الجمهورية العربية السورية

جامعة دمشق

كلية الاقتصاد

قسم المحاسبة

قياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية-أنموذج مقترح

أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في المحاسبة

إعداد الطالب:

محمد حسام تاجا

المشرف:

الاستاذ الدكتور ابراهيم العدي

دمشق 2024 م

آية قرآنية

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿ ***يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ*** ﴾

سورة المجادلة، آية 11

صدق الله العظيم

الجمهورية العربية السورية

جامعة دمشق

كلية الاقتصاد

قسم المحاسبة

قرار لجنة الحكم

نوقشت هذه الأطروحة "**قياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية-أنموذج مقترح**"، وأجيزت بتاريخ

16 نيسان 2024 من قبل لجنة الحكم المؤلفة من السادة:

الاسم	الصفة	التوقيع
د. ابراهيم العدي الأستاذ في قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق	**عضواً مشرفاً**	
د. عقبة الرضا الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق	**عضواً**	
د. علي يوسف الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق	**عضواً**	
د. باسل أسعد الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق	**عضواً**	
د. ايام ياسين الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة حماة	**عضواً**	

تصريح

أصرح بأن الدراسة الموصوفة في هذه الأطروحة تحت عنوان:

قياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية-أنموذج مقترح

لم يسبق أن قُدمت للحصول على أية شهادة، أو درجة علمية أخرى، ولا هي مقدمة حالياً لذلك. وأن جميع الأعمال والنتائج المذكورة، هي نتيجة جهود شخصية، وبتوجيه من المشرف، وأن أي معلومات، أو طرائق، أو نتائج أخرى، وردت في الإطروحة نسبت إلى مصادرها ومؤليفها بوضوح في النص، وفي قائمة المراجع.

الباحث

محمد حسام محمد هشام تاجا

الإهداء

إلى من أحمل اسمه بكل فخر واعتزاز، وإلى داعمي الأول... والدي أطال الله في عمره

إلى من غرس فيني روح المحبة والاجتهاد، أمي العزيزة ...

إلى من بهم أشد أزري .... إلى أخوتي الأعزاء...

إلى رفيقة دربي، ونور حياتي ... إلى زوجتي الغالية...

إلى من حلّت بركة وجودهم في حياتي .... أولادي الأحباء

إلى زملاء مهنتي ...

... أهدي هذا العمل

الشكر والتقدير

بعد الشكر لله عز وجل، أجد نفسي مديناً بالوفاء والاعتراف بالجميل إلى الاستاذ الدكتور ابراهيم العدي على تفضله مشكوراً بالإشراف على الدراسة، ولما شملني به من توجيهات سليمة وحسن إرشاد لإخراج هذا العمل بشكله الحالي.

كما أتقدم بالشكر إلى السادة أعضاء لجنة الحكم، على ماقدموه من ملاحظات قيمة أثرت في هذه الدراسة وأغنت ما فيها.

والشكر الأكبر لجامعة دمشق العريقة بأصالتها، والتي أعتز بانتمائي إليها، وأفتخر بأساتذتي الأفاضل، وأتقدم لها بوافر الامتنان.

الملخص

قامت هذه الدراسة باحتساب المستحقات الاختيارية من خلال استخدام العديد من النماذج، وقياس أثرها في تقدير قيمة أحد عشر مصرفاً تقليدياً مدرجاً في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك لسنوات الدراسة الممتدة من 2011 حتى 2021. تم استخدام أسلوب التحليل المقطعي لبيانات السلسلة الزمنية، وتمت دراسة معادلة الانحدار الخطي البسيط لكل متغير مستقل مع المتغير التابع، ومعادلة الانحدار المتعدد لكل المتغيرات مع المتغير التابع، واختبار المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة، ثم اختبار المفاضلة ما بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، بهدف بناء نموذج مقترح يقيس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير القيمة السوقية المضافة، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

1. ممارسة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية لإدارة الأرباح للتأثير على القيمة السوقية، حيث كان هناك أثر إيجابي لحجم المستحقات الاختيارية المحتسبة من واقع النماذج (MC Nicolas, Dechow et al, Kaszink) عند دراسة أثرها بشكل إفرادي على متغير القيمة السوقية المضافة.
2. يُعد نموذج (Mc Nicolas) النموذج الأفضل من بين جميع نماذج احتساب المستحقات الاختيارية، حيث كان الأكثر قدرة على تفسير التغيرات في القيمة السوقية المضافة خلال سنوات الدراسة الممتدة من عام 2011 إلى عام 2021، بينما كان نموذج (Kaszink) الأقل قدرة على تفسير هذه التغيرات.
3. عدم وجود تأثير لإدارة الأرباح المحتسبة وفقاً لنموذج (Jones) على القيمة السوقية المضافة.
4. كان العام (2020) الأعلى من حيث ممارسة إدارة الأرباح وفقاً لجميع النماذج، كما كان الأعلى من حيث القيمة السوقية المضافة، مما يتوافق مع نتائج الدراسة، حيث تزداد القيمة السوقية المضافة مع ازدياد إدارة الأرباح ضمن المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

الكلمات المفتاحية: القيمة السوقية المضافة، المستحقات الكلية، المستحقات الاختيارية، المستحقات غير الاختيارية

فهرس المحتويات

آية قرآنية 1

لجنة الحكم.....2

تصريح.....3

الإهداء.....4

الشكر والتقدير.....5

الملخص.....6

قائمة الجداول.....12

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة .....

1- 1 المقدمة.....14

2-1-مشكلة الدراسة وتساؤلاتها.....15

3-1-أهداف الدراسة.....16

4-1-أهمية الدراسة 17

5-1-عرض الدراسات السابقة.....17

6-1- ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة.....25

7-1-فرضيات الدراسة.....25

8-1- وصف متغيرات الدراسة.....26

9-1-أسلوب قياس متغيرات الدراسة.....28

10-1-هيكل الدراسة.....31

1-1-11-مجتمع الدراسة وعينتها.....31

1-1-12-حدود الدراسة ومحدداتها.....31

1-1-13-منهج الدراسة.....32

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للقيمة، وكيفية قياسها.....

مقدمة.....33

المبحث الأول: ماهية القيمة في المصرف، وتقييم أداء المصارف.....34

2-1-1 مفهوم القيمة في المصرف.....34

2-1-2 أنواع القيمة.....36

2-1-3 طرق قياس القيمة.....38

2-1-4 تقييم أداء المصارف.....47

2-1-5 العوامل المؤثرة على تحديد القيمة.....48

2-1-6 اختلاط مفهوم القيمة والسعر.....52

2-1-7 تأثير إدارة الأرباح على قيمة المصرف.....54

المبحث الثاني: الأسهم في المصارف، ومحدداتها.....55

2-2-1 قيمة الأسهم.....55

2-2-2 العوامل المؤثرة على قيمة الأسهم.....55

2-2-2 محددات أسعار الأسهم.....60

المبحث الثالث: ماهية القيمة السوقية المضافة في المصارف، وتأثيراتها.....64

2-3-1 مفهوم القيمة السوقية المضافة.....64

2-3-2 حساب القيمة السوقية المضافة.....66

2-3-3 أهمية القيمة السوقية المضافة.....67

2-3-4 تأثير القيمة السوقية المضافة على عوائد الأسهم.....68

2-3-5 تأثير القيمة السوقية المضافة على الحوكمة.....68

2-3-6 تأثير القيمة السوقية المضافة على عمليات الاندماج والاستحواذ.....69

الفصل الثالث: المستحقات المحاسبية وإدارة الأرباح

المبحث الأول: ماهية المستحقات المحاسبية.....70

3-1-1 مفهوم المستحقات المحاسبية.....70

3-1-2 أنواع المستحقات المحاسبية.....71

3-1-3 مقومات الاستحقاق المحاسبي.....72

3-1-4 أهداف الاستحقاقات المحاسبية.....73

3-1-5 أهمية الاستحقاق المحاسبي.....74

3-1-6 المحتوى الإعلامي للمستحقات المحاسبية.....75

3-1-7 جودة المستحقات.....77

3-1-8 قياس المستحقات.....78

3-1-9 علاقة المستحقات بالأسهم.....79

المبحث الثاني: إدارة الأرباح.....81

3-2-1 النظريات المستخدمة لممارسة إدارة الأرباح.....81

3-2-2 دوافع ممارسة إدارة الأرباح.....85

3-2-3 طرق ممارسة إدارة الأرباح.....87

3-2-4 الطرق المتقدمة في ممارسة إدارة الأرباح.....100

3-2-5 الاختلاف بين إدارة الأرباح والاحتيال.....102

3-2-6 الاختلاف بين إدارة الأرباح وإدارة الانطباع.....103

الفصل الرابع: الدراسة العملية.....

مقدمة.....107

المبحث الأول: الطريقة والإجراءات.....107

4-1-1 طرق قياس نتائج المتغيرات المستقلة.....107

4-1-2 طرق قياس نتائج المتغيرات الإضافية.....134

4-1-3 طريقة قياس نتائج المتغير التابع.....137

المبحث الثاني: الدراسة التحليلية.....139

4-2-1 الإحصاءات الوصفية.....139

4-2-2 دراسة الاستقرارية لسلاسل البيانات الزمنية.....141

4-2-3 اختبار الارتباط الذاتي.....143

4-2-4 تحليل الارتباط.....144

المبحث الثالث: الدراسة الإحصائية.....150

مقدمة.....150

4-3-1 معرفة أثر المتغير المستقل (Kasznik) على المتغير التابع (MVA).....152

4-3-2 معرفة أثر المتغير المستقل (Dechow & al) على المتغير التابع (MVA).....156

4-3-3 معرفة أثر المتغير المستقل (MC Nicolas) على المتغير التابع (MVA).....160

4-3-4 معرفة أثر المتغير المستقل (Jones) على المتغير التابع (MVA).....163

4-3-5 معرفة أثر المتغيرات الإضافية على المتغير التابع (MVA).....165

4-3-6 معرفة أثر كل من المتغيرات المستقلة والإضافية على المتغير التابع (MVA).....170

الفصل الخامس: النتائج والتوصيات.....

5-1 النتائج.....177

5-2 التوصيات.....181

المراجع.....179

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصفحة
1	معاملات النموذج (Jones 1991) المجمعة لسنوات الدراسة	108
2	الاستحقاقات غير الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011–2021) حسب نموذج جونز	109
3	المستحقات الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011–2021) حسب نموذج جونز	112
4	معاملات النموذج (1995 Dichaw & al) المجمعة لسنوات الدراسة	114
5	الاستحقاقات غير الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011–2021) حسب نموذج ديشاو	114
6	المستحقات الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011–2021) حسب نموذج ديشاو	119
7	معاملات النموذج (Kaszink 1999) المجمعة لسنوات الدراسة	121
8	الاستحقاقات غير الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011–2021) حسب نموذج كازينك	122
9	المستحقات الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011–2021) حسب نموذج كازينك	127
10	معاملات النموذج (MC Nicolas 2002) المجمعة لسنوات الدراسة	129
11	الاستحقاقات غير الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011–2021) حسب نموذج ام سي نيكولاس	130
12	المستحقات الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011–2021) حسب نموذج ام سي نيكولاس	133
13	حجم المصارف خلال سنوات الدراسة	134
14	الرفع المالي للمصارف خلال سنوات الدراسة	135
15	ربحية المصارف خلال سنوات الدراسة	136
16	قيمة المصارف خلال سنوات الدراسة	137
17	الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة	139
18	الاستقرارية لبيانات السلسلة الزمنية	142
19	اختبار Watson Durbin	143
20	مصطوفة الارتباط بين متغيرات البحث	145
21	نموذج الانحدار التجميعي (Kaszink)	152
22	نموذج التأثيرات الثابتة (Kaszink)	153
23	نموذج التأثيرات العشوائية (Kaszink)	154

155	Likelihood ratio (Kaszink)	24
155	Hausman test (Kaszink)	25
156	نموذج الانحدار التجميعي (Dechow)	26
157	نموذج التأثيرات الثابتة (Dechow)	27
158	نموذج التأثيرات العشوائية (Dechow)	28
159	Likelihood ratio (Dechow)	29
159	Hausman test (Dechow)	30
160	نموذج الانحدار التجميعي (MC Nicolas)	31
160	نموذج التأثيرات الثابتة (Mc Nicolas)	32
161	نموذج التأثيرات العشوائية (Mc Nicolas)	33
162	Likelihood ratio (MC Nicolas)	34
162	Hausman test (MC Nicolas)	35
163	نموذج الانحدار التجميعي (Jones)	36
164	نموذج التأثيرات الثابتة (Jones)	37
164	نموذج التأثيرات العشوائية (Jones)	38
166	نموذج الانحدار التجميعي (الإضافية)	39
167	نموذج التأثيرات الثابتة (الإضافية)	40
168	نموذج التأثيرات العشوائية (الإضافية)	41
169	Likelihood ratio (الإضافية)	42
170	Hausman test (الإضافية)	43
170	نموذج الانحدار التجميعي (الكلي)	44
172	نموذج التأثيرات الثابتة (الكلي)	45
173	نموذج التأثيرات العشوائية (الكلي)	46
175	likelihood ratio (الكلي)	47
175	Hausman test (الكلي)	48

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

1-1 المقدمة:

مرت معايير المحاسبة الدولية بالعديد من التطورات من قبل اللجان والمجالس المهنية المحاسبية الدولية ، إلى أن أصبحت على ماهي عليه في معظم دول العالم ، إلا أن هذه المعايير وعلى الرغم من التحديثات والتعديلات الدورية التي تجري عليها ما زالت تعاني من بعض الثغرات التي يتم استغلالها من قبل مطبقي هذه المعايير في سبيل تحقيق وخدمة مصالحهم الشخصية، ولعل انهيار العديد من هذه الشركات رغم التزامها بهذه المعايير خير دليل على ذلك ويعكس الثغرات التي تعانيه منها ، وتعتبر ممارسات إدارة الأرباح واحدة من أخطر الممارسات التي قد تقوم بها الشركات لخدمة مصالحها الشخصية دون أن تؤثر على حساب التزامها بمعايير المحاسبة الدولية.

تمثل المصارف بوصفها مؤسسات مالية تتلقى الأموال من الجمهور وتقوم باستعمالها بعمليات التسليف والاستثمار دوراً مهماً في عملية دفع عجلة التنمية الاقتصادية إلى الأمام في ضوء تعاونها مع الدولة وذلك بالمساهمة في تنفيذ الخطط الموضوعة، إذ إن أغلب القطاعات التجارية والصناعية والزراعية والخدمية تكون على ارتباط بالمصارف، لما تقدمه هذه المصارف من خدمات لهم سواء أشخاصاً طبيعيين أو معنويين، ومن هنا يلاحظ ارتباط وتأثير المصارف على اقتصاديات البلدان، وكانت الأزمة المالية العالمية الأخيرة التي شهدتها أغلب اقتصاديات العالم خير دليل على أهمية وتأثير النشاط المصرفي على اقتصاديات البلدان.

تعمل المصارف منذ نشأتها على تحسين قيمتها في السوق المالية من خلال العمل على تعزيز أرباحها، مما يشكل نقطة جذب للمساهمين من خلال زيادة الأرباح الموزعة لهم أو عن طريق زيادة القيمة السوقية للأسهم ، كما يعتبر ليس من السهل تحديد قيمة المصارف، وذلك لارتباطها بعدة جوانب مالية منها واقتصادية ، فمن الجانب المالي يعد مفهوم قيمة المصرف في السوق موضوعاً متكاملاً في جميع مفاصل الإدارة المالية، وتتمثل القيمة بالمصرف من خلال شقين : الأخلاقي الذي يعني الاحترام والتقدير، ويلاحظ أن هذا البعد يقوم على تقدير الشيء من خلال تحديد استحقاقه الجوهري

وهذا الشيء فهذا يصعب قياسه كمياً ، أما الشق الثاني فهو المادي الذي يلاحظ اختلاطه بمفهوم السعر الذي يدفع لأجل الحصول على خدمة أو سلعة معينة ، وبذلك تعد الأسعار قيماً مادية قابلة للملاحظة والتحديد في التعاملات التجارية.

–وفي هذا الشأن كان لابد من زيادة الاهتمام بالقوائم المالية بالمصرف ، ولتحقيق هذا الهدف لابد من أن تتصف معلومات تلك القوائم المالية بالجودة، وأن تخلو من عمليات الغش والاحتيال، وفي هذا الصدد صدرت العديد من النماذج التي تقدر المستحقات الاختيارية التي تشكل مجالاً للتلاعب، واستغلال مرونة المعايير المحاسبية بشكل لا يعكس المعلومات الحقيقة المطلوبة للقيمة السوقية للمصارف، مما يؤدي إلى اتخاذ قرارات استثمارية غير صحيحة من بيع أو شراء أو عدم تداول للأسهم.

2-1 مشكلة الدراسة وتساؤلاتها:

يتيح مجلس معايير المحاسبة الدولية المرونة في الاختيار بين الطرق والبدائل المحاسبية بما يتناسب مع طبيعة النشاط وطريقة العمل، سمحت هذه المرونة لبعض مديري المصارف بإدارة الأرباح وإظهار أرباح غير حقيقية أو مبالغ فيها لتحقيق المصالح التي غالباً ما ترتبط بهذه الأرباح، وتظهر من خلال التلاعب بالمستحقات الاختيارية التي من الممكن أن تؤثر على قيمة المصرف، ولا تعكس المعلومات الحقيقية المطلوبة لقياسها.

وعليه يمكن تلخيص مشكلة الدراسة بالأسئلة التالية:

1.ما هو أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية ويتفرع عنه الأسئلة التالية:

أ. ما هو أثر المستحقات الاختيارية وفقاً لنموذج (1991) Jones في تقدير قيمة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للسنوات المالية الممتدة من 2011 إلى 2021؟

ب.ما هو أثر المستحقات الاختيارية وفقاً لنموذج (1995) ,Dechow & al في تقدير قيمة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للسنوات المالية الممتدة من 2011 إلى 2021؟

ج.ما هو أثر المستحقات الاختيارية وفقاً لنموذج (1999) Kasznik في تقدير قيمة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للسنوات المالية الممتدة من 2011 إلى 2021 ؟

د.ما هو أثر المستحقات الاختيارية وفقاً لنموذج (2002) Mc Nicolas في تقدير قيمة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للسنوات المالية الممتدة من 2011 إلى 2021 ؟

2. ما هو أفضل نموذج لاحتساب المستحقات الاختيارية لاستخدامه في تقدير قيمة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للسنوات المالية الممتدة من 2011 إلى 2021؟

3. هل يمكن بناء نموذج قادر على قياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للسنوات المالية الممتدة من 2011 إلى 2021؟

3-1 أهداف الدراسة:

بناء على مشكلة البحث، يكمن الهدف الذي يسعى الباحث لتحقيقه ضمن هذه الدراسة بالتالي:

1.احتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج (1991) Jones للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للسنوات المالية الممتدة من 2011 إلى 2021

2. احتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج (1995).. Dehow & al للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للسنوات المالية الممتدة من 2011 إلى 2021

3. احتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج (1999)Kaszink للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للسنوات المالية الممتدة من 2011 إلى 2021

4. احتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج Mc Nicolas (2002) للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للسنوات المالية الممتدة من 2011 إلى 2021.

5. تحديد أكثر النماذج قدرة على قياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية لكل مصرف خلال سنوات الدراسة.

6. استخدام المستحقات الاختيارية المحتسبة من النماذج السابقة في بناء نموذج يمكن من تقدير قيمة المصارف التقليدية.

1-4 أهمية الدراسة:

أهمية هذه الدراسة تنبع من كونها تركز على احتساب المستحقات الاختيارية من خلال العديد من النماذج ، واستخدامها في بناء نموذج يمكن من تقدير قيمة المصارف التقليدية، كما تساعد هذه الدراسة على تحديد النماذج الملاءمة لتقدير قيمة المصارف التقليدية، وأيضاً تنبع أهمية البحث من مجتمع البحث حيث تشكل المصارف القطاع الأكبر في سوق دمشق للأوراق المالية.

1-5 عرض الدراسات السابقة:

استعرض الباحث الدراسات السابقة ضمن مجموعتين (باللغة العربية وباللغة الإنكليزية)، وقد رتبت في كلتا المجموعتين من الأقدم إلى الأحدث.

أ. الدراسات باللغة العربية:

1. دراسة (أبو وادي،2016)[1] : بعنوان **(القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصارف التجارية الأردنية)**

هدفت الدراسة إلى تحليل مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية التقليدية (معدل العائد على حقوق الملكية)، ومؤشرات تقييم الأداء الحديثة (القيمة الاقتصادية المضافة) للمصارف التجارية الأردنية، وكذلك للوقوف على دلالات هذه المقاييس كمؤشرات لتقييم الأداء واستخدامها في تفسير القيمة السوقية المضافة، ولتحقيق هدف الدراسة تم حساب هذه المقاييس للمصارف التجارية الأردنية حيث تم استخدام بيانات السلاسل الزمنية المتقطعة للمصارف المدرجة خلال الفترة 2000-2013، وعددها ثلاثة عشر مصرفاً في دراسة الأداء الاقتصادي والمالي على مستوى المصارف التجارية الأردنية، حيث أشارت نتائج تطبيق اختبار المقياسين السابقين على القيمة السوقية المضافة إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على حقوق الملكية والقيمة السوقية المضافة للمصارف الأردنية، ولكن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة أعطى نتائج أفضل من مؤشر العائد على حقوق الملكية.

2. دراسة(لعروسي، 2019 [2]) : بعنوان **(تأثير المحاسبة الإبداعية على جودة المعلومات المحاسبية في الجزائر):**

هدفت هذه الدراسة إلى الوقوف على أهم الثغرات والمداخل التي ينتجها النظام المحاسبي المالي، والتي تسمح بممارسة المحاسبة الإبداعية، ومعرفة دوافع الإدارة من استخدام أساليب المحاسبة الإبداعية، وأثرها في جودة المعلومات المالية المقدمة ،والتعرف على مدى تمسك المؤسسات الاقتصادية الجزائرية بمتطلبات جودة المعلومات المحاسبية ، وتوصلت الدراسة إلى جملة من النتائج من بينها أن ممارسي مهنة المحاسبة في الجزائر يبدون رأياً حيادياً حول مدى ممارسة

---

[1] أبو وادي، (2016)،" **القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصارف التجارية الأردنية** "، مجلة جامعة النجاح للأبحاث ، العدد 12، ص2494-2520.

[2] كموش عبد المجيد (2019)، " **تأثير المحاسبة الإبداعية على جودة المعلومات المحاسبية في الجزائر** "، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، الجزائر.

المؤسسات الاقتصادية الجزائرية للمحاسبة الإبداعية، وذلك نظراً لحساسية الموضوع ، ونظراً للسرية وعدم الثقة التي تمتاز بها المؤسسات الجزائرية، لذلك تم اختبار هذه الفرضية باستخدام نموذج جونز المعدل لعينة من المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2006–2014، وقد توصلت الدراسة إلى أن المؤسسات لم تمارس المحاسبة الإبداعية خلال هذه الفترة؛ كما توصلت الدراسة أيضا إلى وجود تأثير سلبي لممارسات المحاسبة الإبداعية على جودة المعلومات المحاسبية بأبعادها، كما تبين وجود آليات يمكن من خلالها الحد من هذه الممارسات، وذلك بالالتزام بمبدأ الثبات، والتطبيق السليم لقواعد الحوكمة، دون أن ننسى دور التدقيق في التقليل من ممارسات المحاسبة الإبداعية.

3. دراسة (مليجي، 2020)[3]: بعنوان " أثر دورة حياة الشركة والمسؤولية الاجتماعية وجودة المستحقات على سياسة توزيع الأرباح":

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في تحليل أثر مراحل دورة حياة الشركة ، والمسؤولية الاجتماعية ، وجودة المستحقات على سياسية توزيع الأرباح في الشركات المدرجة بمؤشر (EGX 100)، كما هدفت إلى التعرف على دور جودة المستحقات في التأثير على قرار الشركة بالميل إلى دفع توزيعات الأرباح وحجم هذه التوزيعات، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن سياسة توزيعات الأرباح هي أحد القرارات المالية ذات البعد الاستراتيجي ، وغالباً ما يستخدمها المديرين كإشارة إلى أداء الشركة وربحيتها في المستقبل ، كما توصلت الدراسة إلى ارتباط جودة المستحقات بعلاقة إيجابية وذات دلالة معنوية بسياسة توزيع الأرباح.

4.دراسة عيسى ، الهندي (2021) [4] بعنوان " استخدام نموذج جونز المعدل ، ونموذج مخصصات خسائر القروض لتقييم ممارسات إدارة الأرباح:

4مليجي، مجدي، (2020) ،"**أثر دورة حياة الشركة والمسؤولية الاجتماعية وجودة المستحقات على سياسة توزيعات الأرباح**"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية،المجلد العدد 2، ص 1–74[3]

هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن ممارسات إدارة الأرباح في المصارف والشركات المساهمة السورية المدرجة وغير المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث أجريت الدراسة على عينة شاملة مكونة من 31 شركة تمثل 12 مصرفاً و19 شركة تنتمي لقطاعات مختلفة وذلك من خلال الفترة الممتدة من 2008–2012.

لقياس ظاهرة الأرباح اعتمدت الدراسة على تقدير الاستحقاق الاختياري، وتطبيقه على الشركات المساهمة السورية باستخدام نموذج جونز المعدل، وجاءت نتائج الدراسة لتؤكد أن معظم الشركات والمصارف المساهمة المسجلة وغير المسجلة في سوق دمشق للأوراق المالية مارست إدارة الأرباح خلال الفترة المدروسة (8 مصارف مارست إدارة الأرباح من أصل 12 مصرف، 13 شركة مارست إدارة الأرباح من أصل 19 شركة)، وقد بينت الدراسة ازدياد ممارسة إدارة الأرباح خلال العام 2012 عند الشركات المساهمة السورية المدرجة وغير المدرجة لتصل إلى 84%

5. دراسة عثمان (2022) [5] بعنوان: "أثر إدارة الأرباح على مكافأة مجلس الإدارة"

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار أثر إدارة الأرباح على مكافأة مجلس الإدارة للشركات المصرية، وذلك من خلال اختبار فرضية الدراسة " لا يوجد أثراً معنوياً لإدارة الأرباح على مكافأة مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية " ، تكونت عينة البحث من اثنتان وتسعين شركة في الفترة بين الأعوام 2012–2017 ،وقد تم جمع البيانات المالية من القوائم المالية المنشورة، وذلك لقياس متغيرات الدراسة ، وقد تم استخدام نموذج الانحدار لاختبار الأثر المذكور في فرضية الدراسة ، تم قياس إدارة الأرباح بالاعتماد على الاستحقاقات الاختيارية التي تم تقديرها باستخدام نموذج جونز المعدل ، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى وجود أثر معنوي موجب لإدارة الأرباح والمكافآت النقدية لمجلس الإدارة ، ووجود أثر معنوي موجب بين إدارة الأرباح وإجمالي مكافآت ومرتبات وبدلات مجلس الإدارة.

---

[4] الهندي، طارق ، و العيسى ، ريم (2021). **استخدام نموذج جونز المعدل ونموذج مخصصات خسائر القروض (LLPs) لتقييم ممارسات إدارة الأرباح**. *مجلة جامعة تشرين للعلوم الاقتصادية و القانونية (43) (3)*

[5] عثمان، ، مي محمود محمد. (2022). " **أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة**". مجلة البحوث التجارية ، القاهرة ، مصر، 44(2) ,ص 164

6.دراسة سليمة (2023) بعنوان: " أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم للشركات المدرجة في البورصة دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2015/2019 [6]"

هدفت هذه الدراسة إلى البحث فيما إذا كان أثر لإدارة الأرباح على عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، وذلك باستخدام نموذج جونز المعدل لاحتساب المستحقات الكلية وغير الاختيارية، واستخدام البيانات المالية لعينة مكونة من شركتين جزائريتين لفترة 5 سنوات من 2015-2019 بالاعتماد على نموذج السلاسل الزمنية بانل (باستخدام برنامج (EXCEL) و(EVIWES) ، وبالاعتماد على نتائج نموذج الانحدار التجميعي: توصلت الدراسة إلى وجود تباين في ممارسة إدارة الأرباح في الشركات خلال الفترة 2015-2019 ، وكذلك إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة إدارة الأرباح المقدرة بالمستحقات الاختيارية وعوائد الأسهم.

ب.الدراسات باللغة الإنكليزية:

1. دراسة (Arum, E. D. P., 2018)[9] :بعنوان :

Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio,Firm Size, and Dividend Pay-out Ratio on Firm Value

تأثير العائد على الأصول، نسبة الديون إلى إجمالي الأصول، نسبة التداول، حجم الشركة، نسبة توزيع الأرباح على قيمة الشركة

يتمثل الغرض من هذا البحث في تحديد تأثير العائد على الأصول، ونسبة الدين إلى الأصول، ونسبة التداول، وحجم الشركة، ونسبة توزيع الأرباح إلى قيمة الشركة لشركات التصنيع المدرجة في أسهم إندونيسيا ضمن الفترة 2013-

---

6 حند, سليمة, شماخي, & بوبكر. ***أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم للشركات المدرجة في البورصة دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2015/2019*** **جامعة** قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر.

[9]Husna, A., & Satria, I. (2019). **Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value**. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *9*(5),

2016، وكانت طريقة أخذ العينات بأسلوب العينات هادفة التي تم الحصول عليها من 32 عينة من 138 شركة استوفت المعايير.

كانت تقنية التحليل المطبقة هي تحليل الانحدار المتعدد، وتوصلت الدارسة إلى أن العائد على الأصول وحجم الشركة لهما تأثيرات على قيمة الشركة، ونسبة الديون إلى الأصول ونسبة التداول لا تؤثر على قيمة الشركة، وحجم الشركة له تأثير على قيمة الشركة، وليس لنسبة توزيع الأرباح أي تأثير على قيمة الشركة.

2. دراسة (Ebenezer , Junoh ,et al..,2019)[10] بعنوان :

Loan Growth, Bank Solvency and Firm Value: A Comparative Study of Nigerian and Malaysian Commercial Banks

نمو القرض وملاءة المصرف وقيمة الشركة: دراسة مقارنة بين المصارف التجارية النيجيرية والماليزية

تستكشف الدراسة القضايا المتعلقة بنمو الائتمان والائتمان المتعثر والملاءة في الصناعة المصرفية، مع إدراك أن الدراسات الحالية غير دقيقة إلى حد كبير في الأسواق الناشئة والنامية، وقد تم استخدام تقنية تقدير السلاسل الزمنية المتقطعة في الدراسة بناءً على البيانات المستخرجة من 26 مصرفاً تجارياً في نيجيريا وماليزيا خلال الفترة من 2009 إلى 2017 ، مما يجعل العينة تصل إلى 234 مشاهدة ضمن العينة، تكشف النتائج أنه يتم تفسير قيمة الشركة لجميع المصارف من خلال الملاءة المالية والقروض غير العاملة والرافعة المالية والكفاءة والحجم والناتج المحلي الإجمالي، ولا يتم تفسير القيمة للمصارف النيجيرية إلا من خلال الملاءة المالية ونمو القروض والرافعة المالية والكفاءة والحجم، ويتم

[10] Ebenezer, O. O., Islam, M. A., Junoh, M. Z. M., & Yusoff, W. S. (2019). **Loan Growth, Bank Solvency and Firm Value: A Comparative Study of Nigerian and Malaysian Commercial Banks**. *Journal of Reviews on Global Economics*, *8*, 373-386.

تفسير القيمة للمصارف الماليزية فقط من خلال الملاءة المالية ونمو القروض والرافعة المالية والكفاءة والحجم والناتج المحلي الإجمالي والتضخم.

3.دراسة (Kumar,K et al…،2022)[11]: بعنوان **Impact of Market value added on stock market returns with reference to National Stock exchange india**

تأثير القيمة السوقية المضافة على عوائد سوق الأوراق المالية بالإشارة إلى سوق الأسهم الوطني في الهند

بحثت الدراسة في كيفية تأثير القيمة السوقية المضافة على عوائد سوق الأوراق المالية للشركات الهندية المدرجة في مؤشر NSE 50 (NIFTY)، وقد تم استخدام عوائد سوق الأسهم من قبل الدراسة كمتغير تابع والعائد على حقوق الملكية والعائد على رأس المال العامل وأرباح السهم الواحد والأرباح لكل سهم والنسبة الحالية كمتغيرات مستقلة خلال فترة الدراسة 2017–2021 من خلال التقارير الربعية ، ومن أجل تحقيق الهدف الدراسة استخدمت هذه الدراسة حزمة برامج (Eviews) لتوليد معاملات الانحدار من أجل فهم السلسلة الزمنية للبيانات، وتحديد العوامل التفسيرية لعوائد سوق الأوراق المالية ، وتوصلت الدراسة إلى أن القيمة السوقية المضافة كان لها تأثير أكبر على عوائد سوق الأوراق المالية مقارنة بالمتغيرات المستقلة الأخرى.

4.دراسة (Eze, R. C., & Egiyi, M. A. P,2022)[12] بعنوان Management Performance and Discretionary Accrual Measures in Nigeria

---

[11] Kumar, K., & Rajakamal, C. H. (2022). **An Empirical Study: Impact of Market Value-Added on Stock Market Returns With Reference to National Stock Exchange, India**. Telematique, 4143-4152.

[12] Eze, R. C., & Egiyi, M. A. P. (2022). **Management Performance and Discretionary Accrual Measures in Nigeria**. *Global Journal of Auditing and Finance| ISSN, 1694*, 4445.

أداء الإدارة ومقاييس المستحقات الاختيارية في نيجيريا:

يهدف هذا البحث إلى فحص أداء الإدارة، ومقاييس الاستحقاق الاختيارية في نيجيريا،

تم إجراء هذا البحث خلال الفترة 2017–2021 على خمس شركات صناعية في نيجيريا، وتم استخدام مؤشرات الربحية والسيولة ونمو الشركة لقياس بأداء الشركة من خلال علاقتها بالمستحقات الاختيارية.

أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة: وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين الربحية والسيولة وبين مقاييس الاستحقاق الاختياري.

5.دراسة (2022،.Dombeu,mbonigaba,Orarewaju,Nomlala)[13] بعنوان

Earning quality measeures and stock return volatility in south africa?

مقاييس جودة الأرباح وعلاقتها بتقلبات أسعار الأسهم في جنوب أفريقيا؟

تناولت هذه الورقة العلاقة بين مقاييس مختلفة لجودة الأرباح وتقلب عوائد الأسهم للشركات المدرجة في بورصة جوهانسبرج (JSE) لمدة 10 سنوات من عام 2009 إلى عام 2018، وكانت مقاييس جودة الأرباح التي تم النظر فيها هي جودة الاستحقاق، والمحافظة، واستمرارية الأرباح، والقدرة على التنبؤ.

توصلت نتائج الانحدار الخطي متعدد المستويات للدراسة إلى أن جودة الاستحقاق واستمرارية الأرباح ترتبط سلباً بالتقلبات المميزة، وأظهرت الشركات ذات القيمة العالية لجودة الاستحقاق، وتلك التي لديها استمرارية في الأرباح انخفاضاً في تقلب عوائد الأسهم، علاوة على ذلك، توصلت الدراسة إلى أن أرباح الشركة المستقرة نوعاً ما أثرت بشكل إيجابي على تقلبات أسعار الأسهم، كما أن الشركات ذات الأرباح الأقل تظهر زيادة في تقلب عوائد الأسهم.

---

[13] Fonou-Dombeu, N. C., Mbonigaba, J., Olarewaju, O. M., & Nomlala, B. C. (2022**). Earnings quality measures and stock return volatility in South Africa**. *Future Business Journal*, *8*(1),.

ب. البيئة والفترة الزمنية:

شملت الدراسات السابقة بيئات متعددة، أما الدراسة الحالية تم إجراؤها في الجمهورية العربية السورية على المصارف السورية التقليدية على اعتبارها أهم الشركات المدرجة في بورصة دمشق للأوراق المالية، والتي بمجملها تشكل ثقلاً اقتصادياً مهماً في سورية، ضمن الفترة الواقعة بين عامي (2011-2022).

1-6 مايميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

بناء على ما سبق يمكن القول إن الدراسة الحالية تختلف عن سابقتها، عبر بناء نموذج لقياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية، إلى جانب عدد من المتغيرات التي لها علاقة بالمتغير التابع، ولم يسبق لأي دراسة أن قامت بجمع هذه المتغيرات، وذلك في حدود إطلاع الباحث، بالإضافة إلى الاختلاف في البيئة المدروسة والفترة الزمنية.

1-7 فرضيات الدراسة:

انطلاقاً من مشكلة الدراسة وتحقيقاً لأهدافها قام الباحث بصياغة الفرضيات التالية:

1.لا يوجد أثر لاحتساب المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ويتفرع عن هذه الفرضية الفرضيات الآتية :

أ- لا يوجد أثر لاحتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج Jones (1991) في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

ب. لا يوجد أثر لاحتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج Dechow & al (1995) في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

ج. لا يوجد أثر لاحتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج (1999) Kasznik في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

د. لا يوجد أثر لاحتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج (2002) Mc Nioclas في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

هـ.لايوجد نموذج قادر على قياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

2.لا يمكن بناء نموذج قادر على قياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

8-1 وصف متغيرات الدراسة:

أ. المتغير المستقل " المستحقات الاختيارية "

تشير المستحقات الاختيارية إلى المدى الذي تفسر فيه الاستحقاقات المحاسبية تحقق كل من الأرباح وصافي التدفقات النقدية التشغيلية، وذلك لأن الأرباح تعتبر منطلقاً لاتخاذ القرارات الاستثمارية، كما تعبر عن محصلة التغيرات التي تطرأ على الأصول والالتزامات، عدا ذلك فهي ذات أهمية كبيرة لمستخدمي البيانات المالية.

يقصد بالاستحقاق الاختياري استخدام الإدارة لأساس الاستحقاق لتحقيق الأرباح المستهدفة من خلال التقديرات المحاسبية التي تتجلى بالمصارف من خلال المخصصات المكونة للخسائر الإئتمانية المتوقعة والمخصصات المتنوعة و أقساط اهتلاك الأصول الثابتة المملوكة، وبعبارة أخرى هو عبارة عن التعديلات على التدفقات النقدية التي تقوم بها الإدارة تحقيقاً لأغراض معينة، ويستخدم بصفته مؤشراً لإدارة الأرباح والتلاعب المحاسبي.

ب. المتغير التابع " قيمة المصرف":

يوجد العديد من الطرق التي تستخدم لتحديد القيمة ضمن المصارف، وتختلف باختلاف وجهات النظر المستخدمة لقياسها إذ تتضح قيمة المصرف من تعزيز مكانتها لدى الأسواق المالية العالمية، مما دفع بأصحاب المصالح والمساهمين لاتخاذ نهج جديد للحفاظ على تلك القيمة، وكما هو معروف بأن المنظمات الربحية بشكل عام والمصارف بصورة خاصة تضع الهدف المالي نصب أعينها لذلك تعمل جاهدة على زيادة قيمتها في السوق عن طريق زيادة عوائد المساهمين على شكل أرباح رأسمالية تتمثل بزيادة قيمة السهم أو على شكل توزيعات أرباح، وقد فسرت القيمة المصرفية بأنها نتاج القدرة والمهارة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ، ومنهم من يرى قيمة المصرف من خلال السهم أي أنها تعتمد على الجزء الخاص من الأسهم الممتلكة من قبل الإدارة، وكلما زادت هذه الأسهم كلما زادت قيمة المصرف أي إضفاء الطابع الرسمي للعلاقة بين ملكية الأسهم وقيمة المصرف وفي حين آخر يميل البعض إلى أن القيمة المصرفية مقياس للثروة أي ما تدره من ثروة للمالكين أو حملة الأسهم كون هدف المصرف هو تعظيم ثروة المساهمين، مما ينعكس على زيادة القيمة الممتلكة من قبلهم.

ج. المتغيرات المضافة:

بعض الاطلاع على الدراسات السابقة والتي أظهرت تأثير العديد من المتغيرات على قيمة الشركة، تمت إضافة المتغيرات التالية التي تشمل بعض العوامل المؤثرة على المتغير التابع من أجل ضبط العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، والتقليل من قيمة الخطأ العشوائي في دالة النموذج الرياضية وهي (حجم الشركة، الرفع المالي، الربحية).

9-1 أسلوب قياس متغيرات الدراسة:

يستعرض الباحث في الآتي نبذة مختصرة عن طرق قياس متغيرات الدراسة كالآتي:

أ-المتغير المستقل:

-يتم قياس المستحقات الاختيارية عن طريق إجراء تحليل للبيانات المالية المنشورة بالاعتماد على نماذج جودة المستحقات الاختيارية، حيث تم تطبيق النماذج لكل السنوات التي يتم اجراء الدراسة عليها.

- اعتمد الباحث على البيانات المالية التي يتم نشرها من قبل الشركات موضوع الدراسة سنوياً (المصارف التقليدية في الجمهورية العربية السورية).

ب-المتغير التابع:

اعتمد الباحث في قياس قيمة المصارف التقليدية على التالي:

ج- القيمة السوقية المضافة:

تم استخدام مؤشر القيمة السوقية المضافة الذي يوضح مدى النجاح في توزيع وإدارة الاستثمارات للموارد المحدودة والنادرة من أجل تعظيم ثروة الملاك.

د-المتغيرات المضافة:

- حجم الشركة (SIZ): يعد حجم الشركة من الدلالات والمؤشرات التي يعتمد عليها مستخدم البيانات المالية عندما يفكر باتخاذ القرار الاستثماري، ويمكن لأي مستثمر جديد النظر إلى إحدى هذه القيم ومقارنتها مع نظيراتها من الشركات الأخرى، بهدف بناء نظرة شاملة تساعده في توجيه استثماراته بالشكل الأمثل، ويتم قياسه من خلال احتساب اللوغاريتم

الطبيعي لمجموع الأصول بهدف تحويل القيم الكبيرة إلى قيم بسيطة تسهل عملية الحساب والمقارنات خلال سنوات الدراسة

– الرفع المالي (LEV): تسمى أيضاً بنسبة المديونية، والتي يتم استخدامها للحكم على كيفية اعتماد الشركات على مصادر التمويل الخارجية في تمويل احتياجاتها المالية لممارسة نشاطها خلال الفترة الحالية والمستقبلية، ويتم قياسه عن طريق قسمة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول للشركات عينة الدراسة للدلالة على نسبة مديونتها.

– الربحية: (PROF): يعد الربح من أهم الأرقام في السواق المالية، ونقطة جذب لجميع أصحاب المصالح والمهتمين في البيانات المالية ضمن الشركات، ويتم قياس الربحية عن طريق استخدام مؤشر العائد على حقوق الملكية، للدلالة على ربحية المساهمين من خلال الأسهم المملوكة.

انطلاقاً من غايات وأهداف الدراسة قام الباحث ببناء نموذج لقياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف، يحتوي هذا النموذج بالإضافة إلى المتغير المستقل (المستحقات الاختيارية) على عدد من المتغيرات الإضافية والتي تسهم في ضبط العلاقة بين المتغيرات المستقلة مع المتغير التابع، وتخفف أيضاً من قيمة الخطأ العشوائي في الدالة الرياضية للنموذج.

يفترض الباحث أن هذا النموذج يسهم في توفير نتائج أكثر دقة عند اختباره لتأثير المتغيرات المستقلة والضابطة على المتغير التابع.

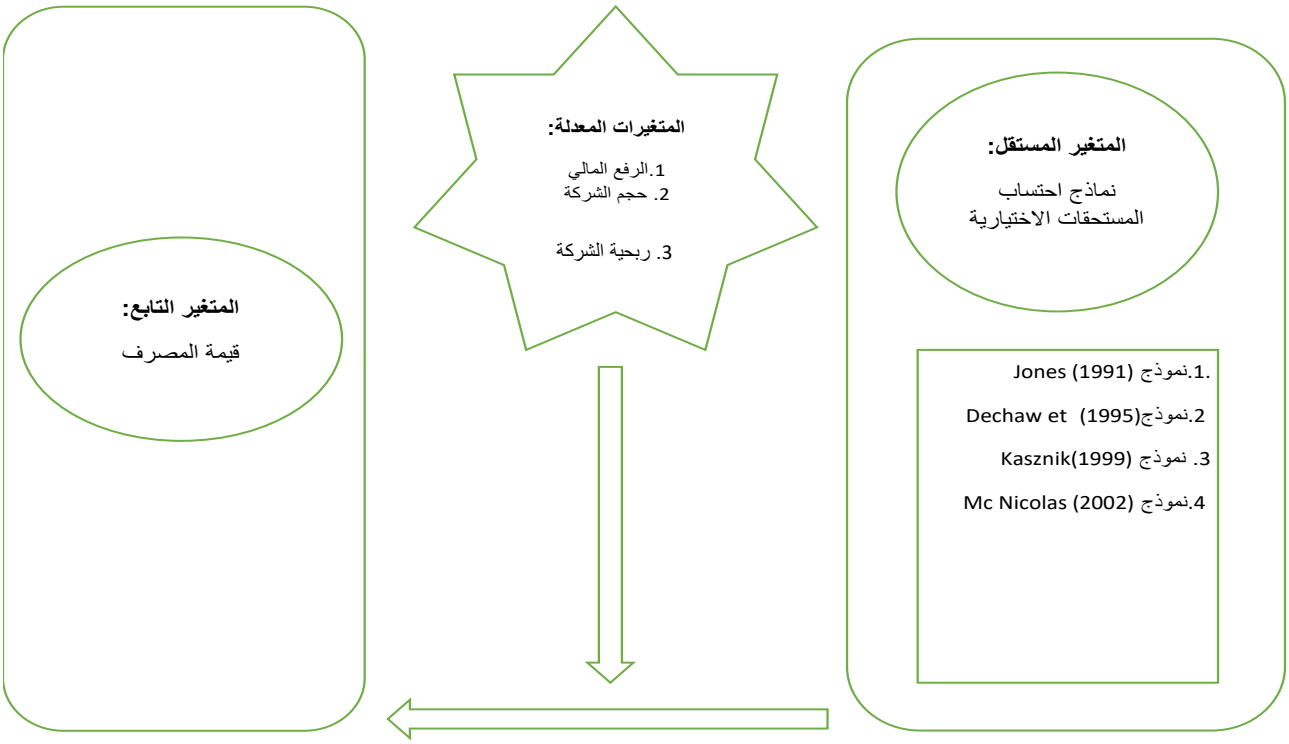
يمكن صياغة دالة النموذج على هذا الشكل:

$$MVA= \beta0+\beta1(KA) + \beta2(J)+ \beta3(DE)+\beta4\ (MC)+ \beta5\ (MC)+ \beta6\ (SIZ) +\beta7(LEV)+ \beta8(PROF) + \varepsilon$$

Dechow & al..(2002)	**DE**	حجم الشركة	**SIZ**
MC Nicolas(2002)	**MC**	قيمة الثابت في معادلة الانحدار	**β0**
الرافعة المالية	**LEV**	معامل الانحدار للمتغيرات المستقلة والمعدلة	**β1– β7**

Jones (1991)	**JO**	الخطأ العشوائي	**E**
قيمة المصارف التقليدية المضافة	**MVA**	Kasznik (1999)	**KA**
ربحية المصارف التقليدية	**PROF**		

يتوضح أنموذج الدراسة بالشكل التالي:



1-10 هيكل الدراسة:

تتألف الدراسة من ثلاثة فصول تم تخصص الفصل الأول والثاني منها لتغطية الإطار النظري، بينما تم تخصيص الفصل الثالث للدراسة العملية، بالإضافة إلى الإطار العام والنتائج والتوصيات:

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للقيمة في المصرف، وكيفية قياسها

الفصل الثاني: المستحقات المحاسبية وإدارة الأرباح

1-11 مجتمع الدراسة وعينتها:

يتألف مجتمع الدراسة من المصارف التقليدية العاملة ضمن سوق دمشق للأوراق المالية (11) مصرفاً.

