.

3 - Brochet, F., Jagolinzer, A., & Riedel. E., 2013, "Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability", **Contemporary Accounting Research**, (Vol. 30, No. 4), P 1374.

4- مجلس معايير المحاسبة الدولية، 2012، **مرجع سبق ذكره**، الفقرة [9] من مقدمة المعايير.

ب – تعزيز الاستخدام والتطبيق الصارم لتلك المعايير.

ج – تحقيقاً لأهداف البندين (أ) و(ب) يجب مراعاة احتياجات مختلف أنواع وأحجام المنشآت، في مختلف الظروف الاقتصادية.

د – تعزيز وتسهيل تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، كونها المعايير والتفسيرات الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية، من خلال تحقيق المقاربة بين مجلس معايير المحاسبة الوطنية والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

وانطلاقاً من الإطار الفكري المحاسبي الدولي الذي يخرج من نطاق الإقليمية إلى نطاق العولمة، فإن إصدار معايير المحاسبة الدولية يهدف إلى تحقيق التوافق والاتساق في الممارسات المحاسبية بين الدول، بحيث تكون تلك المعايير مقبولة قبولاً عاماً من قبل معدي القوائم المالية ومستخدميها والهيئات المسؤولة عن تنظيم وإصدار المعايير على المستوى الدولي، مما ينعكس مباشرة على شكل ومضمون القياس والإفصاح المحاسبي، بالتالي زيادة المصداقية للقوائم المالية[1]. ويرى (علي، 2007) بأن هناك عوامل عديدة ساعدت في ظهور وتطور المعايير المحاسبية وهي[2]:

1 – 1 – 2 – 1: ظهور المنشآت المتعددة الجنسيات واختلاف الدول في الطرق المحاسبية لإعداد التقارير المالية:

أوجدت ممارسات الأعمال بعد الحرب العالمية الثانية طلباً متزايداً على تحقيق التوافق في الممارسات المحاسبية في مجالي المحاسبة والمراجعة، والحقيقة أن هذه التغيرات في ممارسات الأعمال قد ارتبطت بنشأة وانتشار المنشآت متعددة الجنسيات Multinational Companies، والتي تعرف بأسواق رأس المال الدولية International Capital Markets، وأصبحت هذه المنشآت تلعب دوراً مهماً في اقتصاديات الدول، وتتأثر ببيئات الأعمال المتنوعة بين كل دولة، إضافة إلى تعدد الطرق المحاسبية وكيفية إعداد التقارير المالية وما رافق ذلك من ظهور مشاكل محاسبية نالت من اهتمام المحاسبين والمراجعين وارتبطت هذه المشاكل بتباين بيئات الأعمال، مما دفع اتجاه هذه الدول إلى ضرورة الأخذ بمعايير المحاسبة الدولية ووضعها موضع التطبيق، بهدف إعداد قوائم مالية موحدة ذات مصداقية وقابلة للمقارنة الدولية.

---

1 – قايد، متولي احمد السيد، 2000، "نحو إطار فكري للتوافق المحاسبي الدولي، دراسة تحليلية انتقاديه لدور لجنة معايير المحاسبة الدولية". **مجلة الدراسات المالية والتجارية**، كلية التجارة، جامعة القاهرة، بني سويف، السنة العاشرة، العدد الثالث، ص 3.

2 – علي، عبد الوهاب نصر، 2007، "**القياس والإفصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة العربية والدولية**"، الجزء الأول، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص ص27 – 30.

1 – 1 – 2 – 2: المشاكل المحاسبية المعاصرة:

شهدت الكثير من الدول في السنوات الأخيرة مشاكل محاسبية معاصرة ذات طبيعة خاصة مثل: التسويات المحاسبية عن التضخم، المحاسبة عن تأجيل الضرائب على دخل المنشآت، ترجمة القوائم المالية للفروع الأجنبية للمنشآت، أثر تكنولوجيا المعلومات على المحاسبة، القيمة العادلة، المشتقات، ومشاكل أخرى سببت أضراراً لبعض المنشآت والدول، مما حفز واضعي المعايير المحاسبية على الاتجاه نحو معايير المحاسبة الدولية.

1 – 1 – 2 – 3: عولمة الأسواق المالية:

ساهمت التطورات المتسارعة في الاقتصاد العالمي وبروز التكتلات الاقتصادية العملاقة وعولمة وسعي العديد من الدول إلى تكوين الاتحادات الدولية الاقليمية، إضافة إلى نهضة دول متعددة اقتصادياً، وللوصول إلى لغة مشتركة بين هذه الدول كان لابدّ من الاهتمام بتطبيق معايير المحاسبة الدولية، والتي من شأنها خلق الثقة في البيانات المالية المعدة من قبل هذه الدول.

1 – 1 – 2 – 4: اهتمام المنظمات الاقتصادية بمعايير المحاسبة الدولية:

ساهم ظهور المنشآت المتعددة الجنسيات وعولمة الأسواق المالية في جعل العديد من المنظمات الاقتصادية تبدي اهتماماً كبيراً بمعايير المحاسبة الدولية، ومن أهم هذه المنظمات: المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية IOSCO، الاتحاد الدولي للمحاسبين IFAC، ومثل هذه المنظمات تهدف إلى حث التنظيمات الاقتصادية وأسواق المال على تبني معايير المحاسبة الدولية.

1 – 1 – 2 – 5: الاهتمام الدولي بحوكمة الشركات:

إن الاهتمام بتفعيل حوكمة الشركات يمثل اتجاهاً عالمياً، وتعتبر كل من الشفافية والمصداقية Transparency & Reliability من أهم آليات حوكمة الشركات، ونظراً لأن معايير المحاسبة الجيدة تؤثر إيجابياً في الإفصاح والشفافية، فلا بد أن يكون الاتجاه العالمي نحو معايير المحاسبة الدولية وذلك بهدف تحقيق حوكمة فعالة.

مما تقدم يمكن القول، بأن وجود وتطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية قد آلف بين جميع الدول عالمياً، باعتبارها وسيلة اتصال تتعامل بأسلوب واحد ونمط واحد وكأنها قد أوجدت لغة مشتركة عالمياً، ذلك من حيث المكونات وطرق العرض والإفصاح، مما يجعل محتوياتها من المعلومات ذات أغراض عامة.

1 – 1 – 3: مرونة معايير المحاسبة الدولية:

مع استمرار سريان العولمة، إضافة إلى ضرورة البحث عن أسباب الأزمات المالية التي لحقت بكبرى المنشآت حول العالم، كما أن التنافس على الموارد أدى إلى زيادة مطالبة كل من المستثمرين والدائنين والجهات المانحة إلى ظهور معايير تحسن جودة وشفافية المعلومات التي تمنح لمختلف أصحاب المصلحة في العالم المالي[1]، مما يجعل القوائم المالية المتاحة للمستثمرين أكثر قابلية للمقارنة بما يمكنهم من اتخاذ القرارات المالية الرشيدة عند تخصيص مواردهم[2]. ونظراً لأهمية هذه القوائم ودورها في اتخاذ القرارات المختلفة بالنسبة للمستخدمين، فإن على المنشآت تقديم معلومات تتمتع بخصائص محددة، فيجب أن تكون ذات مصداقية في قياس المركز المالي للمنشأة، وأن تعد بشكل يمكن الاعتماد عليها بموثوقية من قبل المستخدمين. وعلى الرغم من أن هذه القوائم المالية تبدو متشابهة في البلدان المختلفة، إلا أن هناك فروقاً بينها بسبب ما تراه بعض البلدان من حاجات مختلفة لمستخدمي القوائم المالية عندما تضع المتطلبات الوطنية، بالتالي فإن تعدد هذه الظروف قاد إلى تعاريف مختلفة لعناصر القوائم المالية، وهي: الأصول، الالتزامات، وحقوق الملكية، والدخل والمصروفات، كما أدى أيضاً إلى استخدام معايير مختلفة في الاعتراف بعناصر القوائم المالية وفي تفضيل أسس مختلفة للقياس، كما تأثر كذلك في نطاق القوائم المالية والإفصاحات المدرجة فيها[3]. ولتحقيق المطالب السابقة ظهرت الحاجة إلى توحيد المعايير على مستوى العالم، وقد جاءت معايير المحاسبة الدولية في إطار الجهود الدولية المشتركة لتوحيد الممارسة المحاسبية على المستوى الدولي، إلا أن هذه المعايير قد سمحت بعدة معالجات محاسبية بديلة لنفس العملية، وهذه المعالجات يمكن أن تكون لها نتائج إيجابية، أو نتائج سلبية، تتحدد بناءً على دوافع الإدارة من جراء اختيار مثل هذه السياسات، لذلك يمكن اعتبار تعدد هذه السياسات بمثابة عصا سحرية بيد الإدارة.

ووفقاً لما سبق، فإن تعدد البدائل وتوقيت استخدامها يتمثل بالحرية المتاحة أمام الإدارة، لذلك يمكن القول بأن مرونة معايير المحاسبة الدولية تتمثل في حرية الاختيار من بين أكثر من سياسة محاسبية مسموح بها لمعالجة نفس العملية. وسنناقش في فصول لاحقة دوافع الإدارة من جراء الاختيار المحاسبي.

والجدير ذكره، بأن لجنة معايير المحاسبة الدولية اعتمدت في مجال التوافق المحاسبي الدولي على ما يسمى أسلوب الحقائق المرنة Soft Facts، حيث يعتمد هذا الأسلوب على

1- Outa, E., 2013, "IFRS Adoption Around The World: Has it Worked?", **Journal of Corporate Accounting & Finance** , (Vol. 24, No. 6), P 35.

2- Brochet, F., Jagolinzer, A., & Riedel. E., 2013, **op. cit.,** P 1374.

3 – مجلس معايير المحاسبة الدولية، 2012، **مرجع سابق**، إطار المفاهيم، ص24.

إعمال النشاط الذهني للعقل، لذلك فإنه يتطلب تفسيرات وتقديرات شخصية لما وراء هذه الحقائق والتي قد تختلف باختلاف القائم بالتحليل لنفس الموضوع، وبهذا يختلف هذا الأسلوب عن أسلوب الحقائق المصدرية والذي يعتمد على حقائق ليست اجتهادية وإنما حقائق موضوعية، وبالتالي فإن سلوك ودوافع اللجنة الدولية من ناحية استخدام ممارسات أو بدائل محاسبية معينة لقضايا معينة في محتوى معيار معين تعتبر من الحقائق المرنة، وعلى ذلك فإن الحقائق المرنة تستلزم نوعاً من التقدير الشخصي لبيان حقيقة دوافع ونوايا اللجنة والأطراف ذات المصلحة في عملية إعداد وإصدار مجموعة متوافقة من المعايير الدولية[1].

وفي ضوء ذلك، يرى (Tay & Parker, 1990) ان التوافق أو التوحيد يمكن تواجده على المستوى التنظيمي أو على المستوى العملي[2]. ويتحقق التوحيد على المستوى التنظيمي من خلال مدخلين[3]:

الاول: مبدأ المهنية: وفيه تتولى مهنة المحاسبة تنظيم ومتابعة نشاط اصدار وتطوير المعايير والقواعد المحاسبية في دولة معينة، ويتصف هذا المبدأ بالمرونة حيث أنه يعطي المنشأة الحق في الاختيار من بين عدد من البدائل المحاسبية لاستخدامها في المعالجة المحاسبية للأحداث والعمليات المالية ذات الظروف المتشابهة، بالإضافة إلى الحرية المتاحة للمنشآت في الالتزام بتطبيق معيار معين نظراً للظروف الاقتصادية أو اختلاف التطبيق على أساس حجم المنشأة.

الثاني: المبدأ التشريعي: وطبقا لذلك يتم تنظيم مهنة المحاسبة وإصدار المعايير والقواعد المحاسبية من خلال قانون او تشريع دستوري معين، وعليه فان مجموعة القواعد والسياسات المحاسبية الواردة بهذا التشريع تكون ملزمة لجميع المنشآت بغض النظر عن الظروف وحجم المنشأة.

وهناك الكثير من الموجودات والالتزامات والتي تخضع للتقديرات الشخصية، وتكون متاحة أمام الإدارة، ومنها:

1 – وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي رقم [2]، فإن المخزون يقيم بالتكلفة أو صافي القيمة القابلة للتحقق أيهما أقل [الفقرة 9]، وتتحدد تكلفة المخزون السلعي بحسب نوع المخزون السلعي كما يلي [الفقرات 23 – 27]:

---

1 – قايد، متولي احمد السيد، **مرجع سابق**، ص6.

2- Tay, M., & Parkerm R., 1990, "Measuring International Harmonization and Standardization", **ABACUS**, (Vol .26, No .1), PP 71-88.

3 – قايد، متولي احمد السيد، **مرجع سابق**، ص26.

أ – بالتكلفة المحددة: وذلك بما يخص بنود المخزون السلعي غير القابلة عادة للتبديل وللسلع أو الخدمات المنتجة والمخصصة لمشروعات محددة سواءً اشترت أم أنتجت، ولا يمكن تطبيق هذه الطريقة عندما يكون هناك عدداً كبيراً من بنود المخزون القابلة عادة للتبديل.

ب – وفق طريقة الوارد أولاً (المنتج أولاً) يباع أولاً (FIFO): وتفترض أن بنود المخزون التي يتم شراؤها أولاً أو إنتاجها أولاً يتم بيعها أولاً، بالتالي فإن البنود المتبقية في نهاية الفترة هي تلك التي يتم شراؤها أو إنتاجها حديثاً.

ج – وفق طريقة المتوسط المرجح للتكلفة: يتم تحديد تكلفة كل بند من المتوسط المرجح لتكلفة بنود مشابهة في بداية الفترة وتكلفة بنود مشابهة يتم شراؤها أو إنتاجها خلال الفترة، ويمكن حساب المتوسط على أساس دوري أو عندما يتم استلام شحنة إضافية، بالاعتماد على ظروف المنشأة.

وقد أعطى المعيار في الفقرة [25] مرونة في الخروج عن نمط الـ FIFO ونمط المتوسط المرجح للتكلفة مشترطاً أنه يمكن استخدام معدلات تكلفة أخرى بالنسبة للمخزونات ذات الطبيعة الخاصة أو الاستخدام المختلف. وليس المقصود الاختلاف بالموقع الجغرافي للمخزون أو في قوانين الضريبة المختلفة [الفقرة 26].

2 – وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي رقم [16]، فإن طريقة الاستهلاك المستخدمة يجب أن تعكس النمط الذي يتوقع فيه استهلاك المنافع الاقتصادية المستقبلية للأصل من قبل المنشأة [الفقرة 60]. حيث تتم مراجعة طريقة الاستهلاك المطبقة على الأصل على الأقل في نهاية كل سنة مالية، وإذا حدث تغير هام في نمط الاستهلاك المتوقع للمنافع الاقتصادية المستقبلية المجسدة في الأصل، يتم تغيير الطريقة لتعكس النمط المتغير [الفقرة 61].

3 – وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي رقم [8]، ينبغي محاسبة هذا التغيير على أنه تغيير في التقدير المحاسبي، حيث يمكن استخدام مجموعة متنوعة من طرق الاستهلاك لتخصيص المبلغ القابل للاستهلاك للأصل على أساس منتظم خلال عمره الإنتاجي. وتشتمل الطرق على طريقة القسط الثابت وطريقة الرصيد المتناقص وطريقة وحدات الإنتاج. ويؤدي الاستهلاك بطريقة القسط الثابت إلى تكلفة ثابتة خلال العمر الإنتاجي. وتؤدي طريقة الرصيد المتناقص إلى تخفيض التكلفة خلال العمر الإنتاجي. أما طريقة وحدات الإنتاج فينتج عنها تكلفة على أساس الاستخدام أو الإنتاج المتوقع. وتختار المنشأة الطريقة التي تعكس أكثر من غيرها نمط الاستهلاك المتوقع للمنافع الاقتصادية المستقبلية المجسدة للأصل. ويتم تطبيق تلك الطريقة بشكل منسجم من فترة إلى أخرى إلا إذا حدث تغيير في النمط المتوقع لاستهلاك تلك المنافع الاقتصادية المستقبلية [الفقرة 62].

4 – وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي رقم [21] التغيرات في أسعار الصرف، يسمح للمنشآت بإثبات المكاسب أو الخسائر الناتجة عن التغيرات في أسعار الصرف بالنسبة للأصول النقدية وشبه النقدية، شريطة أن تثبت المكاسب والخسائر الناتجة عن تغيرات أسعار الصرف بالنسبة للبنود النقدية ضمن الأرباح أو الخسائر لنفس الفترة التي نشأ فيها هذا التغير [الفقرة 28]، وكذلك اشترط أن يتم إثبات التغيرات في أسعار الصرف بالنسبة للأصول غير النقدية ضمن الدخل الشامل الآخر [الفقرة 30].

5 – وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي [38] الأصول غير الملموسة، هناك حرية للمنشأة في تحديد البدء في احتساب عبء إطفاء الأصل غير الملموس وطريقة الإطفاء، محدداً أنه يجب البدء بإطفاء الأصل غير الملموس عندما يكون الأصل متاحاً للاستخدام، أو عندما يكون في الموقع وبالحالة اللازمة ليكون قابلاً للتشغيل بالطريقة المقصودة من قبل الإدارة. ويجب أن تعكس طريقة الإطفاء المستخدمة النمط الذي يتوقع أن تستهلك به المنافع الاقتصادية المستقبلية للأصل من قبل المنشأة. وعند عدم القدرة على تحديد ذلك النمط فيجب أن تستخدم طريقة القسط الثابت [الفقرة 97].

6 – معيار المحاسبة الدولي رقم [37] المخصصات والالتزامات المحتملة والأصول المحتملة، منح المنشأة حرية تقدير المخصصات بطريقة يمكن الاعتماد عليها لمبلغ الالتزام [الفقرة 14 – ج]، وبالنسبة للالتزامات المحتملة، يتم إثبات مخصص لذلك الالتزام المحتمل والذي لأجله يحتمل وجود تدفق خارج لموارد تنطوي على نقدية، كما يمكن أن يتم تقويم الالتزامات المحتملة بشكل مستمر [الفقرتين 29 – 30]، ومثال ذلك (تقدير تكاليف الضمان المحتملة لمنتجات المنشأة أو تقدير الخسائر المحتملة نتيجة الدعاوى القضائية). وعندما يكون من المحتمل تدفق داخل لمنافع اقتصادية، فإنه يجب على المنشأة الإفصاح عن وصف موجز لطبيعة الأصول المحتملة في نهاية فترة التقرير، وتقدير لأثرها المالي، عندما يكون ذلك عملياً ومقاساً باستخدام المبادئ الموضوعة للمخصصات [الفقرة 89].

وعلى الرغم من أن معايير المحاسبة الدولية قد حددت القواعد الأساسية التي تجعل من القوائم المالية أكثر عدالة بحيث تبدو وكأنها لغة مشتركة على مستوى العالم، إلا أنها ساهمت في تعميق الدوافع الخاصة لدى الإدارة من خلال المرونة المتاحة في بعض البدائل، مما سمح بتعدد السياسات نتيجة لتعدد البدائل، وهذا الأمر قد شكل إطاراً معرفياً لدراسات الاختيار المحاسبي كما سنناقش لاحقاً.

المبحث الثاني:

أهمية معلومات أساس الاستحقاق المحاسبي في بيئة الأعمال المعاصرة

تهدف المحاسبة إلى تسجيل العمليات المالية التي تقوم بها المنشأة، وينال أساس الاستحقاق Accrual Accounting أهمية بالغة في المحاسبة، نظراً لكونه يمثل إطار تندرج ضمنه العديد من المفاهيم والقواعد المحاسبية التي تؤثر على طبيعة وخصائص المعلومات المحاسبية المنشورة، كما يقوم القياس الدوري في المحاسبة على أساس الاستحقاق، إذ يركز في مضمونه على اعتبار أن كل دورة محاسبية مستقلة عن باقي الدورات المحاسبية الأخرى وذلك بما يخصها من مصاريف وإيرادات، بالتالي فهو يرتبط بتطبيق العديد من القواعد والمبادئ المحاسبية المرتبطة بالقياس الدوري للربح المحاسبي في نهاية الفترة المحاسبية.

ناقش هذا المبحث مفهوم وطبيعة أساس الاستحقاق المحاسبي، طبيعة وخصائص المعلومات التي يقدمها أساس الاستحقاق المحاسبي، ذلك من خلال ما يلي:

1 – 2 – 1: مفهوم أساس الاستحقاق المحاسبي.

1 – 2 – 2: أهمية أساس الاستحقاق المحاسبي.

1 – 2 – 3: طبيعة وخصائص المعلومات التي يقدمها أساس الاستحقاق المحاسبي.

1 – 2 – 4: تقييم أساس الاستحقاق المحاسبي.

1 – 2 – 1: مفهوم أساس الاستحقاق المحاسبي:

هناك تأكيد بالنسبة للمحاسبة، بأن تطبيق أساس الاستحقاق المحاسبي (أو ما يعرف بمحاسبة الاستحقاق) يقدم معلومات مهمة ومفيدة عن حجم نشاط المنشأة وحجم أرباحها، فتلعب هذ المعلومات دوراً مهماً في القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ويعرف (الشيرازي، 1990) أساس الاستحقاق بأنه "أحد أدوات مبدأ المقابلة بين الإيرادات والمصروفات، فطبقاً له يتم إثبات الآثار المالية للعمليات والأحداث الاقتصادية التي تمت خلال الفترة، مع الأخذ في الحسبان كافة المعاملات النقدية والآجلة، إضافة إلى عرض أي تغيرات تطرأ على أسعار الأصول والالتزامات"[1]. بينما عرفه (الرشيدي، 2013) بأنه "عملية الاعتراف بالمعاملات والأنشطة التي تؤدي إلى إيرادات محققة أو موارد مستهلكة، بغض النظر عن توقيت تحصيل أو سداد النقدية المرتبطة بها"[2]. وعرفه (Dechow & Dichev, 2002) على أنه عبارة عن تسويات مؤقتة تحول التدفقات النقدية إلى الفترة التي يتم الاعتراف بها في الأرباح[3].

وعليه يمكن القول، بأن أساس الاستحقاق يعني عملية الاعتراف بالتدفقات النقدية الحالية والمستقبلية وتوثيق وإثبات الأحداث الاقتصادية لنشاط المنشأة، من خلال الاعتراف بكافة الإيرادات المتحققة خلال الدورة المالية، والاعتراف بكافة المصاريف لنفس الدورة، مع إهمال توقيت تحصيل الإيرادات أو سداد المصاريف.

1 – 2 – 2: أهمية أساس الاستحقاق المحاسبي:

يشكل أساس الاستحقاق جوهر العمل المحاسبي وركنه الأساسي[4]. إذ يوفر إطاراً ملائماً لقياس أداء المنشأة، ذلك أن تداخل التدفقات النقدية للفترات المحاسبية المختلفة يؤدي إلى عدم استقلال هذه الفترات، بالتالي عدم إمكانية قياس ومقارنة الأداء بين الفترات المحاسبية المختلفة[5]. وقد توصلت دراسة (Choi، 2017) على أن المحاسبة وفق أساس الاستحقاق من شأنها أن تعمل على تحسين توزيع الموارد وجعل الإنتاجية أفضل بالنسبة للمنشأة، كما أنها تساعد الإدارة في تقديم أفضل الخيارات من المعلومات، وتفيد في تقليل تحكم الإدارة النفعي إلى

---

1 – الشيرازي، عباس مهدي، 1990، **مرجع سبق ذكره**، ص 281.

2 – محمد الرشيدى، ممدوح صادق،2013 ، "الدور الإعلامي للاستحقاقات المحاسبية– دراسة تحليلية من منظور المستثمر"، **مجلة البحوث التجارية المعاصرة**، جامعة سوهاج، (المجلد 27، العدد الاول)، ص 11.

3 – Dechow, P., & Dichev, I., 2002", The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors", **The Accounting Review**, (Vol.70), P 40.

4 – يوسف، علي، 2012، **مرجع سبق ذكره**، ص 224.

5– الرويتع، سعد صالح، 2002، "المحتوى المعلوماتي للدخل المحاسبي"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، (العدد الثاني)، ص 335.

أدنى حد ممكن[1]. كما أوضحت دراسة (Pinnuck & Potter, 2009) إلى أن المحاسبة وفق أساس الاستحقاق توفر معلومات مفيدة للتنبؤ بالتدفقات النقدية[2].

وقد ركزت الهيئات المهنية في المحاسبة على أفضلية المعلومات الناتجة عن تطبيق أساس الاستحقاق مقارنة بالمعلومات الناتجة عن تطبيق الأساس النقدي، فقد عدَّ مجلس معايير المحاسبة الدولية أنه حتى تحقق البيانات المالية أهدافها فإنها يجب أن تعد وفقاً لأساس الاستحقاق المحاسبي، إذ يتم الاعتراف بآثار المعاملات والأحداث والظروف الأخرى على الموارد الاقتصادية للمنشأة فيتم المطالبة في الفترات التي حصلت فيها تلك الآثار، حتى وإن حُصّلت المقبوضات والمدفوعات النقدية الناتجة في فترة مختلفة. هذا الأمر مهم لأن المعلومات حول الموارد الاقتصادية أفضل للمنشأة ومطالباتها والتغيرات في مواردها الاقتصادية خلال فترة معينة، إذ تقدم أساساً لتقييم الأداء المالي السابق والمستقبلي للمنشأة مقارنة بالمعلومات الوحيدة حول المقبوضات والمدفوعات النقدية خلال تلك الفترة، فالبيانات المالية المعدة على أساس الاستحقاق تُبلّغ المستخدمين ليس فقط عن العمليات المالية السابقة المنطوية على دفع واستلام النقدية بل تبلغهم كذلك عن التزامات دفع النقدية في المستقبل وعن الموارد التي تمثل نقدية والتي سيجري استلامها في المستقبل. وعليه فإنها توفر ذلك النوع من المعلومات حول العمليات المالية السابقة والأحداث الأخرى التي تعتبر أكثر فائدة للمستخدمين في صنع القرارات الاقتصادية[3]. ويرتبط أساس الاستحقاق بشكل أساسي بالفروض والمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً، ومن أهمها مبدأ مقابلة الإيرادات بالمصروفات ومبدأ الاستمرارية ومبدأ الدورية. كما أكد مجلس معايير المحاسبة المالية في الولايات المتحدة "FASB" على أهمية تطبيق أساس الاستحقاق من خلال قدرته على توليد تدفقات نقدية مستقبلية[4].

من جهة أخرى، لأساس الاستحقاق أهمية بالنسبة لقياس الدخل المحاسبي، ففي هذا الصدد يرى (الشيرازي، 1990) أن اتباع أساس الاستحقاق كأساس لقياس الدخل الدوري أكثر فائدة في تقييم التدفقات النقدية من إتباع الأساس النقدي، ذلك لأن المعلومات التي يوفرها أساس الاستحقاق تعتبر مؤشراً أفضل عن قدرة المنشأة الحالية والمستقبلية على تحقيق التدفقات النقدية، إلا أن الاختلاف الرئيس بينهما ينحصر في عدم تزامن العمليات والأحداث والظروف التي يتأثر

---

1 – Jung, Ho, Choi., 2017, "Accrual Accounting and Resource Allocation: A General Equilibrium Analysis", **Working Paper**, The University of Chicago Booth School of Business, P 38.

2 – Pinnuck, M., & Potter, B., 2009, " The quality and conservatism of the accounting earnings of local governments", **J. Account. Public Policy**, (Vol, 28), P 538.

3- مجلس معايير المحاسبة الدولية، 2012، **مرجع سبق ذكره**، الفقرات 17 – 18.

4 –Beaver, W., 1989," Financial Reporting": **An Accounting Revolution**,(2nd.ed; New Jersey: Prentice Hall, Englewood Cliffs). P 6.

بها قياس الدخل خلال فترة معينة مع المتحصلات والمدفوعات النقدية التي ترتبط بتلك العمليات والأحداث والظروف. كما أن أساس الاستحقاق يعطينا تقييماً أشمل لأداء الوحدة الاقتصادية خلال الفترات المتعاقبة، في حين أن الأساس النقدي يعطينا تقارير دورية عن المقبوضات والمدفوعات التي تمت خلال الفترات المختلفة[1]. وفي نفس السياق، اعتبر (شريف، 2002) أن قياس الدخل على أساس مبدأ الاستحقاق يعتبر أمراً ضرورياً ومفيداً في إعداد التقارير المالية، ولكي تكون معلومات الدخل والمفصح عنها في التقارير المالية مفيدة، يجب أن تبين مصادر ومكونات هذا الدخل، مع التمييز بين المصادر المتكررة وغير المتكررة، بحيث لا يقتصر اهتمام المستفيدين على مقدار الدخل الذي حققته المنشأة في فترة مالية معينة، وإنما يمتد اهتمامهم إلى معرفة مصادر تلك الدخول وأجزائها والأحداث التي أدت إلى تحقيقها، نظراً لأن هذه المعلومات تساعدهم في تكوين توقعاتهم عن المستقبل وعلاقته بالماضي، إذ يقوم القياس المحاسبي للدخل بصفة رئيسية على استخدام هذا الأساس طبقاً لما يلي[2]:

أ – يعبر الدخل أو الربح عن التغير في صافي أصول المنشأة من ممارسة نشاطاتها المختلفة خلال فترة معينة.

ب – قياس التغير في صافي الأصول من خلال الإيرادات والنفقات الخاصة بفترة محاسبية معينة محل القياس، وليس بالضرورة أن تكون هذه الفترة هي التي يتم فيها التغير في بند النقدية نتيجة المتحصلات والمدفوعات النقدية لتلك الإيرادات والنفقات.

وقد أشار (ميالة وآخرون، 2010) إلى أن أساس الاستحقاق المحاسبي يعتبراً هاماً كونه يؤثر على صحة القياس المحاسبي، ويمنع تداخل العمليات المالية التي تخص المصاريف والإيرادات بين السنة الحالية والسنوات التالية[3].

ومما تقدم يمكن القول بأن، أساس الاستحقاق المحاسبي يحظى باهتمام واسع على المستوى المهني للمحاسبة، نظراً لأهمية المعلومات التي يقدمها مقارنة بالأساس النقدي، وتفيد الأدبيات المحاسبية بأن أهمية المعلومات تأتي أساساً من أهمية تطبيق أساس الاستحقاق، فرقم الربح المحاسبي المعدّ وفق أساس الاستحقاق يعد أحد أهم المقاييس التي تعكس دقة وصحة وعدالة التقارير المالية وحجم تماثل المعلومات Information Symmetry، وأحد المؤشرات الرئيسية التي تبنى عليها قرارات المستثمرين ضمن أي منشأة، كما يعتمد عليه المساهمون في تقييمهم

1– الشيرازي، عباس مهدي، 1990، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 281 – 282.

2- توفيق، محمد شريف، 2002، "**مقدمة المحاسبة المالية مع ملحق التطبيقات على الحاسب الآلي تحت نظام النوافذ**"، (الزقازيق: شركة الأستاذ)، ص 21.

3- ميالة، بطرس؛ الحلبي، نبيل؛ العدي، ابراهيم؛ وكريم، شوقي؛ 2010، **مرجع سبق ذكره**، ص 35.

لأداء المنشأة ووضعها في السوق. بالتالي فإن معلومات الأرباح لأي منشأة والناتجة عن تطبيق أساس الاستحقاق، تعبر عن قدرة المنشأة الحالية والمستقبلية على توليد التدفقات النقدية.

1 – 2 – 3: طبيعة وخصائص المعلومات التي يقدمها أساس الاستحقاق المحاسبي:

تعكس المعلومات المحاسبية الناتجة عن تطبيق أساس الاستحقاق، العديد من المفاهيم والسياسات المحاسبية التي ترتبط بجوهر العمل المحاسبي. فهي تساعد مختلف الأطراف ذات الصلة بالمنشأة في تكوين فكرة واقعية عن وضع المنشأة في السوق، كما تساعدهم في اتخاذ القرارات الإدارية.

ولفهم مضمون أساس الاستحقاق وطبيعته، قد يتطلب الأمر التعرض لطبيعة القواعد والأسس المحاسبية المرتبطة بأساس الاستحقاق فيما يلي[1]:

1 – فرض استمرارية المنشأة ومتطلبات القياس الدوري:

يرتبط فرض استمرارية المنشأة مع فرض الشخصية المعنوية، فالمنشأة ذات الشخصية المعنوية المستقلة عن الشخصية الطبيعية لملاكها أو للمساهمين، يفترض أنها وجدت حتى تستمر في عملها، وأن التصفية هي حالة استثنائية، بالتالي لا يمكن معرفة نتيجة الأعمال الحقيقية للمنشأة، ولا يمكن قياس قيمتها والحكم عليها بشكل دقيق ونهائي إلا عند انتهاء حياتها الإنتاجية المفترض أنها مستمرة.

2 – مبدأ تحقق الإيراد:

يتحقق الإيراد في المحاسبة على أساس البيع، وتظهر هذه المبيعات باعتبارها إيرادات في قائمة الدخل، دون الانتظار إلى تحصيل المبيعات إذا كانت آجلة، حيث يعدّ المحاسبون واقعة البيع هي الحدث الموضوعي الذي يتم عنده نقل منافع البضاعة أو الأصل المباع من البائع إلى المشتري ومخاطرها، بالتالي يتم بموجبه الاعتراف بالإيراد.

---

1 – ميالة، بطرس؛ الحلبي، نبيل؛ العدي، ابراهيم؛ ويوسف، علي؛ 2010. "**مبادئ المحاسبة (2)**". كلية الاقتصاد، منشورات جامعة دمشق، ص 17.

3 – مبدأ المقابلة بين المصاريف والإيرادات:

يتطلب هذا المبدأ المقابلة بين الإيرادات التي حققتها المنشأة والمصاريف التي استلزمت تحقيق ذلك الإيراد، ويطلق على عملية ربط الإيرادات بهذه المصاريف عملية المقابلة Matching.

أما بالنسبة لتأثير أساس الاستحقاق على شكل ومضمون المعلومات المحاسبية التي يفصح عنها النظام المحاسبي، يمكن الإشارة إلى ما يلي[1]:

1 – **بالنسبة لمعلومات المركز المالي:** فنجد أنه يجب على المحاسب أن يقوم بتقدير عمر الأصول الثابتة ثم تخصيص قيمها على مدى فترات هذا العمر وإجراء الاستهلاك الخاص بكل فترة ليتم التقرير عن القيم الصافية الخاصة بهذه الأصول لكل فترة مستقلة عن الأخرى، وذلك في ضوء فرض استمرارية المنشأة والقياس الدوري. وأيضا يتم تكوين المخصصات المتعلقة بالقيم المتوقعة للحسابات المدينة والدائنة في نهاية الفترة المحاسبية.

2 – **أما بالنسبة لمعلومات قائمة الدخل:** فيتم توزيع الإيرادات والمصروفات على فترات الاستفادة منها ليتم في النهاية تحميل كل فترة محاسبية بما يخصها من إيرادات ومصروفات، اعتمادا على تطبيق مبدأ المقابلة Matching Principle.

ونتيجة للفروض والمبادئ المحاسبية المرتبطة بعمل أساس الاستحقاق، فإن المعلومات المحاسبية التي يقدمها أساس الاستحقاق في المحاسبة تتسم بالخصائص التالية[2]:

آ – الموضوعية: لا تحقق المعلومات المحاسبية شروط الموضوعية المطلقة، فالموضوعية في المحاسبة قضية نسبية، وذلك نتيجة لصعوبات عملية تواجه العمل المحاسبي، فالمحاسب يأخذ بالعمليات الاقتصادية المالية للمنشأة فقط والممكن قياسها بوحدات نقدية وذلك من واقع المستندات المؤيدة لها، فالموضوعية في المحاسبة هي إذا موضوعية مستنديه.

ب – الشمول والوضوح: تتسم المعلومات المحاسبية بالشمول والوضوح وفقا لمتطلبات المبادئ المحاسبية، إلا أن طبيعة هذه المبادئ لا تأخذ إلا بالعمليات المالية أو الأحداث الاقتصادية المالية للمنشأة التي يمكن قياسها نقديا، وهذا يضع صعوبات أمام العمل المحاسبي عند الأخذ بمتطلبات الإفصاح عن بعض المعلومات التي نالت اهتماماً في الفترة الأخيرة، مثل

---

1 – إسماعيل، إسماعيل؛ مرعي، عبد الرحمن؛ ويوسف، علي. 2010، "**المحاسبة المتوسطة (2)**"، كلية الإقتصاد، منشورات جامعة دمشق، ص ص 433 – 434.

2– **المرجع السابق**، ص ص 435 – 436.

التقرير عن المنافع والتكاليف الاجتماعية والبيئية للمنشأة، مما قد يؤثر على مدى شمولية المعلومات المحاسبية.

ج – قابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة: إذ أنه على الرغم من تعدد الطرق المحاسبية، إلا أن المبادئ المحاسبية تلزم المنشآت بالثبات في تطبيق سياساتها المحاسبية وفقا لمبدأ الثبات في المحاسبة، كما أن المعايير المحاسبية تفرض ضرورة الإفصاح عن أية تغييرات في الطريقة المحاسبية المتبعة.

1 – 2 – 4: تقييم أساس الاستحقاق المحاسبي:

يعتبر أساس الاستحقاق المحاسبي أحد الأسس الراسخة في التطبيق والممارسة العملية للمحاسبة، فيتم الاعتماد عليه عند إعداد التقارير المالية، فقد أصبح له دور إعلامي بالنسبة للمهتمين بمخرجات النظام المحاسبي، إذ تبنى قراراتهم المستقبلية على صحة ودقة معلومات التقارير المالية والناتجة عن تطبيق أساس الاستحقاق.

وقد دأب الأدب المحاسبي المعاصر على تسليط الضوء على أهمية تطبيق أساس الاستحقاق المحاسبي، بالتوازي مع تأكيد الهيئات المهنية على المستوى الدولي، نظراً للعديد من المزايا التي يقدمها ويوفرها تطبيق هذا الأساس. فيرى (اسماعيل وآخرون، 2010) أن لأساس الاستحقاق في المحاسبة العديد من المزايا[1]:

أ – يتفق أساس الاستحقاق مع الأصول العلمية للمحاسبة، والتي تفترض ضرورة القياس والتقرير الدوري، من خلال تقسيم حياة المنشأة إلى فترات محاسبية لكل منها شخصية معنوية مستقلة، بالتالي فإن أساس الاستحقاق يفصح عن المعلومات المحاسبية التي تخص الفترة المحاسبية الواحدة عملاً بالمبادئ والقواعد المحاسبية.

ب – يساعد أساس الاستحقاق في عملية المقارنات سواء كانت هذه المقارنات للمنشأة نفسها عن سلسة زمنية، أو لعدة منشآت عن فترة واحدة أو أكثر، ويساهم في الفصل بين العمليات الجارية والعمليات الرأسمالية من الناحية المحاسبية. من هنا تنبع أهمية تطبيق أساس الاستحقاق وما يرتبط به من قواعد ومبادئ المحاسبية فيعتبر له دور أساسي في تحديد خصائص معلومات المحاسبة المالية.

1– **المرجع السابق**، ص 435.

وعلى الرغم من الدور الهام الذي يمثله أساس الاستحقاق في العمل المحاسبي وفي تحديد خصائص المعلومات المحاسبية، إلا أنه يتعرض لانتقادات عديدة ومشاكل متعددة أبرزها[1]:

1 – تعدد الطرق والمبادئ المحاسبية المقبولة قبولا عاما GAAP يوفر فرصة أمام الإدارة لاختيار ما يلائمها من السياسات والطرق المحاسبية (Discretionary Power)، وذلك بشكل يهدف إلى تحقيق أغراضها الخاصة التي قد لا تتوافق مع أهداف المنشاة ومصلحة الملاك، ومن أمثلة ذلك تعدد طرق تقييم المخزون وطرق تقدير الاستهلاك، وهذا الأمر أدى إلى إثارة الشك بالمعلومات المحاسبية على أساس الاستحقاق، والقول بأن الأرقام المحاسبية مضللة وعرضه للتلاعب من قبل الإدارة.

2 – تمثل المعلومات المحاسبية نتائج تقريبية مشروطة، إذ أنه نتيجة لفرض الاستمرارية في المحاسبة وما يتطلبه من ضرورة تقسيم حياة المنشأة إلى فترات محاسبية وضرورة التقرير عن النتائج والقيم المحاسبية في نهاية كل فترة، يجعل الأرقام المحاسبية تمثل نتائج تقريبية مشروطة، كما أن صحة بعض النتائج تتوقف على صحة التقديرات في المستقبل والتي أخذت بعين الاعتبار عند التقرير عن المعلومات المحاسبية، إذ أن النتائج الحقيقية للمنشأة لا يمكن معرفتها إلا بعد انتهاء حياتها الإنتاجية.

3 – وفي مجال دور المحاسبة في أسواق المال، وحيث أن معلومات أساس الاستحقاق معلومات تاريخية وتقديرية نتيجة للمبادئ المحاسبية، وأن أسعار الأسهم تعكس توقعات أطراف السوق أو المستثمرين بشأن المكاسب المتوقع الحصول عليها مستقبلا من استثماراتهم، هذا الأمر دعا إلى القول بأسبقية أسعار الأسهم على الأرباح المحاسبية Prices Lead Earnings، فالأسعار ذات محتوى معلوماتي يتعلق بالأحداث المستقبلية في حين أن المعلومات المحاسبية التي يقرر عنها تجسد أحداث انتهت وانقضت.

وقد بينت دراسة (Dechow & Dichev, 2002) أن أساس الاستحقاق يستند في كثير من الأحيان إلى افتراضات وتقديرات، وإذا كانت هذه التقديرات خاطئة فيجب تصحيحها في المستحقات والأرباح المستقبلية. فعلى سبيل المثال، إذا كانت العائدات الصافية من المستحقات أقل من التقدير الأصلي، فإنه يسجل في الفترة التالية كلاً من النقدية المحصلة وتصحيح خطأ التقدير[2].

1- **المرجع السابق**، ص 434.

2 - Dechow, P., & Dichev, I., 2002, **op. cit**, P 36.

وبناءً على ما سبق، يمكن تقييم أساس الاستحقاق المحاسبي من جانبين:

1- إعلامي: إذ إن المعلومات الناتجة عن تطبيق أساس الاستحقاق تساعد جميع الأطراف المهتمة بالمنشأة في تكوين فكرة واقعية وصحيحة عن وضع منشأتهم في السوق، إضافة إلى مساعدتهم في القدرة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية، مما ينعكس إيجاباً في اتخاذ القرارات السليمة.

2- نفعي: إذ يوفر أساس الاستحقاق فرصة أمام الإدارة لتعظيم منافعها الخاصة (Self Interests) على حساب منافع الملاك، من خلال اختيار السياسات المحاسبية لتحقيق أهداف إدارية محددة من وجهة نظر الإدارة، نتيجة الحرية المتاحة أمامها وتعدد البدائل للمعالجات المحاسبية.

المبحث الثالث:

أهمية التقارير المالية وحدودها

تعتبر المعلومات المحاسبية أحد أهم مصادر المعلومات بالنسبة للمستخدمين المختلفين، وهي مصدر مهم كونها تنتج عن تطبيق قواعد ومعايير محاسبية، وتخضع لعمليات إشرافية ورقابة متعددة. وتعتبر الدراسات المحاسبية في هذا الاتجاه من أهم الدراسات التي تناولتها أبحاث المحاسبة المالية في العقود الثلاثة الأخيرة. نظراً للحاجة إلى تقديم أدلة عملية حول مدى استفادة المستخدمين منها، إضافة إلى دور هذه المعلومات المحاسبية في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

بناءً عليه، ناقش هذا المبحث مفهوم وأهمية التقارير المالية، والأطراف المهتمة بالتقارير المالية، وحدود الاستفادة من التقارير المالية، ذلك من خلال ما يلي:

1 – 3 – 1: مفهوم وأهمية التقارير المالية.

1 – 3 – 2 : أهداف التقارير المالية.

1 – 3 – 3: الأطراف المستفيدة من التقارير المالية.

1 – 3 – 4: حدود الاستفادة من التقارير المالية.

1 – 3 – 1: مفهوم وأهمية التقارير المالية:

تلعب التقارير المالية Financial Reports دوراً مهماً في إمداد الأطراف المهتمة بالمنشأة من مستثمرين ودائنين ومدققين بالمعلومات المهمة حول أداء المنشأة، فضلاً عن الإدارة التي تهتم بالمنتج النهائي للمحاسبة – التقارير المالية – من أجل اتخاذ قراراتهم. لذلك يتم تصميم النظام المحاسبي بشكل يراعي اهمية تلك التقارير ودورها بالنسبة لمختلف الأطراف. فيجب أن تتصف المعلومات المقدمة بخصائص نوعية لتحقق الغاية المرجوة منها، وكل معلومات ليس لها منفعة تصبح عبئاً على حاملها ومضللة وتتطلب تكاليف إضافية، في حين أن المعلومة المفيدة تجعل جميع الأطراف المهتمة بها تتجه لزيادة الطلب عليها، مما يزيد من أهمية وخصائص المعلومات المقدمة من قبل المنشأة، الأمر الذي ينعكس على وضعها التنافسي في السوق. علاوةً على ذلك، يجب أن تكون هذه المعلومات موثقة، بحيث يمكن الرجوع إليها في أي وقت كان.

لذلك، تعتبر التقارير المالية المصدر الرئيس للمعلومات التي يحتاجها كل من المستثمرين والدائنين والمقرضين وحتى إدارة المنشأة، حول أداء المنشأة وقيمتها، إضافة إلى نتائج أعمالها. وللإفصاح المحاسبي دورٌ مهمٌ في التقارير المالية من خلال توفير المعلومات الصحيحة والقابلة للفهم والواضحة من أجل اتخاذ القرارات، مما يجعل التقارير المالية أكثر ملاءمة، إذ إن اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية الصحيحة يتوقف على جودة التقارير المالية. كما أن المعلومات الواردة في التقارير المالية تمثل تضافر جهود جميع الأطراف المتعاقدة ضمن أي منشأة.

ويشير (Kothari et al, 2010) إلى أن التقارير المالية المدققة هي بمثابة نظام "تحكم" بالنسبة للمنشأة، من خلال توفير المعلومات المفيدة لتقييم الأداء والإشراف، والتي يشار إليها أيضاً بالتعاقد الكفء Efficient Contract، إذ تعتبر عملية التقييم واحدة من أهم المنافع المحققة من التقارير المالية، وخلاف ذلك يعني أن المعلومات المحاسبية المقدمة وفق التقارير المالية غير مفيدة ولا توفر معلومات عن قيم الأسهم، إضافة إلى ذلك، تعتبر التقارير المالية ذات أهمية بالغة من خلال قدرتها على تقديم معلومات مثل "معلومات الأرباح" والتي تساعد في عملية تقييم الأسهم[1]. كما عبّر (Francis et al, 2006) على أهمية ودور المعلومات المحاسبية الناتجة عن التقارير المالية، باعتبارها توفر أساساً للاستخدامات الأخرى خلاف منفعة المعلومات مثل: الإشراف[2].

1- Kothari, S., Ramanna, K., & Skinner, D., 2010," Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol. 50), P 250.

2- Francis, J., Olsson, P., Schipper, K., 2006, "Earnings quality", **Foundations and Trends in Accounting**, (Vol .1), P 259.

ولاشك بأن هناك خلط واضح لدى الكثيرين بين التقارير المالية والقوائم المالية لأن كلاً منهما يعتبر منتج نهائي للمحاسبة، إضافة إلى المعلومات التي تتوافر فيهما، إلا أن هناك معلومات تفصيلية وأكثر إفصاحاً يمكن الحصول عليها من التقارير المالية. ويميّز (يوسف، 2005) بينهما معتبراً أن التقارير المالية تمثل مجالاً أكثر اتساعاً من القوائم المالية، فقد تُعنى القوائم المالية بعرض نتائج أعمال المنشأة والقيم المحاسبية لأصولها والتزاماتها التي تعد على أساس الاستحقاق المحاسبي، باعتبارها شكل وطريقة لعرض هذه النتائج والقيم التي تمثل مخرجات النظام المحاسبي، بينما تهتم التقارير المالية بقضايا محاسبية أكثر شمولية واتساعاً، تتضمن أهداف المحاسبة ومستخدمي المعلومات المحاسبية، وقضايا الاعتراف والقياس[1]. ومؤكداً على ذلك بأن (Dya, 2002) قد ناقش هذه الفكرة بقوله أن أصول التقرير المالي تبين بأنه عملية تصنيف، مثلاً تصنيف فيما إذا كانت المنشأة مستمرة أم لا؟ وهل يتم الاعتراف بالصفقات في القوائم المالية للمنشأة أم لا؟ عقود الإيجار هل هي رأسمالية أم تشغيلية؟ التمييز بين الأصول والنفقات الجارية، وتصنيف الالتزامات إلى التزامات أو حقوق ملكية...الخ. وعندما يكون هذا التصنيف محدد جيداً، فإن التقرير المالي يساعد المستثمرين في التنبؤ بالتدفقات النقدية للمنشأة، والذي يؤثر بدوره في قراراتهم الاستثمارية[2] .

وفي نفس الإطار، أشار مجلس معايير المحاسبة المالية "FASB"، ضمن بيان المفاهيم رقم (1) وتحت عنوان التقارير المالية والقوائم المالية ما يلي[3] :

1 – تعتبر القوائم المالية عصب التقارير المالية، وهي وسائل أساسية تتضمن معلومات يراد إيصالها إلى الأطراف المهتمة من خارج المنشأة، بالإضافة إلى أنها تحتوي على معلومات أخرى غير المدونة في الدفاتر المحاسبية، علماً بأن القوائم المالية تعد بموجب القواعد والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها عموماً، فالقوائم المالية تزود المهتمين بها بمعلومات حول:

أ – الميزانية الختامية ومعلومات عن الوضع المالي للمنشأة (مصادر واستخدامات الأموال).

ب – معلومات عن الدخل والأرباح.

جـ – معلومات عن التغيرات التي تطرأ على قيمة أسهم الملاك.

2 – تحتوي التقارير المالية بالإضافة إلى القوائم المالية على معلومات يمكن الحصول عليها –بشكل مباشر أو غير مباشر – من النظام المحاسبي لدى المنشأة، وهذه المعلومات غالباً ما تكون حول المشاريع الجديدة، الالتزامات، الأرباح، مصادر التمويل، النشاط الإنتاجي والتسويقي

1– يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 345.

2- Dya, R , 2002, "Classifications Manipulation and Nash Accounting Standards", **Journal of Accounting Research**, (Vol. 4, NO. 4), pp. 1125-1126..

3 -FASB, 1978, **SFAC, No.1**.,"Objectives of Financial Reporting by Business Enterprise"., par's.5-6-7, PP 8-9.

والعوامل التي تؤثر به مستقبلاً... الخ. إضافة إلى ذلك فإن التقارير المالية تحتوي على تقرير مجلس الإدارة وتقرير الإدارة التنفيذية وتقرير مدقق الحسابات.

3 – تدقق القوائم المالية من قبل مدقق الحسابات، في حين أن التقارير المالية تعد من قبل الإدارة وتراجع مراجعة دقيقة.

بناءً على ما سبق، يعتبر الإفصاح في التقارير والقوائم المالية مهماً بالنسبة للأطراف المهتمة بتطور عمل المنشأة، فمن خلاله يمكن بناء معرفة واضحة عن وضع المنشأة إضافة إلى مدى التزام الإدارة وكفاءتها، من جهة ثانية، فإن مخرجات التقارير والقوائم المالية تمثل ركيزة رئيسة للإدارة للتأكد من مدى صحة ودقة المعلومات المتوافرة لديها، وهل أن القرارات التي تم اتخاذها كانت متوافقة والمعلومات المعروضة في القوائم والتقارير المالية؟.

1 – 3 – 2 : أهداف التقارير المالية:

ناقش الأدب المحاسبي الطبيعة العامة لأهداف التقارير المالية، منطلقاً من فكرة رئيسية تتمثل في أن المحاسبة غير محددة بخدمة طرف دون آخر، وأن الهدف العام يكمن في إيصال المعلومة الصحيحة. ويرى (Beaver & Demski, 1974) أن "الهدف الرئيس للتقرير المالي هو تقديم المعلومات إلى مستخدمي القوائم المالية"[1] . وقد حدد الإطار المفاهيمي للتقارير المالية على أن هدف التقارير المالية ذات الغرض العام هو تقديم معلومات مالية حول المنشأة المعدة للتقارير بحيث تكون مفيدة للمستثمرين الحاليين والمحتملين والمقرضين والدائنين الآخرين في اتخاذ القرارات المتعلقة بتوفير الموارد للمنشأة. وتشمل تلك القرارات شراء أو بيع أو امتلاك أدوات حقوق الملكية وأدوات الدين، وتقديم أو تسوية القروض والأشكال الأخرى من الائتمان، وتعتمد القرارات التي يتخذها المستثمرون الحاليون والمحتملون بخصوص شراء أو بيع أو امتلاك أدوات حقوق الملكية وأدوات الدين على العوائد التي يتوقعونها من الاستثمار في تلك الأدوات، مثل أرباح الأسهم أو المبلغ الأصلي ودفعات الفائدة أو الزيادة في سعر السوق. وعلى نحو مشابه، تعتمد القرارات التي يتخذها المقرضون الحاليون والمحتملون والدائنون الآخرون بخصوص تقديم أو تسوية القروض والأشكال الأخرى من الائتمان على المبلغ الأصلي ودفعات الفائدة أو العوائد الأخرى التي يتوقعونه. وتعتمد توقعات المستثمرين والمقرضين والدائنين الآخرين بشأن العوائد على تقييمهم لمبلغ وتوقيت وشكوك صافي التدفقات النقدية (وتوقعاتها) المستقبلية الواردة للمنشأة. وتبعاً لذلك، يحتاج المستثمرون الحاليون والمحتملون والمقرضون والدائنون الآخرون

1- Beaver, W., and Demski, J., 1974, "The Nature of Financial Accounting Objectives: A Summary and Synthesis", **Journal of Accounting Research**, (Vol. 12, Supplement), P 170.

معلومات تساعدهم على تقييم احتمالات صافي التدفقات النقدية المستقبلية الواردة للمنشأة [الهدفين 1 و 2].

ومن الناحية التاريخية، كانت وجهة نظر إدارة المنشأة هي الغالبة في تحديد أهداف المحاسبة، فقد كان إعداد التقارير المالية محكوماً بمدى استعداد المنشأة وقدرتها على الإفصاح. بناءً عليه، كان الهدف الرئيس للتقارير المالية هو الإفصاح عن مدى قدرة الإدارة على الوفاء بالتزاماتها ومسؤولياتها اتجاه الملاك، بشرط ألا يترتب على ذلك تكاليف باهظة في سبيل إعداد وتوصيل هذه التقارير وبشرط ألا يترتب على هذا الإفصاح آثار ضارة بالنسبة للوضع التنافسي للمنشأة. أي أن التقارير المالية طبقاً لوجهة النظر هذه هي مجرد وسيلة لإخلاء طرف إدارة المنشأة[1] .

وبالتدريج أخذت وجهة نظر المدقق الخارجي تؤثر على أهداف المحاسبة وأصبح الهدف من التقارير المالية هو إظهار مدى عدالة الإفصاح ومدى اتساقه مع المبادئ المحاسبية المتعارف عليها. ووفقاً لهذا الاتجاه نجد أن الاهتمام الرئيس يتركز في إنتاج تقارير مالية تحتوي على معلومات تتمتع بقدر كبير من الموضوعية بحيث يمكن مراجعتها طبقاً للمبادئ المحاسبية، وأن الهدف من ذلك هو حماية المدقق الخارجي من أي مسؤولية قد يتعرض لها نتيجة اعتماد الغير على معلومات التقارير المالية.

وفي هذا الصدد يرى الشيرازي (1990) بأن الوظيفة الرئيسية للتقارير المالية وطبيعة المعلومات التي تحتويها إنما يعتمد على المعلومات التي يحتاجها مستخدمو هذه التقارير، فإنه يلزم تحديد احتياجات مستخدمي التقارير المالية وتغليب وجهة نظرهم في عملية إنتاج وتوزيع المعلومات المحاسبية، وعلى كل من إدارة المنشأة والمدقق الخارجي تقع مسؤولية توجيه وتطوير إمكاناتهم وقدراتهم نحو تحقيق هذه الاحتياجات، بحيث يتم القضاء على أي تعارض بين ما هو مطلوب من معلومات وبين ما هو ممكن تحقيقه[2]. إلا أن (يوسف، 2005) يعتبر بأنه طالما أن الهدف الرئيس والعام للتقارير المالية يتمثل في تقديم المعلومات النافعة أو المفيدة في اتخاذ القرارات الاقتصادية والتجارية، إلا أنه يمكن التركيز على طبيعة مستخدمي تلك المعلومات، فإذا كان هؤلاء المستخدمين محددين بالمستثمرين والدائنين، فإن التقرير المالي يجب أن يوفر المعلومات التي تكون مفيدة في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية والائتمانية، إضافة إلى أن تلك الأهداف تتسق إلى حد ما مع نظريات القيمة الملائمة والتقييم، إلا أنها لم تذكر منفعة قرارات مستثمري حقوق الملكية كمحدد رئيس لأهداف التقرير المالي، كما أنها لم تنطوي على أي ذكر لدور المحاسبة في العملية التعاقدية[3].

1- الشيرازي، عباس مهدي، **"نظرية المحاسبة"**، (الطبعة الأولى، الكويت: دار السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع 1990)، ص155.

2- **المرجع السابق**، ص 156.

3- يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 346.

1 – 3 – 3: الأطراف المستفيدة من التقارير المالية:

تتمثل الغاية الرئيسية من التقارير المالية في خدمة الأطراف المهتمة بها والتي تبني قرارتها بناءً على ما يتم الإفصاح عنه من معلومات. وقد حدد الإطار المفاهيمي للمعايير الدولية للتقارير المالية أن العديد من المستثمرين والمقرضين الحاليين والمحتملين وغيرهم من الدائنين لا يستطيعون أن يطلبوا من المنشآت المعدة التقارير المالية ذات الغرض العام أن تقدم لهم معلومات بشكل مباشر، بل يجب أن يعتمدوا على التقارير المالية ذات الغرض العام للحصول على الكثير من المعلومات المالية التي يحتاجونها، وتبعاً لذلك فهم المستخدمون الرئيسون الذين توجه لهم التقارير المالية ذات الغرض العام، ومن أجل تقييم احتمالات المنشأة المتعلقة بصافي التدفقات النقدية المستقبلية الواردة، يحتاج المستثمرون الحاليون والمحتملون والمقرضون والدائنون الآخرون معلومات حول موارد المنشأة والمطالبات من المنشأة وكيف يؤدي مجلس إدارة المنشأة مسؤولياته بكفاءة وفاعلية لاستخدام موارد المنشأة. تشمل الأمثلة على تلك المسؤوليات حماية موارد المنشأة من الآثار غير المواتية للعوامل الاقتصادية مثل تغير الأسعار والتغيرات التقنية وضمان امتثال المنشأة للقوانين واللوائح المعمول بها والأحكام التعاقدية. وتعتبر المعلومات حول أداء الإدارة لمسؤولياتها هو أمر مفيد لاتخاذ القرارات من قبل المستثمرين والمقرضين الحاليين والدائنين الآخرين الذين يحق لهم التصويت على إجراءات الإدارة أو التأثير عليها بطريقة أخرى [الهدفين 5 و6]. ويرى (تركي وابراهيم، 1993) بأنه "على الرغم من أن التقارير المالية قد أعدت أساساً لخدمة المستفيدين منها إلا أنه لم يتم بشكل قاطع تحديد من هم المستفيدين من المعلومات المالية الواردة بها، وما هي حاجة هذه الأطراف لها ومدى وفاء تلك التقارير بالمعلومات لخدمة متخذي القرارات الاقتصادية، وقد يرجع ذلك إلى وجود عدد كبير من المستفيدين، منهم ممن هم من خارج المنشأة أو من داخل المنشأة، وهل لهؤلاء المستفيدين اهتمام مباشر بالتقارير المالية أو غير مباشر"[(1)].

وفي نفس السياق، جاء في توصية المفاهيم رقم (1) التي تصدرت مشروع الإطار الفكري للمحاسبة المالية الذي قدمه مجلس معايير المحاسبة المالية "FASB" من حيث أن "الهدف الرئيسي للتقارير المالية المنشورة هو تقديم معلومات مفيدة للمستثمرين والمقرضين وغيرهم من مستخدمي المعلومات المحاسبية التي تمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية وائتمانية رشيدة"[(2)].

بناءً عليه، يمكن القول بأن الأطراف المهتمة بالتقارير المالية هم غالباً المستثمرون سواء كانوا حاليين أم متوقعين، وهذه الفئة من المستفيدين تحتاج إلى التقارير للحكم على مقدرة المنشأة في

1 - عبد السلام تركي، محمود ابراهيم، 1993، **"تحليل التقارير المالية"**، (الطبعة الأولى، جامعة الملك سعود، الرياض)، ص10.
2- FASB, 1978, **SFAC, No.1**, op. cit, p 5.

تحقيق الأرباح حالياً أو مستقبلاً، ودرجة نمو هذه الأرباح من سنة إلى أخرى. هذا ويعتبر الدائنون والبنوك من أهم المستفيدين من التقارير المالية من خارج المنشأة، للحصول على معلومات تهتم بمقدرة المنشأة على تسديد التزاماتها القصيرة أو الطويلة الأجل ودرجة السيولة النقدية والتدفقات النقدية الواردة والصادرة بالإضافة إلى حاجة الدائنين والبنوك أيضاً إلى التعرف على حركة الأرباح والتغيرات في المركز المالي خلال عدد من الفترات. ولاشك بأن هناك مستخدمين متعددين للمعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية، بخلاف مستثمري حقوق الملكية، ومن بينهم من لا يهتم بتقييم حقوق الملكية، وإنما ما يجمع بينهم هو طبيعة المعلومات التي يحتاجونها، والمتعلقة بالتدفق النقدي، إذ تضيف FASB محدد آخر على طبيعة أهداف التقرير المالي، وهو أن المعلومات المقدمة يجب أن تكون متعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية، ويشكل ذلك معياراً أساسياً في تحديدها لطبيعة المعلومات المحاسبية واحتياجات مستخدميها، إذ تقول: "لا يعني تضييق أهداف التقرير المالي، أن تلك الأهداف تطبق فقط على المستثمرين والدائنين وتستثني أي طرف آخر، وللمقارنة، فإن المعلومات التي ترضي أو تحقق الأهداف، يجب أن تكون مفيدة لجميع أولئك المهتمون بقدرة المنشأة المستقبلية على دفع النقدية، وكيفية نجاح أو فشل المستثمرين أو الدائنين"[1].

ونتيجة للتركيز على المستثمرين والدائنين كمستخدمين رئيسيين، تختلف النظرة إلى دور الإدارة، "فالتقرير المالي خاصة القوائم المالية، لا يفصل عادة أداء الإدارة عن أداء المنشأة". واعتماداً على موقع الإدارة في المنشأة، فإن لديها معلومات أكثر مما هو متاح للمستخدمين الخارجيين، ولذلك فإن لها دور مهم في مساعدتهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية والائتمانية، "فيجب أن يتضمن التقرير المالي تفسيرات وتوضيحات لمساعدة المستخدمين على فهم المعلومات المالية المقدمة، فالإدارة تعلم حول المنشأة وأوضاعها بشكل أكبر من المستثمرين والدائنين والأطراف الأخرى الخارجية، ويمكنها غالباً زيادة منفعة المعلومات المالية، من خلال تحديد الصفقات والأحداث والظروف الأخرى التي تؤثر بالمنشأة، وتفسير تأثيرها المالي على المنشأة. إضافة إلى أن تقسيم العمليات المستمرة على الفترات المحاسبية يعتبر قاعدة رئيسية يجب أن يكون له آثار توازنيه". ومن ناحية أخرى، تقدم عملية التقرير المالي المعلومات التي تعتمد أو تتأثر غالباً بتقديرات الإدارة وأحكامها، ويتم مساعدة الأطراف الأخرى في تقييم المعلومات التي تعتمد على التقديرات والأحكام، بتقديم تفسيرات حول الافتراضات الأساسية أو الطرق المستخدمة، بما يتضمن ذلك الإفصاح عن عدم التأكد حول تلك الافتراضات والطرق[2].

1- FASB, 1978, **SFAC, No.1**, op. cit., Par. 32, P 16.
2- **Ibid**., **Par. 53**, P 22.

ومن جهة أخرى، يحتاج الموظفون والعمال إلى كثير من المعلومات المالية الواردة بالتقارير المالية للتعرف على الأرباح المتحققة خلال الفترة والجزء الذي سيعود عليهم من هذه الأرباح في شكل مكافآت أو خدمات اجتماعية أو زيادة الأجور. وأخيراً تهتم الدولة والأجهزة الحكومية بالتقارير المالية لتحديد الوعاء الضريبي والمساعدة في إعداد الخطط التنموية[1].

ويرى (يوسف، 2005) بأن الإطار المفاهيمي طالما بأنه يقر بوجود أهمية لقرارات المستثمرين، إلا أن للمحاسبة دوراً لا يقتصر على تقديم المعلومات المفيدة لهم، "فمستثمري حقوق الملكية يشكلون جزء من المستخدمين الرئيسيين للمعلومات المحاسبية". كما تختلف النظرة تجاه دور الإدارة عما هو سائد في الاختيار المحاسبي وإدارة الأرباح، فيعترف الإطار المفاهيمي بتدخل الإدارة في عملية التقرير المالي، إلا أن ذلك يتم بتقديم تفسيرات وتوضيحات تفيد في اتخاذ القرارات الاستثمارية والائتمانية، وتتسق هذه النظرة مع المنظور المعلوماتي لإدارة الأرباح، "فالإدارة ونتيجة لموقعها في المنشأة، تستخدم أحكامها وتقديراتها في عملية التقرير المالي، ولديها معلومات أكثر مما هو متاح لدى المستخدمين الخارجيين، ويجب أن تعمل على تقديم معلومات في شكل تفسيرات وتوضيحات تساعد في زيادة فهم المعلومات"[2].

1 – 3 – 4: حدود الاستفادة من التقارير المالية:

يعتبر حملة الأسهم أهم المستخدمين الرئيسين لمعلومات التقارير المالية، ويمثلون الفئة الرئيسية التي يجب الاعتماد على قراراتهم كأساس لتقييم مدى منفعة معلومات التقارير المالية. وقد بين الإطار المفاهيمي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية حدود الاستفادة من التقارير المالية، وذلك للأسباب التالية [الأهداف من 6 – 11 من إطار المفاهيم للتقارير المالية]:

1 – لا تستطيع التقارير المالية ذات الغرض العام أن تقدم جميع المعلومات التي يحتاجها المستثمرون والمقرضون الحاليون والمحتملون وغيرهم من الدائنين. يجب على هؤلاء المستخدمين أن يبحثوا في معلومات ذات صلة من مصادر أخرى، على سبيل المثال، الظروف والتوقعات الاقتصادية العامة والأحداث السياسية والمناخ السياسي والتطلعات المستقبلية للصناعة والمنشأة.

2 – إن التقارير المالية ذات الغرض العام غير مصممة لإظهار قيمة المنشأة المعدة للتقارير، لكنها تقدم معلومات لمساعدة المستثمرين والمقرضين الحاليين والمحتملين وغيرهم من الدائنين على تقدير قيمة المنشأة المعدة للتقارير.

1- عبد السلام ،تركي، محمود، ابراهيم، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 10 – 11.
2- يوسف، علي محمد، 2005 ، **مرجع سبق ذكره**، ص 348.

3 – إن لدى مختلف المستخدمين الرئيسيين احتياجات مختلفة، وربما متضاربة، من المعلومات والرغبات. وسيسعى المجلس إلى وضع معايير إعداد التقارير المالية تساهم في توفير مجموعة المعلومات التي ستلبي احتياجات أكبر عدد ممكن من المستخدمين الرئيسيين. إلا أن التركيز على احتياجات المعلومات المشتركة لا يمنع المنشأة المعدة للتقارير من تضمين معلومات إضافية تعتبر مفيدة جداً لمجموعة فرعية محددة من المستخدمين الرئيسيين.

4 – تكون إدارة المنشأة المعدة للتقارير معنية أيضاً بالمعلومات المالية حول المنشأة، لكن لا ينبغي أن تعتمد الإدارة على التقارير المالية ذات الغرض العام، لأنه بإمكانها الحصول على المعلومات المالية التي تحتاجها داخلياً.

5 – قد تجد أطراف أخرى، مثل الجهات التنظيمية وأفراد الجمهور عدا عن المستثمرين والمقرضين الحاليين والمحتملين وغيرهم من الدائنين، أن التقارير المالية ذات الغرض العام هي تقارير مفيدة. إلا أن تلك التقارير غير موجهة بشكل رئيس إلى هذه المجموعات الأخرى.

6 – إلى حد كبير، تستند التقارير المالية إلى التقديرات والأحكام والنماذج وليس إلى أوصاف دقيقة. وينص إطار المفاهيم على المفاهيم التي تشكل أساس تلك التقديرات والأحكام والنماذج. وهذه المفاهيم هي الهدف الذي يسعى المجلس ومعدي التقارير المالية إلى تحقيقه. وكما هو الحال في معظم الأهداف، من غير المحتمل أن يتم تحقيق رؤية إطار المفاهيم في تحقيق إعداد مثالي للتقارير المالية بشكل كامل، على الأقل ليس على المدى القريب، لأن فهم وقبول وتطبيق طرقاً جديدة في تحليل المعاملات والأحداث الأخرى يستغرق الكثير من الوقت. ومع ذلك، فإن وضع هدف معين لتحقيقه هو أمر أساسي إذا كان يراد لإعداد التقارير المالية أن يتطور لتحسين فائدتها.

كما أشار (اسماعيل وآخرون، 2010) إلا أنه وعلى الرغم من أهمية معلومات التقارير المالية، فهناك حدود للاستفادة منها، ذلك للأسباب التالية [1] :

1 – تعتبر معلومات التقارير المالية مضللة وعرضة للتلاعب، ذلك نتيجة تعدد الطرق المحاسبية المتاحة أمام الإدارة، فالإدارة تختار الطرق المحاسبية التي تخدم مصالحها، من أمثلة ذلك طرق تسعير المنصرف من المخزون السلعي.

2 – اعتماد المحاسبة على التقدير بالتقرير عن القيم في نهاية الفترة.

3 – تتميز المعلومات المحاسبية بأنها معلومات كمية مقاسة نقداً، وفقاً لمبدأ القياس النقدي.

