

جامعة النجاح الوطنية
كلية الدراسات العليا

أثر جودة الأرباح على قيمة الأسهم للشركات الصناعية
المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية

إعداد

أمني عبد القادر أسدي

إشراف

د. غسان دعاس

قدمت هذه الأطروحة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة بكلية الدراسات العليا، في جامعة النجاح الوطنية في نابلس، فلسطين.

2019

أثر جودة الأرباح على قيمة الأسهم للشركات الصناعية
المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية

إعداد

أمانى عبد القادر أسدي

نُوقشت هذه الأطروحة بتاريخ 2019/04/18 م، وأُجيزت.

التوقيع

.....
.....
.....

أعضاء لجنة المناقشة

- 1- د. غسان دعاس / مشرفاً رئيساً
- 2- د. ساهر عقل / ممتحناً خارجياً
- 3- د. معز أبو عليا / ممتحناً داخلياً

الإهداء

إلى من جرع الكأس فارغاً ليسقيني قطرة حب... إلى من كآت أنامله ليحصد الأشواك عن دربي
ويمهد لي طريق العلم... إلى من علمني أن الأعمال الكبيرة لا تتم إلا بالصبر والإصرار... إلى
القلب الكبير والدي العزيز...

إلى طريقي المستقيم... إلى من قالت لي " كن عالماً.. فإن لم تستطع فكن متعلماً، فإن لم تستطع
فأحب العلماء، فإن لم تستطع فلا تبغضهم" ... إلى ينبوع الصبر والتفاؤل... جزاك الله خيراً... وأمد
في عمرك بالصالحات... فأنت بسمة الحياة ونورها... أمي الحبيبة

بكل الحب... إلى رفيق الدرب... إلى سند الحياة... إلى من سار معي وشاركني الحلم... خطوة
بخطوة... بذرناه معاً... وحصدناه معاً... وسنبقى معاً بإذن الله... إلى زوجي الغالي...

إلى القلوب الطاهرة... إلى رياحين حياتي... إليكم أحبتي أحضرت شيئاً من الثمر... فأنتم سقائي
بعد الله... وأنتم المطر... أخوتي... أخواتي وعائلاتهم.

إلى أخواني في نصحهم... أحبائي في حنانهم... عوني عندما احتجت إليهم... إلى من عرفت
كيف أجدهم وعلموني أن لا أضيعهم... أليكم أصدقائي

إلى شعلة العلم... إلى أساتذتي الكبار... إلى من قدموا جهوداً لا تقدر بثمن... إلى مشرفي العزيز
الدكتور غسان دعاس... وجميع أعضاء الهيئة التدريسية في كلية الدراسات العليا... ماجستير
المحاسبة... في جامعة النجاح الوطنية

الشكر والتقدير

قال الله تعالى {قَالَ الَّذِي عِنْدَهُ عِلْمٌ مِّنَ الْكِتَابِ أَنَا آتِيكَ بِهِ قَبْلَ أَنْ يَرْتَدَّ إِلَيْكَ طَرْفُكَ فَلَمَّا رآهُ مُسْتَقِرًّا عِنْدَهُ قَالَ هَذَا مِن فَضْلِ رَبِّي لِيَبْلُوَنِي أَأَشْكُرُ أَمْ أَكْفُرُ وَمَن شَكَرَ فَإِنَّمَا يَشْكُرُ لِنَفْسِهِ وَمَن كَفَرَ فَإِنَّ رَبِّي غَنِيٌّ كَرِيمٌ } .

سورة النمل الآية رقم (40)

الحمد لله رب العالمين.. والصلاة والسلام على أشرف الخلق والمرسلين.. إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك... ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك... ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك.. ولا تطيب الجنة إلا برويتك... إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة... ونصح الأمة... إلى نبي الرحمة ونور العالمين... سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم، أما بعد...

عادة ما تقف كلمات الشكر عاجزة عند كتابتها... لأنها ربما تشعرننا بعجزها وقصورها عن إيصال مشاعرنا الحقيقية تجاه من نهديه إياها... والآن تقف كلماتي عاجزة وأنا أكتب هذه السطور لأهديها إلى منبع الأمل والعطاء عائلتي وزوجي وعائلته وكل ما ساندني وقدم لي الدعم لإنجاز هذا العمل. وأقدم خالص امتناني وجزيل شكري إلى إدارة جامعة النجاح الوطنية التي منحتني هذه الفرصة، خاصة بالذكر أستاذي ومشرفي الفاضل الدكتور/ غسان دعاس الذي تكرم مشكوراً بالموافقة على الإشراف على هذه الرسالة منذ أن كانت مجرد فكرة إلى حين اكتمالها، حيث زودني بنصائحه وعلمه العزيز.

كما أتقدم بخالص الشكر والعرفان للأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة الموقرة الذين قبلوا وتحملوا عناء قراءة ومناقشة هذه الرسالة، راجيةً من الله أن يديمهم منارةً للعلم والمتعلمين... ولا يفوتني أن أتقدم بأسمى آيات الشكر والعرفان والإحترام لجميع الأساتذة الأفاضل أعضاء الهيئة التدريسية في كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية ولجميع الزملاء والزميلات من طلبة الدراسات العليا.

الإقرار

أنا الموقعة أدناه، مقدمة الرسالة تحمل العنوان:

أثر جودة الأرباح على قيمة الأسهم للشركات الصناعية
المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية
**The Impact of Earnings' Quality on the Value
of Industrial Corporate Shares Enlisted in the
Stock Exchange of Palestine and Amman**

أقر بأن ما اشتملت عليه هذه الرسالة إنما هو نتاج جهدي الخاص، باستثناء ما تمت
الإشارة إليه حيث أن هذه الرسالة كاملة، أو أي جزء منها لم يقدم من قبل لنيل أي درجة أو لقب
علمي أو بحث لدى أي مؤسسة تعليمية أو بحثية أخرى.

Declaration

The work provided in this thesis, unless otherwise referenced, is the researcher's own work, and has not been submitted elsewhere for any other degree or qualification.

Student's Name: **أمانى عبد القادر أسدي** اسم الطالب:

Signature: **أمانى أسدي** التوقيع:

Date: **2019/4/18** التاريخ:

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع	الرقم
ج	الإهداء	
د	الشكر والتقدير	
هـ	الإقرار	
و	قائمة المحتويات	
ح	قائمة الجداول	
ي	قائمة الملاحق	
ل	الملخص	
1	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة	
2	مقدمة الدراسة	1.1
5	مشكلة الدراسة	2.1
6	أهمية الدراسة	3.1
9	أهداف الدراسة	4.1
10	أسئلة الدراسة	5.1
11	فرضيات الدراسة	6.1
12	منهجية الدراسة	7.1
12	محددات الدراسة	8.1
13	ما يميز هذه الدراسة	9.1
14	مجتمع وعينة الدراسة	10.1
16	أنواع ومصادر البيانات	11.1
17	التحليل الاحصائي	12.1
17	خطة الدراسة وإجراءاتها	13.1
19	متغيرات الدراسة وأساليب قياسها	14.1
27	نموذج الدراسة البياني	15.1
28	الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة	
29	الإطار النظري	1.2
29	مفهوم جودة الازياح	1.1.2

الصفحة	الموضوع	الرقم
33	أهمية جودة الأرياح	2.1.2
35	أهم مقاييس جودة الأرياح	3.1.2
37	العوامل المؤثرة في جودة الأرياح	4.1.2
41	جودة الأرياح وإدارة الأرياح	5.1.2
47	أساليب تعزيز جودة الأرياح في المنشآت	6.1.2
48	الدراسات السابقة	2.2
56	الفصل الثالث: الطريقة والاجراءات	
57	المنهج العلمي المستخدم	1.3
58	مجتمع الدراسة	2.3
59	عينة الدراسة	3.3
60	فترة الدراسة	4.3
61	أدوات الدراسة	5.3
61	خطة الدراسة وإجراءاتها	6.3
62	تصميم الدراسة	7.3
63	المعالجات الإحصائية للبيانات	8.3
63	التحليل الاحصائي	9.3
78	اختبار الفرضيات	10.3
89	الفصل الرابع: النتائج والتوصيات	
90	نتائج الدراسة	1.4
93	التوصيات	2.4
95	قائمة المصادر والمراجع	
114	الملاحق	
b	Abstract	

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
15	الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين للأوراق المالية	جدول (1)
16	الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة عمان للأوراق المالية	جدول (2)
44	الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين للأوراق المالية	جدول (3)
59	الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة عمان للأوراق المالية	جدول (4)
60	النماذج المطورة لقياس الإستحقاقات الإختيارية من أجل الكشف عن إدارة الأرباح	جدول (5)
64	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات التغير السالب في رأس المال العامل	جدول (6)
65	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية معيار الإقتراب من النقد فيها سالب	جدول (7)
67	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات القدرة على توزيع الأرباح النقدية بالإعتماد على نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي	جدول (8)
68	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر النقدية التشغيلي	جدول (9)
69	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات الكفاءة في تحصيل النقدية من المبيعات بالإعتماد على نسبة التدفق النقدي من المبيعات إلى المبيعات	جدول (10)
70	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات الجودة في المستحقات بالإعتماد على قياس نسبة جودة المستحقات	جدول (11)
71	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات مستوى تدفق نقدي تشغيلي موجب بالإعتماد على نسبة قياس المستحقات	جدول (12)

الصفحة	الموضوع	الرقم
72	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تمتلك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر دليل النشاط التشغيلي	جدول (13)
73	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تشكل عائد موجب على حقوق الملكية من التدفقات النقدية بالإعتماد على نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية	جدول (14)
74	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي من خلال أصولها تملك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول	جدول (15)
75	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات الإستمرارية في أرباحها	جدول (16)
76	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تمارس إدارة الأرباح	جدول (17)
77	عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تقوم بعمل توزيعات للأرباح	جدول (18)
79	نتائج تحليل الفرضية الرئيسية لجميع الشركات الفلسطينية والأردنية معاً	جدول (19)
80	نتائج تحليل الفرضية الرئيسية للشركات الفلسطينية والأردنية كل على حده	جدول (20)
81	نتائج تحليل الفرضية الأولى	جدول (21)
82	نتائج تحليل الفرضية الثانية	جدول (22)
84	نتائج تحليل الفرضية الثالثة	جدول (23)
85	نتائج تحليل الفرضية الرابعة	جدول (24)
86	نتائج تحليل الفرضية الخامسة	جدول (25)
87	تلخيص نتائج تحليل الفرضيات	جدول (26)

قائمة الملاحق

الصفحة	المحتوى	رقم الملحق
115	أسماء الشركات الفلسطينية ذات التغير السالب في رأس المال العامل ومعيار الإقتراب من النقد	ملحق (1)
116	أسماء الشركات الأردنية ذات التغير السالب في رأس المال العامل ومعيار الإقتراب من النقد	ملحق (2)
117	أسماء الشركات الفلسطينية ذات القدرة على توزيع الأرباح النقدية بالإعتماد على نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي	ملحق (3)
118	أسماء الشركات الأردنية ذات القدرة على توزيع الأرباح النقدية بالإعتماد على نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي	ملحق (4)
119	أسماء الشركات الفلسطينية ذات القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بعد أخذها بعين الاعتبار الفوائد والضرائب والإعتماد على مؤشر النقدية التشغيلي	ملحق (5)
120	أسماء الشركات الفلسطينية والأردنية ذات القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بعد أخذها بعين الاعتبار الفوائد والضرائب والإعتماد على مؤشر النقدية التشغيلي	ملحق (6)
121	أسماء الشركات الفلسطينية ذات الكفاءة في تحصيل النقدية من المبيعات بالإعتماد على نسبة التدفق النقدي من المبيعات إلى المبيعات	ملحق (7)
122	أسماء الشركات الأردنية ذات الكفاءة في تحصيل النقدية من المبيعات بالإعتماد على نسبة التدفق النقدي من المبيعات إلى المبيعات	ملحق (8)
123	أسماء الشركات الفلسطينية ذات الجودة في المستحقات بالإعتماد على قياس نسبة جودة المستحقات	ملحق (9)
124	أسماء الشركات الأردنية ذات الجودة في المستحقات بالإعتماد على قياس نسبة جودة المستحقات	ملحق (10)

رقم الملحق	المحتوى	الصفحة
ملحق (11)	أسماء الشركات الفلسطينية ذات مستوى تدفق نقدي تشغيلي موجب بالإعتماد على نسبة قياس المستحقات	125
ملحق (12)	أسماء الشركات الأردنية ذات مستوى تدفق نقدي تشغيلي موجب بالإعتماد على نسبة قياس المستحقات	126
ملحق (13)	أسماء الشركات الفلسطينية التي تمتلك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر دليل النشاط التشغيلي	127
ملحق (14)	أسماء الشركات الأردنية التي تمتلك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر دليل النشاط التشغيلي	128
ملحق (15)	أسماء الشركات الفلسطينية التي تشكل عائد موجب على حقوق الملكية من التدفقات النقدية بالإعتماد على نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية	129
ملحق (16)	أسماء الشركات الأردنية التي تشكل عائد موجب على حقوق الملكية من التدفقات النقدية بالإعتماد على نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية	130
ملحق (17)	أسماء الشركات الفلسطينية التي من خلال أصولها تملك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول	131
ملحق (18)	أسماء الشركات الأردنية التي من خلال أصولها تملك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول	132
ملحق (19)	أسماء الشركات الفلسطينية التي تقوم بعمل توزيعات أرباح خلال فترة الدراسة	133
ملحق (2)	أسماء الشركات الأردنية التي تقوم بعمل توزيعات أرباح خلال فترة الدراسة	134
ملحق (21)	أسماء الشركات الفلسطينية ذات الإستمرارية في أرباحها	135
ملحق (22)	أسماء الشركات الأردنية ذات الإستمرارية في أرباحها	136
ملحق (23)	أسماء الشركات الأردنية الممارسة لإدارة الأرباح	137

أثر جودة الأرباح على قيمة الأسهم للشركات الصناعية
المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية

إعداد

أمانى عبد القادر أسدي

إشراف

د. غسان دعاس

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية بالإعتماد على عناصر جودة الأرباح، باعتبارها المتغير المستقل (مستوى السيولة، نسب التدفق النقدي التشغيلي، ديمومة الأرباح واستمراريتها في المستقبل، خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح، توفر النقدية)، عند مستوى دلالة $(0.05 \geq \alpha)$. وتم الإعتماد في هذه الدراسة على نسب السيولة لقياس مستوى السيولة. وهذه النسب هي: التغير في رأس المال العامل، ومعيار الإقتراب من النقد. وكذلك نسب التدفق النقدي التشغيلي، وهذه النسب هي: نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي، ومؤشر النقدية التشغيلي، ونسبة التدفق النقدي من المبيعات إلى المبيعات، ونسبة جودة المستحقات، ونسبة قياس المستحقات، ومؤشر دليل النشاط التشغيلي، ونسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية، ونسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول. واستخدمت الباحثة نموذج **Richardson 2005** لقياس ديمومة الأرباح وتكررها في المستقبل، ونموذج جونز المعدل لقياس خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح، و لقياس توفر النقدية من عدمه بالإعتماد على وجودها. وتم تطبيق الدراسة على جميع الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وعددها 13 شركة، وعينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وعددها 23 شركة من أصل 48 خلال الفترة 2010-2017 م.

وقد خلصت نتائج الدراسة إلى أن جودة الأرباح تعتبر ذات مضمون معلوماتي يعزز من قدرات أصحاب العلاقة من مستثمرين ومستخدمي التقارير المالية في اتخاذ القرارات المالية الرشيدة

وتوجيه استثماراتهم نحو البيئة الإقتصادية الملائمة بما يضمن أعلى عائد يمكن الحصول عليه من هذا الإستثمار. وأن هناك أثر لجودة الأرباح على متوسط أسعار الأسهم لجميع الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهما في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية، وتشكل الأثر الأكبر للمتغير المستقل على المتغير التابع في سوق عمان للأوراق المالية أكثر منه في السوق الفلسطيني، فقد بلغ تأثير جودة الأرباح (المتغير المستقل) على متوسط سعر السهم السوقي (المتغير التابع) في سوق فلسطين للأوراق المالية 71%، بينما في سوق عمان للأوراق المالية فقد بلغ هذا التأثير 80%. ويعتبر هذا التغير ذو أهمية لما يتبعه من تأثير على قرار المستثمرين في هذه الشركات بسبب اعتمادهم الأساسي على رقم صافي الربح المعلن عنه في القوائم المالية.

وتأثرت أسعار أسهم الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية بمستوى السيولة. وكان التأثير الأكبر لمستوى السيولة للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية حيث بلغ هذا التأثير 66.2%. وهي نسبة أعلى منه في بورصة فلسطين للأوراق المالية التي بلغت فقط 8.7%. وكذلك هناك أثر لنسب التدفق النقدي التشغيلي على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة أسهما في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية. وقد كان هذا الأثر في بورصة عمان 78.6%، وهي نسبة أعلى منه للشركات الصناعية في السوق الفلسطيني حيث بلغت هذه النسبة 52.9%. ومن هذه النتائج يظهر أهمية التركيز على مبلغ صافي التدفق النقدي التشغيلي في قائمة التدفقات النقدية وليس فقط على مبلغ صافي الربح المدرج في قائمة الدخل.

وكذلك إن الشركات الصناعية في السوق الفلسطيني والأردني تقوم بممارسة إدارة الأرباح بشكل متفاوت حيث بلغ عدد الشركات الفلسطينية الممارسة لإدارة الأرباح 10 شركات من أصل 13 شركة أي ما نسبته 76.92%. أما في السوق الأردني فقد بلغ عدد هذه الشركات 14 شركة من أصل 23 شركة أي ما نسبته 60.86%. وكانت ممارسة إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في السوق الفلسطيني بنسبة أكبر منه للشركات الصناعية في السوق الأردني.

وكذلك هناك أثر لاستمرارية الأرباح وتكررها في المستقبل على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية الأردنية والفلسطينية المدرجة في البورصة، حيث بلغ تأثير هذا المتغير على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية الفلسطينية 25.92% وهي نسبة أعلى منه للشركات المدرجة في بورصة عمان والتي بلغت 10.27%. ويعني ذلك أن الشركات الصناعية في السوق الفلسطيني تتأثر بوجود استمرارية الأرباح الحالية والمستقبلية أكثر منه في الشركات الأردنية.

وتوصلت النتائج أخيراً بوجود أثر لتوفر النقدية على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية. وأظهرت النتائج بأن تأثير توفر النقدية على متوسط سعر السهم السوقي في السوق الأردني بلغ 70.02%، وهي نسبة أعلى منه في السوق الفلسطيني التي بلغت فيه 19.3% فقط. ويعني ذلك أن توفر النقدية في القوائم المالية للشركات الصناعية الأردنية يرفع من جودة أرباح هذه الشركات.