1-12 حدود الدراسة:

1. حدود زمانية: اقتصرت الدراسة على الفترة الممتدة بين 2011-2021

2. حدود مكانية: اقتصرت الدراسة على المصارف التقليدية السورية في سوق دمشق للأوراق المالية في الجمهورية العربية السورية.

3. حدود موضوعية: تمثلت في بناء نموذج قادر على قياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف

1-13 منهج الدراسة:

اعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي، بغية تطبيق نماذج احتساب المستحقات الاختيارية والمفاضلة بينها لاختيار الأدق، واستخدام هذه النماذج في بناء نموذج قياس مقترح لتقدير قيمة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك لسنوات الدراسة الممتدة من العام 2011 حتى العام 2021، بموجب الخطوات التالية:

1. جمع البيانات اللازمة من واقع الإفصاحات المنشورة للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، معتمداً بشكل رئيسي على البيانات المالية والتقارير السنوية، وذلك خلال السنوات الممتدة بين 2011 – 2021.

2. تطبيق العديد من نماذج احتساب المستحقات الاختيارية للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

3. تطبيق مؤشر القيمة السوقية المضافة لقياس الزيادة في القيمة السوقية للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية عن القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

4. بناء نموذج مقترح لقياس أثر المستحقات الاختيارية في قيمة المصارف التقليدية، وفحص الأنسب من هذه النماذج لتقدير قيمة المصارف التقليدية.

6. اختبار فرضيات الدارسة.

7. وضع النتائج والتوصيات

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للقيمة في المصرف، وكيفية قياسها

مقدمة:

يتأثر النمو الاقتصادي للدول بالعديد من القطاعات، ومع التقدم في شتى الأنشطة يلاحظ تطور القطاع الخدمي الذي يتجلى بشكل رئيسي بالمصارف التي أصبحت الرافد الرئيسي لمعظم القطاعات من صناعية وتجارية وغيرها الكثير لما تقدمه من خدمات تساعد على تمويل المشاريع الصناعية الكبيرة، وتيسير التبادل التجاري عبر القنوات المصرفية المتنوعة.

إن للقطاع المصرفي أهمية كبيرة في الدول النامية، إذ تواجه عملية التنمية الاقتصادية في هذه الدول مشكلة نقص التمويل، وبخاصة التمويل طويل الأجل، حيث إن المصارف، ومن خلال تأديتها لوظيفتها التقليدية، تقوم بحشد المدخرات، وتوزيعها على القطاعات الاقتصادية المختلفة لتحقيق النمو الاقتصادي.

في الجمهورية العربية السورية، مر القطاع المصرفي بتطورات عديدة عبر الفترات الزمنية المتلاحقة، تجلت بإحداث مصرف سورية المركزي بموجب المرسوم التشريعي رقم (87) عام (1953)، والذي عرفه المرسوم التشريعي المصرف المركزي بأنه "مؤسسة عامة مستقلة تعمل تحت رقابة الدولة وبضمانتها، وفي حدود التوجيهات العامة التي تصدر إليه من مجلس الوزراء. ويمارس لحساب الدولة امتياز إصدار الوراق النقدية، وإدارة الصندوق النقدي، ويتولى إدارة مكتب القطع، كما يعمل أيضاً على تنسيق فعاليات مؤسسات النقد والتسليف في حدود صلاحيته بما يحدد أهداف السياسة المالية والنقدية للدولة. كما يمارس الرقابة على الجهاز المصرفي، وتنفيذ أحكام نظام النقد الأساسي".

المبحث الأول: ماهية القيمة في المصرف، وتقييم إداء المصارف

2-1-1 مفهوم القيمة المصرف:

تزايد الاهتمام بقيمة المصرف منذ تسعينيات القرن الماضي خاصة في المصارف الأوروبية إذ تجلت قيمة المصارف من تعزيز مكانتها لدى الأسواق المالية الأوروبية، وإعطاء القدرة على المنافسة، مما استوجب على المساهمين اتخاذ نهج جديد للحفاظ على تلك القيمة، وكما معلوم أن المنظمات الربحية بصورة عامة تسعى جاهدة إلى زيادة قيمتها في السوق عن طريق زيادة عوائد المساهمين فيها سواء بزيادة سعر السهم أو على شكل أرباح موزعة، وليس من السهل تحديد مفهوم واحد لقيمة المصرف وذلك لارتباطه بجوانب متعددة منها اقتصادية ومنها مالية.

– كلمة (Value) بالمعنى الدقيق تعني (To Be Worth) أي ليكون ذو قيمة ، ويتفرع مفهوم القيمة في المصرف إلى بعدين: البعد الأول هو الأخلاقي الذي يعني اعتبارات الاحترام والتقدير، ويلاحظ أن هذا البعد يقوم على تقدير قيمة الشيء من خلال تحديد استحقاقه الجوهري، فهذا البعد يصعب قياسه كمياً على الرغم من أهميته في بناء المجتمعات وتدعيم هياكلها الأخلاقية، وعلى الرغم من ذلك لا يمكن قياسه لارتباطه بمفهوم نسبي، إذ لا يمكن التعبير عنه بشكل كمي أو مادي، مثل مفاهيم العدالة والأخلاق، أما البعد الثاني فهو المادي الذي يلاحظ اختلاطه بمفهوم السعر والذي يمثل النسبة بين شيء ما وما يوازيه من النقد، أو يشار إلى السعر على أنه المبلغ

الذي يدفع من أجل الحصول على سلعة أو خدمة معينة، وبذلك تعد الأسعار قيماً مادية قابلة للملاحظة أو التحديد في الصفقات التجارية.[14]

فإذا تم اعتبار الشركة كأصل استثماري، فقيمتها تعتمد على الدخل الذي تجلبه للمستثمر، لذلك فإن قيمة الشركة هي إجمالي القيمة الحالية لكامل الدخل الذي من المحتمل أن يتم تحقيقه أثناء سير العملية التجارية، وبعبارة أخرى فإن قيمة الشركة هي القيمة الحالية للمنافع المستقبلية، ويتم التعبير عن الفوائد المحتملة التي يمكن أن تولدها الشركة في شكل قيمة يمكننا تحديدها من خلال الأساليب المناسبة ونموذج التسعير، ولتحديد قيمة الشركة يوجد هناك العديد من الأساليب والطرق المختلفة، والتي ترتكز بشكل أساسي على النظريات الثلاثة التالية[15]:

النظرية الأولى قائمة على أن الشركة تساوي قيمة الأصول بالإضافة إلى مزايا الإعفاء الضريبي من الديون مطروحاً منها تكلفة الإفلاس المتعلقة بالديون، وتفيد **النظرية الثانية** بأن قيمة الشركة المحددة يُنظر إليها على أنها القيمة الإجمالية لجميع أسهمها، **النظرية الثالثة** تقوم على أن قيمة الشركة مساوية لإجمالي الدين وحقوق الملكية إذا كانت الشركة لديها ملاءة مالية (باستخدام الديون طويلة الأجل)؛ وفي حال عدم وجود الديون الطويلة الأجل تساوي قيمة الشركة قيمة حقوق الملكية فقط.

ويتم تعريف القيمة من وجهة نظر المساهمين:

بأنها (إجمالي العائد الذي يحصل عليه المساهم معبراً عنه بالتوزيعات والزيادة في سعر السهم، ويمكن أن تحسب تلك القيمة كقيمة حالية للتدفقات النقدية التي يحصل عليها المصرف في المستقبل، والتي تتم تحديدها عن طريق خصم تلك التدفقات النقدية باستخدام المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال)، كما أنها (القيمة التي يحققها المصرف

---

[14] الحاج بكر، سري (2020)، ص74، مرجع سبق ذكره

[15] DANG, H. N., NGUYEN, T. T. C., & TRAN, D. M. (2020). **The impact of earnings quality on firm value: The case of Vietnam. The Journal of Asian Finance, Economics, and Business**, 7(3), P.65.

لصالح مساهميه خلال مدة زمنية معينة، وتنشأ هذه القيمة عندما يكون عائد رأس المال المستثمر(الثروة تم إنشاؤها من قبل المصرف لحاملي الأسهم) أكبر من تكلفة الفرصة البديلة (التكلفة التي يتحملها المستثمر عندما يقرر الاستثمار في شيء معين ويتخلى عن فرصة أخرى متاحة)[16].

يستطيع الباحث أن يعرف القيمة من وجهة نظر المساهم بأنها المبالغ التي يحصل عليها المساهم في نهاية الفترة المالية على شكل توزيعات سواء كانت عينية أو نقدية أو على شكل زيادة في القيمة السوقية للأسهم التي يمتلكها.

2-1-2 أنواع القيمة:

أ. **القيمة الاستثمارية:** هي عبارة عن حاصل إجمالي التدفقات النقدية لأصل ما أي ما يدره هذا الأصل خلال مدة الاستثمار الذي يعبر عن قيمته، مع الأخذ بعين الاعتبار لعاملين هما: القيمة الإضافية التي يمكن أن تتحقق خلال السنوات اللاحقة، فضلاً عن حجم المخاطر، وتقلبات أسعار الموجودات وأثر التضخم والظروف العامة[17].

ب. **القيمة الدفترية:** تساوي تكلفة الاحتفاظ بأصل في المركز المالي للشركة، وتقوم الشركات بحسابه على أساس صافي الأصول، ونتيجة لذلك يمكن أيضاً اعتبار القيمة الدفترية على أنها صافي قيمة الأصول (NAV) للشركة محسوبة على أنها إجمالي أصولها مطروحاً منها الأصول غير الملموسة (براءات الاختراع، والشهرة) والمطلوبات، وبالنسبة للنفقات الأولية للاستثمار، قد تكون القيمة الدفترية صافية أو إجمالي المصروفات مثل تكاليف التداول وضرائب المبيعات ورسوم الخدمة وما إلى ذلك[18].

---

[16] عبد الله، الزين عبد الله بابكر. (2016). ***الإستحقاقات المحاسبية الإختيارية وأثرها في التنبؤ بالأرباح المحاسبية وزيادة قيمة المصرف*** (Doctoral dissertation، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا).ص57

[17] عبد الله، الزين عبد الله بابكر. (2016). مرجع سبق ذكره،ص47

[18] " **book value definition** " , available (on- line) :https://www.investopedia.com

ت. قيمة التصفية: هي تقدير للقيمة النهائية التي سوف يتم الحصول عليها من خلال البيع لأصل أو لشركة، أي أنها تشير إلى قيمة الأصول المادية لشركة ما عندما تريد الشركة الخروج من النشاط[19].

ث. القيمة الحقيقية: هي القيمة التي تمثل السعر العادل للسهم في سوق الأوراق المالية، ويولي المستثمرون ذو الخبرة المهنية اهتمامهم بها لاعتقادهم أن الاستثمارات تكون آمنة ومربحة إذا كانت تؤدي إلى شراء الأسهم المنخفضة السعر، والتي تكون مسعرة بأقل من قيمتها الحقيقية، كما أنها تمثل سراً من أسرار المهمة التي يعول عليها عند اتخاذ قرار الشراء، بمعنى أنها تمثل موجودات المصرف الملموسة وغير الملموسة على حد سواء، وبسعر السوق[20].

ج. القيمة السوقية: هي تعبير عن قيمة الموجود في السوق أي تقدير السوق للموجود، فالقيمة السوقية للسهم مثلاً، تتحدد على أساس تقدير المستثمرين للأرباح المتوقعة في المستقبل، ويطلق عليها كذلك القيمة النقدية وهي الجانب النقدي للموجودات عند تحويلها إلى مالك آخر أو بيعها، وقيمة الموجود في السوق تعكس أهمية المصرف وإجماع المستثمرين المعتمدين للموجود.[21]

ح. القيمة الاسمية: القيمة الاسمية هي السعر المعلن المكتوب أمام ورقة مالية، عادةً ما يكون سنداً أو سهماً بالنسبة للسند أو الأسهم الممتازة، هذا هو سعر الاسترداد أو المبلغ المالي الذي سيحصل عليه حامل السند عند الاستحقاق.[22]

---

[19] Villalta, Thomas (2017), **the large – cap portfolio valve investing and the Hidden Opportunity in Big company stocks**, John Willey and sons, Inc.P.15

[20] Villalta, Thomas (2017), P.17

[21] الزهيري، حسين (2017)، "**تحليل عائد ومخاطرة أدوات الهندسة المالية وتأثيرها في قيمة المنشأة**"، دكتوراه، كلية الاقتصاد، الجامعة المستنصرية ، الجزائر ،ص56

22 "**What is nominal value**", , available (on- line) : https://www.myaccountingcourse.com/accounting-dictionary/nominal-value

خ.القيمة الاقتصادية: يتوجه تركيز القيمة الاقتصادية على تكلفة المعاملة لذلك يعتبر شيئاً ما ذا قيمة أفضل إذا تم الحصول على نفس المنتجات أو المنتجات المماثلة بقدر أقل من الأموال، ولهذا السبب هو الجانب الأساسي للتفكير في قيمة وتبادل السلع والخدمات والمال حيث لا يمكن الهروب من حقيقة أن التكلفة والأرباح تهم العميل والمورد، ومنه فإن وجهة النظر هذه للقيمة هي التي تُرى بشكل شائع في قطاع التجزئة للمستهلكين، حيث غالباً ما تكون "**القيمة الأعظم**" مرادفة لسعر أرخص، حيث تركز القيمة الاقتصادية على تكلفة المعاملة، وأن ما يعتبر شيء ما ذا قيمة أفضل هو إذا تم الحصول على نفس المنتجات أو المنتجات المماثلة مقابل مقدار أقل من الأموال، لهذا السبب هو الجانب الأساسي للتفكير في قيمة وتبادل السلع والخدمات والمال، وبالتالي لا يمكن الهروب من حقيقة أن التكلفة والأرباح تهم العميل والمورد[23].

3-1-2 طرق قياس القيمة:

تقاس قيمة الشركة بالنسبة للمساهمين والملاك من خلال الأداء المالي للشركة الذي هو عبارة عن مجموعة من العوامل الداخلية والخارجية، فالعوامل الداخلية هي عبارة العوامل الخاصة بالشركة، والتي تنشأ من نشاط المصرف وتنعكس في المركز المالي وحسابات الأرباح والخسائر فالعوامل الخارجية لا تنشأ من نشاط المصرف، ولكنها تعكس البيئة الاقتصادية الشاملة التي تؤثر على الأداء المالي للقطاع المصرفي، وبالتالي فإن الأداء المالي للمصرف يعتمد بشكل أساسي على أنشطته (العوامل الداخلية)، والأداء العام للاقتصاد (العوامل الخارجية).

أ.القيمة الاقتصادية المضافة: ظهر مصطلح القيمة الاقتصادية المضافة من خلال شركة Stewart & Stern Management Services، وهي شركة استشارية من الولايات المتحدة الأمريكية، وقد تم استخدام هذا المصطلح على نطاق واسع في الولايات المتحدة الأمريكية، يستند هذا المفهوم على قياس أرباح الشركة، والتي يجب أن تكون

[23] الزهيري، حسين (2017)، مرجع سبق ذكره ، ص 58

عادلة إلى حد ما مع الأخذ في الاعتبار توقعات الممولين (الدائنني، مساهمين.)، ويتم قياس هذه العدالة من خلال المقياس المرجح لهيكل رأس المال الحالي، ولهذا السبب من الضروري معرفة مفهوم رأس المال (تكلفة رأِس المال) لأن القيمة الاقتصادية المضافة تنطلق من هذا المفهوم ويتم حساب (EVA) بواسطة ما يلي:

القيمة الاقتصادية المضافة = صافي الدخل التشغيلي بعد الضرائب – المصاريف الرأسمالية

حيث **المصاريف الرأسمالية هي : رأِس المال المستثمر * تكلفة رأِس المال (متوسط العائد المطلوب من قبل المساهمين)** ، في حال كانت القيمة الاقتصادية المضافة أكبر من الصفر، فإنه يوجد قيمة اقتصادية مضافة للشركة ، وفي حال كانت تساوي الصفر فهذا يدل اقتصادياً على أن الشركة عند نقطة التعادل لأن كل أرباح الشركة يتم استخدامها لسداد الالتزامات إلى الدائنين والمساهمين، وفي حال كانت القيمة الاقتصادية المضافة أصغر من الصفر فهذا يدل على أنه لا يوجد قيمة اقتصادية مضافة للشركة لأن الأرباح المتوفرة لا تكفي لتحقيق متطلبات المؤسسين، وخصوصاً المساهمين منهم.[24]

ب. مقياس توبين كيو:

هي النظرية الاقتصادية لسلوك الاستثمار التي تقيس أداء الشركات، وتعرف "Q" بأنها هي نسبة القيمة السوقية للأسهم الحالية (رأس المال) إلى التكلفة الدفترية لإجمالي الأصول المادية، ويستخدم (Tobin's Q) على نطاق واسع كأداة لقياس الأداء التشغيلي للشركات في دراسات الحوكمة ، كما يُعتقد أن الكفاءة التشغيلية للشركة تعتبر مماثلة لقدرتها على الاستخدام الأمثل للموارد، وهذا يؤدي إلى قيام الشركة بإنتاج سلع وخدمات عالية الجودة بتكلفة مناسبة بحيث يمكن الحفاظ على هوامش ربح أعلى على أساس مستدام، فالأداء التشغيلي من منظور سوق الاستثمار يعني أن المستثمر يجب أن يدفع أقل رسوم لزيادة أرباحه لذلك يمكن اعتبار الأداء التشغيلي على أنه قدرة

[24] Tanjung, P. R. S. (2019). **Analysis of the effect of economic value added and other fundamental factors of share returns**. *International Journal of Multidisciplinary Research*, *5*(9), P144

الإدارة على تعظيم ثروة المساهمين من خلال تحسين القيمة السوقية لسعر السهم من خلال العمليات التجارية الناجحة.[25]

يتم حساب مقياس توبين كيو من خلال المعادلة التالية[26]:

توبين كيو = (القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية للمطلوبات) / القيمة الدفترية للموجودات

ويلاحظ من هذا المقياس أنه كلما زادت قيمة توبين كيو عن الواحد الصحيح فهذا يدل على أن القيمة السوقية أعلى من القيمة الدفترية المعلنة للمصرف، وبمعنى آخر أن هناك فرص أكبر للاستثمار، وفي حال انخفاض نتيجة المعادلة عن الواحد الصحيح فإن ذلك يدل على أن قيمة الموجودات أعلى من القيمة السوقية للمصرف، وعندما يقوم المصرف ببيع موجوداته بأقل من القيمة الدفترية المعلنة، فإن القيمة السوقية أقل من تكلفة موجوداتها أي المصرف مقيم بأقل من قيمته الحقيقية وتندرج أهمية هذا المقياس بالنقاط التالية[27]:

1. يحد هذا المقياس من أي تشوهات بسبب القوانين الضريبية والمحاسبية لأنه يستخدم القيمة السوقية لرأس مال المصرف الذي يشمل عوامل الخطر والربحية والمستقبل.

2. استخدم هذا المقياس لتفسير عدد من الظواهر المتنوعة بالمصرف كقرارات الاستثمار والتنويع فيها، والعلاقة بين ملكية الأسهم العادية وقيمة المصرف، والعلاقة بين الأداء الإداري والأرباح من عروض العطاءات الناجحة، وفرص الاستثمار والتمويل، وسياسات المصرف في التنبؤ بالاستثمار الرأسمالي المستقبلي مع وضع مقياس لفرص النمو المستقبلي.

---

[25] Ishaq, M., Islam, Y., & Ghouse, G. (2021). **Tobin's Q as an Indicator of Firm Performance: Empirical Evidence from Manufacturing Sector Firms of Pakistan**. International Journal of Economics & Business Administration (1), P428.

[26] Ishaq, M., Islam, Y., & Ghouse, G. (2021),p.45.

[27] لحاج بكر، سرى (2020)، مرجع سبق ذكره، ص86

ج.العائد على الأصول (ROA):

يعرف العائد على الأصول (ROA) بأنه مؤشر يعكس مدى ربحية الشركة بالنسبة لأصولها أو الموارد التي تمتلكها أو تتحكم فيها[28].

يمكن للمستثمرين استخدام العائد على الأصول (ROA) للعثور على فرص جيدة للأسهمهم لأن النسبة المئوية توضح مدى كفاءة الشركة في استخدام أصولها لتوليد الأرباح، كما يشير العائد على الأصول الذي يرتفع بمرور الوقت إلى أن الشركة تقوم بعمل جيد لزيادة أرباحها مع كل استثمار تنفقه، ويشير أيضاً انخفاض العائد على الأصول إلى أن الشركة ربما تكون قد أفرطت في الاستثمار في الأصول التي لم تحقق النمو المطلوب في الإيرادات، وهي دليل على أن الشركة تعاني من عدم القدرة على استثمار مواردها بالشكل الصحيح.

وفي دراسة تمت على العديد من الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا، توصلت الدراسة إلى أنه يؤثر العائد على الأصول بشكل إيجابي على سعر السهم، هذا يعني أنه إذا كان معدل العائد على الأصل في تزايد فستكون هناك أيضاً زيادة في سعر السهم، وبالتالي يمكن الاعتماد على العائد على الأصول في قياس قيمة الشركة[29].

وفي دراسة أجريت أيضاً عام (2016) على العديد من شركات التعدين المدرجة في بورصة إندونيسيا توصلت الدراسة إلى أن العائد على الأصول له تأثير هام على سعر سهم السوق لشركات التعدين (LQ-45) المدرجة في بورصة إندونيسيا، كما أن امتلاك المزيد من الأصول سوف يؤدي لزيادة ثقة المستثمرين في شراء حصة في

---

[28]" **How to Use ROA to Judge a Company's Financial Performance**"
, available (on- line) : https://www.investopedia.com

[29] Tamuntuan, U, (2015). **Analysing the effect of return on equity, return on assets and earnings per share toward share price: an emperical study of food and beverage companies listed on indonesia stock exchange**. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 15(5).P45

الشركة، مما يؤدي إلى زيادة قيمة السهم وبالتالي قيمة الشركات، وهذا يعني أنه في حال زيادة العائد على الأصول ستزداد قيمة أسهم الشركة والعكس بالعكس، أي يمكن الاعتماد بشكل جزئي على العائد على الأصول في قياس قيمة الشركة[30].

ح.التدفقات النقدية:

تسعى هذه الطرق إلى تحديد قيمة الشركة من خلال تقدير التدفقات النقدية التي ستولدها في المستقبل ثم خصمها بسعر خصم يتوافق مع مخاطر التدفقات.

يتم الحصول على القيمة من خلال حساب القيمة الحالية لهذه التدفقات باستخدام معدل خصم مناسب، كما تعتمد طرق خصم التدفق النقدي على التنبؤ المفصل والدقيق لكل فترة، ولكل بند من البنود المالية المتعلقة بتوليد التدفقات النقدية المقابلة لعمليات الشركة، على سبيل المثال: تحصيل المبيعات والموظفين والمواد الخام والمواد والمصروفات الإدارية والمبيعات وسداد القروض.

في التقييمات القائمة على التدفقات النقدية المخصومة، يتم تحديد معدل خصم مناسب لكل نوع من أنواع التدفق النقدي، ويعد تحديد معدل الخصم من أصعب المهام ويأخذ في الاعتبار المخاطر والتقلبات التاريخية؛ من الناحية العملية، غالباً ما يتم تحديد الحد الأدنى لمعدل الخصم من قبل الأطراف المعنية (المشترين أو البائعين ليسوا مستعدين للاستثمار أو البيع بأقل من سعر معين)

وفيما يلي الطريق المستخدمة للتقييم ضمن هذا المنحى:

- **الطريقة العامة لخصم التدفقات النقدية:**

[30] Tamuntuan, U, (2015), P.48

تتكون هذه المعادلة مما يلي[31]:

$$V = \frac{CF_1}{1+k} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \frac{CF_3}{(1+k)^3} + \ldots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+k)^n}$$

حيث:

CF: التدفقات النقدية التي تولدها الشركة ضمن الفترة (i).

V: القيمة المتبقية للشركة في السنة (N).

K: المعدل الملائم لخصم التدفقات النقدية.

على الرغم من أنه قد يبدو للوهلة الأولى أن الصيغة المذكورة أعلاه تدرس مدة مؤقتة للتدفقات، إلا أن هذا لا يعني بالضرورة أن القيمة المتبقية للشركة في العام (VN) يمكن أن تكون محسوبة بخصم التدفقات المستقبلية بعد تلك الفترة.

إن الإجراء المبسط للنظر في مدة غير محددة للتدفقات المستقبلية بعد العام n هو افتراض معدل نمو ثابت (g) للتدفقات بعد تلك الفترة، ثم القيمة المتبقية في السنة n هي $VR_n = CF_n (1 + g) / (k - g)$.

على الرغم من أن التدفقات قد يكون لها مدة غير محددة، فقد يكون من المقبول تجاهل قيمتها بعد فترة معينة، حيث تتناقص قيمتها الحالية تدريجياً مع آفاق زمنية أطول.

علاوةً على ذلك، تميل الميزة التنافسية للعديد من الشركات إلى الاختفاء بعد بضع سنوات.

وبناء على ما سبق فإن المعدل الأنسب لخصم التدفقات النقدية ضمن قائمة المركز المالي للشركة:

---

[31] Dzyuma, U. (2012) , P.55

حيث يُظهر هذا الجدول طريق التدفق النقدي، ومعدل الخصم المقابل له:

طريقة التدفق النقدي	طريقة الخصم الملائم
التدفق النقدي الحر	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
التدفق النقدي لحقوق الملكية	العائد المطلوب لحقوق الملكية
التدفقات النقدية للديون	العائد المطلوب على الديون

حيث تتكون هذه الطرق المستخدمة في تقييم الشركة مما يلي:

أ.طريقة التدفق النقدي الحر:

من أجل حساب قيمة الشركة باستخدام هذه الطريقة، يتم خصم التدفقات النقدية الحرة والتي يعبر عنها بالشكل التالي: (صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل – الأرباح الموزعة – المدفوعات لشراء الأصول الثابتة+ المقبوضات من بيع اصول أخرى) باستخدام متوسط التكلفة المرجح للديون وحقوق الملكية أو المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

تكلفة رأس المال (WACC): [32]

من أجل حساب قيمة الشركة باستخدام هذه الطريقة، فإن التدفقات النقدية الحرة هي مخصوم (معاد بيانه) باستخدام المتوسط المرجح لتكلفة الدين وحقوق الملكية أو المتوسط المرجح، ويتم حساب تكلفة رأس المال (WACC) كما يلي:

$$WACC = \frac{E\,Ke + D\,Kd\,(1 - T)}{E + D}$$

[32] Allee, K. D., Erickson, D., Esplin, A. M., & Yohn, T. L. (2020). **The characteristics, valuation methods, and information use of valuation specialists**. ***Accounting Horizons****, 34*(3), P.23.

D + E = القيمة الحالية [FCF ؛ WACC]

D = القيمة السوقية للدين. E = القيمة السوقية للأسهم.

Kd = تكلفة الدين قبل الضريبة = العائد المطلوب للدين.

T = معدل الضريبة.

Ke = العائد المطلوب إلى حقوق الملكية ، والذي يعكس مخاطر حقوق الملكية.

يتم احتساب تكلفة رأس المال وتكلفة رأس المال من خلال ترجيح تكلفة الدين (KD)، وتكلفة حقوق الملكية (KE) فيما يتعلق بالهيكل المالي للشركة.

هذا هو المعدل المناسب لهذه الحالة نظراً لأننا نقوم بتقييم الشركة ككل (الديون بالإضافة إلى حقوق الملكية)، كما يجب أن نأخذ في الاعتبار العائد المطلوب للديون والعائد المطلوب إلى حقوق الملكية في النسبة التي تمول الشركة بها.

ب. طريقة التدفق النقدي لحقوق الملكية:

يتم حساب التدفق النقدي لحقوق الملكية (ECF) عن طريق طرح الفوائد والمدفوعات الرئيسية (بعد الضريبة) من التدفق النقدي الحر (بعد الضريبة) التي تتم في كل فترة لحاملي الديون وإضافة الدين الجديد المقدم، باختصار هو التدفق النقدي المتبقي المتاح في الشركة بعد تغطية استثمارات الأصول الثابتة، ومتطلبات رأس المال العامل وبعد دفع الرسوم المالية وسداد الجزء المقابل من أصل الدين (في حالة وجود دين)، ويمكن التعبير عنه بالمعادلة التالية:[33]

[33] Fernández, P. (2017), P.18

التدفق النقدي لحقوق الملكية = التدفق النقدي الحر – (دفعات الفائدة *(1–معدل الضريبة) – دفعات القروض + الديون الجديدة.

عند إجراء التوقعات، يجب أن تتطابق توزيعات الأرباح والمدفوعات الأخرى المتوقعة للمساهمين مع التدفقات النقدية لحقوق الملكية.

يفترض هذا التدفق النقدي وجود هيكل تمويلي معين في كل فترة، حيث يتم دفع الفائدة المقابلة للديون الحالية، ويتم دفع أقساط أصل الدين في تواريخ الاستحقاق المقابلة، ويتم استلام الأموال من الديون الجديدة ، ما بعد ذلك يبقى هناك مبلغ معين وهو النقد المتاح للمساهمين، والذي سيتم تخصيصه لدفع أرباح الأسهم أو إعادة شراء الأسهم عندما يُعاد تحديد التدفق النقدي للأسهم فإننا نقوم بتقييم حقوق ملكية الشركة (E) ، وبالتالي فإن معدل الخصم المناسب سيكون العائد المطلوب إلى حقوق الملكية (Ke) ،وللعثور على القيمة الإجمالية للشركة (D + E) يجب أن نضيف قيمة الدين الحالي (D) إلى قيمة حقوق الملكية (E).

ج. طريقة التدفق النقدي للديون:

هو مجموع الفائدة التي يجب دفعها على الدين بالإضافة إلى أقساط سداد أصل الدين، ومن أجل تحديد القيمة السوقية الحالية للديون القائمة يجب خصم هذا التدفق بمعدل العائد المطلوب للديون (تكلفة الدين)، وفي كثير من الحالات يجب أن تكون القيمة السوقية للديون معادلة لقيمته الدفترية، وهذا هو السبب في أن قيمته الدفترية غالبًا ما تُعتبر بمثابة تقريب كافٍ للقيمة السوقية[34].

[34] Allee, K. D., Erickson, D., Esplin, A. M., & Yohn, T. L. (2020), P.24.

4-1-2 تقييم أداء المصارف:

يتميز النشاط المصرفي عن الأنشطة الاقتصادية الأخرى بالتنوع والتعدد في المنتجات، كما أنه يتميز بالتغير والتجدد المستمر سواء على مستوى آليات العمل الداخلي (صيغ تمويل جديدة، خدمات جديدة، ...أو على مستوى البيئة المحيطة به :متعاملين جدد، أسواق مالية جديدة)، لذا يعتبر تقييم أداء المصارف أساسياً لاستمرار نشاط المصرف، وتعزيز قدرته لمواجهة المعوقات المستمرة، ويمثل تقييم الأداء المصرفي الوظيفة الإدارية التي تشكل الحلقة الأخيرة ضمن سلسلة العمل الإداري المتتابع، حيث تشمل عملية التقييم على مجموعة من الإجراءات التي تتخذها إدارة المصرف للتأكد من تحقيق النتائج على المستوى المثالي من الكفاءة، ومنه تتعدد المقاييس التي يمكن الاعتماد عليها في تقييم أداء المصارف، والتي يمكن استخدامها لقياس نجاح المصرف منها **المقاييس المالية** مثل " **العائد على الأصول** " الذي يعطي دلالة على كفاءة الإدارة التشغيلية في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح، و" العائد على حقوق الملكية " الذي يظهر قدرة الشركة على تحويل الاستثمارات إلى أرباح، لذلك يعرف **الأداء المالي المصرفي** على أنه عملية رسمية ممنهجة يتم من خلاله تحديد مواطن القوة والضعف ورصدها وقياسها وتسجيلها وتطويرها، بمعنى أن الأداء المالي يعد النتاج الحتمي لأي فعل أما الأداء المالي المصرفي فهو النتيجة النهائية لنشاط المؤسسات المالية (كالمصرف)، لأنه انعكاس لكيفية استخدامها لمواردها المالية والبشرية على حد سواء لغرض تحقيق أهدافها، **ومقاييس تشغيلية** مثل الحسابات المفتوحة من قبل الموظفين، ونسبة المصاريف التشغيلية إلى إجمالي الأصول، كما أنه لا يتم استخدام مقاييس الأداء بشكل عشوائي بل يجب مقارنتها مع المؤشرات المثالية لقطاع المصارف من أجل إعداد قرارات استراتيجية على المدى البعيد وتطوير الأداء، كما أنها تعطي معلومات أكثر شفافية للمستثمرين تساهم في تحسين قدرتهم على التقييم كما لأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين. [35]

[35] الحاج بكر، سرى (2020)، "**تقييم الأداء المالي على وفق نموذج كاميلس وانعكاسه على قيمة المصرف**"، جامعة بغداد، العراق ،ص38

5-1-2 العوامل المؤثرة على تحديد القيمة

يوجد العديد من العوامل المؤثرة في تحديد قيمة الشركة، وتختلف هذه العوامل حسب مكان التطبيق وسنوات الدراسة ومنها:

1. **قرارات الاستثمار**: أثبتت إحدى الدراسات أن قيمة الشركة يمكن أن تتأثر إيجابياً بقرارات الاستثمار التي تظهر قدرة الشركة على تعظيم الاستثمار في محاولة لتوليد الأرباح وفقاً لمقدار الأموال المحتجزة، وتدعم هذه النتائج أيضاً نظرية الإشارة حيث أن توفير الشركة لنفقاتها الاستثمارية دليل لإشارة كبيرة لأداء الشركة الجيد في المستقبل، لذلك يتم استخدام ارتفاع أسعار الأسهم كمؤشر على قيمة الشركة، ومنه فإن القرارات الاستثمارية لها تأثير إيجابي على قيمة الشركة[36]

2. **قرارات التمويل**: وجدت نتائج إحدى الدراسات أن قيمة الشركة يمكن أن تتأثر بقرارات التمويل، وقد تم استخدام نسبة الدين إلى حقوق الملكية كمؤشر لقرارات التمويل في هذه الدراسة، وهي النسبة بين إجمالي دين الشركة (إما الدين الجاري أو الدين طويل الأجل) إلى رأس مالها الخاص (حقوق الملكية) لذلك عندما يزيد مقدار الديون إلى حقوق الملكية، فإن نسبة السعر السوق للسهم إلى القيمة الدفترية أيضاً سوف يزداد لأن مبلغ الدين يمكن أن يساعد الإدارة في زيادة الأنشطة التشغيلية للشركة أخيراً يعتقد المستثمرون أن زيادة الديون يمكن أن تزيد من أداء الشركات مثل طريقة عمل المصارف[37].

3. **قرارات توزيع الأرباح**: سياسة توزيع الأرباح هي القرار الذي يتم اتخاذه بشأن مقدار أرباح الشركة في نهاية العام التي سيتم توزيعها على المساهمين أو توزيعات الأرباح النقدية أو تلك التي يتم إضافتها أرباح محتجزة كمصدر لتمويل الشركات، وجدت نتائج إحدى الدراسات أن دفع توزيعات أرباح على الأسهم تعطي قيمة متزايدة

36 Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2017**). Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. Jurnal Akuisisi**, 13(1), P.34.
37 Rafika, M., & Santoso, B.H. (2018). **Influence Investment Decisions, Decisions Funding, And Dividend Policy against Corporate Values**. *Journal of Management Studies & Research*, 6 (11).P.24

للشركة[38]، وفي دراسة أخرى بينت أن الشركة التي لا تمتلك سياسة توزيع الأرباح ذات القيمة الصغيرة نسبياً ليس لها تأثير كبير في زيادة قيمة الشركة، ولا يمكن لمقدار أرباح الأسهم المدفوعة بقيمة صغيرة أن يعطي إشارة إيجابية حول الحالة الفعلية للشركة،[39]

4. **الهيكل التمويلي للشركة:** تؤثر هيكلة رأس المال على قيمة الشركة حيث تدعم نتائج هذه الدراسة نظرية الإشارة بحيث تصبح الشركات التي تشهد نمواً سريعاً هدفًا للمستثمرين لاستثمار أموالهم في الشركة، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى زيادة سعر السهم، وبالتالي زيادة قيمة الشركة تلقائياً. [40]

وفي دراسة أخرى بالاعتماد على نظرية المقايضة ضمن الهيكل التمويلي، ومن خلال موازنة الفوائد والتكاليف الناتجة عن استخدام الدين، توصلت نتائج الدراسة إلى أنه كلما أرتفع حجم الدين كلما زاد التأثير بشكل إيجابي على قيمة الشركة وتوصلت هذه الدراسة إلى أن للهيكل التمويلي تأثيراً إيجابياً على حجم الشركة.[41]

5. **الربحية:** يمكن حساب الربحية باستخدام (العائد على حقوق الملكية)، ويعكس العائد على حقوق الملكية العائد على الاستثمار للمساهمين، وبالتالي تعكس الربحية العالية قدرة الشركة على تحقيق عوائد عالية للمساهمين، ومنه فإن نسبة الربحية العالية التي تمتلكها الشركة ستجذب المستثمرين للاستثمار في الشركة، وسيؤدي اهتمام المستثمرين الكبير بالاستثمار في الشركات ذات العائد المرتفع على حقوق الملكية إلى زيادة أسعار الأسهم، وبالتالي ستكون هناك علاقة إيجابية بين الربحية وأسعار الأسهم، حيث سيؤثر ارتفاع أسعار الأسهم على قيمة الشركة[42]

---

[38] Maulana, M.R. (2016). **Influence Investment Decisions, Decisions against Financing and Dividend Policy the Company Value Company LQ45 Indonesian Stock Exchange Year 2011 to 2015.** Distribution-Journal of Management and Business, 4 (2), P.29

39 Ismawati, L. (2018, November). **The Influence of Capital Structure and Dividends Policy to Firms Value Listed at Indonesian Stock Exchange**. In International Conference on Business, Economic, Social Science and Humanities (ICOBEST 2018).P.41

40 Ismawati, L. (2018), P.42

[41] Hirdinis, M. (2019). **Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability**.international journal of of economics and business administration , volume VII,issue 1, P23

[42] Hirdinis, M. (2019),P.28.

وفي دراسة أخرى استندت إلى نظرية الإشارة (تستند هذه النظرية بشكل أساسي على مبدأ عدم تماثل المعلومات الذي تتصف به الأسواق ، وتنطلق من حقيقة أن الإدارات في الشركات الجيدة تقوم بإصدار إشارات خاصة على سبيل المثال :سياسات لتوزيع الأرباح، زيادات في رأس المال، وذات دلالة تميزها عن غيرها من شركات ذات مستوى أقل[43]) فإن المعلومات المتعلقة بالشركة أمر يحتاج إلى معرفته من قبل الأطراف التي تحتاج إلى معلومات مثل المساهمين أي أن المعلومات المقدمة للأطراف المهتمة حول أداء الشركة من خلال ربحيتها هي معلومات مهمة تجب معرفتها، وتعرف الربحية بأنها معدل العائد على رأس المال ، ويمكن قياس ربحية الشركة من خلال نسبة العائد على الأصول (ROA) لتحديد كفاءة استخدام الأصول، وبالتالي كلما ارتفعت نسبة العائد على الأصول (ROA) التي تمتلكها الشركة، فهذا يعكس أن أداء الشركة جيد، كما أن قيمة الشركة تتحسن أيضاً، مما سيؤثر على تصور المستثمرين في اتخاذ قرارات الاستثمار المناسبة.[44]

6. **حجم الشركة:** هو انعكاس القيمة الإجمالية لأصول الشركة، وبالتالي يؤثر على توقع المستثمر لأرباح الشركة بشكل ينعكس في زيادة الطلب على أسهم الشركة، ويكون قادراً على تحفيز الزيادة في أسعار الأسهم في سوق رأس المال، وبالنتيجة تظهر الزيادة أن الشركات تعتبر ذات "قيمة" أكبر.[45]

7. **السيولة:** هي قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل في الوقت المناسب، وبالتالي كلما ارتفعت نسبة السيولة كلما زادت قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، وتوفر الشركات التي لديها مستوى عال من السيولة بالتأكيد

---

[43] زيرام. (2023). **تأثير الإعلان عن توزيعات الأرباح النقدية على أسعار الأسهم: دراسة مقارنة بين سوق رأس المال السعودي وسوق رأس المال الماليزي** ، رسالة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة فرحات عباس سطيف ،الجزائر،ص76.

[44] Febrianty, N. N. A., & Mertha, I. M. (2021). **Effect of Profitability, Investment Opportunity Set and Good Corporate Governance on Company Value**. American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR), 5(2), P.238-.

[45] **Hirdinis M (2019).** P.177.

فرصاً جيدة للاستثمار حيث يمكن قياس السيولة باستخدام نسبة رأس المال العامل، وهي النسبة بين الأصول المتداولة مقسومة على الالتزامات المتداولة، ومنه فإن للسيولة تأثيراً هام على قيمة الشركة[46].

8. **لجان التدقيق:** هي المسؤولة عن الإشراف على إعداد البيانات المالية، والإشراف على عمليات التدقيق الخارجية، والإشراف على أنظمة الرقابة الداخلية (بما في ذلك التدقيق الداخلي) التي تقلل من إمكانية إدارة الأرباح، ويتم تكليف لجان التدقيق بتقديم رأي مهني مستقل إلى مجلس الإدارة فيما يتعلق بالمسائل الجوهرية التي يقدمها المديرون، وتحديد تلك التي تتطلب اهتمام مجلس الإدارة التي يتطلب تطويرها لزيادة قيمة الشركة، وبالتالي كلما زاد الإشراف الذي تقوم به لجنة التدقيق، قلّت إدارة الأرباح، وزادت قيمة الشركة.[47]

من وجهة نظر الباحث فإن القيمة تتأثر بعوامل عديدة أو مزيج من العوامل التي تلعب دوراً أساسياً في تحديد القيمة، تختلف هذه العوامل باختلاف بيئات وسنوات التطبيق والأنظمة والمعايير المتبعة التي يصدرها المشرع، وما يقصد بها من ضبط للسوق وخلق بيئة تنافسية (كما في الأسواق المالية الناشئة) تساعد هذه العوامل الأطراف المهتمة بالحصول على معلومات تعكس قيمة الشركة بشكل صحيح وبعيدة عن التلاعب أو التشويه المعتمد الذي يؤدي إلى انخفاض القيمة، مما يؤثر على الاقتصاد بشكل عام.

ففي بيئة العمل السورية، ومن خلال دراسة تم إجراؤها على قطاع المصارف الإسلامية تم من خلالها استخدام العديد من النسب المالية (معدل العائد على حقوق المساهمين ، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية ، القيمة الدفترية للسهم ، ربحية السهم الواحد ، معدل دوران السهم ، معدل المديونية)، والتي تم دراسة تأثيرها على القيمة السوقية للسهم توصلت الدراسة إلى وجود تأثير لكل من (العائد على حقوق المساهمين ، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

---

[46] Sondakh, R. (2019). **The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in Indonesia stock exchange 2015-2018 period**. Accountability, 8(2), P.95.

[47] Indriastuti, M., Suhendi, C., & Hanafi, R. (2020). **The Role of Corporate Governance Mechanism in Enhancing Firm Value**. *Advances in Economics, Business and Management Research*, *135*, P.168.

) في تفسير تغيرات القيمة للأسهم في كل من مصرف سورية الدولي الإسلامي والبركة ، أما مصرف الشام فإن العوامل المؤثرة في القيمة السوقية هي (ربحية السهم ، معدل المديونية)[48] .

6-1-2 اختلاط مفهوم القيمة والسعر

لا يمكن الخلط بين مفهومي القيمة والسعر ، فالقيمة تحدد بالاتفاق بين البائع والمشتري عند بيع شركة ما، وقد يرجع هذا الاختلاف في قيمة شركة معينة إلى العديد من الأسباب، فعلى سبيل المثال: قد ترغب شركة أجنبية كبيرة ومتقدمة تقنياً في شراء شركة وطنية معروفة من أجل الدخول إلى السوق المحلية باستخدام سمعة العلامة التجارية المحلية ففي هذه الحالة سيقيم المشتري الأجنبي العلامة التجارية فقط، ولكن ليس المصنع والآلات وما إلى ذلك لأنه يمتلك أصولًا أكثر تقدماً خاصة به، ومع ذلك سيعطي البائع قيمة عالية جداً لموارده المادية حيث يمكنه الاستمرار في الإنتاج ، أي من وجهة نظر المشتري فإن الهدف الأساسي هو تحديد الحد الأقصى للقيمة التي يجب أن يكون مستعداً لدفعها مقابل ما يمكن للشركة التي يرغب في شرائها أن تساهم به، ومن وجهة نظر البائع فإن الهدف هو التأكد مما يجب أن يكون الحد الأدنى للقيمة التي يجب أن تقبل عنده العملية هذان هما الرقمان اللذان يواجهان بعضهما البعض عبر التفاوض حتى يتم الاتفاق على السعر أخيراً، والذي عادة ما يكون عند التقاء الطرفين في النطاق أو التصورات المختلفة حول الصناعة والشركة[49].

يمكن استخدام التقييم لمجموعة واسعة من الأغراض[50]:

1. في عمليات البيع والشراء في الشركة:

أ. بالنسبة للمشتري، سيخبره التقييم بأعلى سعر يجب أن يدفعه.

---

[48] جود الحلبي، & أ. د. كنجو كنجو. (2021). **العوامل المؤثرة في القيمة السوقية لأسهم المصارف الإسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية**. *مجلة جامعة حماة*, *4*(2).

[49] Dzyuma, U. (2012). **Real options compared to traditional company valuation methods: possibilities and constraints in their use**. Finansowy Kwartalnik Internetowy e-Finanse, 8(2), P.55.

[50] Fernández, P. (2017). Company valuation methods. **The most common errors in valuation**s. IESE Business School, P.24.

ب. بالنسبة للبائع، سيخبره التقييم بأقل سعر يجب أن يكون مستعداً للبيع به.

2 –تقييم الشركات المدرجة:

أ. يستخدم التقييم لمقارنة القيمة التي تم الحصول عليها مع سعر السهم في سوق الأوراق المالية واتخاذ قرار بشأن بيع أو شراء أو الاحتفاظ بالأسهم.

ب. يتم استخدام تقييم عدة شركات لتحديد الأوراق المالية التي تحتوي عليها المحفظة

3.الإدراج:

يستخدم التقييم لتبرير السعر الذي يتم به طرح الأسهم للتداول.