4 – المعلومات المحاسبية في معظمها معلومات تاريخية، نتيجة لتطبيق المبادئ المحاسبية مثل مبدأ التكلفة التاريخية في قياس الأصول وتقويمها والتقرير عنها.

1- إسماعيل، إسماعيل. مرعي، عبد الرحمن. ويوسف، علي. **المحاسبة المتوسطة (2)**، (منشورات جامعة دمشق، 2010-2011) ، ص ص 434 – 436.

5 – تمثل الأرقام المحاسبية نتائج تقريبية مشروطة، وصحة بعض النتائج تتوقف على صحة التقديرات في المستقبل. كما إذاً تنشأ هنا مشكلة رئيسية، تتعلق بطبيعة تعقيد الإجراءات والقواعد المحاسبية خاصة تلك المرتبطة بأساس الاستحقاق وتعدد طرق التقييم المحاسبي، ومدى قدرة المستثمر على فهم هذه الأسس، إذ تفترض هذه النظرية المحاسبية وفق الاتجاهات الحديثة أن لدى المستثمر القدرة على فهم تلك الأسس، بحيث يمكن أن تساهم في تعظيم منفعة قراراته كما هو مفترض لها من قبل معديها، فقد ناقشت دراسة صادرة عن مجمع المحاسبين الأمريكي AICPA بشكل مشترك مع الخمسة الكبار في المراجعة، أن أحد العوامل التي تؤثر على التقرير المالي، هي درجة تعقيد المعايير المحاسبية وكثرة عددها. ففي ظل تغيرات بيئة الأعمال واتجاهها نحو التعقيد، فإن القواعد المحاسبية تصبح على درجة فنية وتفصيلية عالية، ووجود القواعد المفصلة والمعقدة سيفترض وبشكل آلي بأن درجة تعقيدها ستستمر في التزايد، إلى درجة يصبح لدى الإدارة مشكلة في فهمها وتطبيقها[1].

بالتالي، فإن أحد قضايا البحث والمناقشة في هذا الاتجاه هو معرفة ما هي الطريقة المثلى التي يرغب المستثمر فيها بالحصول على المعلومات، وهل هذه المعلومات التي يريدها هي معلومات تفصيلية أم إجمالية ملخصة؟ ولاشك بأن المعلومات الإجمالية ستعم بالفائدة على أكثر من طرف، بعكس المعلومات الملخصة التي تفيد أشخاص محددين فقط تربطهم علاقات متعددة بالمنشأة، أو ربما يكون لهم هدف آخر في ظل المنظور النفعي. إن عدم توفر هذه النظرة لدى المستثمر سيؤدي ذلك إلى انخفاض الاستفادة من التقارير المالية بالتالي عدم مقدرة المستثمر على تقييم التدفقات النقدية، وقد ناقش (Beaver, 1989) هذه الفكرة متوصلاً إلى نتيجة هامة أن "المستثمر يطلب وبشكل طبيعي المعلومات التي تساعده في تقييم التدفقات النقدية المستقبلية، إضافة إلى أن قدرة بعض المستثمرين على تفسير المعلومات قد تكون محدودة بالتالي الحلول دون الاستفادة من المعلومات المتاحة"[2].

1- يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 335.

2- Beaver, W., (1989), : ''**Financial Reporting: An Accounting Revolution**'', (2 nd. ed ; New Jersey: Prentice Hall, Englewood Cliffs), pp 8- 9.

الفصل الثاني:

اتجاهات الفكر المحاسبي المعاصر للاختيار المحاسبي في إطار هيكل الملكية وتحليلات نظرية الوكالة

المبحث الأول:

الإطار المفاهيمي لنظرية الوكالة وتحليلاتها

أدى انفصال الملكية عن الإدارة الذي رافق نشوء وتطور الشركات المساهمة إلى تعدد وتنوع النظريات والتحليلات التي قدمت لتفسير طبيعة الممارسات المحاسبية داخل المنشأة، فظهرت نظرية الوكالة لتفسير طبيعة العلاقة التعاقدية التي نشأت بين مجموعة من الأطراف، ومن أهمها العلاقة ما بين الوكيل (الإدارة) وما بين الموكل (الملاك) والتي شكلت محور اهتمام النظرية، إذ تسعى النظرية إلى إمكانية توحيد المصالح وإيجاد العلاقة التعاقدية المثلى، وقدمت نظرية الوكالة العديد من التحليلات والتي حددت في إطارها الخاص الملامح الأساسية لهيكل الترتيبات التعاقدية ضمن المنشأة والمشاكل المتعلقة بها.

بناءً عليه، ناقش هذا المبحث الإطار الفكري لنظرية الوكالة من خلال دراسة ظهور نظرية الوكالة وافتراضاتها ومشاكلها، إضافة إلى تكاليف الوكالة، ذلك من خلال ما يلي:

2 – 1 – 1: ظهور نظرية الوكالة وتطورها.

2 – 1 – 2: افتراضات نظرية الوكالة.

2 – 1 – 3: مشاكل الوكالة Agency Problems.

2 – 1 – 4: تكاليف الوكالة Agency Costs.

2 – 1 – 1: ظهور نظرية الوكالة وتطورها:

يعتبر ظهور المنشآت المساهمة –والتي تعتبر منشآت الأموال أحد أبرز وأهم أنواع هذه المنشآت– نقطة تحول كبيرة في بيئة الأعمال المعاصرة، فقد رافق ذلك انفصال الملكية عن الإدارة. فتعددت الممارسات المحاسبية من قبل الإدارة، وأصبح ينظر إلى القوائم المالية على أنها الهدف الرئيس الذي يمكن من خلالها توفير تقرير إلى الملاك أو لمزودي رأس المال (المساهمين وحملة السندات) من أجل تسهيل تقييمهم لمدى تمثيل الإدارة للمصالح. هذا الأمر ساهم في العمل على تطوير الإفصاح والبحث عن أساليب وإجراءات سليمة لحماية حقوق الملاك، إذ لم يعد المستثمرين أو المساهمين قادرين على الاطلاع على دفاتر وسجلات المنشأة، ذلك للأسباب التالية[1]:

أ- لا تجيز القوانين في دول العالم لهذا المساهم من الاطلاع على الدفاتر أو تدقيق الحسابات.

ب- تشتت المساهمين وتوزعهم بين مناطق مختلفة جغرافياً عن مركز المشروع، يقف حائلاً دون الاطلاع التفصيلي المباشر على حساباته.

ت- عدم توافر المعرفة الفنية الكافية لدى هؤلاء المساهمين أو غيرهم من الأطراف.

ث- عدم توافر الزمن الكافي لمثل هذه المهمة، إذ إن إعداد هذه الحسابات من قبل محاسب المشروع ومساعديه يحتاج إلى عام كامل، في حين أن إعداد هذه العمليات من قبل كل مساهم يحتاج إلى عدد من السنين.

بناءً عليه، يتم انتخاب إدارة مهنية تتولى إدارة المنشأة بالوكالة عن الملاك[2]، يتم تفويضها سلطات اتخاذ القرارات التي يفترض أنها تصب في إطار مصالح الملاك، إذ تعتبر وظيفة تمثيل المصالح هذه، بمثابة الواجبات الرئيسية للمديرين المحترفين، وكان ينظر لدور الإدارة في المنشآت المساهمة على أنها الحارس لممتلكات وأصول الملكية الغائبة[3].

وتعرف الوكالة بأنها "عقد يرتبط Engage وفقاً له شخص أو أكثر (الموكل Principal) مع شخص آخر يدعى (الوكيل Agent) لأداء خدمة أو عمل لمصلحته، الذي يتضمن تفويض Delegating بعض صلاحيات القرار للوكيل"[4].

ويرى (القاضي وآخرون، 2017) بأن علاقات الوكالة تنشأ عندما يقوم أحد الأطراف، وهو ما يعرف بالموكل (الأصيل Principal) سواءً أكان فردياً أو عدة أطراف بتكليف طرف آخر

1- القاضي، حسين وحمدان، مأمون، 2004، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 28 – 29.

2- **المرجع السابق**، ص25.

3- الشيرازي، عباس مهدي، 1990، **مرجع سبق ذكره**، ص21.

4 -Jensen, M. and. Meckling, W., 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", **Journal of Financial Economics**, (Vol. 3 October), p 308.

هو الوكيل (Agent) بأداء بعض الأعمال نيابة عنه، على أن يقوم الموكل بتفويض الوكيل سلطة اتخاذ القرارات التي تمكنه من أداء المهام الموكلة إليه[1]. ويرى كل من (Bhuiyan & Biswas, 2006)، بأن الأسباب الرئيسية لعلاقات الوكالة تنشأ بسبب[2]:

1 – الحاجة إلى تقليل وتقييد وقت الموكل.

2 – الاستفادة من المهارات والمعلومات الخاصة التي يمتلكها الوكيل.

لذلك يمكن القول، بأن علاقات الوكالة تنشأ نتيجة المصلحة المتبادلة بين طرفين، فكل منهما من المفترض أنه يسعى لتحقيق مصالح الآخر، إلا أن التحليل السلوكي للطبيعة البشرية، أثبت بأن كل إنسان يكون دائماً مدفوعاً لمحاولة تعظيم منافعه الخاصة على حساب منافع الآخرين. وهذا ما ذكره (Adam Smith, 1776) في كتاباته "بأن كل إنسان يسعى إلى تحقيق وتعظيم منفعته الذاتية Self-Interests "[3]، وتضمنت تحليلاته تعارض المصالح بين ملاك المنشآت ذات الأسهم المشتركة Joint Stock وإدارتها في إطار المصلحة الذاتية، مما دفع (Jensen, 1994) إلى اعتبار Adam Smith أول منظري الوكالة[4]. ويعتبر كل من (Berle & Means, 1932) أول من قدموا إطاراً لدراسة علاقة الفصل ما بين الملكية والسيطرة[5]. إلا أن (Mitnick, 2013) يعتبر أن الصياغة الأولى لنظرية الوكالة في الأدب الاقتصادي كان من خلال (Ross & Mitnick) وذلك في عام 1973 من خلال بحثين مستقلين، فقد وضع (Ross, 1973) النظرية الاقتصادية للوكالة من خلال دراسته لمشكلة التعاقد من خلال التعويضات، معبراً أن مشكلة الوكالة في جوهرها هي مشكلة حوافز. في حين أن (Mitnick, 1973) يعتبر أول من عبر عن هيكلية المؤسسات من خلال علاقات الوكالة، فقد اعتبر أن الخلل الأساسي في علاقات الوكالة، ينشأ من خلال عدم قدرة المالك على دفع الحوافز التي تجعل من المدير يتبع سلوكاً لا يهدف فيه إلى مصلحة المالك[6]. إلا أن البحث المقدم من قبل (Jensen & Meckling, 1976) يعتبر من أبرز البحوث التي قدمت في تحليل علاقات الوكالة اعتماداً على الربط بين ثلاثة عناصر أساسية، هي: السلوك الإداري Managerial

---

1- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، "**نظرية المحاسبة**"، كلية الإقتصاد، منشورات جامعة دمشق، ص 244.

2- Bhuiyan, H, and Biswas, P., 2006,"Agency Problem and the Role of Corporate Governance", **The Bangladesh Accountant**, (Vol. 52, No. 25), p 111.

3- إسماعيل، زكريا محمد الصادق ، 1988، "تحليل سلوك الدارة العليا في اختيار السياسات المحاسبية باستخدام نظرية تكلفة الوكالة"، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، (العدد الثاني)، ص429.

4 -Jensen, M., 1994, "Self-Interest, Altruism, Incentives, and Agency Theory", **Journal of Applied Corporate Finance**, (Vol. VII, No. 2, Summer), p 11.

5 -Madhani, P. M., 2016," Ownership Concentration, Corporate Governance and Disclosure Practices: A Study of Firms Listed in Bombay Stock Exchange", **The IUP Journal of Corporate Governance**, (Vol. 15, No. 4), P 9.

6 -Mitnick, B, 2013," Origin of the Theory of Agency: An Account by One of the Theory's Originator, **Working paper**, University of Pittsburgh, P 1.

Behaviour، تكاليف الوكالة Agency Costs، هيكل الملكية Ownership Structure [1]. واعتبرت التحليلات التي قام بها الباحثان تمثل الطبيعة الايجابية Positive في تحليلات نظرية الوكالة، ممثلة فيما يلي[2]:

أ- تحديد مفهوم تكاليف الوكالة.

ب- تحديد دوافع كل من الوكلاء والموكلين، إضافة إلى استنباط فروض حول الترتيبات التعاقدية المتوقع ملاحظتها في حالة التوازن بين هذه الدوافع .

ت- اقتراح أن القوائم المالية التي خضعت للمراجعة جزء من نتائج عملية التوازن.

واعتماداً على الطبيعة الإيجابية لنظرية الوكالة فإنه ينظر إلى المنشأة بأنها "سلسة Nexus من العقود التي تتم بين الأطراف ذات الصلة بها، تتصرف بشكل رشيد وعقلاني Rational في إطار تعظيم منافعها الخاصة"[3]. وفي نفس السياق فإن (الشيرازي، 1990) وصف المنشأة بأنها عبارة عن ائتلاف لعدد من علاقات الوكالة مثل علاقة الإدارة بالمالكين، وعلاقة الإدارة بالعاملين، وعلاقة المساهمين بالمدقق الخارجي ..... الخ[4].

وتعتمد نظرية الوكالة في تفسيرها لطبيعة المنشأة على طبيعتها كشخصية معنوية مستقلة عن ملاكها أو عن المساهمين، ومعترف بها كوحدة اقتصادية قانونية، وهي في هذا الإطار تبين الطبيعة المعقدة للأهداف المتعارضة بين الأطراف ذات الصلة التي تتجه نحو تحقيق توازن من خلال العلاقات التعاقدية، وفي هذه الحالة فإن سلوك المنشأة يتشابه مع سلوك السوق الذي يمثل عملية معقدة[5].

بناءً عليه، تهدف نظرية الوكالة إلى إيجاد العلاقة التعاقدية المثلى بين طرفي الوكالة، من خلال إمكانية توحيد المصالح وتحقيق أهداف كل طرف، ذلك بالنظر إلى أن المنشأة هي عبارة عن سلسلة من العلاقات الوكالية بين عدة أطراف، كل طرف يسعى إلى تعظيم رفاهيته الخاصة على حساب الطرف الآخر، وإن استمرار المنشآت وتطورها أصبح يعتمد على إيجاد توافق ما بين طرفي الوكالة، مع إمكانية الحد من تعارض المصالح.

---

1 -Jensen, M. and. Meckling, W., 1976, **op. cit**., P. 305.

2 -Watts, R, 1977, "Corporate Financial Statements, A Product of the Market and Political Processes", **Australian Journal of Management**, (Vol. 2, April), PP 55-56.

3 -Jensen, M., 1983, " Organization Theory and Methodology", **The Accounting Review**, (Vol. LVIII, No. 2), p 326.

4- الشيرازي، عباس مهدي، 1990، **مرجع سبق ذكره**، ص 104.

5 -Jensen, M. and. Meckling, W., 1976, **op. cit**., P. 311.

2 – 1 – 2: افتراضات نظرية الوكالة:

تمثل العلاقة بين طرفي الوكالة (الموكل والوكيل) محور اهتمام نظرية الوكالة، وتفترض النظرية أن كل طرف يكون مدفوعاً إلى تحقيق منافعه الخاصة[1]. واستناداً إلى تحليل طبيعة سلوك كل من طرفي الوكالة، والأهداف والمصالح التي يسعون إلى تحقيقها، فإن نظرية الوكالة ترتكز على الافتراضات التالية:

1- **افتراض السلوك الرشيد:** يتصف الوكلاء بالرشد في السعي وراء تعظيم منافعهم الخاصة، إذ ينصب اهتمام الوكلاء نحو القيام بالأعمال التي تحقق لهم أكبر منفعة بأقل تكلفة ممكنة، وذلك على حساب الموكل، مع إدراكهم التام بأن الموكل سيسعى إلى العمل إلى تحقيق منفعته الذاتية أيضاً بأقل تكلفة ممكنة. وهذا الافتراض يساعد في التنبؤ بالتصرفات التي سيقوم بها طرفي الوكالة[2].

2- **افتراض الرغبة في الحصول على الحوافز:** ينصب اهتمام الوكلاء في محاولتهم للحصول على أكبر قدر ممكن من الحوافز المالية كالرواتب والمكافآت وغير المالية وبعض المزايا الاجتماعية الأخرى[3]. إذ فضلاً عن العائد المتوقع الحصول عليه، يسعى الوكلاء للاستفادة من أوقات الراحة الخاص بهم، والذي يعرف بوصفه حالة معاكسة للجهد المبذول في أوقات العمل الفعلي، فالجهد يزيد العائد المتوقع للمنشأة وذلك عكس وقت الراحة الذي يخفض من العائد المتوقع، فوقت الراحة لا يمثل فقط عدم بذل الجهد، بل يشمل أيضا استهلاك الوكلاء للمزايا أو المنافع ذات العلاقة بالوظيفة[4]. ومن أمثلة هذه المزايا: الحصول على تذاكر سفر من الدرجة الممتازة عند الإيفاد في مهمات وظيفية، والسكن في الفنادق الممتازة، أو استعمال سيارات المنشأة للأغراض الشخصية، إضافة إلى الترقيات الوظيفية ...الخ. بالتالي فإن هذه المزايا تؤدي إلى استنفاذ رأس المال بعيداً عن الاستثمار الذي يؤدي إلى زيادة منفعة الموكل.

3- **افتراض خاصية الاختلاف في تحمل المخاطر:** يتصف الوكلاء عادةً بأنهم غير راغبين في تحمل المخاطر، خاصة إذا كانت المكافآت التي يحصلون عليها كبيرة بصورة كافية، ولكن تقتضي نظرية الوكالة مشاركة الوكلاء في المخاطر التي يتعرض لها الموكل، ويعتبر هذا الاتجاه أحد أبرز الاتجاهات البحثية الحديثة في عملية الرقابة على

---

1 - Baiman Stanley., 1982, "Agency Research Managerial in Accounting A survey", **Journal of Accounting Literature**, (Vol. 1), P 155.

2- عبد العليم، نجاتي ابراهيم،1991، "نظرية الوكالة ودورها في تطوير نماذج الرقابة على الأداء"، **مجلة العلوم الإدارية**، كلية التجارة، بني سويف، جامعة القاهرة، (السنة الأولى، العدد الأول)، ص ص 90 – 91.

3- **المرجع السابق**، ص 90.

4 -Kaplan, R & Atkinson, A., 1989, "**Advanced Management Accounting**", 2nd edition, Prentice-Hill International Inc., USA, p738.

الأداء[1]. لذلك وتفادياً لهذه المشكلة، يجب دراسة رغبة وسلوك الوكلاء في تحمل المخاطر قبل إجراء عملية التعاقد، كي لا يتحمل الموكل تكاليف المخاطرة إضافة إلى تكاليف التعاقد.

4- **افتراض التباين في الأهداف:** أي إن مصالح وأهداف الوكلاء تختلف عن مصالح وأهداف الموكل، حيث يسعى الموكل إلى تحقيق أكبر منفعة تنتج عن الوكيل، من خلال توجيهه لاستثمار كامل الوقت وبذل أكبر جهد ممكن مقابل أجر معقول ومناسب، في حين أن الوكيل قد يفضل بذل أقل جهد ممكن في العمل وتعظيم منفعته الذاتية من خلال من خلال الحوافز والمكافآت والترقيات.

وعلى الرغم من أن نظرية الوكالة تقر بأن أهداف الموكل تختلف عن أهداف الوكيل وكل منهما يسعى إلى تحقيق منافعه الخاصة، إلا أن هذا لا يعني استبعاد وجود مصلحة مشتركة بينهما، حيث تتوقف رفاهية كل فرد في المنشأة على مدى النجاح الذي تحققه المنشأة التي يعمل فيها، وأن التعاون المتزايد بين أعضاء المنشأة قد يؤدي إلى زيادة رفاهية بعض الأعضاء دون نقص في رفاهية الآخرين[2].

2 – 1 – 3: مشاكل الوكالة Agency Problems:

في إطار النظرة إلى الطبيعة الإيجابية لنظرية الوكالة التي تقر بأن المنشأة هي سلسلة من العقود بين الأطراف المختلفة، كل طرف يسعى إلى تحقيق منفعته الذاتية، مما يسمح بحدوث تعارض في المصالح. ووفقاً لموقع الإدارة في المنشأة في إطار طبيعة نظرية الوكالة، الذي يتيح لها امتلاك معلومات خاصة غير متاحة للوكلاء والأطراف الأخرى ذات الصلة بالمنشأة، والتي تهدف من خلال امتلاكها إلى تعظيم منافعها وزيادة ثروتها على حساب مصالح الوكلاء، يحدث عدم تماثل في المعلومات. لذلك، يعتبر كلاً من تعارض المصالح وعدم تماثل المعلومات عوامل أساسية لحدوث مشاكل الوكالة.

ويعرف (Reed, 1988) مشكلة الوكالة بأنها" مشكلة إيجاد طريقة لمنح الإدارة الأجر المناسب بناءً على الخبرة التي تتمتع بها، وإمكانية قياس فاعلية نشاطها لتقدير الحوافز، والعائد النقدي المتوقع"[3]. ويرى كل من (Bhuiyan & Biswas, 2006) بأنه يمكن إيجاز الأسباب التي تؤدي إلى حدوث مشاكل الوكالة بما يلي[4]:

1- عبد العليم، نجاتي ابراهيم،1991، **مرجع سبق ذكره**، ص 91.

2 - Baiman Stanley., 1982, **op. cit.**, P. 162.

3- Reed, M., 1988, "The Problem Of Human Agency in Organizational Analysis", **Organizational Studied**, (Vol. 1, No.1), PP 33 - 46 .

4- Bhuiyan, H, & Biswas, P., 2006, **op. cit.**, pp 111 - 112.

1. **إدراك المخاطر:** عادة ما يكون الوكيل غير راغب في المخاطرة Risk-Avers ، في حين أن الموكل يكون راغباً في المخاطرة Risk-Seeking.
2. **فترة المشاركة مع المنشأة:** عادة ما يكون فترة وجود الوكيل في المنشأة أقصر من الموكل.
3. **محدودية الأرباح:** أرباح الوكيل ثابتة (في ظل غياب نظام الحوافز)، في حين أن الموكل يحصل على الدخل المتبقي.
4. **اتخاذ القرارات الإدارية:** لا يشارك الموكل الوكيل مباشرة في عملية اتخاذ القرارات، وذلك بسبب انفصال الملكية عن الإدارة.
5. **عدم تماثل المعلومات:** يحدث عدم تماثل في المعلومات ما بين الموكل والوكيل عندما يقوم طرف بإخفاء معلومة عن الطرف الآخر، وعادة ما يكون الوكيل بحكم موقعه في المنشأة يمتلك معلومات أكثر وأفضل عن وضع المنشأة لا تتوفر لدى الموكل، من جهة ثانية، فإن الموكل لا يمتلك المعلومات الكافية عن نشاطات وتصرفات الوكيل. هذا الأمر دفع (Lambert et al, 2012) إلى اعتبار عدم تماثل المعلومات هي صميم مشكلة الوكالة، من خلال تأثيرها على حجم السيولة في السوق، مما ينتج عنه زيادة تكلفة رأس المال[1].

وبسبب المواقف التفاضلية أعلاه، فإن مشاكل الوكالة تنشأ من خلال رغبة كل من طرفي العلاقة التعاقدية بتعظيم منفعته الخاصة على حساب الطرف الآخر. ويمكن أن تنشأ مشاكل الوكالة على مستوى المنشأة بين[2]:

1 – المساهمين والإدارة العليا: تنشأ نتيجة عدم تماثل المعلومات بينهم، وبسبب الاختلاف في ترتيب أولوية المخاطر التي قد تتعرض لها المنشأة.

2 – كبار المساهمين وبين الأقلية من حملة الأسهم: إن سيطرة كبار المساهمين تشبه تماماً سيطرة الإدارة، من خلال محاولة تحويل جزء من موارد المنشأة لمصلحتهم الخاصة على حساب صغار المساهمين، وفي كلتا الحالتين يعاني صغار المساهمين من نقص التدفقات النقدية إليهم بسبب القرارات التي يتخذها كل من الإدارة أو كبار المساهمين، والنتيجة انخفاض قيمة المنشأة بالنسبة لهم.

1- Lambert, R., Leuz, C., and Verrecchia, R., 2012, "Information asymmetry, information precision, and the cost of capital", **Review of Finance**, (vol, 16. Issue, 1), P 21.
2- **Ibid**, pp 112 – 113.

3- **المساهمين والدائنين:** في هذه الحالة لا يقوم الدائنون بالمشاركة في المنشآت ذات الأرباح العالية خارج خدمة الديون المتفق عليها تعاقدياً، في حين أنهم يشاركون في أكثر من ذلك في المنشآت الخاسرة (في حالة الاعسار). إن هذا التماثل يخلق حافزاً لدى المساهمين أنه بمجرد الحصول على الدين، فإنهم – في مثل هذه الحالات – يفضلون القيام بمشاريع استثمارية، وهو ما يعاكس تماماً رغبة الدائنين. وبتوسيع المفاهيم بشكل أكثر، فإن هناك مشاكل قد تنشأ ما بين المساهمين والمدينين، أو بين المساهمين والموظفين، وهنا يجب التأكد بشكل دقيق جداً بأن المنشأة لا تتصرف بشكل انتهازي مع هذه الأطراف، مثل نزع ملكية الدائنين، أو استغلال العمال، أو تضليل المدينين.

وضمن هذا الإطار يشير كل من (Bradly & Roberts, 2015) إلى أن الإدارة قد تقوم ببعض الأفعال أو القرارات التي تهدف من خلالها إلى تحويل الثروة من أصحاب الديون إلى حملة الأسهم، منها مثلاً[1]:

أ- إجراء توزيعات أو تسويات غير مصرح بها، مثل تصفية أحد أصول المنشأة، وتوزيع العائد منه كتوزيعات أرباح Dividends، أو إعادة شراء أسهم بعلاوة Premium.

ب- استبدال أصل من أصول المنشأة Asset substitution، وقبول مشاريع مخاطرها أعلى مما يتوقعه أصحاب الديون.

ت- استثمارات مبالغ فيها Over-Investment، مثل الاحتفاظ بالتدفقات النقدية لتمويل مشاريع صافي قيمتها الحالية سالبة.

ث- تخفيف المطالبة Claim Dilution، من خلال إصدار ديون جديدة تكون ذات أفضلية أكثر من الديون الحالية.

وبناءً على ما سبق، يمكن تحديد مشاكل الوكالة في مشكلتين رئيسيتين:

أولاً: مشكلة المخاطر الأخلاقية Moral Hazard Problem:

تنشأ مشكلة المخاطر الأخلاقية نتيجة عدم قدرة الموكل على ملاحظة أعمال وتصرفات الوكيل إضافة إلى عدم تماثل المعلومات بين الطرفين[2]. الأمر الذي يترتب عليه استخدام عدة مقاييس بديلة للتعاقد بينهما، وتؤدي هذه المقاييس إلى خفض دوافع الوكيل، لأنها لا تعكس حقيقة الجهد المبذول الأمر الذي يترتب عليه انخفاض في رفاهية كل من الموكل والوكيل[3].

1- Bradly, M., & Roberts, M., 2015,"The Structure and Pricing of Corporate Debt Covenants", **Quarterly Journal of Finance**,(Vol. 5, No. 2), 1550001 – 5.

2-Holmstrom, B.,1979, " Moral Hazard and Observability", **The Bell Journal of Economy**, (Vol. 10, No.1. spring), p 74.

3-Baiman Stanley, **op. cit**., P. 162.

بناءً عليه، لمواجهة هذه المشكلة تستخدم عدة عقود بديلة، أفضلها عقد المشاركة في الخطر الذي يتمثل في أجر ثابت بالإضافة إلى مكافأة تحسب بنسبة مئوية من الناتج[1].

ثانياً: مشكلة الاختيار العكسي The Adverse Selection Problem:

تنشأ هذه المشكلة في الحالات التي يستطيع فيها الموكل ملاحظة أعمال الوكيل، إذ تختلف المعلومات المتوافرة لدى كل منهما، فيعمد الوكيل إلى حجب معلومات قد تفيد الموكل، ويهدف من جراء هذا الأمر إلى زيادة منفعته الخاصة على حساب منفعة الموكل، في مثل هذه الحالة لا يستطيع الموكل تحديد ما إذا كان الوكيل يقوم بالاختيار المناسب عند اتخاذ القرارات (مثال على ذلك تقديم منشآت التدقيق لخدمات ذات جودة مختلفة)، ويمكن معالجة هذه المشكلة من خلال استخدام عقود حوافز بديلة يتم تأسيسها على أساس ميول الوكيل نحو تحمل المخاطر[2].

ولتقليل مشاكل الوكالة يمكن منح الإدارة مكافآت على شكل خيارات أسهم Options Stock بحيث يتم وضع مصالح الإدارة ومصالح الملاك في صف واحد [أو ما يعرف تراصف المصالح Aligning the Interests بين الموكل والوكيل]، إذ تقدم خيارات الأسهم دوافع للإدارة للربط مباشرة بين ثروة الإدارة وأداء المنشأة، بالتالي تقديم دوافع للإدارة للقيام بالأفعال التي تزيد من أسعار الأسهم، وتجنب القيام بالأفعال التي تخفض من أسعار الأسهم[3].

بناءً على ما سبق، يمكن القول أن مشاكل الوكالة تنتج بسبب اختلاف أهداف كل من طرفي العلاقة التعاقدية، ذلك بسبب اختلاف النظرة إلى إمكانية تحقيق أهداف المنشأة، إذ تفترض نظرية الوكالة بأن كل منهما يكون مدفوعاً لتحقيق منافعه الخاصة، ويمكن تحديد مشاكل الوكالة في ثلاثة أنواع رئيسية:1 – مشاكل الإدارة، 2 – مشاكل الملاك، 3 – مشاكل الملاك مع الأطراف الأخرى ذات الصلة بالمنشأة.

2 – 1 – 4: تكاليف الوكالة Agency Costs:

قدمت علاقات الوكالة سلطة تفويض الصلاحيات إلى الوكيل في إطار تعارض المصالح بينهما، ونظراً لصعوبة مراقبة سلوك وتصرفات الوكيل، لأن كل فعل يقوم به الوكيل قد يسعى من خلاله إلى زيادة رفاهيته على حساب رفاهية الموكل في ظل عدم تماثل المعلومات بينهما، مما يعني عدم إمكانية حدوث عملية تعاقدية تامة، الأمر الذي يؤدي إلى حدوث مشاكل الوكالة، مما ينجم عن هذه المشاكل تكاليف الوكالة.

1-**Ibid**, P. 163.

2- **Ibid**, PP.163-164.

3- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص 293.

ويرى (Whittred & Zimmer, 1990) بأن تكاليف الوكالة تنشأ بسبب دوافع كل من الوكيل والموكل للقيام بأعمال تتعارض مع مصالحهم، فالوكيل، مثلاً، قد لا يعمل دائماً في إطار تحقيق الأفضل بالنسبة لمصلحة الموكل[1]. ويحدد (Jensen & Meckling ,1976) تكاليف الوكالة بثلاثة عناصر رئيسية[2]:

أ- تكاليف الإشراف التي يتحملها الموكل للرقابة على تصرفات وسلوك الوكيل، مثل تكاليف قياس وملاحظة ووضع سياسات التعويضات والمكافآت التي يحصل عليها المديرون.

ب- تكاليف الالتزام التي يتحملها الوكيل لضمان بأنه لن يقوم بالأفعال التي تضر بمصالح الوكلاء.

ت- الخسارة المتبقية Residual Loss التي تحصل نتيجة اختلاف الأفعال التي كان سيتخذها الوكلاء لأنفسهم لو كانوا ملاكاً عن ما يتخذونه وهم وكلاء.

واعتماداً على (Jensen & Meckling ,1976)، اعتبر (Ang et al, 2000) بأن تكاليف الوكالة تنشأ طالما أن المدير يمتلك حصة أقل من 100% من أسهم المنشأة، إذ إن تكاليف الوكالة الصفرية توجد فقط في المنشآت التي تُملك وتُدار من قبل شخص واحد، أي أن المدير يملك حصة 100% من أسهم المنشأة[3]. وخلص إلى أن تكاليف الوكالة تزداد عندما تدار من قبل شخص من خارج المنشأة، وأن هذه التكاليف تتناسب عكسياً مع ملكية الإدارة، إضافة إلى أنها تزداد عندما تكون الإدارة من خارج المساهمين[4].

ويرى (Florackis, 2008) بأنه يوجد أدلة من العمل التجريبي على أن كل من القرارات المالية، وقرارات الاستثمار، وقيمة المنشأة، تتأثر بشكل كبير بحجم النزاعات بين طرفي الوكالة مما يزيد من تكاليف الوكالة[5].

وفي نفس السياق، فإن (Gul et al, 2012) اعتبروا بأن تكاليف الوكالة تتجلى بأشكال متعددة، من خلال تحويل الثروة من طرف إلى طرف آخر، إذ تعمد الإدارة إلى تركيزها نحو اتباع سلوك يحقق لها أهداف خاصة، إضافة إلى محاولتها زيادة الدخول الإضافية بشكل مفرط، أو اتخاذ قرارات استثمارية غير حكيمة، أو سوء الإدارة المحاسبية ومحاول الغش والتلاعب بالأرقام المحاسبية[6].

1- Whittred, G., and Zimmer, L., 1990, "**Financial Accounting: Incentive Effects and Economic Consequences**", (2ed; Australia: Holt, Rinehart and Winston), p 22.

2- Jensen, M., and Meckling, w., 1976**, op. cit,** p 308.

3- Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W., 2000, "Agency Costs and Ownership Structure", The Journal Of Finaance, (Vol. Lv, No. 1), P 81.

4- **Ibid**, p 104.

5- Florackis, C., 2008, "Agency costs and corporate governance mechanisms: Evidence for UK firms", **International Journal of Managerial Finance** ,(Vol. 4 No. 1), p 38.

6- Gul, S., et al. 2012, "Agency Cost, Corporate Governance and Ownership Structure (The Case of Pakistan), **International Journal of Business and Social Science**,(Vol. 3 No. 9), p 269.

ولتخفيض تكاليف الوكالة، لابد من الحد من مشاكل الوكالة، بالتالي من الأفضل بناء وتطوير بيئة حقيقة لممارسات حوكمة الشركات، من خلال تعزيز الرقابة على الإدارة، وإنشاء نظام للحوافز، وتلعب حوكمة الشركات الداخلية دوراً مهماً في تخفيض تكاليف الوكالة[1]. وقد ناقشت العديد من الدراسات آليات تخفيض تكاليف الوكالة ((Lingling (2004، Li & Cui (2003)، و(Zhang & Li (2008 ، Zhang (2009)، Byrd (2010)، Fatma (2011) ، Khan et al.2012) . وتعتبر الآليات التالية من أهم ما تم اقتراحه لتخفيض تكاليف الوكالة:

1 – بناء نظام لمكافآت الإدارة: من خلال منح الإدارة تعويضات ومكافآت لقاء قيامها بإدارة المنشأة نيابة عن المساهمين، ومن أهم هذه التعويضات[2]:

أ- جزء ثابت، لا يعتمد على الأداء المحقق (كالراتب).

ب- الحد الأدنى للمكافآت Bonus.

ت- جزء متغير، ويتحدد بناءً على أرقام الربح المحققة.

وتأتي أهمية هذه الآلية إذا كان رقم الربح المحاسبي الذي تقرر عنه الإدارة وتفصح عنه في القوائم المالية أقل من الحد الأدنى للمكافآت، فإن مكافآت الإدارة ستكون مساوية للصفر، بالتالي فإن من مصلحة الإدارة تعظيم الأرباح من أجل زيادة المكافآت.

2 – التمويل بالدين: حيث يتم مراقبة الإدارة من قبل الدائنين الذين يضعون العديد من الشروط على استغلال الأصول وعلى حوافز الإدارة، من جهة ثانية، فإن الديون تحدّ من التدفقات النقدية الحرة التي يمكن استغلالها من قبل الإدارة لتحقيق منافع خاصة، أو الدخول في مشاريع ذات مردود سلبي على المنشأة[3]. ويرى (Fleming et al., 2005) أن التمويل بالدين يحافظ على بقاء نسبة ملكية الإدارة من أسهم المنشأة مرتفعة، مما يخلق الحافز لديها للعمل لصالح المنشأة، لاسيما عند المفاضلة بين إصدار أسهم جديدة أو التمويل بالدين[4]. وتلعب البنوك دوراً مهماً في تقليل تكاليف الوكالة من خلال مطالبتهم الإدارة بالإفصاح عن نتائج الأعمال بموثوقية، والعمل على إدارة الأعمال والأرباح بكفاءة، مما دفع (Ang et al, 2000) إلى اعتبار رقابة البنوك هي رقابة مكملة لرقابة الملاك، من خلال العمل على الحد بشكل غير مباشر من التكاليف الذاتية المتعلقة بالإدارة[5].

1- **Idem.**

2- Lynch, L., & Perry, S., 2003, "An Review of Management Compensation", **Journal of Accounting Education**, (Vol. 21, No.1), p 46 – 52.

3- Jensen, M., 1986, "Agency Cost Free Cash Flow", Corporate Finance, and Takeovers, **American Economic Review** , (Vol.76, No. 2), P 324.

4- Fleming, G., Heaney, R., & Mccosker, R., 2005," Agency costs and ownership structure in Australia", **Pacific-Basin Finance Journal** , (Vol.13, No.1) , P 33.

5- Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W., 2000, **op. cit**, P 88.

وقد ساهمت العديد من الأبحاث والدراسات التي نشأت في هذا المجال، في اقتراح آليات لقياس تكاليف الوكالة. **ويمكن اعتبار المدخلين التاليين من أكثر المداخل انتشاراً في أدبيات المحاسبة والتمويل لقياس تكاليف الوكالة:**

1 – **معدل دوران الأصول Asset Turnover:** يتم القياس وفق هذا المدخل لمعرفة مدى كفاءة استخدام الأصول، وتحسب بنسبة إجمالي المبيعات إلى إجمالي الأصول. فكلما انخفض معدل دوران الأصول تعاني المنشآت من ارتفاع تكاليف الوكالة[1].

ويرى (Ang et al, 2000) أنه من أهم الأسباب التي تؤدي إلى انخفاض كفاءة استخدام الأصول: القرارات الإدارية غير الدقيقة، عدم بذل الجهود الكافية في إدارة المنشأة، انخفاض الإيرادات بسبب اتباع سياسة متحفظة فيما يتعلق بتسويق منتجات المنشأة، أو الإسراف في الانفاق على الأصول غير المنتجة أو الكمالية، كالبذخ في إنشاء المكاتب والمنتجعات وشراء وسائل النقل عالية الرفاهية[2].

2 – **نسبة البيع، العام والمصروفات الإدارية إلى إجمالي المبيعاتSG&A:** حيث يتم قياس المصاريف الإدارية الزائدة من بين المصاريف التشغيلية، بما في ذلك استهلاك الدخل الإضافي، ونسبة هذه المصاريف إلى المبيعات السنوية للمنشأة[3].

بناءً عليه، يمكن القول بأن تكاليف الوكالة تنشأ بسبب تعارض المصالح والأهداف بين طرفي الوكالة، والتي تتمثل بالتكاليف التي يتحملها الملاك لمعرفة أن الإدارة تقوم بكفاءة بإدارة الأصول، وأنها تقوم بالأعمال التي تزيد من ثروة الملاك. ولمحاولة الحد من هذه التكاليف يجب العمل على مشاركة الإدارة في تحمل المخاطر المتعلقة بالمنشأة، من خلال وضع نظام جيد للحوافز والترقيات، أو من خلال تحفيزها على امتلاك أو زيادة نسبة امتلاكها لأسهم المنشأة، مما يخلق لديها الحافز لاتباع السياسات التي من شأنها أن تساهم في زيادة رفاهية طرفي الوكالة، بالتالي تقليل تكاليف مراقبة سلوك وتصرفات الإدارة، كما يعتبر التمويل بالدين واحداً من أهم السياسات التي تساعد الملاك في التقليل من تكاليف الوكالة، بدلاً من طرح أسهم جديدة، نظراً للدور الذي يلعبه المقرضين في مساعدة حملة الأسهم بالرقابة على الإدارة، اذ يمكن وصف هذه الرقابة بأنها رقابة داعمة لرقابة الملاك.

1- Florackis, C., 2008, **op. cit**, p 38.
2- Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W., 2000, **op. cit**, P 82.
3- Florackis, C., 2008, **op. cit**, p 38.

المبحث الثاني:

طبيعة البحث في الاختيار المحاسبي من منظور تحليلات الوكالة

قدمت تحليلات نظرية الوكالة تفسير طبيعة العلاقات التعاقدية ضمن المنشآت، وعززت بشكل خاص فرضية سعي الإدارة إلى تحقيق منافعها الخاصة، مستفيدة من تعدد البدائل المحاسبية المتاحة أمامها لمعالجة نفس الصفقات والأحداث الاقتصادية، لا سيما بعد ظهور وتطور المعايير المحاسبية. لذلك فقد حظي الاختيار المحاسبي باهتمام واسع على المستوى المهني والأكاديمي للمحاسبة، وضمن هذا الإطار، قدم الأدب المحاسبي العديد من الاتجاهات البحثية الهامة التي قدمت حلولاً مقترحة لحل مشكلة الاختيار المحاسبي للسياسات المحاسبية.

ناقش هذا المبحث مفهوم الاختيار المحاسبي، المداخل الرئيسية لظاهرة الاختيار المحاسبي، أهمية البحث في مجال الاختيار المحاسبي، وتحليل طبيعة الاختيار المحاسبي في إطار دوافع الإدارة، من خلال ما يلي:

2 – 2 – 1: مفهوم الاختيار المحاسبي Accounting Choice.

2 – 2 – 2: المداخل الرئيسية لظاهرة الاختيار المحاسبي.

2 – 2 – 2 –1: المدخل المعياري Normative Approach.

2 – 2 – 2 – 2: المدخل الإيجابي Positive Approach.

2 –2 –2 –3: مدخل الآثار الاقتصادية Economic Consequences Approach.

2 – 2 – 3: أهمية البحث في مجال الاختيار المحاسبي.

2 – 2 – 4: تحليل طبيعة الاختيار المحاسبي في إطار دوافع الإدارة.

2 – 2 – 4 – 1: تحليل طبيعة الاختيار المحاسبي في إطار دوافع الإدارة وفق منظور التعاقدات.

2 – 2 – 4 – 2: تحليل طبيعة الاختيار المحاسبي في إطار دوافع الإدارة وفق منظور إدارة الأرباح.

2 – 2 – 1: مفهوم الاختيار المحاسبي Accounting Choice :

تحاول البحوث المتعلقة بالاختيار المحاسبي الإجابة على تساؤل محدد يتعلق بجودة الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية. وفي الحقيقة، إن الإجابة على مثل هذا التساؤل يحقق إجابة على تساؤل آخر متعلق بحجم الطلب على المحاسبة في الوقت الحالي. لاشك أن مثل هذه القضايا البحثية الهامة تدعو إلى التفكير في كيفية تحقيق جودة في المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية من أجل زيادة الطلب على المحاسبة والاهتمام أكثر في تنظيمها. إلا أن الواقع العملي قد أثبت بأن حل القضايا السابقة مرتبط بحل مشكلة أساسية تسبق تلك القضايا، وهي مشكلة الاختيار المحاسبي. لذلك لا بد من تحديد أبعاد هذه المشكلة ومن ثم محاولة اقتراح حلول لها.

وقد دأب الأدب المحاسبي المعاصر في مجال بحوث أسواق المال، على استخدام العديد من المصطلحات للتعبير عن ظاهرة الاختيار المحاسبي مثل: التغيرات المحاسبية Accounting Changes، التغيير في الطرق المحاسبية Accounting Method Changes، التغيير في الإجراءات المحاسبية Accounting Procedure Changes، التغيير في الأساليب المحاسبية Changes in Accounting Techniques، التغيير في السياسات المحاسبية Changes in Accounting Policy، الاختيار المحاسبي الاستنسابي Discretionary Accounting Changes، التغييرات الاختيارية (الطوعية) Voluntary Changes.

إلا إن التساؤل الذي يمكن طرحه في هذا الصدد، يتمثل في الوصول إلى مفهوم محدد للاختيار المحاسبي؟. فيعرف (Field et al, 2001) الاختيار المحاسبي بأنه" أي قرار يتمثل الغرض الرئيس منه التأثير (سواء كان في الشكل أو في الجوهر) في نتائج النظام المحاسبي بطريقة معينة، ليس فقط بالبيانات المالية المنشورة وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً، بل يتعداها أيضاً إلى الإقرارات الضريبية والإيداعات التنظيمية"[1]. ومن الملاحظ بأن هذا التعريف ربما يتصف بالعمومية، فهو لا يخص طرف بحد ذاته، بمعنى أنه لم يراعي طبيعة متخذ القرار، فقد يكون متخذ القرار مثلاً: الإدارة، الملاك، المدققين، ...الخ. وقد ناقش (Francis, 2001) مضمون تعريف الاختيار المحاسبي كما عبر عنه (Field et al, 2001) وتوصل إلى النتائج التالية[2]:

1- Fields, T., Lys, T., & Vincent, L., 2001, " Empirical Research On Accounting Choice", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol. 31),P 256.
2- Francis, J., 2001, " Discussion of Empirical Research On Accounting Choice", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol. 31),PP 309 -319.

أ- عدم وضوح فصل مجال الاختيار المحاسبي عن مجالات البحث الأخرى ذات الصلة (الإفصاح الاختياري، محددات التعويضات، حوكمة الشركات).

ب- إن عملية الاختيار المحاسبي ماهي إلا تنفيذ للطرق المحاسبية، دون الأخذ بعين الاعتبار فهم دوافع ونتائج الاختيار المحاسبي.

وعلى مستوى المنشأة، يعرف معيار المحاسبة الدولي رقم (8) **السياسات المحاسبية** بأنها "المبادئ والأسس والقواعد والممارسات التي تقوم المنشأة بتطبيقها عند إعداد وتقديم البيانات المالية". ومن أمثلة التغيير في السياسات المحاسبية تغيير طرق استهلاك الأصول، أو تغيير طرق تسعير المنصرف من المخزون[1].

وهنالك خلط واضح لدى الكثيرين ما بين مفهوم السياسات المحاسبية ومفهوم التقديرات المحاسبية. وضمن هذا الإطار، عرف المعيار المحاسبي الدولي رقم (8) **التغيير في التقديرات المحاسبية** بأنها "تعديل القيمة الدفترية لأي أصل أو التزام، أو تعديل قيمة الاستهلاك الدوري لأي أصل، وينشأ هذا التعديل عن تقدير الموقف الحالي والمنافع المستقبلية المتوقعة والالتزامات المرتبطة بالأصول والالتزامات، نتيجة لتوافر معلومات صحيحة أو بسبب تطورات جديدة وبالتالي فلا تعد هذه التغييرات (التعديلات) تصحيحاً لأخطاء". ويبين المعيار أمثلة عن هذه التغيرات في التقديرات مثل تقديرات الديون المعدومة، والعمر الإنتاجي للأصل الثابت، أو النمط المتوقع لاستهلاك المنافع المتوقعة من الأصل[2].

لذلك فإن وضع تعريف محدد للاختيار المحاسبي، ربما ينطوي على تفسير الظاهرة محل الدراسة، فكلمة الاختيار المحاسبي تتألف من كلمتين: الأولى، الاختيار: وتعني اتخاذ قرار وتفضيله، وهذا يعني وجود بدائل. والثانية، المحاسبة: وتعني تسجيل العمليات المالية من دائنيه ومديونيه، وهذا يعني وجود نظام معلومات يتأثر بهذه البدائل. بناءً عليه، يمكن القول أن الاختيار المحاسبي يمثل: اتخاذ قرار محدد بشأن ظاهرة محاسبية معينة، من بين مجموعة البدائل المتاحة أمام الإدارة، ذلك من خلال المفاضلة ما بين هذه البدائل، بهدف التأثير في مخرجات النظام المحاسبي القائم، مع الأخذ بعين الاعتبار الدوافع من وراء اتخاذ هذا القرار (السياسة).

ويشير كل من (Holthausen & Leftwich, 1983) بأن الاختيار المحاسبي يندرج ضمن نوعين[3]:

---

1 - مجلس معايير المحاسبة الدولية، 2012، **مرجع سبق ذكره**، معيار المحاسبة الدولي رقم (8) الفقرة [5].

2 - **المرجع السابق**، نفس الفقرة.

3 -Holthausen, R., and Leftwich , R., 1983, " The Economic Consequences Choice: Implications of Contracting and Monitoring", **The Journal of Accounting and Economic**, (Vol. 5), P 77.

أ- اختيار محاسبي طوعي (Voluntary Choice): يشير إلى أن الإدارة تختار من بين الطرق والبدائل المحاسبية بشكل اختياري.

ب- اختيار محاسبي إلزامي (Mandatory Choices): تتم عملية الاختيار المحاسبي من قبل المساهمين الذين يمتلكون أعلى نسبة تصويت (Voting)، أو من خلال مجموعات ضغط (Lobby).

ولتحقيق الجودة المطلوبة في معلومات القوائم والتقارير المالية، فقد وضع معيار المحاسبة الدولي رقم (8) أهم الإرشادات الواجب تطبيقها في الواقع العملي عند الاختيار المحاسبي للسياسات المحاسبية، أو عند حدوث تغيير في السياسات المحاسبية، وقد حدد المعيار القواعد التالية بشأن[1]:

أولاً: اختيار السياسات المحاسبية:

كما سبق بيانه تعتبر السياسات المحاسبية تلك المبادئ والأسس والقواعد والممارسات التي تقوم المنشأة بتطبيقها عند إعداد وتقديم البيانات المالية. وهنا:

1 – تحدد السياسات المحاسبية أو السياسات المطبقة على البنود عن طريق:

أ- تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بهدف تحديد السياسات المحاسبية التي ينتج عنها قوائم مالية تحتوي على معلومات ملائمة، ويمكن الاعتماد عليها.

ب- الإرشادات التي تصدر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية، حيث تبين تلك الإرشادات ما إذا كانت إلزامية أم لا، فالإرشادات التي تشكل جزء أساسي من معايير المحاسبة الدولية تعتبر إلزامية، أما الإرشادات التي لا تشكل جزء أساسي من المعايير فلا تعتبر إلزامية.

2 – حالة عدم وجود معيار دولي للتقرير المالي ينطبق – بشكل محدد – على معاملة أو حدث أو ظرف، في هذه الحالة على الإدارة أن تستخدم أحكامها وتقديرها لوضع وتطبيق سياسة محاسبية تؤدى إلى معلومات توصف بأنها:

أ- ملائمة لاحتياجات المستخدمين لاتخاذ القرارات الاقتصادية.

ب- موثوقة، وذلك من حيث أن البيانات المالية:

- تمثل الوضع المالي والأداء المالي والتدفقات النقدية بصدق.
- تعكس الجوهر الاقتصادي للمعاملات والأحداث والظروف الأخرى وطبيعة هذه المعاملات وليس مجرد الشكل القانوني.
- حيادية (خالية من التحيز).

1 - **المرجع السابق**، الفقرات من [7 – 14].

- تتسم بالحيطة والحذر.
- كاملة من كافة جوانبها ذات الأهمية النسبية.

ويمكن للإدارة أن تطبق سياسة محاسبية من أحدث الإصدارات الصادرة من هيئة مهنية تصدر معايير محاسبية وتستخدم إطار مماثل عند إصدارها لمعاييرها. وإذا تم حدوث تعديل في هذا الإصدار واختارت المنشأة تغيير سياستها المحاسبية فإن هذا التغيير يعامل ويفصح عنه كتغيير طوعي في السياسات المحاسبية.

ثانياً: ثبات السياسات المحاسبية:

تقوم المنشأة باختيار وتطبيق سياستها المحاسبية بشكل ثابت وذلك بالنسبة للمعاملات المتماثلة والأحداث والظروف الأخرى ما لم يشترط أي معيار أو تفسير يسمح بتبويب البنود وفقاً لسياسات مختلفة تكون مناسبة. وإذا ما سمح أو تطلب أحد المعايير الدولية للتقرير المالي بهذا التصنيف، فإنه يجب اختيار السياسة المحاسبية المناسبة وتطبيقها بثبات على كل فئة.

ثالثاً: متى يسمح للمنشأة بالتغيير في السياسات المحاسبية؟

يجب على المنشأة أن تغير سياسة محاسبية – فقط – إذا كان هذا التغيير:

أ- مطلوباً بموجب معيار دولي للتقرير المالي.

ب- أو إذا كان مثل هذا التغيير يفضي إلى قوائم مالية تقدم معلومات موثوق بها وأكثر ملائمة عن آثار المعاملات والأحداث الأخرى على المركز المالي أو الأداء المالي أو التدفقات النقدية للمنشأة.

وفي نفس السياق، فقد أوضح (Keune et al, 2017) أنه يمكن للإدارة تغيير الطريقة المحاسبية بشكل طوعي إلى طريقة محاسبة بديلة مقبولة، في حال مقدرة الإدارة على تبرير أن المبدأ الجديد هو الأفضل[1].

2 – 2 – 2: المداخل الرئيسية لظاهرة الاختيار المحاسبي:

تعاظم الدور المهني للمحاسبة باعتبارها وسيلة قياس وإفصاح للتعبير عن الأحداث الاقتصادية. إذ تلعب المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية دوراً هاماً في عملية تقليل تعارض المصالح. وقد ناقش (Zimmerman, 2015) هذه الفكرة معتبراً أن المحاسبة نشأت للتحكم في تعارض المصالح، وللمعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية دوراً إشرافياً في تقييم أداء الإدارة، ذلك من خلال القدرة على التحكم بسلوك الإدارة، مما

1- Keune, M., Keune,T., and Quick, L., 2017," Voluntary changes in accounting principle: Literature review, descriptive data, and opportunities for future research", **Journal of Accounting Literature**, (Vol. 39) , P 54.

يؤدي إلى تقليل تعارض المصالح إلى أكبر قد ممكن[1]. وتأسيساً على سبق، اتجه البحث المحاسبي في محاولة لتفسير ظاهرة الاختيار المحاسبي من قبل الإدارة بهدف إمكانية تقديم تقارير مالية ترضي جميع الأطراف، وكأي بحث علمي، فقد اعتمد تفسيرها على تقييم المداخل والمناهج التي اعتمدت عليها هذه الظاهرة، بهدف الوصول إلى تفسير يلقى القبول العام.

بناءً عليه، تعتبر المداخل التالية من أهم المداخل المستخدمة في تفسير ظاهرة الاختيار المحاسبي من قبل الإدارة:

2 – 2 – 2 –1: المدخل المعياري Normative Approach:

اعتمدت بحوث المحاسبة في مراحلها الأولى (1926 – 1967) على استخدام المدخل المعياري. فقد كان التركيز موجهاً إلى تقديم توصيات أو مقترحات على أنها الأفضل من بين البدائل المتاحة. ويعتمد هذا المدخل في المحاسبة على تقديم اقتراحات عما يجب أن تحتويه القوائم والتقارير المحاسبية، وماهي المعايير والسياسات المحاسبية الواجبة التطبيق عند إعداد هذه التقارير والقوائم من أجل إيجاد مفاهيم عامة تلبي حاجات مستخدمي هذه التقارير، إذ يتم التوصل إليها عن طريق الاستدلال المنطقي. فالمدخل المعياري يختص بصياغة المعايير والسياسات المحاسبية باستخدام الفرض الخاص بما يجب أن يكون What Ought to be? في ضوء توافر حالة معينة[2]. بمعنى أنه طالما تتوافر مجموعة من الشروط المناسبة وأن الظروف مهيأة فلابد من تطبيق سياسة معينة، فمثلاً، طالما أن التطورات التكنولوجية تتسارع بشكل كبير فإنه يجب استخدام طريق الاستهلاك المتناقص في استهلاك الحواسيب، أو مثلاً: هل يجب على المحاسبين تعديل قيم الأصول لتعكس التغييرات في مستوى الأسعار؟. بالتالي فإن هذا المدخل يهتم بدراسة أسس القياس المحاسبي ومحتوى التقارير المالية بما يجب أن تكون عليه. وقد حدد (Kabir, 2016) عنصرين هامين يحكمان المدخل المعياري، هما: افتراض الهدف Goal، والاستدلال Deduction، لذلك فإن القائم على تبني السياسة المحاسبية قد يضع أولاً أهدافه الخاصة والتي هي غير متأصلة في الممارسات المحاسبية الحالية، ووفقاً لذلك حدد ثلاثة مناهج أساسية تستخدم في المدخل المعياري: النموذج الاستقرائي Inductive Model، النموذج الاستدلالي (الاستنتاجي) Deductive Model، ومدخل منفعة القرارات The Decision Usefulness Approach[3].

---

1 -Zimmrmane, J, 2015, "The Role of Accounting in the 21st Century Firm ", **Accounting and Business Research**, (Vol. 45, issue 4), P 485.

2- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص 161.

3 - Kabir, H., 2016," Normative Accounting Theories", **Working Paper,** University of Dhaka, P 2.

ويعتبر (القاضي وآخرون، 2017) بأن المدخل المعياري يقوم على مجموعة من المحددات الرئيسية، التي تعتمد بشكل كبير على قواعده وخلفيته الفلسفية والمنطقية، إذ يرجع هذا المدخل في أصوله إلى فلسفة الأخلاق ومنطق الوجوب، كما تتطلب صوغ أحكام ترتكز على ذلك، بحيث تحدد العلاقة بين الغاية التي نقصدها ووسائل تحقيقها، بطريقة شرطية ومنتظمة أو متسقة (معيارية)، معتبرين أن أهم محددات ومقومات المدخل المعياري تتمثل فيما يلي[1]:

أولاً: الطبيعة المثالية للمنهج المعياري:

تتمحور هذه الطبيعة في تطور العلوم المعيارية بشكل رئيسي على يد المذاهب الفلسفية العقلية المثالية في المقام الأول، ولذلك يعرف المدخل المعياري بتركيزه على الوجوب Ought، مقارنة بالمناهج الواقعية التي تركز على الوجود Binges. ولعل الصيغة الرئيسية للتنظير المعياري القائلة بما يجب أن يكون وما لا يجب أن يكون تتضمن هذه النزعة المثالية. فهذا المنهج ينطلق من وصف الواقع بهدف تغييره إلى الصورة التي ينبغي أن يكون عليها، ومن هنا اعتبر البعض أن المدخل المعياري يؤثر ولا يتأثر.

ثانيا: الطبيعة الشرطية للمنهج المعياري (العلاقة بين الغايات والوسائط):

يتطلب استخدام المدخل المعياري وجود غاية يسعى إلى تحقيقها، ولذلك يتم اختيار وسائط الوصول إلى هذه الغاية. مثلاً إذا كانت الغاية تعظيم منفعة استخدام المعلومات المحاسبية في سوق الأوراق المالية يجب استخدام نموذج القيمة العادلة لقياس الأصول الثابتة. فالغاية هنا هي تعظيم منفعة قرارات المستثمرين، والوسيلة لتحقيق هذه الغاية هي تطبيق نموذج القيمة العادلة.

ثالثا: أحكام القيمة Value Judgments:

تعد أحكام القيمة موضوعاً رئيسياً في استخدام المدخل المعياري، ومرتكز لكثير من الانتقادات الموجهة إليه، وتتخذ صيغ محددة تمثل بيانات معيارية تؤخذ لتعبر عن أحكام القيمة، تركز غالباً على تأكيدات شخصية باستخدام مصطلحات رئيسية مثل؛ يفضل Prefer؛ أفضل إلى حد ما Like Better، يرغب Wish... الخ، فهي تعتمد على الآراء، التفضيلات، الميول، وغيرها من الأحكام الشخصية. ومن أكثر صيغ هذه الأحكام شيوعاً: "X شيء جيد"، "سياسة الاستهلاك الثابت سياسة جيدة". أو "X أفضل من Y"، "سياسة الاستهلاك الثابت أفضل من سياسة الاستهلاك المتناقص". ومن ناحية أخرى تعتمد أحكام القيمة على مصادر متعددة تتأثر بالأفراد الذين يصوغوها.

رابعاً: النسبية أو الإسناد Imputation:

تدخل النسبية أو الإسناد في إطار تحديد العلاقة بين الوسائط والغايات في البيانات المعيارية، ذلك مقارنة بالعلوم الطبيعية التي تعتمد على قانون أو علاقة السببية الذي يمثل أحد

1- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 165 – 168.

عناصر المنهج الاستقرائي. ومن ناحية ثانية تدخل هذه العلاقة في إطار تطور المنهجية المعيارية، لأن العلم المعياري يصف معايير، ويعمل وفق مبدأ النسبية، فالسبب مرتبط بشكل مشروط بالأثر أو النتيجة على أنها عاقبة له.

واستناداً على ما سبق، يمكن تحديد ظاهر الاختيار المحاسبي وفق المدخل المعياري بما يلي:

1 – إن اعتماد المدخل المعياري في صياغة المعايير والسياسات المحاسبية على فرضية ما يجب أن تكون عليه الممارسات المحاسبية، وفقاً لغايات وأهداف قد تختلف من شخص لآخر، بشكل يجسد اعتماده على الأحكام الشخصية، دون النظر إلى الواقع العملي (التجريبي)، يجعل من ظاهرة الاختيار المحاسبي غير محددة، وينتج عنها مجموعة متنوعة من القواعد والمعايير يترتب عليها عدم القدرة على تقييم بدائل السياسات المحاسبية، نظراً لاختلاف رغبات وميول صانع القرار أو السياسة.

2 – إن تركيز المدخل المعياري على تحقيق منفعة مستخدمي القوائم المالية من خلال البحث عن الأفضل من بين البدائل المتاحة، إضافة إلى اعتماده معيار الأفضلية أو المثالية دون النظر إلى أن تحقيق الأفضلية والمثالية يتم من خلال إيجاد مقياس لهما، يجعل تفسير ظاهرة الاختيار المحاسبي وفق هذا المنظور أمراً صعباً، نظراً لاعتماده الأفضلية واستبعاده مشاكل التطبيق في الممارسات المحاسبية.

2 – 2 – 2 – 2: المدخل الإيجابي Positive Approach:

ظهر المدخل الإيجابي في الاقتصاد قبل المحاسبة بفترة طويلة، وتعود جذوره الأولى إلى الاقتصادي John Keyns في أواخر القرن التاسع عشر (1891) محدداً علم الاقتصاد كعلم إيجابي، وذلك بفصله عن علوم الأخلاق كاستقلال لهذا العلم، وقد عرف العلم الإيجابي على أنه هيكل من المعرفة المنظمة يهتم بما هو كائن What is (أي ما هو موجود في الواقع العملي)[1]، ويعتبر (Friedman, 1953) أبرز الباحثين في تطوير المدخل الإيجابي – بدلاً من المعياري– في العلوم المنهجية البحثية السائدة في الاقتصاد والتمويل والمحاسبة، إذ يصف Friedman العلم الإيجابي بأنه تطور النظرية أو الفروض الذي يعطي تنبؤات صحيحة وذات مغزى عن ظاهرة معينة لم يتم ملاحظتها بعد[2]. ثم ساهمت العديد من الدراسات والأبحاث التي قدمها كل Michal Jensen ,Ross Watts, Jerald Zimmerman والذين عرفوا فيما بعد

1 - Kothari, S., 2001, " Capital markets research in accounting", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol. 31) P 114.

2 - **Idem**.

برواد مدرسة Rochester بتطوير المدخل الإيجابي، إضافة إلى كتاب نظرية المحاسبة الإيجابية الذي قدمه Watts & Zimmerman عام 1986 الذي حدد الشكل الأساسي لنظرية المحاسبة الإيجابية[1]. ويشير (Kothari, 2001) إلى أن معظم البحوث في مجال أسواق المال إيجابية خاصة منذ دراستي Ball & Brown (1968) و Beaver (1968) [2].

ويعتبر تفسير الممارسة المحاسبية هو الهدف الرئيس الذي أعلن وفق المدخل الإيجابي، وقد عبر عن ذلك (Watts & Zimmerman, 1986) بقولهم: "إن الهدف من نظرية المحاسبة هو التفسير والتنبؤ بالممارسات المحاسبية"، فالتفسير: يعني تقديم أسباب للممارسة الملحوظة، في حين أن التنبؤ: يعني بأن النظرية تتنبأ بظاهرة محاسبية غير ملحوظة ليس من الضروري أن تكون ظاهرة مستقبلية[3]. ويرى كل من (بدوي وعثمان، 2000) بأن الهدف من النظرية الإيجابية هو تطوير التقرير المالي داخل نطاق المحاسبة، عن طريق توضيح ماهية الظروف التي تنتج عن اختيار معين لإحدى الطرق والسياسات المحاسبية من خلال الأبعاد الكلية للأنشطة الفعلية المتعلقة بإعداد القوائم المالية، ونظراً لأنه عادة ما تتعلق الحاجة بمضمون ومحتوى القوائم المالية فإن محاولة إشباعها تتطلب الرجوع إلى الواقع العملي وتحليل المعاملات الفعلية، ذلك تمهيداً للاستدلال عن العوامل الاقتصادية والاجتماعية المؤثرة، التي تقود إلى اختيار السياسة المحاسبية المعينة والتنبؤ بآثارها على الوحدة الاقتصادية، بذلك يمكن القول بأن الوظيفة المحاسبية تعكس – من خلال البعد التجريبي – الاهتمام بوظيفة الاتصال التي يكون لها أولوية على وظيفة القياس، إذ تهتم بأداء المهام المتعلقة بالاختيار بين الطرق المحاسبية البديلة التي يتم على أساسها إعداد القوائم المالية[4]. من هنا يحاول المدخل الإيجابي الإجابة على التساؤلات التي تظهر في الممارسة العملية للمحاسبة، مثلاً ماهي الأسباب التي تدعو أن يكون للإدارة حرية في اختيار الطرق والسياسات المحاسبية. أو لماذا تقوم الإدارة بتغيير الطرق والسياسات المحاسبية. ويعد (Gordon, 1964) أول من استخدام المدخل الإيجابي لتحليل الدوافع الاقتصادية للإدارة كعامل مؤثر في الاختيار من بين المبادئ المحاسبية البديلة التي على أساسها يتم إعداد القوائم المالية للوحدة الاقتصادية، وقد خلص إلى أن الإدارة سوف تختار المبادئ المحاسبية التي تؤدي إلى الثبات النسبي للزيادة في صافي ربح الفترات المتتالية "Smoothing" ومن ثم عدم التقلب الشديد لأسعار الأسهم، مما يحقق رضا الأطراف المهتمة

1- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص 225.

2 - Kothari, S., 2001, **op. cit**, p 114.

3 - Watts, R , and Zimmerman, J., 1986, **"Positive Accounting Theory"**, Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall. P 2.

4- عثمان ، الأميرة إبراهيم ، بدوي، محمد عباس، 2000، **" دراسات في قضايا ومشاكل محاسبية معاصرة "** ، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، ص ص 52 -53.

بهذه التقارير[1]. وهذا الأمر يتفق مع تحليلات نظرية الوكالة وفرضية سعي الإدارة لتحقيق منافعها الخاصة. لذلك فقد اعتبر (يوسف، 2005) أن تفسير الممارسة المحاسبية والتنبؤ بها وفق المدخل الإيجابي، يعتمد بشكل رئيس على افتراضات محددة، ممثلة في نظرية الوكالة لتفسير طبيعة المنشأة، وربطها مع دور القوائم المالية والمعلومات المحاسبية في إطار تحليلات هذه النظرية، وافتراض سعي الأفراد إلى تعظيم منفعتهم الذاتية[2].

2 – 2 – 2 – 3: مدخل الآثار الاقتصادية Economic Consequences Approach:

زاد اهتمام الباحثين منذ أواخر الستينيات بدراسة اقتصاديات المعلومات Information Economic، باعتبار أن المعلومات أصبحت سلعة اقتصادية لها تكلفة ولها عائد، وترتب على ذلك أنه أصبح ينظر إلى عملية وضع السياسة المحاسبية باعتبارها قرار جماعي Social Decision، حيث أن اختيار سياسة محاسبية وإهمال سياسة أخرى، قد يؤثر إيجاباً على بعض الأطراف كما أنه قد يؤثر سلباً على الأطراف الأخرى[3] . لذلك فإن عملية تحويل الثروة من طرف إلى آخر يطلق عليها بالآثار الاقتصادية.

ويشير (القاضي وآخرون، 2017) إلى أن مفهوم الآثار الاقتصادية لعملية التقارير المالي Economic Consequences Financial Reporting يحدد بناءً على دور المعلومات المفصح عنها في التقارير المالية من خلال تحويل الثروة بين الأطراف المختلفة ذات الصلة بالمنشأة في بيئة الأعمال، فيرجع مصطلح الآثار إلى أن التقارير المالية تؤثر في قطاعات متعددة من المجتمع الاقتصادي. ويتحقق هذا المفهوم في الواقع العملي حيث إن الممارسات المحاسبية للمنشأة مثلاً تؤثر في أسعار أوراقها المالية وقيمة المنشأة، بالنتيجة يؤثر اختيار الطرق المحاسبية في عملية اتخاذ القرارات أكثر من كونه يعكس نتائج تلك القرارات[4].

ويرى كل من (Holthausen & Leftwich, 1983) بأن لظاهرة الاختيار المحاسبي آثار اقتصادية إذا أدى تغيير القواعد المتبعة إلى تغيير في الأرقام المحاسبية، مما ينعكس على تغيير في توزيع التدفقات النقدية للمنشآت، أو ثروة الأطراف التي تستخدم تلك الأرقام، بحيث تؤثر هذه الأرقام على عمليات التعاقد وصناعة القرار[5]. وإن إمكانية التنبؤ بآراء حالية للآثار الاقتصادية ترتبط بتكاليف التعاقد والمراقبة، والمرتبطة أساساً بالترتيبات التعاقدية للمنشآت، مثل

---

1 - Gordon, M., 1964, "Postulates, Principles and Research In Accounting", **The Accounting Review**, PP 251 -263.

2- يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 170.

3- إسماعيل، زكريا محمد الصادق ، 1988، **مرجع سبق ذكره**، ص 444.

4- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 233 – 234.

5 -Holthausen, R., and Leftwich , R., 1983, **Op cite**, P 77.

عقود تعويضات الإدارة، اتفاقيات القروض، والتكاليف السياسية، وتشمل تكاليف التعاقد والمراقبة: تكاليف تصميم العقود، وتكاليف التفاوض، وتكاليف كتابة وتقييم الامتثال للعقود المكتوبة والضمنية[1]. إن هذا الأمر دفع كل من (القاضي وآخرون، 2017) إلى اعتبار أن دراسة الآثار الاقتصادية وفهمها يرتبط بكل من: النظرية الإيجابية وإدارة الأرباح Earning Management، بما يتضمن ذلك دور المعلومات المحاسبية في العمليات التعاقدية بين الأطراف ذات الصلة بالمنشأة[2].