وبينت التوصيات في نهاية الدراسة، ضرورة نشر الوعي بين مستخدمي القوائم المالية للشركات الصناعية الفلسطينية والأردنية بعدم الاعتماد على مبلغ صافي الربح في القوائم المالية بحد ذاته. بل التركيز على معرفة مصادر ومكونات صافي الدخل. والنظر إلى أبعاد هذا الرقم بما يحويه من تدفقات فعلية ومستحقات. وكذلك ضرورة قيام هذه الشركات بالاعتماد على النسب المالية المستندة إلى أساس الإستحقاق وإلى الأساس النقدي جنباً إلى جنب من أجل تقييم جودة الأرباح في الشركات، وذلك لبيان أهمية التدفق النقدي التشغيلي وليس فقط مبلغ صافي الربح. وتوصية الشركات باستقطاب العمليات المالية المرتبطة بالتدفقات النقدية التشغيلية، وتقليل الاعتماد على العمليات المالية المعتمدة على الإستحقاق. وذلك لأنه بزيادة التدفق النقدي التشغيلي يرتفع مستوى جودة أرباح هذه الشركات. مما ينعكس ذلك في أسعار أسهمها في البورصة نتيجة تحسين سمعتها في الأسواق التنافسية مما يعظم قيمتها. مع ضرورة قيام الجهات المختصة بإلزام الشركات في البورصة بالإفصاح عن جودة أرباحها المالية في تقاريرها السنوية حتى تمكن المستثمر من توقع الأرباح المستقبلية بصورة أكثر دقة وشفافية. مما يعني الإلتزام بدرجة أكبر بمتطلبات

الإفصاح في التقارير المالية السنوية، من خلال ممارسة الرقابة الدائمة على عمل الشركات، والتأكد من التزامها بالقوانين المعمول بها، مع إبراز دور مكاتب ولجان التدقيق في رفع مستوى جودة أرباح الشركات من خلال التركيز على بيان الثغرات المحاسبية التي قد تلجأ الإدارة إلى استغلالها لممارسة أحد أشكال التلاعبات المحاسبية، إضافةً إلى توصيتهم بتبني طريقة قياس واحدة ومحددة تعتمد في السوق المالي كمؤشر على جودة الأرباح تقوم بتطبيقه جميع الشركات للتأكد من جودة أرباحها، وذلك حتى يسهل المقارنة بين الشركات.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1.1 مقدمة الدراسة

2.1 مشكلة الدراسة

3.1 أهمية الدراسة

4.1 أهداف الدراسة

5.1 أسئلة الدراسة

6.1 فرضيات الدراسة

7.1 منهجية الدراسة

8.1 محددات الدراسة

9.1 ما يميز هذه الدراسة

10.1 مجتمع وعينة الدراسة

11.1 أنواع ومصادر البيانات

12.1 التحليل الإحصائي

13.1 خطة الدراسة وإجراءاتها

14.1 متغيرات الدراسة وأساليب قياسها

15.1 نموذج الدراسة البياني

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1.1 مقدمة الدراسة

بعد ظهور الشركات المساهمة العامة وتزايدها بشكل ملحوظ ظهرت الحاجة لوجود جهة معينة تكون مسؤوليتها تنظيم أعمال هذه الشركات، بما لا يتعارض مع مصلحة أحد الأطراف، ونتيجة ذلك تم تأسيس الأسواق المالية التي تلعب دوراً مهماً في تحقيق الإزدهار الإقتصادي، فكلما زادت كفاءة السوق وتمتع بنظام مالي قوي وفعال فإنه سيوفر فرص استثمارية كبيرة، ولأن المستثمرين أكثر الفئات تفاعلاً في السوق المالي فكان من المهم إيجاد جهة رقابية تحكم وتنظم عمل هذا السوق من أجل مساعدتهم في اتخاذ القرارات الإستثمارية الملائمة، وحمايتهم من أية محاولة تلاعب تضر بمصالحهم، ولأجل ذلك ظهر قانون الأوراق المالية لينظم عمليات الشركات فتصبح تعمل ضمن إطار منظم يسمح للمستثمرين اتخاذ القرارات المناسبة بناءً على ما تقوم به الشركة من إفصاحات بشكل منتظم (الظاهر وفقهاء، 2011).

وتتضمن إفصاحات الشركات، رأس مال الشركة الذي يتكون من مجموعة أسهم تمثل الملكية القانونية للأفراد والمؤسسات، وما يميز هذه الأسهم هو القيمة المتساوية لها حيث يهدف هذا التساوي إلى تسهيل عمل الشركات وتوزيع الأرباح على المساهمين والمستثمرين وبالتالي توزيع المسؤولية بينهم على أساس قيمة كل سهم. وبالرغم من هذه السياسة الواضحة في توزيع الأسهم وبيان الحقوق، ووجود إجراءات رقابية تهدف إلى حماية المستثمرين من المصالح الخاصة لأصحاب الشركات ووجود مكاتب التدقيق الخارجي، إلا أن هناك بعض الشركات أعلنت عن أرباح مؤقتة في تقاريرها المالية رغم تعثرها المالي أو قامت بإعلان إفلاسها رغم إفصاحها عن نسب أرباح مرتفعة في سنوات مالية سابقة، بالرغم من سعي العديد من الدول إلى تحسين البيئة الإستثمارية فيها ومحاولتها لإيجاد نظام معلومات جيد من أجل جذب الإستثمارات للدولة (Salteh, Valipour, Zarenji, & Nouri, 2012)، إلا أنه ظهر في بعض الشركات العديد

من الفضاء المحاسبية والفشل المالي الذي عصف في اقتصاد العالم منها: شركة الإتصالات الأمريكية WorldCom وشركة Enron الأمريكية للطاقة، وشركة Xerox، وشركة General Motors الأمريكية، وكذلك شركة Vivendi الفرنسية للإتصالات، وشركة Parmalat الإيطالية للأغذية. وأشارت أصابع الإتهام إلى الممارسات والتلاعبات التي تقوم بها الإدارة نتيجة الثغرة الموجودة في السياسات المحاسبية، ومرونة الإجراءات التي قد تستغل لمصلحة أطراف معينة على حساب المستثمرين من أجل جذب الإستثمار ورفع العائد السوقي للسهم بما يخدم مصلحة الملاك. وعليه أصبح المستثمر والمحاسب والمحلل المالي أكثر دقة في تحري رقم الربح المحاسبي بسبب فقدان الثقة في الأسواق المالية ومكاتب المحاسبة وشركات التدقيق نتيجة فقدان المعلومة لجودتها (السلمان، 2012)، لذلك لم يعد ينظر إلى رقم صافي الربح بحد ذاته ولكن امتد إلى تحليل مكوناته وبيان مدى جودته لإضفاء الثقة والمصدقية لهذه الأرباح. حيث تتمثل جودة الأرباح في مدى استمرارية وديمومة الأرباح الحالية للشركات في الفترات المستقبلية، وتدل الإستمرارية على مدى قدرة الشركة في المحافظة على أرباحها في المدى الطويل. ونظراً لأهمية وتأثير رقم الأرباح على قرارات المستخدمين فإن الجهات المختصة تسعى دائماً لإيجاد الإجراءات اللازمة لفحص جودة الربح المعلن عنه في القوائم المالية، من ضمنها: فحص إمكانية استقرار واستمرار تحقيق الربح في المستقبل من خلال معرفة المبيعات وعدد الزبائن ومناطق توزيع البضائع أو تقديم الخدمات، وكذلك فحص قدرة الشركة على تحصيل ديونها المفصح عنها في القوائم المالية، حيث تعتمد العديد من الشركات على البيع الآجل فتعترف بمبلغ من الإيراد من الممكن أن لا يتم تحصيله، أو قد يتم تحصيله بعد مدة زمنية كبيرة. وللتأكد من عدم وجود هذه المشكلة، يتم مقارنة التدفقات النقدية التشغيلية مع مبلغ صافي الربح لعدة سنوات، فإذا كان هناك فرق كبير قد يشير ذلك على وجود ضعف في تحصيل المبيعات بشكل نقدي وبالتالي ضعف جودة أرباحها. وكذلك التأكد بأن الربح حقيقي وليس وهمي ناتج عن إعادة تقييم الأصول المالية خلال فترة التضخم، وغير ناتج عن تغيير الشركة لسياساتها المحاسبية المتبعة مثل تغيير طريقة الإهلاك أو تقييم المخزون، أو من خلال السعي الى تطوير نسب مالية تخدم المستثمرين (أحمد س.، 2012). وهذا ما قام بنشره موقع بورصة عمان حيث قام بطرح نسبة مالية جديدة وهي نسبة السعر إلى التدفق

النقدي التشغيلي (P/OCF) وأوضح بأنها نسبة ذات أهمية كبيرة في تقييم جودة الأرباح للشركات فهي تعتمد على التدفق النقدي التشغيلي الناتج عن الأنشطة الأساسية للشركة وكذلك في فحص السيولة لهذه الشركات (جرار وصالحاني، 2017).

وتعد جودة الأرباح من المفاهيم الحديثة التي تخدم مستخدمي القوائم المالية، وباعتبار رقم الأرباح المعلن عنه من المعلومات الأساسية في القوائم المالية توجهت الأنظار نحو محاولة تحديد مفهوم جودة الأرباح المالية (Salvato & Moores, 2010). فقام الباحثون بتقديم تعريفات ومقاييس مختلفة لها دون الإجماع على تعريف محدد، أو مقياس واحد لقياسها، إلا أن قياسها كان دائماً من خلال نماذج رياضية جاهزة (Sodan, 2015)، وأي تعريف يتم تقديمه من قبل الباحثين يجب أن يعكس الملائمة والتمثيل الصادق باعتبارها الخصائص المرغوبة في التقارير المالية (أبو علي، الدبعي، وأبو نصار، 2011)، مع إمكانية تقديم التعاريف هذه من جهات نظر مختلفة كان أهمها (Sloan, 1996)، حيث أوضح أن الأرباح تكون ذات جودة مرتفعة إذا كان استمرار التدفقات النقدية للشركات أكثر من استمرار المستحقات حيث أن جودة الأرباح تأتي من التحفظ والعرض العادل للبيانات المالية. أي إذا كانت السياسة المالية متحفظة فإن الأرباح تصنف بأنها ذات جودة عالية. أو بمعنى آخر أن تتجاوز التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في قائمة التدفقات النقدية مبلغ صافي الدخل المبين في قائمة الدخل بشكل مستمر، وقد ميز بين الأرباح ذات الجودة المرتفعة وذات الجودة المنخفضة من خلال تعريفهما، فبين أن الأرباح تكون ذات جودة مرتفعة إذا اعتمدت على عمليات التشغيل الأساسية والمستمرة في تدفقاتها النقدية، بينما تكون منخفضة إذا اعتمدت على الإستحقاق، حيث كلما زاد الإستحقاق ينعكس ذلك على الأرباح بالإنخفاض وبالتالي انخفاض سعر أسهم الشركة.

وعرفها (عبيد واكبر، 2014) بأنها الأرباح التي تتمتع بالخصائص الرئيسية للمعلومات المحاسبية التي يرغب بها مستخدمي القوائم المالية، بحيث يتحقق الهدف من الإفصاح إذ توفرت القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية للتنبؤ بأرباح السنوات القادمة وذلك عن طريق الأرقام التي تظهر في التقارير المالية السنوية. بينما عرفها (حمدان، 2012) بأنها قدرة الأرباح الحالية على

تقديم صورة حقيقية عن الشركة وضمان استمرارها في المستقبل، أما (Hermanns, 2006) عرفها بأنها مدى استمرارية تدفق الأرباح الحالية في الفترة المستقبلية، مع قدرة الأرباح الحالية على عكس الأداء الحالي والمستقبلي للشركة، وتتمثل الإستمرارية بمدى قدرة الشركة على المحافظة على أرباحها في المدى الطويل. أما (Giacomino, Akers, & Bellovary, 2005) بينت أن الأرباح تكون ذات جودة عالية إذا كانت الأرباح التي تعلنها الشركة تعبر بصدق عن الأرباح الحقيقية والفعلية للشركة، أي أن أرباح الشركة المنشورة ذات وجود نقدي ملموس وأن هذه الأرقام ليس فيها مبالغة أو تلاعب أو أرقام احتمالية. أما (Felthman & Ohlson, 1995) عرفها بقدرة الأرباح الحالية بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية للوحدة.

2.1 مشكلة الدراسة

باعتبار الشركة سلسلة من العلاقات بين الأطراف ، فقد أدى انفصال ملكية الشركة عن الإدارة إلى ظهور مشكلة الوكالة. حيث يوجد تعارض دائم بين مصلحة هذه الأطراف المتمثلة في سعي الإدارة الدائم إلى تحقيق مصالحها الخاصة بدلاً من تعظيم منفعة الملاك. وبالتالي تعظيم القيمة السوقية للأسهم المتداولة وتعظيم قيمة الشركة في سوق العمل والمنافسة لإبراز دورها في الإدارة. وكلما زاد هذا التعارض زادت المشاكل بين هذه الأطراف بسبب فقدان قدرة المستثمرين على متابعة أعمال الشركة التي تقوم بها الإدارة إلا من خلال التقارير المالية التي تصدرها (Arrunada, 2000). وللتخفيف من تدخل الإدارة، دعت العديد من المؤسسات والمنظمات بضرورة تشكيل مجالس إدارة مستقلة تتصف بخصائص معينة تقوم بتسيير أعمال المنشأة للتقليل من تأثير الإدارة في التقارير المالية. وبالتالي زيادة الشفافية والوضوح في القوائم المالية المنشورة (Dimitropoulos & Asteriou, 2010). ولكن المحاسبين والمحليلين الماليين أثبتوا بأنه رغم قيام الإدارة بإعداد تقاريرها المحاسبية وفق معايير التقارير المالية الدولية وأن هذه المعايير يجب أن تمنع الإدارة من استغلال الثغرات في المبادئ المحاسبية، إلا أن الإدارة قد تلجأ إلى استخدام عدة طرق وإجراءات محاسبية تؤثر في رقم الربح المحاسبي، وبالتالي في جودة هذه الأرباح. وذلك لأن هذه المعايير رغم تطورها وتعديلها على مر السنين إلا أنها لا زالت تعطي الإدارة المرونة في

الإختيار ما بين السياسات والطرق والإجراءات المحاسبية، مثل اللجوء إلى التلاعب في بعض البنود المحاسبية بهدف تعجيل الإيراد وتأجيل المصروف منها: تعويضات الإدارة والالتزامات المعلقة أو الطارئة وتكاليف البحث والتطوير. وتوضح ذلك خاصة بعد قيام العديد من الشركات الأجنبية بالإعلان عن أرباح وهمية في تقاريرها الربع سنوية من أجل جذب المستثمرين، ليتبين بعد ذلك أن هذه الأرقام لم تكن بالأرقام الحقيقية بل كانت نتيجة للتلاعب وممارسة أحد أشكال المحاسبة الإحتيالية منها إدارة الأرباح وتلطيف الدخل، أو نتيجة إعداد القوائم المالية على أساس الإستحقاق وبالتالي سيحتوي رقم الربح المحاسبي على بعض التقديرات والأحكام الشخصية التي يتم اعتمادها بناء على مصلحة معينة لجهات مختصة. وبعد ظهور هذه الممارسات ولأن الأرباح التي تحققها الشركات تكسبها نفوذاً وتؤثر بها سواء لمستخدمي القوائم المالية أو لأصولها وبالتالي تؤثر في معدل العائد السوقي للشركة ونموها في المستقبل ، فإنه يعتبر من أهم المؤشرات التي يجب أن يتم دراستها لتقديمها للمستثمر الحالي والمتوقع من أجل اتخاذ قرار الإستثمار. ولأن رقم الربح المحاسبي يعد البند الأكثر أهمية في القوائم المالية توجب تنويه المستثمرين بأنه لا يجب أن يتم أخذ رقم الربح المحاسبي فقط بعين الإعتبار بل التركيز على مدى جودتها. حيث من الضروري أن يتم تقييم أداء الشركة المالي ليعكس الربح المحاسبي المعلن عنه بشكل ملائم الربح الإقتصادي للمؤسسة وأنشطتها المالية، لذلك سيتم خلال هذه الدراسة فحص أثر جودة الأرباح على متوسط أسعار الأسهم للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة عمان وبورصة فلسطين للأوراق المالية، من خلال الإجابة على السؤال التالي:

ما أثر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية؟

3.1 أهمية الدراسة

تتبع أهمية الدراسة من الأهمية العملية للنتيجة المتوقعة من دراسة علاقة جودة الأرباح ومتوسط سعر السهم من خلال توضيح الأهمية الكبرى لرقم الربح المحاسبي الموجود في القوائم المالية وبيان مدى جودته، حيث يعتبر الملخص لإنجاز الشركات وأعمالها خلال الفترة المالية ،

ونظراً لهذه الأهمية فإن التقارير المالية يجب أن تكون قادرة على توصيل هذه المعلومات بشكل صحيح وفي الوقت المناسب، فإذا تم خداع المستثمرين بالإعلان عن أرباح مزيفة فإن القوائم المالية تكون غير مفيدة لأصحاب القرار، وبالتالي تفقد الهدف الأساسي من إعدادها (حسين، 2015).

خاصةً بعد ما بين الباحث (محمد م.، 2017) في دراسته للعلاقة بين جودة الأرباح وعوائد الأسهم بأن المستثمر يتبع نظرية الجمود التفسيري (Functional Fixation)، والتي توضح بأن المستثمرين في الأسواق يفسرون مبلغ صافي الربح بأسلوب ثابت بغض النظر عن الأساليب والإجراءات التي تم اتباعها للوصول إلى هذا الرقم، لذلك أصبح مفهوم جودة الأرباح محط أنظار الكثير من الدراسات للتأكد إلى أي مدى تعكس جودة الأرباح الوضع المالي والإستثماري للشركة .

وتأتي أهمية هذه الدراسة كونها تأتي استكمالاً للدراسات السابقة ولكن باتخاذ منحى جديد يعطي إضافة علمية من خلال التركيز على جودة الأرباح وتأثيرها على متوسط سعر السهم السوقي. فهي تساعد المستخدم الداخلي في اتخاذ القرارات الإستثمارية في الشركة والسعي إلى زيادة ملكيته بشراء أسهم إضافيه، وللمستخدم الخارجي من خلال إعطاؤه الخلفية العملية للاختيار بين البدائل والفرص الإستثمارية، مما يساعده في توجيه قرار الإستثمار بالإتجاه الصحيح. وفي منظور آخر، سوف تقوم الدراسة بتصنيف الشركات في السوقين إلى شركات ممارسة لإدارة الأرباح وشركات غير ممارسة مما يعطي الملاك الثقة والطمأنينة تجاه استثماراتهم.