4. الميراث والوصايا:

يستخدم التقييم لمقارنة قيمة الأسهم مع قيمة الأصول الأخرى.

5. مخططات التعويض على أساس خلق القيمة:

يعتبر تقييم الشركة أو وحدة الأعمال أمراً أساسياً لتحديد الإضافة في القيمة المنسوبة إلى المديرين التنفيذيين الذين يتم تقييمهم.

6. تحديد محركات القيمة:

يعتبر تقييم الشركة أو وحدة الأعمال أمراً أساسياً لتحديد محركات القيمة الرئيسية وتصنيفها.

7. قرارات استراتيجية بشأن استمرار وجود الشركة:

يعتبر تقييم شركة أو وحدة أعمال خطوة مسبقة في قرار الاستمرار في الأعمال التجارية أو البيع أو الدمج أو النمو أو الشراء لشركات أخرى.

8.التخطيط الاستراتيجي:

يعتبر تقييم الشركة ووحدات الأعمال المختلفة أمراً أساسياً لتحديد المنتجات / خطوط الأعمال /.

7-1-2 تأثير إدارة الأرباح على قيمة المصرف

تعرف إدارة الأرباح بأنها السياسات المحاسبية التي يستخدمها المديرون خلال فترة التقرير المالي لتحقيق مستوى معين من الأرباح[51]

يتم استخدام هذه الممارسات من قبل المديرين لتحقيق أرباح معينة بحيث يكون لها تأثير على تقييم السوق وفي النهاية قيمة الشركة.

يتم ممارسة إدارة الأرباح من قبل المديرين للحصول على الربح المطلوب، وأحد الأهداف هو تضليل السوق فيما يتعلق بالأداء الفعلي للشركة، وعندما يتعذر على السوق اكتشاف السلوك الانتهازي للمدير، سيفترض السوق أن أرقام الأرباح التي يقدمها المديرون هي نتيجة للأداء الجيد، كما أن إدارة الأرباح المتراكمة التي يقوم بها المديرون تمكنت من تضليل السوق ، وكان لها تأثير إيجابي على قيمة الشركة، وعندما يكون السوق أقل تعقيداً، ولا يقوم بتحليل المعلومات مقدماً سواء كانت المعلومات صحيحة أم لا، وعندما يحقق المديرون الأرباح عن طريق التلاعب، فإن السوق سيعطي استجابة سلبية بحيث يمكنه تقليل قيمة الشركة تماشياً مع البيان الذي صرح به قبل إعطاء رد على المعلومات المنشورة من قبل المديرين ، فالسوق المتطور سيقوم بتحليل صحة هذه المعلومات، وبالتالي إذا تم

*51 Nugroho, B. A., & Jasman, J. (2018). **Can Managers Use Accruals Quality for Creating Investment Opportunity Set and Increasing Firm Value**?. Binus Business Review, 9(3), P.237.*

الكشف عن معلومات حول الأرباح المنشورة من خلال إدارة الأرباح، فسوف يتفاعل السوق بشكل سلبي عن طريق تقليل قيمة الشركة ، كما يميل المديرون أيضاً إلى استخدام كلتا الطريقتين لتحقيق هدف الربح المطلوب[52].

من وجهة نظر الباحث فإن طرق إدارة الأرباح التي يمارسها المديرين لتحقيق غايات معينة تؤثر سلباً على تقييم السوق من قبل أصحاب القرار حتى لو أدت هذه السياسات إلى تحقيق الأرباح لهم، فعلى المدى الطويل ستؤدي هذه السياسات إلى تآكل قيمة الشركات، وربما خروجها من السوق لفقدان الثقة بها، وانحياز المستثمرين عنها.

المبحث الثاني: الأسهم في المصارف، ومحدداتها

2-2-1 قيمة الأسهم:

تمثل الأسهم نصيب أو حصة أو شيء يمثل ملكية في شركة ما، كما هي شهادات خاصة بالمساهمين تستخدم لتوثيق حقوق ملكيتهم في الشركات المساهمة، والأسهم حصة تتبع المستثمر، وتشكل جزءاً من رأس مال المنشأة، كما أنها تعبتر مبلغ من المال يشكل جزءاً من ملكية وورقة مالية تمثل نسبة من رأس المال الخاص في الشركة.

2-2-2 العوامل المؤثرة على قيمة الأسهم

تتأثر الأسواق المالية بعدة عوامل تحدد القيمة السوقية للسهم العادي، قد يقيم سعر السهم العادي بأكثر أو أقل من السعر الحقيقي (العادل)، تؤثر هذه العوامل بديناميكية السوق فترتفع وتنخفض أسعار البيع والشراء للأسهم العادية حتى يصل السوق إلى نقطة التعادل التي تتساوى فيها القيمة السوقية مع القيمة الحقيقية للسهم ومنها:

1. ربحية السهم:

[52] Darmawan, I. P. E., Sutrisno, T., & Mardiati, E. (2019). **Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value?.** *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, *6*(2), P.14.

يهتم المستثمرون ذوي الخبرة دوماً بالاستثمار في الأسهم، مما يعني أنه يساهم المستثمرون برأس مال المشروع، فإذا كانت الشركة فعالة للغاية فسيزداد ربح السهم لزيادة أنفاق المستثمرين على شراء أسهم لتوقعاتهم بإرتفاع أسعارها في الفترات التالية[53].

2. أسعار الصرف:

يوجد لأسعار الصرف تأثير سلبي على الشركات التي لديها ديون بالعملات الأجنبة كما تلك التي تعتمد بشكل أساسي على المستوردات، ولكنها تفيد المصدرين الذي لا يقترضون بالعملات الأجنبية، وبالتالي فإن لسعر الصرف تأثيراً مزدوجاً على نتائج أعمال الشركات، فالشركات التي تستورد بالغالب المواد الخام ستكون تكلفة إنتاجها عالية، والعكس بالعكس فالشركات التي تعمل على التصدير سوف تمتع بإيرادات ثابتة من العملات الأجنبية، ومنه فإن التقلب العام لأسعار الصرف سوف يؤثر على قيمة أسهم الشركة.[54]

3. أسعار الفائدة:

يمكن تعريف "الفائدة" بانها التكلفة التي سيدفعها المقترض مقابل استخدام أموال طرف آخر، ويستخدم المصرف المركزي "معدل الفائدة" في التحكم بمعدل التضخم، حيث إن رفع سعر الفائدة يجعل من الحصول على النقد أكثر تكلفة، مما يخفض المعروض النقدي في النظام الاقتصادي، وخفض معدل التضخم، فالتأثير المباشر لرفع معدل الفائدة هو ارتفاع تكلفة الاقتراض على المصارف من المصرف المركزي، ونتيجة لذلك تقوم المصارف برفع تكلفة الاقتراض على المقترضين من الأفراد والشركات ما يقلل من حجم الأموال المتاحة للإنفاق ويؤدي إلى انخفاض في الطلب على السلع (انخفاض إنفاق المستهلكين)، وكنتيجة طبيعية لانخفاض الإنفاق الاستهلاكي تتأثر إيرادات

---

[53] Hung, N. K., Tuan, G. Q., Phuong, D. T. M., & Hien, N. A. (2019**). Key factors affecting the stock price of enterprises listed on ho chi minh stock exchange.** *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, *23*(6), P.6.
[54] Hung, N. K., Tuan, G. Q., Phuong, D. T. M., & Hien, N. A. (2019**),** P.7.

وأرباح الشركات، ومن ناحية أخرى يؤدي ارتفاع تكلفة الاقتراض الى انخفاض الإنفاق الاستثماري التوسعي من قبل الشركات، وهذا ما قد ينعكس سلباً على نمو الأرباح، وتتأثر ربحية الشركات أيضا من رفع معدل الفائدة في حال تحملها لقروض ذات فائدة متغيرة، حيث إن ارتفاع تكاليف التمويل سينعكس مباشرة على الأرباح، كما أن التأثير السلبي لرفع معدل الفائدة على ربحية الشركات يؤدي إلى خفض تقييمات الأسهم في السوق المالي، فالضغوط على الربحية مع انخفاض توقعات النمو المستقبلي ينعكسان على التقييم العادل لأسعار الأسهم بطرق التقييم التي تعتمد على التحليل الأساسي (مثل طريقة خصم التدفقات النقدية)، وكل هذه العوامل تؤثر سلباً بالنهاية على الأسعار السوقية للأسهم حتى تتناسب مع الأرباح والتوقعات المستقبلية المحدثة بعد رفع معدل الفائدة، ومن ناحية أخرى تؤدي الزيادة في العائد الخالي من المخاطر إلى زيادة في العائد المطلوب على الاستثمار (تكلفة حقوق الملكية)، ما يؤدي أيضا إلى تقييمات أقل للقيمة الحالية للأسهم[55]

4. التضخم:

يعتبر التضخم من متغيرات الاقتصاد الكلي ، وكمؤشر على الاستقرار الاقتصادي لأي دولة ، والأداء الجيد للأسهم يكون ضمن سوق تعمل بنمو اقتصادي قوي ومعدل منخفض من التضخم، وللتضخم آثار متعددة الأبعاد على الاقتصاد فمن ناحية يؤدي إلى تآكل القوة الشرائية للمستهلكين المحليين، ومن ناحية أخرى يبرر الاختلافات في عوائد سوق الأوراق المالية عن طريق التأثير السلبي على توقعات المستثمرين ضمن السوق ، ومن المحتمل أن يؤدي التضخم المتزايد إلى الضغط على أسعار الفائدة لتصبح أعلى ، وهو وضع يؤدي إلى انتقال المستثمرين من

[55] Al-Tamimi, H. A. H., Alwan, A. A., & Abdel Rahman, A. A. (2011). **Factors affecting stock prices in the UAE financial markets.** ***Journal of transnational management***, *16*(1), P.24.

سوق الأسهم إلى سوق السندات للاستفادة من العوائد الأعلى ، ولذلك فأنه يطرح تساؤلاً بشأن طبيعة واتجاه العلاقة بين التضخم والعائد المشروط لبورصة الأوراق المالية وتقلباتها[56].

ومن وجهة نظر الباحث فإن التضخم المرتفع له أثر سلبي على الأسهم لأنه يزيد من تكاليف الاقتراض (المواد والعمالة)، ويقلل من مستويات المعيشة، وفي سوق الأوراق المالية فأنه يقلل من توقعات نمو الأرباح، ويساهم في هبوط أسعار الأسهم.

5. مضاعف السعر السوقي للسهم:

يستعين المستثمر بنسبة نصيب السهم من الأرباح في قياس نسبة مضاعف السعر السوقي للسهم ، والتي تستخدم كمؤشر لقياس طول الفترة الزمنية اللازمة لاسترداد أمواله المستثمرة في الأسهم ، كما يمكنه الاستفادة من مضاعف السعر السوقي للسهم في اختيار أسهم الشركات التي يضارب فيها ، فكلما كان المضاعف السوقي لسعر السهم منخفضاً فإن ذلك يشجعه على شراء أسهم الشركة المعنية أملاً في تحقيق مكاسب رأسمالية مستقبلاً ، أما إذا ارتفع هذا المؤشر عن المعيار السائد فيعتبر ذلك دليلاً على تضخم السعر السوقي للسهم في السوق المالية وبالتالي ارتفاع المخاطر في المضاربة فيه[57].

6. معدل دوران السهم:

هو عبارة عن وسيلة لقياس درجة سيولة السهم في سوق الأوراق المالية، وقد عرف البعض سيولة الأوراق المالية بأنها المقدرة على بيع وشراء الأوراق المالية بسهولة ويسر في سوق الأوراق المالية، وبالتالي فإنه كلما زادت سيولة

---

[56] Onundu, M. D. (2016). ***The Effect Of Inflation On Stock Price And Returns Volatility For Securities Listed At The Nairobi Securities Exchange*** (Doctoral dissertation, University Of Nairobi).P.19

[57] أحمد، هاشم أحمد يوسف. (2020). **العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم في السوق المالية السعودية**. *Gezira Journal of Economic and Social Sciences*, *10*(2), ص44.

السهم في السوق المالية كلما أرتفع السعر السوقي، والعكس صحيح في حالة انخفاض سيولته حيث يترتب عن ذلك انخفاض في سعره.[58]

7. توزيعات الأرباح:

يتوقع المستثمر في الأسهم في العادة الحصول على نوعين من العوائد، يتمثل النوع الأول في الأرباح الموزعة نقداً على الأسهم في نهاية السنة المالية، بينما يتمثل النوع الثاني في الأرباح الرأسمالية المحققة في السهم ، ويعتبر نصيب السهم من الأرباح الموزعة من بين العوامل المؤثرة على سعره السوقي ، وقد اختلف الكتاب حول أثر نصيب السهم من الأرباح الموزعة على سعره في السوق فهناك من يرى وجود علاقة بينهما ، وذلك من خلال تفسير العلاقة بين أسعار الأسهم ومستوى النشاط الاقتصادي عن طريق نموذج مقسوم الأرباح لتقييم الأسهم، وهناك من يرى أنه على الرغم من أن قيمة السهم تحدد من توزيعاته المتوقعة إلا أن ذلك لا يعني بالضرورة أن يتمكن المشروع من زيادة أسعار أسهمه في السوق من خلال زيادة التوزيعات الحالية ، ذلك لأن حملة الأسهم يهتمون بالتوزيعات الحالية والمستقبلية ، ويفضل حملة الأسهم الشركات التي تحتجز قدراً كبيراً من أرباحها، وتوزع القدر القليل وذلك في حال وجود فرص استثمارية مربحة أمام هذه الشركات ، ولكنهم بالمقابل يفضلون الشركات التي تدفع بتوزيعات كبيرة للأرباح في حالة انعدام فرص استثمارية أمام هذه الشركات[59].

ومن وجهة نظر الباحث فإن القيمة السوقية للسهم العادي تتحدد في سوق الأوراق المالية، وتتأثر صعوداً وهبوطاً طبقاً للآتي:

1. كمية المعلومات ونوعيتها المتوفرة لدى المستثمرين

---

[58] أحمد هاشم أحمد يوسف. (2020). ص44، مرجع سبق ذكره.

[59] أبو النصر, ص. ع., & صلاح على. (2020). **دور المصارف الشاملة وأثره في تعزيز أداء المصارف في المملكة العربية السعودية**: دراسة تحليليه. مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية, 21(3), ص46.

2. كمية العرض للأسهم وتأثرها وفقاً لقوانين العرض والطلب

3. توزيعات الأرباح

4. مدى توفر المعلومات في السوق والتي تتيح للمستثمر شراء أسهم أو الاحتفاظ بها

5. قرارات إدارات الشركات المدرجة في السوق والتي ترفع أو تخفض من قيمة الشركة

6. المعلومات غير المحاسبية والتي تؤثر بدورها في سعر السهم مثل الظروف داخل القطاع الذي تعمل به الشركة.

7. الظروف التنظيمية داخل السوق المالية

8. الظروف الاقتصادية السائدة في الدولة كدرجة النمو الاقتصادي، مستوى التضخم أو الانكماش، التغيرات في أسعار الفوائد صعوداً أو هبوطاً.

9. التوجهات الشخصية للأفراد ضمن السوق والتي تختلف من فرد لآخر، مما يؤدي بدوره لعدم ثبات سعر السوق بالنسبة للأسهم العادية.

3-2-2 محددات أسعار الأسهم:

تم إجراء عدد كبير من الدراسات التجريبية حول محددات أسعار الأسهم، قام العديد من الباحثين بفحص العلاقات بين أسعار الأسهم والعوامل المختارة التي تتراوح بين النوعية وغير النوعية، بعض العوامل من الممكن أن تكون غير نوعية، تندرج كالتالي[60]:

[60] Sindhu, M. I., Bukhari, S. M. H., Sub-Campus, B. B., & Hussain, A. (2014). **Macroeconomic factors do influencing stock price: A case study on Karachi stock exchange**. J. Econ. Sustain. Dev, 5, P.114-124.

أ.سمعة الشركة:

سمعة الشركة هي أحد الأصول غير الملموسة، وتشمل سمعة الشركة قيمة الهوية التي عملت عليها الشركة، ويتم تعزيز السمعة من خلال صورة الشركة والموقع المناسب. إنها العجلة المهمة لبيع وكسب ورفع قيمة السهم.

ب.سلوك السوق:

يتأثر سعر السهم في معظم الأحيان بالاتجاه العام للسوق خلال جلسات التداول حيث يرتفع سعر أسهم معظم الشركات في سوق صاعدة، وينخفض في سوق هابطة.

ت.إعلانات الشركة:

تتقلب أسعار الأسهم حيث يحاول المستثمرون والمتداولون ضمن السوق التنبؤ بالأرباح، وتغيرات سياسة الشركة واتجاهات الصناعة، ولذلك عندما تصدر الشركة إعلاناً لا يتوافق مع رغبات المستثمرين فإن ذلك من الممكن أن يؤدي إلى هبوط سعر السهم والعكس بالعكس.

ث.اجتماعات الهيئة العامة للمساهمين:

تعتبر هذه الاجتماعات جوهرية لما تتضمنه من موافقة على الحسابات المدققة، وانتخاب للمديرين، وتعيين مدققين للحسابات، وتعويضات المسؤولين، والموافقة على توزيعات الأرباح، ويتطلع المساهمين إلى هذه الاجتماعات لما تتضمنه من تقارير وقرارات تؤثر على قيمة الشركة.

ج.الظروف والحوادث غير المتوقعة:

من أمثلة الظروف غير المتوقعة التي من الممكن أن تؤثر على أسعار الأسهم تشمل الكوارث الطبيعية أو الانهيار العالمي ضمن بعض بورصات السوق، والتأثير الفني على أسعار الأسهم بأنواعها.

ح.تقارير المحللين:

تؤثر التقارير الصادرة عن محليين مستقلين أيضاً على أسعار الأسهم، فإذا قام أحد المحللين بتغير توصيته من البيع إلى الشراء، على سبيل المثال: غالباً ما ترتفع قيمة الأسهم أي أن هذه التقارير ستؤثر على سعر الأسهم بسرعة كبيرة، ومنه فإن تقارير المحليين دائماً تستحق القراءة بينما الأسهم لا تستحق الشراء.

خ. **وسائل الإعلام:**

ترتبط التغطية في وسائل الإعلام الاجتماعية والإخبارية مرتبطة بأنماط مختلفة بشكل ملحوظ لتقلبات العائد اللاحقة وحجم التداول لكل سهم (أو معدل دوران)، فيتنبأ إعلان ما على وسائل الإعلام الإخبارية حول سهم معين لشركة معينة بزيادة أو انخفاض ذات دلالة إحصائية في تقلبات العائد ونشاط التداول على مدار الشهر التالي[61].

د.التغيرات في السياسات الحكومية:

يجب على الحكومة أن تقوم بمراجعة سياساتها وقواعدها ولوائحها مثل قيود تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر والتغيير في معايير بازل وما إلى ذلك سياسات لذلك، فإن التغيير في هذه السياسات يؤثر على سيناريو السوق ويؤثر بالتأكيد على سعر السهم والارتباك السياسي له تأثير كبير على سعر السهم.

ر.التقدم التكنولوجي:

توفر الأخبار العامة إنذارات مبكرة للوضع الحالي لسوق الأوراق المالية، بينما تؤثر التقارير الإعلامية على معتقدات المشاركين في السوق وتحفز المستثمرين إما على الدخول أو سحب أموالهم من أدوات الاستثمار، وتأتي القدرة على استغلال مثل هذه المعلومات العامة مع نمو البيانات الضخمة التي تتسبب في القضاء على مجموعات

---

[61] Jiao, P., Veiga, A., & Walther, A. (2020). **Social media, news media and the stock market. Journal of Economic Behavior & Organization**, 176, P.12-13.

البيانات الكبيرة جداً بحيث لا يمكن تحليلها بسرعة بواسطة أدوات برامج قواعد البيانات التقليدية، وتظهر التحليلات مع منتجات برمجية مبتكرة مصممة خصيصاً لكميات كبيرة من البيانات بجميع أشكالها ، بما في ذلك المعلومات النصية والأرقام والصور ففي الواقع تحليل المشاعر لنصوص اللغة الطبيعية كبير ومتزايد المجال خاصة للاقتصاديين الماليين يسمح هذا للدماغ البشري باكتشاف الارتباطات الخفية بطريقة أسرع، وبالتالي استخراج فرضية من مجموعة بيانات غير مكتملة باستخدام الحدس والاستنتاج المنطقي ، بالإضافة إلى ذلك يبدو أن الاختلافات في الرأي هي مصدر عدم تجانس المعلومات مع الوكيل في حين أنها قد تسهل التداول في الأسواق المالية ، فقد يؤدي نشر المعلومات العامة التي لها آثار مهمة على أسعار الأصول إلى توسيع التفاوت في الرأي بشكل كبير، وتقديم ميزة معالجة المعلومات لبعض المتداولين، وقد يؤدي ذلك إلى عدم تماثل المعلومات، ويؤثر على توفير سيولة ضمن السوق، كما يؤدي إلى الإضرار بوظائف السوق وبعملية نقل الأخبار.[62]

[62] Apergis, N., & Pragidis, I. (2019). **Stock Price Reactions to Wire News from the European Central Bank: Evidence from Changes in the Sentiment Tone and International Market Indexes**. International Advances in Economic Research , P.1-2

المبحث الثالث: ماهية القيمة السوقية المضافة في المصارف، وتأثيراتها

1-3-2 مفهوم القيمة السوقية المضافة:

إن تعارض المصالح بين المساهمين والمدراء وسعي كل منهم إلى تحقيق مصالحهم كل هذا ساعد في البحث عن وسائل تعطي أسس لتقيم الأداء، ومدى القدرة على خلق قيمة للمساهمين كهدف رئيسي للنشاط، ويمكن مفهوم خلق القيمة في خلق قيمة للسهم، وانطلاقاً من ذلك يساعد هذا المفهوم في وضع المساهم كأولوية ضمن استراتيجية عمل الشركات والمؤسسات، فموضوع البحث عن المقياس الأفضل لخلق القيمة محل نقاش وجدل واسع بين الباحثين خاصة في تسعينيات القرن الماضي مع ظهور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة الذي تمت مقارنته مع العديد من المقاييس خاصة النتيجة الصافية، وذلك باختبار الارتباط بين مؤشرات الأداء والقيمة السوقية، ويعود الفضل في بروز مقاييس خلق القيمة للمساهم إلى رجل الأعمال إلى الأمريكي ألفريد رابورت (Alfred Rapport) الذي استطاع تقديم مقاربة لخلق القيمة للمساهم حدد من خلالها الوسائل الضرورية التي تمكن إدارة المنشأة من الوصول إلى هدف تعظيم القيمة للمساهمين، ومع مطلع التسعينيات من القرن الماضي سارعت العديد من مكاتب الاستشارات المتخصصة إلى تبني أفكار رابورت، واستطاعت تطوير نماذج لقياس خلق القيمة قامت بالترويج لها من أجل استقطاب أكبر عدد من المنشآت لاستغلال نماذجها في القياس، وتكتسب مقاييس الأداء من منظور خلق القيمة للمساهم أهمية كبيرة في الإدارة المالية الحديثة، حيث يمثل مقياس الأداء الذي من خلاله يتجدد مقدار خلق القيمة المحقق من طرف المؤسسة الركيزة الأساسية لنظام الإدارة على أساس القيمة، فاستخدام مقياس الأداء من منظور خلق القيمة يسمح للمنشآت بتحسين عملية الاتصال الداخلي أو الخارجي للمستثمرين ، ويساعد على اتخاذ القرارات التشغيلية والاستراتيجية، وإعداد نظام للحوافز يتناسب مع أهداف المساهمين.[63]

---

[63] أسماء أيمن،عبد الغني دادن، **2021 (، اختبار قدرة المؤشرات التقليدية و الحديثة على تفسير القيمة السوقية المضافة دراسة حالة المؤسسات الاقتصادية المسعرة في بورصة الجزائر خلال الفترة(2017 – 2002)**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية،

في إطار سعي شركة ستيرن اند ستيورات (Stern & Stewart) إلى تعزيز مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة عملت على صياغة معيار آخر للأداء يتمثل في القيمة السوقية المضافة كمؤشر للأداء الخارجي للمؤسسة، وكمقياس لقدرة المؤسسة على تكوين الثروة من خلال القيمة السوقية لحقوق الملكية، ويقصد بالقيمة السوقية المضافة الفرق بين القيمة السوقية للشركة، ورأس المال المستثمر بها من قبل الملاك والمقرضين، وبهذه الصورة فإن القيمة السوقية المضافة تعد معياراً شاملاً في خلق وقياس الثروة.[64]

وتعرف القيمة السوقية المضافة بأنها الفرق بين ما يستثمره حملة الأسهم داخل المنشأة، وما يحصلون عليه من بيع أسهمهم حسب الأسعار السائدة في السوق وقت البيع فهي توضح مقدار الثروة التي تمتلكها من رأس المال، فضلاً عن تقييم السوق لمدى فاعلية إدارة المنشأة في استخدام موارد النادرة والرقابة عليها، والمركز التنافسي في السوق.[65]

كما تعرف على أنها الفرق بين القيمة السوقية الإجمالية الحالية للشركة، ورأس المال الذي يساهم به المستثمرون (بما في ذلك كل من المساهمين وحملة السندات)، ويتم استخدامه عادةً للشركات الأكبر حجماً والمتداولة علناً، كما لا تعد القيمة السوقية المضافة مقياس أداء مثل القيمة الاقتصادية المضافة، ولكنه بدلاً من ذلك مقياس للثروة يقيس مستوى القيمة التي تراكمت لدى الشركة بمرور الوقت[66].

المجلد(08 العدد) 01 ، الجزائر :جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ص261.

[64] رامي أبو وادي ، و نهيل سقف الحيط (2016) ، " **القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصارف التجارية الأردنية** ، **مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)** ، المجلد 30 ، ص323

[65] الدوري, & مؤيد. (2018). **العوامل الاقتصادية والعوامل المميزة للأداء المالي وأثرها على القيمة السوقية المضافة للبنوك التجارية الأردنية**. *Al-Balqa Journal for Research and Studies البلقاء للبحوث والدراسات, 21*(2), ص52.

[66] **Economic Value Added vs. Market Value Added: What's the Difference?** , available (on-line): https://www.investopedia.com

2-3-2 حساب القيمة السوقية المضافة:

تتمثل أهداف معظم الشركات في تعظيم ثروة مساهميها مما يعطي هذه الأهداف بالتأكيد فوائد للمساهمين، ولكنها ستساعد أيضاً في ضمان تخصيص الموارد المحدودة بكفاءة مما سيوفر منافع اقتصادية، ويساعد في تعظيم ثروة المساهمين.

صيغة القيمة السوقية المضافة ((MARKET VALUE ADDED (MVA) الأساسية هي كما يلي:

MVA = القيمة السوقية للأسهم – رأس مال حقوق الملكية المقدم من المساهمين

MVA = (عدد الأسهم مضروباً بالسعر السوقي للسهم) – إجمالي حقوق الملكية العادية

بموجب هذه المعادلة فإن القيمة السوقية الموجبة تشير إلى الزيادة المتوقعة في حقوق حملة الأسهم، أما في حال كانت القيمة السوقية سالبة فإن ذلك مؤشر على احتمال تدني في القيمة السوقية والأرباح، وهذا مؤشر إلى محدودية الفرص الاستثمارية أو عدم قدرة الإدارة على توظيف الموارد المتوفرة في مجالات الاستثمار المنتجة للقيمة، وفي حال كانت موجبة فهذا يدل على أن الشركة قد زادت من قيمة رأس المال لديها، ولذلك يتم خلق القيمة للمساهمين[67].

[67] Hariyani, D. S., Salatnaya, L. A., & Mardani, D. D. (2020). **Corporate Social Responsibility And Financial Ratio on Market Value Added**. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, *1*(4), P.258.

3-3-2 أهمية القيمة السوقية المضافة:

تتدرج أهمية القيمة السوقية المضافة كالتالي:[68]

أ.تجعل الشركات أكثر جاذبية للمستثمرين المحتملين:

يفضل المستثمرون دائماً الشركات ذات القيمة المضافة الأعلى لأنها تظهر قدرة الشركة على تكوين ثروة لمساهميها وبعبارة أخرى، ويُظهر ارتفاع القيمة السوقية المضافة (MVA) على أن المنظمة بوضع جيد، ولديها القدرة لتوليد عوائد كبيرة في وقت لاحق لذلك بالنسبة للمستثمرين غير المهتمين بالاستثمارات ذات العائد المرتفع، فإن الشركة ذات القيمة السوقية المضافة العالية تبدو خياراً آمناً.

ب. يعزز من فرص بقاء الشركة:

يمكن لشركة ما أن تحقق أرباحاً بمليارات الدولارات في فترة مالية معينة وتعلن إفلاسها في الفترة المالية التي تليها، ومع ذلك بالنسبة لشركة تسجل قيمة سوقية عالية فمن المؤكد أن احتمالية ازدهارها عالية.

ت. مؤشر على أداء إدارة الشركة:

لكي تختبر الشركة نوع النجاح الذي يجلب قيمة مضافة إيجابية في السوق، يجب أن تكون هناك إدارة جيدة داخل الشركة، مما يزيد الثقة بين المستثمرين، ويضيف إلى السمعة الإيجابية التي من المحتمل أن تبنيها مثل هذه الشركة الناجحة بالفعل، ومع الإدارة الجيدة التي وجدت بالفعل صيغاً لتحقيق النجاح والعوائد المربحة للمستثمرين، مما يساعد في جذب المستثمرين الجدد، ويمكّن الشركة من الاستمرار والنمو.

---

[68] **Benefits added market value, available (on-line)**:
https://bizfluent.com/list-6602604-benefits-added-market-value-.html

من جهة نظر الباحث تساعد القيمة السوقية المضافة المستمرين في السوق على تقييم قدرة المصرف على تحديد إمكانيات النمو في المستقبل، كما تساعد في تقييم فاعلية الإدارة على استخدام الموارد المتاحة لتعزيز القيمة السوقية من خلال تبني سياسات تشغلية واستثمارية فعّالة.

2-3-4 تأثير القيمة السوقية المضافة على عوائد الأسهم

إن القيمة السوقية المضافة تستخدم كأداة في قياس الثروة في الشركة في وقت معين، كما أن للقيمة السوقية المضافة الموجبة تعطي مدلولاً جيداً لإمكانية الاستثمار الرأسمالي في المستقبل أي أن المستثمر عندما يزيد استثماراته في شركة ما فأنه يزيد الطلب على أسهم الشركة، وبالتالي يزيد أسعار الأسهم ويحدث تأثير إيجابي على عوائدها، كما أن الطلب المرتفع يقابله زيادة في أسعار الأسهم، وبالتالي زيادة في المكاسب الرأسمالية التي تدخل في حساب عوائد الأسهم[69].

2-3-5 تأثير القيمة السوقية المضافة على الحوكمة

تعتبر حوكمة الشركات من المفاهيم الحديثة التي زادت أهميتها في قطاع الأعمال مع الاهتمام بحماية حقوق المساهمين حيث برزت حوكمة الشركات لمعالجة تضارب العلاقة بين إدارة الشركات والمستثمرين بعد التوسع الذي حصل في القاعدة الاستثمارية، وزيادة عدد ملاك الشركة الواحدة حيث يتضمن تفعيل ممارسات الحوكمة سلامة العلاقة بين المستثمرين والشركات من خلال التحكم المالي، وحقوق التصويت للملاك بغض النظر عن كمية أسهمهم، لذلك أصبح للحوكمة دور كبير على نتائج الشركة وأنشطتها[70].

---

[69] Hertina, D., Suprianto, G., & WahdiniAdrian, S. (2020). **ANALYSIS OF MARKET VALUE ADDED AND REFINED ECONOMIC VALUE ADDED GROWTH ON STOCK RETURN**. *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, *17*(5), P.645.

[70] جبر ابراهيم, الحوراني، علاء محمد. (2019). **أثر تطبيق قواعد الحوكمة على القيمة السوقية المضافة في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين**. *Journal of Al-Azhar University-Gaza (Humanities)*, *21*(1)،ص 12.

تضمنت أيضاً الحوكمة بعض المعايير الخاصة بعميلة التدقيق الذي من شأنه زيادة ثقة المستثمرين بتقرير مدققي الحسابات وبالتالي القوائم المالية، الأمر الذي من شأنه تقليص الفجوة المعلوماتية بين الإدارة والمستثمرين، مما يترتب عليه تخفيض حالة عدم التأكد والمخاطر الاستثمارية، وزيادة الثقة في أسهم تلك الشركات.

6-3-2 تأثير القيمة السوقية المضافة على عمليات الاندماج والاستحواذ

عمليات الاندماج والاستحواذ هي شكل من أشكال التوسع الخارجي للشركة للحفاظ على مبدأ "الاستمرارية"، كما تعتبر عمليات الاندماج والاستحواذ أسرع طريقة للوصول إلى أسواق جديدة دون الحاجة إلى بناء شركة من الصفر بحيث يمكن رؤية نجاح الشركة في تنفيذ عمليات الاندماج والاستحواذ من خلال أداء الشركة، وخاصة الأداء المالي فعادة ما تؤثر التغييرات التي تحدث بعد عمليات الدمج والاستحواذ على الأداء المالي للشركة الذي يتضح من البيانات المالية للشركة.

-يؤثر الحجم المتزايد للشركة المضاف مع التآزر الناتج عن مجموعة من الأنشطة المتزامنة (كانخفاض متوسط تكلفة الوحدة) بين الشركات المندمجة على أرباح الشركات التي تزداد أيضاً، كما يشير الربح المتزايد إلى أن الشركة قادرة على تحسين الأداء خلال فترة، وبالتالي تنعكس الزيادة في الأداء على عوائد الاستثمار الممنوحة للمستثمرين، وينعكس هذا الأمر في زيادة بشكل إيجابي في القيمة السوقية المضافة للمستثمرين[71].

[71] Sudarmono, D. (2020). **CHANGES IN ECONOMIC VALUE ADDED AND MARKET VALUE ADDED IN COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE BEFORE AND AFTER MERGERS AND ACQUISITIONS: AN EMPIRICAL STUDY**. International Journal of Management (IJM), 11(6).P.42

الفصل الثالث: المستحقات المحاسبية، وإدارة الأرباح

المبحث الأول: ماهية المستحقات المحاسبية

3-1-1 مفهوم المستحقات المحاسبية:

يقوم أساس الاستحقاق على أن كل فترة محاسبية مستقلة بإيراداتها ومصروفاتها عن الفترات الأخرى (سواء كانت سنة أو جزءاً من السنة)، ويمثل أساس الاستحقاق في المحاسبة جوهر العمل المحاسبي، لارتباطه بالعديد من المفاهيم ذات العلاقة بنظرية المحاسبة، ومنها قياس قيم الأصول وتقدير استهلاكاتها وتكوين المخصصات بأنواعها المختلفة.

يعرف الاستحقاق بأنه إحدى أدوات مقابلة الإيرادات بالمصروفات، فطبقاً له يتم إثبات الآثار المالية للعمليات الاقتصادية التي تمت خلال الفترة، مع الأخذ بالحسبان كافة المعاملات النقدية والآجلة، إضافة إلى عرض أي تغيرات على أسعار الأصول والالتزامات[72]، كما تعرف الاستحقاقات بأنها عملية الاعتراف بالمعاملات والأنشطة التي تؤدي إلى إيرادات محققة أو موارد مستهلكة بصرف النظر عن توقيت تحصيل أو سداد النقدية المرتبطة بها[73]

وعرفت أيضاً بأنها الإيرادات المكتسبة أو المصروفات المتكبدة، والتي تؤثر على صافي دخل الشركة في بيان الدخل، كما تؤثر المستحقات أيضاً على قائمة المركز المالي حيث إنها تنطوي على أصول والتزامات غير نقدية: تشمل حسابات الاستحقاق من بين العديد من الحسابات الأخرى: الذمم الدائنة، والحسابات المستحقة القبض، والمطلوبات الضريبية المستحقة، والفوائد المستحقة القبض، أو المستحقة الدفع.[74]

---

[72] عبد الله، الزين عبد الله بابكر. (2017). ***الاستحقاقات المحاسبية الاختيارية وأثرها في التنبؤ بالأرباح المحاسبية وزيادة قيمة المصرف*** (Doctoral dissertation، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا).ص39

[73] محمد زين الدين إبراهيم، **السلوك الأخلاقي للإدارة عند قياس الدخل المحاسبي في منظمات الأعمال** ، مجلة التجارة و التمويل ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد 1 ، 2016 ، ص16

[74] **Accounting accruals**, available (on-line): https://www.investopedia.com

يعرف الباحث الاستحقاقات بأنها ذلك الجزء من الأرباح التي تستطيع الإدارة، ومن خلال سياسات معينة بأن تؤثر عليه لو جزئياً من حيث توقيت وحجم الأحداث والمعاملات غير النقدية لتحقيق غايات تتجلى في إدارة الأرباح لصالحها.

تتكون الأرباح من التدفقات النقدية والمستحقات المحاسبية، وجودة الأرباح تعني استمرارية التدفقات النقدية أكثر من المستحقات، وفي هذا الصدد تعرف المستحقات المحاسبية بأنها الفرق بين صافي الربح والتدفق النقدي التشغيلي، أو الجزء غير النقدي من الأرباح المحاسبية، كما تشمل المستحقات المحاسبية العناصر التي تتيح الانتقال من المحاسبة النقدية إلى محاسبة الاستحقاق[75].

2-1-3 أنواع المستحقات المحاسبية:

تصنف المستحقات المحاسبية من خلال عدة زوايا، هي كالآتي:

***وفق المدة الزمنية*:** يتم تصنيفها من حيث الزمن إلى[76]:

-**مستحقات محاسبية طويلة الأجل:** وتمثل حسابات الاستحقاق المرتبطة بالأصول والالتزامات طويلة الأجل، والتي يمتد تأثيرها لأكثر من فترة مالية، ولذلك فهي مرتبطة بالأنشطة التمويلية والاستثمارية للمؤسسة، ويعتبر الاهتلاك والضرائب المؤجلة أكثر الأمثلة شيوعاً لهذا النوع من المستحقات.

- **مستحقات محاسبية قصيرة الأجل:** وهي حسابات الاستحقاق المرتبطة بالأصول والالتزامات المتداولة، ويطلق عليها حسابات استحقاق رأس المال العامل، لكونها مرتبطة بالأنشطة التشغيلية للمؤسسة، ومن الأمثلة: التغير في المخزون والتغير في حسابات الدائنين والتغير في حسابات المدينين.

---

[75] بلخيري، محمد سعد الدين، كيموش، & بلال. (2021). **الدور الإعلامي للمستحقات المحاسبية من خلال التدفقات النقدية-دراسة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية للفترة 2011-2018**. *مجلة نماء للاقتصاد والتجارة*, *5*(1) ، ص38.

[76] بريش خالد، & آيت محمد مراد. (2018). **قياس استمرارية الأرباح المحاسبية كدليل على جودتها** (دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2010-2018). *دراسات اقتصادية*, *12*(2) , ص218.

ومنه يمكن تقسيم المستحقات المحاسبية حسب دورة النشاط إلى مستحقات تشغيلية ومستحقات استثمارية ومستحقات تمويلية.

كما يمكن تصنيف المستحقات وفق ***الحكم والتقدير الشخصي***:

1-**المستحقات غير الاختيارية:** الاستحقاقات غير الاختيارية تتبع نموذج أعمال الشركة، وبيئة التشغيل، والسياسات المحاسبية التي لا تسمح بالتقدير الإداري وتندرج حسب المتطلبات التنظيمية واستراتيجيات الصناعة و الاتفاقيات، ويمكن وصف الاستحقاقات غير التقديرية فيما إذا كانت مفروضة بموجب قواعد في اللوائح المحاسبية أو ما إذا كان يمكن اختيارها من قبل الشركات ضمن مجموعة من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)[77].

2-المستحقات الاختيارية: هي المستحقات التي تظهر نتيجة المعاملات أو المعالجات المحاسبية التي يتم اختيارها لغرض التلاعب المحاسبي وإدارة الأرباح، وتنشأ نتيجة اختيار الإدارة بين المعالجات والخبرات المحاسبية المتاحة إما بهدف تضخيم أو تخفيض الأرباح على غير حقيقتها، مثل زيادة أو تحقيق المستحقات المحاسبية المتعلقة بحسابات تحت التحصيل كحساب الديون المشكوك في تحصيلها أو نسب الإنجاز في عقود المقاولات.[78]

3-1-3 مقومات الاستحقاق المحاسبي:

يمكن تصنيف مقومات الاستحقاقات المحاسبية على محتوى المعلومات المحاسبية التي يفصح عنها النظام المحاسبي، من خلال ما يلي[79]:

---

[77] Christensen, Peter O.; Frimor, Hans; Şabac, Florin (2013). ***The Stewardship Role of Analyst Forecasts, and Discretionary Versus Non-discretionary Accruals***. *European Accounting Review, 22(2), P.261.*

[78] حسين ، أسعد ، وحمد ، سماح .**الإستحقاقات المحاسبية الاختيارية و دورها في جودة المعلومات المحاسبية. (2018)** ،جامعة النيلين ، كلية الدراسات العليا ، المجلد العاشر ، العدد 39 ، ص277

[79] عبد الله، الزين عبد الله بابكر، ص60، مرجع سبق ذكره.

1. **بالنسبة لمعلومات المركز المالي:** يتوجب على الأشخاص المسؤولين أن يقوموا بتقدير **أعمار الأصول الثابتة،** وتحديد **طرق الاستهلاك** المناسب لكل فترة للوصول إلى صافي القيم الدفترية الخاصة بهذه الأصول لكل فترة مستقلة عن الفترات الأخرى، وذلك في ضوء فرضية استمرارية المنشأة، **والقياس الدوري،** وأيضاً فيما يتعلق بتكوين المخصصات ذات العلاقة بالقيم المتوقعة للحسابات المدينة والدائنة في نهاية الفترة المحاسبية.

2. **أما بالنسبة لمعلومات قائمة الدخل:** فيتم توزيع الإيرادات والمصروفات على فترات الاستفادة منها ليتم تخصيص كل فترة محاسبية بحصتها من الإيرادات أو المصروفات عملاً بمبدأ مقابلة الإيرادات بالمصروفات ضمن الفترة المحاسبية.

4-1-3 أهداف الاستحقاقات المحاسبية:

يتضمن الأدب المحاسبي العديد من وجهات النظر بشأن الهدف المنشود من الاستحقاقات المحاسبية، وخاصة الاختيارية منها ، حيث منهم من يميل إلى أن الاستحقاقات المحاسبية تدعم سياسات إدارة الأرباح من منظورها السلبي، والذي يترتب عليه تضليل بعض الجهات مقابل تحقيق الغايات الانتهازية للإدارة ، ومنهم من يرى أن الإدارة يمكنها استخدام المرونة المتاحة لها ضمن المعايير المحاسبية لتحسين خاصية الملاءمة للقوائم المنشورة، وزيادة جودتها لدعم الأطراف المستفيدة لتقييم أداء الشركة أو المنشأة والتنبؤ بوضعيتها المستقبلية، وهو ما يعرف بالدور الإعلامي للمحاسبة.

يستطيع الباحث إيضاح أن الهدف من الاستحقاقات المحاسبية يتمثل في إجراء العديد من التعديلات في حسابات الشركة قد تكون لصالح الإدارة أو الجهات المستفيدة منها، ويمكن توضيح ذلك كما يلي[80]:

1. هدف تعظيم الأرباح، حيث أن حوافز الإدارة عادة ما ترتبط بالأرباح المتحققة، ولتحقيق ذلك يتم تطبيق السياسات المحاسبية المؤدية لزيادة الإيرادات الخاصة بالفترة الحالية، وتخفيض المصروفات بذات الفترة.

[80] عبد الله، الزين عبد الله بابكر، ص54، مرجع سبق ذكره.

2. تعظيم القيمة السوقية للشركة التي تتأثر بتوقعات المحللين الماليين، وبالتالي فإن إدارة المنشأة تحاول مجاراة تلك التنبؤات باختيار السياسات والتقديرات المحاسبية التي تؤدي لتدعيم المركز المالي والأرباح.

5-1-3 أهمية الاستحقاق المحاسبي:

يتفق مجلسا معايير المحاسبة الرئيسيان (FASB؛ IASB) على تفوق المحاسبة على أساس الاستحقاق على الأساس النقدي لتقديم مؤشرات موجزة عن أداء الشركة فوفقاً لهذه المجالس توفر الأرباح على أساس الاستحقاق عموماً مؤشراً أفضل للتوقيت وعدم اليقين بشأن التدفقات النقدية المحتملة من المعلومات المقتصرة على المقبوضات والمدفوعات النقدية، ولذلك فإن المستحقات ضرورية لتحقيق الهدف الأساسي لإعداد التقارير المالية فإنها تعزز الصلة بالتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وتقلل التكاليف الناتجة عن عدم تماثل المعلومات وتساهم في تخصيص أفضل للموارد الاقتصادية[81].

كما يعتبر الاستحقاق المحاسبي أحد الركائز في الفكر المحاسبي، ويعتمد عليه في شكل رئيسي عند تحضير القوائم المالية، لذلك وجد اهتماماً كبيراً من قبل الهيئات والجهات الأكاديمية المكلفة في إعداد معايير المحاسبة، كما أن جميع القوائم المالية يتم إعدادها وفق أساس الاستحقاق المحاسبي عدا عن قائمة التدفق النقدي.

تعتبر المستحقات المحاسبية من أهم العناصر التي تعكس التدفقات النقدية المستقبلية باعتبارها تسويات على التدفقات النقدية الجارية، فهي إما عبارة عن تدفقات نقدية تخص الفترة أو العديد من الفترات الماضية، أو تدفقات نقدية تخص فترات مستقبلية، وبالتالي هي تدفقات نقدية كامنة[82].

---

[81] Arnedo, L., Lizarraga, F., & Sánchez, S. (2017). **The role of accounting accruals for the prediction of future cash flows: evidence from Spain.** ***SERIEs***, *3*(4), P.15.

[82] بلخيري محمد سعد الدين, & كيموش بلال. (2021). **دور المستحقات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.** *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية*, *8*(1), 625.

6-1-3 المحتوى الإعلامي للمستحقات المحاسبية:

يقوم أساس الاستحقاق بقياس الربح المحاسبي من خلال الاعتراف بالإيراد في السنة أو الفترة المالية التي قامت المنشأة بها بإنجاز معظم المراحل المهمة من النشاط، وما يتبقى لا يحوطه درجة كبيرة من عدم التأكد.