وقد أخذت الدراسات المحاسبية في هذا المجال بمناقشة الآثار الاقتصادية وفق مستويين، **الأول:** ركزت فيه الدراسات على الآثار الاقتصادية الناتجة عن اتباع سياسة محاسبية محددة. في حين أنه في المستوى **الثاني:** ناقشت فيه الدراسات الأخرى الآثار الاقتصادية لعملية التقرير المالي.

فبالنسبة للدراسات التي تناولت الآثار الاقتصادية الناجمة عن اتباع سياسة محاسبية محددة، فقد أظهرت دراسة (Kusano et al, 2016) بأن رسملة عقود الإيجار لها آثار اقتصادية كبيرة على أداء المنشآت، ذلك فيما يتعلق باختيار المعالجة المحاسبية المرتبطة بترتيب عقود الإيجار، حيث أن المنشآت التي لديها حوافز تعاقدية اتجاه الديون، ستختار المعاملة الاستثنائية التي لا تعترف إلا بعقود الإيجار التمويلي المتعاقد عليها[3].

في حين أن دراسة (Jackson et al, 2009) ناقشت الآثار الاقتصادية للتغيرات في طرق الاستهلاك، والتحويل من طريقة الاستهلاك المعجل إلى طريقة الاستهلاك وفق القسط الثابت، مشيرين إلى أن اتباع السياسة الجديدة سيؤدي إلى تغيير في رقم الربح، مما يؤدي إلى تباين في كيفية تقسيم التدفقات النقدية للمنشآت بين الأطراف المتعاقدة. كما أظهرت الدراسة بأنه يجب على المديرين اتخاذ قرارات الاستثمار في رأس المال على أساس التكاليف والمنافع التدريجية المرتبطة بمسارات بديلة للعمل. ومع ذلك، أشارت نتائج الدراسة إلى أن طريقة الاستهلاك المعجل ترتبط بمستويات أعلى بكثير في الاستثمارات الرأسمالية بعكس طريقة القسط الثابت، إضافة إلى أن المنشآت التي تغير من الاستهلاك المعجل إلى القسط الثابت تكون الاستثمارات في رأس مالها أقل بكثير في مرحلة ما بعد التغيير[4].

---

1 -**Ibid**, PP 77 – 78.

2- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص 234.

3 -Kusano, M., Sakuma, Y., & Tsunogaya, N., 2016, Economic consequences of changes in the lease accounting standard: Evidence from Japan, **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, (Vol. 12, Issue. 1), P 73.

4 -Jackson, S., Liu, X., & Cecchini, M., 2009, Economic consequences of firms' depreciation method choice: Evidence from capital investments, **Journal of Accounting and Economics**, (Vol. 48), P 67.

وأظهرت دراسة (Muller et al, 2008) أن منشآت الاستثمار العقارية التي تعتمد نموذج القيمة العادلة بدلاً من نموذج التكلفة التاريخية في الإقرار عن أصولها، تقرر عن مكاسب كبيرة ناتجة عن القيمة العادلة مقارنة بالأرقام التي من الممكن أن تتحقق فيما لو تم اعتماد نموذج التكلفة، كما وجدت الدراسة أدلة ضعيفة على أن المنشآت التي تختار نموذج القيمة العادلة يكون لديها زيادة في السيولة وانخفاض في مستوى عدم تماثل المعلومات[1].

وفي سياق منفصل، ووفقاً لنية الإدارة بالتلاعب المحاسبيAccounting Fraud ، وجدت دراسة (Sadka, 2015) آثار اقتصادية هامة على سوق المنتجات نتيجة للتلاعب المحاسبي، من خلال التطبيق على منشأة WorldCom، وقد خلصت الدراسة إلى أنه إذا كانت الإدارة تتصرف بطريقة مضللة بالرغم من أنها تصور بياناتها المالية بأنها فعالة نسبياً فيجب عليها التصرف وفقاً لذلك، من خلال زيادة حصتها في السوق و/ أو خفض أسعارها، وإلا فهذا يعني أن الإدارة تتخذ الإجراءات غير السليمة بما في ذلك قرارات التسعير، مما يؤدي إلى آثار سلبية كبير على الرفاهية الاجتماعية[2].

وبالتطبيق على صناعة النفط والغاز، بين (Scott, 1997) بأن الإدارة قد تغير من أنشطة البحث والتطوير مما يؤدي إلى آثار اقتصادية تؤثر في قيمة المنشأة، إضافة إلى ذلك، إذا كانت تلك التغيرات سلبية وتؤثر في المستثمرين، فإن المستثمرين قد يضغطون لتحمل مسؤوليات ممن اختاروهم من الإدارة، بالنتيجة فإن السياسيين قد يهتمون أيضاً بالسياسات المحاسبية للمنشأة وبالهيئات القائمة على وضع المعايير المحاسبية التي تحدد تلك السياسات[3].

أما بالنسبة للدراسات التي تناولت الآثار الاقتصادية لعملية التقرير المالي، قامت (Barth et al, 2017) بدراسة الآثار الاقتصادية المرتبطة بجودة التقرير المتكامل Integrated Report Quality (IRQ) على سوق رأس المال وآثارها الحقيقة على المنشآت، ووجدت الدراسة علاقة إيجابية بين جودة التقرير المتكامل والسيولة وسوق رأس المال وبين جودة التقرير المتكامل والتدفقات النقدية المتوقعة، والتي يمكن أن يكون لها تأثير من خلال سوق رأس المال بتحسين معلومات مزودي سوق رأس المال بجعل توقعاتهم عن التدفقات النقدية أكثر دقة، كما أظهرت الدراسة آثار حقيقة من خلال تحسين عملية اتخاذ القرارات الداخلية، والتي تؤدي إلى

1 -Muller, K., Riedl, E., Sellhorn, T., 2008, "Causes and Consequences of Choosing Historical Cost versus Fair Value" , **Working Paper,** Harvard Business School, P 1.

2 -Sadka, G., 2015, " The Economic Consequences of Accounting Fraud in Product Markets: Theory and a Case from the US Telecommunications Industry (WorldCom), **Working Paper**, Columbia Business School, Columbia University, P 1.

3 -Scott, A., 1997, "**Financial Accounting Theory**", (New Jersey: Prentice Hall), PP 186 – 187.

زيادة التدفقات النقدية التشغيلية، إضافة إلى أن النتائج التي تم التوصل إليها تزيد من تقييم قرارات تخصيص الموارد[1].

كما أظهرت دراسة (Jang et al, 2016) نتائج مهمة للآثار الاقتصادية الناتجة عن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، فقد وجدت الدراسة أن تبني هذه المعايير سيؤدي إلى: تحسين نوعية المعلومات المحاسبية المتعلقة بالأرباح، وتعزيز قابلية البيانات للمقارنة لاسيما من خلال جعل الممارسات المحاسبية موحدة ضمن إطار عمل المنشآت المتماثلة، إضافة إلى زيادة تنبؤات المحللين حول دقة التقارير المالية وانخفاض تباينها، علاوة على ذلك، وجدت الدراسة أن تبني المعايير سيؤدي إلى انخفاض في تكلفة رأس المال وعدم تماثل المعلومات، مما ينتج عنه انخفاض في مشاكل الوكالة. أما فيما يتعلق بالآثار الاقتصادية على القيمة الملائمة، توصلت الدراسة إلى نتائج مختلطة حول ذلك، وربما يرجع السبب في ذلك إلى عدم كفاية المدة الزمنية للدراسة[2].

وتوصلت دراسة (Houqe et al, 2016) إلى نتائج مماثلة للنتائج التي توصلت إليها دراسة (Jang et al, 2016)، إذ وجدت الدراسة علاقة عكسية بين تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتخفيض تكلفة رأس المال، كما أظهرت الدراسة أن تبني المعايير الدولية للتقارير المالية يحقق جودة أعلى في المعلومات المحاسبية مقارنة بتبني المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً فقط[3].

ودعت دراسة (Platikanova & Perramon, 2012) إلى ضرورة تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بشكل إلزامي، لما له من آثار اقتصادية من خلال: زيادة قابلية البيانات المالية للمقارنة، وتعزيز جودة الإفصاح المالي، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى زيادة السيولة في السوق. ومن جهة أخرى، وعلى مستوى الصناعة، تشير النتائج أن عمليات إعادة الهيكلة الكبرى في صافي الدخل تزيد من عدم اليقين بين المستثمرين، وعدم كفاية السيولة[4].

إن مناقشة الدراسات السابقة تمكننا من تحديد اتجاهين للآثار الاقتصادية الناتجة عن الاختيار المحاسبي، يتمثل الاتجاه الأول بتأثير المعلومات الواردة في التقارير المالية، في حين يتعلق الاتجاه الثاني بأثر هذ السياسات على متخذ القرار. وهذا ما عبّر عنه (الصادق، 1988)

1 -Barth, M., Cahan, K., Chen, L., & Venter, E., 2017, "The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects", **Accounting Organizations and Society**, (Vol. 62), PP 43– 64.

2 -Jang, J., Lee, K., Seo, Y., & Cheung, J., 2016, Economic Consequences Of IFRS Adoption In Korea: A Literature Review, **The Journal of Applied Business Research**, (Vol. 32, No. 6), P 1658.

3 -Houqe, M., Monemm R., & Zijl, T., 2016, "The economic consequences of IFRS adoption: Evidence from New Zealand**", Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, (Vol. 27), PP 40-48**.**

4 -Platikanova, P., & Perramon, J., 2012, "Economic Consequences of The First-Time IFRS Introduction in Europe, **Spanish Journal of Finance and Accounting**, (Vol. Xli, N. 156) , P 497.

مشيراً إلى أن الأثار الاقتصادية التي تترتب على تطبيق أي سياسة محاسبية إما إنها تؤثر على معلومات عناصر القوائم المالية، أو على متخذ القرارات من خلال ثلاثة مستويات: أولهما تأثير تطبيق السياسات المحاسبية على قرارات الإدارة العليا، وثانيهما تأثير تطبيق السياسات المحاسبية على قرارات المستثمرين الحاليين والمتوقعين في سوق رأس المال، وثالثهما تأثير تطبيق السياسات المحاسبية على القرارات على المستوى القومي، فعلى سبيل المثال، إذا قامت الإدارة العليا لإحدى المنشآت بتغيير طريقة تسعير المواد المنصرفة من المخازن من طريقة الوارد أولا صادر أولا FIFO إلى طريقة المتوسط المرجح للتكلفة W.A في ظل ظروف التضخم، سيترتب على ذلك ما يلي: زيادة تكلفة البضاعة المباعة، تقويم مخزون آخر المدة بأقل مما يجب، عدم الإفصاح عن أرباح وهمية، عدم دفع ضرائب دخل على أرباح وهمية، المحافظة على رأس المال العيني، وتخفيض رقم الربح الحدي، كما أن هذا التغيير في عناصر القوائم المالية سيؤدي إلى انتقال الثروة بين المجموعات المختلفة، حيث أن تسعير المنتج النهائي سيتم بسعر أعلى في الطريقة الثانية عنه في الطريقة الأولى، وهذا معناه انتقال الثروة من المستهلكين إلى حاملي الأسهم، كما أن المنشأة ستقوم بدفع ضرائب دخل أقل في ظل الطريقة الثانية عنه في الطريقة الأولى وهذا سيؤدي إلى انتقال الثروة من مديرية الضرائب إلى حاملي الأسهم وهكذا، بالإضافة إلى هذه التغيرات، فإن هناك أيضاً تغيرات سوف تترتب نتيجة هذا التغيير على النسب المحاسبية، فعلى سبيل المثال التغير في سياسة تسعير المواد المنصرفة من المخازن السابق الاشارة إليه سيؤدي إلى نقص في نسبة صافي الربح Net Income Ratio وأيضا النقص في نسبة التشغيل the Operation Ratio وغير ذلك من النسب المحاسبية[1].

من ناحية أخرى، أظهرت دراسة (Jackson et al, 2009) إلى أن الآثار الاقتصادية للتغيرات من الاستهلاك المعجل إلى الاستهلاك وفق طريقة القسط الثابت، ليس له تأثير ملحوظ على سعر السهم، على الرغم من أن الأرباح أكبر في ظل الطريقة الجديدة[2]. كما توصل (Bernard, 1989) إلى أن الدراسات المحاسبية عن الآثار الاقتصادية للتغيرات المحاسبية الإلزامية خلال الثمانينات، أظهرت وجود تأثير ضعيف (أو عدم تأثير) لتلك التغييرات على الأسعار السوقية للأسهم، وركزت تلك الدراسات على دراسة كل من: آثار عقود الدين، مكافآت الإدارة، والتكاليف السياسية على أسعار الأسهم[3].

1- إسماعيل، زكريا محمد الصادق ، 1988، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 446 – 448.

2 -Jackson, S., Liu, X., & Cecchini, M., 2009, **Op. cit**, P 56.

3 − Bernard, V., 1989, "Capital Market Research in Accounting During the 1980' s: Acritical Review", **Paper Presented at the University Of Illinois Accountancy Ph.D Program** Golden Jubilee Symposium and Working Paper, University of Michigan, PP 79 – 80.

بناءً على ما تقدم، يمكن القول بأن نظريات الآثار الاقتصادية للاختيار المحاسبي تعتمد على حدوث تحويل للثروة بين الأطراف ذات الصلة بالمنشأة، أو على المستوى العام للاقتصاد كنتيجة للاختيار المحاسبي، فقد تؤدي الآثار الاقتصادية للاختيار المحاسبي إلى زيادة (أو انخفاض) في: حجم المعلومات المفصح عنها في التقارير المالية مما ينعكس على طبيعة العلاقة مع الأطراف الأخرى، أو في تكلفة رأس المال، وحجم السيولة في السوق، وتنبؤات المحللين الماليين، وتخصيص الموارد، ومستوى القرارات، والقدرة التنبؤية للتدفقات النقدية المستقبلية، إضافة إلى الأسعار السوقية للأسهم.

2 – 2 – 3: أهمية البحث في مجال الاختيار المحاسبي:

ينال البحث المحاسبي في مجال الاختيار المحاسبي أهمية بالغة في الأدب المحاسبي المعاصر، نتيجة التطورات المهنية التي حظيت بها المحاسبة على المستوى الدولي، بدءاً من ظهور المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً (GAAP)، وصولاً إلى ظهور وتطور المعايير المحاسبية الدولية. فانصب الاهتمام البحثي الذي نشأ في هذا المجال في كيفية تنظيم السياسات المحاسبية داخل المنشآت، لاسيما بعد تطور شكل المنشآت من المنشآت الفردية إلى المنشآت المساهمة وما رافق ذلك من انفصال الملكية عن الإدارة وظهور نظرية الوكالة، الأمر الذي نتج عنه حدوث مشاكل الوكالة، لعل من أهمها مشكلة تعارض المصالح.

ويرى (يوسف، 2005) بأن بحوث الاختيار المحاسبي تمثل أحد أبرز المجالات البحثية التي استمرت في الفترة الحالية كامتداد لبحوث التنظير الايجابي خلال عقد الثمانينات من القرن الماضي، من خلال الأخذ بمنظورين لطبيعة البحث المحاسبي في هذا المجال، يركز الأول على طبيعة الافصاح الاختياري من قبل الادارة، ويأخذ الثاني باعتباره إضافة إلى ذلك، اختيار المعايير المحاسبية من قبل الهيئات القائمة على وضع هذه المعايير[1]. واعتبر (Keune et al, 2017) أن البحث المحاسبي في مجال الاختيار المحاسبي يكتسب أهمية بالغة للأسباب التالية[2]:

أ- يمثل الاختيار المحاسبي شكلا أساسياً من أشكال السلطة التقديرية التي يمنحها مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) للإدارة من أجل الحفاظ على فائدة القرارات الظاهرة في القوائم المالية. إذ إن القدرة على إجراء الاختيار المحاسبي يتيح للإدارة ضمان أن البيانات المالية تعكس الواقع الاقتصادي على أفضل وجه عندما تتغير الظروف.

1 - يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 190.

2- Keune, M., Keune,T., and Quick, L., 2017, **op. cit**, PP 52-53.

ب- إن التغييرات الطوعية توفر أدلة مميزة متاحة للجمهور بشأن استخدام الإدارة للسلطة التقديرية.

ت- تستخدم الإدارة الاختيار المحاسبي بشكل انتهازي Opportunistically لزيادة الدخل للوفاء بالديون.

لذلك يمكن اعتبار أن الاختيار المحاسبي ينشأ نتيجة لموقع الإدارة في المنشأة في إطار نظرية الوكالة، إذ تتعدد البدائل المتاحة أمام الإدارة وفقاً لما تسمح به طبيعة المبادئ والمعايير المحاسبية من جهة، وأساس الاستحقاق من جهة ثانية. فالإدارة وفقاً لعملها كوكيل عن المساهمين، تعطى سلطة اتخاذ القرارات، بما في ذلك اختيار السياسات المحاسبية من بين عدة بدائل متاحة. ونظراً لاختلاف النتائج باختلاف البدائل، وفي إطار تعارض المصالح وفرضية المنفعة الذاتية، ولأن الإدارة قد تختار البدائل المحاسبية بهدف التلاعب برقم الربح المحاسبي في إطار ما يعرف بإدارة الأرباح، يمكن تلخيص المشكلة البحثية في هذا الاتجاه في كيفية تفسير ظاهرة الاختيار المحاسبي من قبل الإدارة. ومن حيث النظرة الأولى، يمكن تفسير ظاهرة اختيار الإدارة للسياسات المحاسبية من خلال التنبؤ بدوافع الإدارة من جراء الاختيار المحاسبي.

2 – 2 – 4: تحليل طبيعة الاختيار المحاسبي في إطار دوافع الإدارة:

تبرر الإدارة عادة اتباعها لطرق محاسبية جديدة، على أنها تعكس حقيقة الواقع الاقتصادي بشكل أفضل من منظور محاسبي، نظراً لاتباعها طرق تعتبر أكثر اتساقاً مع المبادئ التي ينظر إليها على أنها مهمة مثل مبدأ المقابلة أو مبدأ التحفظ، أو على اعتبار أنها أكثر فائدة إدارياً بسبب الأنظمة الجديدة أو بهدف إدخال تحسينات عملية، كما أنها تعتبر أكثر اتساقاً مع المنشآت المماثلة بالتالي فهي تعتبر أكثر قابلية للمقارنة، أو كاستجابة لتغيرات وظروف العمل[1].

وقامت دراسة (Badertscher et al, 2012) بدراسة معمقة للاختيار المحاسبي للإدارة فيما يتعلق بقدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، ذلك وفقاً للدراسات التي تمت في هذا المجال مثل دراسات Holthausen, 1990; Healy & Wahlen, 1999; Beneish, 2001)، وقد حددت الدراسة ثلاث وجهات نظر على نطاق واسع موجودة في الأدبيات المحاسبية فيما يتعلق بالاختيارات المحاسبية التقديرية للإدارة.

يتمثل أحد الآراء في أن الإدارة تستخدم خيارات محاسبية تقديرية (خاصة، خيارات الاستحقاق) من أجل إخفاء الأداء الاقتصادي الحقيقي الضمني للمنشأة، بهدف زيادة الرفاهية على حساب

1- **Ibid**, P 67.

المستثمرين (Jensen, 2005; Teoh et al., 1998; Dechow & Skinner, 2000; Beneish, 2001; Nelson et al., 2002; Hribar & Jenkins, 2004, Revsine et al., 2005; Badertscher, 2011). وقد ناقشت الدراسة فيما إذا كانت الإدارة تمارس السلطة التقديرية المحاسبية لتلبية أو التغلب على مؤشرات الأرباح مثل توقعات المحللين بشأن الأرباح (Graham et al., 2005; Degeorge et al., 1999; Matsumoto, 2002; Ayers et al., 2006)، ويشار إليه بأنه تفوق انتهازي لخيارات الاستحقاق التقديرية للإدارة، بالتالي من المتوقع أن يؤدي ذلك إلى تقليل القدرة التنبؤية للأرباح وخصائصها فيما يتعلق بالتدفقات النقدية المستقبلية، لأن تدخل الإدارة في العملية المحاسبية يعود لأسباب انتهازية، ومنفعة ذاتية، ومن المرجح أن يزيد التحيز مما يدعو إلى إثارة القلق في الأرقام المبلغ عنها لذلك يشار إلى هذا النوع بالمنظور النفعي.

أما الرأي الثاني يتحدد في أن الاختيارات المحاسبية التقديرية تتم من خلال الكشف عن معلومات خاصة Private Information فيما يتعلق بالتوقعات المستقبلية للمنشأة، بالتالي توفير مكونات الاستحقاق بحيث تكون أفضل التنبؤات بالتدفقات النقدية المستقبلية (Holthausen & Leftwich, 1983; Watts & Zimmerman, 1990; Subramanyam, 1996; Demski, 1998; Degeorge et al., 1999; Arya et al., 2003; Kanagaretnam et al., 2004; Altamuro et al., 2005; Louis & Robinson, 2005)، ويشار إلى هذا النوع من الاختيار المحاسبي بالمنظور المعلوماتي (الإعلامي)، ووفقاً لهذا المنظور، فإن الإدارة تستخدم المرونة في المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً لتعزيز أهمية وموثوقية المعلومات المحاسبية المبلغ عنها في التقارير المالية، بما يزيد من فائدتها التنبؤية وصدقها في تمثيل الواقع[1]. إذ يمكن أن تعكس الإدارة من خلال المعلومات الخاصة التي تمتلكها إمكانية توليد تدفقات نقدية مستقبلية للمنشأة[2]. ويشير (Dechow, 1994) بأن الإدارة عادة لديها بعض حرية التصرف بشكل أكبر في معرفة الاستحقاقات، وهذه الحرية يمكن أن تستخدم من قبل الإدارة للإشارة إلى معلوماتهم الخاصة أو للتلاعب بالأرباح بشكل انتهازي. ومن المتوقع أن تؤدي هذه الإشارة إلى تحسين قدرة الأرباح على قياس أداء المنشأة، لأن الإدارة يفترض أن لديها معلومات أفضل عن قدرة المنشأة على توليد التدفقات[3].

ويتمثل الرأي الثالث للخيارات المحاسبية التقديرية للإدارة بمنظور التعاقد. وتتحدد تفسيرات التعاقد في الأدب إلى ما يعرف بالسلوك النفعي البعدي EX-Post والسلوك الكفء القبلي EX-

1- Badertscher , B., Collins , D ., & Lys, T., 2012, "Discretionary accounting choices and the predictive ability of accruals with respect to future cash flows**", Journal of Accounting and Economics** , (Vol. 53), PP 330–331.

2- **Ibid**, 334.

3- Dechow, P., 1994, "Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol. 18), P 5.

Ante في تفسير الاختيار المحاسبي، إذ أن فرضية التعاقد اللاحقة توفر فرصة للتلاعب في الأرباح بشكل انتهازي من خلال التلاعب بفرضية منح مكافآت أو من خلال فرضية الحصول على الدين (Healy, 1987; Guidry et al., 1999; Holthausen et al., 1995; DeFond & Jiambalvo, 1994; Sweeney, 1994)[1].

من هنا، يتفق المنظوران المعلوماتي والتعاقدي، حول وجود علاقة بين اختيار الطريقة المحاسبية والتدفقات النقدية، إلا أنهما لا يتفقان حول درجة هذه العلاقة، فبينما يعتبر المنظور التعاقدي أن اختيار الطريقة المحاسبية يتم من أجل التأثير على التدفقات النقدية، فإن المنظور المعلوماتي يعتبر أن اختيار الطريقة المحاسبية يقدم معلومات حول التدفقات النقدية المستقبلية ولكنه لا يؤثر بها بشكل مباشر[2]. كما أن المنشآت تختار الطرق المحاسبية الخاصة بهم (بما في ذلك التقييم) من أجل تقديم وجهة نظر حقيقية وعادلة عن أنشطتها. ويتم إدراج هذه الخيارات في السياسات المحاسبية من قبل المنشآت وهي أساس لتفسير بياناتها المالية، مثل المركز المالي، والأداء، والتدفقات النقدية للفترة. لذلك، تتخذ المنشآت خياراتها بشكل متأن بشأن الطرق المحاسبة البديلة، وغالباً ما توصف في الأدب بأنها "الحكم المهني" Professional Judgment[3].

من جهة أخرى، أشارت دراسة (Collin et al, 2009) أنه في ظل العلاقات التعاقدية، يجب أن نرجح فرضية تحويل الثروة بشكل أكبر من فرضية تقديم منفعة وتعظيم قيمة المنشأة[4].

لذلك تعتبر بحوث الاختيار المحاسبي امتداداً لدراسات الآثار الاقتصادية للاختيار المحاسبي، وقد عملت دراسات الاختيار المحاسبي في الفترة المعاصرة على تفسير الاختيار الإداري للبدائل المحاسبية، من خلال العديد من المحددات، ويمكن تصنيف هذه المحددات وفق منظورين، الأول: منظور التعاقدات، والثاني: منظور إدارة الارباح.

2 – 2 – 4 – 1: تحليل طبيعة الاختيار المحاسبي في إطار دوافع الإدارة وفق منظور التعاقدات:

اعتماداً على الطبيعة الإيجابية لنظرية الوكالة، التي ينظر إلى المنشأة بأنها "سلسة Nexus من العقود التي تتم بين الأطراف ذات الصلة بها، تتصرف بشكل رشيد وعقلاني

1- Badertscher , B., Collins , D ., & Lys, T., 2012, **op .cite**, P 331.
2- Holthausen , R., And Leftwich,R., 1983,**op. cite**, P112.
3- Fekete, S., Damagum, Y., Mustata, R., Matis, D., & Popa, I., 2010, " Explaining Accounting Policy Choices of SME's: An Empirical Research on the Evaluation Methods", **European Research Studies**, (Volume. XIII, No. 1), PP 33 – 34.
4- Collin , S., Tagesson , T., Andersson, A., Cato, J., & Hansson, K., 2009, "Explaining the choice of accounting standards in municipal corporations: Positive accounting theory and institutional theory as competitive or concurrent theories", **Critical Perspectives on Accounting**, (Vol. 20), P 147.

Rational في إطار تعظيم منافعها الخاصة"، وهذه العقود تحدد القواعد الواجب اتباعها وفقاً للقوانين والأنظمة السائدة في المنشأة، متضمنةً ثلاثة نقاط رئيسية وهي: نظام تقييم الأداء داخل المنشأة، نظام المكافآت، التنازل عن حقوق القرار[1]. ويمكن النظر إلى وجود المنشأة كوسيلة ملائمة لتنظيم عمليات التعاقد وتكاليف الصفقات، وبديل فعال لفشل آليات السوق في تخفيض تكاليف الصفقات أو معاملات السوق[2]. وتتضمن تكاليف التعاقد على نطاق واسع ما يلي[3]:

أ – تكاليف المعاملات وتكاليف الوكالات (مثل تكاليف الرصد وتكاليف الترابط والخسائر المتبقية من القرارات الإدارية المختلفة).

ب – تكاليف المعلومات، وتكاليف إعادة التفاوض التي تحتسب عندما تكون العقود بحاجة إلى إعادة صياغة بسبب الأحداث المفاجئة (غير المتوقعة)، وتكاليف الإفلاس.

وبناءً عليه، تعتبر المنشأة البيئة الملائمة لتنظيم عمليات التعاقد وتكاليف الصفقات بين مجموعة من الأطراف في إطار تعظيم منافعها الخاصة. وقد أثبتت العديد من الدراسات (Healy & Wahlen, 1999) , Fields et al. (2001)) أن الاختيار المحاسبي الاستنسابي للإدارة يسعى إلى التأثير الانتهازي على النتائج التعاقدية، والتي تعتمد على الأرقام المحاسبية المبلغ عنها[4].

من ناحية أخرى، يمكن أن تقوم الإدارة بالاختيار المحاسبي من أجل تحسين كفاءة العقود وتعظيم قيمة المنشأة، عن طريق خفض تكاليف التعاقد بين المساهمين وحملة السندات والمديرين[5]. ويجسد هذا الجزء طبيعة التعاقد الكفء، ويقصد به الاختيار المحاسبي الكفء للبدائل المحاسبية في إطار الدور التعاقدي للمحاسبة. وتعتبر نظرية التعاقد الكفء أن الاجراءات المحاسبية تمثل جزء من خليط أمثل لمجموعة من السياسات التي تخص المنشأة مثل: سياسات التمويل، التعويضات، المبيعات، الانتاج، الاستثمار، التي تساهم في تعظيم قيمة المنشأة[6]. ومثّل التعاقد الكفء أحد المقدمات الرئيسية لبعض الدراسات الأولية حول الآثار الاقتصادية للاختيار المحاسبي فقامت تلك الدراسات باختبار دوافع الاختيار من بين الطرق المحاسبية نتيجة للعقود الضمنية والصريحة التي تعتمد على الارقام المحاسبية[7]. وضمن هذا

1- Jensen, M., 1983, " Organization Theory and Methodology", **The Accounting Review**, (Vol. LVIII, No. 2), p 326.

2- Khalil, A., 1997 ,"The Contractual Governance Function of Accounting Information in Profit-Sharing (Mudarabaii) Financing" ,**PH .D Thesis in Accounting**, School of Business, University of Birmingham, p 50.

3- Badertscher , B., Collins , D ., & Lys, T., 2012, **op. cite**, P 331.

4- **Ibid**, P 335.

5- **Idem**.

6- Wong, N., 2002," Contracting Cost Determinants of Changes in Income Tax Accounting Methods", **Paper Based on Phd Thesis at The University of Auckland**, P1.

7 - يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 193.

الإطار فقد أشار (Kothari et al, 2010) أن الاختيار المحاسبي يهدف إلى الاعتراف بالخسائر بدلاً من المكاسب وذلك تفادياً لآثار السمعة السيئة مما يجعل العقود أكثر كفاءة، ووفقاً لذلك فإن الغرض الرئيسي للتقارير المالية يتحدد في أن[1]:

1. الدور الرئيسي لبيان الدخل هو تقديم معلومات مفيدة لتقييم أداء الإدارة.

2. إن الدور الرئيسي للميزانية هو توفير المعلومات عن قيم الأصول والالتزامات القابلة للفصل، لكل من عقود الدين وأغراض الرقابة الإدارية.

وتركز فرضية التعاقد الكفء على دور المحاسبة كوسيلة لتعظيم قيمة المنشأة عن طريق تخفيض تكاليف التعاقد بين المساهمين، وحملة السندات، والمديرين. وقد ناقشت الأدبيات المحاسبية (Watts, 1977; Smith & Warner, 1979; Leftwich, 1983) بشكل مبكر دور المحاسبة في: التخفيف بشكل كبير من تكاليف الوكالة، خصائص المنشأة، وخصائص السوق والتي تؤدي إلى استخدام المحاسبة في العقود[2].

ويشير (يوسف، 2005) أن المعادلة الصعبة للأخذ بمنظور التعاقد الكفء تتمثل في كيفية التوفيق بين فرضية سعي الإدارة إلى تعظيم منافعها من خلال الاختيار النفعي للسياسات المحاسبية، بدون أن ينتج عن ذلك إضرار بمصالح الأطراف الأخرى وحدوث عملية تحويل للثروة منهم إلى الادارة[3]. ويرى (Fields, 2001) أن حل هذه المسألة يتم من خلال التعاقد الكفء لتفسير الاختيار المحاسبي في عقود المكافآت، بالرغم من اختيار الإدارة للسياسات التي تؤدي إلى تعظيم منفعتها، إلا أنه في جانب آخر يؤدي إلى توافق مصالح الإدارة مع مصالح حملة الأسهم، ويتم ذلك من خلال آليات متعددة أبرزها[4]:

أ- زيادة الأرباح المحاسبية المقرر عنها وتعظيم قيمة المنشأة، بما يؤدي إلى زيادة ثروة جميع الأطراف بدون حدوث عمليات تحويل للثروة.

ب- تجنب مخالفة عقود التوزيعات، لتجنب حدوث تحويل للثروة من أصحاب الدين إلى حملة الأسهم.

ج- يحد افتراض التصرف الرشيد من قبل جميع الأطراف من السلوك النفعي للإدارة.

والجدير ذكره أنه في الواقع العملي ووفقاً لنظرية الوكالة، لا يمكن إغفال أن الاختيار المحاسبي للسياسات والطرق المحاسبية يهدف إلى تعظيم منافع طرفي العلاقة التعاقدية. وقد عرف (Christie & Zimmerman, 1994) الاختيار المحاسبي النفعي أنه "اختيار الطرق المحاسبية التي تزيد من الأرباح أكثر مما هو متوقع، وفقاً للمعلومات المتاحة وقت القيام

1- Kothari, S., Ramanna, K., & Skinner, D., 2010 **op. cite**, (Vol. 50), P 256, P 260.

2- Badertscher , B., Collins , D ., & Lys, T., 2012, **op. cite**, P 335.

3 - يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 193.

4- Fields. T., et al., **op. cite**, P14.

بالاختيار المحاسبي"[1]، واعتبرا أن هذا الاختيار يحصل في حالة اتخاذ الإدارة قرارات تزيد من ثروتها الخاصة بدون زيادة القيمة الاجمالية للثروة. ذلك كما يلي[2]:

1- إذا حدثت الظروف التي تجعل بعض النظم الرقابية للمنشأة، تُمكن الادارة من إظهار أداءها بشكل أكبر مما متوقع.

2- التضليل أو الأخطاء Mistakes المرتكبة في كتابة العقود الأولية.

واعتماداً على نظرية المحاسبة الإيجابية كما عبر عنها كل من (Watts & Zimmerman, 1986)، فقد اعتبر (Collin et al, 2009) أن المحاسبة هي جزء من العقد ما بين الموكل والوكيل، إذ يتفق الطرفان طوعاً على مجموعة من الخيارات المحاسبية التي يمكن اتخاذها، ويقوم المدققون الخارجيون بمراقبة مدى الالتزام بالمجموعة التي تم قبولها. ومع افتراض أن هناك فصل بين الإدارة والملكية فإن هناك حرية على نطاق واسع للوكيل للاختيار المحاسبي، وإن الوكيل سيعمد من جراء الاختيار المحاسبي إلى تعظيم ثروته، وقد أفضت بحوث النظرية الإيجابية بأن هناك ثلاثة عوامل على الأقل تؤثر على الوكيل: خطة التعويض، وترتيبات الإقراض، والرؤية السياسية للمنظمة. وتستند هذه الفكرة إلى أن الوكيل سيقوم بالاختيار المحاسبي الذي يهدف إلى[3]:

1 – زيادة مستوى التعويض.

2 – زيادة حرية التصرف للوكيل من خلال السعي للحفاظ على اتفاقيات الإقراض.

3 – تجنب الضغط السياسي على المنظمة من خلال الأرباح المشكوك فيها.

وقد وجدت البحوث التجريبية تأييداً أساسياً لعامل التعويض، وتأييداً طفيفاً للضغط السياسي، ولعامل اتفاقيات عقود الدين[4].

بناءً عليه يتمثل الافتراض الرئيس في أن الإدارة تختار من ضمن البدائل المحاسبية المتاحة أمامها بهدف زيادة رفاهيتها على أساس رفاهية الأطراف الأخرى. لذلك فهي تستخدم المرونة المتاحة أمامها بشكل انتهازي، مما يعني أن الأرقام المحاسبية المبلغ عنها ستكون أقل قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية[5].

وقد قدم (Christie & Zimmerman, 1994) مفهوماً مميزاً لطبيعة سلوك الادارة النفعي وأثره على ثروة الأطراف المتعاقدة وقيمة المنشأة، من خلال استخدام مصطلح السلوك النفعي الكفء الذي يتحقق في إطار افتراض سعي جميع أطراف التعاقد إلى تعظيم منافعها

1- Christie, A., and Zimmerman, J., 1994, "Efficient and Opportunistic Choice Of Accounting Procedures: Corporate Control Contests", **The Accounting Review**, (Vol. 69, No.4), P 542.

2- **Ibid**., P 541.

3- Collin , S., Tagesson , T., Andersson, A., Cato, J., & Hansson, K., 2009, **op. cite**, P 147.

4- **Idem.**

5- Badertscher , B., Collins , D ., & Lys, T., 2012, **op. cite**, P 335.

الخاصة، والتصرف الرشيد الذي تسلكه هذه الأطراف الذي يؤدي إلى التقليل من السلوك النفعي للإدارة، فعلى الرغم من أن قرارات الادارة (بما فبها الاختيار المحاسبي) يمكن أن تعزز من ثروتها الخاصة على حساب الاطراف الأخرى، وحيث أن الأطراف الاخرى تتصرف بشكل رشيد إزاء السلوك لنفعي للإدارة، فإن لدى الادارة دوافع للتقليل من سلوكها النفعي المتوقع، بحيث يؤدي السلوك النفعي المتوقع إلى تعظيم قيمة المنشأة، عندما تكون التكاليف الحدية للإشراف والسلوك النفعي المتوقع تساوي الانخفاض الحدي في تكلفة السلوك النفعي المتوقع والسلوك النفعي المتبقي(الخسارة المتبقية بمفهوم نظرية الوكالة) [1].

كما قدم (Collin et al, 2009) مفهوماً آخر للاختيار المحاسبي النفعي من قبل الإدارة، يتمثل في أن الإدارة تختار من ضمن البدائل المحاسبية من أجل تحسين فرص العمل الخاصة بها في السوق الخارجية، إذ يكون لدى المديرين حافز للظهور في الأسواق الخارجية للعمل الإداري. ربما من خلال زيادة حجم المنشأة وليس من خلال الربح فقط، لأن النفوذ في المجتمع هو تابع لحجم المنشأة. بالإضافة إلى ذلك، إذا افترضنا أن سوق العمل الإداري يميل إلى أن تكون مجزأة في سوق العمل العام والخاص، فإن الأرباح لا تجذب الاهتمام بالمقارنة مع قدرة المدير على إدارة منظمة كبيرة ومعقدة. وهكذا، يميل مدراء المنشآت الصغيرة والمتوسطة الحجم إلى تفضيل الحجم، بالتالي دعم التدابير التي تؤدي إلى حجم أكبر، بما في ذلك النمو التنظيمي[2].

2 – 2 – 4 – 2: تحليل طبيعة الاختيار المحاسبي في إطار دوافع الإدارة وفق منظور إدارة الأرباح:

شكل مفهوم الاختيار المحاسبي لإدارة الأرباح محور اهتمام الدراسات المحاسبية في السبعينات وبداية الثمانينات من القرن الماضي، وكان الموضوع الأكثر اهتماماً لدى الباحثين والمحللين هو اتجاه الإدارة لممارسة أنشطة إدارة الأرباح لتحقيق منافعهم الخاصة.

وقد اتجهت الدراسات لدعم هذه الاستنتاجات معتمدة على وجهة النظر القائلة بأنه "عندما يقوم المديرون بالتقرير عن الأرباح، فإن الطريقة التي يقررون بها سيكون لها انعكاس على الحوافز التعاقدية والتنظيمية"[3]. وقامت دراسة (Habib & Hansen, 2008) بمراجعة

1- Christie, A., and Zimmerman, J., 1994, **op. cite**, P 542.
2- Collin , S., Tagesson , T., Andersson, A., Cato, J., & Hansson, K., 2009, **op. cite**, P 147.
3- Watts,R., & Zimmerman, J., 1978 , "Towards A Positive Theory of Determination of Accounting Standards", **The Accounting Review**, ,PP.112-134.

للدراسات التي تناولت دوافع الإدارة في إدارة الأرباح، وركزت الدراسة على ثلاثة معايير لإدارة الأرباح تتمثل في[1]:

1 – معيار مستوى الأرباح (تجنب الخسائر): الذي يصف المديرون الذين يرغبون في تجنب الإبلاغ عن الخسائر ويركز على المنشآت عند مستوى الأرباح الصفرية.

2 – معيار تغير الأرباح (تحسن الأرباح): ويصف معيار التغييرات في الأرباح المديرون الذين يرغبون في زيادة الأرباح مقارنة بفترة سابقة، ويركز على المنشآت ذات تغيرات الأرباح السلبية الإيجابية الصغيرة.

3 – معيار تنبؤات المحللين: إذ يصف المديرون الذين يرغبون في مقابلة أو التغلب على تنبؤات المحللين بشأن الأرباح، ويركز بشكل تام على ضياع ومواجهة أو التغلب على تنبؤات المحللين من قبل عدد قليل.

وأظهرت دراسة (LaFond & Watts, 2008) أنه في ظل التعاقد، لدى الإدارة والأطراف الأخرى داخل المنشأة دوافع للحد من الخسائر الكبيرة، من خلال إيجاد آليات لجعل المعلومات المقدمة للمستثمرين تتمتع بالمصداقية[2].

وتظهر أدبيات إدارة الأرباح والاختيار المحاسبي منذ دراستي (Fields et al, 2001; Francis, 2001)، أن الاختيار المحاسبي للإدارة يكون مدفوعاً بالمصلحة الذاتية للإدارة، وتعظيم مصالح المساهمين الحاليين، وتعتمد اختبارات آثار المصلحة الذاتية للإدارة في الغالب على الاختلافات في جوانب عقود التعويضات. وتعتمد اختبارات تعظيم مصالح المساهمين الحاليين في الغالب على الفروق في ضغط رأس المال والاختلافات في أهمية السيولة وفوائد الشفافية مقابل فقدان الميزة التنافسية (على سبيل المثال، الملكية العامة مقابل الملكية الخاصة، والحاجة إلى حقوق ملكية إضافية أو دين إضافي للتمويل، القدرة التنافسية للصناعة)[3]. وقد أكد (Badertscher et al, 2012) أنه حتى في ظل التعاقد الكفء القبلي، فإن الإدارة تمارس السلطة التقديرية المسموح بها بطريقة نفعية، لذلك فإن القدرة التنبؤية للمستحقات فيما يتعلق بالتدفقات النقدية المستقبلية ستنخفض بسبب التدخل الإداري المتوقع للمعالجات المحاسبية، مما يؤدي إلى خلق تحيز في الأرقام المحاسبية المبلغ عنها[4].

1- Habib, A., & Hansen, J., 2008, "Target Shooting: Review of Earnings Management around Earnings Benchmarks", **Journal of Accounting Literature**, (Vol. 27), P 26.

2- LaFond, R., & Watts, R., 2008," The information role of conservatism", The Accounting Review,(Vol. 83), P 450.

3- Libby, R., Rennekamp, K., & Seybert , N., 2015, " Regulation and the interdependent roles of managers, auditors, and directors in earnings management and accounting choice, **Accounting, Organizations and Society**, (Vol. 47), P 26.

4- Badertscher , B., Collins , D ., & Lys, T., 2012, **op. cite**, P 335.

إضافة إلى ما سبق، تعتبر دراسة الاختيار المحاسبي من منظور إدارة الأرباح امتداداً لدراسة الآثار الاقتصادية، فقد أشار (Watts, 2003) أنه يمكن للإدارة استخدام ميزة المعلومة في محاولة لتحويل الثروة من المستثمرين إليهم عن طريق زيادة المكاسب وتقليل الخسائر من أجل زيادة عائدات الأسهم[1]. وضمن هذا الإطار، فقد اعتبر كل من (LaFond & Watts, 2008) أن لدى الإدارة دوافع لاستخدام معلوماتها الخاصة والمعلومات المالية الأخرى للتلاعب بالأرباح ونقل الثروة إليهم، حتى في ظل غياب عقود التعويضات وعقود الديون القائمة على التقارير المالية، ويحتفظ المدير بموقعه وتعويضاته وجميع المبالغ المستلمة الناتجة عن بيع الأسهم المكتسبة من خلال ممارسة حقه في خيارات الأسهم، إضافة إلى احتفاظه بالموارد التي يتحكم بها والتي تعتمد على عائد أسهم المنشأة[2].

بناءً عليه، تعتمد ممارسات إدارة الأرباح كتفسير للاختيار المحاسبي على دوافع الادارة لاختيار الطرق والتسويات المحاسبية Accruals لتغيير الأرقام المحاسبية من أجل تعظيم منافعها الخاصة. حيث يمكن دراسة العلاقة بين الاختيار المحاسبي وإدارة الأرباح من خلال العديد من البدائل التي تجسد السلوك النفعي للإدارة، سواء كانت منافع الادارة محققة من خلال زيادة تعويضاتها ومكافآتها أو تجنب مخالفة عقود الدين، أو زيادة توقعات سوق رأس المال، أو تجنب التكاليف السياسية، أو تقليل الالتزامات الضريبية الحالية.

أولاً: خطط المكافآت والحوافز الإدارية:

تقوم إدارة المنشآت بإدارة الأرباح من خلال تحويل جزء من أرباح الفترات المستقبلية إلى الفترة الحالية، وذلك لتعظيم مكافآتهم في الفترة الحالية، ويمكن للمديرين تحقيق ذلك من خلال الاختيار من بين السياسات المحاسبية تلك التي يترتب عليها نقل أو تحويل جزء من أرباح الفترات المستقبلية إلى الفترة الحالية .

ويشير كل من (الدهراوي وسرايا، 2006) أن سلوك الإدارة في اختيار البدائل المحاسبية عند إعدادها التقارير المالية الخارجية يتوقف على الربح المحقق والربح المستهدف[3]:

أ – فإذا كانت الأرباح المحققة تفوق الحد الأقصى (سقف الحوافز) فإنه سيكون للإدارة الحافز لتخفيض الأرباح عن طريق تأجيل جزء منها إلى الأعوام التالية، فالمديرين سيفقدون المكافأة عن الأرباح الزائدة عن الحد الأقصى، وبالتالي فإن تأجيل جزء من الأرباح سوف يزيد من المكافآت المتوقعة مستقبلاً.

1- Watts, R., 2003, "Conservatism in accounting Part I: Explanations and implications, Accounting Horizons, (Vol. 17), P 215.

2- LaFond, R., & Watts, R., 2008**, op. cite**, P 450.

3 - الدهراوي، كمال الدين مصطفى، وسرايا، محمد السيد، 2006، **دراسات متقدمة في المحاسبة والمراجعة**، الإسكندرية، المكتب الجامعي الحديث، ص ص 120-121.

ب – وإذا كانت الأرباح المحققة بين المستهدفة والحد الأقصى، فإن المديرين سيكون لديهم الرغبة في تحويل أرباح من الفترات المستقبلية إلى الفترة الحالية بما لا يزيد عن سقف الحوافز، وهذا سيؤدي إلى زيادة القيمة الحالية لمكافآت الإدارة في الفترة الحالية بدلاً عن الفترة المستقبلية.
جـ – أما إذا كانت الأرباح المحققة أقل من المستهدفة، فإن الإدارة سيكون لديها حافز لسلوك ما يسمى Big Bath حيث ستعمد الإدارة إلى تخفيض الأرباح أو حتى تحقيق خسائر عن طريق إدراج أقصى ما يمكن من مصروفات في القوائم المالية للفترة الحالية مما يزيد من فرصة تحقيق أرباح في الفترة القادمة، بالتالي ضمان الحصول على المكافآت في الفترات المستقبلية.

من جهة ثانية، من الممكن أن يؤدي ضعف نظام الحوافز الإدارية إلى جعل الإدارة أقل اكتراثاً بزيادة الأرباح أو حتى الإبلاغ عنها. فبالتطبيق على قطاع المستشفيات (المنشآت غير الهادفة للربح) والتي يكون لديها نظام الحوافز والتعويضات قليل نظراً إلى طابعها المتمثل في كونها منظمات غير هادفة للربح، فقد أثبتت دراسة (Collin et al , 2009) أنه بما أن نظام الحوافز لا يخلق صلة بين ثروة كبار المديرين وأرباح المنشأة، فمن المتوقع أن يكون كبار مدراء المنشآت الصغيرة والمتوسطة أقل اهتماماً بالإبلاغ عن الأرباح[1].

ثانياً: الاتفاقيات التعاقدية وشروط المديونية:

يسعى أصحاب الديون إلى مطالبة المنشأة بتوفير معلومات دقيقة في البيانات المالية والتي تساعدهم في معرفة: قيمة أصول المنشأة في حالة التصفية، مدى المطالبات الأخرى لهذه الأصول، أداء المنشأة. إذ يستند قرار الإقراض على تقييمهم لقدرة المنشأة على تقديم الفائدة الدورية والمدفوعات الرئيسية طول حياة عقد الدين[2]. واستناداً إلى نظرية المحاسبة الإيجابية، فمن المتوقع أن تختار الإدارة الإجراءات المحاسبية التي تؤدي إلى زيادة الأرباح المصرح عنها بهدف: تخفيض احتمالات مخالفة الشروط التعاقدية للديون المعتمدة على الأرقام المحاسبية، خاصة إذا كانت المنشأة تقترب من مخالفة الشروط التعاقدية. أو تفادياً لتكاليف مخالفة شروط الديون (مثلاً الدعاوى القضائية).

بالتالي، كلما اقتربت المنشآت من شروط المديونية المبنية على أساس الأرقام المحاسبية، كلما زاد ميل الإدارة إلى استخدام الطرق والإجراءات المحاسبية التي تؤدي إلى زيادة الأرباح التي تقرر عنها، اتساقاً مع افتراض السلوك النفعي للاختيار المحاسبي وإدارة الأرباح[3]. لذلك فإن إدارة المنشآت التي لديها نسبة مرتفعة من نسبة الدين إلى حقوق الملكية، سوف تختار

1- Collin , S., Tagesson , T., Andersson, A., Cato, J., & Hansson, K., 2009, **op. cite**, P 148.
2- Kothari, S., Ramanna, K., & Skinner, D., 2010, **op. cite**, P 257.
3- Holthausen , R., And Leftwich,R., 1983,**op. cite**, P 86.

الإجراءات المحاسبية التي تحول الأرباح من الفترات المستقبلية إلى الفترة الحالية[1]. فقد قام (Sweeney, 1993) باختبار السلاسل الزمنية للتغيرات المحاسبية التي تجريها الإدارة قبل مخالفة القيود المحددة في ترتيبات عقود الدين وفقاً للأرقام المحاسبية، وأظهرت النتائج أن إدارة المنشآت التي تقترب من مخالفة هذه القيود، تقوم باختيارات محاسبية تزيد من الدخل، كما تطبق التغييرات الإلزامية التي تزيد من الدخل بشكل مبكر. انطلاقاً من محاولتها تجنب التكاليف السياسية وفقاً لفروض نظرية المحاسبة الايجابية، وحرصاً على عدم مخالفة عقود الدين[2]. وأظهرت دراسة كل من (Swinney & Hall, 2004) أن المنشآت المتعثرة مالياً يكون لديها دافع لإجراء تغييرات في الطرق والسياسات المحاسبية أكثر مما لدى المنشآت غير المتعثرة، من أجل تجنب مخالفة عقد الديون[3]. كما توصلت دراسة (Franz et al, 2014) إلى أن المنشآت التي تكون قريبة من مخالفة القروض أو لديها إهمال في اتفاقيات الديون، يكون لدى الإدارة دافع أقوى لممارسة إدارة الأرباح بشكل كبير من تلك المنشآت التي تكون بعيدة عن انتهاك شروط ديونها[4]. وقد خلصت دراسة (Li, 2015) إلى أن الإدارة تشارك في إدارة الأرباح استجابة للانتهاكات المتعلقة بالديون. إذ إن اختيار الاستحقاقات التقديرية المتزايدة أو المتناقصة للدخل، يتوقف على توقع قرارات التنازل. فمن جهة، إذا كان من المتوقع منح إعفاء من انتهاك اتفاق الديون، يكون لدى الإدارة دافع لاستخدام الاستحقاقات التقديرية المتزايدة للدخل للإبلاغ عن نتائج مالية أكثر ملائمة. ومن ناحية أخرى، إذا كان من المتوقع أن يحرم الدائنون من الإعفاء، فإن الإدارة تستخدم الاستحقاقات التقديرية لتخفيض الدخل بهدف إنشاء احتياطي سري يمكن استخدامه لإجراء تحول مخادع في مرحلة لاحقة[5]. كما وجدت دراسة (Garanina et al, 2016) أن المنشآت التي تكون لديها نسبة الرافعة المالية مرتفعة، هي أكثر اهتماماً في رسملة تكاليف البحث والتطوير(R & D) Research & Development بدلاً من اعتبارها مصروف، ذلك تجنباً لمخالفة عقود الديون، إذ إن رسملة تكاليف البحث والتطوير تؤدي إلى زيادة الأصول وزيادة الدخل وتحسين المركز المالي للمنشأة، في حين أن اعتبارها كمصروف

1 - Watts, R , and Zimmerman, J., 1986, **op. cite,** P 216.

2 - Sweeney, A., 1993, " Debt- Covenant Violations And Managers Accounting Responses", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol.17),PP 281-308.

3- Swinney., L., & Hall, S., 2004, "Accounting Policy Changes and Debt Contracts", **Management Research News**, (Vol. 27, Issue: 7), P 34.

4- Franz, D., Elnaby, H., Lobo, G., 2014, "Impact of proximity to debt covenant violation on earnings management", **Review of Accounting Studies**, (Vol.19, Issue.1), P 473.

5- Li, A., 2015, "Non-Audit Services, Earnings Management and Debt Covenant Violation", **(Thesis, Master of Commerce)**, University of Otago, P 1.

سيؤدي إلى زيادة المصاريف وتخفيض الإيرادات، مما يخلق لدى الإدارة دافع لممارسة إدارة الأرباح من خلال تكاليف البحث والتطوير بشكل يمنع من انتهاك اتفاقات الديون[1].

ثالثاً: توقعات سوق رأس المال:

وفقاً لنظرية الوكالة فإن حملة الأسهم غير قادرين على مراقبة سلوك وتصرفات الإدارة. كما أن الإدارة ومن موقعها في المنشأة لديها معلومات خاصة غير متاحة للأطراف كفرص الاستثمار المتاحة لديها في الوقت الحالي أو المتوقع توافرها في المستقبل وإمكانية نجاح واستمرار تلك المنشأة، وهذه المعلومات قد لا تتوافر لدى الأطراف الخارجية مثل المستثمرين، المقرضين، المحللين الماليين، وغيرهم من المتعاملين في السوق، وحتى وإن توافرت لديهم فلن تتوافر في نفس توقيت توافرها لدى إدارة المنشأة، ويسمح هذا الأمر بحدوث عدم تماثل المعلومات بينها وبين تلك الأطراف.

ونظراً لتعارض المصالح بين الإدارة والمستثمرين وارتفاع تكاليف الوكالة، يعتمد حملة الأسهم وأصحاب المصلحة على التقارير المالية كمصدر رئيس للمعلومات. فقد بين كل من (الدهراوي وسرايا، 2006) بأن للمعلومات المحاسبية دور هام في سوق الاوراق المالية، إذ تمكّن المتعاملين في السوق من توقع العائد على استثماراتهم، وتحديد درجة المخاطرة لهذه الاستثمارات، بالتالي تحديد الأسعار المناسبة لهذه للأسهم[2]. ولكن قد تستخدم الإدارة عدم تماثل المعلومات في عملية تحويل ونقل الثروة إليها. فيرى (عبيد، 2008) أن الإدارة تستغل عدم تماثل المعلومات في السوق بهدف تحقيق عوائد غير عادية على حساب باقي المستثمرين، بسبب اطلاعها على التقارير المالية قبل نشرها خاصة رقم الربح المحاسبي المحقق، ذلك من خلال شراء المزيد من الأسهم إذا كان رقم الربح المحاسبي يحمل أنباءً سارة Good News، أو بيع ما لديهم من أسهم في حال كون الربح المحقق يحمل أنباء غير سارة Bad News[3].

من جهة أخرى، فإن الإدارة قد تستغل عدم تماثل المعلومات بهدف التلاعب برقم الربح المحاسبي كمحاولة للتأثير على أسعار الأسهم. فقد أظهرت دراسة كل من (Cohen & Dean, 2005) أن عدم تماثل المعلومات في السوق يعتبر دافعاً أساسياً لقيام إدارة المنشأة بممارسات إدارة الأرباح بهدف زيادة الربح بالتالي زيادة مكافآتها، أو بهدف التأثير على أسعار

1- Garanina, T., Nikulin, E., & Frangulantc, O., 2016, " Earnings management and R&D costs capitalization: Evidence from Russian and German markets", **Investment Management and Financial Innovations**, (Vol. 13, Issue 1) , P 208, P 212.

2 - الدهراوي، كمال الدين مصطفى، وسرايا، محمد السيد، 2006، **مرجع سبق ذكره**، ص 14.

3 - عبيد، إبراهيم السيد، 2008، "دور التقارير المالية المنشورة في تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات في سوق رأس المال: دراسة نظرية وميدانية على السوق المصري"، **مجلة المحاسبة والإدارة والتامين**، كلية التجارة، جامعة القاهرة، (العدد70، الجزء الأول)، ص 250.

أسهم المنشأة في السوق وخصوصاً في الفترات التي يتسم فيها أداء تلك الأسهم بالضعف، أو في حال قيام المنشأة بطرح أسهم جديدة في السوق[1].

وفي نفس السياق، فقد ناقش (يوسف، 2005) دوافع إدارة الأرباح المرتبطة بسوق الأوراق المالية، مبيناً أن الإدارة تقوم باختيار إجراءات التسويات المحاسبية Accruals للتأثير على أسعار الأسهم كما في حالة قيام المنشأة بعروض الأسهم سواء كانت العروض الأولى أو اللاحقة، وفي حالة تحديد جزء من تعويضاتها على أساس أسعار الأسهم في تاريخ محدد كما في خيارات الأسهم Stoke Options، أو العمل على التأثير على أرباح المنشأة لتتوافق مع تنبؤات المحللين في السوق أو مع تنبؤاتها[2]. كما أظهرت دراسة (Guttman et al., 2006) بأن الإدارة تقوم بممارسات إدارة الأرباح في سوق الأوراق المالية بهدف زيادة تعويضاتها والمرتبطة أساساً بأسعار الأسهم في السوق[3]. أما دراسة (Wojtowicz, 2015) بينت أن المديرين يقومون بإدارة الأرباح بشكل استراتيجي لتلبية أو التغلب على تنبؤات المحللين قبل مبيعات الأسهم الإدارية[4]. كما ناقش كل من (Abarbanell & Lehavy, 2003) أن إدارة الأرباح تعمل لزيادة الأرباح أو العكس في الفترة الحالية، لاستخدامها في التقرير عن أرباح تتفق مع أرقام مستهدفة للربح أو تزيد عنها، ويتم استخدام الاحتياطيات والأرباح الناتجة عن تدخل إدارة الأرباح لتحقيق هذه الأرباح المستهدفة للربح مستقبلاً، وإذا لم تكن الاحتياطيات الحالية كافية، فإن الإدارة تتدخل لتخفيض الأرباح الحالية وتعظيم الاحتياطيات لاستخدامها مستقبلاً في التقرير عن أرباح تتسق مع التوقعات، سواء كان ذلك وفقاً للترتيبات التعاقدية أو لغايات ترتبط بأسعار أسهم السوق. فالمنشآت التي تكون أسعار أسهمها أكثر حساسية للتغيرات غير المتوقعة في الأرباح والمحددة من خلال أخطاء تنبؤات المحللين بالأرباح، تمارس أنشطة إدارة الاختيار الاستنسابي للتسويات لزيادة الأرباح[5].

وقد قامت العديد من الدراسات (Rajgopal et. al , 2007; Chan et. al., 2006; Baker et. al., 2006) باختبار فيما إذا كانت الإدارة تمارس أنشطة إدارة الأرباح بهدف جعل الأرقام المحاسبية متوافقة مع توقعات المستثمرين. وقد توصل كل من (Chu & Song, 2010)

1- Cohen , B., and Dean, T., 2005, "Information Asymmetry and Investor Valuation of IPOs: Top Management Team Legitimacy as Capital Market Signal", **Strategic Management Journal**, (Vol.26, No. 7), PP 683 – 690.

2 - يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 207.

3- Guttman, I., Kadan, O., Kandel, E., 2006, "A rational expectations theory of kinks in financial reporting", **The Accounting Review**, (Vol. 81, No, 4), P 814.

4- Wojtowicz, P., 2015," Earnings Management to Achieve Positive Earnings Surprises in Case of Medium Size Companies Listed in Poland, **International Journal of Accounting and Economics Studies**, (Vol, 3. No, 2), P 142 .

5- Abarbanell, J., & Lehavy, R., 2003, "Can Stock Recommendations Predict Earnings Management and Analysts' Earnings Forecast Errors?", **Journal of Accounting and Research,** (Vol. 41, No.1), P 2.

إلى أن إدارة المنشآت تقوم بإدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات غير العادية بهدف زيادة أسعار الأسهم بحيث تلبي رغبة المستثمرين في تعزيز توقعاتهم الإيجابية عن حجم التعاملات في السوق. إلا أنه ومن جهة أخرى، فإن إدارة الأرباح قد تؤدي إلى عدم كفاءة الاستثمار وتشويه سيولة السوق المالية[1].

رابعاً: التكاليف السياسية والدوافع التنظيمية:

يقصد بالتكاليف السياسية Political Costs التكاليف التي تتكبدها المنشآت نتيجة صدور قرارات سيادية، وتتوقف على عدة عوامل منها: حجم المنشأة ونوع النشاط الاقتصادي[2]. وهذا يعني أنه كلما زاد حجم المنشأة ونشاطها سيؤدي ذلك إلى زيادة التكاليف السياسية. ذلك أن هذه المنشآت ستكون محور اهتمام السياسيين والأطراف الأخرى مثل الحكومة والنقابات، فهذه المنشآت تحقق أرقاماً عالية من الأرباح مقارنة بالمنشآت الصغيرة، لذلك تعتبر مهمة بالنسبة للحكومة والسياسيين والنقابات في وضع قوانين متعددة مثل التضخم والاحتكار ووضع السياسات السعرية[3]. فمثلاً، تشمل التكاليف السياسية تلك التكاليف التي تفرضها نقابات العمال من خلال زيادة المطالب الناتجة عن الأرباح الكبيرة المبلغ عنها[4]، والتي تتمثل في الغالب في زيادة رواتب وأجور العاملين نتيجة زيادة الأرباح. وتحتاج المجموعات السياسية إلى تحمل تكاليف سياسية لكسب قوة الضغط Lobby في العملية السياسية، وهم يطلقون حملات انتخابية ويدعمون السياسيين من أجل تلبية مطالبهم، بالتالي يتحملون تكاليف كثيرة، ويتحمل جزء منها بعض المنشآت، وهذه التكاليف السياسية يمكن أن تؤثر على تسعير السلع والخدمات والسياسات الضريبية، التي تتمثل في شكل أرقام محاسبية[5]. وبناءً عليه، تربط التكاليف السياسية بأرقام الأرباح المبلغ عنها، لذلك، تنشأ دوافع لدى الإدارة من أجل إدارة الأرقام المحاسبية، حيث تعتبر كل من تكاليف الضغط والمعلومات جزء من تكاليف التعاقد في العملية السياسية، وشكلاً من أشكال تحويل الثروة عبر العملية السياسية[6].

1- Chu, A., & Song, S, 2010, "Information Asymmetry and Earnings Management: Causes of Inefficient Investment in Malaysia", Capital Market Review, (Vol. 18, No. 1 & 2), P 4, PP 18-19.

2- إسماعيل، زكريا محمد الصادق ، 1988، **مرجع سبق ذكره،** ص 452.

3- Watts,R., & Zimmerman, J., 1986 , **op. cite,** P 216.

4- Watts, R ., & Zimmerman, J., 1978, 'Towards a positive theory of the determination of accounting standards', **The Accounting Review**, (Vol.53, No.1), P 115.

5- Akhoondnejad, J., garkaz , M., & Shoorvarzi, M., 2015, "Political Costs Factors Affecting Income Smoothing Evidence From Tehran Stock Exchange (TSE)", **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business**, (Vol. 5, No. 2), P 342.

6- Watts, R., & , Zimmerman, J., 1990, "Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective" , **The Accounting Review** , (Vol. 65, No.1), P 133.

لذلك فإن المنشآت التي يكون لديها أرقام عالية من الأرباح ستواجه ضغوطاً سياسية ينتج عنها تكاليف سياسية، نتيجة فرض ضرائب متعددة من الحكومة أو قوانين سعرية جديدة، مما يؤدي إلى تحويل ونقل الثروة منها إلى الأطراف الأخرى. وبناءً عليه، يمكن تفسير إدارة الأرباح وفق هذا الاتجاه، بأن الإدارة تقوم باختيار إجراءات التسويات المحاسبية Accruals بهدف التقليل من التكاليف والضغوط السياسية والتنظيمية.

ووفقاً لنظرية المحاسبية الإيجابية، عندما تتعرض المنشأة لتكاليف سياسية عالية، فمن المحتمل أن تقوم الإدارة بتخفيض قيمة الأرباح المفصح عنها للسنة للحالية، بسبب أن المنشآت الكبرى يمكن أن تجذب أو تلفت انتباه وسائل الإعلام أو السياسيين عندما تفصح هذه المنشآت عن أرباح مرتفعة كنتيجة لزيادة الأسعار على المستهلكين مما يؤدى إلى قيام الجهات الرقابية بالتدخل لمواجهة الاحتكار، مما يترتب على ذلك قيام المديرون باختيار السياسات والأساليب المحاسبية التي من شأنها أن تنقل الأرباح من الفترة الحالية إلى الفترات المستقبلية[1].

وقد ناقشت العديد من الدراسات دوافع إدارة الارباح اتجاه التكاليف السياسية، فقد بيّن (Milne, 2002) أن المديرين يقومون بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية Social Responsibility في التقارير السنوية كجزء من سياستهم بهدف الحد من التكاليف السياسية وزيادة رفاههم، إذ تستند فرضية التكاليف السياسية إلى أن المنشآت تعمل في المجتمع استناداً إلى عقود ضمنية وصريحة مع الأفراد والجماعات، وتشمل هذه المجموعات الحكومة والموظفين والمستهلكين وجماعات المصالح الخاصة والجمهور بشكل عام[2]. كما وجدت دراسة (Garrod, et al, 2007) أن إدارة الأرباح التي تقلل من نفقات ضرائب المنشآت في الفترة الحالية، تزيد من رؤية السلطات الضريبية بخصوص البحث في إمكانية إجراء تدقيق ضريبي، بحيث تؤدي إلى إلغاء آثار إدارة الأرباح، ومثل هذه العملية من شأنها أن تؤدي إلى زيادة نقل الثروة إلى الحكومة، مما يعني تكلفة سياسية كبيرة[3]. ووفقاً لدراسة (Akhoondnejad et al, 2015) فإن التقلبات الإيجابية في الأرباح في المنشآت الكبيرة يمكن أن تؤدي إلى مزيد من الشكوك حول الأرباح الاحتكارية (أي الأرباح التي تم اكتسابها من مجرد السلطة الاحتكارية). ومن جهة أخرى، فإن التقلبات السلبية في أرباح المنشآت الكبيرة قد تسبب مخاوف بشأن احتمالية إغلاقها وإضعاف صورتها في بيئة الأعمال. وعلاوة على ذلك، يمكن أن تؤدي التقلبات الكبيرة في أرباح المنشآت الكبيرة إلى رفع التكاليف السياسية غير المرغوب فيها، بما في ذلك ارتفاع معدلات

1- **Ibid**, PP 139 – 141, P 146.

2- Milne, M., 2002, "Positive accounting theory, political costs And social disclosure analyses: a critical look", **Critical Perspectives on Accounting**, (Vol. 13, Issue 3), P 374, P 381.

3- Garrod, N., Pirkovic, S., & Valentincic, A., 2007, "Political Cost (Dis)Incentives for Earnings Management in Private Firms", **Working Paper**, University of Ljubljana, P 4.

تعويض الموظفين وزيادة القيود الحكومية، الأمر الذي يدفع هذه المنشآت إلى تمهيد الدخل[1]. كما أشارت دراسة (Kaya & Turegun, 2017) أن الأرباح العالية يمكن أن تسبب زيادة الجذب السياسي، والضرائب الجديدة والتنظيم، مما يعني وجود تكلفة سياسية، وهذا يعني أن الإدارة ستقوم باختيار أساليب المحاسبة التي تؤجل الأرباح من الفترات الحالية إلى الفترات التالية[2].

وتبرز التكاليف السياسية عادةً في منشآت قطاع الصناعات الاستخراجية (مثل النفط والغاز والذهب)، أو منشآت قطاع المرافق والخدمات (مثل العقارات والكهرباء). فقد قام (Monem , 2003) بدراسة إدارة الأرباح عند وجود قوانين ضريبية بالتطبيق على صناعة محددة كما في صناعة استخراج الذهب في استراليا، فتؤدي الأبعاد السياسية والجهود الحكومية لفرض قوانين ضريبية على صناعة محددة، مما ينتج عنه ارتفاع التكاليف السياسية التي تتعرض لها المنشآت المنتمية إلى هذه الصناعة، فتقوم بسياسات إدارة الأرباح لتخفيض الأرباح بهدف تقليل هذه التكاليف[3]. وبالتطبيق على قطاع العقارات في الصين، فقد أظهرت دراسة (Chen et al, 2011) أن الحكومة الصينية قد أصدرت سلسلة من القرارات بشأن تنظيم الاقتصاد الكلي لقطاع العقارات، من خلال استخدام أدوات سياسية مختلفة للسيطرة على أسعار العقارات لتحقيق أسعار أكثر منطقية، مثل:

1 – سياسات الائتمان: من خلال تعزيز إدارة المخاطر للقروض العقارية، وزيادة أسعار الفائدة على المدخرات والقروض المصرفية.

2 – القيود التي فرضت على رأس المال الأجنبي: من خلال تنظيم دخول الاستثمار الأجنبي في سوق العقارات.

3 – إصلاح سياسات نقل ملكيات الأراضي: مثل حماية الأراضي المزروعة، واعتماد تدابير صارمة لفحص والموافقة على بيع جميع أنواع الأراضي غير الزراعية.

4 – السياسات الضريبية: مثل فرض ضريبة الدخل على بيع المنازل للمرة الثانية.

وقد أظهرت النتائج أنه مع تطبيق ضوابط صارمة على الاقتصاد الكلي، فإن المنشآت العقارية المدرجة تستخدم السياسات المحاسبية التي تؤدي إلى تخفيض الأرباح بهدف تجنب التكاليف السياسية، وهذا بعكس المنشآت الحكومية والتي يكون لديها تأثر مختلف بالتكاليف السياسية، مما

1- Akhoondnejad, J., garkaz , M., & Shoorvarzi, M., 2015 **op. cite**, P 347.

2- Kaya, C., Turegun, N., 2017, "Associations between Earnings Management Manipulation Types and Debt Contracts, Political Costs and Characteristics of Board of Directors", **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, (Vol. 7, No.2), p 211.