وتعد هذه الدراسة حتى تاريخ إعدادها حسب علم الباحثة، الأولى من نوعها التي تدرس بشكل تطبيقي مدى تأثير جودة الأرباح المحاسبية على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية. فهي تسهم في تقديم دليل تطبيقي عن مدى جودة أرباح الشركات الصناعية الموجودة في بورصة عمان وبورصة فلسطين للأوراق المالية، وتقييم أثر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم في السوقين مما يعطي معلومات ملائمة لجميع مستخدمي القوائم المالية خاصة الأطراف التالية:

← **مجالس إدارة الشركات المدرجة في البورصة:** بعد تقديم هذه الدراسة فإنها سوف تعطي صورة عن أداء المدراء في الشركات. فالشركات التي تعطي صورة أنها تتمتع بجودة عالية للأرباح واحتمالية استمرارية أرباحها مرتفعه تعكس الأداء الجيد للمدراء الحاليين وبالتالي تكوين سمعة جيدة أمام متخذي القرار والمحللين الماليين، ومن جهة أخرى تعطي المدراء التصور عن خطورة اللجوء إلى تطبيق إدارة الأرباح وما ينتج عن ممارستها من تعرض سمعة الشركة للخطر مما يساعد على محاولة الإلتزام والحد منها.

← **المستثمرون الحاليون:** إن جل اهتمام المستثمر الحالي في الشركات هو ما مدى قدرة الشركة على الإعلان عن توزيعات أرباح في السنة المالية؟ وما مدى تكرار هذه العملية؟ وما مقدار هذه التوزيعات؟ ، ونظراً لأن رقم الربح المحاسبي عادةً يعطي مؤشراً لتوزيعات الأرباح المحتملة فإن التأكد من جودة هذه الأرباح يخدم المستثمر الحالي والمتوقع .

← **الجهات المشرعة:** عادة إذا التزمت الشركات في المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً وتم تطبيق السياسات المحاسبية المنصوص عليها وتم الإفصاح بالشكل المطلوب من قبل الشركات، فإن الأرباح تتمتع بجودة مرتفعة. أما اذا كان هناك بعض القصور فإن واضعي المعايير والمشرعين سوف يبحثون بشكل دائم عن الإجراءات والحلول التي تعمل على تجنب هذا القصور (الشريف و أبو عجيلة، 2009).

وتسعى هذه الدراسة إلى توضيح مفهوم جودة الأرباح وذلك لأن جودة الأرباح والمعلومات المحاسبية تعد أحد أهم المفاهيم التي يجب التركيز عليها في سوق الأوراق المالية لأنها تعبر عن كفاءة استخدام وتخصيص الموارد في الأسواق، فإذا لم تعكس هذه الكفاءة الأداء والوضع الإقتصادي للشركة فإن الضرر يقع على المستثمرين، لذلك فإن الدراسة سوف تسهم في توضيح أثر جودة الأرباح على متوسط أسعار الأسهم.

وبعد أن يتم دراسة العلاقة بين جودة الأرباح ومتوسط سعر السهم في سوق فلسطين وعمان للأوراق المالية، فإنها سوف توضح فيما إذا كانت هذه الأسواق لديها قدرة الكشف على

دلالات الأرقام المحاسبية في القوائم المالية، وخاصة الربح المحاسبي الذي يتم تقييم أسعار أسهم الشركات بناء عليه، أم أنه في حال قامت الإدارة بالتلاعب وممارسة المحاسبة الإبداعية في تقاريرها المالية فإن سوق الأوراق المالية في فلسطين وعمان يفشل في عكس ذلك على متوسط أسعار أسهم هذه الشركات.

4.1 أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى عرض وتفسير مفهوم جودة الأرباح وأثرها على القيمة السوقية للسهم للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وعمان للأوراق المالية لأجل تحقيق الأهداف التالية:

- ← بيان مفهوم جودة الأرباح وأهميته لمستخدمي القوائم المالية والمؤشرات التي يمكن قياسها من خلاله.
- ← بيان مستوى جودة الأرباح المحاسبية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان والمقارنة بين هذين السوقين.
- ← اختبار العلاقة بين جودة الأرباح ومتوسط سعر السهم السوقية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان المتمثلة في دراسة عناصر جودة الأرباح وعلاقتها بمتوسط سعر السهم.
- ← تقديم النتائج والتوصيات التي تساعد في الإجابة على تساؤلات الدراسة والتي يمكن الاستفادة منها في الجانب التطبيقي.
- ← فتح آفاق وتطلعات جديدة تكون مصدر اهتمام المستثمرين من خلال لفت نظرهم للتركيز على أبعاد مفهوم جودة الأرباح.

5.1 أسئلة الدراسة

يتمثل سؤال الدراسة الرئيسي كما هو موضح في مشكلة الدراسة بتقديم الإجابة عن السؤال

التالي:

ما أثر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية؟

ينتج عنه الأسئلة الفرعية التالية بعد دراسة عناصر جودة الأرباح لأجل الحصول على

إجابة:

← ما أثر مستوى السيولة في المنشأة على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية؟

← ما أثر التدفق النقدي التشغيلي على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية؟

← ما أثر تكرار الأرباح واستمراريتها في المستقبل على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية؟

← ما أثر خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية؟

← ما أثر توفر النقدية للشركة على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية؟

6.1 فرضيات الدراسة

وضعت الفرضيات التالية في محاولة لإيجاد الإجابة على السؤال الرئيسي الذي طرحته

الدراسة:

الفرضية الرئيسية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05 \geq \alpha$) لجودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.

ويشتق منها الفرضيات التالية حسب كل عنصر من عناصر جودة الأرباح:

← الفرضية الأولى (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05 \geq \alpha$) لمستوى السيولة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية على متوسط سعر السهم السوقي .

← الفرضية الثانية (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05 \geq \alpha$) لمستوى التدفق النقدي التشغيلي على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية .

← الفرضية الثالثة (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05 \geq \alpha$) لخلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.

← الفرضية الرابعة (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05 \geq \alpha$) لاستمرارية الأرباح وتكررها في المستقبل على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.

← الفرضية الخامسة (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لتوفر النقدية في الشركة على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.

7.1 منهجية الدراسة

سوف تعتمد الدراسة على طريقة المنهج الوصفي التحليلي كونه أكثر النماذج الملائمة للدراسة لوصف الظاهرة الموجودة والإجابة على تساؤلاتها واختبار الفرضيات. والمنهج الكيفي من أجل تغطية الجانب النظري بما يتعلق بجودة الأرباح المحاسبية.

وسيتم جمع البيانات من التقارير المالية السنوية للشركات الصناعية المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين للأوراق المالية، والشركات الصناعية المدرجة أسهمها في بورصة عمان للأوراق المالية، من أجل تحليل هذه البيانات بالاعتماد على المنهج الإختباري الميداني. وبعد تحليل هذه البيانات سوف تستخدم الباحثة المنهج التحليلي المقارن، وذلك للمقارنة بين جودة أرباح الشركات الصناعية الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، وجودة أرباح الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. وبالتالي ستكون نتائج هذه الدراسة صالحة للتعميم على الشركات الصناعية المتوافقة في طبيعة العمل والأصول.

8.1 محددات الدراسة

محدد المكان: تم جمع البيانات اللازمة للدراسة من خلال التقارير المالية السنوية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين للأوراق المالية من خلال موقعها الإلكتروني، وكذلك المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. مع استثناء الشركات الصناعية الأردنية التي لا تتلائم طبيعة عملها وأصولها مع الشركات المتواجدة في سوق فلسطين.

محدد الزمان: طبقت هذه الدراسة على الفترة 2010-2017م، وذلك بسبب إدراج بعض الشركات الصناعية في السوق المالي عام 2010، مع وجود بعض الملاحظات خلال عملية جمع البيانات كالتالي:

- التقارير المالية السنوية لشركة سنيورة الأردنية في العام 2010 غير موجودة.
- أدرجت شركة دار الشفاء الفلسطينية بتاريخ 23-4-2013م، وبالتالي متوسط سعر الأسهم غير موجود .
- تم تحويل شركة بيت جالا للأدوية إلى شركة مساهمة عامة في شهر 8/2012، وأدرجت في سوق فلسطين للأوراق المالية بتاريخ 16-6-2015م.
- أدرجت الشركة الوطنية لصناعة الألمنيوم والبروفيلات في سوق فلسطين للأوراق المالية عام 2011م.
- أدرجت شركة مصنع الشرق للألكتروود المساهمة المحدودة في سوق فلسطين للأوراق المالية بتاريخ 17-5-2011م.
- من أجل قياس مدى ممارسة إدارة الأرباح للشركات الصناعية في بورصة فلسطين للأوراق المالية، اعتمدت الباحثة على دراسة (أسعد، 2017) واعتمدت نفس نتائج الباحثة في الدراسة، حيث تم قياس إدارة الأرباح في هذه الدراسة بالإعتماد على نموذج جونز المعدل.

9.1 ما يميز هذه الدراسة

من حيث بيئة الدراسة: لم يتم تقديم دراسات سابقة لأثر جودة الأرباح على متوسط سعر الأسهم للشركات الصناعية الفلسطينية والأردنية المدرجة في السوق المالي، وبالتالي تعد الدراسة الأولى التي تقدم مقارنة لأثر جودة الأرباح على متوسط أسعار الأسهم للشركات في القطاع الصناعي في دولتين متجاورتين.

من حيث زمان الدراسة:

طبقت الدراسة على الفترة المالية 2010-2017م، وبالتالي اشتملت على بيانات مالية للشركات تعتبر حديثة نوعاً ما.

من حيث هدف الدراسة:

دراسة أثر جودة الأرباح على متوسطات أسعار الأسهم للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية، بينما الدراسات السابقة التي ربطت الأسهم مع جودة الأرباح هي (Wijesinghe & Kehelwalatenna, 2017) ولكن الباحث سعى لبيان أثر جودة الأرباح على عائد السهم للشركات الصناعية المدرجة في بورصة كولومبو، وليس على متوسط أسعار الأسهم.

من حيث الأهمية العلمية:

تم في هذه الدراسة الجمع بين أكثر من عنصر لجودة الأرباح وطرق قياس كل عنصر، حيث لم تتطرق أي من الدراسات السابقة إلى الجمع بين هذه العناصر في دراسة واحدة، بل كانت تلجأ عادة إلى أكثر عناصر جودة الأرباح استخداماً وهي ديمومة الأرباح أو خلوها من ممارسة إدارة الأرباح. بينما الباحثة ربطت كذلك سيولة الشركات، ونسب التدفق النقدي بجودة الأرباح وتأثيرها في متوسط أسعار أسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.

10.1 مجتمع وعينة الدراسة

اعتمدت الدراسة على التقارير المالية السنوية لجميع الشركات الصناعية المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين للأوراق المالية وعددها (13) شركة حسب إحصائية موقع بورصة فلسطين خلال العام 2018 م، وتم إدراج هذه الشركات في الجدول رقم (1) :

جدول (1): الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين للأوراق المالية

رمزها	اسم الشركة الفلسطينية	رمزها	اسم الشركة الفلسطينية
-	-	VOIC	الزيوت النباتية
BPC	بيروزيت للأدوية	ELECTRODE	الشرق الألكترود
PHARMACARE	دار الشفاء	APC	العربية للدهانات
AZIZA	دواجن فلسطين	NCI	الوطنية للكرتون
JCC	سجاير القدس	GMC	القمح الذهبي
LADEN	فلسطين للدائن	NAPCO	الوطنية للالمنيوم
BJP	بيت جالا لصناعة الأدوية	JPH	القدس للمستحضرات الطبية

*المصدر: بورصة فلسطين للأوراق المالية 2018م.

وعينة من الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة عمان البالغ عددها (48) شركة حتى نهاية عام 2018، حسب موقع بورصة عمان حيث يشكل القطاع الصناعي أهم القطاعات الرئيسية المدرجة فيه، وقد تم اختيار هذه العينة بالإعتماد على أسلوب العينة القصدية باختيار عينة من الشركات الأردنية وعددها (23) شركة صناعية التي تشكل أصولها وطبيعة عملها الأقرب إلى الشركات الصناعية الفلسطينية، من أجل الحصول على نتائج تعكس الواقع بشكل أفضل. وبالتالي تقدم دليلاً أكثر دقة وشفافية للمقارنة بين السوق الفلسطيني والأردني وتم إدراج هذه الشركات في الجدول رقم (2):

جدول (2): الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة عمان للأوراق المالية

رمزها	اسم الشركة الأردنية	رمزها	اسم الشركة الأردنية	رمزها	اسم الشركة الأردنية
RMCC	الباطون الجاهز	UTOB	الإتحاد للسجائر	DADI	دار الدواء الأردنية
ASPM	المواسير المعدنية	AALU	الألمنيوم / آرال	JPHM	الأردنية للأدوية
AQRM	القدس الخرسانية	JOPH	الفوسفات	HPIC	الحياة للصناعات الدوائية
ASAS	الأساس	JOCM	الإسمنت	PHIL	فيلادلفيا للأدوية
WIRE	الوطنية للكوابل	APOT	البوتاس العربية	MBED	العربية لصناعة المبيدات
UCIC	الكابلات المتحدة	JOST	حديد الأردن	IPCH	البتروكيماويات
JOWM	الأجواخ الأردنية	MANS	المناشير للحديد(المتحدة لصناعة الحديد والصلب)	SNRA	سنيرة
-	-	JOPI	الأنابيب الأردنية	EICO	الإقبال للاستثمار

*المصدر: بورصة عمان للأوراق المالية 2018م.

11.1 أنواع ومصادر البيانات

من أجل الإجابة على تساؤلات الدراسة واختبار فرضياتها، ارتكزت هذه الدراسة على المصادر الثانوية بشكل أساسي لأجل جمع البيانات اللازمة، وكانت هذه المصادر كالتالي: حيث اعتمدت الباحثة على، الأبحاث والدراسات المحاسبية المتعلقة بمفهوم جودة الأرباح والمنشورة في المجالات والمواقع العلمية والمكتبات الجامعية، والكتب سواء باللغة العربية أو الإنجليزية، وذلك

لأجل الإستفادة من الخبرات والتجارب السابقة للباحثين وما توصلوا إليه باعتبارها نقطة الإرتكاز والأساس لانطلاق الباحث في البحث عن حلول للظواهر الموجودة المتعلقة بالدراسة. وكذلك تم الإعتماد على التقارير المالية السنوية التي تلتزم الشركات بنشرها في نهاية السنة المالية باعتبارها تحتوي على ملخص أحداث وعمليات الشركة خلال العام لأجل تحليلها ومقارنتها.

12.1 التحليل الإحصائي

ارتكزت الدراسة على الأساليب الإحصائية الملائمة لتحليل أثر جودة الأرباح على متوسط أسعار الأسهم للشركات الصناعية المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية، فقامت بتحليل واختبار فرضيات الدراسة للإجابة عن أسئلة الدراسة وعرض النتائج وتعميمها، فاستخدمت تحليل الإنحدار البسيط (Simple Regression) لدراسة العلاقة بين جودة الأرباح (المتغير المستقل) ومتوسط سعر السهم السوقي (المتغير التابع) بشكل عام. واستخدمت أيضاً تحليل الإنحدار المتعدد (Multiple Regression) لدراسة العلاقة بين كل عنصر من عناصر جودة الأرباح مع متوسط سعر السهم السوقي كل على حده.

13.1 خطة الدراسة وإجراءاتها

قسمت هذه الدراسة إلى أربعة فصول، احتوى الفصل الأول على المعلومات العامة المتعلقة بالدراسة من عرض المقدمة والمشكلة والأهمية والأهداف وغيرها، أما الفصل الثاني تضمن المواضيع النظرية للدراسة بما يتعلق بجودة الأرباح والدراسات السابقة التي اهتمت بمفهوم جودة الأرباح والمتغيرات المرتبطة بها. بينما احتوى الفصل الثالث على الخطوات التطبيقية للدراسة من جمع وتحليل البيانات والأساليب الإحصائية المطبقة.

أما الفصل النهائي تضمن نتائج تحليل هذه البيانات مع إعطاء بعض التوصيات التي تساعد على تعديل الوضع الحالي لرفع مستوى جودة أرباح الشركات.

وهذه الفصول تم إعدادها وإجراءها وفق منهج علمي محدد بخطوات معينة للوصول إلى النتائج المرجوة من البحث بهدف تقديم الإقتراحات والتوصيات التي قد تسهم في مساعدة الشركات التي لا تتمتع بجودة أرباح مرتفعة للمساهمة بتحسين جودة أرباحها. ولذلك التزمت الباحثة خلال فترة الدراسة بسلسلة من الخطوات كانت كالتالي:

← الإطلاع على الدراسات السابقة من الأبحاث والمجلات العلمية، التي اهتمت بمفهوم جودة الأرباح المحاسبية عامةً، وعرضت العلاقة ما بين جودة الأرباح وأسعار الأسهم على الوجه الخاص.

← جمع المعلومات العامة عن أوضاع الشركات المالية والتنافسية في الأسواق المالية وما يحدث عليها من تغييرات خلال الفترة المالية من خلال موقع الشركة أو من خلال موقع البورصة.

← جمع التقارير المالية السنوية المنشورة من قبل الشركات الصناعية المذكورة في عينة الدراسة قيد البحث لاستخراج البيانات المطلوبة منها وتفريغها، واستخدام أساليب التحليل الإحصائية الملائمة للإجابة عن اسئلة وفرضيات الدراسة.

← استخدام المقاييس الملائمة من أجل قياس المتغيرات المستقلة والتابعة وتحديد العلاقة الإحصائية فيما بينهم.

← التعرف على العوامل المشتركة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة وما توصلت له كل دراسة من نتائج، مع تحديد أوجه الإختلاف للمقارنة بين هذه الشركات وبالتالي رفع مستوى جودتها العلمية.

← تقديم التوصيات التي تساعد في الحد من أي ممارسات تسمح بالتلاعب بالأرباح وبالتالي تخفيض جودتها. مما يساهم في تحسين ضبط أداء الشركات، وبالتالي رفع مستوى جودة أرباحها. مما ينعكس إيجاباً على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة

عمان للأوراق المالية. وبالتالي ينعكس ذلك إيجاباً على الإقتصاد مما يرفع من قيمة الإستثمار في الدولة.

14.1 متغيرات الدراسة وأساليب قياسها

المتغير التابع: متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين و بورصة عمان للأوراق المالية.

المتغير المستقل: جودة الأرباح للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.

عناصر المتغير المستقل:

تقييم جودة الأرباح بالإعتماد على عناصر جودة الأرباح وفقاً للمؤشرات والنسب المالية التالية:

← النسب التي تستخدم كمؤشر على سيولة الشركات:

حيث تعتبر سيولة الشركات أحد أهم المؤشرات المالية لوضع الشركة الحالي والمستقبلي، وتعتبر السيولة عن مدى قدرة الشركة بإيفاء التزاماتها قصيرة الأجل من خلال الأصول المتداولة المتاحة. وسيتم قياس السيولة في هذه الدراسة باعتبار التغير في رأس المال العامل ومعيار الإقتراب من النقد أحد مؤشراتهما، وتم قياس كل متغير بالمعادلات التالية:

- **التغير في رأس المال العامل = (صافي الأصول المتداولة - صافي الإلتزامات المتداولة)** للسنة الحالية / (صافي الأصول المتداولة - صافي الإلتزامات المتداولة) للسنة السابقة. تستخدم هذه النسبة لقياس مستوى النقد والسيولة في الشركة من خلال بيان مدى قدرتها على الوفاء في التزاماتها من أصولها المتاحة (Dechow & Dichev, 2002).
- **معيار الإقتراب من النقد = (التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الأصول) / (صافي الربح المحاسبي / مجموع الأصول).**

تستخدم هذه النسبة كمقياس لجودة الأرباح بحيث كلما اقتربت الأرباح المحاسبية من النقد كلما ارتفعت جودتها. وكلما اقتربت النسبة من الواحد صحيح كلما كانت جودة الأرباح أعلى (Abdelghany, 2005) (أبو علي ، الدبعي، وأبو نصار، 2011).