يتم تحديد الإيرادات الخاصة بالفترة على أساس تقديم المراحل الجوهرية لتحقيق الإيراد بغض النظر عن عملية التحصيل ، لذلك يتعين على المحاسب تحديد النفقات المقابلة للإيرادات في الفترة، وتحديد النفقات المحتملة مستقبلاً والتي ترتبط بالفترة الحالية ، ومنه فإن أساس الاستحقاق يقضي على مشاكل التوقيت والمقابلة ، كما يحد أيضاً من المشاكل الناشئة عن الأساس النقدي أي يقدم معلومات مفيدة عن حجم مجهودات المنشأة وأرباحها خلال فترة ما ، كما يساعد في التنبؤ بحجم النشاط والأرباح للفترات المقبلة ، وتعطي الجهات المستفيدة أيضاً فكرة عن حجم التدفقات النقدية المستقبلية من خلال حسابات المدينين والدائنين.[83]

-تسترشد الأرباح بمبدأين أساسيين من مبادئ المحاسبة، وهما مبدأ الاعتراف بالإيرادات ومبدأ المقابلة، حيث ينص مبدأ الاعتراف بالإيرادات على أنه يتم تمييز الإيراد عندما تقوم الشركة باستيفاء كامل شروط تحقيقه، بغض النظر عن وقت استلام النقد، ويتطلب مبدأ المقابلة من الشركات تسجيل النفقات التي أدت إلى تحقيق الإيرادات في نفس الفترة، فمن خلال تطبيق هذه المبادئ من المتوقع أن تخفف عملية الاستحقاق من مشاكل التوقيت والمقابلة المتأصلة في التدفقات النقدية بحيث تعكس الأرباح بشكل أكبر أداء الشركة بالإضافة إلى تعزيز التنبؤات المتعلقة بأدائها المستقبلي بما في ذلك التدفقات النقدية المستقبلية.[84]

-على الرغم من أهمية الاستحقاقات ، فإنها تطرح مجموعة من المشاكل، ويرجع ذلك إلى أن الأرباح على أساس الاستحقاق تشمل التقديرات الشخصية للمديرين للأحداث المستقبلية غير المؤكدة إلى جانب الاستخدام الانتهازي للمبالغ

---

[83] شوقي بيومي الحفناوي. (2015) .**حوكمة الشركات ودورها في علاج أمر الفكر والتطبيق المحاسب**. رسالة ماجستير،كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية، مصر ، ص18

[84] Hamza, H. (2021). **The Role of Earnings and Its Components in Predicting Future Cash Flows: Evidence from the MENA Region Firms** (Doctoral dissertation, University of the West of England), P.46

المستحقة من قبل الإدارة وأخطاء القياس المتأصلة في الاستحقاقات التي يمكن أن تؤدي إلى انخفاض محتوى المعلومات، لذلك هناك من يجادل بأن المحاسبة على أساس الاستحقاق تنطوي على مفاضلة بين الملاءمة والموثوقية، ولكي تكون معلومات التقارير المالية ذات صلة يجب أن تكون لها قيمة تنبؤية أو قيمة تأكيدية، بينما يجب أن تكون كاملة وخالية من الأخطاء المادية وتحقق التمثيل العادل حسب ما ينص عليه مجلس معايير المحاسبة الدولية ، في حين أن المعلومات الواردة في الاستحقاقات حول الفوائد والالتزامات المستقبلية المتوقعة تعتبر ذات صلة بمستخدمي البيانات المالية ، إلا أنها تعتبر أيضاً أقل موثوقية من المقبوضات والمدفوعات النقدية، وبالتالي يصر عدد متزايد من مديري المحافظ والمحللين الماليين على أن التدفقات النقدية هي مقياس أكثر جدوى لقيمة الأعمال والأداء من الأرباح، وعلى الرغم من الحجة السابقة بأن التدفقات النقدية هي الأفضل في قياس قيمة الأعمال والمزاعم بأن المستحقات أكثر عرضة للتلاعب الشخصي، فلا يزال الأكاديميون والممارسون يركزون على الأرباح كمقياس لقيمة الأعمال والأداء، ويوضح مجلس معايير المحاسبة الدولية (2018) أن المعلومات المقدمة على أساس الاستحقاق أفضل بكثير من المعلومات المتعلقة ببساطة بالإيصالات والمدفوعات النقدية. ويدعم هذا المفهوم أيضاً ادعاءات مجلس معايير المحاسبة المالية (1978) بأن "الأرباح" المعبر عنها على أساس الاستحقاق أفضل من التدفقات النقدية "في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية"[85]

[85] Hamza, H. (2021), P.47

7-1-3 جودة الاستحقاقات:

يمكن استخدام جودة الاستحقاقات كمقياس لاكتشاف مدى ممارسات إدارة الأرباح، حيث يدل انخفاض قيمة المستحقات إلى ارتفاع دقة التقديرات، وانخفاض ممارسات إدارة الأرباح ، في حين يشير ارتفاع قيمة المستحقات إلى انخفاض دقة التقديرات وارتفاع ممارسات إدارة الأرباح ، وما سوف يتبعه من انخفاض العوائد المستقبلية ، كما يمكن ربطها بمستوى جودة الأرباح حيث تظهر الاستحقاقات مدى التقارب بين صافي الربح وصافي التدفقات النقدية التشغيلية ، فإذا كان رقم صافي التدفقات النقدية التشغيلية قريباً من رقم صافي الربح فهذا يدل إلى انخفاض قيمة الاستحقاقات وارتفاع مستوى جودة الأرباح[86].

تعتبر جودة الاستحقاقات مقياساً لمدى موثوقية المعلومات التي تعبر عن الأرباح، إلا أن تقدير الاستحقاقات يرتبط بمحددات مرتبطة بالمستحقات الاختيارية وغير الاختيارية التي تؤثر على موثوقية الأرباح في التقارير المالية، كما تزداد موثوقية الأرباح في حالة زيادة التدفقات النقدية عن الاستحقاقات التي تكون عرضة للتلاعب، وما يستتبعه من ارتفاع جودة الأرباح، وبالتالي فإن زيادة قيمة الاستحقاقات في رقم الأرباح يعكس انخفاض موثوقية الأرباح في التقارير المالية، فمن وجهة نظر المستثمرين فإن جودة الاستحقاقات لها تأثير على عوائد الأسهم، مما يستوجب عليهم الانتباه إلى جودة الاستحقاقات في تقييم العائد المتوقع، ووفقاً لما سبق يتم تعديل العوائد بالتوافق مع جودة الاستحقاقات كما يتم تحديد قرارات الاستثمار بناءً على معلومات الإفصاح ، ويؤدي التلاعب بالمستحقات بموجب إدارة الأرباح إلى الافتقار إلى الشفافية ونزاهة التقارير المالية، كما يمكن أن يؤدي عدم اليقين والغموض في الموارد إلى توفير منظور سلبي للمستخدمين وزيادة مخاطر الاستثمار، فمخاطر الاستثمار المرتفعة من المفترض أن تؤدي إلى عائد متوقع أعلى للتعويض عن المخاطر التي يتقبلها المستثمرون.[87]

---

[86] السيد ، محمد ، **أثر ضعف الرقابة الداخلية على مستوى جودة الاستحقاقات**.(2018)،جامعة المنوفية ، كلية التجارة ، ص83

[87] Salehi, M., & Sepehri, F. (2013). **A Study of Accruals Quality on Risk Assessment of Securities in Iran.** ***Internal Auditing & Risk Management***, *8*(1), P.42

8-1-3 قياس المستحقات:

يعد موضوع قياس الاستحقاقات من المواضيع الشائكة في المحاسبية، وقد مر بالعديد من التطورات والتي ما زالت حتى وقتنا الحالي عرضة للتعديلات نتيجة الدراسة المتتابعة والمرتبطة بموضوع قياس المستحقات، ومدى إمكانية استخدامها في اكتشاف إدارة وجودة الأرباح، معتمدةً بشكل أساسي على حجم المستحقات الاختيارية ضمن إجمالي المستحقات، ويوجد اتفاق بين العديد من الباحثين على استخدام منهجين لقياس المستحقات الكلية كما يلي[88]:

-**منهج قائمة المركز المالي:** وفقاً لهذا لمنهج يتم احتساب المستحقات الكلية باستخدام الصيغة التالية:

$$TACit/Ait-1 = (\Delta CAit - \Delta Cashit - \Delta CLit - \Delta DCLit - DEPit)/Ait-1$$

TACit : المستحقات الكلية الشركة (i) خلال الفترة (t)

Ait-1 : إجمالي أصول الشركة (i) خلال الفترة (t)

ΔCAit: التغير للأصول المتداولة للشركة (i) خلال الفترة (t)

ΔCashit: التغير في النقدية وما يعادلها للشركة (i) خلال الفترة (t)

ΔCLit: التغير للالتزامات المتداولة للشركة (i) خلال الفترة (t)

ΔDCLit : التغير في الديون المستحقة والمدرجة ضمن الالتزامات المتداولة للشركة (i) خلال الفترة (t)

Depit : إجمالي مخصصات الاستهلاكات والمؤونات للشركة (i) خلال الفترة (t)

-**منهج قائمة التدفقات النقدية:** يمكن حساب المستحقات الكلية اعتماداً على قائمة التدفقات النقدية وفق الصيغة التالية:

$$TACit = NLit - CFOit$$

حيث أن:

---

[88] لعروسي أسيا, & قاسمي السعيد. (2016). **قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في البيئة الجزائرية باستخدام المستحقات الاختيارية.-دراسة حالة بعض المؤسسات المدرجة ببورصة الجزائر- Measurement of creative accounting practices in the Algerian environment using the optional receivables.-A study of the case of certain institutions listed ALGIERS**. *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية*, *3*(2), ص241.

TACit: المستحقات الكلية للشركة (i) خلال الفترة (t)

NLit : صافي دخل للشركة (i) خلال الفترة (t)

CFOit : التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة للشركة (i) خلال الفترة (t)

ويعد التلاعب من خلال المستحقات الاختيارية وسيلة جيدة بالنسبة للإدارة تستطيع من خلالها التلاعب بالحسابات بدلاً من تغيير الطرق والمعالجات المحاسبية، إضافة إلى أن التأثير في قرارات الإدارة باستخدام المستحقات يعتبر أقل وضوحاً، لأنه غير قابل للكشف بسهولة من طرف مستخدمي البيانات المالية ومدققي الحسابات مقارنة بتغيير الأساليب المحاسبية القابلة الممكن اكتشافها، وعلى العموم تختلف النماذج من حيث طرق احتساب المستحقات الاختيارية من حيث إضافة أو إزالة بعض العناصر غير النقدية ، من بين هذه النماذج ، والتي تدخل ضمن نطاق الدراسة (سيتم تناولها كيفية حسابها ضمن الدراسة العملية)[89] :

1. نموذج (Jones) (1991)
2. نموذج (Dechow & al) (1995)
3. نموذج (Kaszink) (1995)
4. نموذج (Mc Nicolas) (2002)

9-1-3 علاقة المستحقات بالأسهم:

يُنظر إلى تلاعب الإدارة عموماً على أنه العامل الأكثر احتمالية للتسبب في عوائد غير طبيعية للأسهم نظراً لأن المديرين التنفيذيين في الشركات قد يقللون من المستحقات السلبية مثلاً عن طريق المبالغة في تقدير المخزون ثم تعويض ذلك عن طريق تدوير المخزون في العام التالي، أو عن طريق إعادة هيكلة الالتزامات من خلال عكسها في السنة القادمة، مما يضمن بهذه الطريقة بأن الأرباح تتماشى مع توقعات المستثمرين، ومع ذلك هناك تفسير آخر، وهو أن انحراف أسعار

[89] كسار ، فراس (2019)، **أثر الالتزام بالمعايير الدولية في جودة المعلومات المحاسبية**،رسالة دكتوراه غير منشورة ، جامعة حلب ،سورية،ص31-33

الأسهم عن قيمها الفعلية يرجع إلى رد فعل السوق الضعيف لمكونات المستحقات التي تحتوي على معلومات حول الأداء التشغيلي ، وفي كلتا الحالتين يتضح أن المستحقات مبالغ فيها من قبل السوق، وبالتالي قد يكون لدى المستثمرين توقعات متفائلة بشأن عوائد الأسهم، لذلك يصبح من الضروري إجراء تحقيق في المدى الذي يمكن للإدارة أن تتلاعب فيه بالمستحقات من أجل تحقيق أرباح محاسبية عالية.[90]

[90] Vadiei, M. H., & Saei, M. H. (2019). **The relationship between firm-specific discretionary accruals and stock future abnormal returns**. *Journal of Accounting and Auditing Review*, *26*(1), P.156.

المبحث الثاني: إدارة الأرباح

1-2-3 النظريات المستخدمة لممارسة إدارة الأرباح:

تعبتر نظرية الوكالة، والنظرية التعاقدية من النظريات التقليدية في الإدارة والاقتصاد التي تشرح العلاقة بين المديرين وأصحاب المصلحة في الشركات، ويمكن شرح العلاقة من منظور إدارة الأرباح كما يلي:

أ. نظرية الوكالة:

نظرية الوكالة التي يشار إليها أيضاً باسم نظرية الوكيل الرئيسي تفترض أن هناك طرفان مشتركان في عقد العمل: المساهم، والوكيل (المدير)، فالمشكلة الرئيسية هنا بين المساهم والمدير هي مشكلة المعلومات، نظراً لأن المدير أكثر دراية من المساهمين، فتنشأ هنا حالة من عدم تماثل المعلومات، مما يعطي فرصة للاختيار العكسي من قبل الإدارة، كما تؤدي الدوافع والمواقف المختلفة تجاه المخاطر من قبل صانعي القرار المختلفين إلى مشكلة الحوافز التي تساهم أيضاً في مشكلة الوكالة، ويشار إليها بالمخاطر الأخلاقية ، كما يؤدي الاختيار العكسي والمخاطر الأخلاقية إلى مشكلة التنسيق في اتخاذ القرارات بشأن ماهية المعلومات التي يتم الإبلاغ عنها وكيفية توصيلها ومن يتخذ القرار، وبالتالي يفوض المساهمون مهمة اتخاذ القرار للمديرين بينما يحاولون الحفاظ على بعض من السيطرة على أدائهم، ومن ناحية أخرى، يمتلك الوكلاء مهارات اتخاذ القرار بغض النظر عن ثروتهم الشخصية، وبالتالي يفضلون الحصول على مكاسب عالية وإنفاق جهد أقل، ومنه فإن كل طرف يهدف إلى تعظيم المنفعة الخاصة به، ويعتمد العائد الإجمالي للوكالة في نهاية المطاف على جهود الوكيل، ويؤدي الاختلاف في مشكلة الوكالة إلى سلوكيات مختلفة للإدارة تتراوح بين الامتثال إلى المصلحة الذاتية ثم الانتهازية التي تنطوي على التلاعب بالأرباح[91].

[91] Boachie, C., & Mensah, E. (2022). **The effect of earnings management on firm performance: The moderating role of corporate governance quality**. International Review of Financial Analysis, 83, 102270.P.43

يُنظر إلى إدارة الأرباح بشكل أساسي على أنها تضارب في المصالح بين الإدارة والمساهمين تنشأ هذه المشكلة من عدم تماثل المعلومات بين المدير والوكيل، والاختلاف في مواقف المخاطرة للطرفين أو تركيزهما على جوانب مختلفة من آفاق الشركة، فقد كانت الحوافز الإدارية هي الآلية الأكثر شيوعاً للتخفيف من مشكلة الوكالة، ومع ذلك قد تؤدي الحوافز غير الملاءمة إلى أزمة إنتاجية، لأن المديرين غير الراضين عن حوافزهم قد يستمرون في استخدام نفس أدوات الإنتاج القديمة لتجنب أي استثمارات جديدة، في حين أن الأرباح المرتفعة الناتجة تسمح لهم بالحصول على المزيد من التعويضات والحصول على سمعة أفضل لتطوير حياتهم المهنية بشكل أكبر مما يؤدي إلى تأثير سلبي على إنتاجية الشركات في المستقبل[92].

ب. النظرية التعاقدية:

نظرية التعاقد هي سلسلة من العقود التي تحدد حقوق والتزامات الأطراف المختلفة المشاركة في العلاقات مع الشركة، وتزداد الحاجة إلى العقود بسبب عدم اليقين في حالات عدم تماثل المعلومات أو الغياب التام للمعلومات، مما يؤدي إلى تباين في تكاليف وفوائد المعلومات لصانعي القرار، علاوة على ذلك، فإن المواقف المختلفة تجاه المخاطر من قبل صانعي القرار المختلفين تؤدي إلى مشكلة الحوافز، والتي يشار إليها على أنها خطر معنوي، ويمكن التخفيف من حالة عدم اليقين مع مشكلة الحوافز من خلال الهيكل الأمثل للعقود بين الشركة والأطراف الأخرى التي تسمح بالتقاسم الأمثل للمخاطر[93].

تحاول العقود المكتوبة حل تضارب المصالح الذي يظهر بشكل رئيسي في العلاقات بين الشركة ومديريها التنفيذيين من جهة، والشركة ودائنيها من جهة أخرى، وضمن هذا السياق يتم تحديد نوعين رئيسيين من العقود: عقود المكافأة بين الشركة ومديريها التنفيذيين التي تفصل بين الدور الرقابي للإدارة ودور تحمل المخاطر للمالكين، والعقود المالية بين الشركة

---

[92] Bansal, M., Ali, A., & Choudhary, B. (2021). **Real earnings management and stock returns: moderating role of cross-sectional effects**. *Asian Journal of Accounting Research*.P.13

[93] Alkebsee, R., Alhebry, A. A., & Tian, G. (2022). **Whose cash compensation has more influence on real earnings management**, CEOs or CFOs?. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, *12*(1), P.187.

ودائنيها التي تحدد عقودهم اللاحقة، فالحقوق والالتزامات عند الاقتراض والإقراض تفترض أن كل طرف يمتلك عقلانية كافية، وبالتالي يستخدم المنطق والخبرة في جمع المعلومات وتقييم التكاليف والفوائد عند توقيع العقد، ومنه فتماشياً مع المناقشة السابقة حول دور الحوافز الإدارية فإن عقود المكافأة تمثل أحد الطرق الأكثر شيوعاً للتخفيف من مشكلة الوكالة من خلال تحفيز المديرين على تحسين ثروة المساهمين من خلال تعويضاتهم[94].

تفترض عقود المكافأة حالة من عدم اليقين بسبب المعلومات غير الكاملة حول أداء الوكلاء، مما يجعل من الصعب على المدير مراقبة الوكيل، لذلك قد تؤدي الحوافز الإدارية العالية إلى تحسين الاتصالات بين المديرين والمساهمين، مما يؤدي إلى معلومات أكثر صدقاً، فالحوافز الإدارية الأمثل تتضمن مردوداً ثابتاً للمدير ، والمكافأة المتبقية للوكيل ، وفي هذا السياق يمكن من تحسين وظائف المنفعة لكلا الطرفين من خلال تقاسم المخاطر؛ ومن ثم حل مشكلة الخطر الأخلاقي، وبالتالي تعتمد الحوافز الإدارية في عقود المكافآت على أداء المديرين، والذي من المرجح أن يتم تحديده من خلال قدراتهم على اتخاذ قرارات أفضل واتخاذ المزيد من المخاطر[95].

تتغير الخصائص المعلوماتية لمقاييس الأداء بمرور الوقت، و الوقت يلعب دوراً هاماً في تحديد عقود المكافأة، فبعض الشركات تفضل المشاركة في عقود تأمين كاملة (مثل الأجور الثابتة) مع مديريها على المدى القصير، بسبب حالة عدم التأكد التي تحوم حول قدراتهم، وفي هذه الحالة تنشأ حالة من عدم اليقين في وكالة فترة واحدة لأن طبيعة تصرفات المديرين ستؤدي إلى الغموض في تقييم جهودهم، و تنتهي بمعلومات غير كاملة حول أدائهم، ومع ذلك على المدى الطويل يمكن للشركات تقييم الناتج الهامشي لمديريها لأن مقاييس الأداء للفترات السابقة توفر مزيداً من المعلومات حول أداء الإدارة في نموذج وكالة متعدد الفترات، كما تعتمد عقود المكافأة أيضاً على تقييم الأداء النسبي للمدير مقارنة بالآخرين في نفس المجال، ومع ذلك فإن التفاعل الاستراتيجي مع الشركات المنافسة يساهم في تقليل الحوافز النسبية القائمة على

---

[94] Alkebsee, R., Alhebry, A. A., & Tian, G. (2022), P.189

[95] Hu, F., Kusnadi, Y., Wang, J., & Wang, Y. (2022). **Insider trading restrictions and real activities earnings management: International evidence**. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, *80*, 101641,P.43

الأداء، وبهذا المعنى يساعد عقد تقييم الأداء النسبي في تخفيف حدة المنافسة بين الشركات من خلال تقليل تعرض المديرين للمخاطر مع زيادة احتمالية انخفاض عائدات الصناعة الإجمالية،[96].

تؤثر طبيعة العقود بدورها على أداء الإدارة، فالعقود التي تتضمن مكافآت ثابتة تقود جهوداً إدارية أقل لأن المديرين لديهم حوافز منخفضة لتحسين الأداء، وبالتالي فإن المدير سيتحمل كل المخاطر؛ مما قد ينتج عنه مردود منخفض للمدير، ومن ناحية أخرى يؤدي فرض العقود إلى مزيد من الجهود الإدارية لأنها تنطوي على مراقبة عالية لأداء الوكيل، كما أنها تؤدي في النهاية إلى أرباح عالية للمدير، ولكن لا يمكن اعتبارها حلاً عملياً لمشكلة الوكالة لأنها تفترض توفر معلومات مثالية تسمح دائماً بمراقبة الوكيل، ومع ذلك فإن العقود المكتملة لا يمكن أن تغطي جميع الحقوق والالتزامات لجميع الأطراف المشاركة في الظروف الحالية ، لذلك ينطوي التعاقد دائماً على بعض التكاليف مثل هيكلة العقد، ومراقبة العقد، وربط العقود، بالإضافة إلى الخسارة المتبقية في الإنتاج حيث إن تكلفة تنفيذ العقد قد تتجاوز فوائدها، كما تتضمن العقود تكاليف التفكير والتفاوض والكتابة وإعادة التفاوض بشأن الاحتمالات التي من المتوقع حدوثها على المدى الطويل بناءً على التغيرات في الظروف الاقتصادية ، ولحل هذه المشكلة تم تطوير الاتصالات لحل تضارب المصالح المتعلقة بعدم تماثل المعلومات والمخاطر الأخلاقية ، فمن بين جملة العقود التي توقعها الشركة : عقود المكافأة المثلى التي تشجع المدريرين على تحسين الإنتاجية من خلال تقاسم المخاطر، فالعلاقة هنا بين عقود المكافأة وأداء الإدارة هي علاقة متبادلة نظراً لاعتبار أداء الإدارة محدد مهم لهيكل عقود المكافأة[97].

ومن وجه نظر الباحث فإن العقود مع الإدارة تساعد في ضمان الشفافية والمساءلة بين المديرين والمساهمين، كما تساعد أيضاً في تحقيق أهداف الشركة من خلال تشجيع المديرين على اتخاذ القرارات التي تحققق أقصى قيمة للشركة وتحقيق مصالح المساهمين.

---

[96] Hu, F., Kusnadi, Y., Wang, J., & Wang, Y. (2022), P.44

[97] Khenissi, M., Jahmane, A., & Hofaidhllaoui, M. (2022). **Does the introduction of CSR criteria into CEO incentive pay reduce their earnings management?** The case of companies listed in the SBF 120. *Finance Research Letters*, *P.32*.

2-2-3 دوافع ممارسة إدارة الأرباح:

من أجل تحقيق أداء جيد لسوق الأوراق المالية، يتم تحفيز المديرين لإدارة الأرباح على أساس الأرقام المحاسبية ليس فقط لتعظيم قيمة الشركات ولكن أيضاً لاستخراج المنفعة الخاصة.

يوجد العديد من الدوافع لممارسة إدارة الأرباح منها في حدود الدراسات ذات العلاقة:

أ.تعهدات الديون:

تمثل تعهدات الديون علاقة قائمة على اتفاق بين الشركات ومقرضيها حيث يتم تحديد النسب المالية من قبل الدائنين كمعيار لا يمكن للشركات تجاوزه، ومن الأمثلة على تعهدات الدين هو نسبة العائد على الأصول أو نسبة حقوق الملكية أو تغطية الفائدة، ونظراً لأنه يتم حساب هذه النسب في ضوء البيانات المالية للشركة، مما قد يُفسح المجال للمديرين بطريقة ما بإدارة الأرقام الذي يمثل أحد الدوافع العديدة لممارسة إدارة الأرباح.

يظهر ذلك في الحالات التي يُعتقد فيها أن المديرين يديرون الأرباح بالزيادة لتجنب الإخلال باتفاقية الديون، لأن ذلك ينعكس بشكل سيء على كفاءة الإدارة العليا، ويرتبط إلى حد ما بإقالة الإدارة العليا، وفي عموم الأدبيات المحاسبية يُطلق على عملية إدارة الأرباح التصاعدية لتجنب حدوث إخلال "فرضية عهد الدين"، حيث أن إدارة الأرباح بالزيادة قبل الإخلال قد لا يكون دائماً القرار الأفضل، وفي بعض الأحيان قد يكون القرار الأمثل للمديرين هو إدارة أرباحهم بشكل تنازلي في الفترة التي تسبق الإخلال، على سبيل المثال: عندما يعرف المديرين أنه من المستحيل تجنب حدوث إخلال باتفاقيات الديون ، فيبدؤن بإدارة الأرباح بشكل استراتيجي في فترة سابقة للانتهاك – إما بالزيادة أو النقصان ، اعتماداً على ما إذا كانوا يتوقعون تنازلاً عن الإخلال أو إعادة تفاوض بشأن اتفاقية الديون بعد وقت قصير من هذا الإخلال[98].

[98] Jha, A. (2013). **Earnings Management Around Debt-Covenant Violations – An Empirical Investigation Using a Large Sample of Quarterly Data**. Journal of Accounting, Auditing & Finance, 28(4), P.369–370.

ب.التكاليف السياسية:

تم تعرفيها ضمن الأدبيات المحاسبية على أنها حافز لممارسة إدارة الأرباح، فقد تقوم الشركات الكبيرة والمؤثرة ضمن الاقتصاد بممارسة إدارة الأرباح لتخفيض أرباحها، ومن خلال القيام بذلك تتمكن تلك الشركات من تجنب التدخل الحكومي من أجل إظهار أرباح أقل، وكمثال على ذلك فإنه يُنظر إلى أرباح شركات النفط الأمريكية على أنها عالية جداً، مما دفع بالكونغرس الأمريكي إلى فرض ضرائب خاصة على هذه الشركات، الأمر الذي أدى تحفيز هذه الشركات على تأجيل الإيرادات أو تسريع النفقات من أجل تقليل الدخل المعلن[99].

وفقًا لفرضية التكلفة السياسية، تميل الشركات إلى الإبلاغ عن دخول منخفضة باستخدام طرق وإجراءات محاسبية مختلفة لعدم جذب انتباه السياسيين، وتقليل التكاليف السياسية المتوقعة، وقد استخدمت العديد من الدراسات معدلات الضرائب على الشركات كمقياس بديل للتكاليف السياسية، بالإضافة إلى تكاليف التأمين والمساعدات المجانية، وقوانين الجمارك التي *يتم تضمينها ضمن* التكاليف السياسية، علاوة على ذلك، تعتبر بعض الدراسات أن الشركات تستخدم السياسات المحاسبية لتقليل دخولها، وبالتالي تقليل مبلغ الضريبة المستحقة الدفع حيث من المحتمل أن تكون التكاليف السياسية التي تتكبدها الشركات المرتبطة سياسياً أقل من تلك التي تتكبدها الشركات الأخرى حيث تستخدم هذه الشركات روابطها السياسية للتمتع بوصول أسهل إلى تمويل الديون ، وتخفيض الضرائب ، وتخفيف الرقابة التنظيمية ، والمعاملة التفضيلية أثناء التنافس على العقود الحكومية وقوة السوق[100].

في الواقع يساعد المديرون المرتبطون سياسياً شركاتهم في الحصول على مزايا ضريبية، وتوثق العديد من الدراسات أن العلاقات السياسية لهؤلاء المسؤولين التنفيذيين لها تأثير إيجابي على أداء الشركات تساعدهم في الحصول على القروض

---

[99] Patten, D. M., & Trompeter, G. (2003**). Corporate responses to political costs: an examination of the relation between environmental disclosure and earnings management**. *Journal of Accounting and Public Policy*, *22*(1), P.85.

[100] Attia, M. B. R., Lassoued, N., & Attia, A. (2016). **Political costs and earnings management: evidence from Tunisia**. Journal of Accounting in Emerging Economies, P.393

المصرفية وتخفيض للضرائب، كما أن قوة السوق المستمدة من الفوائد المرتبطة بالحكومة أكبر في البلدان ذات الحكومات التدخلية العالية وحماية حقوق الملكية الضعيفة، وهي أقل شيوعاً في البلدان ذات الأنظمة الديمقراطية التي تضع قيوداً أكثر صرامة على تضارب المصالح السياسية، وتلك التي تتمتع بزيادة حرية الصحافة مما يشجع على اكتشاف الانتهاكات والمعاقبة عليها، وتشير التحليلات النظرية الأخيرة إلى أن الشركات المرتبطة سياسياً لديها حافز أقل للانخراط في إدارة أرباح مخفضة للدخل مقارنة بالشركات غير المرتبطة سياسياً[101].

3-2-3 طرق ممارسة إدارة الأرباح

تعد إدارة الأرباح موضوعاً واسع الانتشار في عالم الأعمال العالمي، ففي الماضي القريب أفلس العديد من الشركات البارزة (مثل Enron وWorldCom) بعد الإعلان عن فضائح محاسبية، وكان التلاعب بالأرباح هو حجر الزاوية في هذه الفضائح.

جعلت هذه الفضائح إدارة الأرباح قضية مهمة لمختلف مستخدمي المعلومات المحاسبية، مثل العلماء والمستثمرين والممارسين نظراً لتأثيرها الكبير على جودة التقارير المالية.

لا توجد نظرية واحدة في أدبيات إدارة الأرباح تقدم تفسيراً مناسباً لأنشطة إدارة الأرباح، فالشرطان السائدان لأنشطة إدارة الأرباح في الأدبيات ذات الصلة هما عدم تماثل المعلومات ونظرية الوكالة، يحدث عدم تماثل المعلومات عندما يكون لدى أحد المشاركين في السوق معرفة تتعلق بأصل يتم تداوله ولا يعرفه المشارك الآخر، ونظراً لأن المديرين يمتلكون معلومات خاصة حول الشركة وتدفقات أرباحها الحالية والمستقبلية التي لا يمتلكها المساهمون الحاليون والمحتملون، وبالتالي فإن عدم تماثل المعلومات موجود بين المديرين والمساهمين ، مما قد يؤدي إلى أنشطة إدارة الأرباح ، وتفترض نظرية الوكالة أنه عندما تتماشى أهداف الإدارة مع أهداف المساهمين فلن يكون هناك تضارب في المصالح بين هذين الطرفين ، فوفقاً لهذه

[101] Attia, M. B. R., Lassoued, N., & Attia, A. (2016), P.394

النظرية يستخدم المديرون التعاقد لتحفيز الوكلاء على منع تضارب المصالح (تضارب الوكالة)، وعلى الرغم من حقيقة أن التعاقد مصمم في المقام الأول لموائمة الحوافز بين المديرين والوكلاء، فقد نشأت مخاوف الوكالة نتيجة لعدم الاكتمال والصرامة في ربط العقود، مما يؤدي إلى التلاعب في عملية إعداد التقارير.[102]

من وجهة نظر الباحث فإن إدارة الأرباح هي قضية معقدة تم تحديدها وتفسيرها في العديد من الدراسات بشكل مختلف اعتماداً على التصورات المختلفة للباحثين حول هذه المسألة حيث تنظر بعض الدراسات إلى إدارة الأرباح على أنها مشكلة تحتاج إلى علاج عاجل، بينما يعتبرها البعض الآخر تدخلاً هادفاً للحصول على بعض المزايا الخاصة، وفي هذا السياق بشكل عام لا تزال المناقشات حول قضية إدارة الأرباح جارية، مما يؤكد أهمية إدارة الأرباح في الأدبيات المحاسبية، كما لا يوجد إجماع بين الباحثين على تعريف موحد لإدارة الأرباح ومع ذلك فإن معظم الدراسات تشترك في بعض الجوانب التي تتضمن هذه الجوانب نية المديرين للحصول على مزايا خاصة كحافز أولي وراء إدارة الأرباح.

يوجد العديد من الطرق لممارسة إدارة الأرباح والتي تم تضمنيها في العديد من الدراسات، يمكن بيان هذه الطرق على النحو التالي:

أ. إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية:

يوجد العديد من الدراسات التي تناولت إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية التي يمكن تحقيقها عن طريق تغيير توقيت الإنفاق في الاستثمار أو تمويل العمليات بقصد التلاعب بالأرباح المبلغ عنها.

تم تعريف إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بأنه "خروج عن الممارسات التشغيلية العادية، بدافع الرغبة لدى المديرين في تضليل بعض أصحاب المصلحة على الأقل للاعتقاد بأن بعض أهداف التقارير المالية قد تم الوفاء بها في المسار الطبيعي

---

[102] Elkalla, T. (2017). ***An empirical investigation of earnings management in the MENA region*** (Doctoral dissertation, University of the West of England). P.33

للعمليات، وفي هذه الحالة لا تساهم حالات الخروج هذه بالضرورة بالتأثير في قيمة الشركة على الرغم من أنها تمكّن المديرين من تحقيق أهداف إعداد التقارير، كما تم تعريفها بأنها إدارة أنشطة التشغيل العادية للشركات لتعديل الأرباح وفقاً لأهداف المديرين.[103]

يشير التلاعب في أنشطة التشغيل إلى زيادة المبيعات وتقليل النفقات التقديرية وزيادة الإنتاج لتجنب الإبلاغ عن الخسائر أو تسجيل أرباح، ويشير التلاعب من خلال قرارات الاستثمار إلى التلاعب بالأرباح من خلال مبيعات الأصول طويلة الأجل والاستثمارات في البحث والتطوير، كما تشير إدارة الأرباح من خلال قرارات التمويل إلى عملية التأثير على الأرباح لكل سهم من خلال عمليات إعادة شراء الأسهم وخيارات الأسهم.

يمكن ممارسة إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقة من خلال التأثير على العديد من الأنشطة ضمن الشركة من خلال الآتي:

1.المبيعات:

تعتبر المبيعات من أهم مكونات القوائم المالية في المحاسبة لعرض أداء الشركات، فهي تشمل معلومات عن السعر وكمية المنتجات المباعة فعادة يُنظر إلى شركات التي تنمو بشكل كبير على أنها تعتمد على الإيرادات بدلاً من النفقات.

على سبيل المثال : معاملات الفواتير والاحتفاظ، فقد ترسل الشركة البائعة الفاتورة للمشترين على الرغم من عدم حدوث الشحن فهنا لا يزال البائع يتحكم في الحقوق والواجبات المقابلة، وعلاوة على ذلك من الممكن أن تؤدي شروط الائتمان الأكثر تساهلاً، ومنها خصومات الأسعار تجاه العملاء إلى زيادة كمية المنتجات المباعة بالإضافة إلى ذلك يمكن للشركات إرسال المنتجات إلى التجار الذين سيتم بيعهم في الفترة المقبلة، فهنا إما أن التجار ملزمون بقبول هذه المنتجات أو يمكن للشركات إرسالها دون الحاجة لقبولها، يمكن أن يكون لهذا الإجراء عواقب طويلة الأجل مثل عودة البضائع والمخزون الزائد

---

[103] Ali, B., & Kamardin, H. (2018**). Real earnings management: a review of literature and future research**. *Asian Journal of Finance & Accounting, 10*(1), P.443.

أو تقلب الطلب، ومن المرجح أن تنعكس أحجام المبيعات المتزايدة مؤقتاً إلى أرباح أعلى (عندما تكون الهوامش إيجابية) ، لكن التدفق النقدي هنا سيكون أقل نسبياً ضمن المبيعات، فإلى جانب الإيرادات يوجد حساب إجمالي الذمم المدينة الذي يتضمن الذمم المدينة مطروحاً منها مخصص الخسائر الإئتمانية المتوقعة، ويمكن إدارة هذا الحساب من خلال أنشطة تجارية حقيقية (على سبيل المثال : شروط ائتمانية أكثر تساهلاً) أو تقديرات محاسبية ،علاوة على ذلك يعكس حساب الإيرادات المؤجلة الإيصال النقدي لمعاملة لم يتم إغلاقها بعد (مدفوعات مسبقة أو إيرادات غير مكتسبة) ، وبالتالي فإن التأثير على إجمالي الذمم المدينة يكون له عواقب نقدية مستقبلية بينما لا يحدث ذلك في الإيرادات المؤجلة.[104]

2.التدفق النقدي التشغيلي:

تتم مناقشة التدفق النقدي التشغيلي جيداً في اختبارات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، فمن الممكن أن يتأثر التدفق النقدي بالأنشطة الحقيقية المختلفة، ومن الأمثلة الخصومات الكبيرة على الأسعار لزيادة حجم المبيعات وتحقيق بعض الأرباح قصيرة الأجل المستهدفة للعملاء، مما يدفعهم لزيادة مشترياتهم طول هذه الفترة، والذي يؤثر بشكل سلبي على التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة طرح هذه الزيادة للتوصل إلى التدفق النقدي من النشاط التشغيلي[105].

3.مصاريف البحث والتطوير:

وفقاً لمجلس معايير المحاسبية المالية، يجب أن تحسب تكاليف مشاريع البحث والتطوير عند تأكدها بسبب عدم التأكد من العوائد المستقبلية الناتجة عن الاستثمارات.

تشير الأدبيات المحاسبية المختلفة إلى أن نفقات البحث والتطوير هي بند محاسبي يتم استخدامه في الإفصاح الاختياري، وهو مقياس شائع للتأثير على سعر السهم، كما أنه يعد عنصراً متسلسلًا ذا سلطة تقديرية داخلية عالية، بينما يمكن

---

[104] Ising, Peter. (2016). **Earnings accruals and real activities management around initial public offerings: Evidence from specific industries.** university of Zurich , Switzerland , P.14
[105] Ising, Peter. (2016), P.15

للشركات التأثير على التدفق النقدي من العمليات إلى حد معين فقط، إلا أنها يمكن أن تؤثر داخلياً على نفقات البحث والتطوير بشدة من خلال قرارات الإدارة، ففي الصناعات ذات نفقات البحث والتطوير المرتفعة من المحتمل أن يركز المستثمرون على هذا البند المحاسبي، لأنه مؤشر قوة ابتكارية وإمكانات مستقبلية، وهذا يعني أن الإنفاق الإضافي في البحث والتطوير يمكن أن يشير إلى فوائد مستقبلية للمستثمرين مع الإشارة إلى "أن خفض الإنفاق على البحث والتطوير لإدارة الدخل أو زيادته لتصوير الفوائد المستقبلية يساعد في التأثير على المستثمرين[106].

4.المصاريف الإدارية والبيعية:

لم يتم التطرق إلى المصاريف الإدارية والعمومية كثيراً في الأدبيات المحاسبية حول إدارة الأرباح، وأشارت معظمها إلى أن المصاريف الإدارية والعمومية تتأثر عند وجود حوافز محددة، نظراً لأن المصاريف الإدارية والعمومية هي حساب شامل للمصروفات العامة وتشارك في أنشطة تجارية مختلفة.

تشمل المصاريف الإدارية والعمومية عادةً بعض النفقات الأخرى التي يمكن التحكم فيها، مثل تدريب الموظفين، والصيانة، والسفر، والإيجار، والرواتب، إذا كان إنفاق المصاريف الإدارية والعمومية يتم بشكل كبير نقداً، فإن خفض هذه النفقات يقلل التدفقات النقدية الخارجة ويزيد الأرباح أيضاً[107].

4.أرباح بيع الأصول:

يتكون الربح من مبيعات الأصول بقيمة أعلى من القيمة الدفترية، ويمكن أن يتأثر قرار البيع والتوقيت بقرارات المديرين التي من الممكن أن تزيد من الربح والدخل، من ناحية أخرى يمكن للمديرين الاحتفاظ بأصول معينة لفترات يكون فيها الربح أكثر

---

[106] Grabińska, B., & Grabiński, K. (2017). ***The impact of R&D expenditures on earnings management. Argumenta Oeconomica Cracoviensia***, (17), P.54.

[107] Trejo-Pech, C. J., Weldon, R. N., & Gunderson, M. A. (2016**). Earnings management through specific accruals and discretionary expenses: Evidence from US agribusiness firms**. *Canadian Journal of Agricultural Economics/Revue canadienne d'agroeconomie, 64*(1), ؛P.95.

فائدة للشركة خصيصاً عندما يكون من المتوقع أن تزيد الشركات ذات الأرباح السلبية من أرباح مبيعات الأصول، مما يشير إلى أن هذه المبيعات يجب أن ترفع هذا الربح المنخفض[108].

5.زيادة الإنتاج:

يشير الإنتاج الزائد إلى الزيادة بمستوى يفوق طلب السوق، فقد وثقت العديد من الدراسات أن مديرو شركات التصنيع يستخدمون فائض الإنتاج كأسلوب لإدارة الأرباح الذي يسمح للمديرين بتوزيع التكاليف العامة للإنتاج الثابت على المزيد من وحدات الإنتاج، مما يؤدي إلى خفض تكلفة البضائع المباعة.

في الواقع يؤدي انخفاض تكلفة البضائع المباعة إلى زيادة هوامش الربح على افتراض أن العوامل الأخرى ستظل ثابتة، فاستخدام هذا الأسلوب من قبل المديرين يجعل من الصعب تتبعها من قبل المستخدمين الآخرين للمعلومات المحاسبية[109].

6. عمليات إعادة شراء الأسهم:

تعتبر عمليات إعادة شراء الأسهم إحدى تقنيات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ، قدمت الدراسات السابقة دليلاً على أن مديري الشركات قد ينخرطون في عمليات إعادة شراء الأسهم لزيادة أرباح السهم، مما قدم دليلاً على أن الشركات الواقعة تحت ضغط جودة التدقيق العالية قد تحول ممارسات إدارة الأرباح من الاستحقاق إلى إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية عن طريق إعادة شراء الأسهم، ومنه يمكن استخدام عمليات إعادة شراء الأسهم كأداة لإدارة ربحية السهم على عكس الأساليب المذكورة أعلاه ، وقد لا تؤثر طريقة (إعادة شراء الأسهم) على الأرباح المبلغ عنها بدلاً من ذلك يتم استخدامه لدعم ربحية السهم المبلغ عنها[110].

---

[108] Ising, Peter. (2016), P.17
[109] Ali, B., & Kamardin, H. (2018), P.446
[110] Ali, B., & Kamardin, H. (2018), P.448

ب.إدارة الأرباح بالمستحقات:

المستحقات هي الفرق بين الأرباح والتدفقات النقدية وهي مكون قياسي في تعاملات الشركة، على سبيل المثال: إذا قامت الشركة بالبيع على الحساب، يتم الاعتراف بالبيع كأرباح بغض النظر عما إذا كان قد تم استلام النقد أم لا، يؤدي استخدام هذه الطريقة إلى استحقاقات يتم إلغاؤها عند استلام النقد في المستقبل.

تتيح الممارسات المحاسبية حرية التصرف للمديرين في المعلومات المالية المقدمة حيث يمكن للمديرين استغلال ذلك من خلال الاعتراف بالإيرادات قبل جنيها أو تأخير الاعتراف بالمصروفات التي تم تكبدها مما يؤدي إلى ظهور المستحقات.

تحدث إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق عندما يتدخل المدير في عملية إعداد التقارير المالية من خلال ممارسة السلطة التقديرية والحكم على تغيير الأرباح المبلغ عنها دون أي عواقب للتدفق النقدي، أي تتيح هذه الممارسات للشركات أن تبالغ في استخدام الخيارات المحاسبية من خلال تقديم الأرباح الآجلة من فترة مستقبلية، أي من خلال تسريع الإيرادات أو تأخير النفقات، وبالتالي زيادة الأرباح في الفترة الحالية هذا يخلق ما يسمى بالاستحقاقات الاختيارية في الأدبيات ، ونظرًا لأن المستحقات تنعكس بمرور الوقت، فيتم تخفيض الأرباح تلقائياً بمقدار الأرباح التي تم ترحيلها في الفترة السابقة وعلى العكس من ذلك، يمكن للشركة أن تكون متحفظة وأن تدخر أرباحاً لفترة مقبلة، على سبيل المثال يمكن استخدام ممارسات التعرف على الإيرادات المتحفظة لتأجيل الإيرادات وتقليل أرباح الفترة الحالية يشار إلى هذا باسم "الاحتياطيات المدخرة" حيث تكون الشركة قادرة على تخزين الأرباح للسنوات المقبلة عندما تكون الأرباح أقل من معدل النمو المستهدف، كما يمكن أيضاً إجراء تخفيض في الإيرادات المؤجلة لزيادة الإيرادات والأرباح في الفترات التالية[111].

عند زيادة المستحقات في فترة واحدة، يجب تعويضها بخفضها في فترة لاحقة، لذلك لا يمكن للشركات ذات الأداء الضعيف الاستمرار في المبالغة في تقدير الأرباح دون الكشف عنها في النهاية، ومع ذلك من المرجح أن تحقق الشركات التي تعمل

---

[111] Elkalla, T. (2017), P.26

بشكل جيد نمو في الأرباح وزيادة في التدفقات النقدية التي يمكن أن تعوض الانتكاسات من إجراءات إدارة الأرباح السابقة[112].

يمكن للشركات الاستفادة من المرونة المسموح بها بموجب المعايير المحاسبية من خلال وضع افتراضات متحفظة حول إمكانية تحصيل الحسابات المستحقة القبض أو حول العمر الإنتاجي والقيم المتبقية للأصول الثابتة من أجل زيادة النفقات، وبالتالي التقليل من إدارة الأرباح ومع ذلك في السنوات الأقل نمواً، قد تقلل الشركة من مخصص الذمم المدينة غير القابلة للتحصيل، كما يمكن من أن تمدد العمر الإنتاجي للأصول الثابتة، وتستطيع زيادة القيم المتبقية للأصول الثابتة، وبذلك ستنخفض النفقات وستزيد الأرباح[113].

يتم ممارسة إدارة الأرباح بالمستحقات من خلال العديد من الطرق كما التالي:

1. مردودات المبيعات:

تسجل الذمم المدينة بصافي القيمة الممكن تحقيقها فهي القيمة النهائية التي ستظهر في قائمة المركز المالي لذلك يجب على معدي البيانات المالية أن يأخذوا في الاعتبار جميع العوامل المحتملة التي تؤثر على تحصيل المستحقات مثل إعادة البضائع، فإذا تم توقع استرداد بعض البضائع أو تعديل سعر البيع فيتوجب تسجيل هذه الحقائق على افتراض أنه سيتم إرجاع البضائع المباعة هذا العام بمبلغ معين وسيتم تسجيل هذه الحقيقة ضمن بيانات المالية للعام الحالي من خلال الإبلاغ عن التكلفة والمخصص المقابل، مما يؤدي إلى احتمالية ممكنة للتلاعب بقيمة البضائع وبالتالي ممارسة إدارة الأرباح[114].

---

[112] Elkalla, T. (2017), P.27
[113] Elkalla, T. (2017), P.26
[114] Strakova, Lenka. (2021). P.6

2. اهتلاك المخزون:

يجب تخفيض القيمة التاريخية للمخزون إلى صافي القيمة القابلة للتحقق، ففي حالة حدوث انخفاض كبير في قيمتها بسبب التقادم والتلف والتغيرات في الأسعار، فأحد الخيارين هو الشطب المباشر للمخزونات مقابل التكاليف، والخيار الآخر هو تشكيل مخصص لانخفاض قيمة المخزون، وبالتالي أصبحت إدارة الأرباح ممكنة من خلال تشكيل المخصصات أو الشطب المباشر من غير الاعتماد على أسس منطقية ومحاسبية صحيحة[115].