3- Monem , R., 2003, "Earnings Management in Response to the Introduction of the Australian Gold Tax", **Contemporary Accounting Research**, (Vol. 20, No. 4), P 747.

يعني أن ضوابط الاقتصاد الكلي يمكن أن توفر حافزاً لإدارة الأرباح[1]. واعتماداً على (Mulford & Comsikey, 2002) فقد ناقش (Elkalla , 2017) دوافع إدارة الأرباح بناءً على تحديد اللوائح السياسية والحكومية. فالمنشآت الكبيرة والرفيعة لديها دوافع لإدارة عائداتهم بحيث تبدو منخفضة. لذلك يمكن للمنشآت تجنب تدخل الحكومة عن طريق الظهور بربحية منخفضة. وكمثال على ذلك، اعتبرت أرباح منشآت النفط الأمريكية في السبعينيات من القرن الماضي مرتفعة جداً حيث فرض الكونغرس ضريبة خاصة عليها. مما خلق حافزاً لهذه المنشآت لإدارة الأرباح من خلال تأجيل الأرباح أو تسريع النفقات بهدف تخفيض رقم الربح المبلغ عنه[2].

وبناءً على ما تقدم يمكن القول، بأن إدارة المنشآت الكبيرة تسعى إلى تجنب التكاليف السياسة من خلال تأجيل توقيت الاعتراف بالأرباح من الفترات الحالية إلى الفترات المستقبلية وذلك لتجنب التدخل التنظيمي، أو من خلال زيادة المصاريف خلال الفترة، مما يؤدي إلى تخفيض الأرباح المبلغ عنها، بالتالي عدم جذب أنظار وانتباه السياسيين والحكومة إليهم.

أما بالنسبة للدوافع التنظيمية لإدارة الأرباح، فتشير الأدبيات المحاسبية إلى وجود ثلاثة أنواع من الدوافع التنظيمية: التنظيم على مستوى الصناعة Industry، التنظيم المقاوم للتجمعات الكبيرة (الاحتكار) Anti-Trust، والتنظيم لغايات التخطيط الضريبي Tax Planning. وقد ناقش (Healy & Wahlen, 1999) الدوافع التنظيمية لإدارة الأرباح، معتبراً أن الدوافع التنظيمية لغايات التخطيط الضريبي إنما ترتبط بالسلطة الضريبية والتي لها معاييرها الخاصة، لذلك فقد استبعدها من المناقشة. أما بالنسبة للدوافع التنظيمية على مستوى الصناعة، والدوافع التنظيمية المقاوم للتجمعات الكبيرة، فقد حددها بما يلي[3]:

1 – التنظيم على مستوى الصناعة: فقد أدى الاهتمام بمحاسبة القيمة العادلة وزيادة الإفصاحات المتعلقة بالمخاطر(بما في ذلك تحديد التغيرات في معايير المحاسبة المنظمة للبنوك والمؤسسات المالية الأخرى) إلى الاهتمام بالتنظيم على مستوى الصناعة، حيث تخضع جميع القطاعات لأشكال معينة من التنظيم، وبعضها يواجه إشراف تنظيمي يعتمد على استخدام الأرقام المحاسبية كما في البنوك والتأمين والمؤسسات العامة الصناعية، فمثلاً، قد تبالغ البنوك في مخصصات خسائر القروض بهدف تقليل الأرباح والتأثير على العملية التنظيمية، لذلك يمكن القول بأن هناك

1- Chen, D., Li, J., Liang, S., & Wang, G., 2011, "Macroeconomic control, political costs and earnings management: Evidence from Chinese listed real estate companies", **China Journal of Accounting Research** , (Vol.4), P 92, P 94.

2- Tarek Elkalla , 2017, An Empirical Investigation of Earnings Management in the MENA Region , **A thesis submitted in partial fulfilment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy**, University of the West of England, P 37.

3- Healy, P., Wahlen, J., 1999, "A Review of the Earnings Management Literature And Its Implications For Standard Setting", **Accounting Horizons**, (Vol. 13), P 377.

دوافع لممارسة أنشطة إدارة الأرباح للتأثير على المتغيرات المحاسبية والتي تهم القائمين على العملية التنظيمية.

2 – التنظيم المقاوم للتجمعات الكبيرة: هناك أشكال أخرى من التنظيم يمكن أن توفر دوافع لممارسة إدارة الأرباح، مثلاً يتم الإدعاء بأن إدارة المنشآت المعرضة لضغوط من التجمعات الكبيرة أو الأشكال الأخرى من الآثار السياسية، لديها دوافع لتخفيض الأرباح أو تأجيل الاعتراف بالأرباح لفترات لاحقة.

كما أوضح (Albornoza & Illueca , 2005) أن منشآت الكهرباء في إسبانيا قامت بتخفيض الأرباح المعلنة خلال الفترة من 1991 –2001 نتيجة زيادة التعريفة السعرية بواسطة الحكومة، ذلك في محاولة لتخفيض حدة الاحتجاج الجماعي على قرار زيادة السعر، إذ تتبع منشآت الكهرباء سياسات محاسبية متحفظة عندما تقوم الحكومة برفع التعريفات، و هي بذلك تقلل من رؤيتها السياسية وتتجنب الاحتجاج الاجتماعي كما تطالب بتخفيض إضافي في رسوم التعرفة السعرية. وفي حال قيام الحكومة بتخفيض أسعار الكهرباء، فإن الرؤية السياسية للمنشآت تنخفض، مما يسمح لها بالإفصاح عن أرباح لم يبلغ عنها سابقا[1].

ويمكن أن تقوم إدارة المنشآت بممارسة إدارة الأرباح من خلال تخفيض الأرباح، في محاولة منها لإقناع الجهات التنظيمية الحكومية للسماح لها بزيادة الأسعار. وقد بين (Navissi, 1999) بأن المنشآت الصناعية فى نيوزيلندا خلال الفترة من 1971 – 1972 قامت بممارسة إدارة الأرباح لتخفيض الأرباح، وذلك لإقناع الجهات التنظيمية الحكومية ذات العلاقة بسياسة التسعير للسماح لها بزيادة الأسعار، بداعي رغبتها في مواجهة الصعوبات المالية الناتجة عن ثبات الأسعار وعدم زيادتها بواسطة التنظيم الحكومي[2].

لذلك يمكن القول بأن الدوافع التنظيمية لإدارة الأرباح تعتبر امتداداً لنظرية المحاسبة الإيجابية، والتي أكدت على أن إدارة المنشآت تقوم بأنشطة إدارة الارباح بهدف تخفيض الأرباح أو تأجيله من الفترة الجارية إلى الفترات المستقبلية.

خامساً: الدوافع الضريبية:

يمثل رقم الربح المحاسبي المفصح عنه في التقارير المالية محط أنظار الجهات الحكومية من أجل فرض الضرائب، لذلك تعتبر الضرائب على الدخل، أحد المحددات الرئيسية لإدارة الأرباح، إذ أنها تخلق حافزاً للتلاعب بالأرباح بهدف تحقيق عوائد نقدية نتيجة تقليل مدفوعات

1- Albornoza , B., & Illuecuaa , M., 2005, " Earning Management Under Price Regulation : Empirical Evidence from The Spanish Electricity Industry " , **Energy Economics** , (Vol .27 ,No.2), P 301.

2- Navissi , F.,1999, "Earnings management under price regulation " , **Contemporary Accounting Research**, (Vol .16 , No.2), P 281.

الضرائب. وتتمثل الفرضية الرئيسية في هذا المجال، بأن إدارة المنشآت تختار الطرق والسياسات المحاسبية بهدف التقليل من الالتزامات الضريبية الحالية.

فقد أكدت دراسة (Northcut & Vines , 1998) أن اختيار السياسة المحاسبية يتأثر بالضرائب التي تدفعها المنشآت، إذ تعتبر هذه الضرائب عامل رئيس لقيام الإدارة بإدارة الأرباح، وقد أشارت الدراسة إلى أن المنشآت الإقتصادية قد تأخذ شكل تكتلات أعمال بهدف تسهيل إدارة الأرباح من خلال المعاملات البينية بين منشآت المجموعة، بحيث يتم تخفيض الأرباح بنية تخفيض مقدار الضرائب المدفوعة[1]. كما أوضح (Fields et al, 2001) بأن الإدارة تقوم بالاختيار المحاسبي بهدف تقليل القيمة الحالية للضرائب وبالتالي زيادة تدفقاتها النقدية [2]. وأشارت دراسة (Burgstahler & Eames, 2006) إلى أن الملاك وإدارة المنشآت الخاصة يستخدمون السلطة التقديرية عند إعداد التقارير المالية بهدف تقليل الأرباح إلى الصفر، مما ينتج عنه تقليل القيمة الحالية للالتزامات الضريبية، ذلك عن طريق اختيار الإجراءات المحاسبية المناسبة التي تؤخر دفع الضرائب إلى المستقبل قدر الإمكان[3]. وناقشت دراسة (Akhoondnejad et al, 2015) دوافع إدارة الأرباح فيما يتعلق بالضرائب. مشيرة إلى أن معدل الضريبة يعتبر عامل آخر يؤثر في إدارة الأرباح، كما توجد علاقة إيجابية بين الضرائب على الدخل وتمهيد الدخل، فكلما زادت المعدلات الضريبية زاد اتجاه الإدارة نحو استخدام أساليب خفض الأرباح. وذلك من أجل تقليل تأثير الضرائب على المدى الطويل. لذلك يستخدم المديرون في المنشآت الكبيرة المستحقات من أجل تخفيض الضرائب. ونظراً لأن زيادة الأرباح تؤدي إلى زيادة مدفوعات الضرائب بالتالي تدفقات نقدية أكبر، فإن المنشآت المترتبة عليها التزامات ضريبية كبيرة، تقوم بتمهيد الدخل من أجل تقليل تدفقاتها النقدية إلى أدنى حد ممكن [4].

إذاً، يمكن القول بأن الدوافع الضريبية لإدارة الأرباح تتمثل في إمكانية تحقيق وفورات نقدية من خلال تجنب تحميل المنشآت تكاليف ضريبية. **ولكن السؤال الذي قد يثار في هذا الاتجاه: هل فعلاً أن قيام الإدارة بتجنب مدفوعات الضرائب يحقق العوائد المطلوبة دون تحمل تكاليف إضافية أخرى؟**. إن الدراسات المحاسبية ضمن هذا الإطار تفيد بأن سعي الإدارة لتجنب الضرائب من خلال إدارة الأرباح، قد يحّمل المنشآت تكاليف محتملة أخرى، تتمثل في إمكانية إجراء تدقيق ضريبي من قبل الحكومة فيما لو تم اكتشاف التلاعب والتضليل بالأرقام المحاسبية، مما يعني زيادة الضرائب. إضافة إلى ذلك، فإن إدارة المنشآت قد تهدف من جراء ذلك محاولة

1- Northcut, W., & Vines, C., 1998, "Earnings management in response to political scrutiny of effective tax rates", **Journal of the American Taxation Association**, (Vol. 20, No, 2), PP 22-36.

2- Fields, T., Lys, T., & Vincent, L., 2001, **op. cite,** P 281.

3- Burgstahler, D., M. Eames, M.,2006, "Management of Earnings and Analysts' Forecasts to Achieve Zero and Small Positive Earnings Surprises", **Journal of Business Finance & Accounting, (Vol.** 33, No. 5&6), PP 633-652.

4- Akhoondnejad, J., garkaz , M., & Shoorvarzi, M., 2015**, op. cite**, P 348.

إعطاء إشارات للملاك بأنهم يسعون لزيادة قيمة المنشأة، إلا أن هذا الإجراء قد يكون في الحقيقة مدفوعاً بالمنفعة الذاتية للإدارة على حساب منافع الملاك.

فقد أظهرت دراسة (Garrod, et al, 2007) أنه إذا كانت منافع الإدارة تتماشى مع منافع الملاك، فإن لإدارة المنشآت دوافع في ممارسة إدارة الأرباح من خلال تجنب التدقيق الضريبي، إذ يمكن أن تؤدي عملية التدقيق الضريبي إلى زيادة القيمة الحالية والمستقبلية للضرائب، مما يعني إمكانية زيادة تحويل الثروة باتجاه الحكومة التي تفرض بعد التدقيق [1]. كما حددت (Mills et al, 2010) بأن فرضية التكلفة السياسية تشير إلى أن دافعي الضرائب مستعدون لدفع المزيد من الضرائب مقابل الابتعاد عن التدقيق الضريبي، والذي قد يؤدي إلى فقدان الإعانات الضريبية، أو غيرها من الخسائر مثل انخفاض إيرادات العقود، وزيادة الرقابة التنظيمية[2]. إلا أن دراسة (Amidu et al, 2016) أضافت بعداً آخر فيما يتعلق بأنشطة إدارة الأرباح اتجاه الضرائب، إذ تسعى إدارة المنشآت إلى اتباع السياسات التي من شأنها تقليل الالتزامات الضريبية. إلا أن هذه السياسات تحمل في مضمونها نوعين من المخاطر: يتمثل الأول في زيادة التكاليف المحتملة والمرتبطة بتجنب الضرائب من خلال كشفها من قبل السلطات الضريبية. والثاني: يظهر من صميم نظرية الوكالة، إذ أن أنشطة إدارة الأرباح المتعلقة بالضرائب، قد تكون عبارة عن سياسيات انتهازية من قبل الإدارة هدفها تحويل الثروة، وزيادة التحكم الإداري بداعي تجنيب المنشأة من الالتزامات الضريبية[3].

1- Garrod, N., Pirkovic, S., & Valentincic, A., 2007, **op. cite**, P 5, P 9.

2- Mills, L., Nutter, S., & Schwab, C.,2010, "Do federal contractors suffer tax-related political costs?", **Working paper**, University of Texas at Austin, P 1.

3- Amidu, M., Kwakye, T., Harvey, S., & Yorke, S., 2016, " Do firms manage earnings and avoid tax for corporate social responsibility?", **Journal of Accounting and Taxation**, (Vol. 8, No. 2), P 16.

المبحث الثالث:

طبيعة هيكل الملكية ودوره في إطار الاختيار المحاسبي

يعتبر البحث المحاسبي المعاصر في إطار هيكل الملكية أحد أبرز البحوث التي حظيت باهتمام كبير منذ السبعينيات من القرن الماضي، إلا أن انتشاره بشكل كبير يعود إلى بدايات القرن الحالي، خاصة بعد الانهيارات التي لحقت بكبرى المنشآت على مستوى العالم، وما أثير حول دور هيكل الملكية في ذلك. ومن جهة ثانية، تعتبر دارسة ظاهرة هيكل الملكية امتداداً لدراسات ظاهرة الاختيار المحاسبي في إطار تحليلات نظرية الوكالة، وسعي الأطراف إلى تحقيق منافعها.

ناقش هذا المبحث مفهوم هيكل الملكية ومحدداتها، ذلك من خلال ما يلي:

2 – 3 – 1: مفهوم وأهمية مدخل هيكل الملكية.

2 – 3 – 2: محددات هيكل الملكية:

2 – 3 – 2 – 1: هيكل الملكية الإدارية Managerial ownership Structure.

2 – 3 – 2 – 2: تركز الملكية أو تشتتها (Ownership Concentration Or Disperse).

2 – 3 – 2 – 3: الملكية العائلية Family Ownership.

2 – 3 – 2 – 4: الملكية الأجنبية Foreign Ownership.

2 – 3 – 2 – 5: الملكية المؤسسية Institutional ownership.

2 – 3 – 2 – 6: الملكية الحكومية Government Ownership.

2 – 3 – 1: مفهوم وأهمية مدخل هيكل الملكية:

تعتبر المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية ركيزة أساسية يعتمد عليها الأطراف ذات الصلة بالمنشأة لاتخاذ القرارات الاستثمارية، وتقييم أداء الإدارة، إضافة إلى معرفة وضع منشأتهم في السوق. وتتأثر درجة أهمية هذه المعلومات بطبيعة الاختيار المحاسبي الذي ينشأ نتيجة لموقع الإدارة في المنشأة في إطار نظرية الوكالة. إلا أن الاختيار المحاسبي يتأثر بطبيعة هيكل الملكية ضمن أي منشأة. لذلك تعتبر دراسة طبيعة هيكل الملكية إطاراً بحثياً مكملاً لدراسات الاختيار المحاسبي في إطار تعارض المصالح وفرضية المنفعة الذاتية للإدارة وفقاً لتحليلات مدخل الوكالة، وأثر ذلك على معلومات التقارير المالية وقرارات المستثمرين.

وتعتبر مشاكل الوكالة التي أطرها كل من (Jensen & Meckling , 1976) أحد أبرز الأسباب التي دفعت العديد من الأبحاث في المحاسبة والتمويل للتركيز على قضايا هيكل الملكية، بهدف الحد من تكاليف الوكالة. إضافة إلى الانهيارات التي لحقت بكبرى المنشآت على مستوى العالم [أبرزها منشأة Enron، ومنشأة World com]، والتي ارتبطت في جوهرها بنمط هيكل الملكية. حيث كان من أهم أسبابها ضعف آليات الرقابة على تصرفات الإدارة، لاسيما في ظل المرونة المتاحة لها، مما سمح لها بممارسات المحاسبة النفعية، الأمر الذي نتج عنه الإضرار بمصالح الأقلية من المساهمين نتيجة عدم تماثل المعلومات. لذلك يمكن القول بأن شكل هيكل الملكية وهوية المالك يؤثران في أداء المنشآت وفي كفاءة السوق[1]. وتلقى دراسة طبيعة هيكل الملكية اهتماماً كبيراً نظراً لارتباطها بنظرية الوكالة وحوكمة الشركات. ويمكن تبرير النتائج المختلطة في الدراسات التي تتم في هذا المجال بسبب المحددات المختلفة الموجودة في الملكية[2]. فقد أشار (Sun et al, 2016) إلى أن هيكل الملكية يعتبر أداة مهمة للتخفيف من مشاكل الوكالة[3].

ويرى كل من (Demsetz, & Villalonga, 2001) بأن هيكل الملكية هو داخلي، بمعنى أن هيكل الملكية هو الذي ينشأ نتيجة تفاعل قوى السوق سواء كان مشتتاً أم مركزاً، كما يحقق أقصى قدر من العائدات المتوقعة من المساهمين، ويقصد بالملكية الداخلية تلك الأسهم المملوكة من قبل أعضاء مجلس الإدارة، والرئيس التنفيذي والإدارة العليا[4]. وتعتبر (Sandra,

1- Chen, L., 2012, "The Effect of Ownership Structure on Firm Performance", **Working paper**, Aarhus University, p 1.

2- Khamis, R., Hamdan, A & Elali, W., 2015,"The Relationship between Ownership Structure Dimensions and Corporate Performance: Evidence from Bahrain", Australasian Accounting, **Business and Finance Journal**, (Vol. 9, No. 4), P 39.

3- Sun, J., Ding, L., & Guo, J., 2016, "Ownership, capital structure and financing decision: Evidence from the UK", **The British Accounting Review**, (Vol. 48, No. 4), P 448

4- Demsetz, H., & Villalonga, B., 2001," Ownership structure and corporate performance", **Journal of Corporate Finance**, (Vol. 7, No.3), P 215.

2012) أن هيكل الملكية مهم لضمان إعداد تقارير مالية عالية الجودة، كما أنه آلية هامة لمراقبة الإدارة، لذلك قد يكون له دور رقابي في الحد من حدوث إدارة الأرباح[1]. وقد توصل (Sepasi et al, 2016) إلى أن الأهداف الهامة للمحاسبة وإعداد التقارير المالية، هو جعل المعلومات المحاسبية مفيدة في عملية اتخاذ القرارات لدى المستخدمين، ذلك من خلال الكشف عن المعلومات ذات الصلة بالمنشأة، مما يجعل مستخدمو هذه المعلومات قادرون على تحديد وجهات نظر مستقبلية للمنشأة، لاسيما في ظل وجود عدم تماثل في المعلومات بينهم وبين الإدارة. بالتالي، يعتبر هيكل الملكية أحد العوامل الهامة التي تؤثر على عملية الإفصاح عن المعلومات[2].

ويعتبر مفهوم هيكل الملكية Ownership Structure من المفاهيم المتعددة الأبعاد والجوانب. فهو يرتبط بمفهوم التعدد أو التنوع في الملكية. ويتضمن المعنى اللغوي لكلمة Structure في قاموس Oxford Word power: بأنها طريقة تجميع وتنظيم بعض الأجزاء من شيء ما[3]. وبمعنى آخر، هو يمثل بنية أو تركيبة الأشياء محل الدراسة. لذلك يمكن القول بأن الإطار الذي يجمع عدة أنواع من الملكيات يقصد به هيكل الملكية. إلا أن استخدام هيكل الملكية في الأدب المحاسبي فيعود إلى السبعينات من القرن الماضي، حيث ظهر بصورة كبيرة عقب البحث الذي نشره كل من (Jensen & Meckling , 1976) حيث قدم الباحثان تحليلاً يدور داخل المنظمة مستخدمين السلوك التنظيمي Organization Behavior، علم الاقتصاد، وعلم التمويل في نفس الوقت.

وقد أوضح (Chen, 2012) إلى أن مصطلح هيكل الملكية يتضمن مفهومين رئيسيين، يتمثل الأول بتركز الملكية، أما الثاني فيحدد هوية المالك[4]. وتعتبر عملية تنظيم العلاقات ضمن أي منشأة هدفاً يسعى إليه جميع المستثمرين، لضمان تمثيل المصالح بشكل صحيح، والحصول على المعلومات الملائمة لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية. لذلك يمكن تحليل مضمون هيكل الملكية ضمن هذا الإطار إلى:

1 – نمط الملكية داخل المنشأة: ويشير هذا المصطلح إلى نسبة ملكية وإدارة المنشأة. فإذا كانت المنشأة تُملك من قبل شخص واحد أو عدد قليل من كبار الملاك فيعنى به أن الملكية مركزة، أما إذا كانت المنشأة تُملك بحصص صغيرة من قبل عدد كبير من الأشخاص يطلق عليها ملكية مشتتة.

1- Sandra, A., 2012, "Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from Portugal", **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, (Vol. 6, No,1), PP 58 -59.

2- Sepasi, S ., Kazempour, M., & Mansourlakoraj, R ., 2016, "Ownership Structure and Disclosure Quality: Case of Iran", **Procedia Economics and Finance** , (Vol. 36), P 111.

3- Oxford Word power, P 769.

4- Chen, L., 2012,**op. cit**, p 3.

2 – هوية المالك: ويقصد به نوع المالك مثل: أفراد، عائلات، مؤسسات مالية (مثل البنوك)، حكومة أو منشآت، أو غير ذلك.

وتفيد الأبحاث المحاسبية في هذا المجال [Chen, 2012; Thomsen, S., & Conyon, M., 2012,)] إلى أن هيكل الملكية يعتبر أحد آليات حوكمة الشركات Corporate Governance[1]، من خلال تأثيره على أداء المنشآت وعلى العلاقة التعاقدية وفق نظرية الوكالة، إذ إن هيكل الملكية وهوية المالك يؤثران على حوافز كل طرف داخل المنشأة، بالتالي على قدرة المنشأة في حل مشاكل الوكالة[2]. لذلك تعتبر عملية تنظيم العلاقات الداخلية والخارجية ضمن المنشآت وحماية حقوق المساهمين، من أهم قواعد حوكمة الشركات، مما ينتج عنه إدارة المنشآت بكفاءة عالية. ويشير (Jung & Kwon, 2002) إلى أنه في ظل نظام الحوكمة الضعيف، ستكون المراقبة أكثر صعوبة، مما يدفع المستثمرون الخارجيون إلى فرض قيود أكثر على المحاسبة ضمن المنشآت، ويمكن للمالكين الذين يتمتعون بسلطة تقديرية كاملة أن يستجيبوا من خلال التلاعب بالأرباح، ذلك من خلال الاستحقاقات التقديرية، مما يقلل من موثوقية الإيرادات ونوعية الأرباح. وسيؤدي ذلك إلى تخفيض المعلومات عن أسعار الأسهم لتلك الأرباح. وبموجب هذا الإجراء، يكون لدينا علاقة سلبية بين حصة المالك وإمكانية تحقيق الدخل[3].

ومن المفيد جداً في هذا الصدد التمييز بين هيكل الملكية وهيكل رأس المال، فإذا كان هيكل الملكية يشير إلى نمط الملكية الذي يحكم المنشآت، ومدى تأثير ذلك على ملائمة معلومات التقارير المالية بما ينعكس على قرارات المستثمرين. فإن هيكل رأس المال يقصد به الهيكل المالي ضمن أي منشأة. فهو مزيج من الديون (تمويل خارجي) ورأس مال الأسهم (تمويل داخلي) الذي تحتفظ به المنشأة، ويعتبر هيكل رأس المال مهم جداً لأنه يتعلق بقدرة المنشأة على تلبية احتياجات أصحاب المصلحة[4]. ويشير هيكل رأس المال إلى كيفية تمويل الأصول، إذ تسعى المنشآت من خلال إدارة هيكل رأس المال إلى تخفيض التكاليف وزيادة الأرباح. ويمتاز التمويل الخارجي (الاقتراض) بأنه يحقق وفورات ضريبية، ويعظم نسبة العائد على الأسهم[5].

1- Thomsen, S., & Conyon, M., 2012, **Corporate governance: Mechanisms and systems**, McGraw Hill, PP 123 – 125.

2- Chen, L., 2012,**op. cit**, PP 3- 4.

3- Jung, , K., & Kwon, S., 2002., Ownership structure and earnings informativeness Evidence from Korea**, The International Journal of Accounting**, (Vol.37), P 307.

4- Roshan, B., 2009, "Capital Structure and Ownership Structure: A Review of Literature", **The Journal of Online Education**, New York, January, P 1.

5 - عبد الجليل، توفيق، 2014، "أثر هيكل رأس المال على أداء الشركات الصناعية الأردنية"، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، الجامعة الأردنية، (المجلد 10، العدد 3)، ص 391.

كما أن التمويل بالدين يسمح بالخصم الضريبي على مدفوعات الفائدة، كما يوفر آلية لمراقبة أنشطة المديرين[1].

والسؤال الذي يمكن طرحه ضمن هذا الإطار، ما هو وجه التشابه ما بين هيكل الملكية وهيكل رأس المال، وأي منهما يؤثر في الآخر؟. فإذا أجمعنا على أن هيكل الملكية يعتبر مهماً في تخفيف مشاكل الوكالة وما يترتب عليه في القدرة على التقليل من تكاليف الوكالة. فإن الإدارة تسعى من خلال قرارات هيكل رأس المال إلى زيادة منافعها الخاصة، مما يؤثر على تخفيض قيمة المنشأة، إذ أنه لدى الإدارة حرية اختيار هيكل رأس المال الذي تسعى من خلاله إلى خفض مستويات الدين وتجنب انتهاك الديون، بهدف إظهار رقم الربح المحاسبي بأفضل صورة مما ينعكس على حجم مكافآتهم. إضافة إلى ذلك، لدى الإدارة حافز لحماية رأس المال البشري من مخاطر الإفلاس المرتبطة بالديون[2]. وهذا ما يتفق مع فروض الاختيار المحاسبي بأن الإدارة قد تختار الطرق المحاسبية التي من شأنها أن تؤدي إلى تجنب مخالفة الديون. لذلك يمكن القول بأن هيكل الملكية وهيكل رأس المال يتفقان من حيث النظرة إلى التقليل من مشاكل الوكالة. كما أن هيكل الملكية يؤثر على نسب الرافعة المالية وقرارات التمويل الخارجي[3].

2 – 3 – 2: محددات هيكل الملكية:

تشكل محددات هيكل ملكية المنشأة أحد محاور البحث لدراسة طبيعة الاختيارات المحاسبية من قبل الإدارة، ويتركز هذا المجال على تحليلات مدخل الوكالة واختلاف المصالح وتعارضها بين الأطراف ذات الصلة بالمنشأة، لاسيما الإدارة وحملة الأسهم والدائنين[4]. إذ أنه في ظل غياب الرقابة الفعالة على أنشطة الإدارة، قد يختار المديرون الاستثمار في المشاريع ذات القيمة الحالية الصافية المنخفضة أو السلبية التي تجني المكافآت المالية أو غيرها من المكافآت. وتظهر الدراسات المحاسبية في هذا المجال [Ang, Cole, & Lin, 2000; Fleming et al., 2005; Singh & Davidson, 2003] أن هذا السلوك النفعي للمديرين يمكن أن تتم مراقبته من قبل المساهمين لضمان استخدام الأصول بكفاءة، مما ينعكس على زيادة قيمة المساهمين[5]. ويمثل هيكل الملكية آلية هامة لمراقبة السلوك النفعي للمديرين[6]. كما

1- Roshan, B., 2009, **op. cit** , P 7.
2- Sun, J., Ding, L., & Guo, J., 2016, **op. cit**, P 448.
3- **Idem**.
4 - يوسف، علي، 2012، **مرجع سبق ذكره**، ص 250.
5- Iskandar, T., Bukit, R., & Sanusi, Z, 2012, " The Moderating Effect of Ownership Structure on the Relationship Between Free Cash Flow and Asset Utilisation, **Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance**, (Vol. 8, No. 1), P 70.
6- **Ibid**, P 73.

أن هيكل الملكية يعتبر مهماً لتحقيق أهداف المنشأة والإشراف على المديرين، وبالتالي يؤثر على ربحية المنشآت، وتوزيعات الأرباح، وهيكل رأس المال[1].

وقد استخدمت الدراسات البحثية عدة بدائل لقياس محددات هيكل الملكية، واتساقاً مع طبيعة المشكلة البحثية وفروض البحث يمكن تحديدها بما يلي:

2 – 3 – 2 – 1: هيكل الملكية الإدارية Managerial ownership Structure:

تؤدي طبيعة المنشآت بوصفها سلسة من العقود إلى فصل الملكية والسيطرة، مما ينتج عنه تكاليف الوكالة. إذ أن تكاليف الوكالة تنجم عن مصادرة الأموال المباشرة من قبل المدير، إضافة إلى استهلاك زائد للدخل الإضافي، والتهرب، والاستثمار دون المستوى الأمثل وترسيخ النشاطات. وعلاوة على ذلك، يقال إن حجم هذه التكاليف يتفاوت بين المنشآت تبعاً لهيكل الملكية وآليات الرقابة المستخدمة. وتشير النظرية إلى أنه يمكن التخفيف من حدة المشاكل التي تواجهها الوكالة، من خلال زيادة الملكية الإدارية في رأس المال أو من خلال المراقبة بواسطة أصحاب الأسهم الكبيرة، بمن فيهم أفراد العائلة، والممولون الخارجيون[2]. بالتالي يتضح أن نقطة البداية هي من صميم تحليلات نظرية الوكالة، والتي تتحدد من خلال انفصال الملكية عن الإدارة من جهة، ومن جهة أخرى، مدى قدرة الملاك على مراقبة عمل الإدارة.

ويمكن تعريف الملكية الإدارية بأنها النسبة المئوية للأسهم المملوكة من قبل المطلعين أو المديرين ضمن منشأة معينة. بمعنى آخر، هي مقدار حصة الإدارة في الملكية. ويمكن اعتبار أن هذه النسبة تحدد شكل أو نوع تعارض المصالح ما بين طرفي الوكالة، فكلما زادت الملكية الداخلية يعني انخفاض في تكاليف الوكالة، مما يؤدي إلى الحد من المنافع الخاصة للإدارة، والعمل نحو تحقيق أهداف الملاك. ومن جهة أخرى، كلما انخفضت الملكية الداخلية يعني أن الإدارة ستسعى إلى تعظيم منافعها الخاصة على حساب الأطراف الأخرى، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تكاليف الوكالة. وقد توصلت دراسة (Ang et al, 2000) إلى أن تكاليف الوكالة تتفاوت عكسياً مع حصة ملكية المدير، وهي تتزايد مع زيادة عدد المساهمين من خارج الإدارة[3]. واعتماداً على (Jensen & Meckling , 1976) فقد ناقشت دراسة (Ahmed, 2008) دور الملكية الإدارية العالية بوصفها آلية مراقبة داخلية إيجابية، وقد توصلت إلى أن نسبة تملك الإدارة لحصة عالية في الملكية يمكن أن تقلل من صراعات الوكالة بين مطالبات حملة الأسهم

1- Lin , T., Chen, Y., & Tsai, H., 2017, "The relationship among information asymmetry, dividend policy and ownership structure", **Finance Research Letters**, (Vol. 20), P 4.
2- Fleming, G., Heaney, R., & Mccosker, R., 2005, **op. cit**, P 33.
3- Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W., 2000, **op. cit**, P 104.

الخارجيين والإدارة[1]. وهذه النتيجة تتوافق مع ما توصلت إليه دراسة (Sundar& Al Harthi, 2015) إلى أن الملكية الإدارية تحفز المديرين للحد من تكاليف الوكالة وتحقيق أقصى قدر من الربحية للمنشأة[2]. كما بينت دراسة (Isk&ar et al, 2012) أن الملكية الإدارية تساعد على تقليل حوافز الإدارة بشأن زيادة مصالحهم الشخصية من خلال التضحية بمصلحة المساهمين. وهذا الأمر من شأنه أن يخلق دوافع لدى المدراء المالكين للعمل بجدية أكبر وبكفاءة أكثر، الأمر الذي سيؤدي بدوره إلى زيادة فعالية إدارة الأصول[3]. وقد أظهرت دراسة (Ariff, 2012) إلى أنه عندما يمتلك المديرون حصة صغيرة من أسهم المنشأة سيكون لديهم المزيد من الحوافز لتبني السلوك الانتهازي، مما يعني أن هناك حاجة لمراقبة الإدارة من جانب المساهمين الخارجيين[4]. وقد أشارت دراسة (Isk&ar et al, 2012) إلى أن الملكية الإدارية تلعب دوراً داخلياً من خلال ضمان عدم استخدام التدفق النقدي الحر إلا لتحقيق مكاسب المنشأة على المدى الطويل، مما يزيد من مصالح المساهمين. وبعبارة أخرى، فإن الإدارة سوف تشارك بنشاط في اتخاذ القرار واستخدام التدفق النقدي الحر لتحقيق مكاسب طويلة الأجل لتعظيم عائدات المساهمين. وتسهم الملكية الإدارية بشكل مباشر في الاستخدام الفعال للأصول، خاصة عندما يتوفر قدر كبير من التدفق النقدي الحر. وأن الملكية الإدارية من شأنها أن تضعف العلاقة السلبية بين التدفق النقدي الحر وكفاءة استخدام الأصول[5]. وقد خلصت دراسة (Alves, 2012) إلى أن الملكية الإدارية تؤدي إلى زيادة جودة معلومات الأرباح وبالتالي جودة التقارير المالية، مما يؤدي إلى تعظيم قيمة المنشأة[6]. ويعزى ذلك، إلى أن الملكية الإدارية تحمي ثروة المساهمين. من ناحية أخرى، قد تؤثر الملكية الإدارية على عمليات المنشأة وصنع القرار وفقاً للمصالح الذاتية ومصالح المديرين ويكون لها تأثير سلبي على حقوق المستثمرين[7].

وتشير الدراسات السابقة في هذا المجال، إلى أنه في ظل تعارض المصالح توجد صعوبة في مراقبة عمل الإدارة، بالتالي إمكانية تخفيض قيمة المساهمين، إضافة إلى تحويل الثروات

1- Ahmed, H., 2009, "Managerial Ownership Concentration and Agency Conflict using Logistic Regression Approach: Evidence from Bursa Malaysia", **Journal of Management Research**, (Vol,1 . No,1), P 9.

2-Sundar, S., & Al Harthi, S., 2015, "Impact of capital structure on Firm's profitability with reference to companies listed on MSM (Muscat Securities Market**)", International Journal of Business and Administrative Studies**, (Vol.1, No,1), PP 23-28.

3- Iskandar, T., Bukit, R., & Sanusi, Z, 2012, **op. cit**, P 75.

4-Ariff, A., 2012, "Managerial Ownership and Disclosure of Intangibles in East Asia", **International Proceedings of Economics Development and Research**, (Vol. 55, No. 44), PP 220 – 224.

5- Iskandar, T., Bukit, R., & Sanusi, Z, 2012, **op. cit**, PP 75 – 76.

6- Alves, S., 2012, "Ownership structure and earnings management: Evidence from Portugal. Australasian", **Accounting Business & Finance Journal**, (Vol.6, No.6), P 68.

7- Zargar, A., & Shukor, Z., 2016, "The Role of Managerial Ownership in the Association between Goodwill and Firm Value", **International Journal of Business and Economic Affairs**, (Vol. 1, No.1), P 56.

باتجاه الإدارة عن طريق تعظيم منافعهم الخاصة، والنتيجة تكلفة وكالة أكبر. لذلك تعتبر زيادة حصة الإدارة في الملكية أحد الحلول الناجحة لحل المشاكل السابقة، من خلال تحفيز الإدارة على شراء أسهم أو منحها مكافآت على شكل خيارات أسهم، الأمر الذي يجعل مصالح الإدارة تتوافق مع مصالح المساهمين. ولكن ومن جهة أخرى، قد يكون لهذا الخيار تأثير سلبي فيما لو قررت الإدارة استخدام السلطة والملكية في زيادة منافعها الخاصة بدلاً من تعظيم قيمة المنشأة. ونتيجة لذلك يمكن تفسير دوافع الإدارة من خلال الاختيار المحاسبي. وإن الاختيار المحاسبي يمكن تفسيره من خلال نسبة تملك الإدارة، فكلما كانت حصة الإدارة في الملكية عالية كلما كانت السياسات المحاسبية تتجه باتجاه تحقيق مصالح طرفي الوكالة معاً، مما يؤثر في تكاليف الوكالة. أي توجد علاقة إيجابية بين حصة الإدارة في الملكية وتعظيم قيمة المساهمين، مما يؤدي إلى تعظيم قيمة المنشأة. والعكس صحيح.

وتشير أدبيات التمويل إلى أن الملكية الإدارية تؤثر في تكاليف الوكالة بطريقتين:

1- تأثر تقارب المصالح The Convergence of Interest: ويعني ذلك أن وجود إدارة تتمتع بحصة ملكية مرتفعة ونفوذ مهم، يحدث تقارب للمصالح مع حملة الأسهم الخارجيين. وهنا لا يتخذ المستثمرون الملاك قرارات تحقق منافع خاصة لهم، نظراً إلى أنَّهم سيتحملون عواقب سلوكهم الذي لن يؤدي إلى تعظيم قيمة المنشأة. بالمقابل إذا كان للإدارة حصة ملكية منخفضة ستكون دوافعها ضعيفة للعمل بما يحقق مصالح حملة الأسهم الخارجيين، ومن ثمّ، وفي هذه الحالة يتوقع أن يؤدي تأثير اختلاف المصالح إلى وجود تكاليف وكالة أكبر[1]. وقد أظهرت نتائج الدراسات مثلاً: (Ang et al, 2000; Lennox, 2005) إلى أنه عندما تكون الإدارة تملك 100% من حقوق الملكية فإن مصالحها تتقارب مع مصالح حملة الأسهم[2]. وقد يكون تأثير التقارب بين الملاك أنفسهم، فعندما تزداد حصة المالك في الملكية، يحدث تقارب في المصالح بين المساهمين المسيطرين والمستثمرين الخارجيين، وهذا الأمر سيؤدي إلى تقليل مراقبة الإدارة من قبل المستثمرين الخارجيين، إضافة إلى عدم الحاجة إلى الإفصاح المالي[3].

2- تأثير استحكام الإدارة Management Entrenchment: يزداد نفوذ الإدارة مع زيادة حصتها في الملكية، ومن ثمّ يكون لديها مجال أوسع للعمل بشكل نفعي واتخاذ القرارات التي تحقق مصالحها[4]. وقد أشار (Chau & Gary, 2010) إلى أن نسبة الملكية المرتفعة تزيد من استحكام الإدارة، مما ينتج عنه وجود مشاكل عدم تماثل في المعلومات بين الإدارة والمستثمرين

1- Lennox, C., 2005, "Management Ownership and Audit Firm Size", **Contemporary Accounting Research**, (Vol. 22, No. 1), P 209.

2- **Ibid**, P 225.

3- Chau, G., & Gary, S., 2010, **op. cit** , P 93.

4- Lennox, C., 2005, **op. cit**, P 209.

الخارجيين. ومن المرجح أن تبنى قرارات الاستثمار على فكرة تعظيم ثروة الإدارة على حساب المستثمرين الخارجيين، مما يخلق لدى المستثمرين الخارجيين رغبة في الإشراف على مديري الملاك، ذلك من خلال زيادة مدى الإفصاحات المالية[1]. وقد بين (Lafond & Roychowdhury, 2008) أن الملكية الإدارية المرتفعة من المتوقع أن تؤدي إلى زيادة ثروة المديرين من خلال المبالغة في الأرباح عن الفترة الحالية وتحويل الثروة من حملة الأسهم الخارجيين إليها[2]. وخلاصة القول، بأن استحكام الإدارة يحدث عندما تكون نسبة الملكية الإدارية مرتفعة مما يسمح للإدارة باختيار السياسات المحاسبية التي تؤدي إلى تعظيم منافعها الخاصة بدلاً من تعظيم قيمة المساهمين، ذلك من خلال المبالغة في الأرباح بهدف زيادة مكافآتها وتعويضاتها. وقد وجد (Perrini, F., Rossi, G. & Rovetta, B., 2008) أن الملكية الإدارية مفيدة فقط في المنشآت غير المركزة، بمعنى آخر، أن المالك المسيطر قد يستخدم منصبه في المنشأة للاستفادة من المزايا الخاصة على حساب المساهمين الآخرين، من خلال تعيين المديرين الذين يحققون مصالحه الخاصة[3].

2 – 3 – 2 – 2: تركز الملكية أو تشتتها Ownership Concentration (Or Disperse):

تنشأ مشاكل الوكالة بسبب الفصل بين الملكية الإدارية والسيطرة ما بين المساهمين (المطلعين الداخليين) من جهة، وما بين مساهمي الأقلية (المطلعين الخارجيين) من جهة أخرى، وترتبط درجة هذه المشاكل بمقدار نسبة التملك بين المساهمين. وكلما كانت درجة تشتت الملكية كبيرة، يعني ذلك خلق دوافع لدى الإدارة من أجل محاولة السيطرة على المنشأة من خلال إدارة الأصول، نظراً لإدراكهم بضعف المراقبة من قبل المساهمين، مما يؤدي إلى تحول السيطرة من المساهمين إلى الإدارة، ونقل الثروات والمنافع باتجاه طرف واحد، والنتيجة تخفيض قيمة المنشأة.

ويعرف تركز الملكية بأنه نسبة الأسهم العادية التي يمتلكها المساهمون الذين يملكون مالا يقل عن 5% من مجموع عدد الأسهم المشتركة للمنشأة[4]. كما يعرف تركز الملكية بأنه نسبة الأسهم المملوكة من قبل المطلعين (insiders) [5]. ووفقاً ل Hamadi & Heinen (2015)

1- Chau, G., & Gary, S., 2010, **op. cit**, P 93.
2- Lafond, R., & Roychowdhury, S., 2008, "Managerial Ownership and Accounting Conservatism", **Journal of Accounting Research**, (Vol. 46 No. 1), P 105.
3- Perrini, F., Rossi, G. & Rovetta, B., 2008, " Does Ownership Structure Affect Performance? Evidence from the Italian Market", **Corporate Governance**, (Vol. 16, No.4), P 323.
4- Nguyen, T., Locke, S., & Reddy, K., 2015,"Ownership concentration and corporate performance from a dynamic perspective: Does national governance quality matter?", **International Review of Financial Analysis**, (Vol.41), P152.
5- Farooq, O., & Zarouali, I., 2016, "Financial centers and ownership concentration: When is ownership concentration value relevant? Evidence from an emerging market", **Research in International Business and Finance**, (Vol. 38), P 240.

فإن الملكية تتركز إذا كان أكبر مساهم يمتلك أكثر من 10% من حقوق التصويت بين مجموعات المساهمين[1]، وقد قسّموا المساهمين في ثلاثة أنواع[2]:

1 – الشخص الطبيعي أو الاعتباري.

2 – حصص المنشآت الأخرى (تكتل مجموعات الأعمال).

3 – ائتلاف بين مجموعة من المساهمين بهدف توفيق أهدافهم ومصالحهم.

ويرى (يوسف، 2012) بأن مفهوم تشتت الملكية وتركزها يشير إلى توزع الملكية بين مجموعات المستثمرين، فقد تمتلك مجموعة أو عدة مجموعات جزءاً مرتفعاً من الملكية، مما يجعلها في موقف قوي مقابل الأقلية من حملة الأسهم، وقد يكون تركز الملكية بيد منشأة واحدة أو منشآت أو بنوك أو مستثمر فرد أو عائلة محددة، ولهذا الأمر خصوصيته في الاقتصاديات الناشئة[3].

فعندما تكون الملكية مشتتة، فإن السيطرة على الملكية تميل إلى الضعف بسبب عدم قدرة المساهمين على مراقبة عمل الإدارة، إضافة إلى أن مساهمي الأقلية يبتعدون عن الاهتمام بعملية المراقبة، نظراً لأن هذا الأمر سيؤدي إلى تحملهم جميع تكاليف المراقبة، مما يؤدي إلى حصولهم على نسبة عوائد ضعيفة، إضافة إلى أن تشتت الملكية يفتقر إلى كل من الوسائل والدوافع لمعالجة مشاكل الوكالة[4]. والحجة الرئيسية لنظرية الوكالة، هي أنه عندما يتصرف المديرون بالمصلحة الذاتية، فإنهم لا يقومون دائماً بحماية مصالح المساهمين. في حين أن المساهمين يهدفون إلى تعظيم قيمة المنشأة وأداءها وثرواتهم، وبالمقابل فإن الإدارة تفضل مصالحها ومنافعها قصيرة الأجل. وتقترح نظرية الوكالة أنه عندما يكون هناك فصل في الملكية، فإن تكاليف الوكالة تنشأ بسبب اختلاف المصالح بين الأطراف المتعاقدة. وهذا الأمر يمنح الإدارة فرصة لمتابعة الأنشطة التي من شأنها أن تعود بالمنافع عليهم، في حين أنها تمثل تكاليف (مصاريف) بالنسبة للمساهمين[5].

إن تحديد الدوافع لظاهرة تركز الملكية أو تشتتها يمكن تفسيرها من خلال الاختيار المحاسبي وأثر ذلك على العملية التعاقدية. ففي ظل الاختيار المحاسبي الإيجابي للسياسات المحاسبية والذي يهدف إلى تعظيم رفاهية جميع الأطراف، يمكن القول بأن لتركز الملكية آثار إيجابية في العملية التعاقدية. وبمعنى آخر، فإن السياسات المحاسبية المتخذة من قبل الإدارة أو استخدام حق التصويت لكبار حملة الأسهم للتأثير في قرارات الإدارة لن تؤدي إلى الإضرار

1- Hamadi, M., & Heinen, A., 2015, "Firm performance when ownership is very concentrated: Evidence from a semiparametric panel", Journal of Empirical Finance, (Vol. 34, No, 3), P 4.

2- **Idem.**

3 - يوسف، علي، 2012، **مرجع سبق ذكره**، 251.

4- Madhani, P., 2016, **op. cit**, PP 7- 8.

5- **Ibid**, P 11.

بمصالح الأقلية من حملة الأسهم، لاسيما وأنه في ظل الاقتصاديات الناشئة ومقارنة بالاقتصاديات المتقدمة فلا يوجد قوانين تحمي مصالح صغار المساهمين. ومن جهة أخرى، فقد يكون هدف الاختيار المحاسبي الناتج عن تركز الملكية يحقق منفعة طرف دون طرف آخر، وهذا ما حددته نتائج تحليلات نظرية الوكالة وأثر عملية فصل الملكية عن الإدارة، وما يؤدي إلى تعارض المصالح مما يؤدي إلى حدوث آثار سلبية وتحمل تكاليف عالية وتحقيق منافع محدودة.

وقد حددت الدراسات البحثية التي تمت في هذا المجال، العديد من الآثار السلبية والإيجابية لتركز الملكية بيد المستثمرين أو بيد الإدارة، محددة أن لتركز الملكية دور هام في تعظيم المنافع على حساب الأقلية، إلا أنه من جهة أخرى يعتبر أداة مهمة للرقابة. وبناءً عليه، يمكن تحديد هذه الآثار بما يلي:

1 – الآثار السببية لتركز الملكية: فقد أشارت دراسة (Madhani, 2016) أن تركز الملكية يعني أن هناك مزيد من السلطة في يد أحد المساهمين Block holder، مما ينتج عنه تعارض في المصالح ما بين المساهمين، إذ يستطيع كبار المساهمين التحكم بشكل أكثر فعالية في المنشآت من خلال امتلاكهم حقوق التصويت والتأثير في القرارات، مما ينتج عنه مخاطر مصادرة مصالح مساهمي الأقلية[1]. وأظهرت دراسة (Boerkamp, 2016) إلى أنه عموماً يميل الملاك الكبار إلى السيطرة على الإدارة، لأن لديهم مصلحة في وجود المنشأة أنها تعمل بشكل جيد. ومع ذلك، فإن وجود مساهم كبير يعني أنه يهدف إلى تحقيق منافع خاصة من وراء السيطرة بسبب تأثير الاستحكام [2]. وقد توصلت دراسة (Farooq & Zarouali, 2016) إلى أنه تحسين بيئة المعلومات للمنشآت التي يقع مقرها في المركز المالي، ينتج عن انخفاض تركز الملكية في هذه المنشآت، نتيجة الرقابة والإشراف الدائم من قبل الجهات الرقابية، وهذا الأمر لا يتحقق في المنشآت التي تقع خارج حدود المراكز المالية، كما أن تركز الملكية ينتشر في المنشآت الصغيرة أكثر من انتشاره في المنشآت الكبيرة، والحجة في ذلك أن شراء حصة مسيطرة في منشأة كبيرة هو أعلى تكلفة من شرائها في منشأة صغيرة[3]. كما بينت دراسة (Lskavyan & Spatareanu, 2011) إلى أنه قد يكون لتركز الملكية تأثير سلبي في الأداء، إذا أخذت أكثرية حملة الأسهم باستغلال الأقلية على حساب كفاءة المنشأة ككل. فقد تستخدم الأكثرية موقعها لاتخاذ قرارات تحقق مصالحها وتقلل من الحقوق المتبقية لبقية حملة الأسهم. فمثلاً، من خلال استغلال العلاقة مع المنشآت الأخرى التي لها سلطة أو سيطرة على المنشأة، حيث يمكن أن يتم تحويل الأصول إلى الإدارة نفسها بأقل من أسعار السوق، أو الحصول على قروض

1- **Ibid**, P 12.

2- Boerkamp, E., 2016, " Ownership concentration, ownership identity and firm performance: An empirical analysis of Dutch", **listed firms, Thesis Conference**, The Netherlands, University of Twente, The Faculty of Behavioral, Management and Social sciences, P 2.

3- Farooq, O., & Zarouali, I., 2016, **op. cit**, PP 240 – 241.

خاصة ورهن أصول المنشأة، أو دفع توزيعات خاصة لها[1]. كما خلصت دراسة (Byun et al., 2011) إلى أن تركز الملكية يؤدي إلى زيادة عدم تماثل المعلومات بين جميع الطراف، والتي تعتبر نتيجة طبيعية لزيادة المعلومات الخاصة التي تتحكم بها الإدارة[2]. وإذا كان تركز الملكية بيد الإدارة نفسها، فهذا يعني أنه لدينا مشكلة استحكام. فقد وجدت دراسة (Lennox, 2005) إلى أنه عندما يتركز المدراء في حصصهم ينتج لدينا مشكلة استحكام[3] مما يؤدي إلى تحقيق منافع الإدارة إضافة إلى تحويل الثروات.

2 – **الآثار الإيجابية لتركز الملكية:** تفيد الدراسات البحثية في هذا المجال أنه وعلى الرغم من التأثر السلبي لتركز الملكية، إلا أن له دور هام في العملية التعاقدية، من خلال القدرة على مراقبة عمل الإدارة وقياس أداء المنشآت، أو من خلال إمكانية توفيق مصالح جميع الأطراف مما قد ينتج عنه تخفيض تكاليف الوكالة وحدوث عملية تعاقدية تامة.

فقد أشارت دراسة (Madhani, 2016) إلى أن المساهمين المهيمنين لهم دور هام في مراقبة المديرين، مما قد يؤدي إلى تخفيض تكاليف الوكالة، إضافة إلى تحويل النزاع إلى نزاع بين المساهمين أنفسهم، وفي مثل هذا النوع فإن سيطرة المساهمين تتمثل في القدرة على التأثير في قرارات الإدارة المتعلقة بتحديد سياسات المنشأة لأنها تعتبر وحدات تحكم حقيقية، وليس الإدارة[4]. كما ناقشت دراسة (Nguyen et al, 2015) نتائج تركز الملكية من خلال نظرية الوكالة، فقد بينت الدراسة بأن نظرية الوكالة تشير إلى أن تركز الملكية يعتبر مفتاح آلية حوكمة الشركات، من خلال المساعدة في الحد من مشاكل الوكالة الناشئة نتيجة الفصل ما بين الملكية والإدارة، والفرضية الرئيسية للعلاقة بين تركز الملكية وأداء المنشآت تتمثل في التأثير المحتمل لتركز الملكية على مراقبة عمل الإدارة، إذ أن امتلاك نسبة كبيرة من الأسهم، يخلق لدى المسيطرين من حملة الأسهم حوافز قوية لمراقبة فعالة وحقيقة وإمكانية ضبط، أو حتى التأثير على تصرفات وسلوك الإدارة[5]. كما انتهت دراسة (Jiang et al, 2011) إلى أن تركز الملكية يؤدي إلى زيادة الإفصاح، مما ينعكس إيجاباً في القدرة على الحد من مخاطر عدم تماثل المعلومات[6]. وبينت دراسة (Jung & Kwon, 2002) دور تركز الملكية بيد مساهم واحد في تخفيض تكاليف الوكالة وأثر ذلك على أداء المنشأة. إذ تميل هذه التكاليف إلى الانخفاض مع زيادة حصة ملكية المالك، من جهة ثانية، قد ينظر المستثمرون إلى أن المالك لأكبر عدد من

1- Lskavyan, V., and Spatareanu, M., 2011, "Shareholder Protection, Ownership Concentration and FDI", **Journal of Economics and Business**, (Vol. 63), PP 69–85.
2- Byun, Y., Hwong, S., & Lee, J., 2011, **op, cit** , P 511.
3- Lennox, C., 2005, "Management Ownership and Audit Firm Size", **Contemporary Accounting Research**, (Vol. 22, No. 1), P 209.
4- Madhani, P., 2016, **op, cit**, P12 , P14**.**
5- Nguyen, T., Locke, S., & Reddy, K., 2015, **op, cit**, P150.
6- Jiang., H., Habib., A., & Hu., B., 2011, "Ownership Concentration, Voluntary Disclosures & Information Asymmetry in New Zealand", **The British Accounting Review**, (Vol.43, No.1), P 39.

الأسهم يتصرف بطريقة لتعظيم قيمة المنشأة، وفي هذه الحالة، يحدث تقارب في المصالح بين المالك والمستثمرين الخارجيين. بالتالي كلما ارتفعت ملكية المالك، كلما زادت معلومات الأرباح[1].

وفي إطار دور تركز الملكية الإدارية في العمل على تحقيق أهداف المنشأة وتعظيم منافع جميع الأطراف. فقد أشارت دراسة (Ahmed, 2009) إلى أن مستوى تركيز الملكية الإدارية قد يكون له أثر هام على سلوك المديرين من أجل العمل لمصلحة جميع الأطراف، بالتالي فهو يعتبر بديلاً عن المراقبة، وبالنتيجة إمكانية تخفيض مشاكل الوكالة إلى أدنى مستوى ممكن[2].

2 – 3 – 2 – 3: الملكية العائلية Family Ownership:

تعتبر الملكية العائلية إحدى المحددات الرئيسية الأكثر شيوعاً لظاهرة تركز الملكية، فقد يأخذ شكل تركز الملكية سيطرة عائلة واحدة أو أكثر، مما يؤثر في حقوق التصويت أو في التحكم في قرارات الإدارة بهدف تحقيق مصالحهم الخاصة، والتأثير على مصالح الأقلية من حملة الأسهم، مما ينتج عنه تعارض المصالح، لاسيما في ظل الاقتصاديات الناشئة. إذ تتسم الاقتصاديات الناشئة مقارنة بالاقتصاديات المتطورة بتركز الملكية، خاصة منها الملكية العائلية أو المنشآت العائلية[3]. وتتصف الاقتصاديات العربية بانتشار ظاهر الملكية العائلية[4]. وبناءً على دراسة (Lskavyan, & Spatareanu, 2011) فقد ناقش (يوسف، 2012) دور الملكية العائلية في ظل الاقتصاديات الناشئة، ففي الاقتصاديات الناشئة تكون بعض مجموعات حملة الأسهم ذات علاقة قوية بعائلة أو بعائلات محددة، ومثل هذا الأمر قد لا يوجد في الدول المتطورة. وهنا يتولى الأكثرية الرقابة والتحكم بالقرارات الأساسية للمنشأة، مما يؤدي إلى وضع تفسيرات مشكلات الوكالة بين الأصيل والموكل في الدول النامية، من خلال بحث العلاقة بين الأكثرية (التي تتركز الملكية بيدها ولها صلات وعلاقات مع عائلات قوية ذات صلة بالمنشأة) والأقلية الباقية من حملة الأسهم، في حين يكون التركيز في الدول المتطورة على علاقة الإدارة مع حملة الأسهم، إذ يستفيد المديرون من تلك العلاقات القوية في فرض الاستراتيجيات التي تحقق أهداف العائلة، وتحدد أبعاد السيطرة العائلية بعدد من المتغيرات مثل: الانتساب للعائلة

1- Jung, , K., & Kwon, S., 2002., **op, cit**, P 307.
2- Ahmed, H., 2009, " **op, cit**, P 2.
3- Silva, F., and N., Majluf, 2008, "Does family ownership shape performance outcomes?", **Journal of Business Research**, (Vol. 61), P 609.
4- Omran, M., et al. 2008, Corporate Governance and Firm Performance in Arab Equity Markets: Does Ownership Concentration Matter?, **International Review of Law and Economics**, (Vol. 28), P 33.

Family Affiliation، ودخول العائلة في مجلس الإدارة وإدارة المنشأة[1]. وقد حددت ميزت دراسة (Barth et al, 2005) بين نوعين للمنشآت العائلية[2]:

1 – المنشآت العائلية التي يديرها أحد أفراد العائلة: ويشير إلى هذا النوع من أسلوب الإدارة بمصطلح إدارة المالك.

2 – المنشآت العائلية والتي يكون فيها المدير المحترف مسؤولاً عن الإدارة اليومية للمنشأة.

ووفقاً لكل من (Anderson & Reeb, 2003) فإن العائلة غالباً ما تكون مستثمرة منذ زمن طويل، حيث أن ملكية هذه المنشآت تتم عبر أجيال متعددة[3]. ومع ذلك، يرى (Hamadi & Heinen, 2015) أن مساهمو العائلة الذين يتمتعون بمستويات عالية من الأسهم، غالباً ما يتصفون بأنهم غير راغبين في المخاطر risk-averse لأنهم يستثمرون على المدى الطويل، مما قد يقلل من أداء المنشآت إذا كانوا يميلون إلى التخلي عن فرص استثمارية محفوفة بالمخاطر[4].

وقد تناولت الدراسات البحثية أهمية ودور الملكية العائلية وأثر ذلك على جميع الأطراف، فبعض الدراسات توصلت إلى نتائج إيجابية وبعضها الآخر توصل إلى نتائج سلبية. ويمكن تفسير ظاهرة الملكية العائلية من خلال الاختيار المحاسبي عندما يكون هيكل الملكية العائلية في شكل تحكم وسيطرة أو من خلال الإدارة أو كليهما معاً. ففي ظل وجود إدارة عائلية، يمكن أن تستخدم هذه الإدارة موقعها في تحقيق منافعها الخاصة، وهذا ما ينتج أيضاً في حال سيطرة العائلة على حقوق التصويت مما يؤدي إلى تحويل الثروات إليها من الأقلية أو حتى من أصحاب الديون. إن هذا الأمر دفع العديد من الباحثين إلى اعتبار أن مشكلة الوكالة الرئيسة تظهر بشكل آخر في ظل المنشآت العائلية والتي تتمثل بمشكلة العائلة وبقية المستثمرين. ومن جهة أخرى، قد تستخدم الإدارة العائلية سلطتها التقديرية في تعظيم ثروة جميع الأطراف، لذلك يقال إن للمنشآت العائلية آثار اقتصادية هامة، أو قد يكون لسيطرة العائلة رقابة دائمة على الإدارة مما ينتج عنه عدم الإضرار بمصالح الأقلية. لذلك لابد أولاً من ضرورة تحديد هوية المالك وهوية الإدارة في ظل المنشآت العائلية، بما يحقق القدرة على قياس أداء الإدارة. ووفقاً لذلك، فقد أشارت دراسة (Khamis et al, 2015) إلى أنه في ظل تركز الملكية العائلية، يجب

1 - يوسف، علي، 2012، مرجع سبق ذكره، ص 251.

2- Barth, E., Gulbrandsen, T., & Schøne, P., 2005, " Family ownership and productivity: the role of owner-management", **Journal of Corporate Finance**, (Vol. 11), P 108.

3- Anderson, R., & Reeb, D., 2003, "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500", **Journal of Finance**, (Vol. 58), P 1302, P 1305.

4- Hamadi, M., & Heinen, A., 2015, **op, cit**, P 12.

أن يحدد نسبة حقوق التدفقات النقدية وهوية المالك الرئيسي للمنشأة، ذلك بهدف تحديد تأثير ذلك على أداء المنشأة[1].

وبالنسبة لآثار الملكية العائلية، فقد وجدت دراسة (Andres, 2008) أن المنشآت العائلية أكثر ربحية من المنشآت الأخرى، كما أنه يكون لديها أداء أفضل من تلك المنشآت التي يتنوع فيها المساهمين، عند وجود تمثيل لها في مجلس الإدارة، أما في حال وجود سيطرة مساهمين دون تمثيل في مجلس الإدارة فعندها تتساوى المنشآت العائلية مع المنشآت الأخرى فيما يتعلق بأداء المنشأة[2]. كما أشارت دراسة (erson && Reeb, 2003) أنه وعلى الرغم من أن الملكية العائلية تخفف من الانتهازية الإدارية[3]. إلى أن لها دوراً سلبياً على رفاهية بقية الأطراف، من خلال قدرتها على مصادرة ثروة المنشآت نتيجة التعويض الزائد، أو دخول صفقات مع الأطراف الأخرى ذات الصلة، أو اتباع سياسة توزيع أرباح خاصة. وعلى الرغم من أن الأدبيات تشير إلى أن سيطرة الملكية العائلية يمكن أن تؤدي إلى ضعف أداء المنشأة، إلا أنها قد تحقق مزايا تنافسية[4].كما ناقشت دراسة (Barth et al, 2005) إنتاجية المنشآت المملوكة من قبل العائلة مع إنتاجية المنشآت الأخرى، ويمكن القول بأن تركز الملكية العائلية يجعل هذه المنشآت أكثر كفاءة من المنشآت الأخرى. كما أن هذه المنشآت من المحتمل أن تواجه تكلفة أقل في تمويل الديون[5]. وأظهرت دراسة (Chau & Gary, 2010) أنه في ظل المنشآت العائلية غالباً لا يتم ملاحظة مشكلة الوكالة التقليدية الناتجة عن فصل الملكية والسيطرة، إلا أنه قد تؤدي إلى ظهور مشكلة وكالة خاصة بين سيطرة المساهمين ومساهمين الأقلية، كما أن مستويات الإفصاح الطوعي في ظل الملكية العائلية تختلف تبعاً لمستويات مختلفة من الملكية العائلية بسبب تأثير التقارب في المصالح وتأثيرات ترسيخ الإدارة[6]. إذ يلعب الإفصاح المحاسبي الطوعي دوراً هاماً في جذب الاستثمارات، كما أن له دور هام في تقليل عدم تماثل المعلومات بين المساهمين من عائلة واحدة وما بين صغار المستثمرين، والنتيجة تعظيم أداء المنشآت مما ينعكس إيجاباً على كفاءة سوق الأوراق المالية. لذلك يمكن اعتبار أن الملكية العائلية لها تقلل من جودة الإفصاح المحاسبي نظراً لأن الإدارة العائلية ومن موقعها في المنشأة لديها قدرة الوصول إلى جميع البيانات. وقد أشار إلى ذلك (Chau & Gary, 2010) معتبراً أن سيطرة العائلة من خلال أعضاء في مجلس الإدارة وحملة الأسهم الأساسيين، سيمكنها من

1- Khamis, R., Hamdan, A & Elali, W., 2015, ,**op, cit**, P 40.
2- Andres, C., 2008, "Large shareholders and firm performance An empirical examination of founding-family ownership", **Journal of Corporate Finance**, (Vol. 14, No.4), P 1.
3- Anderson, R., & Reeb, D., 2003, **op, cite**, P 1303.
4- **Ibid**, P 1305.
5- Barth, E., Gulbrandsen, T., & Schøne, P., 2005, **op. cit**, P 109.
6- Chau, G., & Gary, S., 2010, **op. cit**, PP 94 – 95.

الوصول مباشرة إلى المعلومات المالية وغير المالية للمنشأة، وكنتيجة، سيكون لديهم حاجة أقل للإفصاح[1]. كما توصلت دراسة (يوسف، 2012) إلى أن الملكية العائلية تدفع لاختيار سياسات محاسبية متحفظة، إذ إن تأثير الملكية العائلية يكون من خلال تخفيض عدم التماثل في الاعتراف بكل من الأنباء السارة والأنباء غير السارة. إذ أنه في ظل المنشآت العائلية حيث تكون المنشأة مملوكة لعائلة محددة، تكون الإدارة من العائلة نفسها (في غالب الأحيان)، مما يدلُّ على تركز الملكية بيد هذه العائلة والتي هي في الوقت نفسه تشكل الإدارة، ومن ثم لديها دوافع في إظهار أن أداء المنشأة جيد من خلال التقرير عن مؤشرات مرتفعة للأرباح والأصول، إذ قد ينظر إلى هذا الأداء أنه مرتبط بسمعة العائلة[2].

2 – 3 – 2 – 4: الملكية الأجنبية Foreign Ownership:

يقصد بالملكية الأجنبية نسبة الأسهم المملوكة من قبل المستثمرين من خارج بلد المنشأة الأم. وقد أوضح (Ullah et al, 2012) بأن الملكية الأجنبية تشير إلى نسبة أسهم الأجانب من إجمالي أسهم رأس المال[3].

ويتحقق وجود استثمار أجنبي عندما تتوافر البنية المناسبة لذلك، إذ يعتبر وجود ملكية أجنبية أمراً له أهميته على صعيد المنشآت، نظراً لتوافر خبرات ومعارف جديدة قد لا تكون متوافرة لدى المالك المحلي، إضافة إلى أن المستثمر الأجنبي قد يقوم بنقل التكنولوجيا الحديثة، وفضلاً عن ذلك، فقد يمتاز بخبرات ومهارات في مراقبة عمل الإدارة، لذلك يمكن اعتبار أن الملكية الأجنبية تساهم في دعم الاقتصاد المحلي.

وقد بينت نتائج دراسة (Bentivogli & Mirenda, 2017) أهمية الملكية الأجنبية على الاقتصاد العام في البلدان المضيفة، فهي توفر بعض الدعم التحليلي للسياسات العامة المصممة لجذب الاستثمارات الأجنبية، مثل تحسين مناخ الأعمال، والبنية التحتية، ومستوى التعليم في القوى العاملة، كما يبدو بأن الاستثمار الأجنبي يمكن أن يؤدي في وقت لاحق إلى زيادة الأرباح والعمالة، في نهاية المطاف، إيرادات الضرائب[4].

ويشار إلى الملكية الأجنبية في كثير من الأحيان على أنها شكلاً من أشكال تركز الملكية، إذ ترتبط النظرة لتملك مستثمر أجنبي إلى احتمالية وجود نوع من أنواع التحكم والسيطرة، مثل

1- **Ibid**, 96.

2 - يوسف، علي، 2012، مرجع سبق ذكره، ص 262.

3- Ullah, H., Fida, A., & Khan, S., 2012, " The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy Evidence from Emerging Markets KSE-100 Index Pakistan", **International Journal of Business and Social Science**, (Vol. 3, No. 9), P 302.

4- Bentivogli, C., & Mirenda, L., 2017, "Foreign Ownership and Performance: Evidence from Italian Firms", **International Journal of the Economics of Business**, P 17.

امتلاك أعلى حق تصويت، أو التأثير على قرارات الإدارة، أو عدم الرغبة بالاستثمار الطويل...الخ. ومن جهة أخرى، قد تواجه الملكية الأجنبية العديد من الصعوبات، يتمثل أغلبها في عدم تماثل المعلومات نظراً للبعد الجغرافي، إضافة إلى صعوبة مراقبة عمل الإدارة في حال امتلاك نسبة أسهم قليلة. ولكن تنخفض نسبة عدم تماثل المعلومات مع زيادة نسبة الملكية الأجنبية، نظراً لرغبة المستثمر الأجنبي في الدخول في مشاريع استثمارية طويلة بحيث يكون لها عائد على المدى الطويل، مما يتطلب ضرورة توافر المعلومات، بالتالي الضغط على الإدارة من أجل زيادة الشفافية والإفصاح، والنتيجة مراقبة عمل الإدارة.

وتمثل الملكية الأجنبية إحدى محددات هيكل الملكية، وتعتبر إطاراً بحثياً هاماً في مجال الاختيار المحاسبي للإدارة، ودراسات الآثار الاقتصادية، وخصائص المعلومات المحاسبية، لذلك يمكن القول بأن الملكية الأجنبية تؤثر في العملية التعاقدية وثروة جميع الأطراف.

وتشير نتائج الدراسات المحاسبية إلى أن الملكية الأجنبية تتناسب عكساً مع السلوك النفعي للإدارة، فكلما زادت الملكية الأجنبية يعني ذلك بأن الإدارة ستختار السياسات المحاسبية التي تؤدي إلى زيادة منافع جميع الأطراف نظراً لإدراكها بأن هناك جهة خبيرة تقوم بمراقبة نتائج أعمالها، هذا الأمر سينعكس على عدم اتباع سياسات محاسبية نفعية، بالتالي تخفيض تكاليف الوكالة، والنتيجة زيادة ثروة جميع الأطراف. وبالمقابل، فإن انخفاض الملكية الأجنبية يعني ذلك زيادة السياسات المحاسبية النفعية من قبل الإدارة، نظراً لإدراك الإدارة بوجود رقابة ضعيفة عليها من قبل المستثمر الأجنبي، إضافة إلى معرفتها بعدم امتلاك المستثمر المحلي مهارات المستثمر الأجنبي في الرقابة، وهذا الأمر سيؤدي إلى زيادة مشاكل الوكالة وانتقال الثروة من طرف لآخر.