← التدفق النقدي التشغيلي :

حيث تمثل مجموع التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للشركة نتيجة أعمالها المستمرة. أي الفرق بين ما تقوم الشركات بتحصيله من إيراد وما تتكبده من تكاليف تتعلق بهذا الإيراد. وبينت الدراسات السابقة أنه كلما ارتفعت التدفقات النقدية التشغيلية للشركات ارتفعت جودة أرباحها.

وتم الإعتماد على نسب التدفقات النقدية التشغيلية التالية:

■ نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي = (صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية - التوزيعات النقدية للسهم الممتاز) / المتوسط المرجح للأسهم العادية.

تبين هذه النسبة حصة السهم العادي من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وتعكس قدرة المنشأة على توزيع الأرباح النقدية (Gibson, 2001) .

■ مؤشر النقدية التشغيلي = (صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي الربح).

توضح هذه النسبة مدى قدرة أرباح الشركة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية وهي تأخذ بعين الإعتبار الفوائد والضرائب (مطر، 2006) ، (Penman & Zhang, 2002).

■ نسبة التدفق النقدي من المبيعات إلى المبيعات = (صافي التدفق النقدي من المبيعات / صافي المبيعات).

تبين النسبة المئوية للتدفقات النقدية التشغيلية من المبيعات، وارتفاع هذه النسبة يدل ذلك على كفاءة تحصيل النقدية من مبيعات الشركات (Mills & Carslaw, 1991) .

■ **نسبة جودة المستحقات = (صافي الربح - صافي التدفق النقدي التشغيلي) / متوسط الأصول .**

حيث تبين هذه النسبة المستحقات الموجودة في الأرباح، باعتبار أن الأرباح تتكون من تدفقات نقدية ومستحقات. وكلما قلت هذه النسبة دل ذلك على جودة أرباح أعلى (Wijesinghe & Kehelwalatenna, 2017) , (Iyimo, 2014) .

■ **نسبة قياس المستحقات = صافي الأرباح - التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية.**

تبين مستوى التدفق النقدي التشغيلي للمنشأة (Hribar & Collins's, 2002) .

■ **مؤشر دليل النشاط التشغيلي = (صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي الدخل من الأنشطة التشغيلية قبل الفوائد والضرائب).**

توضح هذه النسبة مدى قدرة الأنشطة التشغيلية في المنشأة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وتعكس نتائج الأنشطة التشغيلية وفقاً للأساس النقدي وأساس الإستحقاق أيضاً (مطر، 2006) ، وكلما زادت هذه النسبة دل ذلك على جودة أرباح مرتفعة للمنشأة كما ذكر في كتاب (Friedlob, Schleifer, & Schleifer, 2003).

■ **نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية = (صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / حقوق الملكية) .**

تبين هذه النسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (عبيدات، 2006) .

■ **نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول = (صافي التدفق النقدي التشغيلي / الأصول الكلية) .**

تقيس مدى قدرة أصول الشركة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وكلما زادت هذه النسبة بينت جودة وكفاءة المؤسسة باستخدام أصولها الموجودة (Mills & Carslaw, 1991).

← مؤشر ديمومة الأرباح:

اختلفت مسميات هذا المؤشر في الدراسات السابقة فمنها ما ذكر بأنها تكرر الأرباح الحالية في المستقبل، ومنها ما عبر عنها باستمرارية الأرباح، أي درجة استمرار الأرباح الحالية خلال الفترة المستقبلية. ويوضح هذا المؤشر بأن وجود مبلغ الأرباح السنوية وتوزيعاتها في القوائم المالية للشركات يدل على أداء الشركة الجيد. وتم استخدام نموذج (Richardson 2005) كمقياس لاستمرارية التدفقات النقدية والمستحقات لقياس المستحقات الكلية في الشركات، وتم الإعتماد على معامل بيتا المستخرج من معادلة الإنحدار البسيط التي تربط الأرباح الحالية والأرباح المستقبلية لقياس استمرارية الأرباح. حيث كل ما اقترب معامل β من الواحد صحيح دل على الإستمرارية كما في المعادلة التالية : (Richardson, Sloan, Soliman, & Tuna, 2005)

$$X_{t-1} = \alpha + \beta X_t + E_t$$

X_t : الأرباح المستقبلية

X_{t-1} : الأرباح الحالية

وهذا النموذج ممثل في المعادلة التالية:

$$TACC_{i,t} = \Delta wc + \Delta NCO + \Delta FIN$$

حيث أن:

$TACC_{i,t}$ = المستحقات الكلية للشركة (i) في السنة الحالية (t)

$\Delta WC = WC_t - WC_{t-1}$ التغير في صافي رأس المال العامل.

حيث أن:

صافي رأس المال العامل = الأصول المتداولة التشغيلية - الإلتزامات المتداولة التشغيلية

الأصول المتداولة التشغيلية = الأصول المتداولة - (النقدية + الإستثمارات قصيرة الأجل)

الإلتزامات المتداولة التشغيلية = الإلتزامات المتداولة - الديون قصيرة الأجل.

$NCO_t - NCO_{t-1} = \Delta NCO$ التغير في صافي الأصول غير المتداولة التشغيلية.

صافي الأصول غير المتداولة التشغيلية = الأصول غير المتداولة التشغيلية - الإلتزامات غير المتداولة التشغيلية .

الأصول غير المتداولة التشغيلية = إجمالي الأصول - الأصول المتداولة - الإستثمارات طويلة الأجل والسلف.

الإلتزامات غير المتداولة التشغيلية = إجمالي الإلتزامات - الإلتزامات المتداولة - الديون طويلة الأجل.

$FIN_t - FIN_{t-1} = \Delta FIN$ التغير في صافي الأصول المالية.

حيث أن:

صافي الأصول المالية = الأصول المالية - الإلتزامات المالية.

الأصول المالية = الإستثمارات قصيرة الأجل + الإستثمارات طويلة الأجل.

الإلتزامات المالية = الديون طويلة الأجل + الديون قصيرة الأجل + الأسهم الممتازة .

← **خلو الأرباح من ممارسات إدارة الأرباح:**

تم قياس المتغير بالإعتماد على نموذج Modified Jones Model 1995 لأجل عزل

أي تأثير للتلاعب في الإيراد من قبل الإدارة. مما يؤثر على قياس المستحقات غير الإختيارية التي

تؤثر في المستحقات الإختيارية. باعتباره النموذج الأفضل لقياس المستحقات الكلية حسب

(Be´dard, Chtourou, & Courteau, (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995) 2004). واعتبر بعض الباحثين إدارة الأرباح عكس جودة الأرباح أي كلما زادت إدارة الأرباح قلت جودتها (Radzi, Ibarhim, & Islam, 2011)، وتم قياسها بالإعتماد على المعادلة التالية حسب دراسة (Ismael, Kamarudin, Dunstan, & Zijl, 2013).

المستحقات الكلية = المستحقات الإختيارية + المستحقات غير الإختيارية

$$TACC_{i,t} = NACC_{i,t} + ANACC_{i,t}$$

حيث:

$TACC_{i,t}$: المستحقات الكلية للشركة (i) في السنة (t).

$NACC_{i,t}$: المستحقات غير الإختيارية للشركة (i) في السنة (t).

$ANACC_{i,t}$: المستحقات الإختيارية للشركة (i) في السنة (t).

المستحقات الإختيارية: تعبر عن المصاريف التي لا يمكن تجنبها ولم تتحقق بعد، واعتبرها (Perotti & Wagenhifer, 2014) وسيلة بيد النظام المحاسبي لتوصيل المعلومات الخاصة التي يمتلكها النظام عن الشركة وبالتالي تحقق ربح عالي الجودة .

المستحقات غير الإختيارية: المستحقات التي يستخدم فيها المدراء حكمهم الشخصي لتقدير قيمتها وتوقيتها.

ومن أجل تطبيق المعادلة سيتم اتباع الخطوات التالية:

(1) تقدير المستحقات الكلية، وذكرت الدراسات السابقة مدخلين من أجل تقدير المستحقات الكلية حسب دراسة (أبو عجيله وحمدان، 2012) (النعاس، 2007) وهما: مدخل الميزانية العمومية ومدخل التدفق النقدي التشغيلي. حيث يقوم هذا المدخل على البيانات المتوفرة من قائمة المركز المالي منها: الأصول المتداولة، الإلتزامات المتداولة، ومصروف الإهلاك،

والتغير في النقد وأشباهه. واستخدم هذا المدخل في دراسات سابقة منها (Jones, 1991). أما المدخل الآخر يتمثل بتطبيق منهج قائمة التدفقات النقدية الذي يعبر عن الفرق بين صافي الدخل والتدفق النقدي التشغيلي في دراسة (فياض، 2012، Ronen & Yaari, 2008) ، وهو المنهج الذي اتبعته الباحثة في دراستها، والذي يعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$\mathbf{TACC}_{i,t} = \mathbf{NI}_{i,t} - \mathbf{CFO}_{i,t}$$

حيث:

$\mathbf{TACC}_{i,t}$: المستحقات الكلية للشركة (i) في السنة (t).

$\mathbf{NI}_{i,t}$: صافي الدخل للشركة (i) في السنة (t).

$\mathbf{CFO}_{i,t}$: التدفقات النقدية التشغيلية للشركة (i) في السنة (t).

(2) تقدير الميل ($\beta_1, \beta_2, \beta_3$) من أجل حساب المستحقات غير الإختيارية باستخدام معادلة الإنحدار التالية:

$$\mathbf{TACC}_{i,t} / \mathbf{A}_{i,t-1} = \alpha + \beta_1(1/\mathbf{A}_{i,t-1}) + \beta_2 \{(\Delta\mathbf{REV}_{i,t} - \Delta\mathbf{REC}_{i,t}) / \mathbf{A}_{i,t-1}\} + \beta_3 (\mathbf{PPE}_{i,t} / \mathbf{A}_{i,t-1}) + e_{i,t}$$

$\mathbf{TACC}_{i,t}$: المستحقات الكلية للشركة (i) في السنة (t).

$\mathbf{A}_{i,t-1}$: مجموع الأصول للشركة (i) في السنة (t-1).

$\Delta\mathbf{REV}_{i,t}$: التغير في إيرادات الشركة (i) بين العامين (t) (t-1).

$\Delta\mathbf{REC}_{i,t}$: التغير في الحسابات تحت التحصيل للشركة (i) بين العامين (t) (t-1).

$\mathbf{PPE}_{i,t}$: حجم الأصول الثابتة للشركة (i) في السنة (t).

$e_{i,t}$: الخطأ العشوائي.

(3) تقدير قيمة المستحقات غير الإختيارية باستخدام الميل المستخرج من المعادلة السابقة.

$$NACC_{i,t} = \beta_1(1/A_{i,t-1}) + \beta_2(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) + \beta_3(PPE_{i,t})$$

$NACC_{i,t}$: المستحقات العادية (غير الإختيارية) للشركة (i) في السنة (t).

(4) بعد حساب المستحقات الكلية والمستحقات غير الإختيارية، تم الإعتماد على المعادلة الأساسية لحساب المستحقات الإختيارية فهي تمثل البند الذي يمكن التلاعب فيه من قبل الإدارة وعليه تكون المعادلة كآآتي:

$$ANACC_{i,t} = TACC_{i,t} - NACC_{i,t}$$

حيث أن:

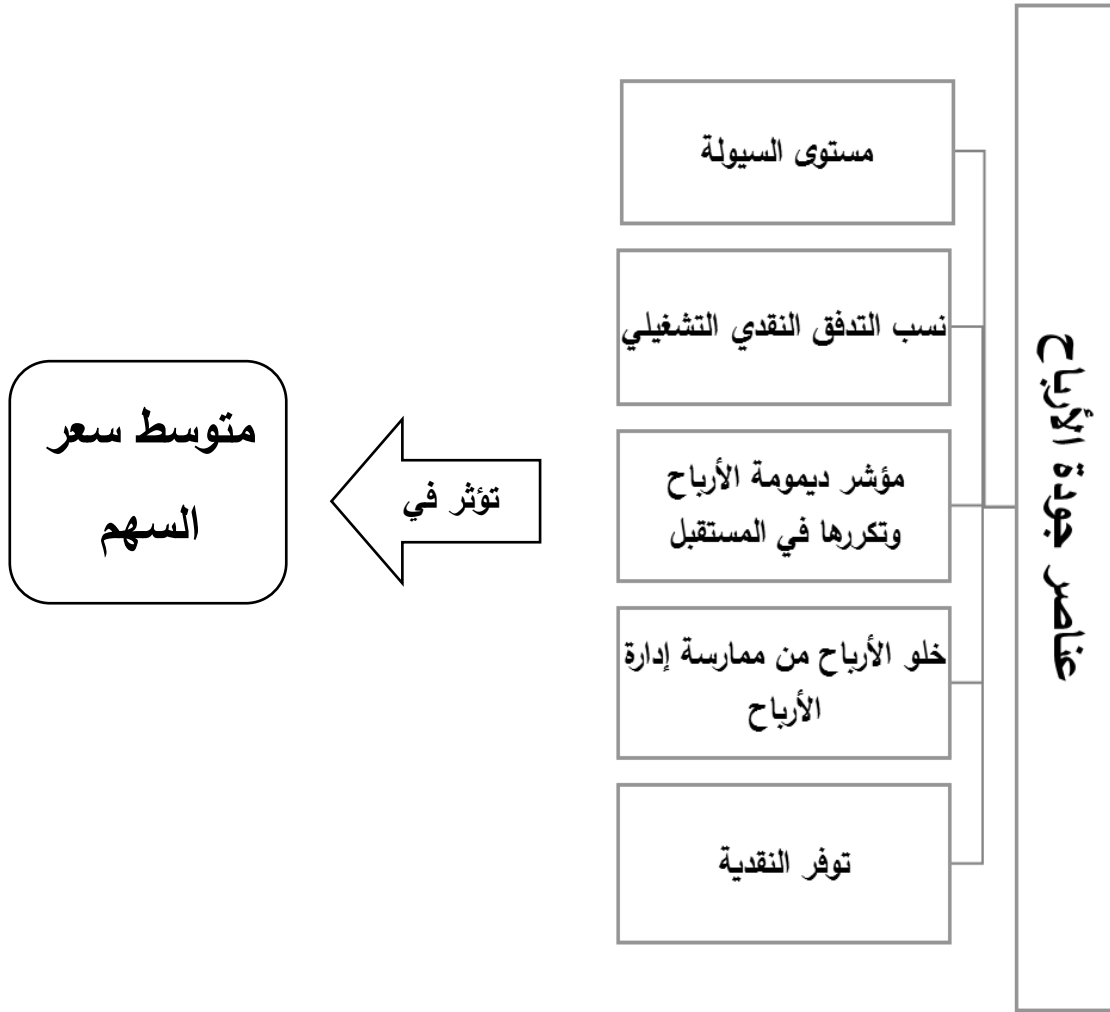
$ANACC_{i,t}$: المستحقات الإختيارية للشركة (i) في السنة (t).

(5) وفي الخطوة الأخيرة يتم احتساب القيمة المطلقة للمستحقات الإختيارية لكل شركة صناعية مساهمة عامة في العينة على حده، ثم نجد متوسط هذه القيمة ويعتبر أساس الإحتساب، فإذا كانت القيمة المطلقة للمستحقات الإختيارية في السنة أعلى من المتوسط فإن الشركة قد مارست إدارة الأرباح، وعكس ذلك إذا لم تقترب القيمة المطلقة من المتوسط فإن الشركة لم تلجأ لممارسة إدارة الأرباح وبالتالي تكون أرباحها ذات جودة مرتفعة خلال تلك الفترة المالية.

← توفر النقدية في الشركة أم لا بالإعتماد على وجود بند النقدية كمؤشر على جودة الأرباح وكذلك وجود بند توزيعات الأرباح من عدمه.

هل تتوفر النقدية في التقارير المالية السنوية المنشورة؟، وهل قامت الشركة في السنة المالية بتوزيع الأرباح أم لا؟، إذا اتسمت أرباح الشركات في عدم التذبذب خلال الفترات المالية المتتالية واستمرت الشركة في الإعلان عن توزيعات لهذه الأرباح فإن الشركة تتمتع بجودة أرباح مرتفعة.

15.1 نموذج الدراسة البياني



*إعداد الباحثة بالإعتماد على الدراسات السابقة .

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

2.1 الإطار النظري

2.2 الدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النظري

يتضمن الفصل الثاني من الدراسة المادة النظرية المتعلقة بجودة الأرباح المحاسبية للشركات. حيث تم أولاً عرض الإطار النظري الخاص بجودة الأرباح من خلال اتباع خطوات محددة، كان أساسها عرض لمفهوم جودة الأرباح بالإعتماد على مفهوم الأرباح، وبيان مدى أهميتها بالنسبة لمستخدمي القوائم المالية مع ذكر أهم مقاييسها المستخدمة والعوامل المؤثرة فيها. وأوضحت الدراسة علاقة جودة الأرباح بإدارة الأرباح المحاسبية. بينما في القسم الثاني من هذا الفصل تستعرض الباحثة الدراسات السابقة التي درست علاقة جودة الأرباح مع بعض المتغيرات منها: جودة التدقيق، وأسعار الأسهم وتوزيعات الأرباح وغيرها. مع تركيز الباحثة من خلال الدراسات السابقة على طرق وأساليب قياس جودة الأرباح المحاسبية.

2.1 الإطار النظري

2.1.1 مفهوم جودة الأرباح

يتناول الباحث في هذا القسم مفهوم جودة الأرباح:

يعبر مفهوم الأرباح عن ما تحققه المنشأة التجارية من إيرادات بعد احتساب التكاليف والضرائب. ويعتبر أحد أهم أهداف الشركات من أجل تحقيق استمراريته ومساعدتها على القيام بتقديم منتجاتها أو خدماتها للأفراد. حيث تعتبر الأرباح المحفز الأساسي لتشجيع المستثمرين على الإستثمار في الشركات، لأن المستثمر يسعى عادة إلى استغلال أفضل الفرص المتاحة لتحقيق عائد أعلى. فكلما زادت الأرباح فإن ذلك يعبر عن كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة للمؤسسة وبالتالي هذا يساعد الشركات على تحقيق أهدافها المستقبلية من ناحية النمو والتوسع، وبالتالي تعود الفائدة على المستثمرين. ونظراً لما تملكه الأرباح من أهمية بالنسبة للمستثمرين فإن الدراسات السابقة مثل دراسة (Mckee, 2005) (Basu, 1997) قد اهتمت بتعريفها وتوضيح

العوامل المؤثرة بها مع عرض أساليب التلاعب والتأثير فيها من قبل الإدارة لتزويد مستخدمي القوائم المالية بالمعرفة اللازمة لضمان عدم تعرضهم للخداع من قبل الإدارة وبالتالي تحقيق الأمان وإضفاء الثقة عن وضع الشركة الحالي والمستقبلي.