3. مبدأ الوعاء الكبير:

تعتمد تقنية الوعاء الكبير على مبدأ التأثير على تراكم التكاليف، أي في السنة المالية الحالية يبلغ معدي البيانات المالية عن جميع التكاليف المحتملة المتعلقة بالإيرادات، ويتم التحضير لمستقبل مربح، وغالباً ما تستخدم هذه التقنية عند تغيير الإدارة حيث يمكن للمديرين الجدد نقل المسؤولية عن الخسائر الفادحة إلى المديرين الماليين السابقين، تكمن الأهمية العملية لهذه التقنية في حقيقة أنه إذا توقعنا أرباحاً ضعيفة، فستقوم الشركة بالإبلاغ عن خسارة إضافية لتحقيق نتيجة مالية أسوأ والتي بدورها تتجنب خسارة لاحقة.[116]

4.الأرباح التشغيلية وغير التشغيلية:

تتميز الأرباح التشغيلية بالانتظام ومن المتوقع توليدها في المستقبل، في حين أن الأرباح غير التشغيلية متقلبة، فهي أرباح لمرة واحدة، ونظراً لأن أرباح التشغيل هي نقطة انطلاق المحللين لتحديد قيمة أسهم الشركة، وهي عنصر محاسبي مهم لمستخدمي البيانات المالية بشكل عام، فمن الضروري تحديد مكوناتها بشكل صحيح، ومحاولة منع التحويل الفعال للأنواع الفردية الربح لخلق صورة مضللة إيجابية أو سلبية للوضع المالي، وازدهار الشركة.

---

[115] Strakova, Lenka. (2021). P.7
[116] Chen, J., & Liang, H. (2022), P.28

يعد الاختيار بين ترحيل معاملة في الربح التشغيلي أو غير التشغيلي أسلوباً لإدارة الأرباح متاحاً مرة أخرى بسبب بعض المرونة المحاسبية[117].

ت.إدارة الأرباح على أساس التصنيف:

إدارة الأرباح القائمة على التصنيف هي تقنية لإدارة الأرباح حيث يتم تحويل المصروفات الأساسية مثل النفقات العامة والإدارية إلى حسابات محددة في بيان الدخل، لا يغير هذا الإجراء صافي الدخل الصافي إلا أنه يزيد الأرباح الأساسية (أي الأرباح من الأنشطة التجارية الرئيسية للشركة مطروحاً منها جميع المصروفات والإيرادات من الأنشطة غير الأساسية)، حيث يتم تحويل النفقات الأساسية إلى قسم البنود الخاصة في بيان الدخل ، وفي حين أن هذا قد لا يبدو فعالاً نظراً لأن صافي الدخل الصافي لا يزال غير متأثراً إلا أنه في الواقع يمكن أن يضلل مستخدمي البيانات المالية المهتمين بالأرباح الأساسية للشركة نظراً لأن الدخل الدوري هو محور تركيز المحللين والمستثمرين في الأسهم[118].

باختصار يمكن ممارسة إدارة الأرباح من خلال السلطة التقديرية في إعداد التقارير المالية لتسريع أو إبطاء الإيرادات والمصروفات من أجل زيادة أو تقليل الأرباح، وبالتالي إنشاء مستحقات تقديرية، يُعرف هذا باسم إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، كما يمكن أيضاً تحقيق إدارة الأرباح من خلال اتخاذ قرارات تشغيل انتهازية مع عواقب التدفق النقدي لتغيير الأرباح المبلغ عنها، والتي تُعرف باسم إدارة الأرباح الحقيقية، ويمكن أيضاً تحقيق إدارة الأرباح عن طريق تحويل تصنيف المصروفات الأساسية إلى قسم البنود الخاصة في بيان الدخل لزيادة الأرباح الأساسية، والتي يشار إليها باسم إدارة الأرباح القائمة على التصنيف، علاوة على ذلك، تشير الأدبيات الموجودة إلى أن الشركات لا تقتصر على استخدام إدارة الأرباح

---

[117] Chen, R. C., & Hung, S. W. (2021). **Exploring the impact of corporate social responsibility on real earning management and discretionary accruals.** *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *28*(1), P.344

[118] Elkalla, T. (2017), P.29-30

على أساس الاستحقاق أو إدارة الأرباح القائمة على الأنشطة الحقيقية، ويمكن أن تستخدم الطريقتان كبدائل أو مكملات اعتماداً على تكاليفها النسبية، ومدى تقييد طريقة واحدة بالنسبة للآخر.

ث.تمهيد الدخل:

يعد تمهيد الدخل طريقة أخرى لتقدير الإدارة والتي تمنح المديرين الفرصة لتقليل تقلب أرباحهم، وبالتالي يؤثر على تصورات المخاطر لأصحاب المصلحة فمن المرجح أن يستحوذ تمهيد الدخل على انتباه المدرين لأنه يسمح بشكل أساسي بتقديم العمل في شكل أكثر استقراراً، وبالتالي يعتبره أصحاب المصلحة أقل خطورة.

يتضمن تجانس الأرباح الحقيقية قرارات اقتصادية تتعلق بأنشطة تشغيل الشركة أو الاستثمار التي تهدف إلى تقليل تقلب الأرباح، فهذه الأنشطة أكثر تعقيداً ويصعب اكتشافها؛ وبالتالي قد تؤثر بشدة على قيمة الشركة في المستقبل، ومن ناحية أخرى، يتضمن تمهيد الدخل التقدير المحاسبي للمبالغة أو التقليل من أرباح الشركة؛ وبالتالي قد يبني على القرارات الاقتصادية لاستراتيجيات التسوية الحقيقية.

وفقًا لعواقب هذه الاستراتيجية، يمكن تصنيف تمهيد الدخل إلى تمهيد مفيد وتمهيد محايد، وفي بعض الأحيان ضار، فقد يكون تجانس الأرباح مفيداً عندما يحسن المحتوى المعلوماتي للأرباح، ويسمح بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية، يحدث ذلك عندما يبذل المديرون قصارى جهدهم، ويحاولون تقليل أرقام الأرباح المرتفعة الحالية إذا كانوا يتوقعون انخفاضاً في الأرباح المستقبلية، والعكس صحيح، فإن تمهيد الدخل يجعل الأرباح المستقبلية أكثر توقعاً للمساهمين خاصة في ظل ظروف لا يمكن السيطرة عليها، على سبيل المثال: التغييرات في المعايير المحاسبية، وفي المقابل يحدث التمهيد الضار عندما تبلغ الإدارة بشكل انتهازي عن أرباح مختلفة عن تلك التي تعرفها بالفعل من أجل إخفاء الأخبار السيئة الحالية، مما يؤدي إلى أرباح أسوأ في المستقبل عندما لا يتحسن أداء الشركة؛ وبالتالي يأخذ شكل تعظيم الأرباح الحالية وتقليل الأرباح اللاحقة، وفي هذه الحالة يؤدي السلوك الانتهازي إلى انخفاض جودة المعلومات ، وحدوث مزيد من التقلب في عوائد

الأسهم وأسعار الأسهم، وأخيراً يحدث تمهيد الدخل المحايد عندما لا يؤثر على التدفقات النقدية للشركة، ويكون السوق على إطلاع جيد ومنطقي نوعاً ما لإدراك ذلك[119].

نظراً لأن تقلب الأرباح له تأثير سلبي على سعر السهم، تميل الشركات إلى تمهيد الدخل لتجنب انخفاض أسعار الأسهم ومع ذلك، على الرغم من أن هذه التسوية المفيدة تغير تقييم الشركات، إلا أنها تؤدي إلى التخفيف من بعض التحريفات في أسعار أسهمها، ومن ناحية أخرى لا يكون للتمهيد المحايد أي تأثير على أسعار الأسهم لأن السوق يعرفها بالفعل ويدمجها عند خصم قيم الشركات، على العكس فقد يؤثر تمهيد الدخل الضار بشكل إيجابي على أسعار الأسهم إذا كان السوق غير عقلاني وقليل المعرفة[120].

تؤثر عقود التعويض بين المساهمين والمديرون أيضاً على سلوك تمهيد الدخل، يلعب المديرين "**لعبة التوقيت**" من أجل تسهيل قدراتهم على الاستهلاك بمرور الوقت عن طريق تحويل الأرباح من الفترات التي يتلقون فيها عوائد عالية إلى الفترات التي يتوقعون فيها عوائد أقل، بحيث يضمنون الحصول على تعويض أفضل في الأوقات السيئة ، وقد تحفز مدة العقد أيضًا مثل هذا السلوك، حيث من المحتمل أن يحدث تمهيد الدخل في عقود العمل طويلة الأجل، لأنها تسمح بتوزيع المخاطر بين الوقت، مما يمكن المديرين من "جذب" أرباحهم إلى العام الحالي إذا كان أداء الشركة ضعيفاً من أجل ضمان تجديد عقودهم وتجنب إنهاء العقد، وأخيراً تؤثر الأطراف الخارجية على سلوك تيسير الأرباح، فتسهل الشركات الأرباح تحت ضغط الموردين أو العملاء أو المنافسين حيث يؤثر طلب إحدى الشركات على أرباح الشركات الأخرى، مما يستدعي تدخل المنظمين للتخفيف من تمهيد الدخل، ومع ذلك لكي ينجح دورهم يتعين عليهم التركيز بشكل أساسي على الحد من الأرباح الضارة، وتيسيرها بدلاً من القضاء على المنفعة مما يساهم في تحسين القيمة للمساهمين.[121]

---

[119] Shu, S. Q., & Thomas, W. B. (2019). ***Managerial equity holdings and income smoothing incentives***. *Journal of Management Accounting Research*, *31*(1), P.205.

[120] Ali, B., & Kamardin, H. (2018**),** P.458

[121] El Diri, Malek Taisir Mohammed (2016), P.30

ج.تحويل الدخل:

قد تستخدم الشركات في بعض الأحيان تحويل التصنيف بدلاً من إدارة الأرباح المستحقة أو الحقيقية عندما يكون المديرون أكثر اهتماماً بصافي الدخل بدلاً من أرقام الأرباح ، نتيجة لذلك، يقومون بنقل العناصر من الأنشطة التشغيلية إلى الأنشطة الأخرى، والعكس صحيح من أجل تحسين أداء الأعمال الأساسية التي تعتبر أكثر أهمية لأصحاب المصلحة، على سبيل المثال: تحويل خسائر التشغيل الصغيرة إلى العناصر الاستثنائية، وعلى عكس إدارة الأرباح المستحقة، فإن تغيير التصنيف لا يغير رقم صافي الأرباح ولا ينعكس بمرور الوقت، وبالتالي فهو نشاط أقل تكلفة من إدارة الأرباح المستحقة ، وفي شكل آخر يحدث تحويل الدخل في الشركات متعددة الجنسيات (MNCs) عن طريق تحويل الدخل بين الشركة الأم والشركات التابعة لها لتجنب الضرائب المرتفعة، وفي هذا السياق تحول الشركات المزيد من الدخل إلى الشركات التابعة لها في البلدان منخفضة الضرائب، والمزيد من الديون لتلك الموجودة في البلدان ذات الضرائب القانونية الأعلى للحصول على خصومات أفضل على فوائدها اعتماداً على مستوى فرض الضرائب في كل دولة، وقد تتلاعب الشركات متعددة الأقسام أيضاً في أسعار التحويل بين الأقسام لتجنب الضرائب وتعظيم الدخل الصافي في النهاية[122].

[122] De Simone, L., Klassen, K. J., & Seidman, J. K. (2022). **The effect of income-shifting aggressiveness on corporate investment**. *Journal of Accounting and Economics*, P.203

4-2-3 الطرق المتقدمة في إدارة الأرباح:

في الآونة الأخيرة، بدأ المديرون في استخدام أساليب معقدة جديدة لإدارة الأرباح التي يصعب على المساهم العادي فهمها، إحدى هذه الوسائل هي إعادة شراء أسهم الشركات من السوق، مما يساعد في تحسين سعر سهم الشركة لأنه يشير إلى ارتفاع الطلب وفي الوقت نفسه يؤدي ذلك إلى تحسين نسبة ربحية السهم (EPS) لأن أرباح العام سيتم توزيعها على عدد أقل من الأسهم القائمة، مما يساعد الشركة على تلبية توقعات المحللين، وفي نفس السياق قد تصدر الشركات أيضاً سندات قابلة للتحويل بدلاً من الأسهم الجديدة لأنها مستبعدة عند حساب العائد على السهم المخفف، وبالتالي تمكينها من تحقيق ربحية السهم أعلى ، والدلالة على أداء أفضل[123].

كما ظهر مؤخراً ممارسة إدارة الأرباح عن طريق احتياطي التدفق النقدي الحر الذي هو نتيجة الجمع بين متغيرين للتدفق النقدي الحر ومظلة فرص النمو المتاحة، من وجهة نظر مفادها أنه ما لم يتم استهلاك التدفق النقدي الحر في الشركة أو استثماره لتعزيز أو تحقيق التوازن في المصالح الفضلى للمساهمين، فإنه قد يثير مشاكل الوكالة، وبالتالي تفضل إدارة الشركة الاستثمار في مشروع غير مربح بسبب مصلحتها الشخصية، ونتيجة لذلك قد تشهد الشركة نمواً منخفضاً ، كما أن الافتقار إلى المراقبة الفعالة أو الإجراءات التأديبية من قبل أصحاب المنفعة يمهد الطريق للمديرين لحجب المعلومات عن الأنشطة من خلال توفير الحد الأدنى من الإفصاح أو التلاعب بالأرقام المحاسبية، كما أن أصحاب المنفعة بما فيهم المستثمرون لا يستطيعون الوصول إلى المعلومات الداخلية، ومن غير المرجح أن يقدم المديرون للمستثمرين إفصاحاً كافية عن التدفقات النقدية الاستثمارية أو الافتراضات الأساسية للمشروع بما فيها الحد الأدنى للمعلومات، مما يفقد المستثمرون بهذه الحالة فرصة معرفة آفاق ومزايا أو عيوب المشروع بالنسبة لثرواتهم ، ويؤدي اختيار القيام باستثمارات

[123] El Diri, Malek Taisir Mohammed (2016)، P.62

سيئة إلى تخفيف الأرباح المستقبلية، وإزالة المديرين أو كبار المسؤولين التنفيذيين، مما يدفعهم إلى تجنب مخاطر مواجهة الاضطرابات الإدارية من خلال استخدام الأرقام المحاسبية، وبالتالي زيادة الأرباح المبلغ عنها[124].

من وجهة نظر الباحث فإن استخدام الأساليب المتقدمة في إدارة الأرباح يمكن أن يكون سلاحاً ذا حدين، فقد تعزز أسعار الأسهم وثقة المستثمرين بشكل مؤقت، كما أنها من الممكن أن تؤدي إلى تآكل الثقة بين أصحاب المصلحة، بما في ذلك المستثمرين والدائنين والجهات التنظيمية، مما يؤدي إلى عواقب وخيمة مثل إعادة البيانات المالية، والإجراءات القانونية، والإضرار بالسمعة، وينبغي للشركات أن تركز على خلق القيمة المستدامة بدلا من التلاعب المالي على المدى القصير، ويعتمد النجاح والاستقرار في المدى الطويل على ممارسات إعداد التقارير المالية الشفافة والأخلاقية التي تعكس بدقة أداء الشركة وسلامتها المالية.

في الختام فإن الأساليب المتقدمة في إدارة الأرباح قد توفر فوائد قصيرة الأجل، ومع ذلك فإن المخاطر طويلة الأجل تفوق بكثير المكاسب المؤقتة، ويوجب هذا الشيء على الشركات إعطاء الأولوية للشفافية والنزاهة وممارسات إعداد التقارير المالية الأخلاقية للحفاظ على الثقة وتحقيق النمو المستدام.

---

[124] Abdollahi, Ahmad & Rezaei pitenoei, Yasser. (2020). **Surplus Free Cash Flow and Earnings Management: The Moderating Role of Auditor Size**. Available on-line; https://www.researchgate.net/publication/337562104_Surplus_Free_Cash_Flow_and_Earnings_Management_The_Moderating_Role_of_Auditor_Size

5-2-3 الاختلاف بين إدارة الأرباح والاحتيال:

قد تتم إدارة الأرباح من خلال المحاسبة الصارمة أو المتحفظة ضمن المعايير المحاسبية التي تحدث عادةً في نهاية السنة المالية ، على سبيل المثال : تقليل أو زيادة تقدير بعض الأحكام، وقد يحدث أيضاً من خلال بعض القرارات الاقتصادية المتسرعة أو المتحفظة التي قد يتخذها المديرون في أي وقت خلال السنة المالية للتأثير على التدفقات النقدية ، على سبيل المثال : تسريع المبيعات أو تأخيرها يؤدي إلى زيادة أو تقليل الأرباح المبلغ عنها، ويمكن اعتباره ضاراً إذا كان يساهم في تقليل قيمة الشركة إلى أدنى حد ، ولكنه مفيد إذا سمح بالإشارة إلى مزيد من المعلومات حول الشركة في المستقبل، ومع ذلك فإن إدارة الأرباح لا تنطوي على أي انتهاك لمبادئ المحاسبة ، وفي المقابل ينطوي الاحتيال على انتهاك لمعايير المحاسبة، على سبيل المثال: تجاهل بعض الأحكام المطلوبة أو تسجيل مبيعات وهمية أو غير محققة، وقد يرتكب المديرون عمليات احتيال خلال السنة المالية أو بعدها لزيادة أو تقليل الأرباح المبلغ عنها، وعموماً يتبع الاحتيال سلوكاً انتهازياً في إدارة الأرباح مقارنة بإدارة الأرباح من خلال استغلال مرونة المعايير المحاسبية عدا أن الاحتيال يعتبر ضرراً دائماً للشركة وأصحاب المصلحة فيها[125].

[125] El Diri, Malek Taisir Mohammed (2016) ***Earnings Management, Management Compensation, Managerial Ability and Market Competition***. PhD thesis, University of Leeds, United kingdom،P.58

6-2-3 الاختلاف بين إدارة الأرباح وإدارة الانطباع:

إدارة الانطباع (Impression Management): عبارة عن مجموعة من الاستراتيجيات التي تستخدمها الشركات لإدارة الإفصاحات بالقوائم المالية بشكل نفعي، والتأثير على تصورات أصحاب المصلحة، وقراراتهم بناءً على عدم تماثل المعلومات بين الطرفين[126].

تماشياً مع هذا التفسير، تعرّف إدارة الانطباع كطريقة للتحكم في الانطباع الذي يتم نقله إلى مستخدمي المعلومات المحاسبية والتلاعب به". وبالمثل تعرف إدارة الانطباع على أنها "مجال دراسة في علم النفس الاجتماعي يدرس كيف يقدم الأفراد أنفسهم للآخرين ليتم اعتبارهم بهذا المعنى، بينما تؤكد إدارة الأرباح على تقدير الإدارة على الجزء العددي من مكون الأرباح في البيانات المالية أي تركز إدارة الانطباعات على التلاعب بالجزء السردي في التقارير المالية.

هناك سبع استراتيجيات لإدارة الانطباع ***تتمحور الاستراتيجية الأولى:*** حول التلاعب بسهولة القراءة لجعل السرد أكثر صعوبة في القراءة وفي النهاية لا يمكن فهمه بسهولة من قبل أصحاب المصلحة، ***الثانية*** **:** قد تستخدم الإدارة التلاعب البلاغي لجعل لغة الروايات أكثر إقناعاً للقراء.

تستخدم الإدارة الاستراتيجيتين الأوليين بشكل أساسي لإخفاء الأخبار السيئة، **الثالثة:** يمكن استخدام التلاعب الموضوعي للتأكيد على المعلومات الجيدة في السرد، تتضمن الاستراتيجية **الرابعة:** استخدام التأثيرات المرئية والهيكلية من خلال معالجة العرض التقديمي مثل ترتيب المعلومات المقدمة، وتتمثل الاستراتيجية **الخامسة:** في استخدام مقارنات الأداء حيث تقوم الإدارة بقياس أدائها إلى الحالات التي تؤكد نسبياً على إنجازاتها الحالية الأفضل، **السادسة:** قد يسمح اختيار أرقام الأرباح للإدارة بالتركيز بشكل انتقائي على أرقام محددة في التقارير المالية التي تعكس أداءها الأفضل، **السابعة:** قد تستخدم الشركات إسناد استراتيجية النتائج التنظيمية للتأكيد على أن جميع النجاحات قد نتجت عن أداء الإدارة الحالي المتفوق.

---

[126] El Diri, Malek Taisir Mohammed (2016),P.23

تهدف الاستراتيجيات الخمس الأخيرة أساساً إلى إرسال أخبار جيدة حول أداء الإدارة إلى أصحاب المصلحة، كما في إدارة الأرباح تتضمن إدارة الانطباعات حكم المديرين في التقارير المالية لإخفاء أو الإشارة إلى المعلومات حول الأداء الاقتصادي الأساسي للشركة، والتي قد تضلل في النهاية قراء التقارير المالية، وتؤدي إلى سوء تخصيص رأس المال على المدى القصير[127].

ومن وجهة نظر الباحث: يعتمد كلا النشاطين على افتراض وجود شكل ضعيف من كفاءة السوق ناتج عن العقلانيات المحدودة لأصحاب المصلحة المختلفين، ومع ذلك في حين أن أنشطة إدارة الأرباح تنطوي على التلاعب بالمستحقات أو المعاملات الاقتصادية الحقيقية التي قد تؤثر على التدفقات النقدية المستقبلية، فإن إدارة الانطباعات تعتمد فقط على عرض الإفصاحات السردية للتقارير المالية، وبهذا المعنى، يمكن اعتبار إدارة الانطباعات طريقة غير مباشرة للتأثير على اتخاذ قرارات أصحاب المصلحة أكثر من إدارة الأرباح، ومع ذلك قد ينطوي على مخاطر عالية خاصة مع زيادة حجم الإفصاحات السردية التي تشغل أكثر من نصف التقارير السنوية للشركات، والتي يصعب مراقبتها وتنظيمها.

[127] El Diri, Malek Taisir Mohammed (2016),P.24

الفصل الرابع: الدراسة العملية

المقدمة:

تم تطبيق الجانب العملي على المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وفيما يلي يستعرض الباحث طريق قياس متغيرات الدراسة والنتائج التي توصل إليها من عملية القياس.

قبل البدء بذلك تجدر الإشارة إلى أنه ولغايات التقليل من قيمة الخطأ العشوائي في دالة نموذج الدراسة الرياضي، قام الباحث بإضافة عدد من المتغيرات الإضافية المتمثلة في (حجم الشركة، الرفع المالي، الربحية) نظراً لأهميتها، وإضافتها في العديد من الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث، وبيان علاقتها مع قيمة المصرف كما يلي:

أ.حجم الشركة:

يعد حجم الشركة من الدلالات والمؤشرات التي يعتمد عليها مستخدم البيانات المالية عندما يفكر باتخاذ القرار الاستثماري، ويمكن لأي مستثمر جديد النظر إلى إحدى هذه القيم ومقارنتها مع نظيراتها من الشركات الأخرى، بهدف بناء نظرة شاملة تساعده في توجيه استثماراته بالشكل الأمثل.

ب.الرفع المالي:

تعد هذه النسبة مهمة لجميع الأطراف بالشركة وخاصة أصحاب الشركة والمقرضين ، ففي حين يريد ملاك الشركة أن تكون الشركة بعيدة عن مخاطر المديونية وعدم القدرة على السداد في مواعيد الاستحقاق، وما يترتب عليها من فوائد تسهم في تخفيض الأرباح ، كما أن المقرضين يرغبون في أن تكون الشركة ذات ملاءة مالية، ولديها توازن في مصادر تمويلها الداخلية والخارجية ، ويشير الباحث في هذا الصدد إلى أن الشركات تلجأ للتلاعب والتضليل في سبيل حصولها على القروض الخارجية من خلال زيادة الأرباح، مما يمكن أن ينعكس بشكل سلبي على قيمة الشركة ضمن السوق.

ت.الربحية:

يعد الربح من أهم الأرقام في الأسواق المالية ، ونقطة جذب لجميع أصحاب المصالح والمهتمين في البيانات المالية ضمن الشركات ،ويشير الباحث إلى أن رقم الربح الظاهر في البيانات المالية يمكن أن يكون له العديد من المدلولات ، حيث من الممكن أن يكون مؤشر إيجابي على مدى قوة الشركة ونجاحها في تحقيق أهدافها المنشودة بكفاءة ، أو يكون ربحاً وهمياً يدل على تلاعبات الإدارة وممارستها لإدارة الأرباح ، في سبيل رفع قيمة الشركة وتحقيق مصالحها الشخصية ، وبالتالي فإن ربحية الشركة قد لا تكون مؤشرا إيجابياً على استمراريتها في النجاح ، بل على العكس فقد يكون خطوتها الأولى نحو فشلها وإفلاسها في المستقبل.

المبحث الأول: الطريقة والإجراءات

1-1-4 طرق قياس نتائج المتغيرات المستقلة:

لقياس المتغيرات المستقلة قام الباحث باحتساب المستحقات الاختيارية، والتي يعبر عنها بالفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية المحسوبة بعد تعويض المعاملات في معادلة المستحقات غير الاختيارية لكل نموذج، وينوه الباحث إلى أنه تم احتساب المستحقات الكلية (ضمن الملاحق) بالاعتماد على منهج قائمة التدفقات النقدية بالفرق بين صافي الدخل قبل الضريبة والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

1.المستحقات الاختيارية وفق نموذج (Jones 1991):

يفترض هذا النموذج أن الإيردات الرئيسية (الفوائد الدائنة)، وإجمالي الأصول الثابتة أقل عرضة للتلاعب من قبل الإدارة، حيث اقترح هذا النموذج التخفيف من افتراض أن المستحقات غير الاختيارية ثابتة من فترة إلى أخرى، وبإدخال العاملين (الإيرادات وإجمالي الأصول الثابتة)، وذلك لتقدير المستحقات غير الاختيارية من خلال المعادلة التالية[128] :

$$NDACijt/Aijt-1 = \beta\ 1\ (1/\ Aijt-1) + \beta\ 2\ (\Delta REVijt/\ Aijt-1) + \beta\ 3\ (PPEijt/\ Aijt-1)$$

حيث أن:

NDACijt: المستحقات غير الاختيارية للمؤسسة i خلال فترة t

ΔREVijt: التغيير في الإيرادات (الفوائد الدائنة) للمصرف i بين الفترتين t و t-1

Aijt1: إجمالي أصول المصرف i في نهاية الفترة t-1

PPEijt: إجمالي العقارات الممتلكات والآلات المصرف i خلال فترة t

[128] كسار، فراس (2019)، **أثر الالتزام بالمعايير الدولية في جودة المعلومات المحاسبية**، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة حلب، سورية، ص29-30

β1 ، β2 ، β3 : معالم النموذج الخاصة بالمصرف التي يتم تقديرها ، وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة (سيتم إدارج احتساب المعالم ضمن ملاحق الدراسة).

تم قسمة جميع عناصر المعادلة على إجمالي الأصول السنة **(t−1)** وذلك الاستبعاد تأثير حجم المصرف عند قياس المستحقات والقضاء على مشكلة عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي.

يتم تقدير معالم النموذج الخاصة β1 ، β2 ، β3 من خلال استخدام معادلة الانحدار التالية لكل سنة من سنوات الدراسة ولكل قطاع نشاط كما يلي:

$$TACijt/Aijt-1 = \beta\ 1\ (1/\ Aijt-1) + \beta\ 2\ (\Delta REVijt/\ Aijt-1) + \beta\ 3\ (PPEijt/\ Aijt-1) + eijt$$

حيث أن:

eijt: قيمة المستحقات الاختيارية للمصرف (i) خلال فترة (t)

الجدول (1) معاملات النموذج (Jones 1991) المجمعة لسنوات الدراسة

β3	β2	β1	
-3.58	-0.161	0.491	**2011**
-2.016	0.28	0.281	**2012**
-2.974	-0.06	0.542	**2013**
-5.447	0.041	0.747	**2014**
5.291	-0.101	-8.65	**2015**
8.305	0	0.351	**2016**
3.603	-0.007	0.492	**2017**
0.188	0.116	0.53	**2018**
-2.843	-0.21	-3.13	**2019**
2.959	-0.566	0.13	**2020**
6.479	-0.001	0.709	**2021**

الجدول (2) الاستحقاقات غير الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011–2021) حسب نموذج جونز

السنوات	رمز المصرف	β 1 (1/ Aijt-1)	β1 (1/Ait-1)	β2 (ΔRevit/At-1)	β3 (PPEit/Ait-1)
2011	ARBS	−0.057	0.119	−0.029	−0.147
	ATB	−0.030	0.052	−0.024	−0.058
	BBSF	−0.067	0.043	−0.024	−0.086
	BOJS	−0.064	0.304	−0.038	−0.330
	BSO	−0.054	0.053	−0.026	−0.082
	BBYS	−0.055	0.115	−0.069	−0.102
	FSBS	−0.026	0.134	−0.080	−0.080
	IBTF	−0.066	0.063	−0.028	−0.101
	QNB	−0.121	0.209	−0.025	−0.305
	SGB	−0.023	0.312	−0.055	−0.280
	SHRQ	0.128	0.534	−0.065	−0.341
2012	ARBS	−0.028	0.075	−0.014	−0.089
	ATB	−0.079	0.044	−0.078	−0.045
	BBSF	−0.009	0.037	−0.043	−0.003
	BOJS	0.012	0.158	0.020	−0.166
	BSO	−0.103	0.040	−0.086	−0.058
	BBYS	0.100	0.060	0.087	−0.047
	FSBS	0.545	0.903	0.137	−0.494
	IBTF	0.011	0.046	0.036	−0.070
	QNB	−0.022	0.085	0.011	−0.118
	SGB	0.116	0.126	0.096	−0.106
	SHRQ	0.110	0.178	0.041	−0.108
2013	ARBS	0.028	0.145	0.010	−0.127
	ATB	0.052	0.109	0.021	−0.078
	BBSF	0.200	0.065	0.139	−0.004
	BOJS	0.091	0.317	0.016	−0.242
	BSO	−0.004	0.096	0.009	−0.109
	BBYS	0.099	0.125	0.043	−0.068
	FSBS	0.079	0.165	−0.018	−0.069
	IBTF	−0.009	0.095	0.005	−0.109
	QNB	−0.007	0.225	−0.007	−0.224
	SGB	0.089	0.208	0.009	−0.128
	SHRQ	0.169	0.331	−0.003	−0.159

2014	ARBS	−0.016	0.173	0.000	−0.190
	ATB	−0.006	0.137	0.001	−0.144
	BBSF	0.067	0.064	0.145	−0.142
	BOJS	0.016	0.411	−0.008	−0.387
	BSO	−0.048	0.081	−0.006	−0.123
	BBYS	0.061	0.160	0.015	−0.113
	FSBS	0.088	0.175	0.005	−0.092
	IBTF	−0.060	0.115	−0.005	−0.169
	QNB	−0.050	0.211	0.004	−0.264
	SGB	0.032	0.247	−0.021	−0.195
	SHRQ	0.179	0.435	0.004	−0.260
2015	ARBS	0.007	−0.175	−0.001	0.182
	ATB	0.002	−0.120	0.004	0.118
	BBSF	0.038	−0.056	−0.052	0.145
	BOJS	−0.103	−0.462	−0.023	0.382
	BSO	0.017	−0.073	−0.021	0.112
	BBYS	−0.109	−0.142	−0.072	0.105
	FSBS	−0.117	−0.145	−0.062	0.089
	IBTF	0.015	−0.112	−0.025	0.152
	QNB	0.007	−0.162	−0.026	0.195
	SGB	−0.048	−0.204	0.007	0.149
	SHRQ	−0.049	−0.299	−0.080	0.330
2016	ARBS	0.295	0.064	0.000	0.231
	ATB	0.183	0.043	0.000	0.140
	BBSF	0.256	0.020	0.000	0.235
	BOJS	0.584	0.149	0.000	0.434
	BSO	0.184	0.025	0.000	0.159
	BBYS	0.181	0.048	0.000	0.134
	FSBS	0.223	0.039	−0.006	0.190
	IBTF	2.311	0.408	0.000	1.902
	QNB	0.266	0.050	0.000	0.216
	SGB	0.257	0.074	0.000	0.183
	SHRQ	0.620	0.101	0.000	0.519
2017	ARBS	0.087	0.007	−0.001	0.082
	ATB	0.051	0.005	−0.001	0.047
	BBSF	0.095	0.002	−0.003	0.097
	BOJS	0.170	0.017	0.003	0.150

	BSO	0.057	0.003	0.000	0.055
	BBYS	0.066	0.007	−0.002	0.062
	FSBS	0.197	0.004	0.118	0.076
	IBTF	0.062	0.004	−0.002	0.061
	QNB	0.064	0.005	−0.001	0.060
	SGB	0.074	0.008	0.000	0.065
	SHRQ	0.224	0.014	−0.001	0.212
2018	ARBS	0.043	0.080	−0.041	0.005
	ATB	0.085	0.047	0.035	0.002
	BBSF	0.092	0.021	0.065	0.006
	BOJS	0.173	0.176	−0.011	0.008
	BSO	0.058	0.030	0.024	0.004
	BBYS	0.148	0.078	0.066	0.003
	FSBS	0.051	0.051	−0.009	0.009
	IBTF	0.013	0.038	−0.028	0.003
	QNB	0.110	0.054	0.015	0.040
	SGB	0.102	0.105	−0.008	0.004
	SHRQ	0.180	0.116	0.053	0.012
2019	ARBS	−0.430	−0.323	−0.026	−0.081
	ATB	−0.436	−0.172	−0.209	−0.055
	BBSF	−0.295	−0.070	−0.120	−0.105
	BOJS	−0.850	−0.676	−0.060	−0.114
	BSO	−7.918	−4.984	−0.054	−2.880
	BBYS	−0.509	−0.256	−0.203	−0.050
	FSBS	−0.435	−0.181	−0.063	−0.191
	IBTF	−0.269	−0.134	−0.086	−0.049
	QNB	−0.672	−0.207	−0.010	−0.455
	SGB	−0.595	−0.448	−0.056	−0.091
	SHRQ	−0.585	−0.318	−0.086	−0.181
2020	ARBS	−0.263	0.219	−0.582	0.099
	ATB	−0.525	0.107	−0.707	0.076
	BBSF	0.038	0.040	−0.132	0.129
	BOJS	0.354	0.392	−0.150	0.113
	BSO	6.247	3.010	−0.250	3.487
	BBYS	−0.057	0.143	−0.324	0.124
	FSBS	0.187	0.098	−0.213	0.302
	IBTF	−0.204	0.074	−0.322	0.044

	QNB	0.090	0.117	−0.099	0.072
	SGB	−0.559	0.246	−0.905	0.100
	SHRQ	0.311	0.159	−0.024	0.176
2021	ARBS	0.588	0.459	0.000	0.129
	ATB	0.387	0.288	0.001	0.099
	BBSF	0.578	0.108	0.000	0.470
	BOJS	1.139	0.844	−0.001	0.297
	BSO	0.402	0.236	0.000	0.167
	BBYS	0.595	0.388	0.000	0.207
	FSBS	0.689	0.269	0.000	0.421
	IBTF	0.273	0.212	−0.001	0.061
	QNB	0.326	0.248	−0.001	0.079
	SGB	0.562	0.290	−0.010	0.282
	SHRQ	0.780	0.511	0.000	0.270

جدول (3) المستحقات الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011−2021) حسب نموذج جونز

رمز المصرف	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ARBS	0.018	0.098	0.113	−0.034	−0.120	−0.277	0.041	0.037	0.277	0.663	−0.451
ATB	0.108	0.190	−0.028	−0.058	0.118	−0.182	0.072	−0.061	0.358	0.337	−0.528
BBSF	−0.047	−0.165	−0.493	−0.192	−0.094	−0.084	−0.181	−0.184	−0.611	−0.524	−0.723
BOJS	−0.033	−0.114	−0.233	−0.028	0.305	−0.507	−0.359	−0.361	−0.321	1.721	−1.876
BSO	0.052	0.174	−0.024	0.088	0.127	−0.030	−0.166	−0.030	−0.081	1.311	0.134
BBYS	−0.097	−0.180	0.042	−0.189	0.425	−0.093	−0.176	−0.154	0.514	−0.332	−0.360
FSBS	0.059	−1.138	−0.293	−0.185	0.094	−0.114	−0.348	−0.045	0.419	0.149	−0.542
IBTF	0.062	−0.101	−0.119	0.051	0.098	−4.407	−0.120	−0.007	0.236	0.000	0.054
QNB	0.217	−0.027	0.014	−0.011	−0.026	−0.404	−0.068	−0.119	0.769	−0.022	0.498
SGB	0.158	−0.317	−0.199	−0.166	0.110	−0.381	−0.108	0.000	0.609	0.959	−0.370
SHRQ	−0.382	−0.151	−0.307	−0.441	0.126	−0.536	−0.369	−0.287	0.444	−1.555	−0.562

يلاحظ الباحث من الجدول أعلاه وجود تقلبات في نتائج احتساب المستحقات الاختيارية من خلال المقارنة بين المصارف حيث كان بنك سوريا والمهجر الأعلى من حيث متوسط المستحقات الاختيارية حيث بلغت وسطياً أعلى قيمة للمستحقات الاختيارية ضمن بنك سوريا والمهجر (0.14)، تلاه بنك قطر الوطني بمتوسط بلغ (0.08)، ثم البنك العربي (0.03)، وكان أذنى قيمة من نصيب المصرف الدولي للتجارة والتمويل بمتوسط بلغ (−0.39) ، ومن خلال مقارنة سنوات الدراسة: يلاحظ أن العام (2020) كان من أعلى السنوات من حيث متوسط المستحقات الاختيارية بمتوسط يبلغ (0.25)، يليه العام (2019) بمتوسط بلغ (0.23) ، بينما بلغ أذنى متوسط ضمن العام (2016) بقيمة (−0.64)، يليه العام 2021 بمتوسط بلغ (−0.43).

2.المستحقات الاختيارية وفق نموذج (Dichaw & et al 1995):

يعرف هذا النموذج باسم نموذج (Jones) المعدل ، وجاء نتيجة للانتقادات التي تعرض لها نموذج (Jones) بسبب افتراضه أن كل التغيرات في الإيرادات ينتج عنها الاستحقاقات غير الاختيارية ، مما يؤدي إلى عدم قدرة النموذج على قياس إدارة الأرباح في حالة قيام الشركات بالتلاعب بالإيرادات عن طريق التلاعب بالحسابات المدينة ، وعليه تم اقتراح تعديل على نموذج (Jones) عن طريق طرح التغيرات في الحسابات المدينة من التغيرات في الإيرادات ، وذلك بهدف معالجة القصور الذي يعاني منه نموذج (Jones) ، فبإدخال هذا التعديل يكون هذا النموذج أخذ التلاعبات المبنية على المبيعات في الاعتبار، ويعتمد هذا النموذج على افتراض أن المبيعات الآجلة وما ينتج عنها من تغيرات في الإيرادات يعتبر جزء من ممارسات إدارة الأرباح ، ويأخذ النموذج الشكل التالي[129]:

$$TAit/Ait-1= \beta1\ (1/Ait-1) + \beta2\ (\Delta Revit- \Delta Recit)/\ At-1+ \beta3\ (PPEit/Ait-1) +\Delta it$$

TAit:الاستحقاقات الإجمالية للفترة الحالية

Ait−1:إجمالي الأصول في بداية الفترة الحالية أو نهاية السنة السابقة

[129] كسار، فراس (2019مرجع سبق ذكره، ص31-33

ΔRevit :التغير في الإيرادات بين نهاية الفترة وبدايتها

PPEit:إجمالي المعدات والتجهيزات للسنة الحالية

Δit :الخطأ التقديري للشركة (مؤشر للاستحقاقات الاختيارية)

الجدول (4) معاملات النموذج (Dichaw & al 1995) المجمعة لسنوات الدراسة

	β1	β2	β3
2011	0.408	0.010	−2.884
2012	0.309	−0.062	−1.683
2013	0.603	−0.059	−4.377
2014	0.592	−0.051	−4.823
2015	−0.973	−0.030	7.441
2016	0.361	0.078	6.658
2017	−0.28	0.106	5.102
2018	0.447	0.032	0.197
2019	−0.179	−0.167	−2.118
2020	0.17	0.181	6.274
2021	−0.107	−0.157	3.826

الجدول (5) المستحقات غير الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011−2021) حسب نموذج ديشاو

YEAR	BANK	TAit/Ait−1	β1 (1/Ait−1)	β2(DRevit− DRecit)/Ait−1	β3 (PPEit/Ait−1)
2011	ARBS	0.032	0.099	0.051	−0.118
	ATB	−0.002	0.044	0.001	−0.047
	BBSF	−0.032	0.036	0.002	−0.069
	BOJS	−0.015	0.252	−0.001	−0.266
	BSO	−0.02	0.044	0.002	−0.066
	BBYS	0.014	0.096	0	−0.082
	FSBS	0.046	0.111	−0.002	−0.064
	IBTF	−0.027	0.052	0.002	−0.081

	QNB	−0.071	0.174	0.001	−0.246
	SGB	0.03	0.259	−0.004	−0.225
	SHRQ	0.167	0.444	−0.003	−0.275
2012	ARBS	0.085	0.162	−0.003	−0.074
	ATB	0.056	0.095	−0.001	−0.037
	BBSF	0.077	0.08	0	−0.003
	BOJS	0.196	0.34	−0.005	−0.139
	BSO	0.037	0.087	−0.002	−0.048
	BBYS	0.089	0.13	−0.001	−0.04
	FSBS	1.513	1.94	−0.015	−0.412
	IBTF	0.037	0.098	−0.002	−0.059
	QNB	0.081	0.184	−0.004	−0.099
	SGB	0.179	0.27	−0.003	−0.088
	SHRQ	0.288	0.382	−0.003	−0.09
2013	ARBS	0.096	0.161	0.007	−0.072
	ATB	0.078	0.122	0.001	−0.044
	BBSF	0.075	0.072	0.005	−0.002
	BOJS	0.213	0.353	−0.004	−0.137
	BSO	0.086	0.106	0.041	−0.062
	BBYS	0.105	0.139	0.004	−0.038
	FSBS	0.153	0.184	0.007	−0.039
	IBTF	0.051	0.105	0.007	−0.062
	QNB	0.141	0.25	0.018	−0.127
	SGB	0.163	0.231	0.004	−0.072
	SHRQ	0.282	0.369	0.003	−0.09
2014	ARBS	−0.027	0.137	0.003	−0.168
	ATB	−0.013	0.109	0.006	−0.127
	BBSF	−0.072	0.05	0.003	−0.125

	BOJS	−0.018	0.326	−0.001	−0.343
	BSO	−0.037	0.064	0.008	−0.109
	BBYS	0.028	0.127	0.002	−0.1
	FSBS	0.064	0.139	0.007	−0.082
	IBTF	−0.038	0.091	0.021	−0.15
	QNB	−0.054	0.167	0.013	−0.234
	SGB	0.033	0.196	0.01	−0.172
	SHRQ	0.131	0.345	0.016	−0.23
2015	ARBS	0.041	−0.219	0.004	0.256
	ATB	0.015	−0.151	0	0.166
	BBSF	0.139	−0.07	0.005	0.204
	BOJS	−0.031	−0.58	0.012	0.537
	BSO	0.1	−0.092	0.035	0.157
	BBYS	−0.004	−0.179	0.028	0.147
	FSBS	0.07	−0.182	0.126	0.126
	IBTF	0.109	−0.141	0.036	0.214
	QNB	0.066	−0.203	−0.005	0.274
	SGB	−0.017	−0.256	0.03	0.209
	SHRQ	0.092	−0.375	0.003	0.464
2016	ARBS	0.234	0.066	−0.017	0.186
	ATB	0.118	0.044	−0.038	0.112
	BBSF	0.17	0.021	−0.039	0.189
	BOJS	0.521	0.154	0.019	0.348
	BSO	0.152	0.025	−0.001	0.128
	BBYS	0.175	0.049	0.019	0.107
	FSBS	0.342	0.04	0.149	0.153
	IBTF	2.293	0.42	0.348	1.525
	QNB	0.224	0.052	−0.001	0.173

	SGB	0.222	0.076	0	0.147
	SHRQ	0.53	0.103	0.011	0.416
2017	ARBS	0.119	−0.004	0.007	0.116
	ATB	0.073	−0.003	0.009	0.067
	BBSF	0.144	−0.001	0.008	0.137
	BOJS	0.176	−0.009	−0.028	0.213
	BSO	0.115	−0.001	0.039	0.077
	BBYS	0.114	−0.004	0.031	0.087
	FSBS	0.124	−0.002	0.019	0.107
	IBTF	0.138	−0.002	0.055	0.086
	QNB	0.053	−0.003	−0.029	0.085
	SGB	0.148	−0.005	0.061	0.092
	SHRQ	0.273	−0.008	−0.019	0.3
2018	ARBS	0.075	0.067	0.002	0.005
	ATB	0.042	0.04	0	0.002
	BBSF	0.022	0.018	−0.001	0.006
	BOJS	0.159	0.148	0.002	0.008
	BSO	0.034	0.025	0.005	0.005
	BBYS	0.062	0.066	−0.008	0.004
	FSBS	0.054	0.043	0.002	0.009
	IBTF	0.022	0.032	−0.013	0.003
	QNB	0.087	0.046	−0.001	0.042
	SGB	0.086	0.089	−0.007	0.004
	SHRQ	0.103	0.098	−0.007	0.012
2019	ARBS	−0.329	−0.272	0.003	−0.06
	ATB	−0.161	−0.145	0.024	−0.041
	BBSF	−0.122	−0.059	0.014	−0.078
	BOJS	−0.641	−0.569	0.012	−0.085

	BSO	−7.736	−4.195	−1.395	−2.146
	BBYS	−0.245	−0.215	0.008	−0.038
	FSBS	−0.278	−0.152	0.017	−0.142
	IBTF	−0.124	−0.113	0.025	−0.037
	QNB	−0.492	−0.174	0.022	−0.339
	SGB	−0.493	−0.377	−0.048	−0.068
	SHRQ	−0.384	−0.268	0.019	−0.135
2020	ARBS	0.297	0.287	−0.2	0.21
	ATB	0.158	0.14	−0.141	0.16
	BBSF	0.202	0.053	−0.124	0.273
	BOJS	0.631	0.512	−0.12	0.239
	BSO	6.608	3.938	−4.723	7.393
	BBYS	0.362	0.187	−0.088	0.264
	FSBS	0.708	0.128	−0.061	0.64
	IBTF	0.097	0.097	−0.095	0.094
	QNB	0.12	0.153	−0.185	0.152
	SGB	−0.079	0.322	−0.613	0.212
	SHRQ	0.548	0.208	−0.032	0.372
2021	ARBS	0.093	−0.069	0.086	0.076
	ATB	0.043	−0.044	0.029	0.058
	BBSF	0.373	−0.016	0.112	0.278
	BOJS	0.995	−0.128	0.947	0.175
	BSO	0.118	−0.036	0.055	0.098
	BBYS	0.128	−0.059	0.065	0.122
	FSBS	0.246	−0.041	0.038	0.248
	IBTF	0.104	−0.032	0.099	0.036
	QNB	0.134	−0.037	0.125	0.047
	SGB	0.361	−0.044	0.238	0.167

	SHRQ	0.455	−0.077	0.373	0.159

الجدول (6) المستحقات الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011−2021) حسب نموذج ديشاو

رمز المصرف	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ARBS	−0.070	−0.015	0.045	−0.022	−0.154	−0.216	0.008	0.006	0.176	0.102	0.045
ATB	0.080	0.055	−0.054	−0.051	0.104	−0.117	0.051	−0.018	0.083	−0.346	−0.184
BBSF	−0.082	−0.251	−0.368	−0.053	−0.196	0.002	−0.229	−0.115	−0.783	−0.688	−0.518
BOJS	−0.082	−0.298	−0.355	0.007	0.233	−0.445	−0.365	−0.347	−0.216	1.912	−1.731
BSO	0.017	0.034	−0.114	0.076	0.044	0.001	−0.224	−0.006	−0.386	1.321	0.419
BBYS	−0.166	−0.168	0.037	−0.155	0.320	−0.087	−0.225	−0.068	0.250	−0.751	0.107
FSBS	−0.012	−2.105	−0.367	−0.162	−0.093	−0.233	−0.274	−0.048	0.261	−0.373	−0.099
IBTF	0.023	−0.127	−0.179	0.029	0.004	−4.390	−0.196	−0.017	0.091	−0.300	0.224
QNB	0.168	−0.130	−0.134	−0.007	−0.085	−0.362	−0.057	−0.096	0.589	−0.052	0.689
SGB	0.206	−0.282	−0.252	−0.080	−0.004	−0.348	−0.088	0.015	0.505	0.279	0.057
SHRQ	−0.283	−0.219	−0.302	−0.295	0.094	−013.8	−0.293	−0.193	−0.352	−1.165	−0.142

من خلال المقارنة بين المصارف لمعرفة أي أكثر المصارف ممارسة لإدارة الأرباح، والسنوات التي تمت بها الممارسة:

يلاحظ من جدول احتساب قيم المستحقات الاختيارية من خلال سنوات الدراسة أن بنك سورية والمهجر كان الأعلى من حيث المستحقات الاختيارية خلال سنوات الدراسة حيث بلغ متوسط المستحقات الاختيارية لديه (0.11)، يليه بنك قطر الوطني بمتوسط بلغ (0.05)، ثم البنك العربي بمتوسط بلغ (0.04)، وكان المصرف الدولي للتجارة والتمويل الأقل من حيث متوسط المستحقات الاختيارية بمتوسط (0.44−).