ويعتبر توافر المعلومات حجر الزاوية بالنسبة للملكية الأجنبية، فهي تمثل عامل جذب بالنسبة لهم، وتساعد في معرفة مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة وطويلة الأجل، إضافة إلى توزيعات الأرباح. وقد بين (Alkhawaldeh, 2012) بأن المستثمر الأجنبي يحتاج إلى مزيد من المعلومات حول قدرة المنشآت على تغطية فائدة الديون وتسديدات رأس المال، ومزيد من الثقة حول قدرة الإدارة على تلبية احتياجاتهم، وتقديم تسديدات للمستثمرين في الوقت المناسب من خلال التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية، ويجوز للمالكين الأجانب أن يضغطوا على المنشآت للإفصاح عن المعلومات الخاصة، وأن يعتمدوا على تكنولوجيا الاتصال كعلامة مهمة، لأن زيادة جودة المعلومات لدى المنشآت تحسن من قدرة المستثمرين على تقدير قيمة المنشأة، فهي تمثل أداة مفيدة جداً في توفير المعلومات ونقلها إلى مختلف المساهمين وحملة السندات[1]. وأشارت دراسة (Choi et al, 2013) بأن للملكية الأجنبية تأثيرين متعاكسين

1- Alkhawaldeh, A., 2012, "Effects of Family and Foreign Ownership Structure on Jordanian Credit Risk Assessments", **International Research Journal of Finance and Economics**, (No, 90), P 103.

بالنسبة للمعلومات، يرتبط التأثير الأول بأن الملكية الأجنبية تؤدي إلى زيادة مراكز السيطرة، بالتالي ارتفاع تكاليف الوكالة، مما يعني وجود ملكية أجنبية عالية يؤدي إلى زيادة عدم تماثل المعلومات. أما التأثير الثاني فيرتبط بأن وجود الملكية الأجنبية سيؤدي إلى زيادة الطلب للكشف عن المعلومات، وتحسين المحاسبة ومراجعة الحسابات وتطور المعايير، إضافة إلى استخدام مدققين دوليين، وربط الحوافز بالأداء، علاوة على ذلك فعالية مراقبة الإدارة، مما يعني أن وجود ملكية أجنبية عالية تقلل من عدم تماثل المعلومات[1]. وهذا يعني ووفقاً لدراسة (Isk&ar et al, 2012) بأن ارتفاع محتوى المعلومات الناتج عن الملكية الأجنبية العالية يؤدي إلى زيادة كفاءة استخدام الأصول للمنشآت ذات التدفق النقدي الحر العالي. ومن جهة أخرى، فإن المديرين يميلون إلى الانخراط في سلوك انتهازي عندما تكون الملكية الأجنبية منخفضة، لذلك تعتبر الملكية الأجنبية أداة رقابية هامة لإدارة التدفق النقدي الحر واستخدام الأصول[2]. بالتالي فإن المنشآت التي تملك أسهمها بشكل كبير من قبل المستثمرين الأجانب أقل احتمالاً لدوافع السلوك الانتهازي، مثل عدم استخدام الأصول. ويجوز للمالكين الأجانب فرض رقابة أكثر تشدداً عندما يكون التدفق النقدي الحر مرتفعاً، وتقوم الملكية الأجنبية بمراقبة قرارات وإجراءات إدارة المنشأة لضمان استخدام التدفق النقدي الحر بشكل منتج وفعال، ويمتاز المستثمرون الأجانب ذوي الملكية الكبيرة لأسهم المنشأة بدوافع مرتفعة لمراقبة أنشطة الإدارة ولديهم خبرات خاصة بذلك، إضافة إلى ذلك لديهم خبرة ودراية في التكنولوجيا مما قد يؤدي إلى رفع مستوى جودة الإنتاج[3]. وتوصلت دراسة (Le et al, 2017) إلى أن الملكية الأجنبية تؤثر سلبا في التحفظ المحاسبي، مما يشير إلى أن المستثمرين الأجانب ذوي المستوى المنخفض للملكية لا يتمتعون بحوافز كبيرة للإشراف على المديرين، بالتالي لا يؤثرون في جودة التقارير المالية[4]. كما توصلت دراسة (Ahmed & Iwasaki, 2015) إلى أن الملكية الأجنبية أكثر فعالية في تقييد إدارة الأرباح من أصحاب المنشآت أو المؤسسات المالية، كما أنه تؤدي إلى زيادة رقابة الإدارة وتقليل تكاليف الوكالة وزيادة أداء المنشأة[5]. وأظهرت دراسة (Ellul et al, 2007) أن المستثمر الأجنبي قد يتخذ موقف تكتل مع أكبر مساهم ضمن المنشأة من أجل مراقبة مباشرة وفعالة للإدارة، عند رغبته في توظيف استراتيجية الاستثمار[6]. وبينت دراسة (Douma et al, 2006) بأن الملكية

1- Choi, J., Lam, K., Sami, H., & Zhou, H., 2013, " Foreign Ownership and Information Asymmetry", **Asia-Pacific Journal of Financial Studies**, (Vol.42), P 143.

2- Iskandar, T., Bukit, R., & Sanusi, Z, 2012, **op. cit**, P 70.

3- **Ibid**, P 74.

4- Le, T., Pavelkova, D., Do, T., & Ngo, M., 2017, "Does foreign ownership impact accounting conservatism adoption in Vietnam?", **Business and Economic Horizons**, (Vol.13, No, 3), P 288.

5- Ahmed , A., & Iwasaki, T., 2015, "Foreign Ownership, Manager Monitoring, and Firm Value: Evidence from Japanese Firms', **Working paper**, Texas A & M University, P 23.

6- Ellul, A., L. Guntay, and U. Lel, 2007, "External governance and debt agency costs of family firms", **Working Paper**, Board of Governors of the Federal Reserve System, PP 1-58.

الأجنبية هي بلا شك عنصراً هاماً في حصة المنشآت لدى العديد من البلدان الناشئة، إذ يتمتع المساهمون الأجانب بقدرات مراقبة جيدة، ولكن تركيزهم المالي والتركيز على السيولة يجعلهم غير راغبين في الالتزام بعلاقة طويلة الأجل مع المنشأة، والانخراط في عملية إعادة الهيكلة في ظل الأداء الضعيف[1]. وقد أشارت العديد من الدراسات [Chai, 2010 , Baba, 2009, Ullah et, 2012] على أن الملكية الأجنبية تؤثر تأثيراً إيجابياً في نسبة توزيع الأرباح، بحيث أن زيادة الأرباح تؤدي إلى زيادة في التوزيع. والسبب هو أن الأجنبي لا يمكنه التحقق بشكل مباشرة من أداء المدير لذلك فإنه يستخدم هذا الأسلوب كأداء معاقبة، كما أن الملكية الأجنبية تتأثر بسياسة توزيع الأرباح[2].

إن ما أشارت إليه الدراسات السابقة يؤكد أهمية الملكية الأجنبية، وقد عبر (Alkhawaldeh, 2012) عن مدى هذه الأهمية بقوله "إن الملكية الأجنبية تمثل علامة على وضع مالي جيد، وتدفقات نقدية مستقبلية أعلى، مما يؤثر على الأداء المتوقع للمنشأة"[3].

وعلى الرغم من أن الملكية الأجنبية تعتبر هامة لتحقيق أعلى إنتاجية، إلا أننا يجب عدم إغفال أنها يمكن أن تؤدي إلى تعظيم منافع المستثمرين الأجانب على حساب منافع بقية المستثمرين، من خلال امتلاك حق السيطرة وتوجيه الإدارة وفق سياساتها الخاصة. فقد بين (Douma et al, 2006) بأن المساهم الأجنبي الاستراتيجي يستخدم حصته في الملكية كوسيلة لتعزيز مصالحه الاستراتيجية، والتي تنطوي على تأمين الوصول إلى أسواق جديدة، وموارد خاصة بمركزه ووسائل الإنتاج منخفضة التكلفة[4].

2 – 3 – 2 – 5: الملكية المؤسسية Institutional ownership:

تعتبر الملكية المؤسسية شكلاً من أشكال تركز الملكية، ويمكن تعريفها بأنها نسبة الأسهم المملوكة من غير الأفراد، مثل المنشآت، البنوك، النقابات، صناديق التقاعد.. الخ. وتمثل الملكية المؤسسية إحدى أهم محددات هيكل الملكية، وتأتي هذه الأهمية من خلال الدور الذي تلعبه في الرقابة على أداء الإدارة، مما يعني التقليل من مشاكل الوكالة. فالرقابة هنا تأتي من مؤسسات وليس من أفراد، وهذا يعني توافر خبرات ومهارات إضافية لديهم تم اكتسابها من الواقع العملي لهذه المؤسسات، إذ أن معظم تصرفات الإدارة تعتبر مكشوفة لدى تلك المؤسسات، فكل

1- Douma, S ., George, R., & Kabir, R., 2006 , " Foreign and Domestic Ownership, Business Groups and Firm Performance: Evidence from A Large Emerging Market", **Strategic Management Journal**, (Vol. 27), P 638, P 640.
2- Ullah, H., Fida, A., & Khan, S., 2012, **op, cit**, P 306.
3- Alkhawaldeh, A., 2012, **op, cit**, P 103.
4- Douma, S ., George, R., & Kabir, R., 2006 , **op, cit**, P 640.

مؤسسة لديها إدارة بالتالي لديها رصيد معرفي حول المشاكل المرتبطة بهذه الإدارات، لذلك يمكن القول بأن الملكية المؤسسية تعتبر إحدى آليات حوكمة الشركات.

وتشكل الملكية المؤسسية عامل جذب لدى المستثمرين الأفراد، نظراً لشعورهم بأن هناك جهة تمتلك الخبرة والدراية ستحافظ على حقوقهم وعلى توزيع عادل للثروات، كما أن هذا الأمر سيؤثر أيضاً في سوق الأوراق المالية نظراً للإقبال على تداول أسهم هذه المنشآت. وهذا الأمر دفع كل من (Lina & Fub, 2017) إلى اعتبار أن الملكية المؤسسية تمثل قوة رئيسية في أسواق رأس المال[1].

وانطلاقاً من الدور الذي يمكن أن تؤديه الملكية المؤسسية يمكن طرح التساؤل التالي: ما هو دور الملكية المؤسسية في تقدم منفعة حقيقة لجميع الأطراف ضمن أي منشأة ودون الإضرار بمصالح أي منهم؟. لاشك إن الإجابة على هذا التساؤل يعتبر إجابة عن تساؤل آخر يتمثل في الدور الذي يمكن أن تلعبه الملكية المؤسسية في تقديم معلومات تعتبر مهمة ومفيدة لجميع هذه الأطراف. لذلك يمكن اعتبار أن الملكية المؤسسية ترتبط بمشكلة الاختيار المحاسبي وتحليلات نظرية الوكالة، إذ أنه ومن موقع هذه الملكية ضمن أي منشأة قد يكون هدفها هو التدخل في العملية الإدارية وتحقيق عدالة بين جميع أطراف العملية التعاقدية، بالتالي تخفيض تكاليف الوكالة، أي أن للملكية المؤسسية دور إيجابي في العملية التعاقدية. ولكن من جهة أخرى، يمكن أن يكون هدف هذه الملكية يتمثل في استخدام المعلومات التي تمتلكها من أجل تعظيم منفعة المؤسسات على حساب منافع الآخرين، هذا الأمر يؤدي إلى زيادة تكاليف الوكالة، مما يعني أن للملكية المؤسسية دور سلبي في العملية التعاقدية.

وقد ناقشت العديد من الدراسات الدور الذي يمكن أن تلعبه المؤسسات من المستثمرين وأثرها على ثروة جميع الأطراف. فقد وجدت دراسة (Lina & Fub, 2017) أنه ووفقاً لفكرة "الرقابة الفعالة"، ينبغي أن يكون المستثمرون من المؤسسات (كمساهمين كبيرين) قادرين على الإشراف ومراقبة المنشآت المستثمر فيها، والحد من عدم تماثل في المعلومات، وتخفيض مشاكل الوكالة وتعظيم قيمة المساهمين من خلال زيادة عدد المحللين وتقليل الملكية الداخلية، ذلك بحكم تفوق مهاراتهم الإدارية العليا ومواردهم الكبيرة[2]. وأظهرت دراسة (Markarian & Bricker, 2015) أن مؤسسات الاستثمار تمتلك قدرة على تجميع وتشغيل كم كبير من المعلومات، مما يعني تقليل أهمية ما تمتلكه الإدارة من معلومات خاصة أو داخلية، بالتالي انخفاض ما تحققه الإدارة من أرباح نتيجة قيامها بالتداول على أسهم المنشأة بناءً على هذه المعلومات (الصفقات الداخلية)، وهذا من شأنه أن يقلل من أحد التصرفات الانتهازية لإدارة المنشأة وهي المتاجرة

1- Lina, Y., & Fub, X., 2017, "Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China", **International Review of Economics and Finance**, (Vol . 49), PP 17–57.
2- **Ibid**, PP 17 -19.

بالمعلومات الخاصة أو الداخلية، ويمتاز أصحاب المؤسسات بأنهم مستثمرون متطورون يساعد وجودهم على رفع كفاءة السوق، لذلك تعتبر الملكية المؤسسية نوعاً من آلية الحوكمة، حتى وإن لم يشاركوا صراحة بعملية المراقبة[1]. كما خلصت دراسة (Chan et al, 2014) إلى أن الملكية المؤسسية يمكن أن تحسن نوعية التقارير المالية، مما ينعكس إيجاباً على ثقة المستثمرين ويعزز سيولة سوق الأوراق المالية[2]. ووفقاً لفرضية الرقابة الفعالة فقد أكدت دراسة (Alves, 2012) إلى أن الملكية المؤسسية ترتبط بتحسين مراقبة الأنشطة الإدارية، والحد من قدره المديرين علي التلاعب بالأرباح بطريقه انتهازية[3]. أما دراسة (Elyasiani & Jia, 2010) فقد أثبتت أنه يمكن أن يقوم المستثمرين من المؤسسات بدور الرقابة الفعالة على تصرفات الإدارة، وهذا التأثير يمكن أن يشمل تناقصاً في المعلومات الخاصة وزيادة التعويض القائم على الحوافز، ويشير ذلك إلى أن الاستقرار المؤسساتي الثابت يغير هيكل تعويض المديرين لصالح عنصر الحوافز، بالتالي تتفق مصالح المديرين مع مصالح المساهمين، مما يؤدي إلى انخفاض تكاليف الوكالة وتحسين أداء المنشآت[4].

وبناءً على [Feldmann & Schwarzkopf, 2003; Velury & Jenkins, 2006; Heflin & Shaw, 2000] فقد ناقش (عبيد، 2010) دور الملكية المؤسسية في حوكمة الشركات والرقابة على سلوك الإدارة، بما يترتب على ذلك من زيادة جودة القوائم المالية المنشورة لتلك المنشآت مقارنة مع المستثمرين الأفراد، وذلك لثلاثة أسباب على الأقل[5]:

1 – إن ضخامة حجم الاستثمار الذى تقوم به تلك المؤسسات وكبر حجم المسؤولية الملقاة على عاتقها، يعد دافعاً هاماً من أجل ممارسة دور رقابي فاعل على المنشآت التي يستثمرون أموالهم فيها، سواءً من خلال التدخل المباشر أومن خلال السعي نحو تفعيل آليات حوكمة الشركات الأخرى في المنشأة كمجلس الإدارة، لجنة المرجعة أو مراجع الحسابات.

2 – على الرغم من اعتماد هذه المؤسسات على عدد كبير من مصادر المعلومات عن المنشآت في تخطيط وتقييم استثماراتها، إلا أن القوائم المالية المنشورة للمنشآت تقع في القلب من هذه المصادر، وهو ما يزيد من رغبة هذه المؤسسات في قيام المنشآت بإعداد قوائم مالية أكثر جودة،

1- Markarian, G., & Bricker, R., 2015, "Institutional Investors and Insider Trading Profitability ", **European Accounting Review**, (Vol. 24, No. 3), P 514.

2- Chan, A., Ding, R., & Hou, W., 2014, "Does mutual fund ownership affect financial reporting quality for Chinese privately-owned enterprises?", **International Review of Financial Analysis**, (Vol.36), P 131.

3- Alves, S., 2012, **op, cit**, P 60.

4-Elyasiani, E., & Jia, J., 2010, "Distribution of institutional ownership and corporate firm performance", **Journal of Banking and Finance**, (Vol. 34), PP 606 – 607.

5 - عبيد، ابراهيم السيد، 2010، "دور الاستثمار المؤسسي في زيادة درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية المنشورة: دراسة نظرية وميدانية على الشركات المقيدة في السوق المالية السعودية"، **بحث مقدم إلى مؤتمر تطوير معايير المحاسبة في المملكة العربية السعودية بعنوان "مهنة المحاسبة في المملكة العربية السعودية وتحديات القرن 21"**، ص ص 6 – 7.

مما يؤدى إلى الحد من ممارسات المحاسبة النفعية التي قد تتبناها الإدارة عند إعداد تلك القوائم، ومن زيادة درجة التحفظ المحاسبي.

3 – امتلاك هذه المؤسسات لقدرات فنيه عالية تمكنها من تفسير وتحليل معلومات القوائم المالية بكفاءة أعلى وتكلفة أقل من المستثمرين الأفراد، إضافة إلى قدرتها على تجميع وتحليل كم كبير من المعلومات عن المنشأة من مصادر أخرى بخلاف القوائم المالية، وهو ما يمكنها من أن تلعب دوراً هاماً في حوكمة الشركات من خلال تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات بين إدارة المنشأة (الأطراف الداخلية Insiders) والمستثمرين في السوق (الأطراف الخارجية Outsiders)، وهي تلك الحالة التي تستغلها إدارة المنشأة في تحقيق مصالحها الخاصة على حساب مصالح الأطراف الأخرى في المنشأة. وقد وجدت دراسة (Siregar & Utama, 2008) بأن الملكية المؤسسية تؤدي دور الرقابة الفعالة مما يؤدي إلى تقييد إداره الأرباح الانتهازية[1].

إضافة إلى ذلك، فقد أوضحت دراسة (Velury & Jenkins, 2006) أن أصحاب المؤسسات لديهم القدرة على مراقبة الإدارة بشكل أفضل من المستثمرين الأفراد، كما أنهم يراقبون التقارير المالية للمنشآت ويشجعون بوجه عام على جودة عالية في الأرباح المبلغ عنها، وكذلك لديهم القدرة على معاقبة المدراء الذين يبلغون عن أرقام محاسبية ذات جودة منخفضة، وتأتي أهمية مراقبة التقارير المالية لسببين: **الأول:** أن البيانات المالية هي مصدر هام للمعلومات عن وضع المنشأة، إذ يفترض أن يكون المستثمرون من المؤسسات مهتمين باستخدام جميع أنواع المعلومات ذات القيمة في تخطيط استثماراتهم وتقييمها. وإذا لم يستخدم المستثمرون من المؤسسات معلومات عن الأرباح، وبدلاً من ذلك يعتمدون فقط على المعلومات غير المالية، فذلك يعني أن معلومات الأرباح هي ذات قيمة غير ملائمة أو أن الأسعار تعكس بالفعل هذه المعلومات. أما السبب **الثاني** فيكمن في قدرة المستثمرين من المؤسسات تحليل البيانات المالية بشكل أكثر دقة وكفاءة من المستثمرين الأفراد [2]. كما وجدت دراسة (Collins et al, 2003) أن مؤسسات الاستثمار تستطيع تقدير الأرباح وفقاً للخبرة التي تمتلكها إضافة إلى قدرتها على الحصول على المعلومات، بالتالي القدرة على اكتشاف ممارسات إدارة الأرباح فيما لو تم التصريح عن أرباح مضللة في التقارير المالية، وهذا الأمر من شأنه أن يؤدي إلى عدم استجابة

1- Siregar , S., & Utama , S., 2008, " Type of Earnings Management and the Effect of Ownership Structure , Firm Size , and Corporate Governance Practices: Evidence from Indonesia" , **The International Journal of Accounting**, (Vol.43) , P 10 .

2- Velury, U., & Jenkins, D., 2006, "Institutional ownership and the quality of earnings", **Journal of Business Research**, (Vol. 59), PP 1043 – 1044.

أسعار أسهم المنشأة لذلك الجزء من الربح الناتج عن ممارسات إدارة الأرباح، والنتيجة القدرة على الحد من دوافع الإدارة للقيام بمثل هذه الممارسات[1].

وعلى الرغم من الدور الهام الذي تضطلع به الملكية المؤسسية على مستوى المنشأة بشكل عام وصغار حملة الأسهم بشكل خاص، إلا أنه من جانب آخر يمكن أن يستغل المستثمرون من المؤسسات حالة الخبرة والكفاءة وتوافر المعلومات لديهم في زيادة منافعهم الخاصة بدلاً من تعظيم قيمة المنشأة، وهذا يعني أنه يمكن أن يتجاهل هؤلاء المستثمرون قرارات الإدارة النفعية التي تضر بمصالح صغار حملة الأسهم ولكنها لا تضر بمصالحهم، كما أنهم قد يستخدمون حالة امتلاك المعلومات الخاصة في نية لإظهار قوة المنشآت التي يستثمرون فيها.

فقد أثبتت دراسة (Lina & Fub, 2017) أن المستثمرين من المؤسسات قد يكون لديهم رغبة في المراقبة غير الفعالة والانحياز مع الإدارة لاستغلال صغار المساهمين، ووفقاً لفكرة "الاستغلال"، يتعاون المستثمرون المؤسسون مع إدارة المنشآت لاستغلال صغار المساهمين، فمثلاً، قد يختارون التغاضي عن التلاعب الإداري إذا حققوا منفعة خاصة لهم بناءً على النتائج[2]. كما بين (Baik et al, 2010) أن مستوى الملكية المؤسسية ترتبط إيجابياً بعوائد الأسهم، ويرغب المستثمرون من المؤسسات الإعلان عن أرباحهم وتوزيعاتها عبر الصحف ووسائل الإعلام في نية لإظهار مدى قوة المنشآت التي يستثمرون فيها، وهذا يدل على أنهم يمتلكون معلومات خاصة حول آفاق مستقبل المنشآت، مما يسمح لهم بتداول أكثر نشاطاً كنتيجة لاستغلال معلوماتهم عبر الإعلام[3].

2 – 3 – 2 – 6: الملكية الحكومية Government Ownership:

يقصد بالملكية الحكومية [أو ملكية الدولة State Ownership] حصة الأسهم التي تمتلكها الحكومة ضمن أي منشأة تستثمر فيها. وقد عرف (Isk&ar et al, 2012) ملكية الحكومة بأنها نسبة الأسهم المملوكة من قبل الحكومة دون مشاركتها المباشرة في تشغيل أو إدارة المنشأة[4].

وتعتبر الملكية الحكومية إحدى القضايا البحثية الهامة المثيرة للجدل في أدبيات هيكل الملكية، فمن جهة تعتبر الحكومة هي السلطة العليا التي تصدر جميع التشريعات والقوانين على مستوى الدولة بشكل عام وعلى مستوى المنشآت بشكل خاص، والتي من ضمنها قوانين تنظم

1- Collins , D ., Gong , G., & Hribar , P., 2003, " Investor Sophistication and the Mispricing of Accruals " , **Review of Accounting Studies**, (Vol.8) , P 256.
2- Lina, Y., & Fub, X., 2017, **op, cit**, P 606.
3- Baik, B., KooKang, J., &, MoKim, J., 2010, "Local institutional investors, information asymmetries, and equity returns", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol.97), P 83.
4- Iskandar, T., Bukit, R., & Sanusi, Z, 2012, **op. cit**, P 74.

عمل هذه المنشآت إضافة إلى قوانين تحمي ملكيات المستثمرين، بالتالي فإن هذه القرارات هي في مضمونها تسعى إلى زيادة الإيرادات ومن ثم توزيع عادل لجميع الموطنين. لكن ومن جهة أخرى، تعتبر الحكومة جهة مستقلة تقوم باستثمار أموالها في منشآت أخرى.

والفكرة الجدلية هنا إذاً هي في كيفية التوفيق بين سعي الحكومة إلى إصدار قوانين وتشريعات من شأنها أن تحقق الصالح العام، وبين مدى التزامها بهذه القوانين والتشريعات عند استثمارها لدى منشآت أخرى. فإذا أجمعنا على صحة الافتراض السابق بأن الحكومة لدى استثمارها في منشآت ذات طابع خاص تقوم بالالتزام بجميع القوانين والتشريعات الصادرة عنها أصلاً، وأنها تعمل من أجل توزيع عادل على المواطنين، فكيف يمكن هنا تفسير دور الملكية الحكومية في ظل العملية التعاقدية وفقاً لتحليلات نظرية الوكالة وفرضية سعي الإدارة إلى تحقيق منافعها الخاصة، فهناك إدارة مستقلة تقوم باتخاذ القرارات والتي من المفترض أنها تصب في مصالح جميع الأطراف بما فيها الحكومة والتي تعتبر طرفاً يتأثر بنتائج هذه القرارات وعليها الالتزام بها؟.

في الحقيقة تعتبر دراسة ظاهرة الملكية الحكومية إحدى الظواهر التي تحتاج إلى تحليل وتفسير، بهدف الوصول إلى نتائج قابلة للتطبيق في الواقع العملي، فقد قدمت نتائج الدراسات التجريبية في هذا المجال نتائج مختلطة حول دور الملكية الحكومية ودورها في العملية التعاقدية. لذلك يمكن تفسير دور الملكية الحكومية وفق اتجاهين:

يتمثل الاتجاه الأول في دور الملكية الحكومية في التدخل الإيجابي في العملية التعاقدية ضمن أي منشأة، مع افتراض أنها السلطة العليا التي تصدر القوانين والتشريعات، وتهدف إلى تحقيق العدالة بين جميع الأطراف ذات المصلحة. فقد أوضحت دراسة (Ahmed, & Hadi, 2017) أنه من خلال وجود الملكية الحكومية فقد تلجأ الحكومة إلى دعم الصناعة وحمايتها بالتالي سينعكس ذلك بشكل إيجابي على الربحية[1]. في حين أن أظهرت دراسة (Sepasi et al, 2016) أن لدى المستثمرين الحكوميين مزيد من الدوافع للإشراف على عمليات المنشأة، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن ملكية الحكومة لا تؤثر في نوعية الإفصاح المحاسبي، مما يعني أن هؤلاء المستثمرين لا يهتمون بنوعية الإفصاح [2]. وبينت دراسة (Borisova et al, 2012) أن زيادة مستويات ملكية الحكومة تؤدي إلى زيادة الرقابة وتحسنها بصفة خاصة إضافة إلى زيادة فعالية الحوكمة بوجه عام، بسبب لجوء الحكومات لاستخدام القوة القسرية[3]. كما أكدت دراسة (Isk&ar et al, 2012) بأن الملكية الحكومية الكبيرة تساعد في الحد من الانتهازية الإدارية

1- Ahmed, N., & Hadi, O., 2017, "Impact of Ownership Structure on Firm Performance in the MENA Region: An Empirical Study**", Accounting and Finance Research**, (Vol. 6, No. 3), P 110.

2- Sepasi, S ., Kazempour, M., & Mansourlakoraj, R ., 2016, **op. cit**, P 109, P 111.

3- Borisova, G., Brockman, P., Salas, J., & Zagorchev, A., 2012, "Government ownership and corporate governance: Evidence from the EU", **Journal of Banking & Finance**, (Vol. 36), P 2917.

مثل عدم استغلال الأصول، بمعنى آخر يمكن للمساهمين الحكوميين أن يشاركوا بنشاط في عمليات صنع القرار التي يقوم بها المديرون فيما يتعلق بكيفية استخدام موارد المنشأة، مثل التدفق النقدي الحر الذي يستفيد منه أصحاب المصلحة، كما يساعد وجود الملكية الحكومية في تعزيز آلية مراقبة المنشأة[1].

أما الاتجاه الثاني فيتمثل في دور الملكية الحكومية في التدخل السلبي في العملية التعاقدية بهدف تحقيق منافعها الخاصة على حساب بقية الأطراف الأخرى، مع الأخذ بعين الاعتبار فرضية أنها السلطة العليا التي تصدر القوانين والتشريعات، وأنها قد تستخدم نفوذها لتحقيق غايات سياسة أو اجتماعية أو خدمية خاصة، أو حتى التأثير في انتخاب الإدارة، مما قد يؤثر على قيمة المنشأة. وقد أوجدت دراسة (Abramov et al, 2017) أن الزيادة في حجم الملكية الحكومية المباشرة يؤدي إلى انخفاض إنتاجيه اليد العاملة وربحية المنشأة[2]. كما بينت دراسة (Ahmed, & Hadi, 2017) أن الملكية الحكومية تتصف بسهولة الحصول على الأموال والسلطة والموارد، إضافة إلى ذلك، تريد الحد من البطالة، وزيادة جباية الضرائب، وتحقيق الاستقرار في الإقتصاد[3]. وأظهرت دراسة (Isk&ar et al, 2012) بعداً آخر يتمثل في أن المساهمين الحكوميين يراقبون القرارات المتعلقة باستخدام التدفق النقدي الحر لتحقيق مصالحهم السياسية وبما يتماشى مع أرباح المنشأة أو فوائدها[4]. ووفقاً دراسة (Borisova et al, 2012) فإن وجود ملكية حكومية يؤدي إلى[5]:

1 – زيادة العمالة إلى أقصى حد ممكن نتيجة لاستخدام الحكومات إلى نفوذها.

2 – يمكن للمساهمين من الحكومة أن يمنعوا إدخال تحسينات على حوكمة الشركات طالما أنها تتعارض مع أهدافهم والمتمثلة بتحقيق اقصى قدر من الربح.

3 – الملكية الحكومية تضر عموماً بالإدارة الرشيدة داخل المنشآت، طالما أن مصالح الحكومة لا تتماشى تماماً مع مصلحه المنشأة.

4 – إذا كانت الملكية الحكومية تتصف بتركز الملكية والسيطرة، تسعى الحكومة إلى خفض عدد لجان مجلس الإدارة وزيادة قوة الرئيس التنفيذي، مما ينعكس سلباً على حوكمة الشركات. بشكل خاص على الحوكمة مما يعني أن الحكومات تحاول الحفاظ على السيطرة من خلال تركيز السلطة داخل المنشأة.

1- Iskandar, T., Bukit, R., & Sanusi, Z, 2012, **op. cit**, P .75

2- Abramov, A., Radygin, A., Entov, R., & Chernova, M., 2017, "State ownership and efficiency characteristics", **Russian Journal of Economics**, (Vol.3), P 154.

3- Ahmed, N., & Hadi, O., 2017, **op. cit**, P 105.

4- Iskandar, T., Bukit, R., & Sanusi, Z, 2012, **op. cit**, P 75.

5- Borisova, G., Brockman, P., Salas, J., & Zagorchev, A., 2012 **op. cit**, PP 2917 – 2918.

5 – تتصف الملكية الحكومية بميزة إعلامية من خلال قدرتها على المطالبة بأي معلومات عن المنشأة من خلال وسائل تنظيمية أو قانونية.

6 – تهدف الحكومة من الدخول في استثمارات مربحة إلى خفض البطالة، وزيادة تحصيل الضرائب، والاستقرار العام للنظام المالي ويمكن لأصحاب الحكومات ان يعملوا علي منع التحسينات الإدارية التي من شانها ان تحد من تحقيق هذه الأهداف البديلة.

وأكدت دراسة (Wang et al, 2011) أن توزيعات الأرباح ضمن المنشآت تتزايد مع زيادة حصة الحكومة في الملكية، وتوفر هذه النتائج الدعم لنظرية الوكالة المتعلقة بسياسة توزيع الأرباح[1]. ويمكن تفسير ذلك برغبة الحكومة في توجيه التدفقات النقدية إلى تحسين الرفاهية الاجتماعية للبلد، أو دعم للاقتصاد الوطني. وخلصت دراسة (Choi et al, 2010) إلى أنه وعلى الرغم من أن وجود الحكومة يهدف إلى تحسين الرفاه العام، إضافة إلى أن الأنظمة والإصلاحات الحكومية تهدف لصالح تحسين الشفافية العامة للجميع، إلا أنه ومن ناحية أخرى، فإن ممارسة الحكومة لسيطرتها وملكيتها هي أيضا في كثير من الأحيان انتقائية، وتعاني من صلابة بيروقراطية، وتحكمها الصلات الشخصية والانتماءات السياسية، وقد يكون لدى المستثمرين الحكوميين حافز لاستغلال عدم تماثل المعلومات الخاصة بهم لمصلحتهم الخاصة بدلاً من تعزيز الشفافية العامة بالنسبة للمعلومات، فعندما تكون ملكية الدولة مرتفعة، يمكن للنفوذ السياسي والرقابة غير الفعالة للإدارة أن يؤديا دوراً أكبر في زيادة التكاليف المرتبطة بمشاكل الوكالة والمعلومات[2]. وفي نفس السياق بينت دراسة (Razaka et al, 2008) أن هناك أسباب كثيره قد تؤدي إلى جعل الملكية الحكومية تسفر عن ضعف الأداء المالي، منها أن تسعى لتحقيق الرفاهية الاجتماعية، الذي قد لا يكون متمشياً مع هدف الربح. إضافة إلى أن الحكومة بوصفها كوكيل عن المالكين الحقيقيين (المواطنين) وغالباً ما يكون هؤلاء الوكلاء من البيروقراطيين، فلا يوجد لديهم حافز لإدارة المنشأة بكفاءة أو أن تحكم بشكل جيد لأنهم لا يستفيدون من الحكم الرشيد[3].

والجدير ذكره في هذا السياق أن العديد من الدراسات قد ناقشت الآثار المختلفة للملكية الحكومية مميزة بين نوعين: **النوع الأول:** يتمثل في المنشآت التي تملكها أساساً الحكومة وتم إشراك القطاع الخاص فيها (الخصخصة). والنوع الثاني: والمتمثل في دخول الحكومة كمستثمر

1- Wang, X., Manry, D., & Wandler, S.,2011, " The impact of government ownership on dividend policy in China", **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, (Vol. 27), P 366.

2- Choi, J., Sami, H., & Zhou, H., 2010, "The Impacts of State Ownership on Information Asymmetry: Evidence from an Emerging Market", **China Journal of Accounting Research**, (Vol. 3, No. 1), PP 15 – 17.

3- Razaka, N., Ahmad, R., & Aliahmed, H., 2008, "Government Ownership and Performance: An Analysis of Listed Companies in Malaysia", **Corporate Ownership & Control**, (Vol.6, No. 2), P 436.

في إحدى منشآت القطاع الخاص. ونظراً لأن النوع الأول غير مطبق في الاقتصاد السوري فقد تم استبعاده من الدراسة، فقد تم التركيز في الدراسة النظرية على النوع الثاني، من خلال دراسة دور الملكية الحكومية في ظل العملية التعاقدية القائمة على أساس تحليلات نظرية الوكالة.

الفصل الثالث:
طبيعة القيمة الملائمة للتقارير المالية ومحدداتها

الفصل الثالث:

طبيعة القيمة الملائمة للتقارير المالية ومحدداتها

يركز البحث المحاسبي في مجال أسواق المال على أهمية المحاسبة كمصدر هام للمعلومات من أجل استخدامها في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية، وتعتبر هذه المعلومات ذات قيمة من خلال ارتباطها بمتغيرات السوق. وتتأثر درجة أهمية هذه المعلومات بطبيعة هيكل الملكية ضمن أي منشأة. لذلك فقد شكل مفهوم القيمة الملائمة محوراً مهماً في البحث المحاسبي المعاصر، من خلال تركيزه على دراسة الأسعار السوقية للأسهم أو تغيراتها، ومدى تأثرها بهيكل الملكية، وأثر ذلك على مستخدمين محددين كمستثمري حقوق الملكية، القائمين على العملية التنظيمية، والقائمين على وضع المعايير المحاسبية.

ناقش هذا الفصل طبيعة القيمة الملائمة للتقارير المالية وأهم محدداتها، ذلك من خلال ما يلي:

المبحث الأول: مدخل القيمة الملائمة ومداخل قياسها.

المبحث الثاني: المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

المبحث الثالث: القدرة التنبؤية للتقارير المالية.

المبحث الرابع: المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

المبحث الأول:
مدخل القيمة الملائمة ومداخل قياسها

شكل مدخل القيمة الملائمة أحد أبرز المداخل البحثية الحديثة الهامة في أسواق المال، من خلال دراسة العلاقة ما بين سعر الأوراق المالية باعتباره متغير تابع ومجموعة من المتغيرات المحاسبية الأخرى كمتغيرات مستقلة. إذ تعتبر المعلومات المحاسبية ذات قيمة ملائمة من خلال قدرة هذه المعلومات المرتبطة بنمط هيكل الملكية في التأثير في القرارات المتخذة.

يناقش هذا المبحث الإطار الفكري لمدخل القيمة الملائمة والأنواع الرئيسية لدراسات القيمة الملائمة إضافة إلى المحددات الرئيسية لدراسات القيمة الملائمة، ذلك من خلال ما يلي:

3 – 1 – 1: الإطار الفكري لمدخل القيمة الملائمة.

3 – 1 – 2 – 1: مدخل القيمة الملائمة للتقارير المالية.

3 – 1 – 2 – 2: افتراضات القيمة الملائمة للتقارير المالية.

3 – 1 – 3: الأنواع الرئيسية لدراسات القيمة الملائمة.

3 – 1 – 3 – 1: دراسات الترابط Association Studies.

3 – 1 – 3 – 2: دراسات المحتوى المعلوماتي Information Content.

3 – 1 – 3 – 3: دراسات الملائمة التقييمية Valuation Relevance.

3 – 1 – 4: أهمية القيمة الملائمة للتقارير المالية.

3 – 1 – 5: محددات القيمة الملائمة للتقارير المالية.

3 – 1 – 6: النماذج المستخدمة في مدخل القيمة الملائمة.

3 – 1 – 1: الإطار الفكري لمدخل القيمة الملائمة:

يعتبر النصف الثاني من الستينيات من القرن العشرين نقطة تحول مهمة في تاريخ البحث المحاسبي المعاصر، فقد قدم كلاً من [(Ball & Brown, 1968)، (Beaver, 1968)] دليلاً تطبيقياً من سوق الأوراق المالية على أهمية المحاسبة كمصدر للمعلومات لأغراض الاستخدام في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية من قبل مستثمري حقوق الملكية، معلنين بذلك بداية نشوء ما يعرف الآن بالبحث المحاسبي التطبيقي في مجال أسواق المالCapital Market Research in Accounting، الذي يمثل في وقتنا الحالي مجالاً بحثياً واسعاً وحيوياً يتضمن العديد من المداخل البحثية التي اتضحت معالمها ومحدداتها منذ بداية التسعينيات من القرن الماضي[1]. وقد مثل مفهوم القيمة الملائمة Value Relevance أحد أبرز هذه الاتجاهات البحثية والفكرية في الأدب المحاسبي ذلك بما يعرف بدراسات القيمة الملائمة لمعلومات التقارير المالية، إذ تركز دراسات القيمة الملائمة على مستخدمين محددين كمستثمري حقوق الملكية، القائمين على العملية التنظيمية، والقائمين على وضع المعايير المحاسبية.

وتتأثر القيمة الملائمة للتقارير المالية بطبيعة هيكل الملكية ضمن أي منشأة، فقد انتهت نتائج الدراسات التطبيقية التي تمت في هذا المجال إلى نتائج مختلطة، مركزة على القيمة الملائمة للأرباح. فقد وجدت دراسة (Thomsen & Pedersen, 2000) أن نسبة الأسعار إلى الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول ترتبط بعلاقة إيجابية مع تركز الملكية[2]. كما وجد (Leng, 2004) أن الملكية المؤسسية تؤثر بشكل كبير على معدل العائد على حقوق الملكية في المنشآت المدرجة في ماليزيا[3]. كما توصلت دراسة (Sami & Zhou, 2004) إلى أن الزيادة في الملكية الأجنبية تؤدي إلى زيادة الطلب والضغط من أجل زيادة الإفصاح في المنشآت المحلية، مما يؤدي إلى ارتفاع القيمة الملائمة المعلومات المحاسبية[4]. وخلصت دراسة (Bae & Jeong, 2007) إلى أن القيمة الملائمة للأرباح تنخفض في المنشآت التي يتركز فيها هيكل الملكية وتزداد القيمة الملائمة للأرباح بالنسبة للمنشآت التي تزداد فيها الملكية الأجنبية[5]. كما وجدت دراسة (Ariff, 2012) إلى أن

1- خليل، عبد الفتاح،2001، "قياس القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية وفقا لأساسي الاستحقاق والتدفقات النقدية وانعكاساتها على قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصري"، **المجلة العلمية التجارة والتمويل**، (العدد الأول، الملحق 2)، ص 88.

2- Thomsen, S., & Pedersen, T., 2003, "Ownership structure and economic performance in the largest European companies", **Journal of Management and Governance**, (Vol.7, No.1), PP 27–55.

3- Leng, C., 2004, "The Impact of Corporate Governance Practices on Firms Financial Performance: Evidence from Malaysian Companies", **SEAN Economic Bulletin**, (Vol.21, No.3), PP 308–318.

4- Sami, H., and H. Zhou, 2004, Market segmentation and the value relevance of accounting information: Evidence from A-share and B-share Chinese stock markets, **International Journal of Accounting**, (Vol. 39), pp. 403– 427.

5- Bae, K.H., & Jeong, S.W., 2007, **op. cit**, P 764.

الإفصاح، مثل توقعات الإدارة بشأن الأرباح، قد يؤدي إلى تقليل عدم تماثل المعلومات في المنشآت ذات الملكية الإدارية المنخفضة، لأن الإفصاح يتعلق بالمعلومات حول توقعات الأرباح، والتي عادة ما تكون عرضة للتلاعب من قبل المديرين[1]. أما دراسة (Chandrapala, 2013) فقد وجدت أن القيمة الملائمة للأرباح تزداد في المنشآت التي تتركز فيها الملكية[2]. كما أكدت دراسة (Chen et al, 2016) إلى أن الملكية المؤسسية المرتفعة تؤدي إلى زيادة القيمة الملائمة للأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية[3].

بناءً عليه يمكن القول، أن إنتاج تقارير مالية ذات قيمة ملائمة يتأثر بمحددات هيكل الملكية وطبيعته ضمن أي منشأة، وقد بينا سابقاً أن هيكل الملكية يعتبر آلية مهمة في مراقبة الإدارة مما ينتج عنه تقليل تعارض الوكالة Agency Conflicts بين الإدارة والأطراف الخارجية، كما أنه يعتبر مهم في عملية الإفصاح الملائم للتقارير المالية مما ينتج عنه تقليل في عدم تماثل المعلومات، بالتالي ضمان إعداد تقارير مالية ذات جودة عالية. بناءً عليه، يمكن القول أن دراسات القيمة الملائمة مكملة لدراسات هيكل الملكية وظاهرة الاختيار المحاسبي ضمن أي منشأة وفقاً لتحليلات نظرية الوكالة.

3 – 1 – 2 – 1: مدخل القيمة الملائمة للتقارير المالية:

ترتبط دراسات القيمة الملائمة بدراسة العلاقة ما بين السعر القائم للأوراق المالية كمتغير تابع ومجموعة من المتغيرات المحاسبية الأخرى [مثل الأرباح والقيمة الدفترية والتدفق النقدي] كمتغير مستقل. ويطلق على الرقم المحاسبي القيمة الوثيقة "value relevant" إذا كان مرتبطاً بشكل كبير بالمتغير التابع، لذلك تعتبر الأرقام المحاسبية ذات قيمة ملائمة إذا كانت مرتبطة بالقيمة السوقية لحقوق الملكية[4].

ويمكن اعتبار أن استخدام مفهوم القيمة الملائمة في الأدب المحاسبي وانتشاره يعود إلى النصف الأول من التسعينيات من القرن الماضي، وتعد دراسة (Amir et al, 1993) كما تقول (Barth et al, 2001) أول دراسة استخدم فيها مصطلح القيمة الملائمة من خلال الربط ما بين

1- Ariff, A., 2012, **op. cit**, P 221.

2- Chandrapala, P., 2013, "The Value Relevance of Earnings and Book Value: The Importance of Ownership Concentration and Firm Size", **Journal of Competitiveness**, (Vol. 5, No. 2), pp. 98-107.

3- Chen, C., Weng, P., & Fan, H., 2016, "Institutional Ownership, Income Smoothing and the Value-relevance of Accounting Numbers", **Management Review**, (Vol. 35), PP 109-134.

4- Beaver, W., 2002, **op. cit**, P 459.

الأرقام المحاسبية والقيم السوقية لحقوق الملكية[1]. لذلك فقد شكلت دراسات القيمة الملائمة مجالاً رئيسياً هاماً للبحوث التجريبية التي تمت في فترة التسعينيات من القرن الماضي[2].

والقيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية تعني قياس لمدى ملائمة المعلومات المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها في القوائم والتقارير المالية المنشورة من خلال إطار علاقتها مع متغيرات سوق الأوراق المالية. ويتم تقدير هذه القيمة على أساس مدى قدرة المعلومات المحاسبية على التأثير في القرارات المتخذة في سوق الأوراق المالية، وسيظهر هذا التأثير من خلال تغيرات أسعار الأوراق المالية أومن خلال رد فعل متغيرات السوق الأخرى كالعائدات على نشر المعلومات المحاسبية أو لعلم المستثمرين بها[3].

ومن المفيد جداً هنا التمييز ما بين الملاءمة والقيمة الملائمة. إذ تعتبر الملاءمة أحد أهم خصائص الجودة للمعلومات المحاسبية، وتكون المعلومات المالية ملائمة إذا كانت قادرة على إحداث فرق في القرارات التي يتخذها المستخدمون، وتكون المعلومات المالية قادرة على إحداث فرق في القرارات إذا كان لها قيمة تنبؤيه، أو قيمة تأكيدية، أو كلاهما[4]. وتؤثر الملاءمة على خصائص نوعية معززة مثل القابلية للمقارنة، والقابلية للتحقق، وتوفير المعلومات في الوقت المناسب، والقابلية للفهم. أما بالنسبة للقيمة الملائمة فهي عملية الترابط ما بين المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية ومتغيرات السوق.

وقد قدم الأدب المحاسبي العديد من المفاهيم للقيمة الملائمة. واستناداً إلى كل من [Barth et al, 2001; Keener, 2012; & Khanagha, 2011] فقد عرفوا القيمة الملائمة باعتبارها العلاقة بين المبالغ المحاسبية والقيم السوقية للأوراق المالية[5]. ويرى (Agir, 2017) بأن البنود المحاسبية تعتبر ذات قيمة ملائمة إذا كانت تفسر التغير في أسعار الأسهم، أي أن القيمة الملائمة تدور حول قيمة سعر الأسهم الذي يحدد قيمة المنشأة[6]. ويعرف (Tharmila & Nimalathasan, 2013) القيمة الملائمة بأنها قدرة المعلومات التي تكشف عنها البيانات المالية لجمع وتلخيص قيمة المنشأة[7]. ويعرف (Suadiye, 2012) القيمة الملائمة على أنها

1- Barth, M., Beaver, W., & Landsman, W., 2001, "The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standards Setting: Another View", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol. 31), P 79.

2- Beaver, W., 2002, **op. cit**, P 459.

3- خليل، عبد الفتاح،2001، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 97 – 98.

4- مجلس معايير المحاسبة الدولية، 2012، **مرجع سبق ذكره**، الخصائص 6 – 7.

5- Agir, P., 2017, "A Comparative Analysis of the Effect of IFRS Adoption on Value Relevance of Accounting Information in an Emerging Economy: A Focus on Listed Deposit Money Banks in Nigeria", **International Journal of Banking and Finance Research**, (Vol. 3, No.2), P 79.

6- **Idem**.

7- Tharmila, K., & Nimalathasan, B., 2013, " The Value Relevance Of Accounting Information And It's Impact On Market Vulnerability: A Study Of Listed Manufacturing Companies In Sri Lanka", **Research Journal of Finance and Accounting**, (Vol.4, No.18), P 102.

قدرة المعلومات التي يتم تقديمها من قبل البيانات المالية على عرض وتلخيص قيمة المنشأة، ويمكن قياس القيمة الملائمة من خلال العلاقة الإحصائية بين المعلومات التي تعرضها القوائم المالية وقيم سوق الأسهم أو عائداتها[1]. أما (Veith & werner, 2010) فقد عرفوا القيمة الملائمة بأنها بديل للمحتوى المعلوماتي لبيانات المحاسبة المالية، وعادة ما يتم قياسها على أنها الارتباط بين بعض الأرقام المحاسبية ومقاييس السوق[2]. كما عرف كل من (Thingarnarda & Damkierb, 2008) القيمة الملائمة من منظور العائدات بقولهم بأنها تمثل الفرق بين العائد المتحقق على المدى الطويل والعائد المتحقق على المدى القصير[3]. ومن منظور منفعة المساهمين فقد أشار (Sing & Meng, 2005) بأن القيمة الملائمة يمكن أن تتضمن بصورة مشتركة على كل من أهمية اتخاذ القرار بالنسبة للمستثمرين وموثوقية القياس[4]. ويؤكد (يوسف، 2005) بأن دراسات القيمة الملائمة تركز على الأسعار السوقية للأسهم أو تغيراتها، كمحددات يمكن الاعتماد على علاقة المعلومات المحاسبية معها كأساس لقياس القيمة الملائمة. فأسعار الأسهم السوقية أو العائدات تلخص مجموعة المعلومات التي تغير من توقعات المستثمرين حول الأداء المستقبلي للمنشأة والعائدات التي يمكنهم الحصول عليها. ومن هنا، إذا كانت المعلومات المحاسبية ذات قيمة ملائمة، فإنها يجب أن تشكل جزء من تلك المعلومات، أو تغير من تركيبة المعلومات الموجودة مسبقا لدى المتعاملين في السوق[5]. فقد أظهرت دراسة (Dumontier & Ruffornier, 2002) إلى أن مصطلح القيمة الملائمة يعبر عن تقييم الأرقام المحاسبية، وهي متغيرات محاسبية ترتبط بدرجة عالية بمقياس للقيمة السوقية[6]. كما عرفت (Barth, 2000) القيمة الملائمة على أنها تعني "أن القيم المحاسبية ترتبط مع مقياس ما للقيمة، مثل أسعار الأسهم، فإذا كان الرقم المحاسبي يزيد بشكل معنوي من قوة العلاقة المقدرة بينهما لتفسير قيمة حقوق الملكية، فإنه يجب أن يكون ملائماً، وتم قياسه بشكل موثوق فيه"[7]. وقد أشار Francis)

1- Suadiye, G., 2012," Value Relevance of Book Value & Earnings under the Local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey", **Ege Academic Review**, (Vol. 12, No.3), PP 301-310.

2- Vieth S. & Werner J. R., 2010, "Comparing value relevance across countries: Does the Return window specification matters?", **Working Paper**, P 4.

3- Thinggaarda, F. & Damkierb, J., 2008, "Has financial statement information become less relevant? Longitudinal evidence from Denmark", **Scandinavian Journal of Management**, (Vol.24, No, 1), PP 375 – 387.

4- Sing, Y., & Meng C., 2005, "Fair value accounting relevance, reliability and Progress in Malaysia", **Working Paper**, University College Sedeya International, PP 1 -13.

5- يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 230.

6- Dumontier, P., & Raffornier, B., 2002, " Accounting and Capital markets: A Survey of the European Evidence', **The European Accounting Review**, (Vol. 11, No,1), PP 119-151.

7- Barth, M., 2000, "Valuation-Based Accounting Research: Implications for Financial Reporting and Opportunities for Future Research", **Accounting and Finance**, (Vol.40), P16.

(Schipper, 1999 & إلى أن هناك أربعة مفاهيم للقيمة الملائمة يمكن استخدامها في أدب القيمة الملائمة، وهي[1]:

1 – المفهوم الأول: تعتبر المعلومات المحاسبية التي يفصح عنها في القوائم المالية ذات قيمة ملائمة من خلال أسبقيتها على أسعار الأسهم السوقية، ويحدث ذلك من خلال قدرتها على توفير المعلومات التي تساهم في تقدير القيمة الحقيقية للأسهم Intrinsic Value، في حين أن أسعار الأسهم السوقية لا تجسد هذه القيم، بالتالي يتم قياس القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية على أنها الأرباح المتولدة اعتماداً على هذه المعلومات.

2 – المفهوم الثاني: يعتبر أن المعلومات المحاسبية تكون ذات قيمة ملائمة إذا كانت تتضمن المتغيرات التي يتطلبها نموذج تقييم حقوق الملكية، أو إذا كانت تساهم في التنبؤ بهذه المتغيرات، بالتالي فإن القيمة الملائمة للأرباح المحاسبية أو للقيمة الدفترية لحقوق الملكية – وفق هذا المفهوم – تتوقف على علاقة كل منهما مع متغيرات نموذج التقييم، مثل علاقتهما مع توزيعات الأرباح المستقبلية في نموذج التوزيعات المخصومة، أو علاقتهما مع الدخل المتبقي للفترة القادمة وفق نموذج الدخل المتبقي Residual Income Model.

3 – المفهوم الثالث: يعتمد على العلاقة الإحصائية بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم أو العائدات. فالعلاقة الإحصائية تقيس ما إذا كان المستثمرون يستخدمون المعلومات المحاسبية فعلياً عند تعاملاتهم على الأسهم، بالتالي فإن القيمة الملائمة تقاس من خلال قدرة هذه المعلومات على تغيير الخليط الإجمالي للمعلومات في السوق. ويرتبط هذا المفهوم للقيمة الملائمة بالأنباء التي تجعل من المعلومات ذات قيمة ملائمة تؤدي إلى تغيير أسعار الأسهم نتيجة لتغير توقعات أطراف السوق عند علمهم بمثل هذه المعلومات.

4 – المفهوم الرابع: يعتمد على العلاقة الإحصائية، إذ يتم قياس القيمة الملائمة وفق هذا المفهوم من خلال قدرة المعلومات المحاسبية على تلخيص المعلومات التي قد يكون لها تأثير على أسعار الأسهم.

إن السبب في تعدد مفاهيم القيمة الملائمة يعود إلى اختلاف وجهات نظر الباحثين، إضافة إلى اختلاف مداخلهم، فالبعض يعرفها من منظور الربط ما بين الأرقام المحاسبية ومتغيرات السوق، والبعض الآخر يعرفها من منظور العائدات، وآخرون يعرفوها من منظور منفعة المساهمين. لذلك يمكن القول، إن مدخل القيمة الملائمة يركز على دراسة العلاقة ما بين الأرقام المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية ومتغيرات السوق مثل سعر السهم أو

1- Francis, J., and, Schipper, K., 1999, "Have Financial Statement lost their Relevance?" **Journal of Accounting Researc**h, (Vol.37, No.2, Autumn), PP 325–327.

العائدات أو أي متغير آخر له القدرة على إحداث فرق في القرارات المراد اتخاذه من قبل المستثمرين، وإن هذا الأمر يدفعنا إلى اعتبار أن دراسات القيمة الملائمة ترتبط بمنفعة المعلومات المحاسبية بالنسبة للمستخدمين.

3 – 1 – 2 – 2: افتراضات القيمة الملائمة للتقارير المالية:

يمثل الهدف من إجراء بحوث تجريبية للقيمة الملائمة هو توسيع المعرفة بشأن موثوقية وملاءمة المعلومات المحاسبية والتي تعكس قيم حقوق الملكية. إذ تعتبر القيمة الملائمة للبيانات المحاسبية أحد مؤشرات سوق الأسهم التي تبلغ عن جودة المعلومات المالية التي يتم تمريرها إلى سوق الأوراق المالية للمستثمرين لاتخاذ قرارهم الملائم، ويمكن اعتبار المعلومات المحاسبية ذات قيمة ملائمة عندما يؤثر جزء كبير من قيمة حقوق الملكية أو غيرها من المعلومات الهامة بشكل كبير في قرار المستثمر[1].

وكما هو مبين في قيم حقوق الملكية من خلال دراسة مفاهيم القيمة الملائمة يتضح أن مدخل القيمة الملائمة يفترض أن العلاقة الأساسية هي بين المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية وأسعار الأسهم السوقية أو تغيراتها، إذ يمكن اعتبارها الركيزة الأساسية التي يتم من خلالها قياس القيمة الملائمة لهذه المعلومات. وبناءً عليه، فإن مدخل القيمة الملائمة يفترض[2]:

أ– أن الدور الرئيسي للمحاسبة هو تقييم حقوق الملكية، وتؤدي المحاسبة هذه الوظيفة من خلال تقديم تقديرات لقيمة حقوق الملكية.

ب – يعتبر حائزي حقوق الملكية هم الأكثر استخداماً للمعلومات المحاسبية.

ج – إن أسعار الأسهم أو تغيراتها تعبر بشكل كافي عن استخدام مستثمري حقوق الملكية للمعلومات المحاسبية في عمليات تقييم حقوق الملكية.

ومن خلال دراسة افتراضات القيمة الملائمة يمكن طرح التساؤلات التالية:

أ – هل يعتبر تقييم حقوق الملكية هو الدور الرئيس للمحاسبة فقط؟

ب – هل يعتبر مستثمرو حقوق الملكية فعلاً هم المستخدمون الرئيسون للمعلومات المحاسبية؟

ففي هذا الصدد يرى (Erin et al, 2017) بأن التأثير الفعال على المستثمرين يعتمد على قوة المعلومات المالية، إذ يعتمد القرار بشأن خيارات الاستثمار الرئيسية إلى حد كبير على

1- Erin, O., Olojede, P., & Ogundele, O, 2017, " Value Relevance of Accounting Data in the Pre and Post IFRS Era: Evidence from Nigeria", **International Journal of Finance and Accounting,** (Vol. 6, No. 4), P 97.

2- Holthausen, R., and, Watts, R., 2001, "The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting", **Journal of Accounting and Economics,** (vol, 31), PP 3-75.

ملائمة هذه المعلومات المالية، بالتالي فإن الهدف هو تزويد المستثمرين بالمزيد من المعلومات المحاسبية ذات القيمة الملائمة، مما يعني أن المعلومات المحاسبية بموجب المعايير الدولية للتقارير المالية هي ذات قيمة ملائمة بشكل أكبر من المعلومات المحاسبية وفقاً للمعايير المحاسبية المحلية[1]. وترى (Barth, 2000) "أن المستثمرين يشكلون أكبر فئة من مستخدمي القوائم المالية، بالتالي فإن جلَ البحث الأكاديمي يدور حول قضايا التقرير المالي الملائم للممارسين، وبشكل خاص، فإن القائمين على وضع المعايير المحاسبية يرون أن المستثمرين هم الفئة الأكثر استخداماً لنتائج التقارير المالية"[2]، وفي نفس السياق يرى (Ota, 2001): "بأن دراسات القيمة الملائمة تقوم ببحث ودراسة العلاقة التطبيقية بين القيم السوقية للأسهم (أو تغيراتها) وأرقام محاسبية متعددة، ذلك لأغراض تحديد وتقييم مدى منفعتها وملائمتها في تقييم حقوق الملكية"[3]. وكما يشير (Lambert, 1996) فإن الأدبيات ذات الصلة بالقيمة الملائمة تستخدم أسعار الأسهم لتقييم استخدام المستثمرين لمعلومات التقارير المالية لأن تلك الأسعار تمثل تجميع التقييمات الفردية للمستثمرين ضمن المنشأة والمعلومات الذي يستند إليه هذا التقييم[4].

ولكن القضية التي يمكن إثارتها هنا في مدى مصداقية هذه الافتراضات، إذ يوجد هناك وظائف أخرى للمحاسبة لا تنحصر فقط في تقييم حقوق الملكية، كما أن توفير المعلومات لأغراض القرارات الاستثمارية ليس الهدف الأساسي للقوائم المالية، فالقوائم المالية ذات أغراض عامة، إضافة إلى أن مستثمري حقوق الملكية لا يعدون المستخدمون الرئيسون لتلك المعلومات، فهناك أطراف أخرى تهتم بمعلومات التقارير المالية مثل الدائنون والمحللون الماليون ومدققو الحسابات...الخ. وقد عبر (Beaver & Demski, 1974) على هذه الفكرة بقولهم "يبدو أن هناك إجماع أن الهدف الرئيسي للتقرير المالي هو تقديم المعلومات إلى مستخدمي القوائم المالية"[5]، فالمستخدمون هم جميع الأطراف المهتمون بالتقارير المالية وليس فقط مستثمرو حقوق الملكية، وهنا يشير (Holthausen & Watts, 2001) إلى طبيعة المركز المالي وتطوره، إذ يوجد وظائف متعددة وعامة للمركز المالي دون أن تتضمن التقييم المباشر لحقوق الملكية، فهذه الوظائف تتركز بشكل عام نحو توفير معلومات للمساعدة في اتخاذ قرارات الاقتراض وعمليات التعاقد بشكل عام (عقود الدين Debt Covenants وعقود مكافآت

1- Erin, O., Olojede, P., & Ogundele, O, 2017, **op, cit**, P 97.
2- Barth, M., 2000, "**op. cit** PP 7 – 31.
3- Ota, K., 2001, "The Impact of Valuation Models on Value Relevance Studies in Accounting : A Review of theory and Evidence", **Working Paper**, The Australian National University, P 2.
4- Lambart, R., 1996, 'Financial Reporting Research and Standard Setting", **Working paper**, Stanford University, PP 6 – 7.
5- Beaver, W., and Demski, J., 1974, "The Nature of Financial Accounting Objectives: A Summary and Synthesis", **Journal of Accounting Research**, (Vol. 12), P 170.

الإدارة Compensation Contracts) والإشراف على هذه العقود، ويؤدي المركز المالي هذا الدور من خلال الإفصاح عن القيم الدفترية للأصول، بالإضافة إلى أنه يوفر معلومات لتقييم أو لتقدير قيمة صافي الأصول وليس لتقييم المنشأة نفسها[1].

3 – 1 – 3: الأنواع الرئيسية لدراسات القيمة الملائمة:

صنف (Holthausen & Watts, 2001) الأبحاث المحاسبية التجريبية التي تمت في مجال مدخل القيمة الملائمة في نوعين رئيسين من وجهة نظر وضع معايير[2]:

1 – دراسات تناولت العلاقة بين الأرقام المحاسبية وقيم سوق الأوراق المالية دون رسم استنتاجات لوضع المعايير (انظر Kothari et al, 2001). فعلى سبيل المثال، توفر أدبيات أسواق رأس المال في مجال المحاسبة أدلة على مواضيع مثل محتوى المعلومات في الأرقام المحاسبية ومحددات معاملات استجابة الأرباح. إن تقييماتنا لنظريات التقييم وروابطها المفترضة مع أرقام المحاسبة تنطبق مباشرة على الأوراق في أدبيات أسواق المال التي تعتمد على نظريات التقييم هذه.

2 – دراسات أخرى تتناول أسباب تفضيل الأطراف المختلفة لوضع المعايير (على سبيل المثال، الإدارة) بدائل معينة في طرق المحاسبة (انظر Fields et al., 2001). ويشير تقييمنا للأدبيات المتعلقة بالقيمة الملائمة إلى أن الأدبيات الأخرى مهمة لوضع المعايير. أما الأدبيات الأخرى فهي مهمة لأنها تحدد العوامل التي تؤثر على وضع المعايير المحاسبية (على سبيل المثال، التعاقد) ولكنها لا تدرج عموماً في دراسات القيمة الملائمة. ومن الضروري النظر في هذه العوامل لتطوير نظرية وصفية للمحاسبة وإعداد المعايير. ولا تتضمن نظريات المحاسبة ووضع المعايير التي تقوم عليها دراسات القيمة الملائمة عموماً عوامل أخرى غير الارتباط بقيمة الأسهم.

ومن جهة ثانية، فقد صنفت العديد من الدراسات المحاسبية [Olugbenga, & At&a, 2014؛ يوسف، 2005؛ Francis, 2003؛ Holthausen & Watts, R., 2001] دراسات القيمة الملائمة في ثلاثة أنواع رئيسية تبعاً لهدف البحث وتساؤلاته، وهي:

1- Holthausen, R., and, Watts, R., 2001, **op. cit**., P67.
2- **Ibid**, P 5.

3 – 1 – 3 – 1: دراسات الترابط Association Studies:

تقوم دراسات الترابط بدراسة تقارن العلاقة بين القيمة السوقية للأسهم (أو تغييرات القيم) والحد الأدنى للمقاييس البديلة كما في دراسات الترابط النسبي، أو دراسة العلاقة بين متغير محاسبي محدد ومتغير سوقي بعد التحكم بالمتغيرات الأخرى كما في دراسات الترابط الإضافي.

فتقوم دراسات الترابط النسبي Relative Association بدراسة العلاقة بين عدة أرقام محاسبية والمتغيرات السوقية، بكلمات أخرى، تُعنى دراسات الترابط النسبي بقياس القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية من خلال دراسة انحدار أسعار الأسهم أو العائدات على أكثر من متغير محاسبي ينتج عن تطبيق عدة بدائل محاسبية لقياس الأرباح أو القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وثم يتم مقارنة قيم مربع معامل التحديد R^2 التي تنتج عن كل دالة انحدار، فيكون المتغير المحاسبي الذي يعطي أكبر قيمة لمربع معامل التحديد هو الأكثر ملائمة، وبالتالي تكون السياسة المحاسبية أو المعيار المحاسبي المحدد لهذا المتغير هو الأكثر ملائمة[1]. فيرجع الترابط النسبي إلى أن التغير في الأسعار أو العائدات الجارية مفسر من خلال المستوى والتغير في المقياس المحاسبي المحدد، لتحديد أسبقية المقاييس المحاسبية في تفسير تغير المتغيرات السوقية[2]. على سبيل المثال، يمكن لدراسة أن تدرس ما إذا كان الارتباط بين رقم الأرباح المحسوب وفقاً لمعايير مقترحة (أو موجهة) والقيم السوقية للأسهم (أو العوائد) أقوى من تلك المحسوبة بموجب المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً.[مثلاً، رقم الأرباح يختلف باتباع طريقة FIFO أو اتباع طريق المتوسط المرجح].

أما دراسات الترابط الإضافي Incremental Association، تدرس ما إذا كان منفعة الرقم المحاسبي يساعد في شرح القيم أو العوائد المعطى من متغيرات أخرى محددة. وعادة ما يتم تقييم الرقم المحاسبي ليكون ذا قيمة إذا كان معامله المقدر مختلف كثيراً عن الصفر[3]. ويرى (يوسف، 2005) بأن دراسات الترابط الإضافي تقيس القيمة الملائمة للمتغير المحاسبي في ظل وجود عدة متغيرات أخرى، وتستخدم عادة الانحدار لدراسة فيما إذا كان الرقم المحاسبي موضع الاهتمام يساعد في تفسير القيمة أو العائدات عبر فترة زمنية طويلة، بوجود متغيرات محددة[4].

3 – 1 – 3 – 2: دراسات المحتوى المعلوماتي Information Content:

1- Holthausen, R., and, Watts, R., 2001, **op. cit**., PP 5 – 6.
- Francis, J., 2003, "The Relative and Incremental Explanatory Power of Earnings and Alternative (to Earnings) Performance Measures for Returns", **Contemporary Accounting Research,** (Vol. 20, No. 1), P 125.

2- يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 232.

3- Olugbenga, A., & Atanda, O., 2014, "Value Relevance of Financial Accounting Information of Quoted Companies in Nigeria: A Trend Analysis", **Research Journal of Finance and Accounting** ,(Vol.5, No.8), P 87.

4- يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 232.

تمثل دراسات المحتوى المعلوماتي جزءاً من دراسات القيمة الملائمة بمفهومها الواسع، اعتماداً على تغيرات أسعار الأسهم التي تنتج عن الإفصاح عن المعلومات المحاسبية، ومن هنا فإن المعلومات المحاسبية تكون ذات قيمة ملائمة إضافية Incremental للمعلومات المحتواة مسبقاً في مصادر المعلومات البديلة أو المنافسة[1].

فتقوم دراسات المحتوى المعلوماتي الإضافي، باختيار فيما إذا كان رقم محاسبي محدد، يضيف إلى مجموعة المعلومات المتاحة للمستثمرين. وتستخدم هذه الدراسات بشكل نموذجي دراسات الحدث، لتحديد ما إذا كان الرقم المحاسبي (المشروط بتحقق معلومات أخرى) يترابط مع تغيرات القيمة، وتعتبر رد فعل الأسعار دليلاً على القيمة الملائمة[2]. على سبيل المثال فقد أشارت دراسة (Amir et al, 1993) بأنه قد حدث تراجع في أسعار الأسهم لمدة خمسة أيام بسبب تأخر الإعلان عن عوائد الأرباح، نتيجة التسويات التي تمت لرقم الربح المحاسبي الناتج عن تطبيق المعايير الدولية بدلاً من GAAP[3].

3 – 1 – 3 – 3: دراسات الملائمة التقييمية Valuation Relevance:

تمثل دراسات الملائمة التقييمية اتجاها أكثر منها نوعاً محدداً داخل بحوث القيمة الملائمة، فهي تناقش المحددات التقييمية للمعلومات المحاسبية، آخذة بالمنظور المعلوماتي لهذه المعلومات في تقييم الأسهم، بدون أن تمثل نماذج تقييم بذاتها. ويمكن القول أن هذه الدراسات ترجع في بدايتها إلى (Ball & Brown, 1968)، التي أظهرت وجود علاقة بين إشارة التغيرات غير المتوقعة في الأرباح وإشارة التغيرات غير المتوقعة في العائدات (العائدات غير العادية)، كما ترجع إلى مجال دراسة محددات معامل استجابة الأرباح. فالتركيز ليس على تقييم أي من المتغيرات المحاسبية يكون أفضل من حيث علاقته مع المتغيرات السوقية لأغراض تقييم هذه العلاقة، بقدر ما هو لأغراض تقييم قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بمحددات القيمة الحقيقية للأسهم، كالعائدات والأرباح المستقبلية. ولذلك تعتبر نتائج هذه الدراسات مهمة لأغراض تفسير الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية من ناحية، ولأغراض بناء النماذج المحاسبية لتقييم حقوق الملكية من ناحية ثانية، والجدير ذكره بأن دراسات القيمة الملائمة تكشف بأن الأسعار السوقية للأسهم ذات أسبقية على الأرباح المحاسبية الحالية، من ناحية المعلومات التي يتضمنها كلاهما حول الأرباح المستقبلية، ومن هنا نجد نموذج (Ohlson, 1995) عمل على تجسيد هذه الفكرة، من خلال إضافة متغير إلى العلاقة التي تربط بين الأرباح المستقبلية والحالية، بحيث أن

1- **المرجع السابق**، ص 233.