ويتم تعريف الأرباح في هذه الدراسات من وجهتين مختلفتين:

المفهوم الإقتصادي: الفرق بين الإيراد الكلي للمشروع وتكاليفه بعد احتساب تكلفة الفرصة البديلة.

المفهوم المحاسبي: إجمالي الإيرادات يطرح منه إجمالي التكاليف.

ويضم المفهوم المحاسبي مفهومين فرعيين للربح:

← صافي ربح العمليات: الفرق بين المبيعات الناتجة من نشاط المؤسسة الرئيسي وتكاليف هذه المبيعات، إضافة إلى المصاريف البيعية والإدارية دون أن يشمل الفوائد والضرائب خلال فترة زمنية معينة.

← صافي الربح بعد الضريبة: الفرق بين إيرادات المؤسسة وتكاليفها من جميع عملياتها المالية مثل المبيعات والإيرادات الأخرى أو الخسائر والمصاريف الأخرى، وجميع الضرائب المستحقة.

وميزت بعض الدراسات مثل (النعاس، 2007) بين مفهومي الربح والربحية، فبينت أن الربح عبارة عن رقم محدد ناتج عن الفرق بين الإيرادات والمصاريف للشركة، وبالتالي هو معيار نسبي يحدد مستوى أرباح الشركة بناء على حجم نشاط الشركة التجاري، أما الربحية فإنها تقيس مدى كفاءة الشركة في استغلال أصولها من أجل تحقيق العائد المطلوب، لتحديد مدى نجاح الشركة من فشلها. وفي الآونة الأخيرة لأن رقم الربح بحد ذاته لم يعد يعكس الوضع المالي للشركات بشكل دقيق فإن الباحثين أعطوا اهتماماً متزايداً إلى الفكر المحاسبي لدراسة مفهوم جودة الأرباح وبيان دوافع الإدارة في اللجوء للمحاسبة الإحتيالية.

ولأن جودة الأرباح بشكل أساسي متغير كمي ولا يتم ملاحظته بشكل مباشر، قام الباحثين بتقديم عدة تعاريف لجودة الأرباح المحاسبية من وجهات نظر مختلفة تبعاً لمستخدمي القوائم المالية وغايتهم من هذا الإستخدام، أو لتحديد الخصائص التي يجب أن تحتويها الأرباح حتى تعتبر ذات جودة مرتفعة.

فقد ربط (Dechow, Ge, & Schrand, 2010) تعريفها بالأداء التشغيلي. أما (Dechow & Schrand, 2004) قدما تعريفاً لجودة الأرباح من وجهات نظر مختلفة، منها المحللين الماليين والباحثين حيث يروا أن الأرباح تكون ذات جودة مرتفعة كلما قل احتوائها على بنود غير عادية. بينما (Penman, 2003) فقد أوضح بأنه كلما كانت الأرباح الحالية مؤشراً جيداً للأرباح المستقبلية فإنها تعتبر ذات جودة مرتفعة.

أما المدققين وواضعي المعايير المالية فيروا بأن الأرباح تكون ذات جودة مرتفعة إذا تم إعدادها حسب المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً. ويرى (Entwistle & Phillips, 2003) أن القوائم المالية يجب أن تعكس الوضع الحقيقي للمنشأة والمعلومات المالية المفصح عنها في هذه القوائم يجب أن تكون مفيدة لأصحاب العلاقة.

بينما يرى الدائنين بأنهم كلما استطاعوا تحويل الأرباح المالية إلى تدفقات نقدية تكون هذه الأرباح ذات جودة أعلى. أما المساهمون فقد أوضحوا أن الأرباح تكون ذات جودة مرتفعة إذا كانت تعكس الأداء الحقيقي للإدارة دون أية تلاعبات.

بينما دراسات (Richardson, 2003) (الشريف و أبو عجيبة، 2009) بينت أن جودة الأرباح مرتبطة في استمراريته، أي كلما زادت قدرة الأرباح الحالية على الإستمرار في المستقبل فإن جودتها تكون مرتفعة. بينما عرفها (قراقيش 2009) (حمدان، مشتهي، و عواد، 2012) بأنها المدى الذي تعبر فيه الأرباح التي تعلنها الشركة بصدق عن الأرباح الحقيقية للشركة، وأن أرباح الشركة المعلنة ذات وجود نقدي ملموس وتخلو من الأرباح الوهمية الناتجة عن التلاعبات واستغلال المرونة المحاسبية.

وفي إطار مختلف، عرفها (Francis, Lafond, Olsson, & Schipper, 2004) بأنها خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح. أما (السلمان، 2012) فقد خلص في دراسته إلى تعريف آخر باعتبارها الأرباح الخالية من البنود غير المتكررة أو غير الإعتيادية بما يضمن استمراريتها وقدرتها على التنبؤ دون أي مبالغات أو تلاعبات من قبل الإدارة للتأثير على وضع الشركة.

أما دراسات (درغام و درغام، 2010) (Giacomino, Akers, & Bellovary, 2005) فقد عرفت جودة الأرباح بأنها المدى الذي ترتبط فيه الأرباح مع التدفقات النقدية. ويكون هذا الارتباط بالعلاقة الموجبة، فكلما تشكلت الأرباح من تدفقات نقدية أكثر منه في المستحقات، دل ذلك على جودة الأرباح. وكلما قلت المستحقات أشار ذلك إلى جودة أكبر في دقة الإجهادات والتقديرات، وبالتالي جودة أرباح مرتفعة مما يؤدي إلى ارتفاع العوائد المستقبلية للسهم فتعكس الأرباح الحقيقية الحالية والمستقبلية للشركة.

أما (المعيني، 2011) فقد عرفها بأنها أحد عناصر الجودة المالية التي تقاس من خلال قدرتها على الإستدامة وأن تكون مصحوبة بتدفقات نقدية، وتستطيع التنبؤ في الأرباح التشغيلية للشركة، ولزيادة قدرتها على التنبؤ في هذه الأرباح فإنه يجب الفصل بين العوائد الطارئة والدائمة. وكانت دراسته أولى الدراسات التي قامت بالتمييز بين مفهومي جودة الأرباح والجودة في الأرباح. حيث أعطى الباحث تعريفاً لكل مصطلح، فبين أن الجودة في الأرباح هي: مقدار استغلال المرونة المحاسبية في المعايير والمبادئ بالإعتماد على الحكم الشخصي من أجل تضليل المستخدمين، وهذا مؤشر على أن دخل الشركة أقل جودة. إذ كلما تدخل الحكم الشخصي في الطرق والبدائل المحاسبية لصالح أحد المستثمرين كلما تأثرت جودة الدخل المحاسبي. أما جودة الأرباح فهي تعني ما مدى التقارب بين مفهوم الدخل الإقتصادي والمحاسبي بالإعتماد على المحافظة على رأس المال لقياس الدخل. وقد أوضحت الدراسة أن جودة الأرباح هي أحد عناصر الجودة المالية.

وفي إطار آخر، قام (Schroeder, Clark, & Cathey, 2001) بمحاولة استخلاص مفهوم جودة الأرباح من خلال معرفة مدى التقارب بين مفهومي الربح المحاسبي والربح الإقتصادي باستخدام رأس المال كمدخل لقياس الدخل بالتركيز على صافي الأصول من العمليات التشغيلية دون التوزيعات والإضافات، باعتبار أن المنشآت لا تحقق أرباحاً دون تحمل تكاليف تشغيلية وثابتة.

بينما (محمد ع.، 2016) استخلصت تعريفها في دراستها بأنها مدى قدرة الأرباح الحالية على تقديم صورة حقيقية عن واقع الشركة. وقدم (Bashiti & Rabadi, 2011) تعريفاً لجودة الأرباح أضافاً فيه بأنها قدرة الشركة على توليد أرباح تشغيلية باستمرار ناتجة عن أنشطتها المالية، وهذه الأرباح تعبر عن الأداء الفعلي للشركة ويمكن تحقيقها باستمرار دون تعرضها للتذبذبات من فترة إلى أخرى.

بينما (Kirschenheiter & Melumad, 2004) أوضحت دراستهم بأنه كلما عكست الأرباح قيمة الوحدة في المدى الطويل فهي ذات جودة مرتفعة. أما (صيام، 2014) فقد أوضح أن جودة الأرباح تتمثل في العرض الصادق لرقم الربح دون أي تلاعبات تؤثر على قرار المستثمرين في الأسواق المالية.

أما دراسة (أبو علي، الدبعي، وأبو نصار، 2011) عرفت جودة الأرباح بأنها: الأرباح التي تتصف بالخصائص الرئيسة للمعلومات المحاسبية. وهي الملائمة، والموثوقية. التي تقابل الأهداف الرئيسة للإبلاغ المالي من حيث تمكين مستخدمي البيانات المالية من مستثمرين ومقرضين من اتخاذ القرارات.

2.1.2 أهمية جودة الأرباح

لأن المستثمر يعتمد عادةً على دلالة وشفافية القوائم المالية المعلن عنها لاتخاذ القرارات المالية والإستثمارية (Hunt, 2001) ، فقد أولى الباحثون الإهتمام لمفهوم جودة الأرباح المحاسبية بسبب أهمية رقم الربح المحاسبي المذكور في هذه القوائم، وهذا ما توصل له (MA, 2011) حين

أوضح بأن رقم الربح المحاسبي المعلن عنه في القوائم المالية يعتبر أهم مصادر المعلومات لأصحاب العلاقة. حيث وجد أن 71% من المستثمرين أجمعوا بأن أهم بنود القوائم المالية هو مبلغ صافي الربح المحاسبي المعلن عنه، فهو يعتبر من أهم المعلومات التي تؤثر في قراراتهم الإستثمارية والمالية. فهو يساهم في تقييم قيمة الشركة بما يعكس أدائها الحالي والمستقبلي (Dechow, Hutton, Kim, & Richard, 2012).

ويساهم استيعاب مفهوم جودة الأرباح في عملية التحليل المالي من خلال تحليل الوضع الحالي والمستقبلي للشركة بما يعكس قيمتها (Dechow & Schrand, 2004)، مما يعطي أصحاب العلاقة الفرصة لتكوين الصورة الإيجابية عن مصداقية هذه الشركة وأن أرباحها تتمتع بجودة مرتفعة. فيقوم المستثمرون بتوجيه استثماراتهم نحو الشركات التي تتمتع بكفاءة توظيف الأصول بالإستغلال الأمثل للموارد المتاحة في الإقتصاد، مما يشجعهم على محاولة توفير أكثر من مصدر تمويلي لزيادة استثماراتهم وتوسعتها في الأسواق المالية، فينعكس ذلك إيجاباً على الإقتصاد الكلي في الدولة.

أما إذا تبين بأن الشركة تعاني من ضعف في جودة أرباحها فإن ذلك يدفع أصحاب العلاقة والمستثمرين لتوجيه استثماراتهم في الشركات التي تتمتع بضمان ومصداقية وموثوقية أعلى، مما قد يؤثر على وضع الشركة التنافسي وسعر السهم السوقي تأثيراً سلبياً في الوقت الحالي أو المستقبلي.

وبينت بعض الدراسات (السلمان، 2012) أهمية جودة الأرباح من خلال الإعتماد على مبلغ الأرباح نفسه في عدة مجالات منها:

1- **التعاقبات:** وهي المكافآت التي تمنح للإدارة بعد بيان نتيجة رقم صافي الربح للسنة المالية. فكلما حصل مبالغ في رقم صافي الربح أدى إلى توزيع غير عادل للمكافآت باعتبار الإدارة لا تستحق هذه المكافآت فعلياً، وهذا يعني أن هناك ضعف في جودة الأرباح، لذلك

كلما ارتفعت جودة الأرباح عكست الواقع الفعلي وبالتالي توزيع عادل للمكافآت على المدراء.

2- **القرارات الإقتصادية:** يعتبر مبلغ صافي الربح أحد أهم بنود القوائم المالية، حيث يعتمد عليه بشكل كبير من قبل مستخدمي القوائم المالية وخاصة المستثمرون الحاليين للإهتمام بمعرفة وجود توزيعات أرباح سنوية أم لا، أو للمستثمرين المستقبليين لمعرفة المخاطر المحيطة في المنشأة. لذلك كلما تمتع هذا المبلغ بجودة أرباح أعلى فإنه يعكس الواقع وبالتالي ينتج عنه قرارات إقتصادية واستثمارية صحيحة.

3- **المعايير المحاسبية:** عادة ما يهتم واضعو المعايير المحاسبية في التأكد من جودة هذه المعايير من خلال بيان نتائج تطبيقها والتغذية الراجعة لها لبيان مواطن قوتها وتصحيح نقاط الضعف إن وجدت، لذلك قد يساهم رقم صافي الربح بشكل غير مباشر في بيان جودة هذه المعايير بعد تطبيقها.

4- **تحسين عجلة النمو الإقتصادي:** كلما تمتع رقم صافي الربح بجودة أرباح مرتفعة زاد ذلك من ثقة المستثمرين في التقارير المالية المنشورة للشركات وبالتالي جذب الإستثمار ورؤوس الأموال مما ينعكس على اقتصاد الدولة بزيادة النشاط التجاري (السلمان، 2012).

3.1.2 أهم مقاييس جودة الأرباح

← **استمرارية الأرباح:** استخدمت العديد من الدراسات مؤشر استمرارية الأرباح وتكررها في المستقبل كمؤشر على جودتها، وتدل الإستمرارية على ارتباط الأرباح الحالية بالأرباح المستقبلية (Altamuro & Beatty, 2006)، (Clinch, Fuller, & Wells, 2010)، (الشاهد، 2018).

← **نسب السيولة النقدية:** تعتبر السيولة أحد أهم مؤشرات الوضع الحالي والمستقبلي للشركات. فهي تعبر عن قدرة الشركة على تسديد التزاماتها المتداولة من خلال توفر

أصولها المتداولة ، واعتبر (Dechow & Dichev, 2002) بأنه كلما حققت الشركات مستوى سيولة أعلى فإنها تتمتع بجودة أرباح مرتفعة (Abdelghany, 2005) .

← **خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح:** نظراً لأهمية مبلغ الربح المحاسبي وتأثيره في قرارات المستثمرين، فإن المحللين الماليين أولوا الإهتمام لجودة الأرباح وليس لرقم الربح المحاسبي المعلن عنه في القوائم المالية والمعد حسب أساس الإستحقاق، باعتبار رقم الأرباح يقسم إلى تدفقات نقدية ومستحقات. وبالتالي إمكانية التلاعب في مبلغ المستحقات الإختيارية للوصول إلى هدف محدد مسبقاً من قبل الإدارة. واستخدمت الدراسات العديد من النماذج لقياس نسبة المستحقات منها: نموذج (Jones, 1991) وأهم ما قدمه هذا النموذج هو الخروج عن فرضية ثبات المستحقات الإختيارية عبر الزمن (النعاس، 2007)، ونموذج جونز المعدل 1995 حيث قام بعزل أي تأثيرات للتلاعب في الإيرادات من قبل الإدارة مما يؤثر على قياس المستحقات غير الإختيارية التي تؤثر في المستحقات الإختيارية، ونموذج (Hunton, Libby, & Mazza, 2006)، وسيتم عرض هذه النماذج في الدراسة لاحقاً (الشاهد، 2018) .

← **نسب التدفق النقدي التشغيلي:** استخدمت العديد من الدراسات (أحمد ع.، 2008) (التميمي ووجر، 2013) (التميمي م.، 2018) نسب التدفقات النقدية المشتقة من قائمة التدفق النقدي باعتبارها أحد القوائم المعبرة عن الوضع الحالي للشركة بالإعتماد على التدفق النقدي التشغيلي. لأنها بخلاف القوائم الأخرى المعدة على أساس الإستحقاق تعكس التدفقات النقدية الفعلية للشركة دون أية مبالغات أو تقديرات من قبل الإدارة.

وأضاف (عبيد واكبر، 2014) في دراستهم **مقاييس أخرى** لقياس جودة الأرباح ذكرت الدراسة منها:

○ نسبة القيمة المطلقة للتغير في الدخل مقسومة على القيمة المطلقة للتغير في التدفقات النقدية.

○ توقيت الإعتراف بالخسائر.

○ المستحقات غير العادية

○ قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

○ معامل استجابة الأرباح.

4.1.2 العوامل المؤثرة في جودة الأرباح

اهتمت الدراسات السابقة بعرض العوامل المؤثرة في جودة الأرباح وذكرت منها:

الرفع المالي: يعتبر الرفع المالي أحد المؤشرات التي تساهم في تقييم مدى كفاءة السياسة التمويلية التي تتبعها الإدارة في الشركات، حيث توضح قدرة الشركة على استخدام التزاماتها وديونها لشراء الأصول، ويعبر عنها بالمعادلة التالية: إجمالي الإلتزامات (الديون) / إجمالي الأصول.

فكلما زادت نسبة الديون إلى الأصول ، دل ذلك أن الشركة تتكبد التزامات بنسبة أعلى من أصولها الموجودة، وفي هذه الحالة قد تسعى الإدارة إلى اتباع سياسات محاسبية تؤدي إلى تجميل مبلغ صافي الربح. مما يقلل من جودة الأرباح المعلن عنها وذلك من أجل تجنب عجز الشركة عن تسديد التزاماتها، أو لحماية أسعار أسهم الشركات في أسواق الأوراق المالية للحفاظ على المستثمرين الحاليين وجذب المستثمرين الجدد (شتيوي، 2009) (زلوم، 2015).

وقد اختلفت وجهات النظر في الدراسات السابقة لتأثير نسبة الرفع المالي في جودة الأرباح، فبعض الدراسات أوضحت الأثر السلبي لنسبة الرفع المالي في جودة الأرباح منها (Rudra & Bhattacharjee, 2012)، (Wang & campbell, 2012). أما دراسة الباحثين (حمدان، مشتهي، و عواد، 2012) فقد أظهرت عكس ذلك، فبينت الأثر الإيجابي لنسبة الرفع المالي على جودة الأرباح، فكلما زادت الديون على الشركات فإنها تسعى إلى بذل قصارى جهدها لتسديد هذه الديون والإلتزامات للمحافظة على أدائها أمام الدائنين والمستثمرين، وهذا ما أكدته الدراسات المشابهة (Riahi & Ben Arab, 2011)(Tsipouridou & Spathis, 2012) ، أما

في دراسة (شتيوي، 2009) فقد أكد على عدم وجود علاقة معنوية بين جودة الأرباح والرفع المالي وهذا ما أكده لاحقاً (حمدان، مشتهي، وعواد، 2012) (أحمد س.، 2011).