وكان العام (2020) الأعلى من حيث متوسط المستحقات الاختيارية (0.04)، يليه العام (2019) بمتوسط بلغ (0.02)، يليه العام 2011 بمتوسط بلغ (−0.02)، بينما كان نصيب العام (2016) الأقل من حيث متوسط المستحقات الاختيارية بمتوسط بلغ (−1.583).

3.المستحقات الاختيارية وفق نموذج (KASZINK 1999):

يعرف باسم نموذج (Jones) المعدل بالتدفقات النقدية التشغيلية ، واعتمد هذا النموذج على كل من نموذج Jones 1991) ونموذج (Jones 1995) المعدل من أجل حساب الاستحقاقات الاختيارية، والتي يتم استخدامها بوصفها مؤشراً لقياس جودة الدخل المحاسبي، وبالتالي نموذج جودة المعلومات المحاسبية ، ومع إجراء تعديل على هذين النموذجيين عن طريق إدراج التغيرات في التدفقات النقدية التشغيلية بصفتها متغيراً تفسيرياً إضافياً ، إذ أظهرت الدراسات وجود علاقة سلبية بين التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات ، ومن هنا تم إدخال التغير في التدفقات النقدية التشغيلية كمتغير تفسيري للاستحقاقات غير الاختيارية ، ويعبر عن الفرق بين الاستحقاقات الإجمالية والاستحقاقات غير الاختيارية التي تم تقديرها

ويأخذ النموذج الشكل التالي [130]:

$$TAit/Ait-1= \beta1(1/Ait-1)+ \beta2(\Delta Revit- \Delta Recit)/At-1+ \beta3(PPEit/Ait-1) + (\beta4(\Delta CFOit/Ait-1)+ \Delta it$$

حيث:

TAit :الاستحقاقات الإجمالية للفترة الحالية

Ait−1 :إجمالي قيمة الأصول في بداية الفترة الحالية أو نهاية الفترة السابقة

ΔRevit :التغير في الإيرادات بين نهاية الفترة وبدايتها

Recit:التغير في الحسابات المدينة بين نهاية الفترة الحالية وبدايتها

PPEit :إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات (الأصول الثابتة) للسنة الحالية

CFOit :التغير في التدفقات النقدية التشغيلية بين نهاية الفترة وبدايتها

it :الخطأ التقديري للشركة (مؤشر الاستحقاقات الاختيارية)

---

[130] KASZNIK, R., 1999- ***On the association between voluntary disclosure and earnings management***. *Journal of Accounting Research*, 37,(1), p.64.

الجدول (7) معاملات النموذج (KASZINK 1999) المجمعة لسنوات الدراسة

	β1	β2	β3	β4
2011	0.164	−0.11	0.431	−4.23
2012	0.266	−0.122	−1.281	−1.256
2013	0.537	−0.069	−3.47	−0.352
2014	0.599	−0.055	−4.906	−0.038
2015	−0.1	−0.032	7.452	0.188
2016	0.159	0.048	2.755	1.882
2017	−3.5	0.315	7.103	−0.6
2018	0.429	0.007	0.059	0.274
2019	−2.8	−0.151	−2.149	0.135
2020	0.255	0.128	6.324	−0.452
2021	0.112	−0.104	5.736	1.708

الجدول (8) المستحقات غير الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011-2021) حسب نموذج كازينك

YEAR	BANK	TAit/Ait−1	β1 (1/Ait−1)	β3(DRevit− DRecit)/Ait−1	β3 (PPEit/Ait−1)	β4 (DCFOit/Ait−1)
2011	ARBS	0.07	0.04	−0.556	0.018	0.568
	ATB	0.035	0.017	−0.015	0.007	0.026
	BBSF	0.031	0.014	−0.017	0.01	0.023
	BOJS	0.133	0.101	0.015	0.04	−0.023
	BSO	0.01	0.018	−0.024	0.01	0.007
	BBYS	0.063	0.038	0.002	0.012	0.011
	FSBS	0.055	0.045	0.017	0.01	−0.017
	IBTF	0.026	0.021	−0.019	0.012	0.012
	QNB	−0.129	0.07	−0.007	0.037	−0.229
	SGB	0.054	0.104	0.04	0.034	−0.124
	SHRQ	0.19	0.178	0.029	0.041	−0.058
2012	ARBS	−0.109	0.071	−0.011	−0.056	−0.113
	ATB	−0.017	0.042	−0.033	−0.028	0.002
	BBSF	0.013	0.035	−0.02	−0.002	0
	BOJS	0.067	0.15	−0.01	−0.106	0.033
	BSO	−0.011	0.038	−0.021	−0.037	0.009
	BBYS	0.013	0.057	−0.024	−0.03	0.01
	FSBS	0.539	0.856	−0.041	−0.314	0.038
	IBTF	−0.048	0.043	−0.054	−0.045	0.007
	QNB	−0.055	0.081	−0.001	−0.075	−0.06
	SGB	0.085	0.119	0.008	−0.067	0.025
	SHRQ	0.081	0.168	−0.003	−0.069	−0.016
2013	ARBS	−0.028	0.144	0.008	−0.148	−0.032
	ATB	0.016	0.108	0.001	−0.091	−0.002

	BBSF	0.058	0.064	0.006	−0.004	−0.008
	BOJS	0.024	0.314	−0.004	−0.282	−0.004
	BSO	0.015	0.095	0.048	−0.127	−0.001
	BBYS	0.045	0.123	0.005	−0.079	−0.005
	FSBS	0.091	0.164	0.009	−0.08	−0.002
	IBTF	−0.02	0.094	0.009	−0.127	0.004
	QNB	−0.104	0.223	0.022	−0.262	−0.086
	SGB	0.065	0.206	0.005	−0.149	0.003
	SHRQ	0.139	0.329	0.003	−0.186	−0.007
2014	ARBS	−0.021	0.139	0.004	−0.171	0.007
	ATB	−0.015	0.11	0.006	−0.129	−0.002
	BBSF	−0.074	0.051	0.003	−0.128	0
	BOJS	−0.02	0.33	−0.001	−0.349	0
	BSO	−0.038	0.065	0.008	−0.111	−0.001
	BBYS	0.027	0.128	0.002	−0.102	−0.001
	FSBS	0.063	0.14	0.008	−0.083	−0.002
	IBTF	−0.039	0.092	0.022	−0.153	0
	QNB	−0.054	0.169	0.014	−0.238	0
	SGB	0.034	0.198	0.01	−0.175	0.001
	SHRQ	0.131	0.349	0.017	−0.234	−0.002
2015	ARBS	0.041	−0.23	0.004	0.257	0.01
	ATB	0.017	−0.159	0	0.166	0.009
	BBSF	0.142	−0.074	0.005	0.204	0.006
	BOJS	−0.025	−0.609	0.013	0.537	0.033
	BSO	0.105	−0.097	0.037	0.157	0.008
	BBYS	0.008	−0.188	0.029	0.148	0.019
	FSBS	0.082	−0.191	0.133	0.126	0.015
	IBTF	0.105	−0.148	0.038	0.214	0

	QNB	0.102	−0.213	−0.005	0.275	0.046
	SGB	−0.018	−0.268	0.031	0.209	0.009
	SHRQ	0.096	−0.394	0.003	0.465	0.022
2016	ARBS	0.398	0.029	−0.011	0.077	0.304
	ATB	0.164	0.019	−0.024	0.046	0.122
	BBSF	0.103	0.009	−0.025	0.078	0.04
	BOJS	0.412	0.067	0.012	0.144	0.189
	BSO	0.082	0.011	0	0.053	0.018
	BBYS	0.087	0.022	0.012	0.044	0.01
	FSBS	0.275	0.018	0.093	0.063	0.102
	IBTF	2.288	0.184	0.217	0.631	1.256
	QNB	0.301	0.023	−0.001	0.072	0.207
	SGB	0.087	0.033	0	0.061	−0.007
	SHRQ	0.302	0.045	0.007	0.172	0.077
2017	ARBS	0.187	−0.037	0.022	0.161	0.04
	ATB	0.177	−0.025	0.026	0.093	0.084
	BBSF	0.234	−0.011	0.023	0.19	0.032
	BOJS	0.281	−0.089	−0.082	0.297	0.156
	BSO	0.236	−0.013	0.116	0.108	0.026
	BBYS	0.226	−0.036	0.092	0.121	0.048
	FSBS	0.265	−0.022	0.056	0.149	0.083
	IBTF	0.278	−0.021	0.162	0.12	0.017
	QNB	0.232	−0.025	−0.087	0.119	0.225
	SGB	0.298	−0.045	0.181	0.128	0.033
	SHRQ	0.418	−0.073	−0.057	0.418	0.13
2018	ARBS	0.063	0.064	0.001	0	−0.001
	ATB	0.082	0.038	0	0.008	0.036
	BBSF	0.023	0.017	0	0.001	0.005

	BOJS	0.168	0.142	0	0.004	0.021
	BSO	0.032	0.024	0.001	0.001	0.006
	BBYS	0.053	0.063	−0.002	−0.001	−0.007
	FSBS	0.057	0.041	0	0.003	0.013
	IBTF	0.024	0.031	−0.003	−0.001	−0.003
	QNB	0.087	0.044	0	0.008	0.036
	SGB	0.09	0.085	−0.002	0.001	0.005
	SHRQ	0.11	0.094	−0.002	0.003	0.015
2019	ARBS	−0.359	−0.273	0.003	−0.061	−0.028
	ATB	−0.181	−0.146	0.022	−0.041	−0.016
	BBSF	−0.125	−0.059	0.013	−0.079	0
	BOJS	−0.644	−0.571	0.011	−0.086	0.002
	BSO	−7.742	−4.211	−1.263	−2.178	−0.091
	BBYS	−0.244	−0.216	0.008	−0.038	0.003
	FSBS	−0.282	−0.153	0.015	−0.145	0
	IBTF	−0.123	−0.113	0.023	−0.037	0.005
	QNB	−0.498	−0.175	0.02	−0.344	0.002
	SGB	−0.488	−0.378	−0.044	−0.069	0.002
	SHRQ	−0.386	−0.269	0.017	−0.137	0.003
2020	ARBS	0.084	0.431	0.046	0.212	−0.604
	ATB	0.244	0.21	0.032	0.161	−0.16
	BBSF	0.326	0.079	0.028	0.275	−0.057
	BOJS	0.773	0.769	0.027	0.241	−0.264
	BSO	10.928	5.91	1.078	7.452	−3.511
	BBYS	0.339	0.28	0.02	0.266	−0.228
	FSBS	0.687	0.192	0.014	0.646	−0.165

	IBTF	0.17	0.145	0.022	0.095	−0.092
	QNB	−0.129	0.23	0.042	0.153	−0.554
	SGB	0.561	0.483	0.14	0.214	−0.276
	SHRQ	0.571	0.312	0.007	0.375	−0.124
2021	ARBS	0.398	0.072	0.057	0.115	0.154
	ATB	0.39	0.045	0.019	0.087	0.239
	BBSF	0.758	0.017	0.074	0.416	0.251
	BOJS	1.309	0.133	0.625	0.263	0.288
	BSO	0.346	0.037	0.036	0.148	0.125
	BBYS	0.564	0.061	0.043	0.183	0.277
	FSBS	0.464	0.042	0.025	0.373	0.023
	IBTF	0.227	0.033	0.066	0.054	0.073
	QNB	0.65	0.039	0.083	0.07	0.458
	SGB	0.705	0.046	0.157	0.25	0.252
	SHRQ	0.732	0.081	0.247	0.239	0.166

الجدول (9) المستحقات الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011-2021) حسب نموذج كازينك

رمز المصرف	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
QNB	0.226	0.006	0.111	-0.006	-0.121	-0.439	-0.236	-0.097	0.594	1.197	0.173
ARBS	-0.108	0.179	0.17	-0.028	-0.154	-0.38	-0.059	0.018	0.207	1.315	-0.26
ATB	0.044	0.129	0.009	-0.049	0.103	-0.163	-0.054	-0.058	0.102	-0.131	-0.531
SGB	0.081	-0.286	-0.175	-0.168	0.081	-0.211	-0.332	0.012	0.502	-0.161	-0.513
BBYS	-0.215	-0.092	0.097	-0.155	0.308	0.001	-0.336	-0.059	0.249	-0.727	-0.329
BSO	-0.013	0.082	-0.043	0.078	0.039	0.072	-0.346	-0.004	-0.606	1.321	0.191
FSBS	-0.021	-1.132	-0.305	-0.16	-0.106	-0.166	-0.415	-0.051	0.265	-0.352	-0.316
IBTF	-0.091	-0.286	-0.335	-0.038	0.231	-0.309	-0.348	-0.211	0.484	-0.535	-1.366
BBSF	-0.145	-0.187	-0.351	-0.052	-0.199	0.069	-0.32	-0.115	-0.78	-0.812	-0.904
BOJS	-0.23	-0.169	-0.166	0.008	0.227	-0.336	-0.47	-0.356	-0.216	1.912	-2.046
SHRQ	-0.443	-0.122	-0.277	-0.393	-0.019	-0.218	-0.563	-0.217	0.245	-1.815	-0.514

من خلال المقارنة بين المصارف لمعرفة أي أكثر المصارف ممارسة لإدارة الأرباح، والسنوات التي تمت بها الممارسة:

- يلاحظ من جدول احتساب قيم المستحقات الاختيارية من خلال سنوات الدراسة أن بنك قطر الوطني كان الأعلى من حيث متوسط المستحقات الاختيارية (0.13) ، يليه البنك العربي بمتوسط يبلغ (0.08) ، وكان الأدنى من حيث متوسط المستحقات الاختيارية بنك الشرق بمتوسط يبلغ (0.39-).

-بينما من حيث مقارنة السنوات كان العام (2020) الأعلى من حيث متوسط المستحقات الاختيارية بمتوسط يبلغ (0.11)، يليه العام (2019) بمتوسط يبلغ (0.10)، بينما كان الأدنى من حيث متوسط المستحقات الاختيارية العام (2021)، بمتوسط يبلغ (-0.58).

4.المستحقات الاختيارية وفق نموذج (MC NICOLAS 2002):

قامت (McNicolas) بإدخال المحددات المستخدمة في (Jones) وهي التغيرات في الإيرادات وإجمالي الآلات والمعدات، حيث يكون لها مساهمة إضافية لقياس جودة الاستحقاقات إلى جانب التدفقات النقدية التشغيلية، مما يحسن القدرة التفسيرية للنموذج.

حيث يأخذ النموذج الشكل التالي[131]:

$$TACi,t\ /TAi,t-1= \beta\ 0 + (\beta1^*\ CFO\ i,t-1\ /\ TAi,t-1\ ) + (\beta2^*\ CFO\ i,t\ /TAi,t-1\ ) + (\beta3^*\ CFO\ I,t+1\ /TAi,t-1\ ) + (\beta4^*\Delta REVi.t\ /TAi,t-1\ ) + (\beta5^*\ PPEi,t\ /TAi,t-1\ ) + \Delta i,t$$

إذ أن:

[131] MCNICHOLS, M. F., 2002- **Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors**. *The accounting review*, V.77, p.61-63.

$TAC_{i,t}$	المستحقات الكلية للشركة (i) في السنة (t)
$CFO_{I,t-1}$	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) في السنة (t-1)
$CFO_{I,t}$	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) في السنة (t)
$CFO_{I,t+1}$	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) في السنة (t+1)
$\Delta REV_{i,t}$	التغير في إجمالي الايراد الكلي للشركة (i) بين السنة (t) والسنة (t-1)
$PPE_{i,t}$	جمالي الأصول الثابتة للشركة (i) للسنة (t)
$TA_{i,t-1}$	مجموع أصول الشركة (i) للسنة (t-1)
$\beta_1:\beta_5$	لمعاملات الخاصة بالمتغيرات المستقلة في النموذج
α_0	الثابت في معادلة الانحدار
$\varepsilon_{i,t}$	الخطأ العشوائي ويعبر عن قيمة المستحقات الاختيارية للشركة (i) للسنة (t)

يعد هذا النموذج تحسين للنماذج السابقة إذ يأخذ التدفقات النقدية التشغيلية في الحسبان، وفي نفس الوقت يعتمد على الاستحقاقات الكلية، وليس استحقاقات رأس المال العامل.

الجدول (10) معاملات النموذج (MC Nicolas 2002) المجمعة لسنوات الدراسة

	β 1	β 2	β 3	β 4	β 5
2011	−3.224	−8.581	1.598	0.007	0.934
2012	1.990	−2.024	0.375	0.258	1.412
2013	7.142	−3.881	1.207	−0.143	3.482
2014	−0.447	−1.544	1.035	0.024	−2.092
2015	1.999	−2.372	1.254	−0.001	0.057
2016	−1.704	1.891	0.357	−0.001	4.088
2017	−0.374	−0.432	−1.619	−0.005	2.990
2018	−0.737	−0.065	0.296	0.056	−0.344
2019	−6.368	−8.561	−1.353	0.352	7.921
2020	−2.011	−2.120	1.277	−0.669	5.576
2021	−3.298	2.844	−0.020	−0.010	6.666

الجدول (11) المستحقات غير الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011–2021) حسب نموذج ام سي نيكولاس

YEAR	BANK	TAit/Ait−1	β1 (CFOit−1/Ait−1)	β2 (CFOit/Ait−1)	β3 (CFOit+1/Ait−1)	β4 (DRevit/At−1)	β5 (PPEit/At−1)
2011	ARBS	0.014	−0.346	0.232	0.087	0.001	0.038
	ATB	−0.018	−0.023	−0.010	0.000	0.001	0.015
	BBSF	0.002	−0.019	−0.003	0.001	0.001	0.022
	BOJS	−0.006	−0.004	−0.055	−0.036	0.002	0.086
	BSO	−0.054	−0.025	−0.053	0.001	0.001	0.021
	BBYS	−0.044	−0.024	−0.044	−0.006	0.003	0.027
	FSBS	−0.009	0.000	−0.035	0.002	0.004	0.021
	IBTF	−0.120	−0.051	−0.111	0.014	0.001	0.026
	QNB	−0.150	0.013	−0.431	0.187	0.001	0.080
	SGB	−0.042	0.041	−0.140	−0.019	0.003	0.073
	SHRQ	0.156	0.040	−0.013	0.037	0.003	0.089
2012	ARBS	−0.076	−0.059	−0.122	0.056	−0.013	0.062
	ATB	−0.035	0.004	0.000	0.002	−0.072	0.031
	BBSF	−0.027	0.001	−0.001	0.010	−0.039	0.002
	BOJS	0.184	0.012	0.041	−0.003	0.018	0.117
	BSO	−0.023	0.016	−0.002	0.001	−0.079	0.041
	BBYS	0.133	0.009	0.007	0.004	0.080	0.033
	FSBS	0.555	0.096	−0.037	0.024	0.126	0.346
	IBTF	0.093	0.033	−0.022	0.000	0.033	0.049
	QNB	0.093	0.071	−0.170	0.099	0.010	0.083
	SGB	0.195	0.023	0.017	−0.007	0.088	0.074
	SHRQ	0.101	0.002	−0.028	0.013	0.037	0.076
2013	ARBS	−0.052	0.430	−0.583	−0.072	0.025	0.148
	ATB	0.189	0.001	−0.025	0.072	0.050	0.091
	BBSF	0.285	0.004	−0.092	0.034	0.335	0.004
	BOJS	0.193	−0.150	0.038	−0.015	0.038	0.283
	BSO	0.188	0.008	−0.012	0.042	0.022	0.127
	BBYS	0.146	−0.026	−0.040	0.031	0.103	0.079
	FSBS	0.112	0.012	−0.023	0.087	−0.044	0.080
	IBTF	0.222	0.083	0.000	0.000	0.012	0.127
	QNB	0.082	0.814	−1.393	0.416	−0.018	0.263
	SGB	0.146	−0.051	0.063	−0.039	0.022	0.150
	SHRQ	0.233	0.094	−0.133	0.094	−0.008	0.186

2014	ARBS	−0.046	−0.058	0.080	0.005	0.000	−0.073
	ATB	−0.026	−0.003	−0.084	0.116	0.000	−0.055
	BBSF	0.052	−0.008	−0.031	0.059	0.086	−0.054
	BOJS	0.027	0.004	0.018	0.159	−0.005	−0.149
	BSO	−0.013	−0.001	−0.033	0.072	−0.004	−0.047
	BBYS	0.069	−0.004	−0.036	0.145	0.009	−0.044
	FSBS	0.039	−0.002	−0.085	0.159	0.003	−0.036
	IBTF	−0.068	0.000	0.000	0.000	−0.003	−0.065
	QNB	0.017	−0.109	−0.362	0.587	0.002	−0.101
	SGB	−0.001	0.006	0.043	0.037	−0.012	−0.075
	SHRQ	0.032	−0.015	−0.115	0.259	0.002	−0.100
2015	ARBS	0.146	−0.100	−0.012	0.256	0.000	0.002
	ATB	0.091	0.092	−0.224	0.221	0.000	0.001
	BBSF	0.014	0.034	−0.114	0.093	0.000	0.002
	BOJS	−0.030	−0.025	−0.393	0.384	0.000	0.004
	BSO	−0.012	0.038	−0.144	0.093	0.000	0.001
	BBYS	−0.084	0.040	−0.285	0.159	−0.001	0.001
	FSBS	0.065	0.088	−0.290	0.267	0.000	0.001
	IBTF	0.105	0.000	−0.001	0.104	0.000	0.002
	QNB	0.081	0.347	−0.996	0.728	0.000	0.002
	SGB	−0.080	−0.044	−0.067	0.030	0.000	0.002
	SHRQ	−0.015	0.098	−0.393	0.277	−0.001	0.004
2016	ARBS	0.447	−0.007	0.313	0.028	0.000	0.114
	ATB	0.191	−0.127	0.263	−0.014	0.000	0.069
	BBSF	0.159	−0.066	0.114	−0.004	−0.001	0.116
	BOJS	0.386	−0.201	0.413	−0.039	−0.001	0.214
	BSO	0.103	−0.076	0.103	−0.002	0.000	0.078
	BBYS	0.097	−0.151	0.177	0.005	0.000	0.066
	FSBS	0.150	−0.125	0.241	−0.019	−0.041	0.094
	IBTF	2.288	−0.004	1.266	0.090	−0.001	0.936
	QNB	0.305	−0.489	0.750	−0.063	0.000	0.106
	SGB	0.070	−0.038	0.036	−0.018	0.000	0.090
	SHRQ	0.334	−0.210	0.310	−0.022	0.000	0.255
2017	ARBS	−0.068	−0.047	−0.026	−0.088	0.000	0.093
	ATB	−0.149	−0.041	0.013	−0.175	0.000	0.053
	BBSF	0.077	−0.016	0.004	−0.019	0.000	0.110
	BOJS	0.159	−0.065	0.037	0.016	0.000	0.171
	BSO	0.023	−0.015	0.002	−0.026	0.000	0.062
	BBYS	0.045	−0.035	−0.006	0.016	0.000	0.070

	FSBS	0.083	−0.036	0.018	−0.001	0.017	0.086
	IBTF	0.035	−0.017	−0.008	−0.009	0.000	0.069
	QNB	0.014	−0.097	0.050	−0.007	0.000	0.068
	SGB	0.124	−0.006	0.017	0.038	0.000	0.074
	SHRQ	0.192	−0.059	0.025	−0.014	0.000	0.240
2018	ARBS	−0.209	−0.047	−0.004	−0.044	−0.105	−0.009
	ATB	0.091	0.022	−0.007	−0.009	0.089	−0.004
	BBSF	0.165	0.006	−0.001	0.003	0.166	−0.010
	BOJS	0.023	0.062	0.001	0.002	−0.028	−0.014
	BSO	0.055	0.003	−0.001	0.000	0.061	−0.008
	BBYS	0.157	−0.011	0.001	0.005	0.169	−0.006
	FSBS	−0.003	0.034	0.000	0.001	−0.022	−0.016
	IBTF	−0.077	−0.012	0.000	0.013	−0.072	−0.006
	QNB	0.064	0.093	0.000	0.005	0.039	−0.073
	SGB	0.007	0.034	0.002	−0.003	−0.019	−0.007
	SHRQ	0.158	0.034	0.000	0.012	0.134	−0.022
2019	ARBS	−0.262	−0.380	1.274	−1.426	0.043	0.226
	ATB	−0.292	−0.587	0.227	−0.436	0.352	0.152
	BBSF	0.168	−0.059	−0.076	−0.192	0.202	0.292
	BOJS	−0.411	0.058	−0.045	−0.841	0.101	0.316
	BSO	−7.662	−4.611	−0.445	−10.722	0.092	8.025
	BBYS	−0.338	0.056	−0.109	−0.766	0.341	0.141
	FSBS	0.044	−0.002	−0.031	−0.562	0.106	0.533
	IBTF	−0.433	−0.027	−0.331	−0.357	0.144	0.137
	QNB	−0.714	−0.027	−0.151	−1.821	0.016	1.269
	SGB	−0.279	0.186	0.094	−0.906	0.095	0.253
	SHRQ	−0.106	−0.030	−0.234	−0.491	0.144	0.505
2020	ARBS	−0.777	0.333	−2.482	1.795	−0.688	0.265
	ATB	−0.493	0.054	−0.692	0.778	−0.836	0.202
	BBSF	0.442	−0.017	−0.285	0.555	−0.156	0.345
	BOJS	0.163	−0.010	−1.247	1.296	−0.178	0.302
	BSO	8.860	−0.103	−16.578	16.502	−0.295	9.334
	BBYS	−0.093	−0.023	−1.093	1.074	−0.383	0.333
	FSBS	0.275	−0.006	−0.779	0.504	−0.252	0.809
	IBTF	−0.429	−0.070	−0.507	0.410	−0.381	0.119
	QNB	−0.122	−0.033	−2.635	2.470	−0.117	0.192
	SGB	−0.419	0.020	−1.275	1.639	−1.070	0.268
	SHRQ	0.358	−0.045	−0.628	0.588	−0.028	0.470
2021	ARBS	0.153	−1.481	1.533	−0.033	0.001	0.133

	ATB	0.435	−0.532	0.856	−0.015	0.024	0.101
	BBSF	0.853	−0.218	0.606	−0.010	−0.009	0.484
	BOJS	0.630	−0.767	1.141	−0.024	−0.026	0.305
	BSO	0.025	−0.370	0.528	−0.298	−0.006	0.171
	BBYS	0.537	−0.848	1.192	−0.020	−0.001	0.213
	FSBS	0.374	−0.610	0.565	−0.010	−0.003	0.433
	IBTF	0.109	−0.415	0.480	−0.008	−0.012	0.063
	QNB	0.555	−1.590	2.134	−0.048	−0.021	0.081
	SGB	0.419	−0.430	0.790	−0.029	−0.203	0.290
	SHRQ	0.462	−0.576	0.773	−0.012	0.000	0.278

الجدول (12) المستحقات الاختيارية للمصارف خلال مدة (2011−2021) حسب نموذج ام سي نيكولاس

رمز المصرف	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ARBS	−0.052	0.146	0.193	−0.004	−0.259	−0.429	0.196	0.289	0.109	1.176	−0.015
ATB	0.247	−0.142	−0.075	−0.077	−0.100	−0.443	−0.018	−0.074	0.811	0.191	0.268
BBSF	0.177	−0.396	−0.256	−0.133	0.142	−0.194	−0.158	0.095	0.292	0.819	−0.227
BOJS	0.052	0.094	−0.216	0.053	0.157	0.050	−0.132	−0.027	1.026	2.024	0.511
BSO	0.096	0.147	−0.165	−0.038	0.029	−0.190	0.273	−0.067	−0.21	1.421	−0.576
BBYS	−0.108	−0.213	−0.005	−0.197	0.400	−0.009	−0.155	−0.163	0.343	−0.296	−0.301
FSBS	0.042	−1.147	−0.326	−0.137	−0.088	−0.041	−0.234	0.009	−0.061	0.060	−0.227
IBTF	−0.091	−0.286	−0.335	−0.038	0.231	−0.309	−0.348	−0.211	0.484	−0.535	−1.366
QNB	−0.409	−0.141	−0.372	−0.294	0.092	−0.250	−0.337	−0.265	−0.035	−1.602	−0.244
SGB	0.116	−0.183	−0.350	0.059	0.008	−4.385	−0.093	0.083	0.401	0.226	0.219
SHRQ	−0.117	−0.146	−0.578	−0.177	−0.071	0.013	−0.163	−0.257	−1.073	−0.928	−0.999

من خلال المقارنة بين المصارف لمعرفة أي أكثر المصارف ممارسة لإدارة الأرباح، والسنوات التي تمت بها

الممارسة:

– يلاحظ من جدول احتساب قيم المستحقات الاختيارية من خلال سنوات الدراسة أن بنك الأردن كان الأعلى من حيث متوسط المستحقات الاختيارية (0.33) ، يليه البنك العربي بمتوسط يبلغ (0.12)، وكان الأدنى من حيث متوسط المستحقات الاختيارية بنك الشرق بمتوسط يبلغ (–0.41)

– بينما من حيث مقارنة السنوات كان العام (2020) الأعلى من حيث متوسط المستحقات الاختيارية بمتوسط يبلغ (0.23)، يليه العام (2019) بمتوسط يبلغ (0.19)، بينما كان الأدنى من حيث متوسط المستحقات الاختيارية العام (2013) بمتوسط يبلغ (–0.22).

2-1-4 طرق قياس ونتائج المتغيرات الإضافية:

– **حجم المصرف بالوحدات النقدية (SIZ)** : يتم احتساب حجم المصرف عن طريق إيجاد اللوغاريتم الطبيعي لمجموعة أصول المصارف موضوع الدراسة،

– والجدول التالي يبين النتائج التي توصل إليها الباحث:

الجدول (13) حجم المصارف خلال سنوات الدراسة

حجم المصرف											
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	رمز المصرف
25.76	24.81	24.91	24.92	25.00	24.73	24.52	24.49	24.34	24.34	24.44	ARBS
26.38	25.43	25.35	25.31	25.40	24.97	24.59	24.29	23.91	24.21	23.88	QNB
26.22	24.69	24.58	24.64	24.79	24.59	24.36	24.13	23.98	23.83	23.48	SGB
26.43	22.19	22.17	25.91	26.00	25.69	25.38	25.24	24.76	24.96	25.25	BSO
26.23	25.53	25.54	25.44	25.38	25.13	24.89	24.72	24.63	24.87	25.26	ATB
25.93	25.24	25.14	24.94	25.03	25.02	24.72	24.57	24.50	24.56	24.47	BBYS
26.30	25.61	25.49	25.37	25.49	25.22	24.70	24.48	24.21	21.86	24.33	FSBS
25.15	24.23	24.17	24.13	24.11	23.88	23.54	23.62	23.56	23.60	23.51	BOJS

25.66	25.13	24.93	24.55	24.31	24.28	23.98	23.57	23.52	23.48	22.94	SHRQ
26.53	25.89	25.79	25.66	25.55	22.88	24.96	24.90	24.77	24.84	25.08	IBTF
27.21	26.50	26.45	26.25	26.18	25.87	25.66	25.49	25.15	25.05	25.47	BBSF

يلاحظ من الجدول السابق ازدياد الحجم مع توالي السنوات لمعظم المصارف، ويعزي الباحث هذه الزيادة إلى زيادة حرص المصارف على توسعة أنشطتها وخدماتها خلال سنوات الأزمة،

الرفع المالي (Lev): يتم احتساب الرفع المالي عن طريق قسمة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول للمصارف التقليدية موضوع الدراسة للدلالة على نسبة مديونتها، ومدى اعتمادها على مصارد التمويل الخارجية لتمويل أنشطتها.

الجدول (14) الرفع المالي للمصارف خلال سنوات الدراسة

الرفع المالي											
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	رمز المصرف
0.59	0.63	0.81	0.81	0.78	0.72	0.78	0.84	0.84	0.84	0.84	ARBS
0.26	0.26	0.33	0.30	0.27	0.22	0.21	0.26	0.24	0.24	0.19	QNB
0.86	0.84	0.88	0.99	0.97	0.93	0.93	0.97	0.93	0.90	0.88	SGB
0.76	0.80	0.82	0.85	0.88	0.89	0.90	0.93	0.94	0.90	0.91	BSO
0.62	0.72	0.77	0.77	0.78	0.74	0.80	0.81	0.87	0.86	0.89	ATB
0.51	0.60	0.72	0.71	0.67	0.71	0.80	0.85	0.85	0.85	0.86	BBYS
0.73	0.74	0.84	0.83	0.80	0.78	0.85	0.87	0.90	0.90	0.87	FSBS
0.75	0.68	0.79	0.78	0.76	0.67	0.79	0.87	0.87	0.85	0.83	BOJS
0.66	0.72	0.93	0.81	0.73	0.60	0.75	0.83	0.82	0.85	0.86	SHRQ
0.80	0.80	0.85	0.87	0.88	0.89	9.01	0.88	0.87	0.85	0.87	IBTF
0.84	0.89	0.90	0.90	0.89	0.88	0.90	0.92	0.92	0.92	0.91	BBSF

يلاحظ من الجدول السابق تذبذب نسب المديونية لمعظم المصارف خلال سنوات الدراسة حيث كانت أعلاها في العام (2015)، ويمكن تبرير هذه النتائج بلجوء معظم الشركات للاقتراض بالقوة الشرائية المرتفعة، وتقوم بتسديدها بالقوة الشرائية المنخفضة.

-**الربحية:** تشير الربحية إلى مدى نجاح لشركة في استخدام أصولها لتحقيق الربح، واستقرار نسب الربحية يعد مؤشر على استمرار الشركة في المدى الملحوظ.

تم حساب الربحية باستخدام الربح مقسوماً على حقوق الملكية بالاتفاق مع العديد من الدراسات السابقة في هذا المجال.

- الجدول (15) ربحية المصارف خلال سنوات الدراسة

الربحية											
رمز المصرف	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ARBS	0.15	0.08	−0.06	0.05	−0.01	0.43	0.40	−0.33	−0.13	0.02	0.81
QNB	−0.01	0.08	0.15	0.32	0.23	0.36	0.33	−0.17	0.01	0.02	0.65
SGB	−0.08	0.09	−0.07	−0.20	−0.66	0.34	0.22	−1.35	−0.70	−0.09	0.84
BSO	0.14	0.10	0.01	0.03	0.25	0.45	0.35	−0.03	0.12	0.01	0.58
ATB	0.10	0.02	0.00	0.04	0.29	0.37	0.41	−0.13	0.45	−0.11	0.58
BBYS	0.07	0.03	−0.02	0.07	0.14	0.45	0.32	0.04	−0.03	0.04	0.65
FSBS	0.00	0.04	0.01	0.05	0.34	0.48	0.45	−0.23	0.00	0.02	0.70
BOJS	0.01	0.04	−0.14	−0.07	−0.09	0.56	0.53	−0.35	−0.04	0.02	0.73
SHRQ	−0.05	0.01	0.09	0.18	0.29	0.50	0.40	−0.17	0.03	0.13	0.63
IBTF	0.17	0.13	0.08	0.00	0.00	0.00	0.40	0.13	0.04	0.24	0.62
BBSF	0.13	0.01	0.01	0.22	0.21	0.37	0.36	−0.08	0.09	0.09	0.58

يلاحظ من الجدول السابق تذبذب نسب الربحية خلال سنوات الدراسة للمصارف عينة الدراسة، وتحقيق معظمها للأرباح خلال العام (2021) يليه على التوالي العام(2016)، ووسطياً كان أكثر تحقيقاً للربحية خلال سنوات الدراسة: بنك قطر الوطني ، بنك الشرق ، وبنك بيمو السعودي الفرنسي خلال سنوات الدراسة

3-1-4 طرق قياس ونتائج المتغير التابع:

قام الباحث بقياس قيمة المصرف من خلال القيمة السوقية المضافة بالاعتماد على المعادلة التالية، والتي صاغتها شركة شركة(Stern & Stewart) بالشكل التالي:

MVA=MEV−BVE…

حيث:

MVA: القيمة السوقية المضافة

MEV: القيمة السوقية لحقوق الملكية والتي تساوي (عدد الأسهم مضروباً بالسعر السوقي للسهم)

BVE: القيمة الدفترية لإجمالي حقوق الملكية المفصح عنها في قائمة المركز المالي للشركة

ويمكن أن تكون نتيجة المعادلة السابقة موجبة أو سالبة أو صفر حيث تكون موجبة عندما تتجاوز القيمة السوقية لإجمالي حقوق الملكية قيمتها الدفترية، وهذا يعني أن القيمة السوقية قد ازدادت خلال فترة حياتها، وتكون سالبة بالعكس، وهذا يعني أن القيمة السوقية قد انخفضت خلال فترة حياتها، وعندما تكون صفراً تدل على ثبات قيمة المصرف.

- الجدول (16) قيمة المصارف خلال سنوات الدراسة

قيمة المصرف (الأرقام بملايين الليرات السورية)											
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	رمز المصرف
49016	29154	28590	8670	7919	-11286	-2880	2263	2228	-710	20317	ARBS
-204281	60544	65676	-204281	30328	5580	15190	-103548	17063	6965	56857	BBSF
-40303	18389	14822	6194	5495	-6430	-2051	482	733	-185	-305	BOJS
-56601	41241	50595	66338	42187	911	6031	11909	12684	6579	69954	BSO
-102194	30482	21572	1395	-1210	-13052	-6971	-355	-632	-968	21409	BBSY
37973	22525	19186	-1055	5940	-20158	-8576	-1957	772	931	24260	FSBS
72185	49230	21879	31743	51354	-837	3411	5447	6325	772	3323	IBTF
215150	98630	36348	-2288	24722	-50903	-38777	-16300	-4502	-8306	39208	QNB
92826	39396	32741	23932	29068	5940	7116	2240	1543	-180	-81	SGB

46317	25787	30228	10469	−1125	−10288	−5215	−1073	261	−3	25870	SHRQ
−88382	35944	36118	18782	6324	−15409	−3283	3067	4451	−1397	83422	ATB

تحليل نتائج الجدول:

– أعلى قيمة سوقية ضمن المصارف كانت من نصيب بنك قطر الوطني بمتوسط (26,635)، يليه بنك سورية والمهجر بمتوسط (22,893)

– أدنى قيمة سوقية من نصيب بنك بيمو السعودي الفرنسي بمتوسط (23,082−)، يليه بنك بيبلوس بمتوسط (− 4,593)

–بمقارنة سنوات الدراسة نجد أن أعلى قيمة سوقية كانت في العام 2020 بمتوسط (41,029)، يليه العام (2019) بمتوسط (31,294)

– أدنى قيمة سوقية كانت من نصيب العام (2016) بمتوسط يبلغ (−10,593)، يليه العام 2014 بمتوسط (− 8,893).

المبحث الثاني: الدراسة التحليلية

من أجل اختبار الفرضيات البحثية، وتحقيق أهداف الدراسة قام الباحث بالإجراءات التالية:

4-2-1 الإحصاءات الوصفية:

قام الباحث بحساب الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة المستقلة والتابعة لتعكس واقع البيانات، وفيما يلي جدول من مخرجات برنامج (E-views) يتضمن بعض مقاييس النزعة المركزية، والتشتت للبيانات، بالإضافة إلى اختبار التوزيع الطبيعي.

الجدول (17) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

	MVA	J	K	DE	LEV	MC	SIZE	Prof
المتوسط الحسابي	-1,400	0.014	0.005	0.043	1.404	-0.113	24.843	0.414
الوسيط الحسابي	841	0.007	-0.018	0.023	0.847	-0.116	24.901	0.274
أعلى قيمة	70,000	0.355	5.932	5.349	34	5.685	27.208	8.826
أدنى قيمة	-204,000	-0.091	-5.884	-5.031	0.187	-5.761	21.858	-3.274
الانحراف المعياري	35,100	0.044	0.821	0.761	3.915	0.809	0.93	1.12
الالتواء	-2.737	6.284	0.144	0.351	7.075	0.374	-0.469	3.238
التفرطح	15.528	47.563	45.253	37.32	54.204	42.577	3.802	26.509
Jarque-Bera	716.443	10808.16	9001.44	5940.782	14227.81	7899.754	7.667	3270.226
الاحتمالية	0	0	0	0	0	0.000	0.022	0

التعليق على النتائج:

من الجدول السابق نلاحظ ما يلي:

1. تتراوح قيمة **(MVA)** بين أصغر قيمة (204,000 −) وأكبر قيمة (70,000) وكان المتوسط الحسابي (1,400,000−) بانحراف معياري (35,100)، ونلاحظ من الجدول أن القيمة اختبار التوزيع الطبيعي (Probability) تساوي (0.000%)، وهي أصغر من ألفا α مستوى الدلالة الذي يساوي 5% ، وبالتالي البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

2. تتراوح قيمة **(K)** بين أصغر قيمة (5,884−) وأكبر قيمة (5,932) وكان المتوسط الحسابي (0,005)بانحراف معياري (0,821)، ونلاحظ من الجدول أن القيمة اختبار التوزيع الطبيعي (Probability) تساوي (0.000%)، وهي أصغر من ألفا α مستوى الدلالة الذي يساوي 5%، وبالتالي البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

3. تتراوح قيمة **(J)** بين أصغر قيمة(0,091−) وأكبر قيمة (0,355) وكان المتوسط الحسابي (0,014) بانحراف معياري (0,044)، ونلاحظ من الجدول أن القيمة اختبار التوزيع الطبيعي (Probability) تساوي (0,000%)، وهي أصغر من ألفا α مستوى الدلالة الذي يساوي 5% ، وبالتالي البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

4. تتراوح قيمة **(DE)** بين أصغر قيمة (5,031−) وأكبر قيمة (5,349) وكان المتوسط الحسابي (0,043)بانحراف معياري (0.761)، ونلاحظ من الجدول أن القيمة اختبار التوزيع الطبيعي (Probability) تساوي (0,000%)، وهي أصغر من ألفا α مستوى الدلالة الذي يساوي 5%، وبالتالي البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

5. تتراوح قيمة (MC) بين أصغر قيمة (5,761−) وأكبر قيمة (5,685) وكان المتوسط الحسابي (0,113−) بانحراف معياري (0,809)، ونلاحظ من الجدول أن القيمة اختبار التوزيع الطبيعي (Probability) تساوي (0,000%)، وهي أصغر من ألفا α مستوى الدلالة الذي يساوي 5% ، وبالتالي البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

6. تتراوح قيمة (SIZE) بين أصغر قيمة (21,858) وأكبر قيمة (27,208) وكان المتوسط الحسابي (24,843) بانحراف معياري (0,930)، ونلاحظ من الجدول أن القيمة اختبار التوزيع الطبيعي (Probability) تساوي (0,022%)، وهي أصغر من ألفا α مستوى الدلالة الذي يساوي 5%، وبالتالي البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

7. تتراوح قيمة (LEV) بين أصغر قيمة (0,187) وأكبر قيمة (34,000) وكان المتوسط الحسابي (1,404) بانحراف معياري (3,915)، ونلاحظ من الجدول أن القيمة اختبار التوزيع الطبيعي (Probability) تساوي (0,000%)، وهي أصغر من ألفا α مستوى الدلالة الذي يساوي 5%، وبالتالي البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

8. تتراوح قيمة (Prof) بين أصغر قيمة (−3,274) وأكبر قيمة (8,826) وكان المتوسط الحسابي (0,414) بانحراف معياري (1,120)، ونلاحظ من الجدول أن القيمة اختبار التوزيع الطبيعي (Probability) تساوي (0,000%)، وهي أصغر من ألفا α مستوى الدلالة الذي يساوي 5%، وبالتالي البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

بالاعتماد على نتائج الإحصاءات الوصفية أعلاه، ومن حيث معرفة أن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي، يُمكن للباحث تحديد اختبار الارتباط المناسب لقياس قوة الارتباط بين المستحقات الاختيارية المحتسبة وفق النماذج المالية والقيمة السوقية المضافة.

4-2-2 دراسة الاستقرارية لسلاسل البيانات الزمنية:

تفترض كل الدراسات التطبيقية التي تستخدم بيانات سلسلة زمنية أن هذه السلسلة مستقرة أو ساكنة (stationary)، وفي حال غياب صفة الاستقرار (stationary) فإن الانحدار الذي نحصل عليه بين متغيرات السلسلة الزمنية غالباً ما يكون زائفاً (Spurious)، وهناك عدة طرق يمكن بواسطتها اختبار سكون السلاسل الزمنية أهمها:

اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test): يشير مفهوم جذر الوحدة إلى وجود حركة عشوائية انجرافيه داخل السلسلة الزمنية أي يكون داخل السلسلة أنماط منهجية غير قابلة للتنبؤ، وهنا تكمن المشكلة.