2- Holthausen, R., and, Watts, R., 2001, **op. cit**., P 6.

3-Amir, E., 1993, "The market valuation of accounting information: The case of postretirement benefits other than pensions", **Accounting Review**, (Vol. 68), PP 703–724.

القياس الجديد لمتغير الأرباح المحاسبية يجسد المعلومات التي لا تعكسها الأرباح الحالية، بما يُمكّن من الوصول إلى قياس أفضل للقيمة الحقيقية للأسهم[1].

3 – 1 – 4: أهمية القيمة الملائمة للتقارير المالية:

تعتبر معلومات التقارير المالية حجر الزاوية بالنسبة للمستثمرين، إذ تبنى توقعاتهم الاستثمارية بناءً على المعلومات المفصح عنها في هذه التقارير، كما زاد اهتمام الأطراف الأخرى بمخرجات القوائم المالية حتى أصبحت تؤثر في عقود التعويضات وعقود الديون، وبتوسيع النطاق بشكل أكثر فقد أصبحت هذه المعلومات تؤثر في قيمة المنشأة. لذلك فقد تطورت النظرة إلى المعلومات المحاسبية وقيمتها الملائمة من منظور المنفعة إلى منظور التقييم. وتعتبر دراسات القيمة الملائمة من أهم الدراسات التي نالت اهتمام الباحثين في العقد الأول من القرن الحالي، ونشأت معها عملية بحثية من أجل إيجاد ترابط ما بين القيم السوقية للأسهم (أو التغييرات في القيم) وأرقام المحاسبة الخاصة بهدف توفير أساس لتقييم استخدام تلك الأرقام. لذلك تنال البحوث المتعلقة بالقيمة الملائمة للتقارير المالية أهمية كبيرة بالنسبة للمنشآت، باعتبارها وسيلة تواصل رئيسية مع حملة الأسهم والأطراف الأخرى ذات الصلة بالمنشأة.

وانطلاقاً مما سبق، يمكن القول بأن القيمة الملائمة تأتي أهميتها من قدرتها على إحداث تغيير في القرارات المراد اتخاذها بما ينسجم مع تغيرات السوق، لذلك فقد حدد الإطار المفاهيمي لمعايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية أن خاصية الملاءمة تمثل إحدى الخصائص النوعية لمعلومات التقارير المالية، كما يشكل المستثمرون الحاليون والمرتقبون أبرز المستخدمين الرئيسيين لمعلومات التقارير المالية. وقد عدَ مجلس معايير المحاسبة الدولية أنه "حتى تكون المعلومات مفيدة فإنها يجب أن تكون ملائمة لاحتياجات متخذي القرارات، وتعتبر المعلومات ملائمة للمستخدمين إذا كانت تمتلك خاصية التأثير على القرارات الاقتصادية التي يتخذونها، ذلك عن طريق مساعدتهم في تقييم الأحداث الماضية والحالية والمستقبلية أو تعزيز أو تعديل ما سبق التوصل إليه من تقييم" [الفقرة 26 من الإطار المفاهيمي لإعداد البيانات المالية وعرضها].

كما ركزت جمعية المحاسبة الأمريكية (A.A.A) American Accounting Association على أهمية معيار الملاءمة بقولها " إن البيانات التي تتضمنها التقارير المالية يجب أن تتلائم مع الهدف من إعدادها"[2]، كما أوصت باعتبار معيار الملاءمة أحد المعايير الرئيسية للحكم على جودة وكفاءة النظام المحاسبي ولتقويم البيانات الناتجة عنه، لذلك فقد

1- يوسف، علي محمد، 2005، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 233 – 234.

2- رزق، محمود عبد الفتاح، 2000، " مدى ملاءمة التقارير المالية الحكومية لترشيد القرارات2"، **مجلة المحاسبة**، الجمعية السعودية للمحاسبة، الرياض، (العدد 26)، ص 24.

أشارت إلى أنه حتى تكون البيانات المحاسبية ملائمة لمتخذ القرار يجب أن ترتبط إلى حد بعيد بالهدف المطلوب تحقيقه[1].

ويرى (القاضي وآخرون، 2017) بأن مدخل القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية يمثل مجالاً مهماً في الفكر المحاسبي، من خلال تقديمه العديد من النتائج التي تهم أطراف متعددة، فهو لا يتوقف فقط على تقييم استخدام المعلومات المحاسبية لأغراض اتخاذ القرار الاستثماري في السوق، وإنما يتعداه إلى وضع المعايير المحاسبية، والكشف عن خصائص التقرير المالي[2]، مؤكدين على ذلك بأن (Beaver, 2002) قد حدد سمتين رئيسيتين لبحوث القيمة الملائمة[3]:

1 – معرفة معمقة بالأبعاد المؤسسية للمحاسبة، المعايير المحاسبية، والسمات المحددة للأرقام المحاسبية التي يتم التقرير عنها. وتتضمن هذه المعرفة الأهداف المصرح عنها للتقرير المالي، استخدامات القائمين على وضع المعايير المحاسبية، وتفاصيل عن كيفية بناء الأرقام المحاسبية وفقا لمعيار محدد.

2 – لا يمكن تجاوز قضية التوقيت الملائم، فعلى الرغم من أن دراسات القيمة الملائمة تتضمن دراسات الحدث، إلا أنها تركز على اختبار العلاقة بين مستويات الأسعار والبيانات المحاسبية، للوصول إلى محددات القيمة التي تعكسها الأسعار خلال فترة زمنية أطول مما هو مفترض في دراسات الحدث، فهي تصف القيمة السوقية في لحظة زمنية معينة على أنها دالة لمجموعة من المتغيرات المحاسبية، كالأصول والالتزامات والنفقات وصافي الربح، ولا يتضمن تصميم هذه البحوث التوقيت الملائم مقارنة بتصميم دراسات الحدث، التي تهتم بشكل رئيسي بقضية التوقيت الملائم للإفصاح عن المعلومات المحاسبية.

وفي نفس السياق فقد حددت (Barth et al, 2001) أهمية القيمة الملائمة والدراسات التي تمت في هذا المجال بالنسبة للعديد من الأطراف نذكر منهم[4]:

آ – مستثمرو حقوق الملكية، فدراسات القيمة الملائمة مصممة أساسا لتقدير كيفية استخدام مستثمري حقوق الملكية لمعلومات محاسبية معينة – كالقيمة الدفترية لحقوق الملكية والأرباح – ذلك عند تعاملهم على الأوراق المالية.

ب – الهيئات القائمة على وضع المعايير المحاسبية، ويعتبر هذا المجال من المجالات المهمة لمدخل القيمة الملائمة، إذ أن النتائج التي تتوصل إليها الدراسات البحثية في مدخل القيمة

---

[1]– الشاذلي، تحسين بهجات، 1990، "استخدام الأساليب العلمية في قياس درجة ملاءمة البيانات المحاسبية"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، (العدد الأول)، ص 883.

[2]- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص 210.

3- Beaver, W., 2002, **op. cit**., P 460.

4- Barth, M., et al. 2001, **op. cit**., PP 98 – 99.

الملائمة تعتبر بمثابة معلومات مهمة للقائمين على وضع المعايير المحاسبية عند تقييمهم لمعيار موجود أو مناقشاتهم لمعيار مقترح.

ج – تعتبر دراسات القيمة الملائمة مهمة للأطراف التي تعتمد على المعلومات المحاسبية بشكل عام، مثل الإدارة والمستخدمين الخارجيين، حيث تصف هذه الدراسات الممارسة المحاسبية الموجودة وخاصة التحفظ المحاسبي.

ويرى (Beisland, 2009) بأن أهمية القيمة الملائمة بالنسبة للمستثمرين تنبع من خلال قدرتها على المساهمة في تقليل مخاطر المعلومات، لأن انخفاض مخاطر المعلومات يقلل من عدم الدقة في تقديرات هيكل الدفع للمستثمرين استناداً إلى المعلومات المتاحة. إذ أن انخفاض المخاطر يعني انخفاض تكلفة المنشأة بالنسبة لحقوق الملكية، ومن منظور الاقتصاد الكلي، يؤدي انخفاض تكلفة رأس المال إلى زيادة مستويات الاستثمار، لذلك يمكن اعتبار أن القيمة الملائمة لها عواقب حقيقية على الاقتصاد[1].

ومما سبق يمكن القول، إن المعلومات المحاسبية الملائمة تمكن مستخدميها من:

1 – بناء توقعات بشأن القرارات المراد اتخاذها في المستقبل، إذ إن منفعة المعلومات تتزايد بالقدرة على تطويع المستقبل من خلال تخفيض درجة عدم التأكد.

2 – تحسين قدرة متخذ القرار على تصحيح التوقعات السابقة والحالية.

3 – تقييم نتائج القرارات المتخذة، من خلال المقارنة ما بين النتائج التي تم التوصل إليها عند الحصول على المعلومات الملائمة وما بين النتائج التي تم التوصل إليها سابقاً بناءً على قرارات تم اتخاذها في ظل غياب المعلومات المفيدة نتيجة لسياسات الإدارة النفعية.

4 – المشاركة العميقة في السوق استناداً إلى قرارات التداول بشأن المعلومات المحاسبية المتعلقة بالأداء المستقبلي للمنشأة.

5 – إن أهمية المعلومات المحاسبية هي واحدة من أكثر القضايا التي تناولتها الدراسات المحاسبية، بهدف تحديد فيما إذا كانت المعلومات المحاسبية تساعد المستثمرين على تقييم الأسهم.

3 – 1 – 5: محددات القيمة الملائمة للتقارير المالية:

يشكل أساس الاستحقاق جوهر العمل المحاسبي، وتعتبر المعلومات المحاسبية الناتجة عن تطبيق أساس الاستحقاق ذات أهمية بالغة، نظراً لقدرتها على التأثير في توقعات المستثمرين

1- Beisland, L., 2009, "A Review of the Value Relevance Literature", **The Open Business Journal**, (Vol. 2), P 7.

بشأن المكاسب المتوقعة مستقبلاً من استثماراتهم في الأوراق المالية، بالتالي على القرارات المتخذة في السوق وأسعار الأسهم وعائداتها. لذلك فإن بحوث القيمة الملائمة تهتم بكيفية تأثير المعلومات المحاسبية على القيم السوقية للأسهم. فعلى سبيل المثال، يمكن للمرء أن يدرس ما إذا كان جزء معين من المعلومات المحاسبية يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالقيمة السوقية لحقوق الملكية، أو يمكن أن يدرس مدى تفسير التغيرات في قيم الأسهم بالمعلومات المحاسبية. وعادة ما يتم اختبار هذه القضايا باستخدام تحليل الانحدار[1]. ومن هنا فإن البحث المحاسبي في مجال المحددات الرئيسية للقيمة الملائمة يلقى اهتماماً بالغاً على المستويين المهني والأكاديمي، إذ تركز القيمة الملائمة على منفعة قرارات المستثمرين بشكل رئيس، فيمكن القول بأن دراسات القيمة الملائمة تقوم على نوعين من العلاقات[2]: الأولى: يحدد دور القيم المحاسبية المفصح عنها في القوائم المالية وأسعار الأسهم في القدرة على التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي. والثانية: يتم التركيز فيها على تقييم القيم والعناصر المحاسبية السابقة، فيتم التركيز على القيمة الدفترية لحقوق الملكية كممثل لقائمة المركز المالي، والأرباح كممثل لقائمة الدخل، وهو ما يعرف بالمحتوى التقييمي للتقارير المالية. ويرى (Beaver, 2002) بأن القيمة الملائمة تتحدد في إطارين: الأول هو الأسعار السوقية للأسهم، والثاني: هو الإطار المحاسبي الذي يقف وراء القيم المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية وكلاهما يمكن الباحثين من التنبؤ بكيفية ارتباط المتغيرات المحاسبية بالقيمة السوقية[3]. ويشير (القاضي وأخرون، 2017) بأن دراسات القيمة الملائمة تندرج من المستويات الإجمالية إلى المستويات التفصيلية، وذلك طبقاً لطبيعة المقاييس المحاسبية المدروسة. فعند المستويات الإجمالية يتم دراسة القيمة الملائمة لمقاييس محاسبية تجسد العديد من القيم والعناصر المحاسبية، ويتم التركيز بشكل رئيس على القيمة الدفترية لحقوق الملكية كممثل لقائمة المركز المالية، والارباح كممثل لقائمة الدخل. وعند المستوى التفصيلي، يتم دراسة القيم المحاسبية لعناصر قائمتي المركز المالي والدخل، أو عناصر الأصول أو الالتزامات، وعناصر الأرباح المحاسبية لتقويم إذا ما كانت معرفة المستثمر بالمعلومات التفصيلية للمقاييس الملخصة تسهم بشكل أكبر في تعظيم منفعة قراراته[4].

3 – 1 – 6: النماذج المستخدمة في مدخل القيمة الملائمة:

إن دراسة العلاقة بين الأرقام المحاسبية والقيمة السوقية لحقوق الملكية (أو تغيراتها) في إطار مدخل القيمة الملائمة يتم غالباً في شكل ارتباط أو انحدار، بحيث يكون المتغير السوقي

1- Beisland, L., **op. cit,** PP 9 – 10.

2- يوسف، علي محمد،2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 311.

3- Beaver, W., 2002, **op. cit**., P 462.

4- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص 214.

(سعر السهم أو العائدات) متغير تابع ينحدر على المتغير المحاسبي – المتغير المستقل – مثل الأرباح أو القيمة الدفترية لحقوق الملكية أو التدفقات النقدية أو توزيعات الأرباح، بالتالي فإن الشكل العام لهذه العلاقة يأخذ شكل العلاقة الداليّة التالية[1] (Lo & Lys, 2000; Olugbenga, & At&a, 2014):

$$P_{i,t} = g(I_{i,t}) + \eta_{i,t} \qquad (4, 1)$$

حيث أن: $P_{i,t}$: سعر السهم السوقي للمنشأة i عن الفترة t.

$I_{i,t}$: الرقم المحاسبي لنفس المنشأة ولنفس الفترة.

$g(.)$: تمثل العلاقة الداليّة بين المتغيرين السابقين.

$\eta_{i,t}$: تعبير الخطأ العشوائي.

وفي الواقع، فإن دراسات القيمة الملائمة تعتمد على أشكال متعددة من الدوال والعلاقات عند دراستها للقيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية وعلاقتها مع المتغيرات السوقية، فقد تتضمن العلاقة السابقة أكثر من متغير محاسبي في جانبها الأيمن (متغيرات مستقلة إذا كانت الدالة هي علاقة انحدار)، وقد يتم الاعتماد على علاقة الارتباط بين المتغيرات السوقية والمحاسبية لدراسة قيمته الملائمة، فالمهم هو الدلالة الإحصائية التي تقدمها هذه الدوال. ويمكن قياس أهمية القيمة من خلال العلاقات الإحصائية بين المعلومات التي تقدمها البيانات المالية وقيم سوق الأسهم (العائدات) [2].

وعموماً تعتمد دراسات مدخل القيمة الملائمة على نموذجين لقياس القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية وهما[3]:

1 – نموذج السعر Price Model: حيث يتم استخدام هذا النموذج لدراسة العلاقة بين سعر السهم والأرباح المحاسبية أو القيمة الدفترية لحقوق الملكية (أو كلاهما معاً). فنموذج السعر قد يأخذ شكل العلاقة التالية عند دراسة القيمة الملائمة للأرباح المحاسبية X_t (القيمة الدفترية لحقوق الملكية BV_t):

$$P_t = \alpha + \beta(BV_t)X_t + \varepsilon_t \qquad (4, 2)$$

1- Lo, K., and, Lys, T., 2000, "Bridging The Gap Between Value Relevance and Information Content", **Working Paper**, University of British Columbia, p 7.

- Olugbenga, A., & Atanda, O., 2014, **op. cit**, P 90.

2- Tharmila, K., & Nimalathasan, B., 2013,, **op. cit**, P 102.

3- Ota, K, 2002, "The Impact of Price and Return Models on Value Relevance Studies: A Review of Theory and Evidence", **Working Paper**, The Australian National University, P 7.

2 – نموذج العائدات Return Model: يقوم بدراسة العلاقة بين عائدات السهم وتغيرات الأرباح المحاسبية، وغالباً ما تدرس هذه العلاقة بشكل دالة انحدار، ويتم الاعتماد على قيمة مربع معامل التحديد R^2 ومعامل الميل لقياس القيمة الملائمة للمتغيرات المحاسبية (المتغيرات المستقلة).

بمعنى آخر نموذج العائدات يدرس القيمة الملائمة لكل من الأرباح X_t وتغيراتها ΔX_t، ويأخذ الشكل التالي:

$$R_t = \alpha + \beta_t X_t + \beta_2 \Delta X_t + \varepsilon_t$$

(4, 3)

حيث أن R_t عائدات السهم السوقية عند نهاية الفترة t، ΔX_t يمثل التغير في الأرباح السنوية وتساوي $X_t - X_{t-1}$. يتم الاعتماد على مربع قيمة معامل التحديد R^2 لقياس القوة التفسيرية للمتغير المستقل، ويستخدم معامل الميل لقياس التغير في المتغير التابع (المتغير السوقي) نتيجة لتغير المتغير المستقل (المتغير المحاسبي) بمقدار وحدة واحدة.

ويلاحظ من المعادلتين السابقتين أن نموذج السعر يهتم بدراسة المنعكسات على قيمة المنشأة فيدرس العلاقة بين سعر السهم والأرباح المحاسبية في لحظة زمنية معينة، أما نموذج العائدات يأخذ فيدرس تغيرات سعر السهم والأرباح المحاسبية. ويمكن القول بأن كلا النموذجين مكملين لبعضهما البعض وليس بديلين، علماً أن الأسس النظرية لكلا النموذجين مشتقة من نفس المصادر. وتشير (Barth et al, 2001) إلى أن نموذج السعر يستخدم في حالة الاهتمام بتحديد انعكاسات المعلومات المحاسبية على قيمة المنشأة في لحظة زمنية، بينما يعكس نموذج العائدات التغيرات في تلك القيمة خلال فترة زمنية معينة، فإذا كانت المشكلة البحثية تنطوي على تحديد ما إذا كان المبلغ المحاسبي في الوقت المناسب، فإن فحص التغيرات في القيمة هو الخيار المناسب لتصميم البحث [1].

1- Barth, M., et al. 2001, **op. cit**., P 95.

المبحث الثاني:
المحتوى التقييمي للتقارير المالية

ركزت الدراسات البحثية التي تمت في مجال سوق الأوراق المالية على دراسة العلاقة بين الأرقام المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية والأسعار السوقية الجارية، ومن جهة أخرى بين الأرقام المحاسبية والعائدات والأرباح المستقبلية.

تناول هذا المبحث، دور المعلومات المحاسبية في تقييم الأوراق المالية، نماذج قائمة الدخل والميزانية العمومية لتقييم الأوراق المالية. ذلك من خلال ما يلي:

3 –2– 1: دور المعلومات المحاسبية في تقييم الأوراق المالية.

3 –2– 2: نماذج قائمة الدخل والميزانية العمومية في تقييم الأوراق المالية.

3 – 2 – 2 – 1: نموذج قائمة الدخل في تقييم الأوراق المالية.

3 – 2 – 2 – 2: نموذج الميزانية العمومية في تقييم الأوراق المالية.

3 –2– 1: دور المعلومات المحاسبية في تقييم الأوراق المالية:

تلعب المعلومات المحاسبية الملائمة والمفصح عنها في التقارير المالية دوراً مهماً في إمداد المستثمرين بكافة المعلومات اللازمة لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وفي ظل هذا الدور للمعلومات المحاسبية نشأت عملية بحثية في مجال أسواق المال تتمحور حول دراسة العلاقة بين الأرقام المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية وبين المتغيرات السوقية مركزة على دور المعلومات المحاسبية وعلاقتها مع الأسعار السوقية الجارية، والعائدات والأرباح المستقبلية، والتي تجسد وتعكس طبيعة استخدام المستثمرين لهذه المعلومات.

ويعود البحث المحاسبي في مجال تقييم حقوق الملكية إلى بدايات الفكر المحاسبي في مجال الأسواق المالية، فقدمت دراسات القيمة الملائمة العديد من المضامين والمحددات التقويمية للمعلومات المحاسبية في علاقتها مع الأسعار السوقية الجارية والعائدات والأرباح المستقبلية، لذلك فقد لا ينظر إلى البحث المحاسبي في مجال تقييم حقوق الملكية على أنه من منتجات المرحلة المعاصرة، إلا أنه برزت خلال المرحلة المعاصرة نماذج محاسبية لتقويم حقوق الملكية والتي أبرزت دوراً رئيسياً للمبادئ والفروض المحاسبية، خاصة مع ظهور دراسة (Ohlson, 1995) حيث قدم إطاراً لتقويم حقوق الملكية في ظل تحقق عدم التحيز المحاسبي، ومن ثم جاء نموذج (Feltham & Ohlsonm 1995) ليقدم نموذجاً لتقويم حقوق الملكية في ظل افتراض التحفظ المحاسبي. لذلك يقوم المفهوم الأساسي لتقييم حقوق الملكية على تقييم الأسهم مثله مثل تقييم أي أصل آخر، ويحدد بناءً على الدخل الاقتصادي المتوقع من وراء الاستثمار في أسهم حقوق الملكية الذي يتحدد من خلال التدفقات النقدية مجسدة في توزيعات الأرباح وأية مكاسب أخرى[1].

وقد ساهم البحث المحاسبي في مجال أسواق المال بشكل فعال في التحقق من مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية، حيث يقر (Lev & Ohlson, 1982) بأنه أصبحت هناك إمكانية لتقييم الطرق المحاسبية البديلة وذلك من خلال دراسة العلاقة بين الأرقام المحاسبية التي تنتج عن تطبيق كل طريقة وأسعار الأسهم السوقية، والطريقة الأكثر ملاءمة هي الطريقة التي تقدم المعلومات الأكثر استخداماً وتأثيراً على أسعار الأسهم، بحيث أنها تساعد في الوصول إلى الأسعار التوازنيه في السوق[2]. ويؤكد (Olugbenga & At&a, 2014) أن معلومات التقارير المالية سوف تستخدم فقط من قبل المستثمرين عند تقييم أسهم المنشأة ويجب أن تحتوي المعلومات المحاسبية اثنين من السمات النوعية: الملاءمة والموثوقية كي تكون مقبولة ومفيدة

---

[1]- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 210 – 211.

2 -Lev, B., & Ohlson, J., 1982, Market-Based Empirical-Research in Accounting - A Review, Interpretation, And Extension, **Journal of Accounting Research**, PP 249–322.

للمستثمرين[1]. ويرى كل من (الدهراوي وسرايا، 2006) أن سوق رأس المال يجب أن يعكس أسعار التوازن لأسهم رأس المال وهي الأسعار التي تجعل عائد هذه الأسهم يتناسب مع درجة المخاطرة[2]، ويتوقف هذا الأمر على عاملين[3]:

1 – مدى توفر المعلومات وتماثلها لجميع المستثمرين.

2 – مدى قدرة المستثمرين على تفسير وفهم آليات السوق واستيعابهم للمعلومات.

وفي هذا الصدد يشير (عبد الملك، 2008) إلى أن أسعار الأسهم تتأثر بمقدار المعلومات التي يحصل عليها المستثمرون في السوق حتى ولو كانت في الإيضاحات المرفقة مع القوائم المالية، إذ إن أسعار الأسهم تعكس جميع المعلومات المتاحة وأن التقارير المالية تمثل جزءاً من هذه المعلومات[4].

بناءً عليه، يمكن القول بأن المعلومات الواجب توافرها في الأسواق المالية هي تلك المعلومات الملائمة والتي تؤثر ايجاباً في قرارات المستثمرين، فقد بيّن (Oyerinde, 2009) بأنّ ملائمة المعلومات المحاسبيّة يمكن وصفها بأنها شيء أساسي وضروري لنموّ أسواق الأسهم[5]. وفي نفس السياق فقد أكد (Lambert et al, 1991) بأن المعلومات كي تكون صالحة لاتخاذ القرارات يجب أن تصل إلى متخذي القرار قبل أن تفقد قدرتها على التأثير في القرارات، فكلما قلت الفترة الفاصلة بين إعداد ونشر التقارير المالية المرحلية كلما زادت فائدة ومنفعة المعلومات المحاسبية لدى مستخدمي هذه المعلومات[6]. من جهة أخرى يبين (Perera & Thrikawala, 2010) بأنّ المعلومات المحاسبية في التقارير الماليّة المنشورة فقدت ملائمتها على مدى فترة من الزمن حيث أصبح اهتمام المستثمرين يتوجّه إلى المعلومات غير المنشورة مثل المعلومات غير الماليّة، ولكن بما أن الملائمة تقاس بمعامل ارتباط بين المعلومات المحاسبيّة المنتقاة والسعر السوقي للسهم، فقد بين ذلك وجود علاقة بين المعلومات المحاسبيّة والسعر السوقي للسهم، وهذا ما أكّد بأن المستثمرين لا يزالون يأخذون بعين الاعتبار المعلومات المحاسبيّة المنشورة ولكن بدرجات متفاوتة[7]. فقام (Collins et al, 1997) باختبار التطور التاريخي للقيمة الملائمة للأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية خلال أربعة عقود (1953–1993)

1- Olugbenga, A., & Atanda, O., 2014, **op. cit**, P 86.

2- الدهراوي، كمال الدين مصطفى، وسرايا، محمد السيد، **مرجع سبق ذكره**، ص 15.

3- عبيد، سعيد توفيق، 1990، **"خصائص وسلوك الاستثمارات المالية (الأسهم) في دولة الإمارات العربية المتحدة"، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية**، العدد السادس، نقلاً عن: الدهراوي، كمال الدين مصطفى، وسرايا، محمد السيد، **المرجع السابق**، ص 16.

4- عبد الملك، أحمد رجب، 2008، **"**دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم فى سوق الأوراق المالية – دراسة تحليلية**"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، جامعة الاسكندرية، العدد الأول، المجلد 45، ص ص 1 – 47.

5 -Oyerinde, D. T., 2009, "Value relevance of accounting information in emerging stock market in Nigeria", Proceedings of the 10th Annual International Conference, **International Academy of African Business and Development (IAABD)**, Uganda.

6 -Lambert, R., Cartwright, H., Cunningham, S O'Connor, H., & Walsh, M., 1991, "Interim Financial Reporting: A Continuous Process", **Toronto: The Canadian Institute of Chartered Accountants**.

7 -Perera, R., & Thrikawala. S., 2010, "An empirical study of the relevance of accounting information on investor's decisions", **Working Paper**, Kelaniya university, PP 1- 12.

باستخدام نموذج السعر. وأظهرت النتائج حدوث ارتفاع بسيط جداً في القيمة الملائمة للأرباح والقيمة الدفترية معاً، وبينما يكون هناك ارتفاع في القيمة الملائمة للقيمة الدفترية، إلا أنه يوجد انخفاض في القيمة الملائمة الإضافية للأرباح. وأرجعت الدراسة هذه النتائج إلى حدوث تزايد في التقرير عن الخسائر خلال الفترة المدروسة، وتزايد في البنود غير المستمرة للأرباح، إضافة إلى ارتفاع الأهمية الاقتصادية للأصول المعنوية التي لا يتم التقرير عنها كأصول في قائمة المركز المالي[1]. وللتعرف على ما إذا كانت القوائم المالية قد فقدت ملاءمتها، قام (Francis & Schipper,1999) باختبار القيمة الملائمة للأرقام المحاسبية باستخدام نموذجي السعر والعائدات لفترة من1952 حتى 1994، من خلال تشكيل أربعة محافظ من عناصر القوائم المالية. وفي حين أشارت النتائج إلى تزايد القيمة الملائمة لعناصر قائمة المركز المالي، إلا أنها أشارت أيضا إلى انخفاض القيمة الملائمة للأرباح. وأرجعت الدراسة هذه النتائج إلى تزايد تقلب العائدات السوقية خلال الفترة المدروسة[2]. ويشير (Clout et al, 2016) إلى أن التغيرات في القيمة الملائمة للأرباح تعزى إلى العديد من العوامل المحتملة أهمها: التغير في خصائص توزيعات الأرباح (Balach&ran & Mohanram, 2011)؛ مشاعر المستثمرين والعوامل السلوكية التي قد تتغير وفقاً لأحداث الاقتصاد الكلي (D'Mello & Gruskin, 2013)؛ والتغييرات في قوى السوق والابتكار (Lev & Zarowin, 1999; Core et al., 2003). بالإضافة إلى ذلك، فإن الانخفاض الزمني لملاءمة الأرباح يعود إلى تداخلات قوى السوق (Lim & Park, 2011)، كما أنه عند إعلان المنشآت عن خسائر فإن القيمة الملائمة تنخفض، ويظهر تحليل العائدات أن مرونة الخسائر أقل من مرونة الأرباح[3].

وبناءً على نتائج الدراسات السابق يمكن طرح التساؤل التالي: ماهي العلاقة ما بين اتجاهات القيمة الملائمة وبين تقييم حقوق الملكية؟. ففي هذا الصدد يشير (القاضي وآخرون، 2017) بأن اتجاهات القيمة الملائمة والتقييم تشترك في عناصر مقدماتها المنطقية بشكل عام، والفروق الرئيسية بينهما تتحدد في حال كان السوق كفؤاً أم لا في هذه اللحظة، بالتالي فإن الاتجاهات التي لا تأخذ بتحقق هذه الفرضية في الوقت الراهن، تأخذ بمعيار القيمة الحقيقة "Trust Value" بدلاً من الأسعار السوقية الفعلية والتنبؤ بالمنافع المستقبلية أو بمحدداتها الرئيسة التالية[4]:

---

1 -Collins, D., Maydew, E., Weiss, I., 1997, "Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Values over the Past Forty Years", **Journal of accounting & Economics**, (Vol. 24), PP 48-65.

2 -Francis, J., and, Schipper, K., **op. cit**.,pp: 333-349.

3- Clout, V., Falta, M., & Willett, R., 2016, "Earnings in firm valuation and their value relevance", **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, (Vol.12, No 3), PP 223-240.

4- القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، **مرجع سبق ذكره**، ص ص 212 – 213.

1 – يمثل مستثمرو حقوق الملكية المستخدمين الرئيسين للمعلومات المحاسبية، بالتالي يجب تحديد قضايا التقرير المالي التي تلائم احتياجات هؤلاء المستثمرين.

2 – تشكل القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية لحملة الأسهم معياراً أساسياَ لقياس منفعة قرارات المستخدمين.

3 – تجسد أسعار الأسهم السوقية (القيمة الحقيقة لحقوق الملكية) توقعات المستثمرين المجمع عليها، والمتعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية.

4 – تشكل أسعار الأسهم السوقية وتغيراتها قاعدة أساسية يتم الاعتماد عليها لتقويم دور المعلومات المحاسبية في تعظيم منفعة قرارات المستثمرين.

5 – تعمل المحاسبة على تعظيم منفعة قرارات مستثمري حقوق الملكية، بالتالي يجب أن توفر المحاسبة المقاييس الملائمة لقياس القيمة الحقيقة لحقوق الملكية.

6 – من المتوقع أن يؤدي أساس الاستحقاق دوراً أفضل من الأساس النقدي في تعظيم قرارات المستثمرين. إذ إنه حتى توفر المحاسبة المقاييس الملائمة للقيمة الحقيقية أو لمحدداتها، يجب أن يكون أساس الاستحقاق أفضل من الأساس النقدي من هذه الناحية.

3 –2– 2: نماذج قائمة الدخل والميزانية العمومية في تقييم الأوراق المالية:

تعمل نماذج التقييم المحاسبية على إبراز دور المبادئ والقواعد المحاسبية في تقييم حقوق الملكية – من خلال دراسة طبيعة المعلومات المحاسبية وعلاقتها مع الأسعار والعائدات والأرباح المستقبلية – فينعكس أثر هذه المبادئ من خلال خصائص المعلومات المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها بشكل عام، والتي وصفت بأنها ذات طبيعة تاريخية[1]. إلا أن نتائج دراسات القيمة الملائمة أظهرت أهمية المحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية في تقييم حقوق الملكية، وأن أساس الاستحقاق يعمل ومن خلال مبدأ المقابلة ومبدأ الاعتراف بالإيراد، على التقليل من مشاكل الاعتراف والمقابلة التي ترتبط بطبيعة الأساس النقدي، بحيث أن أساس الاستحقاق يساهم في زيادة الملائمة التقييمية للأرباح المحاسبية حول الأرباح المستقبلية، التي تمثل متغيراً تقييماً رئيسياً، ومن هنا، يجب أن يرتكز الدور الرئيسي للمعلومات المحاسبية في نماذج تقييم حقوق الملكية، على قدرتها على تجسيد المنافع الاقتصادية المستقبلية، سواء كان ذلك يتعلق بالأصول والالتزامات أو بالنتيجة الأرباح. فالقدرة على تجسيد أو التنبؤ بهذه العائدات يمثل قضية أساسية في تقييم حقوق الملكية. وعلى الرغم من أن أساس الاستحقاق يساهم في زيادة الملائمة التقييمية للأرباح المحاسبية، إلا أن هذا الأساس والقياس المحاسبي للأصول على

1- **المرجع السابق**، ص 211.

أساس تكلفتها التاريخية، قد يجعل من المقاييس المحاسبية للأصول والالتزامات والأرباح لا تجسد المنافع الاقتصادية بشكل كامل، بما يتفق مع أن المعلومات المحاسبية تمثل أحد المصادر المهمة للمعلومات في قياس القيمة الحقيقية للأسهم[1] .

وبناءً عليه، تعتبر نماذج قائمة الدخل والميزانية العمومية من النماذج المستخدمة في تقييم الأوراق المالية والمستخدمة في أدب القيمة الملائمة.

3 – 2 – 2 – 1: نموذج قائمة الدخل في تقييم الأوراق المالية:

انطلاقاً من أن الهدف النهائي للتقارير المالية يتمثل في تقديم المعلومات المحاسبية الملائمة إلى الأطراف ذات الصلة بالمنشأة، فإن تلك التقارير يجب أن تحمل مؤشرات ومقاييس رئيسية بالنسبة للمستخدمين تعكس معلومات القوائم المالية كقائمة الدخل، إذ تعتبر الأرباح المحاسبية أحد أبرز تلك المقاييس التي تعكس دقة وصحة وعدالة التقارير المالية وحجم تماثل المعلومات، كما تمثل أحد المؤشرات الرئيسية التي تبنى عليها قرارات المستثمرين ضمن أي منشأة، ويعتمد المساهمون عليه في تقييمهم لأداء المنشأة خلال فترة زمنية محددة، من خلال قدرة الأرباح نفسها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة، لذلك فقد أصبح رقم الربح المحاسبي الذي تظهره القوائم المالية محدداً رئيسياً لنتاج عمل المنشأة نتيجة لما تطبقه المنشأة من مبادئ وقواعد محاسبية متاحة في إطار أساس الاستحقاق المحاسبي والمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً GAAP وما تتطلبه المعايير المحاسبية ذات الصلة.

وقد أظهرت الدراسات المحاسبية التطبيقية في مجال أسواق المال منذ دراستي (Ball & Brown, 1968) و (Beaver, 1968) نتائج تؤكد على أن للمعلومات المحاسبية –خاصة الأرباح – قيمة ملائمة ومحتوى تقييمي في الأسواق المالية[2]، ويشير (Dechow & Schr&, 2004) إلى أن الأرباح تلعب دوراً هاماً في تقييم أداء المنشأة، ولمعرفة فيما إذا كانت الأسعار الجارية للأسهم تعكس القيمة الحقيقية للمنشأة، فإن الأرباح يجب أن تعكس بدقة التشغيل الحالي وتعد مؤشراً جيداً لتقييم الأداء التشغيلي المستقبلي للمنشأة[3]. لذلك يمكن اعتبار فتمثل الأرباح ركيزة أساسية لاتخاذ القرارات المالية والاستثمارية وغيرها من القرارات الأخرى، كما يتم استخدامها في العديد من الدراسات لتقييم أداء المنشأة الحالي والمستقبلي.

وفي نفس السياق يرى (يوسف، 2005) بأن نموذج الأرباح المحاسبية يمثل الإطار المنهجي التقليدي للتحول من دراسات القيمة الملائمة وخاصة الملائمة التقييمية، التي ناقشت محددات

1- يوسف، علي محمد، **2005، مرجع سبق ذكره**، ص ص 254 – 255.

2- يوسف، علي، 2012، **مرجع سبق ذكره**، ص 231.

3- Dechow, P., Schrand, C., 2004., **Earnings Quality**, The Research Foundation of CFA Institute, p5

معامل استجابة الأرباح، وركزت بشكل رئيسي على استمرارية الأرباح – أي مدى ارتباط الأرباح الحالية بالأرباح المستقبلية – كخاصية أساسية لمحتواها المعلوماتي في تقييم حقوق الملكية، نحو نموذج تقييم حقوق الملكية اعتماداً على الأرباح المحاسبية. فتمثل استمرارية الأرباح وعلاقتها مع المتغيرات الأساسية في تقييم حقوق الملكية، المدخل الرئيسي للوصول إلى نموذج تقييم حقوق الملكية باستخدام الأرباح المحاسبية[1]. ويناقش (Porporato, 2007) دور الأرباح المحاسبية في أسعار الأسهم مبيناً أن الفرضية الميكانيكية تتنبأ بان التغيرات في أسعار الأسهم ترتبط بالتغييرات المحاسبية الخاصة، وأن أي تغيرات محاسبية متزايدة في الأرباح ترافقها عائدات غير طبيعية إيجابيه وان التغير المتناقص في الارباح يرافقه عائد سلبي غير طبيعي على الأسهم بصرف النظر عن أثر التغيير على القيمة الحالية للتدفقات النقدية، وفي ظل فرضية السوق الكفؤة فإن الأرباح يمكن ان تكون مقياس مفيد أو مؤشر للقيمة[2]. ويبين (Lo, 2008) "بأن جودة الأرباح تتمثل في مقدرة الأرباح المفصح عنها في التعبير عن الأداء الحقيقي للمنشأة، والتنبؤ بالأرباح المستقبلية"[3]. ويؤكد (Dechow et, al. 2010) بأن الأرباح تؤدي إلى تقييم الأداء الحالي للمنشأة، فتكون ذات جودة عالية إذا عبرت عن الأداء التشغيلي الحالي للمنشأة، وتمثل مؤشراً جيداً للأداء التشغيلي المستقبلي كما تقدم مقياساً جيداً عن قيمة المنشأة [4].

وقد ناقش (Miller & Modigliani, 1966) دور هذه الأرباح في تقييم المنشأة (القيمة السوقية لجميع أوراقها المالية)، في إطار مناقشتهما لمعدل العائد على الاستثمار في أصول المنشأة. فاعتبرا أن قيمة المنشأة V تحدد من خلال القوة الإيرادية لأصولها، التي تتم من خلال الأرباح المستمرة، وتحدد قيمتها الحالية. وفي حالة التأكد التام، ستكون قيمة المنشأة محددة من خلال الأرباح المستمرة PX مرسملة بمقلوب معدل العائد على حقوق الملكية، أما في حالة عدم التأكد فستكون محددة على أساس مستوى المعدل المتوقع للأرباح التي تنتج عن الأصول التي تقتنيها[5]. إلا أن الأرباح المحاسبية قد لا تجسد المعلومات التي تتضمنها الأرباح المستمرة بشكل كامل. وفي هذه الحالة، تشير (Barth, 2000) إلى أن الفروق بين الأرباح المستمرة والأرباح المحاسبية، إما أن ينظر إليها كأخطاء قياس، أو هدف للدراسة كما هو الحال في دراسة العناصر المؤقتة والمستمرة في الأرباح، والدور التقييمي لكلاهما في دراسات معامل استجابة

1- يوسف، علي محمد،2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 264.

2- Porporato, M., 2007, "The Relevance Of Recent Financial Accounting Literature For Standard Setting: A Literature Review", **Enf.: Ref. Cont. Paraná**, (Vol. 26, No. 3), PP 9 – 27.

3- Lo, Kin., 2008, "Earnings Management and Earnings Quality", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol. 45), PP. 350-357.

4- Dechow, P., Ge, W., & Shrand, C., 2010, "Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol. 50), PP344–401.

5- Miller, M., and Modigliani, E., 1966, "Some Thought on the Cost of Capital to the Electric Utility Industry1954 – 57", **The American Review**, (Vol. LVI, No. 3), PP 335-339.

الأرباح. إلا أنها تشير أيضا إلى أن استخدام هذه العلاقة يتطلب تحديد كيفية ارتباط الأرباح المحاسبية بالأرباح المستمرة، وذلك بدراسة المحددات التي تفشل الأرباح المحاسبية في أخذها في حين تأخذ بها الأرباح المستمرة [1].

3 – 2 – 2 – 2: نموذج الميزانية العمومية في تقييم الأوراق المالية:

تعتبر الميزانية العمومية إلى جانب قائمة الدخل أهم القوائم المالية التي من خلالها يتم الإفصاح عن المعلومات المحاسبية، إذ إن التقييم المحاسبي لحقوق الملكية يعتمد على تدفقات القيم التاريخية والمرتبطة بحقوق الملكية، فالمحاسبون – في الممارسة – لا يعطون اهتماماً للقيم السوقية للأسهم أو لقيمتها الإقتصادية الجارية عند الإفصاح عن قيمة حقوق الملكية في القوائم الدورية، وبالنتيجة فإن الميزانية العمومية (والمحاسبة بشكل عام) لا تهدف بشكل مباشر إلى تقييم حقوق الملكية، وإن كان للمعلومات المحاسبية دور هام في تقييمها. وقد تناول الأدب المحاسبي هذه القضية – خاصة في مدخلي القيمة الملائمة والتقييم – في إطار أهداف التقرير المالي، بحيث أن كلا القائمتين يؤديان وظائف عامة في إطار أهداف التقرير المالي العامة، إلا أن لكل منهما طبيعته التي تحدد دوره الخاص به. إن طبيعة الميزانية العمومية وتطورها كما يشير (Holthausen & watts, 2001) تتوافق بأن هناك وظائف متعددة وعامة للميزانية العمومية بدون أن تتضمن التقييم المباشر لحقوق الملكية، فهذه الوظائف تلائم بشكل أكبر توفير معلومات المساعدة في اتخاذ قرارات الاقتراض وعمليات التعاقد بشكل عام (عقود الدين وعقود مكافآت الإدارة) والإشراف على هذه العقود وتؤدي الميزانية العمومية هذا الدور من خلال الإفصاح عن القيم الدفترية للأصول[2].

ومقارنة بنموذج الأرباح المحاسبية الذي يركز على الدور التقييمي للأرباح المحاسبية كمتغير رئيسي في دالة التقييم، يقوم نموذج الميزانية العمومية على أن القيم المحاسبية لعناصر القوائم المالية تمثل المتغيرات الرئيسية في دالة تقييم حقوق الملكية. فيعبر عن هذه القيم من خلال ما يعرف بمعادلة الميزانية، بحيث أن القيمة الدفترية لحقوق الملكية BV_t تساوي الأصول A_t مطروحا منها الالتزامات L_t ($BV_t = A_t - L_t$). فمن ناحية، يتم تقييم حقوق الملكية على أساس القيمة الدفترية لحقوق الملكية إذا كانت تمثل تقديراً غير متحيز للقيمة السوقية V_t، ومن ناحية ثانية، يمكن قياسها على أساس القيم المحاسبية للأصول والالتزامات. إلا أن ثمة متطلبات

1- Barth., M., 2000, **op. cit**., P 12
2- Holthausen, R., and Watts, R., 2001, pp 29-30.

رئيسية يجب أن تتوافر في القيم المحاسبية لحقوق الملكية والأصول والالتزامات حتى تمثل متغيرات تقييمية رئيسية[1].

ووفقاً لهذا النموذج فإن القيمة السوقية لحقوق الملكية V_t هي دالة لكل من القيمة السوقية للأصول w_2A_t والقيمة السوقية للالتزامات w_3L_t، وبالتالي فإن دالة التقييم وفق هذا النموذج تساوي [2]:

$$V_t = w_1 + w_2A_t + w_3L_t + e_t$$

(4،4)

ويجب تقييم الأصول على أساس صافي المنافع الاقتصادية المتوقعة مستقبلا. فإذا كانت هذه القيم تعكس المعلومات المتعلقة بالتوزيعات أو التدفقات النقدية المستقبلية، ستكون القيمة السوقية لحقوق الملكية دالة للقيم المحاسبية للأصول والالتزامات ومن المفترض في هذه الحالة أن تكون قيمة معامل الأصول w_2 مساوي (+1) وقيمة معامل الالتزامات مساوي w_3 (-1). إلا أن هناك العديد من الأسباب التي تجعل قيم هذه المعاملات لا تساوي قيمها المفترضة. فتتطلب العلاقة السابقة شمولية الاعتراف والقياس المحاسبي، لجميع الأصول في قائمة المركز المالي، خاصة الأصول المعنوية، وأن تكون القيم المحاسبية لجميع الأصول والالتزامات تمثل قيم عادلة[3].

فقد توصل (Barth & L&sman, 1995) إلى أنه إذا كانت القيم المحاسبية للأصول والالتزامات محددة على أساس قيمها العادلة، فإنها ستعكس جميع المعلومات الملائمة للتقييم، ولن يكون هناك أي دور تقييمي للأرباح المحاسبية. إلا أن السؤال الرئيسي هنا، ما هي القيمة العادلة التي يجب قياس الأصول والالتزامات على أساسها؟[4]. فقد عرفت المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية [المعيار 13] القيمة العادلة بأنها السعر الذي سيتم الحصول عليه لبيع أصل أو الذي سيتم دفعه لنقل التزام في معاملة منظمة بين المشاركين في السوق في تاريخ القياس[5]. كما عرف FASB في المعيار رقم (142) القيمة العادلة لأي أصل (أوالتزام) بأنها "المبلغ الذي يمكن شراؤه (الحصول عليه) أو بيعه (دفعه) في صفقة جارية بين أطراف راغبة، بدون وجود بيع قسري أو إلزامي". واعتبر المعيار أن الأسعار السوقية في سوق نشطة تمثل افضل دليل عن هذه القيمة العادلة، ويجب استخدامها كأساس لقياس القيمة العادلة للأصول والالتزامات، وإذا لم تكن هذه الأسعار السوقية متاحة، فإنه يمكن الاعتماد على أفضل المعلومات المتاحة بما فيها سعر

1- يوسف، علي محمد،2005، **مرجع سبق ذكره**، ص 265.

2- Barth, M., 2000, **op. cit**., P12.

3- **Idem.**

4- Barth, M, & Landsman, W., 1995, "Fundamental Issues Related to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting", **Accounting Horizons**, (Vol. 9, No. 4), p 100

5- المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، مرجع سبق ذكره، المعيار 13..

أصول والتزامات مشابه، واستخدام القيم التي تنتج من استخدام أساليب التقييم المختلفة[1]. ويوضح (Khurana & Kim, 2003) أن القيمة العادلة تكون `ذات قيمة ملائمة أقل عموماً عند عدم توفر تدابير القيمة العادلة المحددة في السوق [مثلاً في البنوك تكون القيم التاريخية للقروض أفضل من القيم العادلة]. ويلاحظ أنه في حين أن محاسبة القيمة العادلة قد تزيد من القيمة الملائمة لمقاييس الميزانية العمومية، فإن القيمة الملائمة للأرباح قد تكون في الواقع منخفضة مقارنة بتقديرات التكلفة التاريخية[2]. إلا أن قياس القيمة العادلة وبهذه الطريقة، يرجع بنا إلى الجدل الذي ساد الفكر المحاسبي، حول قياس الأصول في ظل ارتفاع الأسعار، واستخدام العديد من البدائل، مثل محاسبة القيمة الجارية وأساليب التقييم التي اقترحت في الستينيات من القرن الماضي. إذ يشير (Kothari & L&sman, 1995) إلى أن تعريف FASB للقيمة العادلة هو تعريف مقيد ومحدود، نظرا لأنه يركز على الأصول التي تكون موضع الاستخدام، بالتالي فإنه يأخذ بمنظور البائع، بالتالي يتفق مع مفهوم القيمة العادلة على أساس سعر الخروج. ولا يتضمن الأخذ بالمفاهيم الأخرى كالقيمة في الاستخدام للأصول بدون وجود أسواق نشطة[3] .

وتتمثل المشكلة الأخرى التي تحول دون كفاية القيم المحاسبية للأصول والالتزامات المعترف بها في الميزانية، كمقاييس عادلة وغير متحيزة للقيمة السوقية لحقوق الملكية، بمشكلة الأصول المعنوية التي لا يتم الاعتراف بها ضمن الأصول في الميزانية. وفي نفس السياق يناقش (Holthausen & Watts, 2001) أنه إذا كان لدى المنشأة مزايا تنافسية (مثلا، تمتلك تكنولوجيا من غير الممكن بيعها)، فإن ذلك يمكنها من تحقيق عائد غير عادي يفوق ما هو متوقع، وفقا لما تقتنيه من أصول وما عليها من التزامات، بحيث لن تتحقق المعادلة السابقة، مما يؤدي إلى تحيز في قيم المعاملات، نتيجة لوجود مشكلة المتغير المرتبط والمحذوف[4] .

وبناءً عليه يمكن القول، أن نموذج الميزانية العمومية يواجه نوعين رئيسيين من المشاكل الناتجة عن النظام المحاسبي: يتعلق الأول بعدم ملائمة نظام القياس على أساس التكلفة التاريخية، ويتعلق الثاني بعدم الاعتراف بجميع الأصول في قائمة المركز المالي. وبناء عليه ناقشت بعض الدراسات المحاسبية، أن المكاسب المتوقعة مستقبلاً من هذه الأصول تنعكس بشكل دوري وفي النهاية في رقم الأرباح المحاسبية، بحيث من المفترض أن رقم الأرباح المحاسبية يعكس الإيرادات والنفقات المرتبطة بجميع الأصول بما فيها أية زيادة في القيمة

1- FASB, 2001, **SFAS No (142): Goodwill and Other Intangible Assets**, Par 23-24, PP 13-14.

2- Khurana, I., & K, Kim, M.,2003, "Relative value relevance of historical cost vs. fair value: Evidence from bank holding companies", **Journal Account Public Policy**, (Vol.22), PP 19 - 42.

3- Barth, M., and Landsman, W., **op. cit**., P 99**..**

4- Holthausen, R., and Watts, R., **op. cit**., P 54**..**

الاستعمالية لهذه الأصول عن سعر دخولها. بالتالي فإن إضافة رقم الأرباح المحاسبية كمتغير تفسيري إلى جانب القيمة الدفترية لحقوق الملكية، يساهم في حل جزء كبير من المشكلة التقييمية التي تنتج عن قصور النظام المحاسبي لقياس الأصول والاعتراف بها[1] . إضافة إلى مسألة رئيسة أخرى قد تواجه فكرة تقييم حقوق الملكية، والتي تتمثل بالحرية المتاحة أمام الإدارة وفقاً للمبادئ المحاسبية وأساس الاستحقاق والمعايير الدولية، والتي توفر فرصة من أجل تحقيق مكاسب خاصة. هذا الأمر دفع العديد من الباحثين في التشكيك بملاءمة الأرباح المحاسبية في عملية التقييم، لذلك تعتبر مسألة قدرة أساس الاستحقاق على توفير مؤشر لقيمة المنشأة وأدائها أحد القضايا البحثية الهامة في المحاسبة والتحليل المالي[2].

1- Barth, M., Beaver, W., & Landsman, W., 1998, "Relative Valuation Roles of Equity Book Value and Net Income as A Function of Financial Health", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol.25), PP 5-6.

2- Subramanyam, K., & M., Venkatachalam, 2007, "Earnings, cash flows, and ex post intrinsic value of equity", **The Accounting Review**, (Vol. 82, No. 2), P 457.

المبحث الثالث:
القدرة التنبؤية للتقارير المالية

تشكل القدرة التنبؤية أحد محددات ملاءمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين، فالقرارات الاستثمارية في الأسواق المالية تبنى أساساً على توقعات المستثمرين وتصوراتهم لأداء المنشأة المستقبلي، ويمكن القول بأن للمعلومات قدرة تنبؤية عندما تساعد المستخدمين على تقييم قدرة المنشأة على تحقيق تدفقات نقدية صافية مستقبلية.

ناقش هذا المبحث، أهمية القدرة التنبؤية للمعلومات في الأسواق المالية، وطبيعة القدرة التنبؤية للتقارير المالية، ذلك من خلال:

3 – 3– 1: أهمية القدرة التنبؤية للمعلومات في الأسواق المالية.

3– 3– 2: طبيعة القدرة التنبؤية للتقارير المالية.

3– 3– 2: مقاييس القدرة التنبؤية للتقارير المالية.

3– 3– 1: أهمية القدرة التنبؤية للمعلومات في الأسواق المالية:

تعتبر قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية عنصراً هاماً في عملية صنع القرار لدى مختلف أصحاب المصلحة كما يعد التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية مهمة أساسية في التقييم المالي وتحليل الاستثمار[1]. لذلك تلعب المعلومات المحاسبية دوراً أساسياً في مساعدة المستخدمين على تكوين توقعات عن النتائج التي سوف تترتب من الأحداث الماضية أو الحاضرة أو المستقبلية. أما إذا كان لدى مستخدمي التقارير المالية توقعات قائمة بالفعل وقت حصولهم على المعلومات، فإن ملاءمة هذه المعلومات في هذه الحالة تتحدد بمدى قدرتها على تعزيز التوقعات الحالية أو إحداث تغيير في هذه التوقعات. فإذا ما عززت المعلومات المحاسبية التوقعات الحالية، فإن ذلك معناه زيادة احتمال أن تكون النتائج المتوقعة كما سبق التنبؤ بها (زيادة درجة التأكد). أما إذا أحدثت المعلومات المحاسبية تغييراً في هذه التوقعات، فإن ذلك معناه أنها غيرت التوزيع الاحتمالي للأحداث. وفي كلتا الحالتين تعتبر المعلومات المحاسبية معلومات ملائمة، لأنها أدت إلى تغيير درجة التأكد بالنسبة للقرار محل الدراسة. وعليه، فإنه ليس من الضروري أن يترتب على المعلومات الملائمة تغيير القرار، وإنما يكفي أن تؤدي إلى تغيير اتجاه هذا القرار[2].

ويناقش (Mirza et al, 2017) أهمية التدفقات النقدية وإمكانية الاعتماد على الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية إضافة إلى أهميتها بالنسبة للمستثمرين والدائنين، مشيراً إلى أن الأرباح والتدفقات النقدية تستند أساساً على الاعتراف بقيم الموجودات والالتزامات في الميزانية العمومية والإيرادات والمصروفات في قائمة الدخل[3]. وكما بينا سابقاً، فإن المحاسبة تستخدم طريقتين لأغراض التقييم هما مدخل الميزانية العمومية وقائمة الدخل، ففي مدخل الميزانية العمومية يتم تحديد القيم للموجودات والالتزامات باستخدام مبادئ المحاسبة ويتمثل أحد التدابير البديلة لقياس أداء المنشأة في التدفقات النقدية التشغيلية المولدة داخلياً من العمليات الأساسية. إن التدفقات النقدية للتمويل والاستثمار هي تدفقات نقدية من العمليات والتي على أساسها سيتحدد الحاجة إلى التمويل الخارجي والاستثمار في المستقبل، في حين تمثل التدفقات النقدية التشغيلية النقد الحقيقي مقابل صافي الدخل، ويعتمد المستثمرون عند قياس قراراتهم الاستثمارية على التدفقات النقدية المستقبلية المخصومة المستمدة من الأرباح المتوقعة، بالتالي يجب أن يكون لدى المستثمرين بعض أرقام الدخل أرقام لتقدير الأرباح المستقبلية، ولاشك بأن

1- Jemâa, O., Toukabri, M., & Jilani, F., 2015, "The Examination of the Ability of Earnings and Cash Flow in Predicting Future Cash Flows: Application to the Tunisian Context", **Accounting and Finance Research**, (Vol. 4, No. 1), PP 1-16.

2- الشيرازي، عباس مهدي، "نظرية المحاسبة"، **مرجع سبق ذكره**، ص 200.

3- Mirza, N., Afzal, A., Rizvi, S., & Naqvi, B., 2017, "Can Current Earnings Predict Future Cash Flows? A Literature Survey", **Research Journal of Recent Sciences**, (Vol. 2, No.2), PP 76-80.

التدفقات النقدية التشغيلية هي صافي التدفقات النقدية الداخلة والخارجة المتعلقة بأنشطة التشغيل الأساسية والتي قد تختلف بسبب الجزء غير المكتسب والائتمان بينما تختلف التدفقات النقدية الخارجة عن المصروفات بسبب أساس الاستحقاق والمصاريف المدفوعة مسبقاً، إن التدفقات النقدية الداخلة أو التدفقات الخارجة مقابل هذه الاستحقاقات يتم عادة في الفترة المحاسبية التالية، بالتالي فإن التدفقات النقدية المستقبلية هي نتيجة الأرباح الحالية، وكما ذكر سابقا، فإن قدرة المنشأة على توليد التدفقات النقدية تؤثر في قيمة أسهمها، لذلك فإن مجلس معايير المحاسبة المالية يشير إلى أن الهدف الرئيسي من إعداد التقارير المالية هو توفير المعلومات للمستثمرين لتمكينهم من تقييم مبلغ وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية، لذلك يعتبر التنبؤ بالتدفقات النقدية أمر مهم لتحليل السيولة والملاءة المالية، وتعتبر الأرباح الحالية لها إمكانيات قوية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية مما يؤثر على كل من المستثمرين والدائنين[1].

3– 3– 2: طبيعة القدرة التنبؤية للتقارير المالية:

تمثل التدفقات النقدية المستقبلية معياراً لقياس مدى ملاءمة الأرباح المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية، أي مدى قدرة الأرباح نفسها على التنبؤ بهذه التدفقات. فالقرارات الاستثمارية تبنى أساساً على توقعات المستثمرين، وفي هذا السياق يجب التمييز بين القدرة التنبؤية للمعلومات وقدرتها على تعزيز التوقعات. فقد أشار الإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية الدولية على أن "المعلومات يجب أن تساعد المستخدمين على تقييم قدرة المنشأة على تحقيق تدفقات نقدية صافية. من خلال فهم عمليات المنشأة المعدة للتقارير وتقييم أنشطتها التمويلية والاستثمارية، وتقييم سيولتها أو ملاءمتها، وتفسير المعلومات الأخرى حول الأداء المالي" [الهدف 21 من الإطار المفاهيمي]. كما عبر في الخصائص النوعية للمعلومات المالية المفيدة في الخاصية رقم [8]" على أن المعلومات تنطوي على قيمة تنبؤية إذا كان من الممكن استخدامها كمعطيات في العمليات التي يستخدمها المستخدمون للتنبؤ بالنتائج المستقبلية، وليس بالضرورة أن تكون المعلومات المالية عبارة عن تنبؤ أو تقدير لتنطوي على قيمة تنبؤية. وتستخدم المعلومات المالية التي تنطوي على قيمة تنبؤية من قبل المستخدمين في تقديم تنبؤاتهم الخاصة بهم". وفي هذا السياق، فقد أعطى الفكر المحاسبي اهتماماً كبيراً لتقييم المعلومات المحاسبية وذلك على أساس قدرتها التنبؤية بالأحداث، وتعتبر القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية إحدى الوسائل المستخدمة في مجال المفاضلة بين البدائل، خصوصاً عند اتخاذ قرارات الاستثمار.

1- **Ibid**, PP 76 – 77.

وتعتبر المعلومات التاريخية أكثر دقة من المعلومات المتعلقة بالمستقبل، ولكن اتخاذ القرارات يتطلب معلومات تتعلق بالمستقبل وهذا يتطلب قيام الإدارة ببعض التنبؤات، لكن لا يستطيع المحاسبون تقديم معلومات ذات طابع تنبؤي لصعوبة الاستدلال على موضوعيتها إلا أنه يمكن النظر إلى التنبؤ على أنه تقدير موضوعي ، كما أنه يعد قياساً، وفي هذا الصدد اعتبرت جمعية المحاسبين الأمريكية (AAA) أن الفرق بين عملية القياس وعملية التنبؤ ينحصر فقط في درجة الخطأ المتوقع في قياس نتائج كل من العمليتين، فالتنبؤ قياس ولكن مدى الخطأ فيه متسع عنه في حالة القياس وفقاً للتكلفة التاريخية، وإذا أمكن قياس الخطأ المحتمل في التنبؤ أصبح القياس متمتعاً بدرجة من الدقة يتناسب معها طردياً الثقة فيما تبنى على أساسها من قرارات. ويؤكد مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) أهمية القيمة التنبؤية وأثرها الكبير على الفكر المحاسبي، حيث يؤكد أن مقاييس المحاسبة التي تساعد على التنبؤات الخاصة بالأحداث المستقبلية تجعل التنبؤ أمراً مرغوباً فيه[1] .

وينظر إلى القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية كأحد أبرز محددات القدرة على التنبؤ، فقد أوضح (Bowen et al., 1986) أن بيانات التدفقات النقدية هامة في أي قرار عند إتباع مبدأ الاستحقاق المحاسبي في المحاسبة عن العمليات التي تقوم بها المنشأة، ومن أمثلة هذه القرارات: التنبؤ بالحجز على المنشأة، تقدير المخاطر المخاطر المتعلقة بوقت وحجم الديون، التنبؤ بمعدلات الائتمان[2]. وظهر اهتمام هيئات وضع المعايير في التنبؤ بالتدفقات النقدية بالنسبة للمنشآت التي تعد قوائمها المالية على أساس مبدأ الاستحقاق المحاسبي، خصوصاٍ بيان المحاسبة المالية Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) رقم (1) والتي توضح "أن التقارير المالية يجب أن توفر المعلومات التي تساعد المساهمين والمقرضين وغيرهم في تقدير مقدار وتوقيت وعدم التأكد حول التدفقات النقدية المستقبلية"[3]. **وتتضمن القيمة التنبؤية ما يلي:**

أ – مدى انتظام الإيراداتEarning Persistence: والذي يؤكد مدى انتظام الإيرادات على ضرورة التفرقة بين الإيرادات غير العادية التي لا ينتظر استمرار حدوثها في المستقبل والإيرادات

1- رزق، محمود عبد الفتاح، **مرجع سبق ذكره**، ص25.

2-Bowen, R., Burgstahler, D., & Daley, L., 1986, "Evidence on the relationships between Earnings and Various Measures of cash flow", **The Accounting Review**, (Vol.61, No. 4), PP. 713- 725, as cited by:

نقلاً عن طعمية، ثناء محمد ابراهيم،1998 ، **"نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع التطبيق في المملكة العربية السعودية" ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز**، الاقتصاد والإدارة، (المجلد 12، العدد1)، ص 189

3- FASB، 1978, **SFAS No** (1): **Statement of Financial Accounting Concept No.1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises**, Stamford, Conn. as cited by:

نقلاً عن طعمية، ثناء محمد ابراهيم، **مرجع سبق ذكره**، ص189.

العادية المتوقع حدوثها باستمرار مستقبلاً، لأن مستخدمي المعلومات المحاسبية يركزون عادة على الإيرادات العادية عند إجراء تنبؤات عن نمو الإيرادات في المستقبل[1] .

ب – المعلومات التفصيلية Desegregated Information: ويركز هذا المعيار على كيفية الإفصاح عن المعلومات القطاعية والتي توفر تفهماً أفضل عن أداء المنشأة وتقدير المخاطر وفرص الاستثمار المتاحة للمنشأة في قطاعاتها المختلفة، وتشمل المعلومات المالية القطاعية معلومات عن عمليات المشروع في صناعة ما، وعمليات المشروع مع بعض الجهات الخارجية، والصادرات والمبيعات المحلية وأهم عملاء المشروع[2] .

وكما بينا في فصل سابق أن أهمية المعلومات تأتي من أهمية تطبيق أساس الاستحقاق، إذ ينال أساس الاستحقاق اهتمام المحاسبين والهيئات المحاسبية بشكل عام، كما يوجد تأكيد في المحاسبة على أفضلية المعلومات التي يقدمها أساس الاستحقاق مقارنة بالمعلومات التي يقدمها الأساس النقدي، ويصدر هذا التأكيد بشكل خاص عن الهيئات المحاسبية، مثل مجلس معايير المحاسبة المالية في الولايات المتحدة "FASB" حيث يبين " أن المعلومات المتعلقة بأرباح المنشأة والناتجة عن تطبيق أساس الاستحقاق تقدم بشكل عام مؤشراً عن قدرة المنشأة الحالية والمستقبلية على توليد التدفقات النقدية وذلك بشكل أفضل من المعلومات المحدودة التي توفرها المقبوضات والمدفوعات النقدية"[3]. وقد ركزت البحوث الأكاديمية على أهمية وقدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وتتبع هذه الأهمية من أفضلية المعلومات الناتجة عن تطبيق أساس الاستحقاق، فقد ورد في الإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية الدولية بأن" محاسبة الاستحقاق تصف آثار المعاملات والأحداث والظروف الأخرى على الموارد الإقتصادية للمنشأة ومطالباتها في الفترات التي حصلت فيها تلك الآثار، حتى وإن حصلت المقبوضات والمدفوعات النقدية الناتجة في فترة مختلفة. هذا الأمر مهم لأن المعلومات حول الموارد الإقتصادية أفضل للمنشأة ومطالباتها والتغيرات في مواردها الإقتصادية خلال فترة معينة تقدم أساسا لتقييم الأداء المالي السابق والمستقبلي للمنشأة مقارنة بالمعلومات الوحيدة حول المقبوضات والمدفوعات النقدية خلال تلك الفترة" [الهدف 17]. وتعتبر دراسة (Finger, 1994) من أوائل الدراسات التي تناولت القدرة التنبؤية للأرباح ومقارنتها بالتدفقات النقدية في إطار مدخل القيمة الملائمة، وقدمت هذه الدراسة دليلاً تطبيقياً على أن الأرباح المحاسبية تمثل مؤشراً قوياً عن الأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية إلا أن النتائج أظهرت أن التدفقات النقدية هي الأفضل من حيث التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية خلال الأجل القصير،

1- عبد الكريم، عارف عبد الله، 2001، " تقييم المراجع لجودة القوائم المالية المنشورة"، **مجلة المحاسبة**، الجمعية السعودية للمحاسبة (الرياض، عدد 28)، ص 17.

2- عبيد، حسين، والسيد، شحاته، 2006، **المراجعة المتقدمة في بيئة الأعمال المعاصرة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص210.

3- Beaver, W., 1989, **op, cit**., p6.

في حين أنهما متكافئان من حيث هذه القدرة التنبؤية في الأجل الطويل[1]. وقد ركزت الدراسات البحثية في هذا المجال على المستوى الدولي مدى ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مع التركيز على التدفقات التشغيلية[2]. إضافة إلى دراسة قدرة معلومات الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وتحليلها كما يشير (Malacrida et al 2010) , مؤكداً على دور عملية تقدير التدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة في تسعير الأوراق المالية، فقدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية تؤثر بقيمة أوراقها المالية[3]، كما اعتبر (Kim & Kross, 2005) أن ملاءمة الأرباح تعني قدرة الأرباح المحاسبية الجارية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية التشغيلية. كما توصلت دراسة (يوسف، 2012) إلى أن القدرة التنبؤية للأرباح تكون أعلى وأفضل في حال عدم قيام رئيس مجلس الإدارة بدور مزدوج من خلال قيامه كرئيس مجلس إدارة ورئيس للإدارة التنفيذية، كما أن وجود غالبية أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذين يؤثر إيجاباً في قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية[4].

والجدير ذكره أن العديد من الدراسات السابقة قد ناقشت وبشكل مختلف مسألة عدم قدرة الأرباح الجارية في التنبؤ بالتدفقات النقدية، خاصة في ظل ممارسات الإدارة النفعية، من خلال قيامها بممارسات إدارة الأرباح، كما في التغيير في طرق الاهتلاك، أو استخدام طريقة الـ (FIFO) في ظل ظروف التضخم بدلاً من اتباع طريقة الـ(LIFO) مما يؤدي إلى تضخيم الأرباح وبالتالي تصبح هذه الارقام مضللة وغير قادرة على التنبؤ بالعائدات المستقبلية، إضافة إلى أن سياسات الإدارة في تقدير المخصصات يؤثر في رقم الأرباح، فعلى سبيل المثال إن عدم اتباع أسس علمية سلمية في تقدير مخصصات الديون المشكوك فيها سيؤدي إلى تعظيم الأرباح في الفترة الحالية، ولكن قد يكون لدى المنشأة في الفترة التالية ديون معدومة كبيرة مما ينعكس في رقم الربح لتلك الفترة، وهذا الأمر من شأنه أن يؤثر على قدرة المستثمرين بالتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. إن هذه المسائل دفعت العديد من الباحثين إلى اعتبار أن الأرباح الجارية لا توفر مؤشر جيد للتنبؤ بالتدفقات المستقبلية. ففي هذا الصدد بينت دراستي (Mirza et al, 2017) أن تعدد الممارسات المحاسبية يؤدي إلى زيادة أو نقصان الأرباح لفترة معينة مما يجعل هذه الأرباح عرضة للتلاعب من قبل الإدارة، لأن تقديرات المديرين بشأن الاستحقاقات يمكن أن تغير نوعية الأرباح، مما يعني وجود علاقة ضعيفة بين الأرباح الجارية والتدفقات النقدية المستقبلية، وخلصت الدراسة أنه طالما أن هناك بعض الدراسات قد أثبتت مقدرة الأرباح الجارية

1- Finger, C., 1994, "The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow", **Journal of Accounting Research**, (Vol. 32. No. 2. Autumn), PP 210-223.

2- Subramanyam, K., and M., Venkatachalam, 2007, **op. cit**, P 462.

3- Malacrida, M., Lima, G., Lima, I., & Fávero, L.,2010, "An accounting accruals model to predict future operating cash flows: evidence from brazil", **International Journal of Management** ,(Vol.27, No.3, Part 1), P 562.

4- يوسف، علي، 2012، **مرجع سبق ذكره**، ص 251 .

على التنبؤ بالتدفقات النقدية لذلك يمكن القول بأن الأرباح الحالية ستوفر تقديراً متحيزاً للتدفقات النقدية المستقبلية [1]. وهي نفس النتيجة التي توصلت لها دراسة (Uwuigbe et al, 2017) مبينة أن الأرباح الحالية في القطاع المصرفي أقل قدرة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية بعد اعتماد المعايير الدولية للتقارير المالية لذلك أوصت الدراسة بضرورة الاعتماد على هيئات تنظيمية[2].