نوع القطاع: تتعدد القطاعات في الأسواق المالية، حيث يحكم كل قطاع وطبيعة عمل الشركة إجراءات محاسبية معينة وبالتالي يظهر في قوائمها المالية بنود معينة تتحدد بطبيعة عمل هذه الشركات. فمثلاً يشكل القطاع الصناعي أكبر القطاعات في الأسواق المالية، وتتميز الشركات الصناعية بوجود بنود المخزون والذمم المدينة بأرصدة مرتفعة في تقاريرها، وتعتبر هذه البنود من البنود التي يمكن للإدارة التلاعب فيها من خلال تقدير المخصصات المالية والديون المدومة وتقييم المخزون وغيرها، مما يحد من جودة الأرباح المحاسبية. وهذا ما أكده (شتيوي، 2009) فقد بين أن جودة أرباح الشركات تتأثر في نوع القطاع، وخالفه الرأي (حمد وأبو نصار، 2013) حيث أوضح أن لا علاقة لنوع القطاع في تحديد مستوى جودة الأرباح.

توزيعات الأرباح: تعطي أهمية كبيرة لتوزيعات الأرباح باعتبارها المصدر الذي يعكس لحملة الأسهم كفاءة عمل الإدارة، باعتبارها أحد مؤشرات النجاح للشركة. فكلما أعلنت الشركة عنها ينعكس ذلك في سعر السهم السوقي وبالتالي تعطي الإنطباع الإيجابي عن فاعلية وكفاءة الشركة (حنفي، 2003)، ولأن الأرباح الموزعة عادة ما ترتبط بمبلغ صافي الربح المعلن عنه من قبل الشركات، ولأن صافي الربح يختلف من فترة إلى أخرى، فإن الأرباح الموزعة قد تختلف من سنة إلى أخرى، وفي بعض الأحيان تسعى الشركات إلى المحافظة على مستوى معين من توزيعات الأرباح بغض النظر عن صافي الربح المحقق خلال السنة، لأجل إعطاء المستثمرين صورة إيجابية عن استقرار الشركة ونجاحها (أحمد س.، 2012)، ولكن دراسة (شتيوي، 2009) أظهرت عدم وجود علاقة بين نسبة توزيعات الأرباح وجودتها، على غرار ذلك أظهرت دراسات (Adjaoud & Ben-Amar, 2010) (Farinha & Moreira, 2007) أن جودة الأرباح تتأثر في تغير توزيعات الأرباح من سنة إلى أخرى، حيث كلما كانت الأرباح حقيقية وذات جودة مرتفعة فلا مانع للشركة من عمل توزيعات للأرباح، وكلما زادت جودة هذه الأرباح زادت نسبة التوزيعات لتعكس الوضع المالي للشركة.

خسائر الشركة المالية: عادة ما يظهر أثر الخسائر المالية للشركات في الفترة التالية لتحقيقها، وبين (Basu, 1997) أن أثر هذه الخسائر يظهر بشكل أسرع من أثر الأرباح المالية، وذلك لأنه ينتج عنها شطب بعض أصول الشركة وزيادة التزاماتها. وبالتالي هذا يؤثر في التدفقات المالية المستقبلية، وعند تحقيق هذه الخسائر فإن الشركات قد تسعى إلى التلاعب في الأرباح وبالتالي تقليل جودتها وهذا ما بينه (Antonio, Mazzola, & Prencipe, 2011). بينما توصل الباحث (شتيوي، 2009) إلى عدم وجود أثر للخسائر المالية في جودة الأرباح، أما في دراسة (Houqe, Zijl, Dunstan, & Karim, 2012) فقدّموا نتائج مغايرة لما جاء سابقاً حيث وضحت الدراسة أن الشركات التي تحقق خسائر تتمتع بجودة أرباح أعلى.

حجم الشركة: تختلف الشركات عادة في جودة أرباحها بسبب تباين حجمها. فزيادة حجم الشركة تكون جودة أرباحها أفضل (حمدان، 2011). بينما (حمدان، مشتهي، وعود، 2012) فقد أوضحوا العلاقة العكسية بين حجم الشركة وجودة أرباحها فكلما كانت الشركات صغيرة الحجم فإن جودة أرباحها تكون أعلى. أما دراسات (شتيوي، 2009) (حمد وأبو نصار، 2013) لم تجد أي علاقة أو تأثير بين جودة الأرباح وحجم الشركات .

وذكر (De-jun, 2009) بعض العوامل الأخرى المؤثرة في جودة الأرباح منها:

جودة المعايير المحاسبية: بين (حمدان، مشتهي، وعود، 2012) بأن جودة المعايير المحاسبية يرفع من جودة أرباح الشركات. فهي تمنع الشركة من ممارسة التلاعبات أو عمل التقديرات التي تعطيها المجال في التأثير على نتائج الأعمال. وهذا ما أكدته (Ewert & Wagenhofer, 2005) فقد أوضحت دراستهم بأنه كلما قلت المرونة في المعايير المحاسبية والإختيار بين الطرق البديلة، حد ذلك من قدرة الإدارة على ممارسة أي أشكال المحاسبية الإبداعية وبالتالي تزداد جودة الأرباح المعلنة من قبل الشركات .

تركيبة حملة الأسهم: كلما زادت نسبة الأسهم المملوكة من قبل أعضاء مجلس الإدارة للشركة فإن ذلك يؤثر على جودة الأرباح بارتفاعها، وذلك لأن الإدارة لن تلجأ إلى التلاعب من أجل تلطيف

رقم صافي الربح ليعطي صورة أفضل عن وضع الشركة باعتبار أنهم جزء من هؤلاء المستثمرين وإذا تعرضت الشركة لأية أزمات لاحقاً فذلك يؤثر عليهم سلباً، وبين هذه العلاقة الموجبة (Velury & Jenkins, 2006)(Lee, Lev, & Yeo, 2007) .

سيطرة حملة الأسهم: في بعض الدول مثل - الصين - باعتبارها إحدى الدول الإشتراكية يكون للدولة سيطرة على نسبة من أسهم الشركات، وبين (Yan & Huacheng, 2007) أنه كلما ارتفعت نسبة السيطرة عن 50% من قبل الدولة وقلت من جهة حملة الأسهم فإن ذلك يؤثر بشكل سلبي على جودة الأرباح ويؤدي إلى انخفاضها.

تأثير أعضاء مجلس الإدارة على جودة الأرباح: بين (Sarkar, Sarkar, & Sen, 2008) بأن ممارسة أعضاء مجلس الإدارة لوظائف أخرى أو الجمع بين وظيفتين في شركتين مختلفتين كرئيس مجلس إدارة أو عضو منتدب يقلل التركيز على أعمال الشركة الواحدة. وبالتالي يزيد التشتت في المهام، مما يعطي الفرصة الأكبر لممارسة إدارة الأرباح. وأعطى (Lai & Tam 2007) (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995) الإهتمام لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة، فكلما تكون مجلس الإدارة من الأعضاء المستقلين مهنيّاً فإن ذلك يزيد من جودة الأرباح بسبب انخفاض الفرص لممارسة إدارة الأرباح.

أما الباحث (حمدان، 2012) أضاف عامل مقارنة الشركات ذات الملكية الخاصة مع الشركات ذات الملكية العامة، فقد بين أن الشركات الخاصة عادة قد تلجأ إلى ممارسة إدارة الأرباح بشكل أكبر وذلك بسبب وجود التسلسلات الإدارية ومصحة الإدارة، بينما الشركات ذات الملكية العامة تقلل من ممارسة إدارة الأرباح أو أي من أشكال التلاعبات وذلك لتجنبها عمليات التقاضي والمسائلة، وبالتالي إن شركات الملكية العامة تتمتع بجودة أرباح أعلى منه في الخاصة وهذا أيضاً ما أكدته (Givoly, Hayn, & Katz, 2010).

5.1.2 جودة الأرباح وإدارة الأرباح

اعتبرت الدراسات السابقة مفهوم إدارة الأرباح هدفاً تسعى الإدارة من خلاله إلى تضليل المستخدمين باستخدام مفاهيم أخرى تمثل أحد مراحل إدارة الأرباح منها: تمهيد الدخل والمحاسبة الإحتيالية أو التضليل في الإبلاغ المالي. حيث أن الشركات التي تقوم بتمهيد الدخل عادة ما تسعى إلى تقليل التذبذبات والانحرافات في رقم صافي الربح من أجل المحافظة على استقرار أسعار الأسهم في الأسواق المالية. أما المحاسبة الإحتيالية تكون من خلال الإختيار بين المعايير المقبولة عموماً بما لا يتلائم مع مبدأ التحفظ الواجب الإلتزام به (Beidleman, 1973).

وعرفت إدارة الأرباح بأنها إحدى السلوكيات التي قد تمارسها الإدارة للتأثير على مبلغ صافي الأرباح المصرح عنه في التقارير المالية دون تحقيق أية فوائد اقتصادية لمستخدمي هذه القوائم بل إنها تحقق الأضرار في المدى الطويل (اللوزي، 2013).

أما (السهلي، 2006) رأى بأنها عملية تطويع الأساليب والإجراءات المحاسبية لتعديل رقم الربح المحاسبي بما يلائم رغبة الإدارة للتعبير عن مستوى مقبول من الأرباح، وتعتبر أيضاً أحد أشكال التلاعبات التي تقوم بها الإدارة بقصد مسبق من خلال التلاعب في الأرقام المحاسبية أو من خلال التضليل وإخفاء بعض المعلومات وذلك للوصول إلى تحقيق هدف وغاية معينة بالإعتماد على:

أولاً: المدخل المحاسبي، باللجوء إلى استغلال المرونة في المعايير والسياسات المحاسبية عن طريق مبدأ الإستحقاق المحاسبي المستخدم الذي أصبح في الآونة الأخيرة يتعرض للكثير من الجدل حول مدى فاعليته في تحديد مبلغ الأرباح، حيث يعتبره مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بأنه مفيد في تحديد رقم دقيق وسليم للأرباح. أما المحللين والمدققين فإن نظرتهم عكس ذلك. فهم يرون بأن أي سماح للإدارة بالتدخل في بنود الإستحقاق المحاسبي سوف يضعف من منفعة رقم الربح المحاسبي المصرح به للمستخدمين، لأن الإدارة تسعى إلى تحقيق مصالحها الذاتية دون الإهتمام بمصالح الجهات الأخرى (Chan, Lee, & Farrell, 2008)، وهذا ما ذكره

(Roychowdhury, 2006) حيث أكد على ممارسة الإدارة لإدارة الأرباح من خلال تلاعبها في الأنشطة الحقيقية التي تقوم بها الشركة من أجل تجنب خسائر سنوية من خلال استغلال حرية تصرفهم في الإختيار بين السياسات المحاسبية.

ثانياً: من خلال النشاط التشغيلي الذي تقوم به المنشآت وطبيعة عملها. حيث تقوم بتأجيل بعض العمليات المحاسبية (التكاليف) وتعجيل البعض الآخر (الإيرادات) بهدف عكس الصورة المرغوبة من طرف الإدارة (Jean & Haitao, 2012). ويحدث ذلك نتيجة ظهور مشكلة الوكالة لإن الإدارة عادةً ما تسعى إلى خدمة مصالحها في المنشأة بدلاً من مصلحة الملاك فتلجأ إلى ممارسة إدارة الأرباح، لأن المنشآت تقوم بربط مكافآت وحوافز الإدارة بشكل مباشر أو غير مباشر مع نتائج أعمال المؤسسة. ومن أجل الحد من هذه الممارسات والسيطرة على هذه الظاهرة قامت المنشآت باتباع عدة أساليب منها: ضرورة الإلتزام بمعايير المحاسبة الدولية مع محاولة اختيار أكثر الطرق المحاسبية البديلة تحفظاً، أو من خلال التعاقد مع مكاتب المراجعة الخارجية المستقلة وشركات التدقيق الكبرى لإضفاء الثقة على البيانات المالية المنشورة من قبل الشركة (Fama & Jensen, 1983). ولأن شركات التدقيق تخشى على سمعتها فإنها تلتزم بالتدقيق وتحاول اكتشاف أي تلاعبات من قبل الإدارة في الوقت المناسب من خلال الإلتزام بالمعايير المحاسبية. مما يرفع من جودة الأرباح خاصة إذا كانت إحدى الشركات الكبرى المعروفة أو المتخصصة (Reichelt & Wang, 2010)(Balsam, Krishnan, & Yang, 2003) وبالتالي تكون توقعات المستثمرين للأرباح المستقبلية أكثر دقة عند محاولة التنبؤ بها (Hussainey, 2009).

أبعاد مفهوم إدارة الأرباح: ربطت الدراسات السابقة إدارة الأرباح بأكثر من مفهوم، فمنها ما ذكر بأنها نتيجة اختيار الإدارة بين الممارسات المحاسبية للمبادئ المقبولة عموماً ومن الطبيعي أن تقوم الإدارة باختيار ما يعظم منافعها الإقتصادية لتعكس الصورة الأمثل عن الأداء. ومنها ما ذكر بأنها نتيجة التقديرات المحاسبية في بعض البنود المالية، ومنها ما ربطها بالإفصاح حيث أن الإدارة تقوم

بنهاية السنة بإظهار بعض البنود وإخفاء البعض الآخر بما يعكس الصورة المرغوبة من قبل الإدارة مما يضيف الميزة الاقتصادية للمنشأة نهاية الفترة (المعيني و نوري، 2017).

وقد أوضح (محمد ع.، 2016) تأثير إدارة الأرباح على جودتها والعلاقة الوطيدة بينهما، فكلما زادت الإدارة من ممارسة إدارة الأرباح في الشركات قلت جودتها، وبالرغم من التأثير السلبي لإدارة الأرباح في جودتها إلا أن الإدارة تلجأ لممارستها من أجل الحفاظ على مستوى ثابت من الأرباح خلال الفترات المالية المتتالية لمنع التذبذب. وبالتالي خفض المخاطر المحيطة في المنشأة وتقليل التباين في نتائج أعمالها السنوية لتجنب لفت الأنظار والتساؤلات لما وراء حقيقة هذه الأرقام في تلك الفترات المالية.

ونتيجة الأهمية المطلقة لإدارة الأرباح وتأثيرها في جودة الأرباح فإن بعض الدراسات قدمت طرق للكشف عن ممارساتها وذكرت منها :

استخدام طرق التحليل المحاسبي: من خلال الفحص والتركيز على السياسات المحاسبية المستخدمة من قبل الإدارة وفحص البنود المالية التي يمكن التلاعب فيها مثل حسابات الذمم المدينة أو المخزون وغيرها، والتأكد من قيام الإدارة باختيار أكثر الطرق المحاسبية البديلة تحفظاً في عرض المعلومات المالية في تقاريرها، للتأكد من دقة المعلومات المنشورة في قوائمها المالية وسلامتها (Mohanram, 2003).

طريقة الإستحقاقات: من خلال احتساب المستحقات الإختيارية بعد حساب المستحقات الكلية لتحديد مستوى ممارسة إدارة الأرباح في المؤسسة، حيث أن المستحقات تعديلات مؤقتة على بعض الحسابات تقوم بنقل التدفقات النقدية من فترة مالية إلى أخرى لتعكس الوضع الحقيقي للشركة (اللوزي، 2013). وبينت (الشاهد، 2018) أن المستحقات تكون نتيجة المفاضلة بين الملائمة والموثوقية وتعتمد على التقديرات والفرضيات الشخصية.

Miller Ratio: من خلال مقارنة رأس المال العامل مع التدفقات النقدية التشغيلية : بحيث يشكل رأس المال العامل الأصول والالتزامات المتداولة المعدة على أساس الإستحقاق في قائمة المركز

المالي وبالتالي قد يتم التلاعب فيها بتأجيل المصاريف وتعجيل الإيراد أو تسجيل إيرادات وهمية، والتي تؤثر أيضاً في قائمة الدخل من خلال حساب الإيراد والمصروف وبالتالي يمكن تعديل هذه الحسابات من أجل تقليل تقلبات رقم صافي الأرباح المحاسبية للسنوات المتتالية أو الوصول إلى المستوى المستهدف من الأرباح في سنة معينة لذلك قد يخضع رأس المال العامل للتلاعب، على عكس صافي التدفق النقدي التشغيلي، فإذا تمت المقارنة واتصفت العلاقة بالإستقرار والثبات فهذا مؤشر جيد على عدم ممارسة إدارة الأرباح وبالتالي جودة أرباح مرتفعة (Miller, 2009).

نماذج قياس الإستحقاقات الإختيارية من أجل الكشف عن إدارة الأرباح:

ذكرت دراسة (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995)، (النعاس، 2007) عدة نماذج طورت من قبل الباحثين لقياس المستحقات الإختيارية من أجل بيان احتمالية ممارسة إدارة الأرباح من عدمه منها:

جدول (3): النماذج المطورة لقياس الإستحقاقات الإختيارية من أجل الكشف عن إدارة الأرباح

اسم النموذج	معادلة النموذج	طريقة الإحتساب	ملاحظات
Healy, 1985	$NDA_t = \sum Tat / T$	المستحقات غير الإختيارية = متوسط المستحقات الكلية / إجمالي الاصول في بداية الفترة	يعتبر من أوائل النماذج المطورة للكشف عن إدارة الأرباح، واعتبر أن إدارة الأرباح تتم بشكل منتظم.
De Angelo, 1986	$NDA_t = TA_{t-1} / A_{t-2}$	يتم احتساب الإختلاف بين المستحقات الكلية للسنة السابقة وقسمتها على إجمالي الأصول في نهاية الفترة الأخيرة	إذا كان الإختلاف يساوي صفر بين الفترة الحالية والسابقة للمستحقات الكلية يعني عدم وجود ممارسات لإدارة الأرباح، والمستحقات غير الإختيارية تتبع شكل عشوائي
Jones, 1991	$DA_{i,t} = TA_{i,t} - NDA_{i,t}$	احتساب المستحقات الكلية بالإعتماد على مدخل الميزانية العمومية، أو مدخل التدفق النقدي. تقدير المستحقات غير الإختيارية. تقدير مستوى إدارة الأرباح من خلال الفرق بين المستحقات الكلية وغير الإختيارية	فصل بين المستحقات الإختيارية وغير الإختيارية، خرج عن فرضية ثبات المستحقات الإختيارية عبر الزمن، ولكنه انتقد بأنه لا يأخذ بعين الإعتبار التلاعب الذي يحدث في المدينين، وأنه يصنف الإيرادات ضمن المستحقات غير الإختيارية

اسم النموذج	معادلة النموذج	طريقة الإحتساب	ملاحظات
Industry Model, 1991	$NDA_t = Y_1 + Y_2 \text{median}_j (TA_t)$	احتساب المستحقات غير الإختيارية من خلال معالم النماذج التي تقدر بطريقة المربعات الصغرى، والوسيط لقيمة المستحقات الكلية	اعتبر أن الشركات التي تمارس نفس النشاط أي تنتمي لنفس القطاع الصناعي يكون لديها نفس المؤثرات على المستحقات الكلية، واعتبر وجود تغيير عبر الزمن للمستحقات غير الإختيارية، وذكرت عيوب هذا النموذج باعتباره غير صالح للتعميم على كافة الشركات بل لكل قطاع على حده.
اسم النموذج	معادلة النموذج	طريقة الإحتساب	ملاحظات
Modified Jones Model, 1995	$NDA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{i,t-1}) + \alpha_2 \{(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / A_{i,t-1}\} + \alpha_3 (PPE_{i,t} / A_{i,t-1})$ بعد ذلك يتم تطبيق المعادلة الأساسية للمستحقات الكلية $DA_{i,t} = TA_{i,t} - NDA_{i,t}$	احتساب المستحقات الكلية بالإعتماد على مدخل الميزانية العمومية، أو مدخل التدفق النقدي. تقدير المستحقات غير الإختيارية. تقدير مستوى إدارة الأرباح من خلال الفرق بين المستحقات الكلية وغير الإختيارية	هو تطوير لنموذج جونز ولكن تم عزل أثر الإيراد وأي تلاعب من طرف الإدارة في المبيعات الآجلة والمديون.