يهدف هذا الاختبار إلى فحص خواص السلسلة الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة خلال المدة الزمنية للمشاهدات، والتأكد من مدى استقرارها وتحديد رتبة تكامل كل متغير على حدة، فإذا كانت السلسلة الزمنية مستقرة في قيمها الأصلية يقال إنها متكاملة من الرتبة صفر أي (0) I، أما إذا استقرت السلسلة بعد أخذ الفرق الأول فإن السلسلة الأصلية تكون متكاملة من الرتبة الأُولى أي (1) I، أما إذا استقرت السلسلة بعد أخذ الفرق الثاني فان السلسلة الأصلية تكون متكاملة من الرتبة الثانية أي (2) I وهكذا. وتم الاعتماد على اختبار (Phillps – Perron) حيث يعد اختبار أكثر موثوقية من ناحية

طبيعة البيانات حيث يراعي عدم وجود تجانس بين بواقي معادلة (ADF)، هو يأخذ بالاعتبار قيود أقل على حد الخطأ العشوائي[132] الذي ينص على الفرضيات التالية:

- فرضية العدم H_0 تقول إن السلسلة تحتوي على جذر الوحدة (غير مستقرة)
- الفرضية البديلة H_1 تقول إن السلسلة لا تحتوي على جذر الوحدة(مستقرة) عند مستوى دلالة a 5%

الجدول (18) الاستقرارية لبيانات السلسلة الزمنية

متغيرات الدراسة	PP - Fisher Chi-square		نتيجة الاستقرار
	Probability	Statistics	
MVA	0	47.935	L(0)
KA	0	68.685	L(0)
JO	0.0229	91.625	L(1)
DE	0	89.314	L(0)
MC	0	96.231	L(0)
SIZ	0.047	34.131	L(0)
LEV	0.007	41.486	L(0)
PROF	0	61.341	L(0)

من الجدول السابق نلاحظ ما يلي:

إن كل من السلاسل **(MVA, KA, DE, MC, SIZ, LEV, PROF,JO)** القيمة الاحتمالية لها أصغر من مستوى الدلالة α وبالتالي نرفض فرضية العدم وبالتالي هذه السلاسل لا تحتوي على جذر الوحدة فهي مستقرة عند المستوى.

وعندما يظهر اختبار Phillips–Perron أن السلسلة لا تحتوي على جذر الوحدة وهي مستقرة عند المستوى (0) L ، فإن ذلك يعني أن السلسلة لا تظهر أي تباين زمني متزايد ولا تنمية طويلة الأجل، مما يسمح باعتماد القيم الحالية للبيانات لاتخاذ القرارات والتنبؤ بالقيم في المستقبل.

[132] Davidson, Russell; MacKinnon, James G. (2014). **Econometric Theory and Methods**. New York: Oxford University Press. P. 613

3-2-4 اختبار الارتباط الذاتي بين متغيرات البحث:

يعد اختبار **(Durbin Watson)** من الاختبارات الشائعة الاستخدام للكشف عن وجود أو عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية للسلسلة الزمنية، وتظهر مشكلة الارتباط الذاتي إذا كانت القيم المتجاورة للمتغيرات مترابطة، مما يؤثر في صحة النموذج، وبالتالي ظهور أثر غير حقيقي للمتغيرات المستقلة في المتغير التابع بدرجة عالية من خلال هذا الارتباط، تتراوح قيمة هذا الاختبار بين (0-4)، حيث قربها من الرقم أربعة يشير إلى وجود ارتباط قوي سالب، أما النتيجة القريبة من الصفر تشير إلى وجود ارتباط قوي موجب.

إن النتيجة المثلى لهذا الاختبار تتراوح بين (1.5-2.5)، حيث وجودها ضمن هذا المجال يدل على تقديم تقديرات دقيقة للعلاقة بين المستحقات الاختيارية المحتسبة وفق النماذج مع متغير القيمة السوقية المضافة، وإلى إمكانية الاعتماد على نتائج (R-squared) للتنبؤ بالقيم المستقبلية لمتغير القيمة السوقية المضافة وفق النماذج الرياضية وفق بيانات السلاسل الزمنية المقطعية.

يبين الجدول التالي نتيجة هذا الاختبار:

الجدول (19) اختبار (D.W)

Model summary	
Model	**Durbin Watson**
1	1.671
b. Predictors: (constant) نموذج جونز ، نموذج ديشاو ، نموذج كازينك ، نموذج أم سي نيكولاس ، الرفع المالي ، حجم الشركة ، الربحية	
a. Dependant Variable: قيمة المصرف	

نلاحظ من الجدول السابق أن قيمة الاختبار (1.671) وهي تقع ضمن المجال المناسب، وهذا يدل على عدم وجود مشكلة للارتباط الذاتي تؤثر في نموذج الدراسة،

بنتيجة الاختبار أعلاه، يمكن للباحث بالحكم على قوة نموذج الدراسة في تفسير تأثير المستحقات الاختيارية والإضافية على متغير القيمة السوقية المضافة.

4-2-4 تحليل الارتباط:

يبين الارتباط أو معامل الارتباط قوة العلاقة واتجاه العلاقة بين المتغيرات العشوائية في الظواهر المختلفة (ظاهرتين، أو أكثر، أو متغيرين، أو أكثر) في عملية تحليل بيانات الدراسة، حيث يمكننا من معرفة ما إذا كان تغير أحدهما أو مجموعة منها مرتبطاً بتغير الأخرى، وقد يرغب الباحث في دراسة العلاقة بين أكثر من متغيرين في وقت واحد.

يعرف تحليل الارتباط بأنه دراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة، والهدف الأساسي له هو تحديد مدى درجة العلاقة بين هذه المتغيرات، ونوضح هنا ان نتائج اختبار الارتباط قد تتراوح بين الصفر إلى الواحد، وتتحدد نوعية الارتباط من خلال نتائج الاختبار، حيث ان النتائج القريبة من الصفر (لا يوجد ارتباط no Correlation) والنتائج القريبة من الواحد (الارتباط الكامل(Perfect Correlation).

وتختلف العلاقة بين متغيرين من حيث قوتها، فإذا كان تغير أحد المتغيرات أو بعضها يعتمد كلياً على تغير الأخرى، نقول إن الارتباط بينهم كاملاً (Perfect Correlation)، أما إذا كان الارتباط بين المتغيرات غير كامل، بمعنى أن تغير أحدهما لا يعتمد كلياً على تغير الأخر، فنقول بأن الارتباط هو ارتباط غير تام، ويمكن تحديد الارتباط بين متغيرين من خلال استخدام مجموعة من الإحصاءات تعرف باسم معاملات الارتباط، إذ أن معامل الارتباط هو رقم يلخص التحسن في تنبؤ القيم المتغير الأول على أساس معرفة قيم المتغير الثاني، فكلما ارتفع المعامل قوي الارتباط، ومن ثم تحسنت قدرتنا التنبؤية أو التفسيرية. وتتراوح معاملات الارتباط بين صفر وواحد (أو -1)، وتشير القيم التي تقترب من 1 إلى وجود ارتباط قوي نسبياً أما تلك التي تقترب من صفر فتشير إلى ارتباط ضعيف نسبياً.. إضافة إلى حجم الارتباط يهتم الباحث بمعرفة اتجاه العلاقة بين المتغيرين فهل هي علاقة طردية أو عكسية. وأخيراً يهتم الباحث باختبارات الدلالة الإحصائية، وهي الاختبارات التي توضح مدى معنوية الارتباط أي أن يكون ارتباط ذو دلالة إحصائية.

إن قيمة معامل الارتباط محصورة في الفترة المغلقة [−1، 1] وتتحدد نوعية الارتباط من الجدول التالي:

−تمت دراسة الارتباط بين المتغيرات عن طريق معامل الارتباط سبيرمان لأن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

الجدول التالي من مخرجات برنامج (E−views) يوضح مصفوفة الارتباط بين متغيرات البحث:

الجدول (20) مصفوفة الارتباط بين متغيرات البحث

Correlation								
	MVA	K	J	DE	MC	SIZE	LEV	PROF
MVA	1							
Sig	-----							
K	0.632	1						
Sig	0.025	-----						
J	0.451	0.077	1					
Sig	0.0739	0.481	-----					
DE	0.738	0.939	0.743	1				
Sig	0.036	0	0.014	-----				
MC	0.691	0.966	0.651	0.663	1			
Sig	0	0	0.024	0	-----			
SIZE	0.751	−0.031	−0.489	−0.003	0.018	1		
Sig	0.007	0.778	0	0.98	0.87	-----		
LEV	0.031	−0.115	0.934	−0.118	−0.122	−0.53	1	
Sig	0.779	0.295	0	0.283	0.264	0	-----	
PROF	0.063	0.026	−0.04	0.014	0.042	−0.076	−0.08	1
Sig	0.566	0.814	0.72	0.899	0.7	0.487	0.467	-----

التعليق على النتائج:

من جدول الارتباط نلاحظ:

<u>فيما يخص قيمة المصرف:</u>

1. يوجد ارتباط متوسط مع المتغير المستحقات الاختيارية لنموذج (Kasznik)، حيث قيمة معامل الارتباط (0.63) ،والقيمة الاحتمالية (0.024) أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد علاقة بين المتغيرين ذات دلالة إحصائية.
2. لا يوجد ارتباط مع المتغير المستحقات الاختيارية لنموذج (JONES)، حيث قيمة معامل الارتباط (45 .0)، والقيمة الاحتمالية (0.0739) أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.
3. يوجد ارتباط قوي وطردي مع المتغير المستحقات الاختيارية لنموذج (Dechow & al)، حيث قيمة معامل الارتباط ،(0.735) والقيمة الاحتمالية (0.036) أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد علاقة بين المتغيرين ذات دلالة إحصائية.
4. يوجد ارتباط متوسط مع المتغير المستحقات الاختيارية لنموذج (Mc Nicolas)، حيث قيمة معامل الارتباط (0.691) والقيمة الاحتمالية (0.000) أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد علاقة بين المتغيرين ذات دلالة إحصائية.
5. يوجد ارتباط قوي وطردي مع المتغير حجم الشركة، حيث قيمة معامل الارتباط،، (0.751) والقيمة الاحتمالية (0.007)أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد علاقة بين المتغيرين ذات دلالة إحصائية
6. لا يوجد ارتباط مع المتغير الرفع المالي حيث قيمة معامل الارتباط،(0.031) والقيمة الاحتمالية (0.779)أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.

7. يوجد ارتباط قوي مع المتغير الربحية حيث قيمة معامل الارتباط (0.074) ، والقيمة الاحتمالية (0.041) أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد علاقة بين المتغيرين ذات دلالة إحصائية.

8. **<u>فيما يخص متغير المستحقات الاختيارية لنموذج JONES</u>**

1. يوجد ارتباط قوي وطردي مع المتغير المستحقات الاختيارية لنموذج (Dechow & al)، حيث قيمة معامل الارتباط ،(0.743) والقيمة الاحتمالية (0.014) أصغر من مستوى الدلالة، وبالتالي يوجد علاقة وذات دلالة إحصائية.

2. يوجد ارتباط متوسط مع المتغير المستحقات الاختيارية لنموذج (Mc Nicolas)، حيث قيمة معامل الارتباط (0.651) والقيمة الاحتمالية (0.024) أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد علاقة بين المتغيرين وذات دلالة إحصائية.

3. يوجد ارتباط متوسط وعكسي مع المتغير حجم الشركة حيث قيمة معامل الارتباط (0.489−) والقيمة الاحتمالية (0.000) أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد علاقة بين المتغيرين ذات دلالة إحصائية.

4. يوجد ارتباط قوي وطردي مع المتغير الرفع المالي حيث قيمة معامل الارتباط (0.934) ، والقيمة الاحتمالية (0.000) أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد علاقة بين المتغيرين ذات دلالة إحصائية.

5. لا يوجد ارتباط مع المتغير الربحية حيث قيمة معامل الارتباط (0.040−)، والقيمة الاحتمالية (0.720) أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.

<u>فيما يخص متغير المستحقات الاختيارية لنموذج Dechow & al:</u>

1. وجد ارتباط متوسط مع متغير المستحقات الاختيارية لنموذج (Mc Nicolas)، حيث قيمة معامل الارتباط (0.66) والقيمة الاحتمالية (0.000) أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد علاقة بين المتغيرين ذات دلالة إحصائية.

2. لا يوجد ارتباط مع المتغير حجم الشركة حيث قيمة معامل الارتباط (0.003−)، والقيمة الاحتمالية (0.980)أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.

3. لا يوجد ارتباط مع المتغير الرفع المالي حيث قيمة معامل الارتباط (0.118−) ، والقيمة الاحتمالية (0.283)أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.

4. لا يوجد ارتباط مع المتغير الربحية حيث قيمة معامل الارتباط (0.014) ، والقيمة الاحتمالية (0.899) أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.

فيما يخص متغير المستحقات الاختيارية لنموذج Mc Nicolas:

1. لا يوجد ارتباط مع المتغير حجم الشركة حيث قيمة معامل الارتباط (0.018) ،والقيمة الاحتمالية (0.870) أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.

2. لا يوجد ارتباط مع المتغير الرفع المالي حيث قيمة معامل الارتباط (0.122−) ،والقيمة الاحتمالية (0.264)أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.

3. لا يوجد ارتباط مع المتغير الربحية حيث قيمة معامل الارتباط (0.042) ،والقيمة الاحتمالية (0.700) أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.

فيما يخص متغير حجم الشركة:

1. يوجد ارتباط متوسط وعكسي مع المتغير الرفع المالي حيث قيمة معامل الارتباط (0.530−) ،والقيمة الاحتمالية (0.000) أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد علاقة بين المتغيرين ذات دلالة إحصائية.

2. لا يوجد ارتباط مع المتغير الربحية حيث قيمة معامل الارتباط (0.076−) ، والقيمة الاحتمالية(0.487) أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.

فيما يخص متغير الرفع المالي:

1. لا يوجد ارتباط مع المتغير الربحية حيث قيمة معامل الارتباط (0.080−) ، والقيمة الاحتمالية (0.467) أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد علاقة بين المتغيرين.

المبحث الثالث: الدراسة الإحصائية

مقدمة:

من أجل التوصل إلى نتائج وهدف الدراسة تم الاعتماد على بيانات (Panel سلاسل زمنية وبيانات مقطعية)، والتي تعتمد على منهجية خاصة لتحليلها (نماذج تحليلpanel data) .

– تعرف بيانات السلاسل الزمنية المقطعية بمجموعة البيانات التي تجمع بين خصائص كل من البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية، فالبيانات المقطعية تصف سلوك عدد من المفردات أو الوحدات المقطعية عند فترة زمنية واحدة، بينما تصف بيانات السلسلة الزمنية سلوك مفردة واحدة خلال فترة زمنية معينة.[133]

تكون بيانات السلاسل الزمنية المقطعية متوازنة (Balanced Panel Data) إذا كانت المشاهدات المقطعية جميعها مقاسة لنفس الفترة الزمنية لكل الأفراد وهي حالة الدراسة الحالية، أما إذا اختلفت الفترة الزمنية المقاسة من فرد الآخر تكون البيانات غير متوازنة "Unbalanced Panel"

تندرج أهمية بيانات السلاسل الزمينة في كونها تسمح بدراسة الاختلافات والفوارق في السلوك بين المقاطع (المصارف) خلال الزمن تساعد في منع ظهور مشكلة عدم ثبات تباين حد الخطأ العشوائي (Heteroscedasticity) شائعة الظهور عند استخدام بيانات المقطع العرضي في تقدير النماذج القياسية[134]

–تعتمد هذه البيانات بشكل أساسي على ثلاث نماذج **نموذج الانحدار التجميعي** Pooled Regression Model (PRM) (يعتبر هذا النموذج من أبسط نماذج البيانات الطولية حيث تكون فيه جميع المعاملات ثابتة لجميع الفترات الزمنية (أي يهمل تأثير للزمن)،

---

[133] زكريا ، يحي الجمال.(2014). **اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية**، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، العدد (21)، ص 272

[134] Hsiao C., « **Analysis of panel Data**», Cambridge University Press, Cambridge, 2013, p.12.

نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model (FEM: (الهدف منه هو معرفة سلوك كل مجموعة بيانات مقطعية على حدا من خلال جعل معلمة القطع $\beta_{0(i)}$ ثابتة لكل مجموعة بيانات مقطعية، وعليه فإن النموذج يتفاوت من مجموعة إلى أخرى مع بقاء معاملات الميل β_j ثابتة لكل مجموعة بيانات مقطعية)[135]

نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effect Model (REM : في نموذج التأثيرات العشوائية يكون حد الخطأ ذا توزيع طبيعي بوسط مقدراه صفر، ولكي تكون معلمات نموذج التأثيرات العشوائية صحيحة وغير متحيزة عادة ما يفرض بأن تباين الخطأ ثابت (متجانس) لجميع المشاهدات المقطعية وليس هناك أي ارتباط ذاتي خلال الزمن بين كل مجموعة من المشاهدات المقطعية في فترة زمنية محددة، حيث تساعد نماذج التأثير العشوائي في التحكم في عدم التجانس غير الملحوظ عندما يكون التباين ثابتاً بمرور الوقت ولا يرتبط بالمتغيرات المستقلة[136].

–للمقارنة بين نموذج الانحدار التجميعي، ونموذج التأثيرات الثابتة تعتمد على اختبار **(likelihood ratio)** (هو اختبار إحصائي لمدى التوافق بين نموذجين: تتم مقارنة النموذج الأكثر تعقيداً نسبياً بنموذج أبسط لمعرفة ما إذا كان يناسب مجموعة بيانات معينة بشكل أفضل)، ثم تتم المقارنة بين نموذج التأثيرات الثابتة والعشوائية بالاعتماد على **نموذج Hausman** (يستخدم في حالة وجود اختلاف جوهري بين التأثيرات الثابتة والعشوائية وهو المدى الذي يرتبط فيه الأثر الفردي بالمتغيرات المستقلة، فتستند فرضية العدم على عدم وجود ذلك الارتباط وعندها تكون كل من مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوائية متسقة، ولكن مقدرة التأثيرات العشوائية تكون هي الأكثر كفاءة، ويتبع توزيع كاي تربيع ذو درجة حرية K ، ويتم الحكم على الاختبار كالتالي: إذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من قيمة كاي تربيع (k) نرفض فرضية العدم (H0: نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم للبيانات المدروسة) ونقبل الفرضية البديلة (H1: نموذج التأثيرات الثابتة هو الملائم للبيانات

---

[135] حسين عدنان, (2020). **دراسة تطبيقية لمقارنة بعض مقدرات نماذج بيانات السلسلة المقطعية في ظل مشكلتي عدم ثبات التباين والإرتباط الذاتي**. مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية, 60(4), ص340.

[136] حسين عدنان, (2020) ، مرجع سبق ذكره . ص342

المدروسة)، كذلك يمكن الحكم عن طريق (P–value) فإذا كانت (P–value) للاختبار أقل من مستوى الدلالة المعتمد نرفض الفرضية الصفرية.[137] ، وفيما يلي معادلات الانحدار الخاصة التي تم تطبيقها الخاصة بالدراسة :

1-3-4 معرفة أثر المتغير المستقل (Kasznik) على المتغير التابع (MVA):

تأخذ معادلة الانحدار الخطي البسيط لهذه المتغيرات الشكل التالي:

$$MVA = \beta 0 + \beta 1(KA)$$

الجدول (21) نموذج الانحدار التجميعي (Kaszink)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(42,100,000)	3,680,000,000	-0.380	0.34
KA	1,190,000,000	4,050,000,000	0.295	0.025
R-squared	0.602	Mean dependent var		1,400,000,000
Adjusted R-squared	0.592	Mean dependent var		35,100,000,000
S.E. of regression	35,300,000,000	Akaike info criterion		51.431
Sum squared resid	112,000,000,000,000	Schwarz criterion		51.486
Log likelihood	2363.827	Hannan-Quinn criter.		51.453
F-statistic	0.087	Durbin-Watson stat		2.149
Prob(F-statistic)	0.025			

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بمعنوية نموذج الانحدار التجميعي لدراسة العلاقة بين(**Kasznik & MVA**) في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية أصغر من

[137] الحسانين, م. ع., & مروة عادل. (2020). **استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية في قياس أثر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على التجارة البينية لدول الكوميسا**. ***مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية***, *24*(2), 85-110.

0.05 مستوى الدلالة المعتمد، أما معامل التحديد للنموذج (R-squared=0.6) أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 60 %من التباينات الحاصلة.

الجدول (22) نموذج التأثيرات الثابتة (Kaszink)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(44,400,000)	3,580,000,000	-0.390	0.31
KA	1,080,000,000	3,950,000,000	0.272	0.023
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.602	Mean dependent var		(1,400,000,000)
Adjusted R-squared	0.592	S.D. dependent var		35,100,000,000
S.E. of regression	34,300,000,000	Akaike info criterion		51.459
Sum squared resid	96,700,000,000	Schwarz criterion		51.733
Log likelihood	2357.117	Hannan-Quinn criter.		51.570
F-statistic	1.441	Durbin-Watson stat		2.017
Prob(F-statistic)	0.023			

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بمعنوية نموذج التأثيرات الثابتة لدراسة العلاقة بين Kasznik & MVA في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية (Prob(F-statistic) (0.05> أصغر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد أما معامل التحديد للنموذج (R-squared=0.602)، أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 60 %من التباينات الحاصلة.

الجدول (23) نموذج التأثيرات العشوائية (Kaszink)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	14,720,000	48,400,000	0.356	0.23
KA	1,130,000,000	3,950,000,000	0.286	0.020
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			9,630,000,000	0.073
Idiosyncratic random			34,300,000,000	0.927
Weighted Statistics				
R-squared	0.601	Mean dependent var		(1,140,000,000)
Adjusted R-squared	-0.593	S.D. dependent var		34,000,000,000
S.E. of regression	34,200,000,000	Sum squared resid		105,000,000,000,000,000,000,000
F-statistic	0.082	Durbin-Watson stat		2.056
Prob(F-statistic)	0.020			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.001	Mean dependent var		(1,400,000,000)
Sum squared resid	112,000,000,000,000,	Durbin-Watson stat		2.056

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بمعنوية نموذج التأثيرات العشوائية لدراسة العلاقة بين Kasznik & MVA في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية(Prob(F-statistic) <0.05) أصغر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد، أما معامل التحديد للنموذج (R-squared=0.601) أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 60% من التباينات الحاصلة.

اختبار Liklihood Ratio للمفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والتأثيرات الثابتة

الجدول (24) likelihood ratio (Kaszink)

Redundant Fixed Effects Tests			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.610	(8,82)	0.135
Cross-section Chi-square	13.420	8	0.043

نلاحظ أن مستوى الدلالة 0.043 أي أصغر من 0.05 نقبل فرضية العدم، ويكون النموذج المقبول هو نموذج التأثيرات الثابتة.

اختبار Hausman Test للمفاضلة بين نموذجي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية

الجدول (25) Hausman test (Kaszink)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.111	1	0.739

نلاحظ أن مستوى الدلالة 0.739 أي أكبر من 0.05 نقبل فرضية البديلة، ويكون النموذج المقبول هو نموذج التأثيرات الثابتة.

نتيجة الفرضية: لا يوجد أثر لاحتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج (1995) Kaszink في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

نفي فرضية العدم حيث يوجد أثر للمتغير المستقل (Kasznik) على المتغير التابع MVA ، ونموذج التأثيرات الثابتة هو أفضل نموذج لدراسة هذا الأثر

2-3-4 معرفة أثر المتغير المستقل (Dechow & al) على المتغير التابع (MVA)

تأخذ معادلة الانحدار الخطي البسيط لهذه المتغيرات الشكل التالي:

$$MVA= \beta 0+\beta 1(DE)$$

الجدول (26) نموذج الانحدار التجميعي (Dechow)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(51,390,000)	3,680,000,000	-0.378	0. 29
DE	205,000,000	4,320,000,000	0.047	0.036
R-squared	0.612	Mean dependent var		1,400,000,000
Adjusted R-squared	0.602	S.D. dependent var		35,100,000,000
S.E. of regression	35,300,000,000	Akaike info criterion		51.432
Sum squared resid	112,000,000,000	Schwarz criterion		51.487
Log likelihood	2363.870	Hannan-Quinn criter.		51.454
F-statistic	0.002	Durbin-Watson stat		1.958
Prob(F-statistic)	0.036			

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بمعنوية نموذج الانحدار التجميعي لدراسة العلاقة بين **Dechow & al & MVA** في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية أصغر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد، أما معامل التحديد للنموذج (R-squared=0.612)، أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 61% من التباينات الحاصلة.

الجدول (27) نموذج التأثيرات الثابتة (Dechow)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(2,000,000)	3,5800,000	-0.390	0. 26
DE	3,043,920	4,240,000,000	0.000	0.031
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.633	Mean dependent var		(1,400,000,000)
Adjusted R-squared	0.623	S.D. dependent var		35,100,000,000
S.E. of regression	34,400,000,000	Akaike info criterion		51.460
Sum squared resid	96,800,000,000,000	Schwarz criterion		51.734
Log likelihood	2357.159	Hannan-Quinn criter.		51.571
F-statistic	1.431	Durbin-Watson stat		1.960
Prob(F-statistic)	0.031			

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بمعنوية نموذج التأثيرات الثابتة لدراسة العلاقة بين **Dechow & al & MVA** في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية أصغر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد، أما معامل التحديد للنموذج (R-squared=0.633)، أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 63% من التباينات الحاصلة.

الجدول (28) نموذج التأثيرات العشوائية (Dechow)

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.724	0.354	488,000,000	1,730,000	β0
0.041	0.024	4,220,000,000.00	101,000,000.00	DE
Effects Specification				
Rho	S.D.			
0.075	9,790,000,000.00	Cross-section random		
0.925	34,400,000,000.00	Idiosyncratic random		
Weighted Statistics				
1,140,000,000	Mean dependent var		0.634	R-squared
34,000,000,000	S.D. dependent var		0.624	Adjusted R-squared
105,000,000,000	Sum squared resid		34,200,000,000.00	S.E. of regression
1.805	Durbin-Watson stat		0.001	F-statistic
			0.003	Prob(F-statistic)
Unweighted Statistics				
-1,400,000,000.00	Mean dependent var		0	R-squared
1.694	Durbin-Watson stat		112,000,000,000,000	Sum squared resid

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بمعنوية نموذج التأثيرات العشوائية لدراسة العلاقة بين Dechow & al & MVA في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية أصغر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد، أما معامل التحديد للنموذج (R-squared=0.630)، أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 63% من التباينات الحاصلة.

اختبار Liklihood Ratio للمفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والتأثيرات الثابتة.

الجدول (29) likelihood ratio (Dechow)

3			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.610	(8,82)	0.135
Cross-section Chi-square	13.423	8	0.041

نلاحظ أن مستوى الدلالة 0.041 أي أصغر من 0.05 نقبل فرضية العدم، ويكون النموذج المقبول هو نموذج التأثيرات الثابتة.

اختبار Hausman Test للمفاضلة بين نموذجي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية

الجدول (30) Hausman test (Dechow)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.078	1	0.780

نلاحظ أن مستوى الدلالة 0.780 أي أكبر من 0.05 نقبل الفرضية البديلة، ويكون النموذج المقبول هو نموذج التأثيرات الثابتة.

نتيجة الفرضية لا يوجد أثر لاحتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج (1995) Dechow & al في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

نفي فرضية العدم، وبالتالي يوجد أثر للمتغير المستقل **(Dechow & al)** على المتغير التابع **MVA**، وأفضل نموذج لقياس هذا الأثر هو نموذج التأثيرات الثابتة.

3-3-4 معرفة أثر المتغير المستقل (Mc Nicolas) على المتغير التابع (MVA)

تأخذ معادلة الانحدار الخطي البسيط لهذه المتغيرات الشكل التالي:

$$MVA=\beta 0+\beta 1(MC)$$

الجدول (31) نموذج الانحدار التجميعي (Mc Nicolas)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(11,550,000)	27,000,000	-0.418	0. 26
MC	1,400,000,000	4,100,000,000	0.342	0.000
R-squared	0.653	Mean dependent var		1,400,000,000
Adjusted R-squared	0.643	S.D. dependent var		35,100,000,000
S.E. of regression	35,200,000,000	Akaike info criterion		51.431
Sum squared resid	112,000,000,000,000	Schwarz criterion		51.486
Log likelihood	2363.812	Hannan-Quinn criter.		51.453
F-statistic	0.117	Durbin-Watson stat		1.862
Prob(F-statistic)	0.000			

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بمعنوية نموذج الانحدار التجميعي لدراسة العلاقة بين Mc Nicolas & MVA في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية(Prob(F-statistic) أصغر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد، أما معامل التحديد للنموذج (R-squared=0.653) أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 65% من التباينات الحاصلة.

الجدول (32) نموذج التأثيرات الثابتة (Mc Nicolas)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	21,540,000	361,000.000	0.426	0. 17
MC	1,290,000,000	4,000,000,000	0.323	0.000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.653	Mean dependent var		1,400,000,000
Adjusted R-squared	0.643	S.D. dependent var		35,100,000,000

S.E. of regression	34,300,000,000	Akaike info criterion	51.459
Sum squared resid	96,600,000,000	Schwarz criterion	51.733
Log likelihood	2357.100	Hannan-Quinn criter.	51.569
F-statistic	1.445	Durbin-Watson stat	1.958
Prob(F-statistic)	0.000		

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بمعنوية نموذج التأثيرات الثابتة لدراسة العلاقة بين Mc Nicolas & MVAفي تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية–F)Prob(statistic) <0.05 أصغر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد، أما معامل التحديد للنموذج (R–squared=0.653)، أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 65% من التباينات الحاصلة.

الجدول (33) نموذج التأثيرات العشوائية (Mc Nicolas)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	11,880,000	67,000,000	0.383	0.39
MC	1,330,000,000	4,000,000,000	0.332	0.000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			9,780,000,000	0.075
Idiosyncratic random			34,300,000,000	0.925
Weighted Statistics				
R-squared	0.653	Mean dependent var		1,140,000,000
Adjusted R-squared	0.643	S.D. dependent var		34,000,000,000
S.E. of regression	34,100,000,000	Sum squared resid		105,000,000,000,000,000,000,000
F-statistic	0.111	Durbin-Watson stat		1.803
Prob(F-statistic)	0.000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.000	Mean dependent var		(1,400,000,000)
Sum squared resid	112,000,000,000,000	Durbin-Watson stat		1.692

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بمعنوية نموذج التأثيرات العشوائية لدراسة العلاقة بين Mc Nicolas & MVA في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية(Prob(F-statistic) <0.05) أصغر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد أما معامل التحديد للنموذج (R-squared=0.653) أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 65% من التباينات الحاصلة.

اختبار Liklihood Ratio للمفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والتأثيرات الثابتة

الجدول (34) likelihood ratio (Mc Nicolas)

Redundant Fixed Effects Tests			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.610	(8,82)	0.135
Cross-section Chi-square	13.423	8	0.032

نلاحظ أن مستوى الدلالة 0.031 أي أصغر من 0.05 نقبل الفرضية العدم، ويكون النموذج المقبول هو نموذج التأثيرات الثابتة.

اختبار Hausman Test للمفاضلة بين نموذجي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية

الجدول (35) Hausman test (Mc Nicolas)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.022	1	0.882

نلاحظ أن مستوى الدلالة 0.882 أي أكبر من 0.05 نقبل الفرضية البديلة، ويكون النموذج المقبول هو نموذج التأثيرات الثابتة.

<u>نتيجة الفرضية:</u> لا يوجد أثر لاحتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج (2002) MC Nicolas في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

نفي فرضية العدم حيث يوجد أثر للمتغير المستقل MC Nicolas على المتغير التابع MVA، ونموذج التأثيرات الثابتة هو أفضل نموذج لدراسة هذا الأثر

4-3-4 معرفة أثر المتغير المستقل (Jones) على المتغير التابع (MVA)

تأخذ معادلة الانحدار الخطي البسيط لهذه المتغيرات الشكل التالي:

$$MVA = \beta 0 + \beta 1(JO)$$

الجدول (36) نموذج الانحدار التجميعي (Jones)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(312,000,000)	3,750,000,000	-0.423	0.062
JO	1,450,000,000	4,150,000,000	0.392	0.071
R-squared	0.577	Mean dependent var		1,600,000,000
Adjusted R-squared	0.567	S.D. dependent var		32,300,000,000
S.E. of regression	32,500,000,000	Akaike info criterion		51.211
Sum squared resid	84,000,000,000,000	Schwarz criterion		51.564
Log likelihood	2396.812	Hannan-Quinn criter.		51.987
F-statistic	0.125	Durbin-Watson stat		2.312
Prob(F-statistic)	0.050			

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بعدم معنوية نموذج الانحدار التجميعي لدراسة العلاقة بين Jones & MVA في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية(Prob(F-

(statistic) <0.050> أكبر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد

الجدول (37) نموذج التأثيرات الثابتة (Jones)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(700,000,000)	3,650,000,000	-0.433	0.062
JO	1,500,000,000	3,150,000,000	0.325	0.063
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.551	Mean dependent var		1,500,000,000
Adjusted R-squared	0.541	S.D. dependent var		35,500,000,000
S.E. of regression	34,500,000,000	Akaike info criterion		51.459
Sum squared resid	95,500,000,000	Schwarz criterion		51.731
Log likelihood	2357.100	Hannan-Quinn criter.		51.577
F-statistic	1.468	Durbin-Watson stat		1.956
Prob(F-statistic)	0.01311			

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق بعدم معنوية نموذج التأثيرات الثابتة لدراسة العلاقة بين (Jones & MVA) في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية–F)Prob)

(statistic) <0.063 أكبر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد

الجدول (38) نموذج التأثيرات العشوائية (Jones)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(450,000,000)	47,000,000	-0.389	0.071
JO	1,330,000,000	3,150,000,000	-0.398	0.0122
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			8,780,000,000	0.078
Idiosyncratic random			36,200,000,000	0. 31

Weighted Statistics			
R-squared	0.571	Mean dependent var	1,340,000,000
Adjusted R-squared	0.541	S.D. dependent var	32,000,000,000
S.E. of regression	32,300,000,000	Sum squared resid	122,000,000,000,000,000,000,000
F-statistic	0.121	Durbin-Watson stat	1.852
Prob(F-statistic)	0.000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.312	Mean dependent var	(1,400,000,000)
Sum squared resid	154,000,000,000,000	Durbin-Watson stat	1.875

التعليق على النتائج:

نلاحظ من الجدول السابق عدم معنوية نموذج التأثيرات العشوائية لدراسة العلاقة بين Jones & MVA في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية النموذج الكلية(Prob(F-statistic) <0.012) أكبر من 0.05 مستوى الدلالة المعتمد.

<u>نتيجة الفرضية:</u> لا يوجد أثر لاحتساب المستحقات الاختيارية من خلال نموذج (1991) Jones في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

قبول فرضية العدم: لا يوجد أثر للمتغير المستقل jones على المتغير التابع MVA، ولا يوجد نموذج رياضي قادر على قياس هذا الأثر.

5-3-4 معرفة أثر كل من المتغيرات الإضافية (SIZE, LEVERAGE, PROF) على المتغير التابع (MVA)

تأخذ معادلة الانحدار الخطي المتعدد لهذه المتغيرات الشكل التالي:

$$MVA= \beta0+\beta1(SIZ)+ \beta2(LEV)+ \beta3(PROF)$$

الجدول (39) نموذج الانحدار التجميعي (الإضافية)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(421,000,000)	78,000,000	-0.822	0.414
SIZ	3,910,000,000	4,860,000,000	0.805	0.012
LEV	717,000,000	1,010,000,000	0.709	0.480
PROF	2,330,000,000	3,310,000,000	0.704	0.034
R-squared	0.431	Mean dependent var		797,000,000
Adjusted R-squared	-0.293	S.D. dependent var		35,700,000,000
S.E. of regression	36,100,000,000	Akaike info criterion		51.505
Sum squared resid	106,000,000,000,000	Schwarz criterion		51.620
Log likelihood	-2184.975	Hannan-Quinn criter.		51.552
F-statistic	0.361	Durbin-Watson stat		1.987
Prob(F-statistic)	0.041			

التعليق على النتائج:

- قيمة معامل التحديد (R-squared) تساوي 0.431 أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 43% من التباينات الحاصلة
- المتغيرات **(SIZ, PROF)** معنوية لأن القيمة الاحتمالية أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد لها أثر على المتغير التابع.
- المتغير **(LEV)** غير معنوي لأن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد أثر له على المتغير التابع.

الجدول (40) نموذج التأثيرات الثابتة (الإضافية)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	180,000,000	165,000,000	0.558	0.579
SIZE	3,590,000,000	6,530,000,000	0.550	0.014
LEV	(691,000,000)	1,230,000,000	-0.559	0.578
PROF	626,000,000	3,510,000,000	0.178	0.025
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.433	Mean dependent var		(797,000,000)
Adjusted R-squared	-0.311	S.D. dependent var		35,700,000,000
S.E. of regression	34,300,000,000	Akaike info criterion		51.485
Sum squared resid	85,900,000,000,000	Schwarz criterion		51.830
Log likelihood	-2176.098	Hannan-Quinn criter.		51.623
F-statistic	1.651	Durbin-Watson stat		8721.
Prob(F-statistic)	0.043			

التعليق على النتائج:

- قيمة معامل التحديد (R-squared) تساوي 0.433، أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 43% من التباينات الحاصلة
- المتغيرات (**PROF،SIZ**) معنوية لأن القيمة الاحتمالية أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد لها أثر على المتغير التابع.
- المتغير (**LEV**) غير معنوي لأن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد أثر له على المتغير التابع.
- النموذج معنوي ككل لأن القيمة الاحتمالية لاختبار فيشر ((Prob(F-statistic) تساوي الصفر، وبالتالي هي أصغر من مستوى الدلالة 5%.

الجدول (41) نموذج التأثيرات العشوائية (الإضافية)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(645,000,000)	420,000,000	-0.791	0.431
SIZE	4,360,000,000	5,650,000,000	0.771	0.037
LEV	806,000,000	1,110,000,000	0.727	0.469
PROF	1,410,000,000	3,380,000,000	0.416	0.029
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			16,600,000,000	0.189
Idiosyncratic random			34,300,000,000	0.811
Weighted Statistics				
R-squared	0.411	Mean dependent var		726,000,000
Adjusted R-squared	-0.313	S.D. dependent var		33,400,000,000
S.E. of regression	33,800,000,000	Sum squared resid		92,500,000,000,000,000,000,000
F-statistic	0.268	Durbin-Watson stat		1.651
Prob(F-statistic)	0.042			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.684	Mean dependent var		(797,000,000)
Sum squared resid	106,000,000,000,000	Durbin-Watson stat		0.8511

التعليق على النتائج:

- قيمة معامل التحديد (R-squared) تساوي 0.411أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 41% من التباينات الحاصلة

- المتغيرات **(SIZE, PROF)** معنوية لأن القيمة الاحتمالية أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد لها أثر على المتغير التابع.
- المتغير **(LEVERAG)** غير معنوي لأن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد أثر له على المتغير التابع.
- النموذج معنوي ككل لأن القيمة الاحتمالية لاختبار فيشر ((Prob(F−statistic) تساوي الصفر، وبالتالي هي أصغر من مستوى الدلالة 5%.

اختبار Liklihood Ratio للمفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والتأثيرات الثابتة

الجدول (42) likelihood ratio (الإضافية)

Redundant Fixed Effects Tests			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.120	(8,73)	0.045
Cross-section Chi-square	17.753	8	0.023

نلاحظ أن مستوى الدلالة 0.023 أي أصغر من 0.05 نقبل فرضية العدم، ويكون النموذج المقبول هو نموذج التأثيرات الثابتة.

اختبار Hausman Test للمفاضلة بين نموذجي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية

الجدول (43) Hausman test (الإضافية)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.670	3	0.880

نلاحظ أن مستوى الدلالة 0.880 أي أكبر من 0.05 نقبل الفرضية البديلة، ويكون النموذج المقبول هو نموذج التأثيرات الثابتة.

نتيجة الفرضية:

نموذج التأثيرات الثابتة هو أفضل نموذج لدراسة أثر المتغيرات المضافة **(SIZE, PROF)** على المتغير التابع MVA

6-3-4 معرفة أثر كل من المتغيرات المستقلة والإضافية (K, J, DE, MC, SIZE, LEVERAGE, PROF)على المتغير التابع (MVA):

تأخذ معادلة الانحدار الخطي المتعدد الشكل التالي:

$$MVA= \beta0+\beta1(KA) + \beta2(JO)+ \beta3(DE)+\beta4\ (MC)+ \beta5\ (SIZ)+\beta6(LEV)+ \beta7(PROF) + \varepsilon$$

الجدول (44) نموذج الانحدار التجميعي (الكلي)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(664,000,000)	132,000,000	-0.728	0.529
JO	37,900,000,000	300,000,000,000	0.126	0.900
KA	3,770,000,000	33,500,000,000	-0.113	0.025
DE	5,060,000,000	17,900,000,000	0.283	0.036
MC	1,680,000,000	23,200,000,000	-0.073	0.000

SIZ	3,740,000,000	5,240,000,000	0.714	0.015
LEV	(293,000,000)	3,350,000,000	0.088	0.931
PROF	2,330,000,000	3,420,000,000	0.682	0.016
R-squared	0.672	Mean dependent var		797,000,000
Adjusted R-squared	-0.104	S.D. dependent var		35,700,000,000
S.E. of regression	37,000,000,000	Akaike info criterion		51.596
Sum squared resid	105,000,000,000	Schwarz criterion		51.826
Log likelihood	-2184.836	Hannan-Quinn criter.		51.689
F-statistic	0.183	Durbin-Watson stat		1.964
Prob(F-statistic)	0.029			

التعليق على النتائج:

- قيمة معامل التحديد (R-squared) تساوي 0.672 أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 67% من التباينات الحاصلة
- المتغيرات **(K, DE, MC, SIZE, PROF)** معنوية لأن القيمة الاحتمالية أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد لها أثر على المتغير التابع.
- المتغيرات **(J, LEVERAG)** غير معنوية لأن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد أثر لها على المتغير التابع.

الجدول (45) نموذج التأثيرات الثابتة (الكلي)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(253,800,000)	181,000,000	-0.298	0. 24
JO	134,000,000,000	315,000,000,000	0.427	0.671
KA	3,820,000,000	32,400,000,000	0.118	0.023
DE	5,190,000,000	17,500,000,000	0.296	0.031
MC	2,810,000,000	22,600,000,000	0.124	0.000
SIZ	2,070,000,000	7,170,000,000	0.289	0.034
LEV	(915,000,000)	3,770,000,000	-0.243	0.809
PROF	636,000,000	3,650,000,000	0.174	0.017
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.674	Mean dependent var	797,000,000	
Adjusted R-squared	-0.102	S.D. dependent var	35,700,000,000	
S.E. of regression	35,100,000,000	Akaike info criterion	51.571	
Sum squared resid	85,200,000,000,000	Schwarz criterion	52.031	
Log likelihood	2175.779	Hannan-Quinn criter.	51.756	
F-statistic	1.187	Durbin-Watson stat	1.893	
Prob(F-statistic)	0.024			

التعليق على النتائج:

- قيمة معامل التحديد (R-squared) تساوي 0.674، أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 67% من التباينات الحاصلة
- المتغيرات **(K, DE, MC, SIZE, PROF)** معنوية لأن القيمة الاحتمالية أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد لها أثر على المتغير التابع.
- المتغيرات **(J, LEVERAG)** غير معنوية لأن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد أثر لها على المتغير التابع.
- النموذج معنوي ككل لأن القيمة الاحتمالية لاختبار فيشر ((Prob(F-statistic) أصغر من مستوى الدلالة 5%.

الجدول (46) نموذج التأثيرات العشوائية (الكلي)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
β0	(478,400,000)	170,000,000	-0.462	0.646
J	99,500,000,000	308,000,000,000	0.323	0.747
K	4,410,000,000	32,300,000,000	-0.136	0.020
DE	5,510,000,000	17,500,000,000	0.315	0.039
MC	2,010,000,000	22,500,000,000	-0.089	0.000
SIZ	2,970,000,000	6,740,000,000	0.440	0.027
LEV	(414,000,000)	(3,630,000,000)	-0.114	0.909
PROF	962,000,000	3,600,000,000	0.267	0.039
Effects Specification				
			S.D.	Rho

Cross-section random		35,800,000,000	0.509
Idiosyncratic random		35,100,000,000	0.491
Weighted Statistics			
R-squared	0.671	Mean dependent var	(488,000,000)
Adjusted R-squared	-0.105	S.D. dependent var	32,500,000,000
S.E. of regression	33,700,000,000	Sum squared resid	87,400,000,000,000,000,000,000
F-statistic	0.143	Durbin-Watson stat	1.874
Prob(F-statistic)	0.994		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.593	Mean dependent var	(797,000,000)
Sum squared resid	106,000,000,000,000	Durbin-Watson stat	1.874

التعليق على النتائج:

- قيمة معامل التحديد (R-squared) تساوي 0.671 أي استطاع النموذج أن يفسر ما مقداره 67% من التباينات الحاصلة
- المتغيرات **(KA, DE, MC, SIZ, PROF)** معنوية لأن القيمة الاحتمالية أصغر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي يوجد لها أثر على المتغير التابع.
- المتغيرات **(JO, LEV)** غير معنوية لأن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة 5%، وبالتالي لا يوجد أثر لها على المتغير التابع.
- النموذج معنوي ككل لأن القيمة الاحتمالية لاختبار فيشر ((Prob(F-statistic) تساوي الصفر، وبالتالي هي أصغر من مستوى الدلالة 5%.

اختبار Liklihood Ratio للمفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي والتأثيرات الثابتة

الجدول (47) likelihood ratio (الكلي)

Redundant Fixed Effects Tests			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.048	(8,69)	0.053
Cross-section Chi-square	18.113	8	0.020

نلاحظ أن مستوى الدلالة 0.020 أي أصغر من 0.05 نقبل الفرضية العدم، ويكون النموذج المقبول هو نموذج التأثيرات الثابتة.

اختبار Hausman Test للمفاضلة بين نموذجي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية

الجدول (48) Hausman test (الكلي)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.788	7	0.998

نلاحظ أن مستوى الدلالة 0.998 أي أكبر من 0.05 نقبل الفرضية البديلة، ويكون النموذج المقبول هو نموذج التأثيرات الثابتة.

نتيجة الفرضية (لايوجد نموذج قادر على قياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية.

نفي فرضية العدم حيث يمكن بناء نموذج لقياس أثر المستحقات الاختيارية (K, DE,MC) على المتغير التابع في قياس قيمة المصارف التقليدية ، وأفضل نموذج لقياس هذا الأثر الإحصائي هو نموذج التأثيرات الثابتة.

استعرض الباحث في هذا الفصل طرق ونتائج قياس متغيرات الدراسة المستقلة والمعدلة والتابعة، قام بالتحقق من صلاحية البيانات التي تم جمعها للدراسة عبر إجراء اختبارات الارتباط الخطي، وحساب الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة م، ثم بعد ذلك قام باختبار فرضيات الدراسة بالاعتماد على البيانات المجمعة (panel data) ،وما يتوجب إجراءه من اختبارات صحة هذه الفرضيات.