3– 3– 2: مقاييس القدرة التنبؤية للتقارير المالية:

إن التدفقات النقدية هي الأرباح التشغيلية المعدلة للمصاريف غير النقدية والتغيرات في رأس المال العامل، لذلك فإن النموذج العام يحدد العلاقة بين التدفقات النقدية والأرباح والاستحقاقات. ويمكن فرض أن الأرباح الحالية E_t هي نسبة مئوية ثابتة من المبيعات الحالية S_t ومن المتوقع أن تتبع المبيعات سلوكاً عشوائياً[3]:

$$E_t = \tau S_{t-1} + \varepsilon \qquad (4،5)$$

ث tتمثل هامش صافي الربح و ε هو التغير العشوائي مع صفر يعني

ويتضمن النموذج بنود الميزانية العمومية، أي الحسابات المستحقة الدفع والحسابات المستحقة القبض والمخزونات. وبما أن المبالغ المستحقة ترتبط بالمشتريات والمستحقات ترتبط بالمبيعات، وبالتالي فإن التغيير في المشتريات والمبيعات سيحدث تغييرا في مستوى الذمم المدينة والدائنة.

ويشير النموذج إلى أن التدفقات النقدية يمكن أن تمثل كدالة للأرباح وصافي التدفقات النقدية التشغيلية. يتم اشتقاق هذه التدفقات النقدية التشغيلية من التدفقات النقدية الداخلة لمبيعات الائتمان والتدفقات النقدية الخارجة لمشتريات الائتمان. ويمكن ان تكون وفق المعادلة التالية[4]:

(4،6)

$$CF_t = \tau S_t - [\alpha + (1-\tau)\gamma_1 - \beta(1-\tau)]\varepsilon_t + \gamma_1(1-\tau)[\beta + \gamma_2(1-\beta)]\Delta\varepsilon_t + \beta\gamma_1\gamma_2(1-\tau)\Delta\varepsilon_{t-1}$$

ويشير النموذج إلى أن التدفقات النقدية يمكن أن تمثل كدالة للأرباح وصافي التدفقات النقدية التشغيلية. يتم اشتقاق هذه التدفقات النقدية التشغيلية من التدفقات النقدية الداخلة لمبيعات الائتمان والتدفقات النقدية الخارجة لمشتريات الائتمان.

1- Mirza, N., Afzal, A., Rizvi, S., & Naqvi, B., 2017, **op, cit**, P 77, P 80.

2- Uwuigbe, U., Uyoyoghene, A., Jafaru, J., Uwuigbem O., & Jimoh, R., 2017, "IFRS adoption and earnings predictability: evidence from listed banks in Nigeria", **Banks and Bank Systems**, (Vol.12, No.1), P 171.

3- Mirza, N., Afzal, A., Rizvi, S., & Naqvi, B., 2017, **op, cit**, P 77.

4- **Ibid**, P78.

في المعادلة α تمثل مبيعات الائتمان، γ_1 و γ_2 تمثل الفترة المقدرة لتكلفة المبيعات وتقلبات المبيعات الحالية على توليد هذه المتغيرات هي أيضا مسؤولة عن سياسة المخزون للمنشأة.

كما قامت دراسة (Uwuigbe et al, 2017) بتحديد قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام R^2 المعدلة من معادلة الانحدار أدناه[1]:

$$CFO_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 Earnings + \varepsilon_{t,t} \qquad (4،7)$$

حيث CFO هو التدفق النقدي من العملية والأرباح هي صافي الدخل. كلاهما تم قياسهما من خلال الأصول الإجمالية.

1- Uwuigbe, U., Uyoyoghene, A., Jafaru, J., Uwuigbem O., & Jimoh, R., 2017,**op, cit**, P 169.

المبحث الرابع:
المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية

شكلت دراسة العلاقة ما بين محتوى معلومات التقارير المالية ودور هذه المعلومات في التأثير على أسعار الاسهم، أهمية خاصة في أدب القيمة الملائمة، ذلك بالتركيز على دور المعلومات المفصح عنها في التقارير المالية في تعزيز توقعات المستثمرين بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، وقد تم التركيز على دراسة المحتوى المعلوماتي لأسعار الأسهم والأرباح كأحد المحددات الرئيسية التي تعكس المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

يناقش هذا المبحث، أهمية المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية وأهم النماذج المستخدمة في قياسه، ذلك من خلال ما يلي:

3 – 4 – 1: طبيعة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

3 – 4 – 2: أهمية المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

3 – 4 – 3: النماذج المستخدمة في قياس المحتوى المعلوماتي.

3 – 4 – 1: طبيعة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

اهتمت الأبحاث المحاسبية منذ دراستي [(Ball & Brown, (Beaver, 1968) & (1968] على تحليل العلاقة بين أسعار الأسهم والإفصاح المحاسبي[1]. بمعنى آخر تحليل العلاقة بين محتوى معلومات التقارير المالية ودور هذه المعلومات في التأثر على أسعار الاسهم. كما يعكس المحتوى المعلوماتي Information Content دور المعلومات المفصح عنها في التقارير المالية في تعزيز توقعات المستثمرين بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، وتتحدد دقة هذه التوقعات بناءً على حجم المعلومات وتماثلها لدى جميع الأطراف، فالمعلومات الملائمة بالنسبة للمستثمرين قد لا تكون مهمة بالنسبة للإدارة، بالتالي فإن أي معلومة قد تأثر على صحة التوقعات المستقبلية، لذلك يمكن اعتبار بأن المحتوى المعلوماتي يتحدد في قدرة هذه المعلومات على التأثير في قرارات المستثمرين. وبكلمات أخرى، يعبر المحتوى المعلوماتي عن قدرة المعلومات على تحقيق زيادة في كل من الأرباح وأسعار الأسهم مما ينعكس على توليد تدفقات نقدية مستقبلية.

ويعتبر المحتوى المعلوماتي أحد محددات القيمة الملائمة للتقارير المالية، لذلك يمكن القول بأن ملائمة التقارير المالية تتوقف بناءً على مقدار الإفصاح عن المعلومات، ويكون ذلك في الميزانية العمومية أو في قائمة الدخل أو حتى في الإيضاحات المرفقة. وقد ناقشت الدراسات المحاسبية المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية مركزة على المحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية ودور هذه الأرباح في تعزيز التوقعات بشأن عائدات الأسهم، إضافة إلى دور أسعار الأسهم في زيادة الأرباح. ويمكن القول بأن عملية التزامن ما بين الأرباح وأسعار الأسهم دوراً مهماً في توقع العوائد المستقبلية، إضافة القدرة على تقييم المخاطر المستقبلية.

وتكشف دراسة محددات العلاقة بين الأرباح المحاسبية وأسعار الأسهم أو العائدات، عن طبيعة القواعد والمبادئ المحاسبية التي تطبقها المنشأة، وتحدد طبيعة المحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية، ودورها في تقييم حقوق الملكية[2].

3 – 4 – 2:أهمية المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

تمثل الأرباح ركيزة أساسية لاتخاذ القرارات المالية والاستثمارية وغيرها من القرارات الأخرى، كما يتم استخدامها في العديد من الدراسات لتقييم أداء المنشآت الحالي والمستقبلي. وينظر إلى الأرباح المحاسبية بأنها تتضمن نوعين من العناصر: التدفقات النقدية وفقاً للأساس النقدي،

1- Lo, K., and, Lys, T., 2000, **op. cit**, P 1.

2- Kothari, S., and Zimmerman, J., 1995, "Prices and Returns Models", **Journal of Accounting and Economics**, (Vol. 20), P 159.

والتسويات المحاسبية المحددة وفقاً لأساس الاستحقاق، وتتحدد طبيعة المحتوى المعلوماتي بناءً على السياسات والمبادئ المحاسبية المطبقة ضمن أي منشأة.

وهنا لابد من التمييز ما بين المحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية وما بين المحتوى المعلوماتي للتدفقات النقدية، ويمكن التمييز بينهما من خلال اعتماد الأرباح على أساس الاستحقاق في حين تعتمد التدفقات النقدية على الأساس النقدي. وتشير العديد من الدراسات التي تمت في هذا المجال أن للأرباح المحاسبية محتوى معلوماتي إضافي عن المحتوى المعلوماتي للتدفقات النقدية، وقد أوضح (Dechow, 1994) أن علاقة العائدات مع الأرباح أقوى من علاقتها مع التدفقات النقدية المحققة خلال الأجل القصير، وأن الدور الذي تؤديه الأرباح المحاسبية يماثل الدور الذي تؤديه التدفقات النقدية المتوقعة. في حين أن دراسة (Guay & Sidhu, 2001) أظهرت وبشكل لا يتفق مع استنتاجات (Dechow, 1994)، أن عناصر التسويات طويلة الأجل تحسن من دور الأرباح المحاسبية كمقياس للأداء. ففي الانحدار السنوي للعائدات على مقاييس الأداء، أظهرت النتائج أن القوة التفسيرية لمقاييس الأداء التي تتضمن التدفقات النقدية وعناصر التسويات طويلة الأجل وقصيرة الأجل، هي أكبر من القوة التفسيرية لمقاييس الأداء التي تتكون من التدفقات النقدية والتسويات قصيرة الأجل[1]. بينما أوضحت دراسة (Cotter, 1996) أن لجميع عناصر التسويات المحاسبية Accruals قيمة ملائمة في إطار علاقتها مع العائدات السوقية بشكل أفضل من القيمة الملائمة لعناصر التدفقات النقدية[2].

بناءً عليه يمكن القول بأن المحتوى المعلوماتي للأرباح يتزايد من خلال قدرة الأرباح نفسها على تعزيز التوقعات بشأن عائدات الأسهم. ففي ظل افتراض استمرارية المنشأة، والحاجة إلى مقياس لأداء الإدارة للأغراض التعاقدية من وجهة نظر نظرية الوكالة وافتراضاتها، يمكن القول بأن المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً تؤكد على أهمية استخدام الإدارة أساس الاستحقاق، فالإدارة من موقعها في المنشأة تستطيع تغيير توقيت الاعتراف بالتدفقات النقدية في الأرباح. بالتالي فإن عملية إنتاج الأرباح يحكمها مبدأين رئيسيين: مبدأ المقابلة، ومبدأ الاعتراف بالإيراد، ويتطلب المبدأ الأول الاعتراف بالإيراد عندما تؤدي المنشأة كل أو جزء رئيسي من الخدمات المقدمة وتكون المقبوضات النقدية شبه مؤكدة، أما مبدأ المقابلة فيتطلب الاعتراف بالإنفاق النقدي المرتبط مباشرة بالعائدات، ليتم إنفاقه في الفترة التي تعترف فيها المنشأة بالعائدات، وبوجود هذين المبدأين تعتبر الأرباح هي مقياس أكثر ملائمة لأداء المنشأة[3].

1- Guay, W., and Sidhu, B., 2001, "The Usefulness of Long-Term Accruals", **ABACUS**, (Vol. 37, No.1), PP 110-131.

2- Cotter, J., 1996, "Accruals and Cash Flow Accounting Models: A Comparison of the Value Relevance and Timeliness of Their Components"**, Accounting and Finance**, (Vol.36, No.2), PP 127-150.

3- Dechow, P., 1994, **op. cit**., PP 4-5.

وخلصت دراسة (Omokhudu & Ibadin, 2015) إلى أن تركيز المستثمرين يجب أن يكون على الأرباح، وأرباح الأسهم، والتدفقات النقدية. وينبغي أن يكون التركيز أقل على القيم الدفترية. ومن أجل تحسين سياسات الاستثمار، بحيث تكون المعلومات المحاسبية التي يتم إبلاغها إلى المستثمرين عالية الجودة لتجنب قرار الاستثمار دون المستوى الأمثل من، مع الأخذ بعين الاعتبار ما يترتب على ذلك من عواقب بالنسبة للاقتصاد، ويجب على الإدارة أن تولي اهتماما لحجم الأرباح المفصح نظراً لأن الأرباح قد أثبتت ارتباطها بقيم الأصول، نظراً لأن المنشآت تولي اهتماماً بقضايا التجديد والاستثمارات التي توّلد المزيد من الأرباح. وتلعب الإفصاح السليم عن سياسة توزيع الأرباح دوراً مهماً في تعزيز التوقعات بشأن الاستثمار[1]. بينما وجدت دراسة (Pourheydari et al, 2008) أن توزيعات الأرباح لها محتوى معلوماتي. كما أن محتوى المعلومات الخاص بتوزيعات الأرباح، والجمع بين القيم الدفترية والأرباح، والجمع بين القيم الدفترية وتوزيعات أرباح الأسهم تبدو أنها متساوية تقريباً، وأوصت الدراسة بضرورة الإفصاح عن الأرباح وتوزيعات الأرباح نظراً لأن لهما محتوى معلوماتي بالنسبة للمستثمرين[2].

كما أشارت دراسة (Park, & Pincus, 2000) إلى أن الإفصاح عن الاستثمارات التي تتم قرب نهاية السنة المالية من شأنها أن تساهم بشكل بسيط في تحسين أرباح الفترة الحالية، إلا أنها ستؤدي إلى زيادة أسعار الأسهم، إضافة إلى دورها في تغير اعتقادات المستثمرين حول الأرباح المستقبلية، مضيفاً إلى أن الأرباح الحالية لا تعبر تماماً عن التغيرات في الأرباح المستقبلية[3].

وبناءً على ما سبق يمكن القول بأن العلاقة ما بين أسعار الأسهم والأرباح كما لو أنها هيكل واحد للتسويات المتزامنة. إذ يمكن النظر إلى تقلبات الأسعار والأرباح كما لو أنها جميعاً مصممة داخلياً من قبل شخص واحد، ذلك لأن كل منهما يتأثر بتدفق المعلومات التي يصعب تحديد توقيتها، وهذا يدفعنا للقول بأن كل منهما عناصر متغيرة.

3 – 4 – 3: النماذج المستخدمة في قياس المحتوى المعلوماتي:

تقوم دراسات المحتوى المعلومات على اختبار تقلبات أسعار الأسهم في فترة الإعلان عن المعلومات، مع أسعار الأسهم في فترة عدم الإعلان، وإن هذا الاختبار يتحقق عندما يتم

1- Omokhudu, O., & Ibadin, P., 2015, " The Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Nigeria", **Accounting and Finance Research**, (Vol. 4, No. 3), P 28.

2- Pourheydari, O., Aflatoon, A., & Nikbakhat, Z., 2008, "The pricing of dividends and book value in equity valuation: The case of Iran", **International Research Journal of Finance and Economics**, (Vol.13), PP 15 - 16.

3- Park, C., & Pincus, M., 2000, "A Reexamination of the Incremental Information Content of Capital Expenditures', **Working paper**, The University of Iowa, P 1.

الإفصاح عن المعلومات غير المحاسبية في وقت واحد مع المعلومات المحاسبية، وعندما تزداد تقلبات أسعار الأسهم نقول أن للإفصاح المحاسبي محتوى معلوماتي. فمثلاً قد تؤدي المعلومات إلى زياد تقييم المخاطر مما ينعكس ذلك على انخفاض أسعار الأسهم، ولكن هذا الأمر من شأنه أن يحقق عوائد مستقبلية مرتفعة[1].

وقد تم اختبار المحتوى المعلومات من قبل (Beaver, 1968) من خلال دراسة تغيرات الفرق بين الأسعار وتوقعاتها المشروطة[2]:

$$u_{jt}^2 = \left[P_{jt} - E\left(P_{jt} | \phi_{t-1}\right)\right]^2. \qquad (4،8)$$

حيث أن:

P_{jt} السعر الفعال ممزوجاً بـ ϕ_t

ϕ_{t-1}: هي المعلومات المحددة قبل الإفصاح عن المعلومات مباشرة.

ϕ_t: تمثل مجموعة المعلومات بما في ذلك الإفصاح.

مع ملاحظة أن $\phi_{t-1} \subset \phi_t$

حيث قارن (Beaver) قيمة u_{jt}^2 في فترة الإعلان إلى قيمة هذا التابع(function) في غير فترات الإعلان. وأكد أن تباين العائد على الأسهم أعلى في الأسبوع الذي تعلن فيه الأرباح. ومن ثم قام (Lo & Lys, 2000) بقياس محتوى المعلومات من قبل إحصائيات U_t، وتحسب في كل ربع t على النحو التالي[3]:

$$U_t = \frac{1}{n_t - 2} \sum_{j=1}^{n_t} \frac{A\mathrm{Re}t_{jt}^2}{\tau_{jt} \cdot SD_{jt}^2} \qquad (4،9)$$

حيث:

U_t: المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

Ret: العائد الطبيعي.

1- Lo, K., and, Lys, T., 2000, **op. cit**, P 14, P4.
2- **Ibid**, P 2.
3- **Ibid**, P 20.

$ARet$:العوائد غير الطبيعية.

τ_{jt} : عدد الأيام في فترة الحدث (ثلاثة أيام لجميع الملاحظات تقريباً).

SD : العائد غير الطبيعي باستخدام جميع أيام التداول في كل ربع سنة من اليوم (+2) من الربع السابق إلى اليوم (+1) من الربع المتزامن.

وتفرض قيود على هذه العلاقة بسبب أن مثل هذه الفترات الطويلة غير الاعتيادية وغير المعلنة تحدث عادة عندما يكون تاريخ إعلان الربع السابق غير معلوم. ويقدر الانحراف المعياري اليومي (SD) للعائد غير الطبيعي باستخدام جميع أيام التداول في كل ربع سنة.

وركزت الدراسات المحاسبية على قيمة معامل ميل الانحدار، كممثل للمحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية ودورها التقييمي، الذي يعرف بمعامل استجابة الأرباح المحاسبية Earnings Response Coefficient (ERC)، التي تتسق قيمته مع قيمة مربع معامل التحديد R^2 [1].

1- يوسف، علي محمد،2005، **مرجع سبق ذكره**، ص235 .

الفصل الرابع:
الدراسة التطبيقية

الفصل الرابع:
الدراسة التطبيقية

تضمن هذا الفصل الدراسة التطبيقية للبحث، من خلال تحديد عينة الدراسة ومصادر الحصول على البيانات، والإحصاءات الوصفية للمتغيرات الخاضعة للدراسة التطبيقية، كما تم تحليل البيانات واختبار فروض البحث التي حددت مسبقاً، للوصول إلى نتائج البحث، ذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: جمع وتحليل البيانات

المبحث الثاني: اختبار فروض البحث

المبحث الثالث: النمذجة بالمعادلة البنائية لمتغيرات الدراسة

المبحث الأول:
جمع وتحليل البيانات

تضمن هذا المبحث تحديد عينة الدراسة ومصادر الحصور على البيانات وآلية قياس المتغيرات المستقلة والتابعة، وكيفية تقدير معاملات النماذج بالإضافة إلى الاختبارات الإحصائية، من خلال ما يلي:

4 – 1 – 1: عينة الدراسة ومصادر الحصول على البيانات.

4 – 1 – 1 – 1: تحديد عينة الدراسة.

4 – 1 – 1 – 2: مصادر الحصول على البيانات.

4 – 1 – 2: قياس متغيرات الدراسة وكيفية تقدير قيم المعاملات.

4 – 1 – 3: الإحصاءات الوصفية.

4 – 1 – 1: عينة الدراسة ومصادر الحصول على البيانات:

4 – 1 – 1 – 1: تحديد عينة الدراسة:

تعتبر البيانات المطلوبة للدراسة التطبيقية لهذا البحث بيانات تاريخية في معظمها، يتم الحصول عليها من القوائم المالية المنشورة، والتي تتمثل بكل من قائمة المركز المالي، قائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية. وقد تم تحديد الشروط التالية لتحديد عينة الدراسة من الشركات المساهمة العامة الخاضعة للهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

أ – أن تكون من الشركات النشطة.

ب – أن تتوافر عنها البيانات المطلوبة للدراسة التطبيقية وذلك منذ عام 2010 ولغاية عام 2016.

4 – 1 – 1 – 2: مصادر الحصول على البيانات:

أما بالنسبة لمصادر الحصول على البيانات، فقد تم الحصول على البيانات من أكثر من مصدر، فالمصدر الأساسي الذي تم الاعتماد عليه للحصول على البيانات هو البيانات المنشورة على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، الذي تضمن بيانات عن أنشطة /25/ شركة خاضعة لإشراف الهيئة وذلك لفترة /7/ سنوات من عام 2010 ولغاية عام 2016، كما تم الاعتماد على تقرير الحوكمة الصادر عن الهيئة.

وبقراءة البيانات تبين أن هناك بعض الشركات متوقفة عن العمل، أو بياناتها غير متاحة وفق متطلبات الدراسة. وباستبعاد الشركات التي ينقصها البيانات المطلوبة، يبقى لدينا /17/ شركة تمثل مفردات العينة الخاضعة للدراسة التطبيقية لهذا البحث. موزعة على القطاعات التالية كما في الجدول التالي:

الجدول رقم (1): عدد ونسبة مفردات العينة وفقاً للقطاعات التابعة لها

مسلسل	اسم القطاع	عدد الشركات	النسبة المئوية
1	المصارف	10	58.82%
2	التأمين	4	23.53%
3	الخدمات	2	11.76%
4	الصناعة	1	5.88%
	مجموع	17	100%

4 – 1 – 2: قياس متغيرات الدراسة وكيفية تقدير قيم المعاملات:

يشمل نموذج البحث على نوعين من المتغيرات، المتغيرات المستقلة، وتتضمن (تركز الملكية، ملكية أكبر مساهم، الملكية الإدارية، الملكية العائلية، الملكية المؤسسة، الملكية الأجنبية، الملكية الحكومية)، والمتغيرات التابعة التي تتمثل في القيمة الملائمة للتقارير المالية وتأثيرها في أسعار الأسهم من خلال (المحتوى التقييمي للأرباح المحاسبية، قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية، والمحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية).

أولاً: المتغيرات التابعة:

1 – التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

تعتمد الدراسات السابقة عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية بشكل أساسي على تنبؤات المحللين Forecasts Analysts [أنظر مثلا؛(1999) H& & L&sman، Dechow et al (1999)، Ota (2000)، Dechow et al (2000)]، أو على دراسة خصائص السلاسل الزمنية للأرباح للتعرف على ما إذا كانت تتبع مسار عشوائيا R&om Walk أم لا Kothari (2000)، وإلا فيمكن الاعتماد على أساليب أخرى للتنبؤ كما في استخدام الشبكات العصبية Neural Network. ونظراً لعدم توافر تنبؤات للمحليين في البيئة السورية، تم الاعتماد على دراسة خصائص السلاسل الزمنية للأرباح المحاسبي للتعرف على إمكانية استخدامها في التنبؤ بالتدفقات النقدية للفترة القادمة، من خلال دراسة العلاقة التالية رقم (5, 1)، التي تظهر نتائجها في الجدول رقم (2):

$$CFO_{t+1} = \eta_0 + \eta_1 X_t + \varepsilon_t \qquad (5, 1)$$

حيث أن:

CFO_{t+1}: التدفقات النقدية المستقبلية للفترة القادمة (t+1).

X_t: الأرباح المحاسبية للفترة (t).

الجدول رقم (2): خصائص السلاسل الزمنية للأرباح المحاسبية

	η_0	η_1	ε_t	R^2	$Adj.R^2$	F Chang	D – W
القيم	86.985	6.464	0.81	0.882	0.874	111,833	1,513
t	13.036	10.575					
مستوى المعنوية .Sig level	0.000	0.000				0.000	

كما يتضح من دراسة خصائص السلاسل الزمنية للأرباح المحاسبية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (2). تحقق الأرباح المحاسبية خصائص المسار العشوائي R&om Walk، بمعامل تحديد ذو قيمة تفسيرية مرتفعة ($R^2 = 88.2\%$)، ومعامل انحدار (10.575)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.00) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.513 أصغر من 3 [أنظر: Newbold (1988, PP 581-594)]. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 111.833 بمستوى معنوية Sig = 0.00 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد، ونستطيع القول أنه كلما تغيرت قيمة الأرباح بمقدار وحدة واحدة تزداد معها التدفقات النقدية بمقدار 6.464، ومن خلال هذه النتائج يتم التنبؤ بالأرباح للفترة القادمة باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 2):

$$CFO_{t+1} = 86.985 + 6.464X_t + \varepsilon_t$$

2 – المحتوى التقييمي للتقارير المالية:

تم دراسة المحتوى التقييمي من خلال دراسة القيمة الدفترية لحقوق الملكية BV_t من خلال القوائم المالية المنشورة (الميزانيات) وتساوي حاصل جمع كلاً من راس المال المدفوع والاحتياطيات والأرباح المحتجزة.

3– المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

يتم دراسة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية ICO من خلال دراسة أسعار الأسهم، فيمكن اعتبار أن للتقارير المالية محتوى معلوماتي من خلال قدرة المعلومات المفصح عنها في التغيير في أسعار الأسهم.

ثانياَ: المتغيرات المستقلة:

1 – قياس متغير تركز الملكية OCO:

يشير هذا المتغير إلى تركز الملكية بيد فئة معينة أو جهة محددة، والتركيز الأساسي هنا على مدى تأثير تركز الملكية في اتخاذ القرارات من قبل المنشأة، بكلمات أخرى على مدى قوة هذا التركز لحقوق التصويت في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين عند اختيار أعضاء مجلس الإدارة. ويمكن قياس تركيز الملكية عن طريق أخذ النسبة الإجمالية لأسهم الشركة من حاملي الأسهم الذين يمتلكون أكثر من 10% من حقوق التصويت (Hamadi & Heinen, 2015)، وبما أن الأدبيات تعتبر عموماً أن الملكية تتركز إذا كان أكبر المساهمين يحملون 5٪ على الأقل من الأسهم القائمة (Krivogorsky, 2006; Busta, 2014). فسيتم إضافة ذلك كمتغير وهمي، وإن أسباب اختيار متغيرات متعددة لقياس نفس البناء هو ضمان نتائج أكثر قوة. وقد أثبتت الدراسات التجريبية في هذا المجال نتائج متباينة حول تأثير تركز الملكية وذلك بسبب رغبة المساهمين الذين يملكون أعلى حقوق تصويت إلى السعي نحو تحقيق منافعهم الخاصة، إلا أنه في نفس الوقت يلعب تركز الملكية دوراً إيجابياً في مراقبة الإدارة، لذلك من المتوقع أن يؤدي تركز الملكية إلى التقليل من القيمة الملائمة للتقارير المالية، نظراً لتأثير الدوافع الذاتية.

وبناءً على ما تقدم يمكن تحديد معادلات الإنحدار بالنسبة للفرض الأول من فروض البحث كما يلي:

1 – يؤدي تركز الملكية إلى التقليل من قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

$$CFO_{t+1} = \alpha_0 + \beta_1 OCO_j + \varepsilon_t \qquad (5,2)$$

وبإضافة المتغير الوهمي للمساهمين الذين يملكون نسبة 5% ولغاية 10% تصبح معادلة الإنحدار السابقة على الشكل:

$$CFO_{t+1} = \alpha_0 + \beta_1 OCO_j + \beta_2 DM_t + \beta_3 (DUM_t * OCO_j) + \varepsilon_t \qquad (5,3)$$

إذ أن:

CFO_{t+1}: التدفقات النقدية المستقبلية.

OCO_j: تركز الملكية للمنشأة j .

DUM_t: متغير وهمي (Dummy Variable) للشركات التي لديها تركز ملكية 5% وحتى 10%.

2 – يؤدي تركز الملكية إلى التقليل من المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة:

$$BV_t = \alpha_0 + \beta_1 OCO_j + \varepsilon_t \qquad (5,4)$$

وبإضافة المتغير الوهمي للمساهمين الذين يملكون نسبة 5% ولغاية 10% تصبح معادلة الإنحدار السابقة على الشكل:

$$BV_t = \alpha_0 + \beta_1 OCO_j + \beta_2 DM_t + \beta_3 (DUM_t * OCO_j) + \varepsilon_t \qquad (5,5)$$

3 – يؤدي تركز الملكية إلى التقليل من المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

$$ICO_t = \alpha_0 + \beta_1 OCO_j + \varepsilon_t \qquad (5,6)$$

وبإضافة المتغير الوهمي للمساهمين الذين يملكون نسبة 5% ولغاية 10% تصبح معادلة الإنحدار السابقة على الشكل:

$$ICO_t = \alpha_0 + \beta_1 OCO_j + \beta_2 DM_t + \beta_3 (DUM_t * OCO_j) + \varepsilon_t \qquad (5,7)$$

2 – قياس متغير ملكية أكبر مساهم LOC **:**

المقصود به ملكية أكبر مساهم يؤثر في قوق التصويت ضمن مجلس الإدارة. إذ يؤثر ملكة أكبر مساهم من خلال قدرته على التأثر في قرارات الإدارة. وتم قياس هذا المتغير من خلال النسبة المئوية التي يملكها أكبر مساهم (أو عدة مساهمين) من إجمالي الأسهم المملوكة لدى المنشأة. ومن المتوقع أن يكون للمساهمين الذين لديهم حقوق تصويت كبيرة تأثير سلبي على القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية بسبب تأثير الاستحكام. بالتالي قدرة أكبر مساهم على تحقيق منافع خاصة مقارنة بباقي حملة الأسهم.

وبناءً على ما تقدم يمكن تحديد معادلات الإنحدار بالنسبة للفرض الثاني من فروض البحث كما يلي:

1 – تؤدي ملكية أكبر مساهم إلى التقليل من قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

$$CFO_{t+1} = \eta_0 + \eta_1 LOC_j + \psi_t \qquad (5,8)$$

2 – تؤدي ملكية أكبر مساهم إلى التقليل من المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة:

$$BV_t = \eta_0 + \eta_1 LCO_j + \psi_t \qquad (5,9)$$

3 – تؤدي ملكية أكبر مساهم إلى التقليل من المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

$$ICO_t = \eta_0 + \eta_1 LCO_j + \psi_t \qquad (5,10)$$

3- قياس متغير الملكية الإدارية *MAO* :

إن المقصود بهذه الملكية نسبة الملكية التي تحوزها الإدارة العليا في المنشأة، وقد استخدمت الدراسات السابقة أكثر من متغير لقياس الملكية الإدارة، منها [Lafond, R., & S., Roychowdhury, 2008]:

أ – الأول يقيس الملكية المحصورة بالإدارة التنفيذية.

ب – الملكية من قبل أفراد الإدارة العليا الخمسة الأكثر حصولاً على مكافآت من قبل الإدارة.

مع ملاحظة أن المقياس الثاني يتضمن هيكل ملكية الإدارة التنفيذية.

وسيتم قياس الملكية الإدارية بنسبة الأسهم المملوكة من قبل الإدارة إلى إجمالي عدد الأسهم المصدرة ضمن أي منشأة (Krivogorsky, 2006; Donker et al., 2009). ومن المتوقع أن تؤدي الملكية الإدارية إلى زيادة القيمة الملائمة للتقارير المالية، بسبب رغبة الإدارة أو مجلس الإدارة بالسعي لتعظيم منافع حملة الأسهم، لاسيما في ظل وجود تركز للملكية في الشركات المساهمة العامة في سورية.

بناءً على ما سبق، يمكن تحديد معادلات الإنحدار بالنسبة للفرض الثالث من فروض البحث كما يلي:

1 – تؤدي الملكية الإدارية إلى زيادة قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

$$CFO_{t+1} = \delta_0 + \varpi_1 MAO_j + \zeta_t \qquad (5,11)$$

2 – تؤدي الملكية الإدارية إلى زيادة المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة:

$$BV_t = \delta_0 + \varpi_1 MAO_j + \zeta_t \qquad (5,12)$$

3 – تؤدي الملكية الإدارية إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

$$ICO_t = \delta_0 + \varpi_1 MAO_j + \zeta_t \qquad (5,13)$$

4 – قياس متغير الملكية العائلية *FAO* :

تشكل الملكية العائلية أحد السمات المميزة للاقتصاديات العربية والدول النامية بشكل عام، وقد سعت الدول المتعددة ومنها سورية إلى تشجيع الشركات العائلية للتحول إلى شركات مساهمة، في إطار سعيها إلى تعزيز أسواقها المالية وتطوير اقتصادياتها. حيث صدر المرسوم رقم 61 لعام 2007 الذي تتضمن تشجيع الشركات العائلية للتحول إلى شركات مساهمة. بالرغم من ذلك ما زالت الصبغة العائلية ترتبط ببعض الشركات المساهمة العامة في سورية. ويقصد بالملكية العائلية نسبة الأسهم التي تملكها عائلة واحدة، لذلك سيتم قياس متغير الملكية العائلية من خلال

نسبة الأسهم التي تملكها عائلة واحدة من إجمالي الأسهم المملوكة لدى المنشأة. ومن المتوقع أن تؤدي الملكية العائلية إلى زيادة القيمة الملائمة للتقارير المالية، نظراً لرغبتها في زيادة حصتها في السوق.

وبناءً على ما تقدم، يمكن تحديد معادلات الإنحدار بالنسبة للفرض الرابع من فروض البحث كما يلي:

1 – تؤدي الملكية العائلية إلى زيادة قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

$$CFO_{t+1} = \mu_0 + \chi_1 FAO_j + \xi_t \qquad (5,14)$$

2 – تؤدي الملكية العائلية إلى زيادة المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة:

$$BV_t = \mu_0 + \chi_1 FAO_j + \xi_t \qquad (5,15)$$

3 – تؤدي الملكية العائلية إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

$$ICO_t = \mu_0 + \chi_1 FAO_j + \xi_t \qquad (5,16)$$

5 – قياس متغير الملكية المؤسسية INO **:**

تعتبر الملكية المؤسسة واحدة من أبرز محددات هيكل الملكية، نظراً للدور الذي تلعبه المؤسسات على مستوى المنشأة، ويقصد بالملكية المؤسسية نسبة الأسهم التي تملكها المؤسسات مثل النقابات وصناديق التقاعد، لذلك سيتم قياس الملكية المؤسسية من خلال نسبة الأسهم التي تملكها المؤسسات ضمن أي منشأة. ومن المتوقع أن تؤدي الملكية المؤسسية دوراً إيجابياً في القيمة الملائمة للتقارير المالية، من خلال دورها المهم في تعظيم قيمة المنشأة ومراقبة عمل الإدارة.

وبناءً على ما تقدم، يمكن تحديد معادلات الإنحدار بالنسبة للفرض الخامس من فروض البحث كما يلي:

1 – تؤدي الملكية المؤسسية إلى زيادة قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

$$CFO_{t+1} = \kappa_0 + \omega_1 INO_j + \lambda_t \qquad (5,17)$$

2 – تؤدي الملكية المؤسسية زيادة المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة:

$$BV_t = \kappa_0 + \omega_1 INO_j + \lambda_t \qquad (5,18)$$

3 – تؤدي الملكية المؤسسية إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

$$ICO_t = \kappa_0 + \omega_1 INO_j + \lambda_t \qquad (5,19)$$

6 – قياس متغير الملكية الأجنبية FOO **:**

يقصد بالملكية الأجنبية بأنها نسبة الأسهم المملوكة من قبل المستثمرين الأجانب ضمن أي منشأة، لذلك سيتم قياس الملكية الأجنبية من خلال نسبة الأسهم المملوكة من قبل المساهمين الأجانب إلى إجمالي الأسهم المصدرة ضمن أي منشأة. ويلعب الاستثمار الأجنبي دوراً مهماً على مستوى المنشأة نظراً للخبرات التي يمتلكها، إضافة إلى امتلاكه طرق مميزة في مراقبة عمل الإدارة. ومن جهة أخرى، فإن الاستثمار الأجنبي يتحقق في ظل بيئة عمل ملائمة له، وأنه لا يمكن أن يتحقق في ظل بيئة عمل ضعيفة، لذلك من المتوقع أن يؤدي وجود الاستثمار الأجنبي إلى زيادة القيمة الملائمة للتقارير المالية.

وبناءً على ما تقدم، يمكن تحديد معادلات الإنحدار بالنسبة للفرض السادس من فروض البحث كما يلي:

1 – تؤدي الملكية الأجنبية إلى زيادة قدرة معلومات التقارير المالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

$$CFO_{t+1} = \theta_0 + \phi_1 FOO_j + \varphi_t \qquad (5,20)$$

2 – تؤدي الملكية الأجنبية زيادة المحتوى التقييمي لمعلومات التقارير المالية بالنسبة لقرارات المستثمرين في الشركات المساهمة:

$$BV_t = \theta_0 + \phi_1 INO_j + \varphi_t \qquad (5,21)$$

3 – تؤدي الملكية الأجنبية إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

$$ICO_t = \theta_0 + \phi_1 INO_j + \varphi_t \qquad (5,22)$$

4 – 1 – 3: الإحصاءات الوصفية:

تظهر الإحصاءات الوصفية في الجدول رقم (3) في الصفحة التالية المتغيرات الرئيسية المستخدمة في الدراسة التطبيقية لهذا البحث. ومن خلال هذه الإحصاءات الوصفية يمكن الاستدلال على الشكل الذي يسلكه كل من المتغيرات الرئيسية الداخلة في الدراسة التطبيقية.

فمن خلال البيانات التي تظهر في الجدول رقم (3)، يمكن القول أنه قد بلغ قيمة معامل الالتواء لتركز الملكية (−0.57) بانحراف معياري قدره (20.31) ومتوسط حسابي (42.65) مما يدل على أن هذا المتغير ملتو قليلاً نحو الاتجاه السالب إلا أنه لا يخرج عن التوزيع الطبيعي على اعتبار أنه كان حاصل قسمة الالتواء على الانحراف المعياري أقل من (1.96)، كما تبين أيضاً أنه عند متغير الملكية الإدارية ملتو قليلاً باتجاه السالب بمعامل الالتواء قدره (−0.42) وانحراف معياري (24.32) ومتوسط حسابي (36.93) إلا أنه لا يخرج عن التوزيع الطبيعي على اعتبار أنه كان حاصل قسمة الالتواء على الانحراف المعياري أقل من (1.96)، وأيضاً بالنسبة لكل من متغيري الملكية المؤسسة والملكية الأجنبية كان هناك التواء بالاتجاه السالب وبلغ معامل الالتواء على التوالي (−0.62) و (−0.76)، إلا أنه لا يخرج عن التوزيع الطبيعي على اعتبار أنه كان حاصل قسمة الالتواء على الانحراف المعياري أقل من (1.96) للمتغيرين. ومن الملاحظ أخيراً أنه وعند قسمة كل من معامل الالتواء ومعامل التفلطح على الخطأ المعياري ومقارنتها بالقيمة (1.96) تبين أن جميع متغيرات الدراسة تخضع للتوزيع الطبيعي.

	الإحصاءات الوصفية Descriptive Statistics												
		معامل التفلطح Kurtosis			معامل الالتواء Skewness	الفروق Variance	الانحراف المعياري Std. Deviation		المتوسط الحسابي Mean	القيمة العظمى Maximum	القيمة الصغرى Minimum	Range	الرمز الرياضي
KU/STD	Std. Error	Statistic	SK/STD	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	
1.67	1.06	1.78	-1.05	0.55	-0.57	412.38	20.31	4.93	42.65	85.22	0	85.22	**OCO**
0.88	1.06	0.93	0.29	0.55	0.16	414.65	20.36	4.94	38.29	85.22	0	85.22	**LCO**
-1.44	1.06	-1.53	-0.76	0.55	-0.42	591.37	24.32	5.90	36.93	66.62	0	66.62	**MAO**
1.92	1.06	2.04	1.46	0.55	0.80	50.18	7.08	1.72	2.94	25	0	25	**FAO**
1.92	1.06	2.04	-1.14	0.55	-0.62	369.60	19.22	4.66	45.38	85.22	0	85.22	**INO**
-0.83	1.06	-0.88	-1.38	0.55	-0.76	409.33	20.23	4.91	34.10	59.87	0	59.87	**FOO**
1.09	1.06	1.16	1.51	0.55	0.83	32.75	5.72	1.39	6.28	20.68	-2.59	23.27	**CFO**
0.92	1.06	0.98	1.71	0.55	0.94	4052.45	63.66	15.44	171.30	331.51	92.26	239.25	**ICO**
0.45	1.06	0.48	0.12	0.55	0.07	1447.56	38.05	9.23	135.71	207.72	58.38	149.34	**BV**

الجدول رقم (3): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

المبحث الثاني:
اختبار فروض البحث

يتناول هذا المبحث الاختبارات الإحصائية المتعلقة باختبار فروض الدراسة، والتي تم تحديدها في المبحث السابق، وذلك في إطار الأهداف والمفاهيم الرئيسية لمدخل هيكل الملكية، ذلك من خلال ما يلي:

4 – 2 – 1: اختبار الفرض الأول.

4 – 2 – 2: اختبار الفرض الثاني.

4 – 2 – 3: اختبار الفرض الثالث.

4 – 2 – 4: اختبار الفرض الرابع.

4 – 2 – 5: اختبار الفرض الخامس.

4 – 2 – 6: اختبار الفرض السادس.

4 – 2 – 1: اختبار الفرض الأول:

يقوم الفرض الأول على اختبار العلاقة بين تركز الملكية والقيمة الملائمة للتقارير المالية، ويتفرع عن هذا الفرض الرئيس الفروض الفرعية التالية:

أولاً: اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين تركز الملكية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وكانت النتائج موضحة وفق الجدول التالي رقم (4):

الجدول رقم (4): اختبار العلاقة بين تركز الملكية والتنبؤ بالتدفقات النقدية

	α_0	β_1	R^2	$Adj.R^2$	F Chang	D – W
القيم	4.560	4.042-	0.520	0.490	17.357	1.799
T	1.333	4.165-				
مستوى المعنوية Sig. level	0.20	0.01			0.01	

كما يتضح من دراسة العلاقة بين تركز الملكية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (4). تبين أن تركز الملكية يفسر ($R^2 = 52\%$)، ومعامل الانحدار (4.042)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.01) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.799 أصغر من 3 [أنظر: Newbold (1988, PP 581-594)]. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 17.357 بمستوى معنوية Sig = 0.01 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد، ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة تركز الملكية بمقدار وحدة واحدة تنخفض معها القدرة التنبؤية 4.042، ومن خلال هذه النتائج يمكن التنبؤ بالتدفقات النقدية باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 23):

$$CFO_{t+1} = 4.560 - 4.042OCO + \varepsilon_t$$

لمعرفة مدى تأثير تركز الملكية على التنبؤ بالتدفقات النقدية للمنشآت التي تتركز لديهم الملكية بنسبة 5% وحتى 10% يتم إضافة متغير وهمي(Dummy 1) وكانت النتائج موضحة بالجدول التالي:

الجدول رقم (5): اختبار العلاقة بين تركز الملكية والتنبؤ بالتدفقات النقدية عند إضافة متغير وهمي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	
1.858	7.275	0.270	0.313	
	0.016			**مستوى المعنوية .Sig Level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين تركز الملكية والقدرة التنبؤية بعد إضافة المتغير الوهمي تبين أنه انخفض معامل التفسير من ($R^2 = 52\%$) إلى ($R^2 = 31.3\%$)، كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.858 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 7.275 بمستوى معنوية Sig = 0.016 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ومن خلال تحليل نتائج الجدولين السابقين تبين أن المنشآت التي لديها تركز ملكية أكبر من 10% لديها قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية بشكل أقل فيما لو تم اعتبار نسبة تركز الملكية أكثر من 5%، وبكلمات أخرى كلما زاد تشتت الملكية ازدادت القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن تركز الملكية يؤدي إلى التقليل من القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للتقارير المالية.

ثانياً: اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين تركز الملكية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج التحليل مبينة في الجدول رقم (6) التالي:

الجدول رقم (6): اختبار العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى التقييمي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	β_1	α_0	
1.525	51.257	0.474	0.762	2.613-	1.903	**القيم**
				7.159-	6.070	**T**
	0.000			0.000	0.000	**مستوى المعنوية .Sig Level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (6). تبين أن تركز الملكية يفسر ($R^2 = 76.2\%$)،

ومعامل انحدار (2.613)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.525 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 51.257 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد، ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة تركز الملكية بمقدار وحدة واحدة ينخفض معها المحتوى التقييمي للتقارير المالية بمقدار 2.613، ومن خلال هذه النتائج يمكن تحديد المحتوى التقييمي باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 24):

$$BV_t = 1.903 - 2.613OCO + \varepsilon_t$$

ولمعرفة مدى تأثير تركز الملكية على المحتوى التقييمي للتقارير المالية للمنشآت التي تتركز لديهم الملكية بنسبة 5% وحتى 10% يتم إضافة متغير وهمي(Dummy 1) وقد كانت النتائج موضحة بالجدول التالي:

الجدول رقم (7): اختبار العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى التقييمي عند إضافة متغير وهمي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	
1.921	17.655	0.495	0.525	
	0.001			**مستوى المعنوية .Sig Level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية بعد إضافة المتغير الوهمي، فإنه يتبين انخفاض معامل التفسير من ($R^2 = 76.2\%$) إلى ($R^2 = 52.5\%$) ، كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.921 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 17.655 بمستوى معنوية Sig = 0.001 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ومن خلال تحليل نتائج الجدولين السابقين تبين أن المنشآت التي لديها تركز ملكية أكبر من 10% لديها محتوى تقيمي للتقارير المالية أقل من المنشآت التي تتركز لديها الملكية عند نسبة 5% فأكثر، وبمعنى آخر كلما زاد تشتت الملكية ازداد المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن تركز الملكية يؤدي إلى التقليل من المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

ثالثاً: نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين تركز الملكية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية مبينة في الجدول رقم (8) التالي:

الجدول رقم(8): اختبار العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى المعلوماتي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	β_1	α_0	
1.145	65.491	0.791	0.804	3.475-	1.31	**القيم**
				8.093-	3.620	**T**
	0.000			0.000	0.003	**مستوى المعنوية .Sig Level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (8). تبين أن تركز الملكية يفسر $(R^2 = 80.4\%)$، ومعامل انحدار (3.475)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.145 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 65.491 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد، ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة تركز الملكية بمقدار وحدة واحدة ينخفض معها المحتوى المعلوماتي 3.475، ومن خلال هذه النتائج يمكن قياس المحتوى المعلوماتي باستخدام العلاقة رقم (5, 25):

$$ICO_t = 1.31 - 3.475OCO + \varepsilon_t$$

ولمعرفة مدى تأثير تركز الملكية على المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية للمنشآت التي تتركز لديهم الملكية بنسبة 5% وحتى 10% يتم إضافة متغير وهمي(Dummy 1)، وكانت النتائج موضحة بالجدول التالي:

الجدول رقم (9): اختبار العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى المعلوماتي عند إضافة متغير وهمي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	
1.814	15.891	0.467	0.498	
	0.001			**مستوى المعنوية .Sig Level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية بعد إضافة المتغير الوهمي تبين أنه انخفض معامل التفسير من $(R^2 = 79.1\%)$ إلى $(R^2 = 49.8\%)$، كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.814 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 15.891 بمستوى معنوية Sig = 0.001 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ومن خلال تحليل نتائج الجدولين السابقين تبين أن المنشآت التي لديها تركز ملكية أكبر من 10% لديها محتوى معلوماتي للتقارير المالية أقل فيما لو تم اعتبار نسبة تركز الملكية أكثر من 5%، أي كلما زاد تشتت الملكية ازداد المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن تركز الملكية يؤدي إلى التقليل من المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

4 – 2 – 2: اختبار الفرض الثاني:

يقوم الفرض الثاني على اختبار العلاقة بين ملكية أكبر مساهم والقيمة الملائمة للتقارير المالية، ويتفرع عن هذا الفرض الرئيس الفروض الفرعية التالية:

أولاً: اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين ملكية أكبر مساهم والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وقد كانت نتائج اختبار الفرضية موضحة في الجدول (10) التالي:

الجدول رقم (10): اختبار العلاقة بين ملكية أكبر مساهم والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	η_1	η_0	
1.772	12.524	0.404	0.439	0.129-	2.012	**القيم**
				3.539-	2.14	**T**
	0.003			0.003	0.001	**مستوى المعنوية .Sig level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين تركز الملكية والقدرة التنبؤية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (10). تبين أن تركز الملكية يفسر ($R^2 = 43.9\%$)، ومعامل انحدار (0.129)، عند مستوى معنويـة مساوياً لـ (0.003) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.772 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 12.524 بمستوى معنوية Sig = 0.003 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة ملكية أكبر مساهم بمقدار وحدة واحدة تنخفض معها القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية 0.129. ومن خلال هذه النتائج يمكن التنبؤ بالتدفقات النقدية باستخدام العلاقة التالية رقم (5,26):

$$CFO_{t+1} = 2.012 - 0.129LCO + \psi_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن ملكية أكبر مساهم تؤدي إلى التقليل من القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للتقارير المالية.

ثانياً: اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

اختبرت الفرضية العلاقة مابين ملكية أكبر مساهم والمحتوى التقييمي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج الاختبار موضحة في الجدول رقم (11) التالي:

الجدول رقم (11): اختبار العلاقة بين ملكية أكبر مساهم والمحتوى التقييمي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	η_1	η_0	
1.466	36.579	0.677	0.696	2.723-	1.49	**القيم**
				6.048-	7.341	**T**
	0.000			0.000	0.000	**مستوى المعنوية .Sig level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين ملكية أكبر مساهم والمحتوى التقييمي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (11). تبين أن ملكية أكبر مساهم يفسر ($R^2 = 69.6\%$)، ومعامل انحدار (2.723)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.466 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 36.579 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة ملكية أكبر مساهم بمقدار وحدة واحدة ينخفض معها المحتوى التقييمي 2.723، ومن خلال هذه النتائج يمكن قياس المحتوى التقييمي باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 26):

$$BV_t = 1.49 - 2.723LCO + \psi_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن ملكية أكبر مساهم تؤدي إلى التقليل من المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

ثالثاً: اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين ملكية أكبر مساهم والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج الاختبار موضحة في الجدول رقم (12) التالي:

الجدول رقم (12): اختبار العلاقة بين ملكية أكبر مساهم والمحتوى المعلوماتي

	η_0	η_1	R^2	$Adj.R^2$	F Chang	D – W
القيم	1.50	3.647-	0.745	0.729	46.632	1.194
T	4.397	6.829-				
مستوى المعنوية .Sig level	0.001	0.000			0.000	

كما يتضح من دراسة العلاقة بين تركز الملكية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (12). تبين أن تركز الملكية يفسر ($R^2 = 74.5\%$)، ومعامل انحدار (3.647)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.149 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 46.632 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ويمكن القول أنه كلما ازدادت قيمة ملكية أكبر مساهم بمقدار وحدة واحدة ينخفض معها المحتوى

المعلوماتي 3.647، ومن خلال هذه النتائج يمكن قياس المحتوى المعلوماتي باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 27):

$$ICO_t = 1.50 - 3.647LCO + \psi_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن ملكية أكبر مساهم تؤدي إلى التقليل من المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

4 – 2 – 3: اختبار الفرض الثالث:

يقوم الفرض الثالث على اختبار العلاقة بين الملكية الإدارية والقيمة الملائمة للتقارير المالية، ويتفرع عن هذا الفرض الرئيس الفروض الفرعية التالية:

أولاً: اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية الإدارية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية موضحة في الجدول (13) التالي:

الجدول رقم (13): اختبار العلاقة بين الملكية الإدارية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية

	δ_0	ϖ_1	R^2	$Adj.R^2$	F Chang	D – W
القيم	5.486	0.127	0.441	0.406	12.625	1.899
T	2.069	3.553				
مستوى المعنوية .Sig level	0.056	0.003			0.003	

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية الإدارية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (13). تبين أن الملكية الإدارية تفسر ($R^2 = 44.1\%$)، ومعامل انحدار (0.127)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.003) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.899 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 12.625 بمستوى معنوية Sig = 0.003 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية الإدارية بمقدار وحدة واحدة تزداد معها القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية 0.127، ومن خلال هذه النتائج يمكن التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 27):

$$CFO_{t+1} = 5.486 + 0.127MAO + \zeta_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن الملكية الإدارية تؤدي إلى زيادة القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للتقارير المالية.

ثانياً: اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية الإدارية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج هذا الاختبار موضحة في الجدول رقم (14) التالي:

الجدول رقم (14): اختبار العلاقة بين الملكية الإدارية المحتوى التقييمي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	ϖ_1	δ_0	
2.153	46.503	0.728	0.744	2.768	1.15	**القيم**
				6.819	6.965	**T**
	0.000			0.000	0.000	**مستوى المعنوية .Sig level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية الإدارية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (14). تبين أن الملكية الإدارية تفسر $(R^2 = 74.4\%)$، ومعامل انحدار (2.768)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 2.153 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 46.503 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية الإدارية بمقدار وحدة واحدة يزداد معها المحتوى التقييمي 2.768، ومن خلال هذه النتائج يمكن زيادة المحتوى التقييمي باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 28):

$$BV_t = 1.15 + 2.768MAO + \zeta_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن الملكية الإدارية تؤدي إلى زيادة المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

اختبرت الفرضية العلاقة ما بين الملكية الإدارية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج الاختبار موضحة في الجدول رقم (15) التالي:

الجدول رقم (15): اختبار العلاقة بين الملكية الإدارية المحتوى المعلوماتي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	ϖ_1	δ_0	
1.089	20.055	0.528	0.556	3.099	1.096	**القيم**
				4.478	6.583	**T**
	0.000			0.000	0.000	**مستوى المعنوية .Sig Level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية الإدارية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (14). تبين أن الملكية الإدارية تفسر $(R^2 = 55.6\%)$، ومعامل انحدار (3.099)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.089 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 20.055 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية الإدارية بمقدار وحدة واحدة يزداد معها المحتوى المعلوماتي 3.099، ومن خلال هذه النتائج يمكن زيادة المحتوى المعلوماتي باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 29):

$$ICO_t = 1.096 + 3.099MAO + \zeta_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن الملكية الإدارية تؤدي إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

4 – 2 – 4: اختبار الفرض الرابع:

يقوم الفرض الرابع على اختبار العلاقة بين الملكية العائلية والقيمة الملائمة للتقارير المالية، ويتفرع عن هذا الفرض الرئيس الفروض الفرعية التالية:

أولاً: اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية العائلية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية موضحة في الجدول (16) التالي:

الجدول رقم (16): اختبار العلاقة بين الملكية العائلية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية

	μ_0	χ_1	R^2	$Adj.R^2$	F Chang	D – W
القيم	7.010	0.247-	0.094	0.033	1.552	1.645
t	4.722	1.246-				
مستوى المعنوية Sig. level	0.000	0.232			0.03	

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية العائلية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (16). تبين أن العائلية تفسر $(R^2 = 9.4\%)$، ومعامل انحدار (0.247-)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.232) أكبر من 0.05. في حين أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.799 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 1.552 بمستوى معنوية Sig = 0.03 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية العائلية بمقدار وحدة واحدة تنخفض معها القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية 0.247.

وبالتالي نرفض الفرضية التي تقول بأن الملكية العائلية يؤدي إلى زيادة القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للتقارير المالية.

ثانياً: اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية العائلية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية موضحة في الجدول (17) التالي:

الجدول رقم (17): اختبار العلاقة بين الملكية العائلية والمحتوى التقييمي

	μ_0	χ_1	R^2	$Adj.R^2$	F Chang	D – W
القيم	139.971	1.449-	0.073	0.011	1.177	1.248
t	14.022	1.058-				
مستوى المعنوية Sig. Level	0.000	0.295			0.295	

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية العائلية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (18). تبين أن الملكية العائلية تفسر $(R^2 = 7.3\%)$، ومعامل انحدار (1.449-)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.295) أكبر من 0.05. في حين أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.248 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 1.177 بمستوى معنوية Sig = 0.295 وهي أكبر من 5% مما يدل على أن النموذج ضعيف. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية العائلية بمقدار وحدة واحدة ينخفض معها المحتوى التقييمي 1.449.

وبالتالي نرفض الفرضية التي تقول بأن الملكية العائلية تؤدي إلى زيادة المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

ثالثاً: اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية العائلية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية موضحة في الجدول (18) التالي:

الجدول رقم (18): اختبار العلاقة بين الملكية العائلية والمحتوى المعلوماتي

	μ_0	χ_1	R^2	$Adj.R^2$	F Chang	D – W
القيم	183.671	4.208-	0.219	0.167	4.213	1.441
t	11.958	2.052-				
مستوى المعنوية .Sig Level	0.000	0.058			0.058	

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية العائلية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (19). تبين أن الملكية العائلية تفسر $(R^2 = 21.9\%)$، ومعامل انحدار (- 4.208)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.058) أكبر من 0.05. بالرغم من أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.441 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 4.213 بمستوى معنوية Sig = 0.058 وهي أكبر من 5% مما يدل على أن النموذج ضعيف. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية العائلية بمقدار وحدة واحدة ينخفض معها المحتوى المعلوماتي 4.208.

وبالتالي نرفض الفرضية التي تقول بأن الملكية العائلية تؤدي إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

4 – 2 – 3: اختبار الفرض الخامس:

يقوم الفرض الخامس على اختبار العلاقة بين الملكية المؤسسية والقيمة الملائمة للتقارير المالية، ويتفرع عن هذا الفرض الرئيس الفروض الفرعية التالية:

أولاً: اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية المؤسسية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية موضحة في الجدول (19) التالي:

الجدول رقم (19): اختبار العلاقة بين الملكية المؤسسية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية

	κ_0	ω_1	R^2	$Adj.R^2$	F Chang	D – W
القيم	4.732	0.123	0.521	0.491	17.418	1.779
t	1.263	4.173				
مستوى المعنوية .Sig Level	0.226	0.001			0.001	

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية المؤسسية والقدرة التنبؤية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (19). تبين أن الملكية المؤسسية تفسر $(R^2 = 52.1\%)$، ومعامل انحدار (0.123)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.001) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.799 أصغر من 3.. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 17.418 بمستوى معنوية Sig = 0.001 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية المؤسسية بمقدار وحدة واحدة تزداد معها القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية 0.123، ومن خلال هذه النتائج يمكن التنبؤ بالتدفقات النقدية باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 30):

$$CFO_{t+1} = 4.732 + 0.123INO + \lambda_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن الملكية المؤسسية يؤدي إلى زيادة القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للتقارير المالية.

ثانياً: اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية المؤسسية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية موضحة في الجدول (20) التالي:

الجدول رقم (20): اختبار العلاقة بين الملكية المؤسسية والمحتوى التقييمي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	ω_1	κ_0	
1.518	59.216	0.774	0.787	2.543	140.407	**القيم**
				7.695	5.608	**t**
	0.000			0.000	0.000	**مستوى المعنوية .Sig Level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية المؤسسية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (20). تبين أن الملكية المؤسسية يفسر ($R^2 = 78.7\%$)، ومعامل انحدار (2.543)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.518 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 59.216 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية المؤسسية بمقدار وحدة واحدة يزداد معها المحتوى التقييمي 2.543، ومن خلال هذه النتائج يمكن زيادة المحتوى التقييمي باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 31):

$$BV_t = 140.407 + 2.543INO + \lambda_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن الملكية المؤسسية تؤدي إلى زيادة المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

ثالثاً: اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية المؤسسية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية موضحة في الجدول (21) التالي:

الجدول رقم (21): اختبار العلاقة بين الملكية المؤسسية والمحتوى المعلوماتي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	ω_1	κ_0	
1.104	68.303	0.798	0.810	3.341	136.319	**القيم**
				8.265	3.342	**t**
	0.000			0.000	0.004	**مستوى المعنوية .Sig Level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية المؤسسية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (21). تبين أن الملكية المؤسسية تفسر ($R^2 = 81\%$)، ومعامل انحدار (3.341)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.104 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 68.303 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية المؤسسية بمقدار وحدة واحدة يزداد معها المحتوى المعلوماتي 3.341، ومن خلال هذه النتائج يمكن زيادة المحتوى التقييمي باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 32):

$$ICO_t = 136.319 + 3.341INO + \lambda_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن الملكية المؤسسية تؤدي إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

4 – 2 – 3: اختبار الفرض السادس:

يقوم الفرض الخامس على اختبار العلاقة بين الملكية الأجنبية والقيمة الملائمة للتقارير المالية، ويتفرع عن هذا الفرض الرئيس الفروض الفرعية التالية:

أولاً: اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية الأجنبية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية موضحة في الجدول (22) التالي:

الجدول رقم (22): اختبار العلاقة بين الملكية الأجنبية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	ϕ_1	θ_0	
2.112	28.813	0.621	0.643	0.171	1.831	**القيم**
				5.368	0.718	**t**
	0.000			0.000	0.484	**مستوى المعنوية .Sig Level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية الأجنبية والقدرة التنبؤية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (22). تبين أن الملكية الأجنبية يفسر $(R^2 = 64.3\%)$، ومعامل انحدار (0.171)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 2.112 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 28.813 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية الأجنبية بمقدار وحدة واحدة تزداد معها القدرة التنبؤية 0.171، ومن خلال هذه النتائج يمكن التنبؤ بالتدفقات النقدية باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 33):

$$CFO_{t+1} = 1.831 + 0.171 INO + \varphi_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن الملكية الأجنبية يؤدي إلى زيادة القدرة التنبؤية للتقارير المالية.

ثانياً: اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية الأجنبية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية موضحة في الجدول (23) التالي:

الجدول رقم (23): اختبار العلاقة بين الملكية الأجنبية والمحتوى التقييمي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	ϕ_1	θ_0	
1.798	63.833	0.787	0.800	3.196	107.357	**القيم**
				7.99	6.265	**t**
	0.000			0.000	0.000	**مستوى المعنوية .Sig Level**

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية الأجنبية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (23). تبين أن الملكية الأجنبية يفسر ($R^2 = 80\%$)، ومعامل انحدار (3.196)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.798 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 63.833 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية الأجنبية بمقدار وحدة واحدة يزداد معها المحتوى التقييمي 3.196، ومن خلال هذه النتائج يمكن زيادة المحتوى التقييمي باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 34):

$$BV_t = 107.357 + 3.196INO + \varphi_t$$

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول بأن الملكية الأجنبية يؤدي إلى زيادة المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

ثالثاً: اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

اختبرت هذه الفرضية العلاقة ما بين الملكية المؤسسية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، وقد كانت نتائج هذه الفرضية موضحة في الجدول (24) التالي:

الجدول رقم (24): اختبار العلاقة بين الملكية الأجنبية والمحتوى المعلوماتي

D – W	F Chang	$Adj.R^2$	R^2	ϕ_1	θ_0	
1.106	34.024	0.660	0.680	3.817	165.339	القيم
				5.833	5.180	t
	0.000			0.000	0.000	مستوى المعنوية .Sig Level

كما يتضح من دراسة العلاقة بين الملكية الأجنبية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية باستخدام الانحدار الخطي البسيط في الجدول رقم (24). تبين أن الملكية الأجنبية يفسر ($R^2 = 68\%$)، ومعامل انحدار (3.817)، عند مستوى معنوية مساوياً لـ (0.000) أصغر من 0.05. كما أن البواقي غير مرتبطة ذاتياً كما يتضح من قيمة معامل Durbin-Watson التي تساوي 1.106 أصغر من 3. وللتعرف على جودة نموذج الانحدار نلاحظ من خلال قيمة (F) تساوي 34.024 بمستوى معنوية Sig = 0.000 وهي أصغر من 5% مما يدل على أن النموذج جيد. ونستطيع

القول أنه كلما ازدادت قيمة الملكية الأجنبية بمقدار وحدة واحدة يزداد معها المحتوى المعلوماتي 3.817، ومن خلال هذه النتائج يمكن زيادة المحتوى التقييمي باستخدام العلاقة التالية رقم (5, 35):

$$ICO_t = 165.339 + 3.817INO + \varphi_t$$

المبحث الثالث:

النمذجة بالمعادلة البنائية لمتغيرات الدراسة
(Structural Equation Modeling)

تعتبر عملية اختبار الفروض عن طريق النمذجة بالمعادلة البنائية أحد الأساليب الإحصائية المتطورة، وذلك بهدف إمكانية التنبؤ بالنتائج المستقبلية وذلك عن طريق استخدام المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة ضمن نموذج واحد.

يناقش هذا المبحث مفهوم النمذجة بالمعادلة البنائية، إضافة إلى تحديد نموذج الدراسة وفق فروض البحث باستخدام البرنامج الإحصائي (Amos 21)، ذلك من خلال ما يلي:

4 – 3 – 1: تعريف النمذجة بالمعادلة البنائية.

4 – 3 – 2: خطوات تحديد النموذج.

4 – 3 – 1: تعريف النمذجة بالمعادلة البنائية:

إن الوجه الآخر للتحليل يبدأ مع النموذج، وإن كان الهدف التقليدي من تحليل الانحدار البسيط هو فهم البنية ومعنى المتغيرات (في سياق متغيراتها الملاحظة)، فإن الهدف من النمذجة بالمعادلة البنائية هو استخدام هذه العوامل كمتنبئات أو نواتج للمتغيرات في التحليلات المستقبلية (Cudeck et.al, 2007,P :62). وتعرف النمذجة بالمعادلة البنائية "مدخل إحصائي شامل لاختبار الفروض عن العلاقات بين المتغيرات الكامنة والمتغيرات المشاهدة" (,Maccallum) 2000,p :611، وبشكل مبسط هي مزيج من التحليل العاملي الاستكشافي وتحليل الانحدار المتعدد .

ويعرف النموذج في المعادلة البنائية: على أنه نمط (Pattern) مفترض للعلاقات الخطية المباشرة وغير المباشرة بين مجموعة من المتغيرات الكامنة والمشاهدة، (Shah, 2006, P :148)، وإن هدف النمذجة بالمعادلة البنائية هو تحديد مدى مطابقة النموذج النظري للبيانات الميدانية، أي المدى الذي يتم فيه تأييد النموذج النظري بواسطة بيانات العينة، فإذا دعمت بيانات العينة النموذج النظري فمن الممكن بعد ذلك افتراض نماذج نظرية أكثر تعقيداً، أما إذا لم تدعم البيانات النموذج النظري فإما أن يعدل النموذج الأصلي ويختبر أو يتم تطوير نماذج نظرية جديدة واختبارها (Brown, 2006, P :4).

4 – 3 – 2: خطوات تحديد النموذج:

يمكن من خلال التعاريف السابقة طرح التساؤلات التالية:

1 – هل تعتبر العلاقات الخطية البسيطة بين متغيرات الدراسة حالة إحصائية صحيحة؟، مع العلم أنه لا يمكن افتراض أن هذه المتغيرات تعمل في فراغ بشكل مستقل، بل تعمل ضمن توليفة متكاملة من العلاقات الارتباطية والسببية التي قد يتراكم أثرها أوقد يلغي بعضه بعضاً، ذلك في ظل قطاعات وظروف معينة.

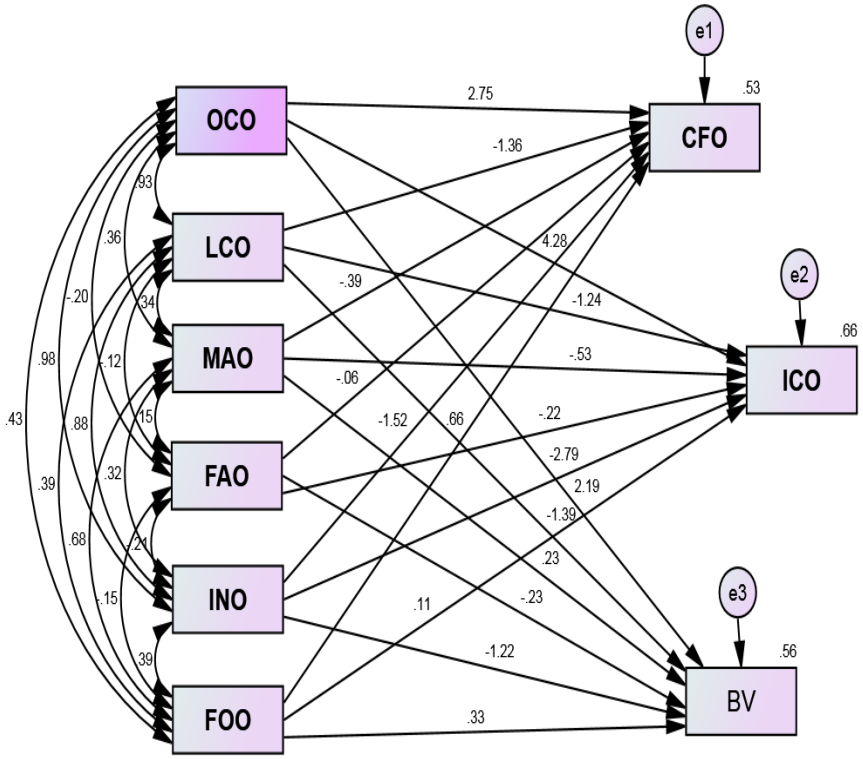
2 – هل يمكن التسليم بأن الآلية التأثيرية لمحددات هيكل الملكية تعطي نفس النتائج إذا ما أخذنا بعين الاعتبار العلاقات الضمنية بين المتغيرات المستقلة أم أنها تختلف عن بعضها البعض؟، بمعنى آخر، هل تختلف الآلية التأثيرية لمحددات هيكل الملكية عن شكل الانحدار الخطي البسيط أم لا؟.

في الحقيقة إن الإجابة على التساؤلات السابقة يتحدد في إطار بناء نموذج حول تأثير محددات هيكل الملكية في القيمة الملائمة للتقارير المالية وأثر ذلك على قرارات المستثمرين، وفقاً للبيانات التي تم الحصول عليها من هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ولتحقيق هذه الأهداف

سيستخدم الباحث نماذج تحليل المسار للتأكد من مطابقة النموذج للبيانات والتعرف على العلاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة عن طريق برنامج (AMOS 21) وفقاً للخطوات التالية:

1 – تحديد النموذج (Model Specification):

تم افتراض النموذج بالإضافة إلى بناءه في خطوة واحدة، كما هو موضح في الشكل التالي:



الشكل رقم (1) نموذج الدراسة وفق المعادلة البنائية

2 – تعيين النموذج (Model Identification):

تشير هذه الخطوة إلى المعلومات التي توفرها بيانات العينة للتوصل إلى حل وحيد ومحدد للمعلمات الحرة للنموذج العاملي المفترض، فافتقار النموذج للتعيين يعني استحالة تقدير قيمة وحيدة محددة لكل معلمة من المعلمات الحرة للنموذج المفترض، فيكون لكل معلمة عدد كبير من القيم التي تمثل حلاً له، بالتالي يستحيل انتقاء الحل الأنسب لكل معلمة (Albright et al, 2009, P :5).