واعتبرت دراسة (Toukara & Hedstrom, 2011) نموذج جونز المعدل من أفضل النماذج للكشف عن المستحقات الإختيارية وبالتالي جودة الأرباح في الشركات. باعتباره أفضل النماذج التي فصلت بين المستحقات الإختيارية والمستحقات غير الإختيارية.

بينما دراسة (Alareeni & Aljuaidi, 2014) فقد دعمت نموذج جونز واعتبرته يحقق الغرض في القياس باعتباره يحقق الإتساق بين المستحقات الإختيارية وأداء الشركة.

أما (Manzalawy & Rwegasira, 2013)، (Guay, Kothari, & Watts, 1996) لم تطرق دراساتهم لذكر النموذج الأفضل للقياس، بل اعتبرت استخدام أي من النموذجين

لن يؤثر على النتيجة، وأن الهدف الأساسي هو التفريق بين المستحقات الإختيارية وغير الإختيارية.

ولأجل ذلك قدمت الباحثة بالإعتماد على الدراسات السابقة مقارنة بسيطة بين نموذج جونز (Jones Model 1991) ونموذج جونز المعدل (Modified Jones Model, 1995) :

نموذج جونز (Jones Model 1991): أخذ هذا النموذج بعين الإعتبار طبيعة عمل وظروف الشركات التشغيلية، وقسم المستحقات إلى نوعين وهما:

أولاً: المستحقات الإختيارية وهي نتيجة الإعتماد على الإدارة في ممارسة التقديرات أو الإختيار بين البدائل المحاسبية بهدف اللجوء لممارسة إدارة الأرباح.

ثانياً: المستحقات غير الإختيارية التي اعتبرها متغيرة عبر الزمن وتنشأ من المعاملات الطبيعية للشركة لتعكس أدائها التشغيلي.

بتطبيق المعادلة التالية:

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

واعتمد النموذج على الإيراد كمتغير مستقل ليعكس المستحقات الطبيعية للشركة التي لم تتعرض لأي ممارسات من طرف الإدارة، والأصول الثابتة مثل الممتلكات والمعدات فهو المتغير الذي يعكس أثر مصروف الإهلاك الإختيارية أما الخطأ العشوائي فهو الذي يعبر عن جودة الربح المحاسبي (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995).

نموذج جونز المعدل (Modified Jones Model, 1995): تم تعديل نموذج جونز الأصلي بواسطة (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995) وذلك من أجل تقليل نسبة الخطأ خلال قياس المستحقات الإختيارية. حيث ارتكز الباحثون أساساً على نموذج جونز الأصلي ولكن مع عزل أي تأثيرات للتلاعب في الإيرادات من قبل الإدارة مما يؤثر على قياس المستحقات غير الإختيارية التي تؤثر في المستحقات الإختيارية حيث تشكل الجزء الذي يمكن من خلاله التلاعب

في مبلغ الأرباح، وذلك بطرح التغيير في الذمم المدينة من التغيير في الإيراد، لأن المبيعات الآجلة تمنح المديرين الفرصة للتلاعب بتوقيت الإعراف بالإيراد، واستثنى النموذج أيضا الديون قصيرة الأجل من المستحقات باعتبارها ترتبط بالعمليات التمويلية وليس التشغيلية (الشاهد، 2018)، (Jones, 1991).

قانونية ومبررات ممارسة إدارة الأرباح

اعتبرت دراسة (أبو المكارم، 2004) ممارسة إدارة الأرباح من قبل الإدارة تصرف قانوني بشكل كامل كونه لا يتعارض مع القوانين الموجودة أو المبادئ المقبولة عموماً، حيث يسمح للإدارة فقط باستغلال مساحة الحرية الممنوحة لهم في التصرف ولكن بما لا يتخالف مع القانون وهذا يؤكد قانونية ممارستها باعتبارها تساعد الإدارة في تحسين استراتيجياتها وخططها المالية المستقبلية، بالإستناد إلى هذه المبررات:

- ← لا تتجاوز أو تتعارض مع القوانين الموجودة التي تحكم الأنشطة التجارية.
 - ← لا تقوم الإدارة بتجاوز السلطة الإدارية الممنوحة لها من قبل مجلس الإدارة وبالتالي هذا التصرف ضمن صلاحياتها.
 - ← لا تخالف المعايير والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، ولكن يتم الإختيار بين أفضل البدائل لتعكس الصورة الأفضل.
- ودعم هذا التصور (Mckee, 2005) حيث اعتبرها ضمن الإجراءات والتصرفات المقبولة طالما أنها ضمن الناحية القانونية وكانت بقصد الوصول إلى الثبات النسبي للأرباح وبالتالي إمكانية إجراء التنبؤات المستقبلية.

6.1.2 أساليب تعزيز جودة الأرباح المحاسبية في المنشآت

توحيد المعايير المحاسبية: إن إجراء التوحيد في المعايير المحاسبية المحلية والدولية يخدم مستخدمي القوائم المالية بشكل مباشر حيث يسهل عملية المقارنة بين أداء الشركة والشركات

الأخرى التي تمارس نفس الأنشطة المالية في سنوات مالية مختلفة، مما يسمح لهم بتحديد أية تذبذبات أو أرقام وهمية قد تحدث خلال فترة مالية معينة مما يزيد من دقة الملاحظة وبالتالي ارتفاع جودة تقارير الشركات المالية مما ينتج عنه ارتفاع جودة أرباحها (الجرجاوي، 2013).

زيادة فاعلية لجنة التدقيق: يمكن زيادة جودة أرباح الشركات من خلال زيادة حجم لجنة التدقيق، وزيادة خبرات واستقلالية أعضائها، أو زيادة عدد مرات اجتماع لجان التدقيق مع الإدارة، مما يساعد على زيادة جودة الأرباح في المؤسسة (الجرجاوي، 2013).

الإلتزام بما نصت عليه معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) من خلال التركيز على أهمية الإفصاح عن ربحية السهم للشركات مع تحديد عائد المتوقع وبيان كيفية احتسابه نظراً لأهميته في مساعدة المستخدمين بالمقارنة بين أداء الشركة خلال فترات مالية متتالية، أو ما بين أداء الشركة والشركات الأخرى في نفس طبيعة النشاط (شاهين، 2011).

2.2 الدراسات السابقة

اهتمت العديد من الدراسات في عرض وتعريف مفهوم جودة الأرباح، وبيان العوامل المؤثرة فيها، وبالمعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية التي يتم عرضها للمستثمرين من أجل إرشادهم في اتخاذ القرارات المالية والإستثمارية الملائمة، وقدمت الكثير من الأبحاث عدة مقاييس لجودة الأرباح المحاسبية للشركات. وبعض الدراسات السابقة لم تكتفي بتطبيق طريقة قياس واحدة لتقييم جودة الأرباح. بل اعتمدت عدة مقاييس لأجل قياسها بطريقة أكثر دقة وشفافية. وأكد (Mahmud, Ibrahim, & Chingpok, 2009) على ضرورة الإلتزام بتطبيق أكثر من أسلوب للقياس، لأنه إذا تم الإعتماد على مقياس وحيد لجودة الأرباح فإن النتائج قد تكون مضللة.

وقدمت الدراسات مجموعة من مقاييس جودة الأرباح، أهمها: ديمومة الأرباح وتكررها في المستقبل (Sloan, 1996) (Penman & Zhang, 2002) (Altamuro & Beatty, 2006) (Clinch, Fuller, & Wells, 2010)، (حمدان، 2012)، (الزهرة، 2016)، (الجبر، 2012)، (حمدان، مشتهي، وعواد، 2012) ويعني ذلك، بأنه كلما كانت الأرباح تمتلك صفة الديمومة

وتتكرر مستقبلاً ترتفع جودتها. وتم قياس جودة الأرباح في هذه الدراسات باستخدام نموذج (Richardson, Sloan, Soliman, & Tuna, 2005). حيث قسم النموذج الأرباح إلى تدفقات نقدية ومستحقات. وتكون الأرباح ذات جودة عالية إذا كانت استمرارية التدفقات النقدية أكثر منه للمستحقات.

ودعم (الزهرة، 2016) استخدام هذا النموذج في القياس، وقام باختياره للتطبيق في دراسته. فبين أن هذا النموذج قارن بين استمرارية التدفقات النقدية واستمرارية المستحقات وأن جودة الأرباح مربوطة باستمرارية التدفقات النقدية وليس باستمرارية المستحقات، وذلك بسبب إمكانية التلاعب في المستحقات من قبل الإدارة، وأن هذا النموذج تجاوز عيوب النماذج الأخرى باعتباره ميز بين الأرباح النقدية من التدفقات والأرباح الناتجة عن الإستحقاق.

بينما لم يكتفي بعض الباحثين باستخدام مؤشر ديمومة الأرباح فقط لقياس جودتها، بل أضافوا مؤشرات أخرى لأجل أن تعكس جودة الأرباح بطريقة أكثر دقة، منها: (محمد م.، 2017) في محاولته تحديد علاقة جودة الأرباح بعوائد الأسهم. اعتمد استمرارية الأرباح كمؤشراً على جودتها إضافة إلى مؤشرات أخرى منها: جودة الإستحقاقات، تمهيد الدخل، القدرة التنبؤية للأرباح. وبعد إجراء الدراسة توصل الباحث إلى عدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات. مما يعني أن أصحاب العلاقة في البيئة المصرية لا يأخذون بعين الإعتبار إلا مبلغ صافي الربح المعلن عنه في التقارير المالية للشركات دون النظر إلى الإستحقاقات والتدفقات النقدية.

وكذلك (العواودة ونور، 2017) إضافة إلى استخدام ديمومة الأرباح، فقد اعتمدت دراستهم على مؤشرات أخرى لقياس جودة الأرباح. منها: معيار الإقترب من النقد (Abdelghany, 2005)، (أبو علي، الدبعي، وأبو نصار، 2011). بحيث كلما اقتربت الأرباح المحاسبية من النقد كلما ارتفعت جودتها، من خلال قسمة نسبة التدفقات النقدية التشغيلية لإجمالي الأصول على نسبة الأرباح لإجمالي الأصول، وكلما اقتربت النسبة من الواحد صحيح كلما كانت جودة الأرباح أعلى. إضافة إلى مؤشراً آخر: خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح، وتم قياس هذا

المؤشر باستخدام نموذج (Jones Model 1991) المستخدم في دراسة (Jenkins, Kane, & Velury, 2006) بالإعتماد على مفهوم إجمالي المستحقات ونسبة المستحقات الإختيارية.

وهذا أيضاً ما قدمه (حمدان، 2012) لدراسة العوامل المؤثرة في جودة الأرباح في الأردن حيث اعتمد استمرارية الأرباح وتكررها في المستقبل كمؤشر على جودتها، وقاسها باستخدام نموذج (Richardson, Sloan, Soliman, & Tuna, 2005)، أما المقياس الآخر، هو استخدام القيمة المطلقة لأجل استخراج المستحقات الإختيارية وتحديد مستوى إدارة الأرباح بالإعتماد على نموذج (Jones, 1991) .

وكذلك دراسة (أبو عجيبة و حمدان، 2012) اعتمدت مؤشر خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح لقياس جودة الأرباح، بالإعتماد على المستحقات الكلية والإختيارية. ولكن اختلف النموذج المستخدم للقياس. حيث استخدم الباحثان نموذج (Modified Jones Model 1995). وأوضحت دراسة (Bédard, Chtourou, & Courteau, 2004) أن هذا النموذج يعتبر الأقوى في الكشف عن المستحقات. وقام (Subramanyam, 1996) بتقديم الدليل على أن المستحقات غير العادية لهذا النموذج يتم تسعيرها من خلال السوق وبالتالي فإنها تكتسب الثقة من مستخدمي البيانات مما يسمح بالتلاعب في هذه المستحقات وبالتالي التأثير على جودة الأرباح.

أما دراسة (Skinner & Soltes, 2011) فقد هدفت إلى بيان العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وجودتها للشركات المعلنة عن هذه الأرباح. ولأجل ذلك أضافت مؤشراً آخر لجودة الأرباح وهو ثبات توزيع الأرباح ، وتم قياس هذا المؤشر بالإعتماد على وجود توزيعات للأرباح من عدمه في الشركات. وأوضحت هذه الدراسة أن الشركات الملتزمة في الإعلان عن توزيعات أرباح للمستثمرين تتمتع باستمرارية في الأرباح وبالتالي جودة أرباح أعلى من الشركات الأخرى.

وفي إطار مختلف قام بعض الباحثين بالإعتماد على تحليل النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية كمؤشرات لجودة الأرباح المحاسبية. نظراً لأهمية التحليل المالي في الإقتصاد بحيث لا ينظر إلى الأرقام الموجودة في القوائم المالية وحدها بل يتم الربط بين البنود

(المتغيرات) وتفسيرها للحصول على معلومات مالية مفيدة تعكس الوضع الحالي والمستقبلي بما يخدم مستخدمي القوائم المالية. واهتمت الدراسات في نسب التدفقات المالية خاصة نظراً لأهمية هذه القائمة في التحليل فهي تشكل حلقة الوصل بين القوائم المالية، وهي تختلف عن القوائم المالية الأخرى بأنها تعتمد على القبض والدفع الفعلي للأموال وليس الإستحقاق لذلك توفر معلومات مالية لا تظهرها القوائم الأخرى.

وهذا ما قدمه (أيوب، 2017) عندما استخدم قائمة التدفقات النقدية كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسات. حيث قدم تفصيلاً أكبر للنسب المالية في تقييم جودة أرباح الشركة، وذلك بتفصيلها الى أجزاء وهي، أولاً: نسب قياس جودة السيولة. وذكر منها: مؤشر تغطية النقدية، نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون، نسبة التدفقات النقدية من أنشطة الإستغلال إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل، نسبة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية إلى التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية. ثانياً: نسب قياس جودة الربحية. وذكر منها: نسبة النقدية التشغيلية، نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى المبيعات، نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي، مؤشر النشاط التشغيلي. ثالثاً: نسب التدفقات النقدية الحرة. وذكر منها: مؤشر صافي التدفق النقدي الحر، المعدل النقدي لتغطية الديون.

فقد ذكرت الدراسات السابقة بعض النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية المستخدمة كمؤشر على جودة الأرباح للشركات. ومن هذه النسب، أولاً: مؤشر النقدية التشغيلي، التي تبين مدى قدرة أرباح الشركة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية وتأخذ بعين الإعتبار الفوائد والضرائب (أحمد ع.، 2008). ثانياً: مؤشر النشاط التشغيلي، التي تبين مدى قدرة الأنشطة التشغيلية في المنشأة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية وتعكس نتائج الأنشطة التشغيلية وفقاً للأساس النقدي والإستحقاق (مطر، 2006). ثالثاً: نسبة التدفقات النقدية من المبيعات إلى المبيعات، التي تبين النسبة المئوية للتدفقات النقدية من المبيعات (Mills & Carslaw, 1991). رابعاً: نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة، فتبين الأهمية النسبية لعوائد الإستثمارات سواء في القروض أو الأوراق المالية (مطر، 2006). خامساً: نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

للسهم العادي، حيث تبين هذه النسبة حصة السهم العادي من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وتعكس قدرة المنشأة على توزيع الأرباح النقدية (Gibson, 2001). سادساً: نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية، توضح العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (عبيدات، 2006). سابعاً: نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي وتوضح هذه النسبة مدى قدرة أصول الشركة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية (Gibson, 2001).

وفي دراسة (Wijesinghe & Kehelwalatenna, 2017) ، استخدم الباحثان النسب المالية كمؤشرات لقياس جودة الأرباح. ومن هذه النسب، أولاً: نسبة رأس المال العامل، من خلال قياس الفرق بين الأصول والالتزامات المتداولة. ثانياً: نسبة المستحقات، عندما حاول إيجاد الفرق بين صافي الربح وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية.

أما في تطرقه لقياسها من خلال المبيعات فذكر نسبة صافي الأصول التشغيلية على المبيعات. وذلك لبيان القدرة التشغيلية للمنشأة، إضافة إلى ذلك بين بأنه يجب أخذ طبيعة الصناعة بعين الاعتبار في استخدام المقاييس المناسبة لجودة الأرباح وذلك لأن طبيعة الصناعة تؤثر في جودة الأرباح ومقاييسها.

أما (الصعيد، 2011) اعتبر جودة الأرباح أحد العوامل المؤثرة في عائد السهم للشركات. ولأجل قياس جودة الأرباح فقد اعتمد نموذج (Healy, 1985) المطبق في المعادلة التالية:

(صافي الدخل من العمليات التشغيلية - صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية) / متوسط الأصول.

وذلك من أجل عزل أثر حجم الشركات. واستخدم التدفق النقدي التشغيلي لأنه أقل عرضة للتلاعب من المستحقات الإختيارية. وأظهرت نتيجة دراسته بأن هناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح ومعدل العائد السوقي على السهم.

أما دراسة (التميمي ووجر، 2013)، فأوضحت بأن القوائم المالية يجب أن تعكس الموقف الحقيقي للشركة، وأن المعلومات المالية المقدمة للمستثمرين يجب أن تكون مفيدة لأصحاب القرار بما يتعلق في الوحدة الاقتصادية. واعتمدت الدراسة على النسب المالية التالية المستندة إلى الأساس النقدي في تقييم جودة الأرباح المحاسبية. أولاً: نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية. ثانياً: نسبة التدفق النقدي التشغيلي. ثالثاً: صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول.

أما (الزهرة، 2016) فقد عاب على هذا المؤشر لقياس جودة الأرباح، أن هناك احتمالية لتأثر النسب المالية بالممارسات السلبية التي تقوم بها الإدارة من ممارسات لإدارة الأرباح أو المحاسبة الإبداعية، وكذلك ذكر بأنه لا يوجد نسب معيارية محددة ليتم مقارنة هذه النسب بها، مما يقلل من كفاءتها في قياس جودة الأرباح.