بناء على ما سبق يقترح الباحث النموذج التالي لقياس قيمة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الأعوام 2011–2021 بالاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات الثابتة (بعد حذف المتغيرات ذات التأثير غير المعنوي والإبقاء على المتغيرات الأخرى ذات التأثير المعنوي) حيث

$$MVA= +3{,}820*10^{6}(KA) +5{,}190*10^{6}(DE)+2{,}810*10^{6}(MC)+ 2{,}070*10^{6}(SIZ) + 636*10^{6}(PROF)$$

الفصل الخامس: النتائج والتوصيات

5-1 النتائج:

في ضوء ماتم عرضه في الإطارين النظري والعملي، خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

1. يُعد نموذج (Mc Nicolas) النموذج الأفضل من بين جميع نماذج احتساب المستحقات الاختيارية، حيث كان الأكثر قدرة على تفسير التغيرات في القيمة السوقية المضافة خلال سنوات الدراسة الممتدة من عام 2011 إلى عام 2021، بينما كان نموذج (Kaszink) الأقل قدرة على تفسير هذه التغيرات.
2. كان العام (2020) الأعلى من حيث ممارسة إدارة الأرباح وفقاً لجميع النماذج، كما كان الأعلى من حيث القيمة السوقية المضافة، مما يتوافق مع نتائج الدراسة، حيث تزداد القيمة السوقية المضافة مع ازدياد إدارة الأرباح ضمن المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
3. عدم وجود تأثير لإدارة الأرباح المحتسبة وفقاً لنموذج (Jones) على القيمة السوقية المضافة.
4. ممارسة المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية لإدارة الأرباح للتأثير على القيمة السوقية، حيث كان هناك أثر إيجابي لحجم المستحقات الاختيارية المحتسبة من واقع النماذج (MC Nicolas, Dechow et al, Kaszink) عند دراسة أثرها بشكل إفرادي على متغير القيمة السوقية المضافة ، وذلك خلال سنوات الدراسة الممتدة من العام 2011 إلى العام 2021.
5. يُعتبر نموذج التأثيرات الثابتة النموذج الأنسب إحصائياً لقياس أثر المستحقات الاختيارية على القيمة السوقية للمصارف التقليدية، سواء عند دراسة تأثير كل المتغيرات المستقلة بشكل فردي، أو عند دراسة تأثير جميع المتغيرات بشكل شامل على القيمة السوقية المضافة.
6. عند بناء النموذج المقترح لقياس أثر المستحقات الاختيارية في تقدير قيمة المصارف التقليدية، وجد الباحث عدة أمور:

أ. وجود تأثير إيجابي لإدارة الأرباح المحتسبة بناءً على حجم المستحقات الاختيارية وفقاً للنماذج (Dechow et al، Mc Nicolas، Kaszink)، على القيمة السوقية المضافة خلال سنوات الدراسة الممتدة من العام 2011 إلى العام 2021

ب. وجود تأثير إيجابي للمتغيرات الإضافية: الربحية، وحجم المصرف على القيمة السوقية المضافة للمصارف خلال سنوات الدراسة الممتدة من العام 2011 إلى العام 2021.

ت. عدم وجود تأثير لإدارة الأرباح المحتسبة بناءً على حجم المستحقات الاختيارية وفقاً لنموذج (Jones) على القيمة السوقية المضافة خلال سنوات الدراسة الممتدة من العام 2011 إلى العام 2021.

ت. عدم وجود تأثير لإضافة متغير الرفع المالي على القيمة السوقية المضافة خلال سنوات الدراسة الممتدة من العام 2011 إلى العام 2021.

7. من حيث حجم المستحقات الاختيارية المحتسبة خلال سنوات الدراسة تبين مايلي:

أ. من حيث نماذج (Jones,Dechow & al) كان بنك سورية والمهجر هو الأكثر ممارسة لإدارة الأرباح ، والأدنى كان المصرف الدولي للتجارة والتمويل.

ب. من حيث نموذج (Kaszink) كان بنك قطر الوطني الأكثر ممارسة لإدارة الأرباح، والأدنى كان من نصيب بنك الشرق.

ت. من حيث نموذج (Mc Nicolas) كان بنك الأردن الأكثر ممارسة لإدارة الأرباح، والأدنى كان من نصيب بنك الشرق.

8. من حيث القيمة السوقية المضافة كانت أعلى قيمة ضمن بنك قطر الوطني، وأدنى قيمة ضمن بنك بيمو السعودي الفرنسي.

5-2 التوصيات:

بناء على نتائج البحث توصل الباحث إلى التوصيات التالية:

1. إحداث جهة رقابية ذات استقلالية تابعة لهية الأوراق والأسواق المالية مهمتها دراسة القوائم المالية للمصارف التقليدية من خلال تطبيق نماذج احتساب المستحقات الاختيارية للكشف عن حجم التلاعب بالقوائم المالية، وتقديم تقارير سنوية توضح الشركات الممارسة.
2. ينبغي على المصارف تحسين مستوى الشفافية والإفصاح المالي، وتقديم معلومات دقيقة وشفافة حول عمليات إدارة الأرباح، وتأثيرها السلبي على الأداء المالي للمصرف، وذلك بهدف زيادة الثقة بين المستثمرين والجهات الرقابية.
3. يجب على المؤسسات البحثية والأكاديمية توجيه الجهود نحو إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث حول تأثير إدارة الأرباح على الأداء المالي للمصارف، بهدف تطوير النماذج والأدوات المستخدمة في تقييم هذا التأثير، وتوجيه السياسات بناءً على النتائج العلمية.
4. استخدام النموذج المقترح لقياس قيمة المصارف بالاعتماد على العديد من نماذج المستحقات الاختيارية من قبل الجهات الرقابية والمالية نظراً لدوره الهام في قياس قيمة المصارف التقليدية.
5. أجرى الباحث دراسته الحالية باحتساب حجم المستحقات الاخيتارية كأحد طرق التلاعب الأرباح، وربطها بالقيمة السوقية المضافة، لذلك يقترح الباحث إجراء دراسات متعقلة لقياسها بالاعتماد على إدراة الأرباح على أساس التصنيف التي تقوم بالتلاعب بالقوائم المالية من خلال تغير رقم الربح التشغيلي الذي يعتبر عنصراً هاماً يمكن من تضليل المستثمرين والمستخدمين للقوائم المالية والطرق المتقدمة لإدارة الأرباح المذكورة ضمن البحث، كما يوصي الباحث بإجراء أبحاث ودراسات أخرى على غرار هذه الدارسة تشمل القطاعات الاقتصادية التي لم يتم إدخالها ضمن هذه الدراسة، وباستخدام نماذج أخرى لاحتساب المستحقات الاختيارية.

المراجع

المراجع العربية

1.رسائل الماجستير والدكتوراه:

– هند، سليمة، شماخي، وبوبكر. (2022). ***أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم للشركات المدرجة في البورصة دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2019/2015***، **رسالة** دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر.

– الحاج بكر، سرى (2020)، "**تقييم الأداء المالي على وفق نموذج كاميل وانعكاسه على قيمة المصرف**"،رسالة ماجستير، جامعة بغداد، العراق.

–كسار، فراس (2019)، **أثر الالتزام بالمعايير الدولية في جودة المعلومات المحاسبية**، رسالة دكتوراه، جامعة حلب، سورية.

– كموش عبد المجيد (2019)، " **تأثير المحاسبة الإبداعية على جودة المعلومات المحاسبية في الجزائر** "، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر.

_ السيد، محمد. (2018) **أثر ضعف الرقابة الداخلية على مستوى جودة الاستحقاقات**، رسالة ماجستير، جامعة المنوفية، كلية التجارة، مصر.

– الزهيري، حسين (2017)، "**تحليل عائد ومخاطرة أدوات الهندسة المالية وتأثيرها في قيمة المنشأة**"، دكتوراه، كلية الاقتصاد، الجامعة المستنصرية، الجزائر.

– عبد الله، الزين عبد الله بابكر. (2016). ***الاستحقاقات المحاسبية الاختيارية وأثرها في التنبؤ بالأرباح المحاسبية وزيادة قيمة المصرف*** ،رسالة دكتوره، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان.

–شوقي بيومي الحفناوي. (2015) .**حوكمة الشركات ودورها في علاج أمر الفكر والتطبيق المحاسبي**. رسالة ماجستير ،كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية، مصر.

2.المجلات والدوريات العلمية:

– عثمان، م. م. م.، & مي محمود محمد. (2022). " **أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة**". مجلة البحوث التجارية ، القاهرة ، مصر، 44(2).

– جود الحلبي، & أ. د. كنجو كنجو. (2021). **العوامل المؤثرة في القيمة السوقية لأسهم المصارف الإسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية**. *مجلة جامعة حماة*, *4*(2).

– بلخيري، محمد سعد الدين، كيموش, & بلال. (2021). **الدور الإعلامي للمستحقات المحاسبية من خلال التدفقات النقدية–دراسة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية للفترة 2011–2018**. *مجلة نماء للاقتصاد والتجارة*, *5*(1)

– الهندي، طارق ، و العيسى ، ريم (2021). **استخدام نموذج جونز المعدل ونموذج مخصصات خسائر القروض (LLPs) لتقييم ممارسات إدارة الأرباح**. *مجلة جامعة تشرين للعلوم الاقتصادية والقانونية (43) (3).*

–أسماء أيمن، عبد الغني دادن**(2021). اختبار قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير القيمة السوقية المضافة دراسة حالة المؤسسات الاقتصادية المسعرة في بورصة الجزائر خلال الفترة(2017 – 2021)**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية،المجلد(08 العدد) 01 ، الجزائر :جامعة قاصدي مرباح ورقلة.

––بلخيري محمد سعد الدين, & كيموش بلال. (2021). **دور المستحقات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.** *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية*, *8*(1), 625.

– الحسانين, م. ع., & مروة عادل. (2020). **استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية في قياس أثر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على التجارة البينية لدول الكوميسا. *مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية*, *24*(2), 85-110.**

–.حسين عدنان, (2020). **دراسة تطبيقية لمقارنة بعض مقدرات نماذج بيانات السلسلة المقطعية في ظل مشكلتي عدم ثبات التباين والإرتباط الذاتي.** مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية, 60(4).

– أحمد هاشم أحمد يوسف. (2020). **العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم في السوق المالية السعودية**. مجلة الجزيرة للعلوم الاقتصادية والاجتماعية. *10*(2).

–مليجي، مجدي، (2020) ،"**أثر دورة حياة الشركة والمسؤولية الاجتماعية وجودة المستحقات على سياسة توزيعات الأرباح**"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية،المجلد 4 العدد 2، ص 1-74.

– أبو النصر, ص. ع., & صلاح على. (2020). **دور المصارف الشاملة وأثره في تعزيز أداء المصارف في المملكة العربية السعودية:** دراسة تحليليه. مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية, 21(3).

–جبر ابراهيم, الحوراني, & علاء محمد. (2019). **أثر تطبيق قواعد الحوكمة على القيمة السوقية المضافة في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.** *مجلة جامعة غزة. 21*(1), 12

– بريش خالد، & آيت محمد مراد. (2018). **قياس استمرارية الأرباح المحاسبية كدليل على جودتها** (دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2010-2018). *دراسات اقتصادية*, *12*(2) , 218.

–لدوري, & مؤيد. (2018). **العوامل الاقتصادية والعوامل المميزة للأداء المالي وأثرها على القيمة السوقية المضافة للبنوك التجارية الأردنية**.مجلة *البلقاء للبحوث والدراسات*, *21*(2),

– رامي أبو وادي ، و نهيل سقف الحيط (2016) ، " **القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصارف التجارية الأردنية ، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الأنسانية)** ، المجلد 30.

-محمد زين الدين إبراهيم(2016)، **السلوك الأخلاقي للإدارة عند قياس الدخل المحاسبي في منظمات الأعمال** ، مجلة التجارة والتمويل ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد 1.

-لعروسي أسيا, & قاسمي السعيد. (2016). **قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في البيئة الجزائرية باستخدام المستحقات الاختيارية.-دراسة حالة بعض المؤسسات المدرجة ببورصة الجزائر**. *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية*, *3*(2), 241.

- زكريا ، يحي الجمال.(2014). **اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية**، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، العدد (21).

المراجع الأجنبية

1.الكتب والمنشورات:

-Boachie, C., & Mensah, E. (2022). **The effect of earnings management on firm performance: The moderating role of corporate governance quality**. *International Review of Financial Analysis*, *83*, 102270.

-Kumar, K., & Rajakamal, C. H. (2022). **An Empirical Study: Impact of Market Value---Added on Stock Market Returns With Reference to National Stock Exchange, India**. Telematique, 4143-4152.

-Khenissi, M., Jahmane, A., & Hofaidhllaoui, M. (2022). **Does the introduction of CSR criteria into CEO incentive pay reduce their earnings management?** The case of companies listed in the SBF 120. *Finance Research Letters.*

-.Allee, K. D., Erickson, D., Esplin, A. M., & Yohn, T. L. (2020). **The characteristics, valuation methods, and information use of valuation specialists.** ***Accounting Horizons****, 34*(3), 23-38.

-**Hirdinis M (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability,** International Journal of Economics and Business Administration Volume VII Issue 1, 174-191.

-Apergis, N., & Pragidis, I. (2019). **Stock Price Reactions to Wire News from the European Central Bank: Evidence from Changes in the Sentiment Tone and International Market Indexes**. International Advances in Economic Research , p1

- Ismawati, L. (2018, November). **The Influence of Capital Structure and Dividends Policy to Firms Value Listed at Indonesian Stock Exchange**. In International Conference on Business, Economic, Social Science and Humanities (ICOBEST 2018).

- *Nugroho, B. A., & Jasman, J. (2018).* ***Can Managers Use Accruals Quality for Creating Investment Opportunity Set and Increasing Firm Value****?. Binus Business Review, 9(3), 235-24*

- Villalta, Thomas (2017), **the large – cap portfolio valve investing and the Hidden Opportunity in Big company stocks**, John Willey and sons, Inc

-Fernández, P. (2017). **Company valuation methods. The most common errors in valuations**. *IESE Business School*, *449*, 1-27

- Ising, Peter. (2016). **Earnings accruals and real activities management around initial public offerings: Evidence from specific industries.** university of Zurich , Switzerland , p14

- Sindhu, M. I., Bukhari, S. M. H., Sub-Campus, B. B., & Hussain, A. (2014). **Macroeconomic factors do influencing stock price: A case study on Karachi stock exchange**. J. Econ. Sustain. Dev, 5, 114-124

- Christensen, Peter O.; Frimor, Hans; Şabac, Florin (2013). ***The Stewardship Role of Analyst Forecasts, and Discretionary Versus Non-discretionary Accruals****. European .261Accounting Review, 22(2),*

- Salehi, M., & Sepehri, F. (2013). **A Study of Accruals Quality on Risk Assessment of Securities in Iran.** ***Internal Auditing & Risk Management***, *8*(1).

-.Dzyuma, U. (2012). **Real options compared to traditional company valuation methods: possibilities and constraints in their use.** *Finansowy Kwartalnik Internetowy e-Finanse*, *8*(2), 51-6.

-.MCNICHOLS, M. F., (2012) **Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors**. *The accounting review*, V.77,61-6.

2.المجلات والدوريات:

-Eze, R. C., & Egiyi, M. A. P. (2022). **Management Performance and Discretionary Accrual Measures in Nigeria**. *Global Journal of Auditing and Finance| ISSN*, *1694*, 4445.

-.Fonou-Dombeu, N. C., Mbonigaba, J., Olarewaju, O. M., & Nomlala, B. C. (2022**). Earnings quality measures and stock return volatility in South Africa**. *Future Business Journal*, *8*(1), 1-15.

-.Alkebsee, R., Alhebry, A. A., & Tian, G. (2022). **Whose cash compensation has more influence on real earnings management**, CEOs or CFOs?. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, *12*(1), p187.

-Hu, F., Kusnadi, Y., Wang, J., & Wang, Y. (2022). **Insider trading restrictions and real activities earnings management: International evidence**. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, *80*, 101641,p43

-De Simone, L., Klassen, K. J., & Seidman, J. K. (2022). **The effect of income-shifting aggressiveness on corporate investment**. *Journal of Accounting and Economics*.

-Febrianty, N. N. A., & Mertha, I. M. (2021). **Effect of Profitability, Investment Opportunity Set and Good Corporate Governance on Company Value**. American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR), 5(2), 238-246.

Ishaq, M., Islam, Y., & Ghouse, G. (2021). **Tobin's Q as an Indicator of Firm Performance: Empirical Evidence from Manufacturing Sector Firms of Pakistan**. International Journal of Economics & Business Administration (1), 425-441

-.Bansal, M., Ali, A., & Choudhary, B. (2021). **Real earnings management and stock returns: moderating role of cross-sectional effects**. *Asian Journal of Accounting Research*.p13 (

-Ebenezer, O. O., Islam, M. A., Junoh, M. Z. M., & Yusoff, W. S. (2019). **Loan Growth, Bank Solvency and Firm Value: A Comparative Study of Nigerian and Malaysian Commercial Banks**. *Journal of Reviews on Global Economics*, *8*, 373-386.

-.DANG, H. N., NGUYEN, T. T. C., & TRAN, D. M. (2020). **The impact of earnings quality on firm value: The case of Vietnam. The Journal of Asian Finance, Economics, and Business**, 7(3), 63-72.

- Indriastuti, M., Suhendi, C., & Hanafi, R. (2020). **The Role of Corporate Governance Mechanism in Enhancing Firm Value**. *Advances in Economics, Business and Management Research*, *135*, 167-170.

-.Jiao, P., Veiga, A., & Walther, A. (2020). **Social media, news media and the stock market. Journal of Economic Behavior & Organization**, 176, P12-13

-.Hertina, D., Suprianto, G., & WahdiniAdrian, S. (2020). **ANALYSIS OF MARKET VALUE ADDED AND REFINED ECONOMIC VALUE ADDED GROWTH ON STOCK RETURN**. *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, *17*(5), 641-650

-*Sudarmono, D. (2020).* ***CHANGES IN ECONOMIC VALUE ADDED AND MARKET VALUE ADDED IN COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE BEFORE AND AFTER MERGERS AND ACQUISITIONS: AN EMPIRICAL STUDY****. International Journal of Management (IJM), 11(6).*

-Hariyani, D. S., Salatnaya, L. A., & Mardani, D. D. (2020). **Corporate Social Responsibility And Financial Ratio on Market Value Added**. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, *1*(4), 256-263.

-Husna, A., & Satria, I. (2019). **Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value**. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *9*(5), 50.

-Sondakh, R. (2019). **The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in Indonesia stock exchange 2015-2018 period**. Accountability, 8(2), 91-101.

-Tanjung, P. R. S. (2019). **Analysis of the effect of economic value added and other fundamental factors of share returns**. *International Journal of Multidisciplinary Research*, *5*(9), 141-149.

-.Darmawan, I. P. E., Sutrisno, T., & Mardiati, E. (2019). **Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value?.** *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, *6*(2), 8-19.

-Hung, N. K., Tuan, G. Q., Phuong, D. T. M., & Hien, N. A. (2019**). Key factors affecting the stock price of enterprises listed on ho chi minh stock exchange.** *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, *23*(6), 1-12.

-Vadiei, M. H., & Saei, M. H. (2019). **The relationship between firm-specific discretionary accruals and stock future abnormal returns**. *Journal of Accounting and Auditing Review*, *26*(1), 151-168.

-Ali, B., & Kamardin, H. (2018**). Real earnings management: a review of literature and future research**. *Asian Journal of Finance & Accounting*, *10*(1).

-.Arnedo, L., Lizarraga, F., & Sánchez, S. (2017). **The role of accounting accruals for the** 505**prediction of future cash flows: evidence from Spain. *SERIEs*,** *3*(4),

-Tamuntuan, U. (2016). **Analysing the effect of return on equity, return on assets and earnings per share toward share price: an emperical study of food and beverage companies listed on Indonesia stock exchange**. Journal Berkala Ilmiah Efisiensi, 15(5).

--Attia, M. B. R., Lassoued, N., & Attia, A. (2016). **Political costs and earnings management: evidence from Tunisia**. Journal of Accounting in Emerging Economies.

--Jha, A. (2013). **Earnings Management Around Debt-Covenant Violations – An Empirical Investigation Using a Large Sample of Quarterly Data**. Journal of Accounting, Auditing & Finance, 28(4), 369–370

-Al-Tamimi, H. A. H., Alwan, A. A., & Abdel Rahman, A. A. (2011). **Factors affecting stock prices in the UAE financial markets.** ***Journal of transnational management****, 16*(1), 3-19

3.رسائل الماجستير والدكتوراه:

-.Hamza, H. (2021). **The Role of Earnings and Its Components in Predicting Future Cash Flows: Evidence from the MENA Region Firms** (Doctoral dissertation, University of the West of England).

--Elkalla, T. (2017). ***An empirical investigation of earnings management in the MENA region*** (Doctoral dissertation, University of the West of England).

-.El Diri, Malek Taisir Mohammed (2016) ***Earnings Management, Management Compensation, Managerial Ability and Market Competition***. PhD thesis, University of Leeds, United kingdom.

-. Onundu, M. D. (2016). ***The Effect Of Inflation On Stock Price And Returns Volatility For Securities Listed At The Nairobi Securities Exchange*** (Doctoral dissertation, University Of Nairobi

4. المواقع الالكترونية:

-.الباحثون السوريون "**تطور المصارف**"، 2018، متوفر على الرابط الالكتروني:

https://www.syr-res.com/article/5693.html

- " **book value definition** " , available (on- line) :
https://www.investopedia.com/terms/b/bookvalue.asp

-" **How to Use ROA to Judge a Company's Financial Performance**", available (on- line) :
https://www.investopedia.com/articles/fundamental/04/012804.asp

-.Economic Value Added vs. Market Value Added: What's the Difference? , available (on-line):
https://www.investopedia.com/ask/answers/06/economicvsmarketvalueadded.asp

-Benefits added market value, available (on-line):
https://bizfluent.com/list-6602604-benefits-added-market-value-.html

-Accounting accruals , available (on-line):
https://www.investopedia.com/terms/a/accruals.asp

- Abdollahi, Ahmad & Rezaei pitenoei, Yasser. (2020). **Surplus Free Cash Flow and Earnings 85.Management: The Moderating Role of Auditor Size**. Available on-line ;
https://www.researchgate.net/publication/337562104_Surplus_Free_Cash_Flow_and_Earnings_Management_The_Moderating_Role_of_Auditor_Size

الملاحق

الملحق الأول: المستحقات الكلية للمصارف التقليدية خلال أعوام الدراسة (2011-2022)

البنك	الرمز	العام	قيمة المستحقات الكلية
البنك العربي	ARBS	2011	-0.038
		2012	0.070
		2013	0.141
		2014	-0.050
		2015	-0.113
		2016	0.019
		2017	0.128
		2018	0.081
		2019	-0.153
		2020	0.400
		2021	0.138
بنك الائتمان الأهلي	ATB	2011	0.079
		2012	0.112
		2013	0.024
		2014	-0.064
		2015	0.120
		2016	0.001
		2017	0.124
		2018	0.024
		2019	-0.079
		2020	-0.187
		2021	-0.141
بنك بيمو السعودي الفرنسي	BBSF	2011	-0.114
		2012	-0.174
		2013	-0.293
		2014	-0.125
		2015	-0.057
		2016	0.172
		2017	-0.086
		2018	-0.092
		2019	-0.905
		2020	-0.486

		2021	−0.145
بنك الأردن	BOJS	2011	−0.097
		2012	−0.102
		2013	−0.142
		2014	−0.011
		2015	0.202
		2016	0.077
		2017	−0.189
		2018	−0.188
		2019	0.074
		2020	−0.372
		2021	−0.737
		2022	0.063
بنك سورية والمهجر	BSO	2011	−0.003
		2012	0.071
		2013	−0.028
		2014	0.040
		2015	0.144
		2016	0.153
		2017	−0.109
		2018	0.028
		2019	7.301
		2020	−6.511
		2021	0.536
بنك بيبلوس	BBYS	2011	−0.152
		2012	−0.079
		2013	0.141
		2014	−0.127
		2015	0.316
		2016	0.088
		2017	−0.110
		2018	−0.006
		2019	0.005
		2020	−0.389
		2021	0.235
فرنسبنك	FSBS	2011	0.033
		2012	−0.592
		2013	−0.214

		2014	−0.098
		2015	−0.023
		2016	0.109
		2017	−0.150
		2018	0.006
		2019	−0.017
		2020	0.335
		2021	0.147
المصرف الدولي للتجارة والتمويل	IBTF	2011	−0.004
		2012	−0.090
		2013	−0.128
		2014	−0.009
		2015	0.114
		2016	−2.097
		2017	−0.057
		2018	0.006
		2019	−0.033
		2020	−0.204
		2021	0.327
بنك قطر الوطني	QNB	2011	0.096
		2012	−0.049
		2013	0.007
		2014	−0.061
		2015	−0.019
		2016	−0.138
		2017	−0.004
		2018	−0.010
		2019	0.097
		2020	0.068
		2021	0.823
		2022	0.154
بنك سورية والخليج	SGB	2011	0.135
		2012	−0.201
		2013	−0.110
		2014	−0.134
		2015	0.062
		2016	−0.124
		2017	−0.035
		2018	0.102

		2019	0.013
		2020	0.400
		2021	0.192
بنك الشرق	SHRQ	2011	−0.253
		2012	−0.041
		2013	−0.138
		2014	−0.262
		2015	0.077
		2016	0.084
		2017	−0.145
		2018	−0.107
		2019	−0.141
		2020	−1.244
		2021	0.218

الملحق الثاني: معاملات النماذج خلال أعوام الدراسة (2011−2021)

النموذج	البنك	العام	β1	β2	β3	β4	β5
Jones	البنك العربي	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	−	−
Jones	البنك العربي	2012	0.278	0.280	(1.972)	−	−
Jones	البنك العربي	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	−	−
Jones	البنك العربي	2014	0.451	0.030	(3.189)	−	−
Jones	البنك العربي	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	−	−
Jones	البنك العربي	2016	0.351	(0.000)	8.305	−	−
Jones	البنك العربي	2017	0.051	(0.007)	3.574	−	−
Jones	البنك العربي	2018	0.528	0.117	0.184	−	−
Jones	البنك العربي	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	−	−
Jones	البنك العربي	2020	1.301	(0.566)	2.959	−	−
Jones	البنك العربي	2021	7.088	(0.001)	6.486	−	−
Jones	بنك الائتمان الأهلي	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	−	−
Jones	بنك الائتمان الأهلي	2012	0.278	0.280	(1.972)	−	−
Jones	بنك الائتمان الأهلي	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	−	−

Jones	بنك الائتمان الأهلي	2014	0.451	0.030	(3.189)	-	-
Jones	بنك الائتمان الأهلي	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	-	-
Jones	بنك الائتمان الأهلي	2016	0.351	(0.000)	8.305	-	-
Jones	بنك الائتمان الأهلي	2017	0.051	(0.007)	3.574	-	-
Jones	بنك الائتمان الأهلي	2018	0.528	0.117	0.184	-	-
Jones	بنك الائتمان الأهلي	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	-	-
Jones	بنك الائتمان الأهلي	2020	1.301	(0.566)	2.959	-	-
Jones	بنك الائتمان الأهلي	2021	7.088	(0.001)	6.486	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2012	0.278	0.280	(1.972)	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2014	0.451	0.030	(3.189)	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2016	0.351	(0.000)	8.305	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2017	0.051	(0.007)	3.574	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2018	0.528	0.117	0.184	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2020	1.301	(0.566)	2.959	-	-
Jones	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2021	7.088	(0.001)	6.486	-	-
Jones	بنك الأردن	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	-	-
Jones	بنك الأردن	2012	0.278	0.280	(1.972)	-	-
Jones	بنك الأردن	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	-	-
Jones	بنك الأردن	2014	0.451	0.030	(3.189)	-	-
Jones	بنك الأردن	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	-	-
Jones	بنك الأردن	2016	0.351	(0.000)	8.305	-	-
Jones	بنك الأردن	2017	0.051	(0.007)	3.574	-	-
Jones	بنك الأردن	2018	0.528	0.117	0.184	-	-
Jones	بنك الأردن	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	-	-
Jones	بنك الأردن	2020	1.301	(0.566)	2.959	-	-
Jones	بنك الأردن	2021	7.088	(0.001)	6.486	-	-

Jones	بنك سورية والمهجر	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	-	-
Jones	بنك سورية والمهجر	2012	0.278	0.280	(1.972)	-	-
Jones	بنك سورية والمهجر	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	-	-
Jones	بنك سورية والمهجر	2014	0.451	0.030	(3.189)	-	-
Jones	بنك سورية والمهجر	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	-	-
Jones	بنك سورية والمهجر	2016	0.351	(0.000)	8.305	-	-
Jones	بنك سورية والمهجر	2017	0.051	(0.007)	3.574	-	-
Jones	بنك سورية والمهجر	2018	0.528	0.117	0.184	-	-
Jones	بنك سورية والمهجر	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	-	-
Jones	بنك سورية والمهجر	2020	1.301	(0.566)	2.959	-	-
Jones	بنك سورية والمهجر	2021	7.088	(0.001)	6.486	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2012	0.278	0.280	(1.972)	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2014	0.451	0.030	(3.189)	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2016	0.351	(0.000)	8.305	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2017	0.051	(0.007)	3.574	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2018	0.528	0.117	0.184	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2020	1.301	(0.566)	2.959	-	-
Jones	بنك بيبلوس	2021	7.088	(0.001)	6.486	-	-
Jones	فرنسبنك	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	-	-
Jones	فرنسبنك	2012	0.278	0.280	(1.972)	-	-
Jones	فرنسبنك	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	-	-
Jones	فرنسبنك	2014	0.451	0.030	(3.189)	-	-
Jones	فرنسبنك	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	-	-
Jones	فرنسبنك	2016	0.351	(0.000)	8.305	-	-
Jones	فرنسبنك	2017	0.051	(0.007)	3.574	-	-
Jones	فرنسبنك	2018	0.528	0.117	0.184	-	-

Jones	فرنسبنك	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	–	–
Jones	فرنسبنك	2020	1.301	(0.566)	2.959	–	–
Jones	فرنسبنك	2021	7.088	(0.001)	6.486	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2012	0.278	0.280	(1.972)	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2014	0.451	0.030	(3.189)	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2016	0.351	(0.000)	8.305	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2017	0.051	(0.007)	3.574	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2018	0.528	0.117	0.184	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2020	1.301	(0.566)	2.959	–	–
Jones	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2021	7.088	(0.001)	6.486	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2012	0.278	0.280	(1.972)	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2014	0.451	0.030	(3.189)	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2016	0.351	(0.000)	8.305	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2017	0.051	(0.007)	3.574	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2018	0.528	0.117	0.184	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2020	1.301	(0.566)	2.959	–	–
Jones	بنك قطر الوطني	2021	7.088	(0.001)	6.486	–	–
Jones	بنك سورية والخليج	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	–	–
Jones	بنك سورية والخليج	2012	0.278	0.280	(1.972)	–	–
Jones	بنك سورية والخليج	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	–	–
Jones	بنك سورية والخليج	2014	0.451	0.030	(3.189)	–	–
Jones	بنك سورية والخليج	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	–	–

Jones	بنك سورية والخليج	2016	0.351	(0.000)	8.305	-	-
Jones	بنك سورية والخليج	2017	0.051	(0.007)	3.574	-	-
Jones	بنك سورية والخليج	2018	0.528	0.117	0.184	-	-
Jones	بنك سورية والخليج	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	-	-
Jones	بنك سورية والخليج	2020	1.301	(0.566)	2.959	-	-
Jones	بنك سورية والخليج	2021	7.088	(0.001)	6.486	-	-
Jones	بنك الشرق	2011	0.491	(0.162)	(3.583)	-	-
Jones	بنك الشرق	2012	0.278	0.280	(1.972)	-	-
Jones	بنك الشرق	2013	0.540	(0.058)	(2.978)	-	-
Jones	بنك الشرق	2014	0.451	0.030	(3.189)	-	-
Jones	بنك الشرق	2015	(0.775)	(0.101)	5.291	-	-
Jones	بنك الشرق	2016	0.351	(0.000)	8.305	-	-
Jones	بنك الشرق	2017	0.051	(0.007)	3.574	-	-
Jones	بنك الشرق	2018	0.528	0.117	0.184	-	-
Jones	بنك الشرق	2019	(2.126)	(0.209)	(2.842)	-	-
Jones	بنك الشرق	2020	1.301	(0.566)	2.959	-	-
Jones	بنك الشرق	2021	7.088	(0.001)	6.486	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2011	0.408	0.01002	−2.883656	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2012	0.309	−0.061924	−1.683093	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2013	0.603	−0.058582	−4.377201	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2014	0.592	−0.051198	−4.822767	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2015	(0.973)	−0.030043	7.441098	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2016	0.361	0.077761	6.657985	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2018	0.447	0.032401	0.197283	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2019	(1.789)	−0.167059	−2.118381	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2020	1.702	0.180894	6.27369	-	-
Dechow&al	البنك العربي	2021	(1.074)	−0.156952	3.82573	-	-
Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2011	0.408	0.01002	−2.883656	-	-
Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2012	0.309	−0.061924	−1.683093	-	-

Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2013	0.603	−0.058582	−4.377201	−	−
Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2014	0.592	−0.051198	−4.822767	−	−
Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2015	(0.973)	−0.030043	7.441098	−	−
Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2016	0.361	0.077761	6.657985	−	−
Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	−	−
Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2018	0.447	0.032401	0.197283	−	−
Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2019	(1.789)	−0.167059	−2.118381	−	−
Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2020	1.702	0.180894	6.27369	−	−
Dechow&al	بنك الائتمان الأهلي	2021	(1.074)	−0.156952	3.82573	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2011	0.408	0.01002	−2.883656	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2012	0.309	−0.061924	−1.683093	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2013	0.603	−0.058582	−4.377201	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2014	0.592	−0.051198	−4.822767	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2015	(0.973)	−0.030043	7.441098	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2016	0.361	0.077761	6.657985	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2018	0.447	0.032401	0.197283	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2019	(1.789)	−0.167059	−2.118381	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2020	1.702	0.180894	6.27369	−	−
Dechow&al	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2021	(1.074)	−0.156952	3.82573	−	−
Dechow&al	بنك الأردن	2011	0.408	0.01002	−2.883656	−	−
Dechow&al	بنك الأردن	2012	0.309	−0.061924	−1.683093	−	−
Dechow&al	بنك الأردن	2013	0.603	−0.058582	−4.377201	−	−
Dechow&al	بنك الأردن	2014	0.592	−0.051198	−4.822767	−	−
Dechow&al	بنك الأردن	2015	(0.973)	−0.030043	7.441098	−	−
Dechow&al	بنك الأردن	2016	0.361	0.077761	6.657985	−	−
Dechow&al	بنك الأردن	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	−	−
Dechow&al	بنك الأردن	2018	0.447	0.032401	0.197283	−	−
Dechow&al	بنك الأردن	2019	(1.789)	−0.167059	−2.118381	−	−
Dechow&al	بنك الأردن	2020	1.702	0.180894	6.27369	−	−

Dechow&al	بنك الأردن	2021	(1.074)	−0.156952	3.82573	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2011	0.408	0.01002	−2.883656	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2012	0.309	−0.061924	−1.683093	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2013	0.603	−0.058582	−4.377201	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2014	0.592	−0.051198	−4.822767	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2015	(0.973)	−0.030043	7.441098	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2016	0.361	0.077761	6.657985	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2018	0.447	0.032401	0.197283	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2019	(1.789)	−0.167059	−2.118381	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2020	1.702	0.180894	6.27369	–	–
Dechow&al	بنك سورية والمهجر	2021	(1.074)	−0.156952	3.82573	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2011	0.408	0.01002	−2.883656	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2012	0.309	−0.061924	−1.683093	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2013	0.603	−0.058582	−4.377201	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2014	0.592	−0.051198	−4.822767	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2015	(0.973)	−0.030043	7.441098	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2016	0.361	0.077761	6.657985	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2018	0.447	0.032401	0.197283	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2019	(1.789)	−0.167059	−2.118381	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2020	1.702	0.180894	6.27369	–	–
Dechow&al	بنك بيبلوس	2021	(1.074)	−0.156952	3.82573	–	–
Dechow&al	فرنسبنك	2011	0.408	0.01002	−2.883656	–	–
Dechow&al	فرنسبنك	2012	0.309	−0.061924	−1.683093	–	–
Dechow&al	فرنسبنك	2013	0.603	−0.058582	−4.377201	–	–
Dechow&al	فرنسبنك	2014	0.592	−0.051198	−4.822767	–	–
Dechow&al	فرنسبنك	2015	(0.973)	−0.030043	7.441098	–	–
Dechow&al	فرنسبنك	2016	0.361	0.077761	6.657985	–	–
Dechow&al	فرنسبنك	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	–	–

Dechow&al	فرنسبنك	2018	0.447	0.032401	0.197283	-	-
Dechow&al	فرنسبنك	2019	(1.789)	-0.167059	-2.118381	-	-
Dechow&al	فرنسبنك	2020	1.702	0.180894	6.27369	-	-
Dechow&al	فرنسبنك	2021	(1.074)	-0.156952	3.82573	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2011	0.408	0.01002	-2.883656	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2012	0.309	-0.061924	-1.683093	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2013	0.603	-0.058582	-4.377201	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2014	0.592	-0.051198	-4.822767	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2015	(0.973)	-0.030043	7.441098	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2016	0.361	0.077761	6.657985	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2018	0.447	0.032401	0.197283	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2019	(1.789)	-0.167059	-2.118381	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2020	1.702	0.180894	6.27369	-	-
Dechow&al	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2021	(1.074)	-0.156952	3.82573	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2011	0.408	0.01002	-2.883656	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2012	0.309	-0.061924	-1.683093	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2013	0.603	-0.058582	-4.377201	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2014	0.592	-0.051198	-4.822767	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2015	(0.973)	-0.030043	7.441098	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2016	0.361	0.077761	6.657985	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2018	0.447	0.032401	0.197283	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2019	(1.789)	-0.167059	-2.118381	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2020	1.702	0.180894	6.27369	-	-
Dechow&al	بنك قطر الوطني	2021	(1.074)	-0.156952	3.82573	-	-
Dechow&al	بنك سورية والخليج	2011	0.408	0.01002	-2.883656	-	-
Dechow&al	بنك سورية والخليج	2012	0.309	-0.061924	-1.683093	-	-
Dechow&al	بنك سورية والخليج	2013	0.603	-0.058582	-4.377201	-	-
Dechow&al	بنك سورية والخليج	2014	0.592	-0.051198	-4.822767	-	-

Dechow&al	بنك سورية والخليج	2015	(0.973)	−0.030043	7.441098	−	−
Dechow&al	بنك سورية والخليج	2016	0.361	0.077761	6.657985	−	−
Dechow&al	بنك سورية والخليج	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	−	−
Dechow&al	بنك سورية والخليج	2018	0.447	0.032401	0.197283	−	−
Dechow&al	بنك سورية والخليج	2019	(1.789)	−0.167059	−2.118381	−	−
Dechow&al	بنك سورية والخليج	2020	1.702	0.180894	6.27369	−	−
Dechow&al	بنك سورية والخليج	2021	(1.074)	−0.156952	3.82573	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2011	0.408	0.01002	−2.883656	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2012	0.309	−0.061924	−1.683093	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2013	0.603	−0.058582	−4.377201	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2014	0.592	−0.051198	−4.822767	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2015	(0.973)	−0.030043	7.441098	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2016	0.361	0.077761	6.657985	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2017	(0.028)	0.106235	5.102445	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2018	0.447	0.032401	0.197283	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2019	(1.789)	−0.167059	−2.118381	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2020	1.702	0.180894	6.27369	−	−
Dechow&al	بنك الشرق	2021	(1.074)	−0.156952	3.82573	−	−
Kaszink	البنك العربي	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	−
Kaszink	البنك العربي	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	−
Kaszink	البنك العربي	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	−
Kaszink	البنك العربي	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	−
Kaszink	البنك العربي	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	−
Kaszink	البنك العربي	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	−
Kaszink	البنك العربي	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	−
Kaszink	البنك العربي	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	−
Kaszink	البنك العربي	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	−
Kaszink	البنك العربي	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	−
Kaszink	البنك العربي	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	−
Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	−

Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	-
Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	-
Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	-
Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	-
Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	-
Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	-
Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	-
Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	-
Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	-
Kaszink	بنك الائتمان الأهلي	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	-
Kaszink	بنك بيموالسعودي الفرنسي	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	-
Kaszink	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	-
Kaszink	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	-
Kaszink	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	-
Kaszink	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	-
Kaszink	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	-
Kaszink	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	-
Kaszink	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	-
Kaszink	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	-
Kaszink	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	-
Kaszink	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	-
Kaszink	بنك الأردن	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	-
Kaszink	بنك الأردن	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	-
Kaszink	بنك الأردن	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	-
Kaszink	بنك الأردن	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	-
Kaszink	بنك الأردن	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	-
Kaszink	بنك الأردن	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	-
Kaszink	بنك الأردن	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	-
Kaszink	بنك الأردن	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	-
Kaszink	بنك الأردن	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	-

Kaszink	بنك الأردن	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	-
Kaszink	بنك الأردن	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	-
Kaszink	بنك سورية والمهجر	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	-
Kaszink	بنك بيبلوس	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	-
Kaszink	فرنسبنك	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	-
Kaszink	فرنسبنك	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	-
Kaszink	فرنسبنك	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	-
Kaszink	فرنسبنك	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	-
Kaszink	فرنسبنك	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	-
Kaszink	فرنسبنك	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	-

Kaszink	فرنسبنك	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	-
Kaszink	فرنسبنك	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	-
Kaszink	فرنسبنك	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	-
Kaszink	فرنسبنك	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	-
Kaszink	فرنسبنك	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	-
Kaszink	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	-
Kaszink	بنك قطر الوطني	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	-
Kaszink	بنك سورية والخليج	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	-
Kaszink	بنك سورية والخليج	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	-
Kaszink	بنك سورية والخليج	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	-

Kaszink	بنك سورية والخليج	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	-
Kaszink	بنك سورية والخليج	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	-
Kaszink	بنك سورية والخليج	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	-
Kaszink	بنك سورية والخليج	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	-
Kaszink	بنك سورية والخليج	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	-
Kaszink	بنك سورية والخليج	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	-
Kaszink	بنك سورية والخليج	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	-
Kaszink	بنك سورية والخليج	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	-
Kaszink	بنك الشرق	2011	0.164	(0.11)	0.43	(4.23)	-
Kaszink	بنك الشرق	2012	0.266	(0.12)	(1.28)	(1.26)	-
Kaszink	بنك الشرق	2013	0.537	(0.07)	(3.47)	(0.35)	-
Kaszink	بنك الشرق	2014	0.599	(0.05)	(4.91)	(0.04)	-
Kaszink	بنك الشرق	2015	(1.021)	(0.03)	7.45	0.19	-
Kaszink	بنك الشرق	2016	0.159	0.05	2.75	1.88	-
Kaszink	بنك الشرق	2017	(0.263)	0.32	7.10	(0.60)	-
Kaszink	بنك الشرق	2018	0.429	0.01	0.06	0.27	-
Kaszink	بنك الشرق	2019	(1.796)	(0.15)	(2.15)	0.14	-
Kaszink	بنك الشرق	2020	2.554	0.13	6.32	(0.45)	-
Kaszink	بنك الشرق	2021	1.119	(0.10)	5.74	1.71	-
MC Nicolas	البنك العربي	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	البنك العربي	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412
MC Nicolas	البنك العربي	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	البنك العربي	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	البنك العربي	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057
MC Nicolas	البنك العربي	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	البنك العربي	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	البنك العربي	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)
MC Nicolas	البنك العربي	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	البنك العربي	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	البنك العربي	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666

MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412
MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057
MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)
MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	بنك الائتمان الأهلي	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	بنك بيمو السعودي الفرنسي	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666
MC Nicolas	بنك الأردن	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	بنك الأردن	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412
MC Nicolas	بنك الأردن	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	بنك الأردن	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	بنك الأردن	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057
MC Nicolas	بنك الأردن	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	بنك الأردن	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	بنك الأردن	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)

MC Nicolas	بنك الأردن	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	بنك الأردن	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	بنك الأردن	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	بنك سورية والمهجر	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	بنك بيبلوس	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666
MC Nicolas	فرنسبنك	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	فرنسبنك	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412
MC Nicolas	فرنسبنك	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	فرنسبنك	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	فرنسبنك	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057

MC Nicolas	فرنسبنك	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	فرنسبنك	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	فرنسبنك	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)
MC Nicolas	فرنسبنك	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	فرنسبنك	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	فرنسبنك	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	بنك قطر الوطني	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666
MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412

MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057
MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)
MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	بنك سورية والخليج	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666
MC Nicolas	بنك الشرق	2011	(3.224)	(8.581)	1.598	0.007	0.934
MC Nicolas	بنك الشرق	2012	1.990	(2.024)	0.375	0.258	1.412
MC Nicolas	بنك الشرق	2013	7.142	(3.881)	1.207	(0.143)	3.482
MC Nicolas	بنك الشرق	2014	(0.447)	(1.544)	1.035	0.024	(2.092)
MC Nicolas	بنك الشرق	2015	1.999	(2.372)	1.254	(0.001)	0.057
MC Nicolas	بنك الشرق	2016	(1.704)	1.891	0.357	(0.001)	4.088
MC Nicolas	بنك الشرق	2017	(0.374)	(0.432)	(1.619)	(0.005)	2.990
MC Nicolas	بنك الشرق	2018	(0.737)	(0.065)	0.296	0.056	(0.344)
MC Nicolas	بنك الشرق	2019	(6.368)	(8.561)	(1.353)	0.352	7.921
MC Nicolas	بنك الشرق	2020	(2.011)	(2.120)	1.277	(0.669)	5.576
MC Nicolas	بنك الشرق	2021	(3.298)	2.844	(0.020)	(0.010)	6.666

Abstract

This study calculated discretionary accruals through the use of several financial models, and measure their impact in estimating the value of the eleven traditional banks listed in Damascus security exchange for the study years starting from 2011 to 2021

The study used cross-sectional analysis method for time series , and studied of the simple linear regression equation for each independent variable with the dependent variable, and multiple regression equation for all variables with the dependent variable, and the comparison between the aggregate regression model and the Fixed effects ,then tested the comparison between the fixed effects model and the random effects model, with the aim of building a proposed model that measures the effect of discretionary accruals in estimating market value.

The study reached a set of results, the most important of which are:

1.Traditional banks listed on the Damascus Securities Exchange have practiced earnings management to impact market value based on positive impact of the discretionary accruals calculated from models (Mc Nicolas, Dechow et al, Kaszink) when studied individually on the variable of added market value

2.The (Mc Nicolas) model was found to be the best among all models for calculating discretionary accruals, as it was the most capable of explaining changes in added market value, while the (Kaszink) model was the least capable of explaining these changes.

3. There was no effect of profit management calculated according to the (Jones) model on added market value.

4.the year 2020 showed the highest practice of profit management according to all models, as well as the highest added market value. This is consistent with the study results, as added market value increases with increased profit management within traditional banks listed on the Damascus Securities Exchange

Keywords: added market value, total accruals, discretionary accruals, non discretionary accruals

Syrian Arab Republic

Damascus University

Faculty of Economic

Accounting Department

Measuring Effect of the Discretionary Accruals in Evaluating Value of Traditional Banks-Proposed model

A dissertation submitted in partial fulfillment of the requirements for the Degree of Doctor of Philosophy in accounting

By:

Mhd Hossam Taja

Supervisor:

Prof. Dr. Ibrahim Al-adi

Damascus 2024 AB