ولكي نصنف النموذج المفترض هل هو متعدي التعيين أو مشبع التعيين لابد من معرفة أمرين:

Notes for Model (Default model)
Computation of degrees of freedom (Default model)

Number of distinct sample moments (المعلومات التي توفرها العينة)	**54**
Number of distinct parameters to be estimated(عدد البارامترات التي تحتاج لتقدير)	**51**
Degrees of freedom (54 - 51) (درجة الحرية)	**3**

أولاً: عدد المعلمات الحرة للنموذج العاملي المفترض:

إذ يتم اعتبار تباين وتغاير المتغيرات المستقلة (العوامل الكامنة، أخطاء قياس المؤشرات) والتشبعات (علاقة العامل بمؤشراته) بارمترات حرة، مالم يتم تثبيت بعضها بقيمة ثابتة معينة لتحديد وحدة قياس المتغيرات الكامنة (العوامل أو أخطاء القياس أو البواقي)، أما تباين المتغيرات التابعة فلا تعد بارامترات حرة (تيغزة ،2012، ص: 71)، فالمتغيرات الكامنة هي غير ملحوظة، وليس لدينا وحدة محددة مسبقاً من القياس، لذلك يحتاج الباحث إلى تعيين وحدة القياس، وبالرجوع للنموذج المفترض الجدول السابق نجد أن عدد البارامترات التي تحتاج إلى تقدير = (51) بارامتراً حراً بحاجة إلى تقدير في النموذج المفترض.

ثانياً: عدد العناصر غير المتكررة لمصفوفة التباين والتغاير التي توفرها العينة=54، أما عدد درجات الحرية = عدد القيم غير المتكررة لتباين وتغاير مصفوفة المؤشرات المقاسة – عدد البارمترات الحرة للنموذج المفترض، ومنه نجد أن [DF= (54-51=+3)] وهو نموذج متعدي التعيين (تيغزة ،2012، ص: 72).

3- تقدير النموذج (Model Estimation):

تعنى هذه المرحلة بإيجاد قيم عددية للبارمترات الحرة في النموذج، بحيث تكون مصفوفة البيانات المشتقة من النموذج (مصفوفة التباين والتغاير لنموذج المفترض) قريبة جداً من بيانات العينة، فكلما تقلص الفرق دل ذلك على أن النموذج اقترب كثيراً من تمثيل بيانات العينة. وهناك عدة طرق رياضية تستهدف قياس المسافة الفارقة بين مصفوفة النموذج ومصفوفة العينة، وتدعى هذه الطرق الرياضية بدوال التوفيق أو المطابقة (fitting function)، واعتمد الباحث في تقدير بارامترات النموذج على طريقة الأرجحية القصوى (Maximum Likelihood) وذلك لأن هذه الطريقة تعمل بفعالية على توفير خاصية التوزيع الطبيعي، وحتى في حال الابتعاد البسيط عن التوزع الطبيعي، كما تستخدم مؤشرات مطابقة ومؤشرات احصائية دون الطرق الأخرى، إضافة إلى أنها تزود الباحث بقيم الأخطاء المعيارية في تقدير اختبارات الدلالة الإحصائية للمعلمات المقدرة (Brown, 2006, p75) .

St&ardized Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

	الميل Estimate	الخطأ المعياري S.E	C.R(T)	Sig
OCO→CFO	2.74	1.25	2.19	0.028
OCO→ICO	4.28	1.06	4.02	0.000
OCO→ BV	2.19	1.21	1.80	0.0071
LCO→ CFO	-1.35	0.52	-2.60	0.009
LCO→ ICO	-1.24	0.44	-2.80	0.005
MAO→ CFO	-0.39	0.25	-1.54	0.123
MAO → ICO	-0.52	0.21	-2.46	0.014
MAO → BV	0.23	0.24	0.94	0.344
FAO→ CFO	-0.06	0.19	-0.33	0.739
FAO → ICO	-0.22	0.16	-1.37	0.169
INO→ CFO	-1.52	0.95	-1.59	0.11
INO → ICO	-2.78	0.81	-3.43	0.000
INO → BV	-1.21	0.92	-1.31	0.189
FOO→ ICO	0.11	0.21	0.51	0.604
FOO → BV	0.32	0.24	1.33	0.183
FOO → CFO	0.65	0.25	2.60	0.009
FAO → BV	-0.22	0.18	-1.21	0.225
LCO→ BV	-1.39	0.50	-2.75	0.006

الجدول رقم (25): أوزان الإنحدار المتعدد

نلاحظ من خلال الشكل رقم (1) بأنه يوجد أثر مباشر لمحددات هيكل الملكية (تركز الملكية OCO، ملكية أكبر مساهم LCO، الملكية الإدارية MAO، الملكية العائلية FAO، الملكية المؤسسية INO، الملكية الأجنبية FOO) على القيمة الملائمة للتقارير المالية محددة في (القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية CFO، المحتو المعلوماتي للتقارير المالية ICO، المحتوى التقييمي للتقارير المالية BV) وذلك لعينة من الشركات المساهمة الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية والتي تضم(17) شركة. وقد بلغ حجم الأثر(القوة التفسيرية) لهذه المحددات على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية (CFO) (53%) كما بلغ حجم الأثر(القوة التفسيرية) لهذه المحددات على المحتوى المعلوماتي (ICO) (66%) كما بلغ حجم الأثر(القوة التفسيرية) لهذه المحددات على المحتوى التقييمي (BV) (56%).

كما نلاحظ وبشكل مفصل من خلال الجدول السابق رقم (25) ما يلي:

1 – بالنسبة لمتغير تركز الملكية (OCO) وعلاقته بكل من (CFO، ICO، BV) كانت قيمة التخمين على التوالي (2.74، 4.28، 2.19) بخطأ قدره (1.25، 1.06، 1.21) وقيمة T (2.19، 4.02، 1.80) ومستوى معنوية (0.028، 0.000، 0.0071) أصغر من 0.05.

وبناءً عليه يمكن القول بأن متغير تركز الملكية في الشركات المساهمة العامة في سورية ووفقاً لعينة الدراسة يؤثر في كل من (CFO، ICO، BV).

2 – بالنسبة لمتغير ملكية أكبر مساهم (LCO) وعلاقته بكل من (CFO، ICO، BV) كانت قيمة التخمين على التوالي (1.35-، 1.24-، 1.39-) بخطأ قدره (0.52، 0.44، 0.55) وقيمة T (2.60-، 2.80-، 2.75-) ومستوى معنوية (0.009، 0.005، 0.006) أصغر من 0.05.

وبناءً عليه يمكن القول بأن متغير ملكية أكبر مساهم في الشركات المساهمة العامة في سورية ووفقاً لعينة الدراسة يؤثر في كل من (CFO، ICO، BV).

3 – بالنسبة لمتغير الملكية الإدارية (OMA) وعلاقته بكل من (CFO، ICO، BV) كانت قيمة التخمين على التوالي (0.39-، 0.52-، 0.23-) بخطأ قدره (0.25، 0.21، 0.24) وقيمة T (1.54-، 2.46-، 0.94) ومستوى معنوية (0.123، 0.014، 0.344)، ومن الملاحظ أن مستوى المعنوية للمحتوى المعلوماتي هو فقط أقل من 0.05.

لذلك يمكن القول بأن متغير الملكية الإدارية في الشركات المساهمة العامة في سورية ووفقاً لعينة الدراسة يؤثر في (ICO) فقط.

4 – بالنسبة لمتغير الملكية العائلية (OFA) وعلاقته بكل من (CFO، ICO، BV) كانت قيمة التخمين على التوالي (0.06-، 0.22-، 0.22-) بخطأ قدره (0.19، 0.16، 0.18) وقيمة T (0.33-، 1.37-، 1.21-) ومستوى معنوية (0.739، 0.169، 0.225) ومن الملاحظ أن جميع القيم السابقة لمستوى المعنوية هي أكبر من 0.05.

لذلك يمكن القول بأن متغير الملكية العائلية في الشركات المساهمة العامة في سورية ووفقاً لعينة الدراسة لا يؤثر في القيمة الملائمة للتقارير المالية.

5 – بالنسبة لمتغير الملكية المؤسسية (INO) وعلاقته بكل من (CFO، ICO، BV) كانت قيمة التخمين على التوالي (1.52-، 2.78-، 1.21-) بخطأ قدره (0.95، 0.81، 0.92) وقيمة T (1.59-، 3.43-، 1.31-) ومستوى معنوية (0.11، 0.000، 0.189) ومن الملاحظ أن مستوى المعنوية للمحتوى المعلوماتي هو فقط أقل من 0.05.

لذلك يمكن القول بأن متغير الملكية المؤسسية في الشركات المساهمة العامة في سورية ووفقاً لعينة الدراسة يؤثر في (ICO) فقط.

6 – بالنسبة لمتغير الملكية الأجنبية (FOO) وعلاقته بكل من (CFO، ICO، BV)، فقد كانت قيمة التخمين على التوالي (0.65، 0.11، 0.32) بخطأ قدره (0.25، 0.21، 0.24) وقيمة T (2.60، 0.51، 1.33) ومستوى معنوية (0.009، 0.604، 0.183) ومن الملاحظ أن مستوى المعنوية القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للتقارير المالية هي فقط أقل من 0.05.

لذلك يمكن القول بأن متغير الملكية الأجنبية في الشركات المساهمة العامة في سورية ووفقاً لعينة الدراسة يؤثر في (CFO) فقط.

النتائج والتوصيات

أولاً: نتائج الدراسة:

أ – نتائج الدراسة وفق التحليل ببرنامج SPSS:

1 – نتيجة الفرضية الأولى التي تقول بوجود علاقة بين تركز الملكية والقيمة الملائمة للتقارير المالية: وقد كانت نتائج الدراسة كما يلي:

أ – بالنسبة للقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

فقد وجدت علاقة ارتباط عكسية بنسبة تفسيرية قدرها $(R^2 = 52\%)$، ونستنتج أن تركز الملكية يؤدي إلى التقليل من القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. ولدى فحص فيما إذا كان هناك اختلاف بين نسبة تركز 5% أو 10% تبين أن الشركات التي تتركز الملكية فيها بنسبة 10% تكون لديها القدرة على التقليل من التنبؤ بالتدفقات النقدية بنسبة أكبر من الشركات التي لديها تركز 5%.

والنتيجة أنه كلما زاد تشتت الملكية ازدادت القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ب – بالنسبة للمحتوى التقييمي للتقارير المالية:

فقد وجدت علاقة ارتباط عكسية بنسبة تفسيرية قدرها $(R^2 = 76.2\%)$، ونستنتج أن تركز الملكية يؤدي إلى التقليل من المحتوى التقييمي للتقارير المالية. ولدى فحص فيما إذا كان هناك اختلاف بين نسبة تركز 5% أو 10% تبين أن الشركات التي تتركز الملكية فيها بنسبة 10% يكون لديها المحتوى التقييمي للتقارير المالية أقل من الشركات التي لديها تركز 5%.

والنتيجة أنه كلما زاد تشتت الملكية ازداد المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

ج – بالنسبة للمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

فقد وجدت علاقة ارتباط عكسية بنسبة تفسيرية قدرها $(R^2 = 80.4\%)$، ونستنتج أن تركز الملكية يؤدي إلى التقليل من المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية. ولدى فحص فيما إذا كان هناك اختلاف بين نسبة تركز 5% أو 10% تبين أن الشركات التي تتركز الملكية فيها بنسبة 10% يكون لديها المحتوى التقييمي للتقارير المالية أقل من الشركات التي لديها تركز 5%.

والنتيجة أنه كلما زاد تشتت الملكية ازداد المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

وبناءً على ما سبق يمكن القول بأن تركز الملكية يؤدي إلى التقليل من القيمة الملائمة للتقارير المالية.

2 – نتيجة الفرضية الثانية التي تقول بوجود علاقة بين ملكية أكبر مساهم والقيمة الملائمة للتقارير المالية: وقد كانت نتائج الدراسة كما يلي:

أ – بالنسبة للقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

فقد وجدت علاقة ارتباط عكسية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 43.9\%$) ونستنتج أن ملكية أكبر مساهم تؤدي إلى التقليل من القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ب – بالنسبة للمحتوى التقييمي للتقارير المالية:

فقد وجدت علاقة ارتباط عكسية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 69.6\%$) ونستنتج أن ملكية أكبر مساهم تؤدي إلى التقليل من المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

ج – بالنسبة للمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

فقد وجدت علاقة ارتباط عكسية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 74.5\%$) ونستنتج أن ملكية أكبر مساهم تؤدي إلى التقليل من المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

وبناءً على ما سبق يمكن القول بأن ملكية أكبر مساهم تؤدي إلى التقليل من القيمة الملائمة للتقارير المالية.

3 – نتيجة الفرضية الثالثة التي تقول بوجود علاقة بين الملكية الإدارية والقيمة الملائمة للتقارير المالية: وقد كانت نتائج الدراسة كما يلي:

أ – بالنسبة للقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

فقد وجدت علاقة ارتباط إيجابية بمعامل بنسبة تفسيرية ($R^2 = 44.1\%$) ونستنتج أن الملكية الإدارية تؤدي إلى زيادة القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ب – بالنسبة للمحتوى التقييمي للتقارير المالية:

فقد وجدت علاقة ارتباط إيجابية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 74.4\%$) ونستنتج أن الملكية الإدارية تؤدي إلى زيادة المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

ج – بالنسبة للمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

فقد وجدت علاقة ارتباط إيجابية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 55.6\%$) ونستنتج أن الملكية الإدارية تؤدي إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

وبناءً على ما سبق يمكن القول بأن الملكية الإدارية تؤدي إلى زيادة القيمة الملائمة للتقارير المالية.

4 – نتيجة الفرضية الرابعة التي تقول بوجود علاقة بين الملكية العائلية والقيمة الملائمة للتقارير المالية: وقد كانت نتائج الدراسة كما يلي:

أ – بالنسبة للقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

لا توجد علاقة ارتباط بين الملكية العائلية والقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، لأن مستوى الدلالة Sig = 0.23 وهي أكبر من 0.05.

ب – بالنسبة للمحتوى التقييمي للتقارير المالية:

لا توجد علاقة ارتباط بين الملكية العائلية والمحتوى التقييمي للتقارير المالية، لأن مستوى الدلالة Sig = 0.29 وهي أكبر من 0.05.

ج – بالنسبة للمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

لا توجد علاقة ارتباط بين الملكية العائلية والمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، لأن مستوى الدلالة Sig = 0.58 وهي أكبر من 0.05.

وبناءً على ما سبق يمكن القول بأن الملكية العائلية تؤدي إلى التقليل من القيمة الملائمة للتقارير المالية.

5 – نتيجة الفرضية الخامسة التي تقول بوجود علاقة بين الملكية المؤسسية والقيمة الملائمة للتقارير المالية: وقد كانت نتائج الدراسة كما يلي:

أ – بالنسبة للقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

توجد علاقة ارتباط إيجابية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 52.1\%$) ونستنتج أن الملكية المؤسسية تؤدي إلى زيادة القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ب – بالنسبة للمحتوى التقييمي للتقارير المالية:

توجد علاقة ارتباط إيجابية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 78.7\%$) ونستنتج أن الملكية المؤسسية تؤدي إلى زيادة المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

ج – بالنسبة للمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

توجد علاقة ارتباط إيجابية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 81\%$) ونستنتج أن الملكية المؤسسية تؤدي إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

وبناءً على ما سبق يمكن القول بأن الملكية المؤسسية تؤدي إلى زيادة القيمة الملائمة للتقارير المالية.

6 – نتيجة الفرضية السادسة التي تقول بوجود علاقة بين الملكية الأجنبية والقيمة الملائمة للتقارير المالية: وقد كانت نتائج الدراسة كما يلي:

أ – بالنسبة للقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:

توجد علاقة ارتباط إيجابية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 64.3\%$) ونستنتج أن الملكية الأجنبية تؤدي إلى زيادة القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ب – بالنسبة للمحتوى التقييمي للتقارير المالية:

توجد علاقة ارتباط إيجابية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 80\%$) ونستنتج أن الملكية الأجنبية تؤدي إلى زيادة المحتوى التقييمي للتقارير المالية.

ج – بالنسبة للمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية:

توجد علاقة ارتباط إيجابية بنسبة تفسيرية ($R^2 = 68\%$) ونستنتج أن الملكية الأجنبية تؤدي إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

وبناءً على ما سبق يمكن القول بأن الملكية الأجنبية تؤدي إلى زيادة القيمة الملائمة للتقارير المالية.

ب – نتائج الدراسة وفق التحليل ببرنامجِ Amos:

1 – يؤدي تركز الملكية في الشركات المساهمة العامة في سورية إلى التقليل من القيمة الملائمة للتقارير المالية.

2 – تؤدي ملكية أكبر مساهم في الشركات المساهمة العامة في سورية إلى التقليل من القيمة الملائمة للتقارير المالية.

3 – تؤدي الملكية الإدارية في الشركات المساهمة العامة في سورية إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية فقط.

4 – لا تؤدي الملكية العائلية في الشركات المساهمة العامة في سورية إلى زيادة القيمة الملائمة للتقارير المالية.

5 – تؤدي الملكية المؤسسية في الشركات المساهمة العامة في سورية إلى زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية فقط.

6 – تؤدي الملكية الأجنبية في الشركات المساهمة العامة في سورية إلى زيادة القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية فقط.

ثانياً توصيات الدراسة:

1 – ضرورة وضع حدود لنسب الملكية بهدف التقليل من أشكال تركز الملكية العالية مما ينتج عنه الحد من استخدام الملكية بهدف تحقيق منافع خاصة، مما يؤثر في زيادة القيمة الملائمة للتقارير المالية.

2 – تفعيل نظام الحوافز عن طريق خيارات الأسهم بالنسبة للإدارة، الأمر الذي يساهم في الحد من السلوك النفعي للإدارة، والعمل على تحقيق منافع جميع الأطراف.

3 – تشجيع المنشآت التي تمتلك صبغة عائلية على التحول إلى الشركات المساهمة، بهدف تشجيع الاستثمار وتبادل الأفكار وتحقيق نمو على مستوى الاقتصاد.

4 – ضرورة الزام الشركات بالإفصاح الالزامي عن نسب الملكيات التي تعود لعائلة واحدة.

5 – يشكل الاستثمار المؤسساتي قوة رئيسية في أسواق المال، لذلك يجب العمل على ضرورة إيجاد آليات للاستفادة من الاستثمار المؤسساتي، إذ أن مؤسسات الاستثمار تمتلك قدرة على تجميع وتشغيل كم كبير من المعلومات، مما يعني المشاركة في الرقابة على سلوك الإدارة، وتفعيل آليات حوكمة الشركات.

6 – تشجيع الاستثمار الأجنبي، إذ يعتبر الاستثمار الأجنبي رافداً للاقتصاد الوطني بالتكنولوجيا الحديثة والأفكار التي تساعد في مراقبة عمل وتصرفات الإدارة.

7 – العمل على ضرورة وضع دليل لقواعد السلوك الأخلاقي والمهني مما يحد من السلوكيات غير الأخلاقية، مثل احتكار المعلومات، أو تسريبها، أو المضاربة بها وقيام الشركات بوضع نظام داخلي لمراقبة تطبيق هذه القواعد.

8 – ضرورة إجراء بحوث محاسبية مستقبلية حول دور الملكية الحكومية في القيمة الملائمة للتقارير المالية، أو دورها في الحد من تكاليف الوكالة، لاسيما وأنها تلعب دوراً مزدوجاً باعتباره سلطة التشريعات وباعتبارها مساهمة في الشركات.

المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية:

أ – الكتب:

1) إسماعيل، إسماعيل؛ مرعي، عبد الرحمن؛ ويوسف، علي، 2010، "**المحاسبة المتوسطة (2)**"، كلية الإقتصاد، منشورات جامعة دمشق.

2) الدهراوي، كمال الدين مصطفى، وسرايا، محمد السيد، 2006، **دراسات متقدمة في المحاسبة والمراجعة**، الإسكندرية، المكتب الجامعي الحديث.

3) الشيرازي، عباس مهدي، 1990، "**نظرية المحاسبة**"، الكويت: دار السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع.

4) القاضي، حسين وحمدان، مأمون، 2004، "**نظرية المحاسبة**"، كلية الاقتصاد، منشورات جامعة دمشق.

5) القاضي، حسين؛ حمدان، مأمون؛ المصري، تيسير ويوسف، علي، 2017، "**نظرية المحاسبة**"، كلية الإقتصاد، منشورات جامعة دمشق.

6) بدوي، محمد عثمان وعثمان ، الأميرة ابراهيم، 2000، "**دراسات في قضايا ومشاكل محاسبية معاصرة**"، الإسكندرية، منشأة المعارف.

7) تيغزة ، محمد بوزيان، 2012، "**التحليل العاملي الاستكشافي والتوكيدي: مفاهيمهما، منهجيتهما**"، بتوظيف حزمة SPSS & LISREL، ط 1، عمان ، دار المسيرة.

8) ريتشارد شروید، مارتل كلارك، جاك كاثي، 2006، "**نظرية المحاسبة**"، تعريب، خالد على أحمد كاجيجي، إبراهيم ولد محمد فال، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.

9) توفيق، محمد شريف، 2002، "**مقدمة المحاسبة المالية مع ملحق التطبيقات على الحاسب الآلي تحت نظام النوافذ**"، (الزقازيق: شركة الأستاذ).

10) عبد السلام تركي، محمود ابراهيم، 1993، "**تحليل التقارير المالية**"، (الطبعة الأولى، جامعة الملك سعود، الرياض).

11) عبيد، حسين، والسيد، شحاته، 2006، **المراجعة المتقدمة في بيئة الأعمال المعاصرة**، الدار الجامعية، الإسكندرية.

12) علي، عبد الوهاب نصر، 2007، "**القياس والإفصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة العربية والدولية**"، الجزء الأول، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص ص27 – 30.

13) لطفي، أمين السيد احمد، 2006، "**نظرية المحاسبة: منظور التوافق الدولي**"، الإسكندرية، الدار الجامعية، ص 298.

14) مجلس معايير المحاسبة الدولية، 2012، "**المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية**"، مؤسسة لجنة معايير المحاسبة الدولية، ترجمة جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، مجموعة طلال أبو غزالة، عمان ، الأردن.

15) ميالة، بطرس؛ الحلبي، نبيل؛ العدي، ابراهيم؛ وكريم، شوقي؛ 2010، **مبادئ المحاسبة (1)**. كلية الاقتصاد، منشورات جامعة دمشق.

ب – الدوريات:

1) إسماعيل، زكريا محمد الصادق ، 1988، "تحليل سلوك الدارة العليا في اختيار السياسات المحاسبية باستخدام نظرية تكلفة الوكالة"، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، (العدد الثاني)، ص ص 421 - 482.

2) حماد، مصطفى، 2007، "**تقييم القدرة التفسيرية للقيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية وفقاً لكفاءة السوق المصري – دراسة تطبيقية**"، الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، (المجلد11 ، العدد الثاني)، ص ص 141 – 190.

3) حمدان، علام؛ السريع، عادل؛ وعناسوه، محمد، 2017، "هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخيض تكاليف الوكالة "، **الجامعة الإسلامية في غزة**، (العدد الرابع، المجلد 24)، ص ص 82 – 98.

4) خليل، عبد الفتاح،2001، "قياس القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية وفقا لأساسي الاستحقاق والتدفقات النقدية وانعكاساتها على قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصري"، **المجلة العلمية التجارة والتمويل**، (العدد الأول، الملحق 2)، ص ص 87 – 130.

5) رزق، محمود عبد الفتاح، 2000، " مدى ملاءمة التقارير المالية الحكومية لترشيد القرارات2"، **مجلة المحاسبة**، الجمعية السعودية للمحاسبة، الرياض، (العدد 26)، ص ص 24 – 29.

6) الرويتع، سعد صالح، 2002، "المحتوى المعلوماتي للدخل المحاسبي"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، (العدد الثاني)، ص ص 307 – 358.

7) الشاذلي، تحسين بهجات، 1990، "استخدام الأساليب العلمية في قياس درجة ملاءمة البيانات المحاسبية"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، (العدد الأول)، ص ص 875 – 898.

8) شرف، حسن عامر، 1964. "إطار النظرية العلمية في المحاسبة"، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ، السنة الثالثة، العدد الثالث، ص ص

9) الصادق، زكريا، 1989. "تطور بحوث المحاسبة المالية في علاقتها بمناهج البحث العلمي"، المجلة العلمية، كلية التجارة، جامعة طنطا، ، العدد الأول، ص ص 15 – 139.

10)طعمية، ثناء محمد ابراهيم،1998 ، "نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع التطبيق في المملكة العربية السعودية" ، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز**، الاقتصاد والإدارة، (المجلد 12، العدد1)، ص 185 – 218.

11)عبد الجليل، توفيق، 2014، "أثر هيكل رأس المال على أداء الشركات الصناعية الأردنية"، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، الجامعة الأردنية، (المجلد 10، العدد 3)، ص ص 390 – 403.

12) عبد العليم، نجاتي ابراهيم،1991، "نظرية الوكالة ودورها في تطوير نماذج الرقابة على الأداء"، **مجلة العلوم الإدارية**، كلية التجارة، بني سويف، جامعة القاهرة، (السنة الأولى، العدد الأول)، ص ص 87 – 122.

13) عبد الملك، أحمد رجب، 2008، "دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم فى سوق الأوراق المالية – دراسة تحليلية"، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، جامعة الاسكندرية، العدد الأول، المجلد 45، ص ص 1 – 47.

14) عبيد، إبراهيم السيد، 2008، "دور التقارير المالية المنشورة في تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات في سوق رأس المال: دراسة نظرية وميدانية على السوق المصري"، **مجلة المحاسبة والإدارة والتامين**، كلية التجارة، جامعة القاهرة، (العدد70، الجزء الأول)، ص ص 213– 279.

15) عبيد، سعيد توفيق، 1990، **"**خصائص وسلوك الاستثمارات المالية (الأسهم) في دولة الإمارات العربية المتحدة**"**، **مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية**، (العدد السادس)،_ص ص 19 – 61.

16)قايد، متولي احمد السيد، 2000، "نحو إطار فكري للتوافق المحاسبي الدولي، دراسة تحليلية انتقاديه لدور لجنة معايير المحاسبة الدولية". **مجلة الدراسات المالية والتجارية**، كلية التجارة، جامعة القاهرة، بني سويف، السنة العاشرة، العدد الثالث، ص 3.

17)محمد الرشيدى، ممدوح صادق،2013 ، "الدور الإعلامي للاستحقاقات المحاسبية– دراسة تحليلية من منظور المستثمر"، **مجلة البحوث التجارية المعاصرة**، جامعة سوهاج، (المجلد 27، العدد الاول)، ص ص 1 – 69.

18)مليجي، مجدي مليجي، 2014، " أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية: دليل من البيئة المصرية "، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، كلية التجارة، جامعة طنطا، (العدد الثاني، المجلد الأول)، ص ص 246 – 304.

19)مليجي، مجدي مليجي، 2014، "أثر التحول إلى معايير التقارير المالية الدولية على جودة المعلومات المحاسبية وقيمة الشركة المسجلة في بيئات الأعمال السعودية– دراسة نظرية وتطبيقية"، **مجلة المحاسبة والمراجعة**، كلية التجارة، جامعة بني سويف، (العدد الثاني، المجلد الثاني)، ص ص 1 – 51.

20)يوسف، علي، "أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية، (دراسة تطبيقية)"، **مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية**، جامعة دمشق، (المجلد 28، العدد الثاني، 2012)، ص ص 223 – 254.

21)يوسف، علي، "أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية (دراسة تطبيقية)"، **مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية**، جامعة دمشق، (المجلد 28، العدد الأول، 2012)، ص ص 235 – 264.

ج – الرسائل العلمية:

1) يوسف، علي محمد، **2005**، "**استخدام المدخل التطبيقي في الفكر المحاسبي المعاصر كإطار للتنظير المحاسبي**"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس.

د – المؤتمرات:

1) عبيد، ابراهيم السيد، 2010، "دور الاستثمار المؤسسي في زيادة درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية المنشورة: دراسة نظرية وميدانية على الشركات المقيدة في السوق المالية السعودية"، **بحث مقدم إلى مؤتمر تطوير معايير المحاسبة في المملكة العربية السعودية بعنوان "مهنة المحاسبة في المملكة العربية السعودية وتحديات القرن 21**"، ص ص 1 – 38.

ثانياً: المراجع باللغة الانكليزية:

A – Books:

1) Brown, A., 2006, **Confirmatory Factor Analysis For Appliez Research**. New York: Guilford Press.
2) Cudeck .R, Maccallum, R., 2007, **Factor Analysis At 100: Historical Developments & Future Directions,** United States Of America , Lawrence Erlbaum Associates.
3) Dechow, P., Schr&, C., 2004., **Earnings Quality**, The Research Foundation of CFA Institut.
4) Kaplan, R & Atkinson, A., 1989, **"Advanced Management Accounting"**, 2nd edition, Prentice- Hill International Inc., USA.
5) Kline, B., 2005., **Principles & Practice Of Structural Equation Modeling, 2nd Edn,** The Guildford Press, New York.
6) Scott, A., 1997, **"Financial Accounting Theory**", (New Jersey: Prentice Hall).
7) Thomsen, S., & Conyon, M., 2012, **Corporate governance: Mechanisms & systems**, McGraw Hill.
8) Watts, R , & Zimmerman, J., 1986, **"Positive Accounting Theory"**, Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall).
9) Whittred, G., & Zimmer, L., 1990, "**Financial Accounting: Incentive Effects & Economic Consequences**", (2ed; Australia: Holt, Rinehart & Winston).

B – Periodicals:

1) Abarbanell, J., & Lehavy, R., 2003, "Can Stock Recommendations Predict Earnings Management & Analysts' Earnings Forecast Errors?", **Journal of Accounting & Research**, (Vol. 41, No.1), PP 1 – 30.
2) Abramov a, A., Radygin, A., Entov, R., & Chernova, M., 2017, "State ownership & efficiency characteristics", **Russian Journal of Economics**, (Vol.3), PP 129–157.
3) Agir, P., 2017, "A Comparative Analysis of the Effect of IFRS Adoption on Value Relevance of Accounting Information in an Emerging Economy: A Focus on Listed Deposit Money Banks in Nigeria", **International Journal of Banking & Finance Research**, (Vol. 3, No.2), PP 76 – 99.
4) Ahmed, H., 2009, " Managerial Ownership Concentration & Agency Conflict using Logistic Regression Approach: Evidence from Bursa Malaysia", **Journal of Management Research,** Vol. 1, No. 1, PP 1 – 10.

5) Ahmed, N., & Hadi, O., 2017, "Impact of Ownership Structure on Firm Performance in the MENA Region: An Empirical Study**", Accounting & Finance Research**, (Vol. 6, No. 3), PP 105 – 115.
6) Akhoondnejad, J., garkaz , M., & Shoorvarzi, M., 2015, "Political Costs Factors Affecting Income Smoothing Evidence From Tehran Stock Exchange (TSE)", **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business**, (Vol. 5, No. 2), PP 341 – 350.
7) Albornoza , B., & Illuecuaa , M., 2005, " Earning Management Under Price Regulation : Empirical Evidence from The Spanish Electricity Industry " , **Energy Economics** , (Vol .27 ,No.2), PP 279 – 304.
8) Alkhawaldeh, A., 2012, "Effects of Family & Foreign Ownership Structure on Jordanian Credit Risk Assessments", **International Research Journal of Finance & Economics**, (No, 90), PP 92 – 113.
9) Alves, S., 2012, "Ownership structure & earnings management: Evidence from Portugal. Australasian", **Accounting Business & Finance Journal**, (Vol.6, No.6), PP 57-74.
10) Amidu, M., Kwakye, T., Harvey, S., & Yorke, S., 2016, " Do firms manage earnings & avoid tax for corporate social responsibility?", **Journal of Accounting & Taxation**, (Vol. 8, No. 2), PP. 11-27.
11) Amir, E., 1993, "The market valuation of accounting information: The case of postretirement benefits other than pensions", **Accounting Review**, (Vol. 68), PP 703–724.
12) Anderson, R., & Reeb, D., 2003, "Founding-Family Ownership & Firm Performance: Evidence from the S&P 500", **Journal of Finance**, (Vol. 58), PP 1301–1328.
13) Andres, C., 2008, "Large shareholders & firm performance An empirical examination of founding-family ownership", **Journal of Corporate Finance**, (Vol. 14, No.4), PP 431- 445.
14) Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W., 2000, "Agency Costs & Ownership Structure", **The Journal Of Finance**, (Vol. Lv, No. 1), PP 81-106.
15) Ariff, A., 2012, "Managerial Ownership & Disclosure of Intangibles in East Asia", **International Proceedings of Economics Development & Research**, (Vol. 55, No. 44), PP 220 – 224.
16) Badertscher , B., Collins , D ., & Lys, T., 2012, "Discretionary accounting choices & the predictive ability of accruals with respect to future cash flows**", Journal of Accounting & Economics** , (Vol. 53), PP 330–352.
17) Bae, K., & S, W, Jeong, 2007, "The Value-relevance of Earnings & Book Value, Ownership Structure, & Business Group Affiliation:

Evidence From Korean Business Groups", **Journal of Business Finance & Accounting**, (Vol. 34), PP 740 – 766.

18) Baik, B., KooKang, J., &, MoKim, J., 2010, "Local institutional investors, information asymmetries, & equity returns", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol.97), PP 81 - 106.

19) Baiman , S., 1982, "Agency Research Managerial in Accounting A survey", **Journal of Accounting Literature**, (Vol. 1), P. 154 - 213.

20) Barth, E., Gulbr&sen, T., & Schøne, P., 2005, " Family ownership & productivity: the role of owner-management", **Journal of Corporate Finance**, (Vol. 11), PP 107–127.

21) Barth, M, & L&sman, W., 1995, "Fundamental Issues Related to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting", **Accounting Horizons**, (Vol. 9, No. 4), PP 97 – 107.

22) Barth, M., 2000, "Valuation-Based Accounting Research: Implications for Financial Reporting & Opportunities for Future Research", **Accounting & Finance**, (Vol.40), PP 7 – 31.

23) Barth, M., Beaver, W., & L&sman, W., 1998, "Relative Valuation Roles of Equity Book Value & Net Income as A Function of Financial Health", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol.25), PP 1 – 34.

24) Barth, M., Beaver, W., & L&sman, W., 2001, "The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting St&ards Setting: Another View", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol. 31), PP 77 – 104.

25) Barth, M., Cahan, K., Chen, L., & Venter, E., 2017, "The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market & real effects", **Accounting Organizations & Society**, (Vol. 62), PP 43– 64.

26) Beaver, W., & Demski, J., 1974, "The Nature of Financial Accounting Objectives: A Summary & Synthesis", **Journal of Accounting Research**, (Vol. 12), P 170 – 187.

27) Beaver, W., 2002, "Perspectives on Recent Capital Market research", **The Accounting Review**, (Vol. 77. No. 2, April), PP 453 – 474.

28) Beisl&, L., 2009, "A Review of the Value Relevance Literature", **The Open Business Journal**, (Vol. 2), PP 7-27.

29) Bentivogli, C., & Mirenda, L., 2017, "Foreign Ownership & Performance: Evidence from Italian Firms", **International Journal of the Economics of Business**, PP 1 – 23.

30) Bhuiyan, H, & Biswas, P., 2006,"Agency Problem & the Role of Corporate Governance", **The Bangladesh Accountant**, (Vol. 52, No. 25), pp. 109-117.

31) Borisova, G., Brockman, P., Salas, J., & Zagorchev, A., 2012, "Government ownership & corporate governance: Evidence from the EU", **Journal of Banking & Finance**, (Vol. 36), PP 2917–2934.
32) Bowen, R., Burgstahler, D., & Daley, L., 1986, "Evidence on the relationships between Earnings & Various Measures of cash flow", **The Accounting Review**, (Vol.61, No. 4), PP. 713- 725.
33) Bradly, M., & Roberts, M., 2015,"The Structure & Pricing of Corporate Debt Covenants", **Quarterly Journal of Finance**,(Vol. 5, No. 2), 1550001 (37 pages).
34) Brochet, F., Jagolinzer, A., & Riedel. E., 2013, "M&atory IFRS Adoption & Financial Statement Comparability", **Contemporary Accounting Research**, (Vol. 30, No. 4), PP 1373 -1400.
35) Burgstahler, D., M. Eames, M.,2006, "Management of Earnings & Analysts' Forecasts to Achieve Zero & Small Positive Earnings Surprises", **Journal of Business Finance & Accounting, (Vol.** 33, No. 5&6), PP 633-652.
36) Byun, H.Y., Hwong, L. S., Lee., W. J., 2011, "How Does Ownership Concentration Exacerbate in Formation Asymmetry Among Equity Investors", **Pacific – Basin Finance Journal**, (Vol.19, No.5), pp 511 – 534.
37) Chan, A., Ding, R., & Hou, W., 2014, "Does mutual fund ownership affect financial reporting quality for Chinese privately-owned enterprises?", **International Review of Financial Analysis**, (Vol.36), PP 131–140.
38) Chau, G., & Gary, S., 2010, "Family Ownership, Board Independence & Voluntary Disclosure: Evidence from Hong Kong", **Journal of International Accounting, Auditing & Taxation**, (Vol. 19), PP 93–109.
39) Chen, D., Li, J., Liang, S., & Wang, G., 2011, "Macroeconomic control, political costs & earnings management: Evidence from Chinese listed real estate companies", **China Journal of Accounting Research** , (Vol.4), PP 91–106.
40) Choi, J., Lam, K., Sami, H., & Zhou, H., 2013, " Foreign Ownership & Information Asymmetry", **Asia-Pacific Journal of Financial Studies**, (Vol.42), PP 141–166.
41) Choi, J., Sami, H., & Zhou, H., 2010, "The Impacts of State Ownership on Information Asymmetry: Evidence from an Emerging Market", **China Journal of Accounting Research**, (Vol. 3, No. 1), PP 13 – 50.
42) Christie, A., & Zimmerman, J., 1994, "Efficient & Opportunistic Choice Of Accounting Procedures: Corporate Control Contests", **The Accounting Review**, (Vol. 69, No.4), pp. 539-566.

43) Chu, A., & Song, S, 2010, "Information Asymmetry & Earnings Management: Causes of Inefficient Investment in Malaysia", **Capital Market Review**, (Vol. 18, No. 1 & 2), PP 1-21.
44) Clout, V., Falta, M., & Willett, R., 2016, "Earnings in firm valuation & their value relevance", **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, (Vol.12, No 3), PP 223-240.
45) Cohen , B., & Dean, T., 2005, "Information Asymmetry & Investor Valuation of IPOs: Top Management Team Legitimacy as Capital Market Signal", **Strategic Management Journal**, (Vol.26, No. 7), PP 683 – 690.
46) Collin , S., Tagesson , T., Andersson, A., Cato, J., & Hansson, K., 2009, "Explaining the choice of accounting standards in municipal corporations: Positive accounting theory & institutional theory as competitive or concurrent theories", **Critical Perspectives on Accounting**, (Vol. 20), PP 141–174.
47) Collins , D ., Gong , G., & Hribar , P., 2003, " Investor Sophistication & the Mispricing of Accruals " , **Review of Accounting Studies**, (Vol.8) , pp 251-276
48) Collins, D., Maydew, E., Weiss, I., 1997, "Changes in the Value-Relevance of Earnings & Book Values over the Past Forty Years", **Journal of accounting & Economics**, (Vol. 24), PP 39-67.
49) Cotter, J., 1996, "Accruals & Cash Flow Accounting Models: A Comparison of the Value Relevance & Timeliness of Their Components**", Accounting & Finance**, (Vol.36, No.2), PP 127-150.
50) Dechow, P., & Dichev, I., 2002", The quality of accruals & earnings: the role of accrual estimation errors", **The Accounting Review**, (Vol.70), PP 35 – 59.
51) Dechow, P., 1994, "Accounting earnings & cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol. 18), PP 3 – 42.
52) Dechow, P., Ge, W., & Shr&, C., 2010, "Underst&ing earnings quality: A review of the proxies, their determinants & their consequences", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol. 50), PP344–401.
53) Demsetz, H., & Villalonga, B., 2001," Ownership structure & corporate performance", **Journal of Corporate Finance**, (Vol. 7, No.3), PP 209-233.
54) Dobijam D., & Klimczak, K., 2010, "Development of accounting in Pol&: market efficiency & value relevance of earnings", **The International Journal of Accounting**, (Vol. 45), PP 356–374.

55) Douma, S ., George, R., & Kabir, R., 2006 , " Foreign & Domestic Ownership, Business Groups & Firm Performance: Evidence from A Large Emerging Market", **Strategic Management Journal**, (Vol. 27), PP 637 – 657.

56) Dumontier, P., & Raffornier, B., 2002, " Accounting & Capital markets: A Survey of the European Evidence', **The European Accounting Review**, (Vol. 11, No,1), PP 119-151.

57) Elyasiani, E., & Jia, J., 2010, "Distribution of institutional ownership & corporate firm performance", **Journal of Banking & Finance**, (Vol. 34), PP 606 – 620.

58) Erin, O., Olojede, P., & Ogundele, O, 2017, " Value Relevance of Accounting Data in the Pre & Post IFRS Era: Evidence from Nigeria", **International Journal of Finance & Accounting, (Vol**. 6, No. 4), PP 95-103.

59) Farooq, O., & Zarouali, I., 2016, "Financial centers & ownership concentration: When is ownership concentration value relevant? Evidence from an emerging market", **Research in International Business & Finance**, (Vol. 38), PP 236–245.

60) Fekete, S., Damagum, Y., Mustata, R., Matis, D., & Popa, I., 2010, " Explaining Accounting Policy Choices of SME's: An Empirical Research on the Evaluation Methods", **European Research Studies**, (Volume. XIII, Issue 1), PP 33 – 48.

61) Fields, T., Lys, T., & Vincent, L., 2001, " Empirical Research On Accounting Choice", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol. 31),PP 255–307.

62) Fleming, G., Heaney, R., & Mccosker, R., 2005," Agency costs & ownership structure in Australia", **Pacific-Basin Finance Journal** , (Vol.13, No.1) , PP 29-52.

63) Florackis, C., 2008, "Agency costs & corporate governance mechanisms: Evidence for UK firms", **International Journal of Managerial Fina**nce , (Vol. 4, No. 1), PP 37-59.

64) Francis, J., &, Schipper, K., 1999, "Have Financial Statement lost their Relevance?" **Journal of Accounting Researc**h, (Vol.37, No.2, Autumn), PP 325–327.

65) Francis, J., 2001, " Discussion of Empirical Research On Accounting Choice", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol. 31),PP 309 -319.

66) Francis, J., 2003, "The Relative & Incremental Explanatory Power of Earnings & Alternative (to Earnings) Performance Measures for Returns", **Contemporary Accounting Research,** (Vol. 20, No. 1), PP 121 – 164.

67) Francis, J., Olsson, P., Schipper, K., 2006, "Earnings quality", **Foundations & Trends in Accounting**, (Vol .1), PP 259 – 340.
68) Franz, D., Elnaby, H., Lobo, G., 2014, "Impact of proximity to debt covenant violation on earnings management", **Review of Accounting Studies**, (Vol.19, Issue.1), pp 473–505.
69) Garanina, T., Nikulin, E., & Frangulantc, O., 2016, " Earnings management & R&D costs capitalization: Evidence from Russian & German markets", **Investment Management & Financial Innovations**, (Vol. 13, Issue 1) , PP 206 – 214.
70) Gordon, M., 1964, "Postulates, Principles & Research In Accounting", **The Accounting Review**, PP 251 -263.
71) Guay, W., & Sidhu, B., 2001, "The Usefulness of Long-Term Accruals", **ABACUS**, (Vol. 37, No.1), PP 110-131.
72) Gul, S., et al. 2012, "Agency Cost, Corporate Governance & Ownership Structure (The Case of Pakistan), **International Journal of Business & Social Science**,(Vol. 3 No. 9), pp 268 – 277.
73) Guttman, I., Kadan, O., K&el, E., 2006, "A rational expectations theory of kinks in financial reporting", **The Accounting Review**, (Vol. 81, No, 4), PP 811-848.
74) Habib, A., & Hansen, J., 2008, "Target Shooting: Review of Earnings Management around Earnings Benchmarks", **Journal of Accounting Literature**, (Vol. 27), PP 25-70.
75) Hamadi, M., & Heinen, A., 2015, "Firm performance when ownership is very concentrated: Evidence from a semiparametric panel", **Journal of Empirical Finance**, (Vol. 34, No, 3), PP 172-194.
76) Healy, P., Wahlen, J., 1999, "A Review of the Earnings Management Literature & Its Implications For Standard Setting", **Accounting Horizons**, (Vol. 13), PP 365–383.
77) Holmstrom, B.,1979, " Moral Hazard & Observability", **The Bell Journal of Economy**, (Vol. 10, No.1. spring), pp 74-91.
78) Holthausen, R., & Leftwich , R., 1983, " The Economic Consequences Choice: Implications of Contracting & Monitoring", **The Journal of Accounting & Economic**, (Vol. 5), PP 77 - 117.
79) Holthausen, R., &, Watts, R., 2001, "The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting", **Journal of Accounting & Economics,** (Vol, 31), PP 3-75.
80) Horton, J., Serafeim, G., & Serafeim, I., 2013, "Does Mandatory IFRS Adoption Improve The Information Environment? ", **Contemporary Accounting Research**, (Vol, 30. No, 1), PP 388 – 423.

81) Houqe, M., Monemm R., & Zijl, T., 2016, "The economic consequences of IFRS adoption: Evidence from New Zeal&**", Journal of International Accounting, Auditing & Taxation**, (Vol. 27), PP 40-48**.**

82) Isk&ar, T., Bukit, R., & Sanusi, Z, 2012, " The Moderating Effect of Ownership Structure on the Relationship Between Free Cash Flow & Asset Utilisation, **Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance**, (Vol. 8, No. 1), PP 69 – 89.

83) Ismail, N., & Sinnadurai, P., 2012,"Does Ownership Concentration Type Affect The Mapping Of Earnings Quality Into Value? Malaysian Evidence", **Journal of Business & Policy Research**, (Vol. 3, No.3), PP 27 – 47.

84) Jackson, S., Liu, X., & Cecchini, M., 2009, Economic consequences of firms' depreciation method choice: Evidence from capital investments, **Journal of Accounting & Economics**, (Vol. 48), PP 54–68.

85) Jang, J., Lee, K., Seo, Y., & Cheung, J., 2016, Economic Consequences Of IFRS Adoption In Korea: A Literature Review, **The Journal of Applied Business Research**, (Vol. 32, No. 6), PP 1649 – 1662.

86) Jemâa, O., Toukabri, M., & Jilani, F., 2015, "The Examination of the Ability of Earnings & Cash Flow in Predicting Future Cash Flows: Application to the Tunisian Context", **Accounting & Finance Research**, (Vol. 4, No. 1), PP 1-16.

87) Jensen, M. &. Meckling, W., 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs & Ownership Structure", **Journal of Financial Economics**, (Vol. 3 October), pp 305-360.

88) Jensen, M., 1983, " Organization Theory & Methodology", **The Accounting Review**, (Vol. LVIII, No. 2), pp 319 - 374.

89) Jensen, M., 1986, "Agency Cost Free Cash Flow", Corporate Finance, & Takeovers, **American Economic Review**, (Vol.76, No, 2), PP 323-329.

90) Jensen, M., 1994, "Self-Interest, Altruism, Incentives, & Agency Theory", **Journal of Applied Corporate Finance**, (Vol. VII, No. 2, Summer), pp 4 - 19.

91) Jiang., H., Habib., A., & Hu., B., 2011, "Ownership Concentration, Voluntary Disclosures & Information Asymmetry in New Zealand", **The British Accounting Review**, (Vol.43, No.1), PP 39 – 53.

92) Jung, , K., & Kwon, S., 2002., "Ownership structure & earnings informativeness Evidence from Korea", **The International Journal of Accounting**, (Vol.37), PP, 301–325.

93) Junga, K., & Kwon, S., 2002, "Ownership structure & earnings informativeness Evidence from Korea", **International Journal of Accounting**, (Vol. 37), PP 301 – 325.

94) Kaya, C., Turegun, N., 2017, "Associations between Earnings Management Manipulation Types & Debt Contracts, Political Costs & Characteristics of Board of Directors", **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance & Management Sciences**, (Vol. 7, No.2), pp. 208–214.

95) Keune, M., Keune,T., & Quick, L., 2017," Voluntary changes in accounting principle: Literature review, descriptive data, & opportunities for future research", **Journal of Accounting Literature**, (Vol. 39) , PP 52-81.

96) Khamis, R., Hamdan, A & Elali, W., 2015,"The Relationship between Ownership Structure Dimensions & Corporate Performance: Evidence from Bahrain", **Australasian Accounting, Business & Finance Journal**, (Vol. 9, No. 4), PP, 38 – 56.

97) Khurana, I., & K, Kim, M.,2003, "Relative value relevance of historical cost vs. fair value: Evidence from bank holding companies", **Journal Account Public Policy**, (Vol.22), PP 19 - 42.

98) King, M., & Santor, E., 2008, "Family values: Ownership structure, performance & capital structure of Canadian firms", **Journal of Banking & Finance**, (Vol. 32), PP 2423 – 2432.

99) Kothari, S., & Zimmerman, J., 1995, "Prices & Returns Models", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol. 20), PP 155 – 192.

100) Kothari, S., 2001, " Capital markets research in accounting", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol. 31) PP 105–231.

101) Kothari, S., Ramanna, K., & Skinner, D., 2010," Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol. 50), PP 246–286.

102) Kusano, M., Sakuma, Y., & Tsunogaya, N.,, 2016, Economic consequences of changes in the lease accounting standard: Evidence from Japan, **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, (Vol. 12, Issue. 1), PP 73-88.

103) Lafond, R., & Roychowdhury, S., 2008, "Managerial Ownership & Accounting Conservatism", **Journal of Accounting Research**, (Vol. 46 No. 1), PP 101-135.

104) LaFond, R., & Watts, R., 2008," The information role of conservatism", **The Accounting Review**,(Vol. 83), PP 447-478.

105) Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R., 2012, "Information asymmetry, information precision, & the cost of capital", **Review of Finance**, (vol, 16. Issue, 1), pp. 1-29.

106) Le, T., Pavelkova, D., Do, T., & Ngo, M., 2017, "Does foreign ownership impact accounting conservatism adoption in Vietnam?", **Business & Economic Horizons**, (Vol.13, No, 3), PP 287-294.
107) Lennox, C., 2005, "Management Ownership & Audit Firm Size", **Contemporary Accounting Research**, (Vol. 22 No. 1), PP 205 – 227.
108) Lev, B., & Ohlson, J., 1982, Market-Based Empirical-Research in Accounting - A Review, Interpretation, & Extension, **Journal of Accounting Research**, PP 249–322.
109) Libby, R., Rennekamp, K., & Seybert , N., 2015, " Regulation & the interdependent roles of managers, auditors, & directors in earnings management & accounting choice, **Accounting, Organizations & Society**, (Vol. 47), PP 25- 42.
110) Lin , T., Chen, Y., & Tsai, H., 2017, "The relationship among information asymmetry, dividend policy & ownership structure", **Finance Research Letters**, (Vol. 20), PP 1-12.
111) Lina, Y., & Fub, X., 2017, "Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China", **International Review of Economics and Finance**, (Vol . 49), PP 17–57.
112) Lo, Kin., 2008, "Earnings Management & Earnings Quality", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol. 45), PP. 350-357.
113) Lskavyan, V., & Spatareanu, M., 2011, "Shareholder Protection, Ownership Concentration & FDI", **Journal of Economics & Business**, (Vol. 63), PP 69–85.
114) Lynch, L., & Perry, S., 2003, "An Review of Management Compensation", **Journal of Accounting Education**, (Vol. 21, No.1), PP 43 – 60.
115) Maccallum, C., Widaman, F., Preacher, J., & Hong, S., 2001, "Sample Size In Factor Analysis: The Role Of Model Error"**, Multivariate Behavioral Research, (Vol.** 36, No. 4), PP 611–637.
116) Madhani, P. M., 2016," Ownership Concentration, Corporate Governance & Disclosure Practices: A Study of Firms Listed in Bombay Stock Exchange", **The IUP Journal of Corporate Governance**, Vol. 15, No. 4, pp. 7-36.
117) Malacrida, M., Lima, G., Lima, I., & Fávero, L.,2010, "An accounting accruals model to predict future operating cash flows: evidence from brazil", **International Journal of Management** ,(Vol.27, No.3, Part 1), P 562 – 578.
118) Markarian, G., & Bricker., R, 2015, "Institutional Investors & Insider Trading Profitability ", **European Accounting Review**, (Vol. 24, No. 3), PP 495–518.

119) Miller, M., & Modigliani, E., 1966, "Some Thought on the Cost of Capital to the Electric Utility Industry1954 – 57", **The American Review**, (Vol. LVI, No. 3), PP 333-391.
120) Milne, M., 2002, "Positive accounting theory, political costs & social disclosure analyses: a critical look", **Critical Perspectives on Accounting**, (Vol. 13, Issue 3), PP 369-395.
121) Mirza, N., Afzal, A., Rizvi, S., & Naqvi, B., 2017, "Can Current Earnings Predict Future Cash Flows? A Literature Survey", **Research Journal of Recent Sciences**, (Vol. 2, No.2), PP 76-80.
122) Monem , R., 2003, "Earnings Management in Response to the Introduction of the Australian Gold Tax", **Contemporary Accounting Research**, (Vol. 20, Issue. 4), PP 747–774.
123) Navissi , F.,1999, "Earnings management under price regulation " , **Contemporary Accounting Research**, (Vol .16 , No.2), PP 281 – 304.
124) Nguyen, T., Locke, S., & Reddy, K., 2015,"Ownership concentration & corporate performance from a dynamic perspective: Does national governance quality matter?", **International Review of Financial Analysis**, (Vol.41), PP 148–161.
125) Northcut, W., & Vines, C., 1998, "Earnings management in response to political scrutiny of effective tax rates", **Journal of the American Taxation Association**, (Vol. 20, No, 2), PP 22-36.
126) Olugbenga, A., & At&a, O., 2014, "Value Relevance of Financial Accounting Information of Quoted Companies in Nigeria: A Trend Analysis", **Research Journal of Finance & Accounting** ,(Vol.5, No.8), PP 83 – 94.
127) Omokhudu, O., & Ibadin, P., 2015, " The Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Nigeria", **Accounting & Finance Research**, (Vol. 4, No. 3), PP 20 – 30.
128) Omran, M., et al. 2008, "Corporate Governance & Firm Performance in Arab Equity Markets: Does Ownership Concentration Matter?", **International Review of Law & Economics**, (Vol. 28), PP 32– 45.
129) Outa, E., 2013, "IFRS Adoption Around The World: Has it Worked?", **Journal of Corporate Accounting & Finance** , (Vol. 24, No. 6), PP 35-43.
130) Perrini, F., Rossi, G. & Rovetta, B., 2008, " Does Ownership Structure Affect Performance? Evidence from the Italian Market", **Corporate Governance**, (Vol. 16, No.4), PP 312-325.
131) Pinnuck, M., & Potter, B., 2009, " The quality & conservatism of the accounting earnings of local governments", **J. Account. Public Policy**, (Vol, 28), PP 525–540.

132) Platikanova, P., & Perramon, J., 2012, "Economic Consequences of The First-Time IFRS Introduction in Europe, **Spanish Journal of Finance & Accounting**, (Vol. Xli, N. 156) , PP 497 – 519.
133) Porporato, M., 2007, "The Relevance Of Recent Financial Accounting Literature For St&ard Setting: A Literature Review", **Enf.: Ref. Cont. Paraná**, (Vol. 26, No. 3), PP 9 – 27.
134) Pourheydari, O., Aflatoon, A., & Nikbakhat, Z., 2008, "The pricing of dividends & book value in equity valuation: The case of Iran", **International Research Journal of Finance & Economics**, (Vol.13), PP 7 - 17.
135) Reed, M., 1988, "The Problem Of Human Agency in Organizational Analysis", **Organizational Studied**, (Vol. 1, No.1), PP 33 - 46 .
136) Reyna, M., 2017, " Ownership structure & its effect on dividend policy in the Mexican context", **Journal of Accounting & Administration**, (Vol. 62, No. 4), PP 1199-1213.
137) Roshan, B., 2009, "Capital Structure & Ownership Structure: A Review of Literature", **The Journal of Online Education**, New York, January, PP 1 – 8.
138) S&ra, A., 2012, "Ownership Structure & Earnings Management: Evidence from Portugal", **Australasian Accounting, Business & Finance Journal**, (Vol. 6, No,1), PP 57-74.
139) Santos , M., Moreira. A., Vieira, E, 2014, "Ownership concentration, contestability, family firms, & capital structure", **Journal of Management & Governance**, (Vol.18, Iss.4), pp 1063 – 1107.
140) Sepasi, S ., Kazempour, M., & Mansourlakoraj, R ., 2016, "Ownership Structure & Disclosure Quality: Case of Iran", **Procedia Economics & Finance** , (Vol. 36), PP 108 – 112.
141) Shah, R. & Goldstein, M., 2006, "Use Of Structural Equation Modeling In Operations Management Research: Looking Back & Forward", **Journal Of Operations Management**, (Vol. 24, No. 2), PP148–169.
142) Silva, F., & N., Majluf, 2008, "Does family ownership shape performance outcomes?", **Journal of Business Research**, (Vol. 61), PP 609–614.
143) Siregar , S., & Utama , S., 2008, " Type of Earnings Management & the Effect of Ownership Structure , Firm Size , & Corporate Governance Practices: Evidence from Indonesia" , **The International Journal of Accounting**, (Vol.43) , PP 1-27 .
144) Suadiye, G., 2012," Value Relevance of Book Value & Earnings under the Local GAAP & IFRS: Evidence from Turkey", **Ege Academic Review**, (Vol. 12, No.3), PP 301-310.

145) Subramanyam, K., & M., Venkatachalam, 2007, "Earnings, cash flows, & ex post intrinsic value of equity", **The Accounting Review**, (Vol. 82, No. 2), PP 457–481.
146) Sun, J., Ding, L., & Guo, J., 2016, "Ownership, capital structure & financing decision: Evidence from the UK", **The British Accounting Review**, (Vol. 48, No. 4), PP 448- 463.
147) Sundar, S., & Al Harthi, S., 2015, "Impact of capital structure on Firm's profitability with reference to companies listed on MSM (Muscat Securities Market**)", International Journal of Business & Administrative Studies**, (Vol.1, No,1), PP 23-28.
148) Sweeney, A., 1993, " Debt- Covenant Violations & Managers Accounting Responses", **Journal of Accounting & Economics**, (Vol.17), PP 281-308.
149) Swinney., L., & Hall, S., 2004, "Accounting Policy Changes & Debt Contracts", **Management Research News**, (Vol. 27, Issue: 7), PP 34 – 48.
150) Tas, O., & Tan, S., 2016, "Corporate Governance, Foreign Ownership & Stock Price Synchronicity: Evidence From Borsa Istanbul", **Journal of Economics, Finance & Accounting**, (Vol.3, No.2), PP156 – 165.
151) Tay, M., & Parkerm R., 1990, "Measuring International Harmonization & St&ardization", **ABACUS**, (Vol .26, No .1), PP 71-88.
152) Tharmila, K., & Nimalathasan, B., 2013, " The Value Relevance Of Accounting Information & It's Impact On Market Vulnerability: A Study Of Listed Manufacturing Companies In Sri Lanka", **Research Journal of Finance & Accounting**, (Vol.4, No.18), PP 102 – 110.
153) Thinggaarda, F. & Damkierb, J., 2008m "Has financial statement information become less relevant? Longitudinal evidence from Denmark", **Sc&inavian Journal of Management**, (Vol.24, No, 1), PP 375 – 387.
154) Ullah, H., Fida, A., & Khan, S., 2012, " The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy Evidence from Emerging Markets KSE-100 Index Pakistan", **International Journal of Business & Social Science**, (Vol. 3, No. 9), PP 298 – 307.
155) Uwuigbe, U., Uyoyoghene, A., Jafaru, J., Uwuigbem O., & Jimoh, R., 2017, "IFRS adoption & earnings predictability: evidence from listed banks in Nigeria", **Banks & Bank Systems**, (Vol.12, No.1), PP 166 – 174.
156) Velury, U., & Jenkins, D., 2006, "Institutional ownership & the quality of earnings", **Journal of Business Research**, (Vol. 59), PP 1043–1051.

157) Wang, X., Manry, D., & W&ler, S.,2011, " The impact of government ownership on dividend policy in China", **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, (Vol. 27), PP 366 – 372.
158) Watts, R ., & Zimmerman, J., 1978, 'Towards a positive theory of the determination of accounting st&ards', **The Accounting Review**, (Vol.53, No.1), PP112-134.
159) Watts, R, 1977, "Corporate Financial Statements, A Product of the Market & Political Processes", **Australian Journal of Management**, (Vol. 2, April), PP 53-75.
160) Watts, R., & , Zimmerman, J., 1990, "Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective" , The Accounting Review , (Vol. 65, No.1), PP 131 – 156.
161) Watts, R., 2003, "Conservatism in accounting Part I: Explanations & implications, Accounting Horizons, (Vol. 17), PP 207-221.
162) Wojtowicz, P., 2015," Earnings Management to Achieve Positive Earnings Surprises in Case of Medium Size Companies Listed in Pol&, **International Journal of Accounting & Economics Studies**, (Vol, 3. No, 2), PP 141 – 147.
163) Yousefinejad, M., Ahmad, A., & Embong, Z., 2017, "Value Relevance of Other Comprehensive Income & Its Available-For-Sale Financial Instruments (AFS) & Revaluation Surplus of Property, Plant & Equipment (REV) Components", **Asian Journal of Accounting & Governance**, (Vol. 8), PP 133–143.
164) Zargar, A., & Shukor, Z., 2016, "The Role of Managerial Ownership in the Association between Goodwill & Firm Value", **International Journal of Business & Economic Affairs**, (Vol. 1, No.1), PP 47-59
165) Zimmrmane, J, 2015, "The Role of Accounting in the 21st Century Firm ", **Accounting & Business Research**, (Vol. 45, issue 4), PP 485-509.

C – Working paper:

1) Ahmed , A., & Iwasaki, T., 2015, "Foreign Ownership, Manager Monitoring, & Firm Value: Evidence from Japanese Firms', **Working paper**, Texas A & M University, PP 1 – 44.
2) Albright, J., & Hun. P., 2009, "Confirmatory Factor Analysis Using Amos, Lisrel, Mplus, Sas/Stat Calis **, Working Paper**, The University Information Technology Services (Uits) Center For Statistical & Mathematical Computing, Indiana University .

3) Chen, L., 2012, The Effect of Ownership Structure on Firm Performance, **Working paper**, Aarhus University, 1 – 79.
4) Ellul, A., L. Guntay, & U. Lel, 2007, "External governance & debt agency costs of family firms", **Working Paper**, Board of Governors of the Federal Reserve System, PP 1-58.
5) Garrod, N., Pirkovic, S., & Valentincic, A., 2007, "Political Cost (Dis)Incentives for Earnings Management in Private Firms", **Working Paper**, University of Ljubljana.
6) Jung, Ho, Choi., 2017, "Accrual Accounting & Resource Allocation: A General Equilibrium Analysis", **Working Paper**, The University of Chicago Booth School of Business, P 38.
7) Kabir, H., 2016," Normative Accounting Theories", **Working Paper**, University of Dhaka.
8) Lambart, R., 1996, 'Financial Reporting Research & St&ard Setting", Working paper, Stanford University.
9) Lo, K., &, Lys, T., 2000, "Bridging The Gap Between Value Relevance & Information Content", **Working Paper**, University of British Columbia, PP 1 – 41.
10) Mills, L., Nutter, S., & Schwab, C.,2010, "Do federal contractors suffer tax-related political costs?", **Working paper**, University of Texas at Austin.
11) Mitnick, B, 2013," Origin of the Theory of Agency: An Account by One of the Theory's Originator, **Working paper**, University of Pittsburgh, PP 1 - 15 .
12) Muller, K., Riedl, E., Sellhorn, T., 2008, "Causes & Consequences of Choosing Historical Cost versus Fair Value" , **Working Paper,** Harvard Business School, PP 1 – 40.
13) Ota, K, 2002, "The Impact of Price & Return Models on Value Relevance Studies: A Review of Theory & Evidence", **Working Paper**, The Australian National University, PP 1 – 34.
14) Ota, K., 2001, "The Impact of Valuation Models on Value Relevance Studies in Accounting : A Review of theory & Evidence", **Working Paper**, The Australian National University, PP 1 – 39.
15) Park, C., & Pincus, M., 2000, "A Reexamination of the Incremental Information Content of Capital Expenditures', **Working paper**, The University of Iowa, PP 1 - 31.
16) Perera, R., & Thrikawala. S., 2010, "An empirical study of the relevance of accounting information on investor's decisions", **Working Paper**, Kelaniya university, PP 1- 12.

17) Sadka, G., 2015, " The Economic Consequences of Accounting Fraud in Product Markets: Theory & a Case from the US Telecommunications Industry (WorldCom), **Working Paper**, Columbia Business School, Columbia University, PP 1 – 36.
18) Sing, Y., & Meng C., 2005, "Fair value accounting relevance, reliability & Progress in Malaysia", **Working Paper**, University College Sedeya International, PP 1 -13.
19) Vieth S. & Werner J. R., 2010, "Comparing value relevance across countries: Does the Return window specification matters?", **Working Paper**, PP 1-39.

D – Conferences:

1) Boerkamp, E., 2016, " Ownership concentration, ownership identity & firm performance: An empirical analysis of Dutch", **listed firms, Thesis Conference**, The Netherlands, University of Twente, The Faculty of Behavioral, Management & Social sciences, PP 1 – 13.
2) Hasso, T, & Duncan, K., 2011, "Family ownership & the value-relevance of earnings & book value", **Paper presented at the Family Business Australia (FBA): Family business research & education symposium**, Perth, Australia, PP 1 – 16.
3) Oyerinde, D. T., 2009, "Value relevance of accounting information in emerging stock market in Nigeria", Proceedings of the 10th Annual International Conference, **International Academy of African Business & Development (IAABD)**, Uganda.

E – Thesis:

1) Khalil, A., 1997,"The Contractual Governance Function of Accounting Information in Profit-Sharing (Mudarabaii) Financing"**, PH .D Thesis in Accounting**, School of Business, University of Birmingham.
2) Li, A., 2015, "Non-Audit Services, Earnings Management & Debt Covenant Violation", **(Thesis, Master of Commerce)**, University of Otago.
3) Shamki, D.,2012," The Influence Of Institutional Factors on The Value Relevance of Accounting Information: Evidence From Jordan", **P.H.D** Thesis in Accounting, University Utara Malaysia.
4) Tarek Elkalla , 2017, An Empirical Investigation of Earnings Management in the MENA Region , **A thesis submitted in partial fulfilment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy**, University of the West of England.

F- Others:

1) Bernard, V., 1989, "Capital Market Research in Accounting During the 1980' s: Acritical Review", **Paper Presented at the University Of Illinois Accountancy Ph.D Program** Golden Jubilee Symposium & Working Paper, University of Michigan, PP 72 – 125.
2) FASB, 1978, **SFAS No** (1): **Statement of Financial Accounting Concept No.1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises, Stamford, Conn**.
3) FASB, 2001, **SFAS No (142): Goodwill & Other Intangible Assets**.
4) Lambert, R., Cartwright, H., Cunningham, S O'Connor, H., & Walsh, M., 1991, "Interim Financial Reporting: A Continuous Process", **Toronto: The Canadian Institute of Chartered Accountants**.
5) Oxford Word power.
6) Wong, N., 2002," Contracting Cost Determinants of Changes in Income Tax Accounting Methods", **Paper Based on Phd Thesis at The University of Auckland**.

ملاحق البحث

أولاً: الشركات المساهمة العامة الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية

الملحق الأول:

الشركات المساهمة العامة الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية

#	اسم الشركة(*)	النشاط
.1	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	بنوك
.2	بنك سوريا والمهجر	بنوك
.3	بنك بيمو السعودي الفرنسي	بنوك
.4	البنك العربي - سورية	بنوك
.5	بنك عودة - سورية	بنوك
.6	بنك بيبلوس سوريا	بنوك
.7	بنك سوريا والخليج	بنوك
.8	بنك الأردن - سوريا	بنوك
.9	بنك قطر الوطني سوريا	بنوك
.10	بنك سوريا الدولي الإسلامي	بنوك
.11	السورية الوطنية للتأمين	التأمين
.12	المتحدة للتأمين - سوريا	التأمين
.13	السورية الدولية للتأمين (آروب سورية)	التأمين
.14	العقيلة للتأمين التكافلي	التأمين
.15	الأهلية للزيوت	صناعة
.16	الأهلية للنقل	خدمات
.17	المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق	خدمات

Abstract

This research aims to Investigate the impact of the ownership structure relevance of financial reporting information for investors' decisions.

The study uses A sample of 17 shareholding companies under the (SSC) and Applies SPSS and the AMOS analyzing in data. The overall structure of this thesis is as Follows: Chapter one shows the basis of accounting merit and the flexibility of international accounting standards. Chapter tow examined the trends of contemporary accounting thinking in accounting structure and analysis of the theory of the agency. Chapter three find the nature of the appropriate value of the financial statements. Finally, conclusions and recommendations were reached.

The results find that there is an inverse relationship between the concentration of ownership and the ownership of the largest shareholder and the appropriate value of financial reports. There is also a positive relationship between administrative ownership, institutional ownership and foreign ownership and the appropriate value of financial reports. In addition the results reveals show that there is no relationship between family ownership and the appropriate value Financial reporting.

The research recommends that companies should disclose the percentages of ownership in companies, and work on developing laws and regulations to protect small shareholders. In addition, the companies should benefit from institutional investment and foreign investment and develop future research related to government ownership.

Damascus University
Faculty of Economics
Accounting Department

The Impact of Firm's Ownership Structure on Relevance of financial reporting information for investor decisions "Analytical Study in public corporations"

By
Rabie Smaya
For PHD Degree in Accounting

Supervised By

Dr. Ali Mohamad Youssef
Associated Professor of Accounting
Faculty of Economics
Damascus University

2018