بينما أدى حدوث الأزمات المالية العالمية إلى خلق أزمة ثقة في مهنة المحاسبة من حيث قدرتها على تأدية دورها الرقابي. خاصة بما يتعلق برقم الربح المحاسبي، وقيام بعض المحاسبين بممارسة إدارة الأرباح بحجة الحفاظ على المستوى المطلوب من الأرباح. ونظراً لأهمية إدارة الأرباح وتأثيرها في المحاسبة، فإن الدراسات السابقة أولت اهتماماً كبيراً بها (مليجي، 2012)، واعتمدتها كمؤشر آخر لقياس جودة الأرباح. منها دراسة (محمد ع.، 2016) (حسن، 2017) (Schipper & Vincent, 2003) التي استخدمت نموذج (Modified Jones Model (1995) لقياس مدى خلو الأرباح من ممارسات إدارة الأرباح، بالإعتماد على قياس المستحقات. وتختلف هذه المستحقات في مرونتها وقابليتها للتلاعب. فالبعض منها يمكن التلاعب فيه بسهولة مثل الإهلاك والديون المشكوك في تحصيلها، المخزون. والبعض الآخر لا يتمتع بهذا القدر من المرونة للتلاعب، وخاصة المرتبطة بالتمويل مثل القروض، ولكنها قد تتعرض للتلاعب في التوقيت.

وأجمعت دراسات (Siregar & Utama, 2008) (Baridwan & Hariani, 2010) (Hunton, Libby, & Mazza, 2006) بأن هناك أثر لممارسة إدارة الأرباح على جودتها، بأنها تؤدي إلى تخفيضها. وبالتالي تعظيم القيمة السوقية للشركات وزيادة قيمتها التنافسية. لذلك،

فإن الإدارة تسعى إلى بذل قصارى جهدها بممارسة إي شكل من أشكال إدارة الأرباح لأجل محاولة إظهار رقم الربح المعلن عنه أقرب ما يكون إلى الرقم المطلوب (عابد والداعور، 2009). وكذلك من أجل مجارة أصحاب العلاقة وتوقعاتهم عن وضع الشركة، وكسب ثقة المستثمرين الحاليين وإرضائهم وبالتالي جذب المستثمرين الجدد (Bartov & Mohanram, 2004).

أما دراسة (Kamarudin & Ismail, 2014) فقد أوضحت بأنه يمكن تحديد جودة الأرباح من خلال تحديد مدى غياب إدارة الأرباح التي يتم استخدامها من قبل المدراء أو أصحاب القرار في الشركة من أجل التلاعب وتضليل المستثمرين. حيث إذا تمت ممارستها فإنها تشوه رقم الربح المحاسبي للشركة، وبالتالي يصبح أقل فائدة للمستثمرين في الإعتماد عليه وذلك لأنه حتى لو استمرت الأرباح الناتجة عن إدارة الأرباح فإنها لن تكون مفيدة لأصحاب القرار.

ونتيجة أهمية هذا التأثير، فقد أولى الباحثين اهتمامهم بمفهوم إدارة الأرباح. وحاول (Be´dard, Chtourou, & Courteau, 2004) بيان العوامل المؤثرة فيها من قبل المديرين، وذكر منها: وجود لجان مراجعة تكون مسؤوليتها إبداء الرأي المحايد في التقارير المالية المفصح عنها باعتبارها خالية من الأخطاء الجوهرية، وكذلك جودة المراجعة الخارجية، وتوفير القوانين التي تقوم بحماية المستثمرين.

وبالتركيز على بعض الدراسات السابقة المشابهة، والتي تتعلق بدراسة أثر جودة الأرباح على عوائد السهم، فقد أظهرت نتيجة دراسة (Ali, Hwang, & Trombley, 2000) عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح وعوائد السهم. وعلّل ذلك، بأن المستثمر يلقي الإهتمام إلى مبلغ صافي الربح دون النظر إلى مكونات الربح الفعلية من مستحقات وتدفقات مالية. وهذا ما أكدته دراسة (Yamchi, Salteh, & Nahandi, 2013) مؤكداً بأن المستثمر يجسد نظرية الجمود التفسيري بالنظر إلى الأرقام لا أبعادها ودلالاتها.

بينما دراسة (Ali, Hwang, & Trombley, 2000) فقد أثبتت العلاقة العكسية بين جودة الأرباح وعوائد الأسهم.

أما (Kim & Qi, 2010) (Richardson, Sloan, Soliman, & Tuna, 2005) فقد بينت دراستهم وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح وعوائد الأسهم. فكلما انخفضت جودة الإستحقاقات تنخفض استمرارية الأرباح. وبالتالي يتأثر تسعير الأوراق المالية في الأسواق المالية مما يؤثر على عوائد الأسهم بالإنخفاض، وأكد هذه العلاقة الموجبة دراسة (Chan, Jegadeesh, Lakonishok, & Chan, 2006) وبينت بأن المستثمرين لديهم الوعي الإستثماري لقراءة دلالات الأرقام المحاسبية، وأن سوق الأوراق المالية الأمريكية يستجيب بفاعلية وكفاءة إلى التغيرات في السياسات المحاسبية.

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات (الدراسة التطبيقية)

1.3 المنهج العلمي المستخدم في الدراسة

2.3 مجتمع الدراسة

3.3 عينة الدراسة

4.3 فترة الدراسة

5.3 أدوات الدراسة

6.3 خطة الدراسة وإجراءاتها

7.3 تصميم الدراسة

8.3 المعالجة الإحصائية للدراسة

9.3 التحليل الإحصائي

10.3 اختبار الفرضيات

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات (الدراسة التطبيقية)

من أجل التعرف على أثر جودة الأرباح على متوسط أسعار الأسهم للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية، والمقارنة بين هذين السوقين لتحديد مدى جودة أرباح الشركات الصناعية في كل سوق على حده. قامت الباحثة في هذا الفصل بتحديد مسار البحث في جمع الأدلة من خلال عرض وتوضيح الإجراءات والخطوات المتبعة أثناء إنجاز البحث لتحقيق أهداف الدراسة باتباع منهج علمي محدد، من خلال وصف العينة المستخدمة وبيان مجتمع الدراسة، وأدوات جمع البيانات. ولبين نتائج فرضياتها وتحليل هذه النتائج من خلال تحديد المتغيرات التابعة والمستقلة وبيان المعالجة الإحصائية المستخدمة والتحليل الإحصائي بما يعكس العلاقات الإحصائية الموجودة وتأثير كل متغير مستقل على متوسط سعر السهم السوقي. وذلك من خلال بيان عناصر جودة الأرباح ومتغيراتها وطرق قياس كل متغير بتحديد أفضل النماذج الملائمة لقياسها، من أجل الوصول إلى نتائج تخدم عدة أطراف منها: المستثمرين الحاليين أو الجدد، الجهات الرقابية من خلال مساعدتها على تحديد الطرق التي تمنع أي تلاعبات في الأرباح تؤدي لانخفاض جودتها وبالتالي خداع مستخدمي القوائم المالية بأرباح قد تكون وهمية، مما يضمن التزام الشركات بالإفصاح التام والملائم للبيانات المالية المنشورة، وبالتالي دعم الإقتصاد القومي الموجود.

1.3 المنهج العلمي المستخدم في الدراسة

استخدمت الباحثة المنهج الوصفي التحليلي. باعتباره أحد أساليب التحليل التي تعتمد على معلومات كافية عن ظاهرة معينة خلال فترة محددة (الدرويش، المهدي، وشلابي، 2005) من أجل دراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة (عناصر جودة الأرباح) والمتغير التابع (متوسط سعر السهم السوقي) للإجابة عن أسئلة الدراسة وتحقيق أهدافها من أجل التوصل إلى النتائج المطلوبة باعتباره المنهج المناسب لتحقيق هذه الأهداف. وبالإعتماد على هذا المنهج قامت الباحثة بدراسة القوائم

المالية للشركات الصناعية محل الدراسة في بورصة فلسطين وعمان للأوراق المالية. ولتغطية الجانب النظري، اعتمدت الباحثة على الدراسات المشابهة التي تناولت مفهوم جودة الأرباح وعلاقته بمتوسط أسعار الأسهم.

واعتمدت الباحثة على المنهج التحليلي المقارن وذلك للمقارنة بين جودة أرباح الشركات الصناعية الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، وجودة أرباح الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وذلك بهدف تحديد السوق الأكثر كفاءة وفاعلية في التعبير عن أرباح شركاته بخلوها من أية تلاعبات أو ممارسات احتيالية من طرف الإدارة خلال فترة تطبيق الدراسة.

واستخدمت الباحثة المنهج الإختباري الميداني، كونها اعتمدت في تحليلها على البيانات المالية المنشورة في التقارير المالية السنوية التي تقوم الشركات الصناعية المساهمة العامة الفلسطينية والأردنية بنشرها والإفصاح عنها في نهاية كل سنة مالية على مواقعها الرسمية أو في موقع بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية، وذلك للإجابة عن تساؤلات الدراسة المذكورة مسبقاً.

2.3 مجتمع الدراسة

يعرف مجتمع الدراسة بأنه كافة الأطراف ذات العلاقة بالظاهرة قيد الدراسة التي تؤثر وتتأثر بها، وترغب الباحثة بتعميم نتائج هذه الدراسة عليه، وبذلك فإن مجتمع الدراسة يتمثل في جميع الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية وعددها (13) شركة، وعينة من الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهما في بورصة عمان للأوراق المالية البالغ عددها (48) شركة صناعية أردنية، واعتمدت الباحثة القطاع الصناعي خاصة باعتباره أهم القطاعات المؤثرة في السوق المالي حيث يشكل محور الإقتصاد وأساسه.

3.3 عينة الدراسة

طبقت الدراسة على جميع الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية وعددها (13) شركة مبيّنة في الجدول رقم (4)، واستخدمت العينة القصدية في اختيار (23) شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة أسهما في بورصة عمان للأوراق المالية من أصل (48) شركة مبيّنة في الجدول رقم (5)، حيث اعتمدت الشركات الصناعية الأردنية التي تعتبر أصولها وطبيعتها عملها الأقرب إلى الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، وذلك للحصول على نتائج تعكس الواقع بشكل أفضل وبالتالي تقدم دليلاً أكثر دقة وشفافية للمقارنة ما بين الشركات العاملة في كلا السوقين.

جدول (4): الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهما في بورصة فلسطين للأوراق المالية

رمزها	اسم الشركة الفلسطينية	رمزها	اسم الشركة الفلسطينية
BPC	بييرزيت للأدوية	VOIC	الزيوت النباتية
PHARMACARE	دار الشفاء	ELECTRODE	الشرق الألكترود
AZIZA	دواجن فلسطين	APC	العربية للدهانات
JCC	سجاير القدس	NCI	الوطنية للكرتون
LADEN	فلسطين للدائن	GMC	مطاحن القمح الذهبي
BJP	بيت جالا لصناعة الأدوية	NAPCO	الوطنية للالمنيوم
-	-	JPH	القدس للمستحضرات الطبية

*المصدر: بورصة فلسطين للأوراق المالية 2018.

جدول (5): الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة عمان للأوراق المالية

رمزها	اسم الشركة الأردنية	رمزها	اسم الشركة الأردنية	رمزها	اسم الشركة الأردنية
RMCC	الباطون الجاهز	UTOB	الإتحاد للسجائر	DADI	دار الدواء الأردنية
ASPMM	المواسير المعدنية	AALU	الألمنيوم / آرال	JPHM	الأردنية للأدوية
AQRM	القدس الخرسانية	JOPH	الفوسفات	HPIC	الحياة للصناعات الدوائية
ASAS	الأساس	JOCM	الإسمنت	PHIL	فيلادلفيا للأدوية
WIRE	الوطنية للكوابل	APOT	البوتاس العربية	MBE D	العربية لصناعة المبيدات
UCIC	الكابلات المتحدة	JOST	حديد الأردن	IPCH	البتروكيماويات
JOWM	الأجواخ الأردنية	MANS	المناشير للحديد(المتحدة لصناعة الحديد والصلب)	SNRA	سنيورة
-	-	JOPI	الأتابيب الأردنية	EICO	الإقبال للاستثمار

*المصدر: بورصة عمان للأوراق المالية 2018 .

4.3 فترة الدراسة

طبقت الدراسة على التقارير المالية المنشورة للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 2010-2017م، نظراً لإدراج بعض الشركات بعد عام 2010م، وبذلك تكون البيانات المطلوبة جميعها متوفرة مع وجود بعد المحددات المذكورة مسبقاً.

5.3 أدوات الدراسة

اتبعت الباحثة خطوات علمية محددة من أجل إعداد هذه الدراسة. واعتمدت عدة مصادر لاستخراج البيانات. اعتبرت جميعها مصادر ثانوية. مثل: الدراسات السابقة، والدوريات المنشورة في المجلات والمواقع الإلكترونية في الشبكة العنكبوتية، والكتب العلمية ذات الصلة بمفهوم جودة الأرباح المحاسبية وطرق قياسها. وكذلك التقارير المالية السنوية المنشورة لعينة الدراسة، التي اعتبرت أساس عملية التحليل من أجل الوصول إلى النتائج. وهي جميع الشركات الصناعية المدرجة أسهماً في بورصة فلسطين، وعينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. واستخدمت الباحثة لتحليل هذه البيانات العديد من الأساليب الإحصائية والمناهج العلمية، ومن أجل قياس متغيرات الدراسة استخدمت الباحثة عدة منها:

أولاً: النسب المالية من أجل قياس السيولة والتدفقات النقدية.

ثانياً: نموذج Richardson 2005 من أجل قياس استمرارية الأرباح.

ثالثاً: ونموذج جونز المعدل من أجل قياس خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح.

رابعاً: وتوفر النقدية من عدمه لقياس توفر النقدية بالتوازي مع توزيع الأرباح. وبعد التحليل تم التوصل إلى النتائج ونشرها مع إضفاء بعض التعليقات والتوصيات بما يضمن الحد من أي ممارسات أو أساليب تؤثر في جودة أرباح الشركات وبالتالي تؤثر على قرارات مستخدمي القوائم المالية.

6.3 خطة الدراسة وإجراءاتها

تم إعداد فصول هذه الدراسة وفق منهج علمي محدد بخطوات معينة. من أجل الوصول إلى النتائج المرجوة من البحث، بهدف تقديم الإقتراحات والتوصيات التي قد تسهم في مساعدة الشركات التي لا تتمتع بجودة أرباح مرتفعة للمساهمة بتحسين جودة أرباحها ولذلك التزمت الباحثة خلال فترة الدراسة بسلسلة من الخطوات تم توضيحها سابقاً.

7.3 تصميم الدراسة

متغيرات الدراسة

تم في هذا القسم من البحث تحديد متغيرات الدراسة التابعة والمستقلة، وتحديد طريقة قياس كل متغير، لبيان أثر كل متغير مستقل على المتغير التابع، وكانت المتغيرات كالتالي:

المتغير التابع: متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين و بورصة عمان للأوراق المالية.

المتغير المستقل: جودة الأرباح للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.

وبالإعتماد على العديد من الدراسات السابقة تم تحديد عدة عناصر لجودة الأرباح وطريقة قياس كل منها كانت كالتالي:

- النسب المستخدمة كمؤشر على سيولة الشركة.
- نسب التدفق النقدي التشغيلي.
- ديمومة الأرباح وتكررها في المستقبل.
- خلو الأرباح من ممارسات إدارة الأرباح
- توفر النقدية كمؤشر على جودة الأرباح.

ومن أجل الإجابة عن أسئلة الدراسة، واختبار فرضياتها، استخدمت الباحثة عدة مقاييس لقياس هذه المؤشرات وتم توضيح كل مقياس بشكل كامل على حده في الفصل الثاني من الدراسة.

8.3 المعالجة الإحصائية للبيانات

استخدمت الباحثة الأساليب الإحصائية المختلفة من أجل اختبار فرضيات الدراسة وتحليل البيانات المالية المطلوبة لعينة الدراسة المتمثلة في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية، وبما أن العلاقة بين مجموعة من المتغيرات المستقلة المتمثلة بعناصر جودة الأرباح، ومتغير تابع واحد متمثل في متوسط سعر السهم السوقي لعينة الدراسة، وأن الدراسة تتضمن سلسلة زمنية 2010-2017، فإن أفضل النماذج الملائمة هو نموذج الإنحدار المتعدد (Multiple Regression)، وبعد أن تم إدخال البيانات لكل متغير على حده في برنامج (Excel) تم إدخال هذه البيانات على برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الإجتماعية (SPSS) من أجل اختبار البيانات إحصائياً.

9.3 التحليل الإحصائي

تم تطبيق أكثر من أسلوب لقياس جودة الأرباح المحاسبية باعتبارها المتغير المستقل في الدراسة من خلال قياس وتحليل عناصرها المتمثلة في: اختبار مستوى السيولة، نسب التدفق النقدي التشغيلي، خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح، ديمومة الأرباح وتكررها في المستقبل، توفر النقدية. خلال الفترة المالية 2010-2017 للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.

1.9.3 النسب المالية المستخدمة لمؤشر السيولة

وفقاً للدراسات السابقة تم تحديد عناصر جودة الأرباح، وكان أول هذه العناصر مستوى السيولة في الشركة. وقد اعتمدت الباحثة على نسبة التغير في رأس المال العامل ومعيار الإقتراب من النقد كأحد مؤشرات السيولة، وقامت بتحليل بيانات الشركات في العينة.

فأولاً: تم المقارنة بين عدد الشركات الصناعية الفلسطينية والشركات الصناعية الأردنية ذات التغيير السالب في رأس المال العامل كما هو موضح في الجدول رقم (6) بالإعتماد على المعادلة التالية:

$$\frac{\text{(صافي الأصول المتداولة - صافي الإلتزامات المتداولة) للسنة الحالية}}{\text{(صافي الأصول المتداولة - صافي الإلتزامات المتداولة) للسنة السابقة}}$$

جدول (6): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات التغيير السالب في رأس المال العامل

السنة	عدد الشركات الفلسطينية ذات التغيير السالب في رأس المال العامل	عدد الشركات الأردنية ذات التغيير السالب في رأس المال العامل
2010	-	-
2011	7	6
2012	7	12
2013	4	8
2014	8	13
2015	4	10
2016	4	11
2017	3	12

نلاحظ من الجدول (6)، أن أكبر عدد للشركات الفلسطينية ذات التغيير السالب في رأس المال العامل كانت في العام 2014 ، حيث بلغ عدد الشركات فيها 8 شركات من أصل 13 شركة فلسطينية صناعية، أي ما نسبته 61.54%. ويعزى ذلك إلى الأوضاع السياسية والإقتصادية السائدة في تلك الفترة ودخول فلسطين إلى محكمة الجنايات الدولية. كما شهد أواخر العام هبة شعبية جديدة سميت بانتفاضة الأقصى مما أدى إلى ممارسة التشديدات الأمنية على المعابر والحدود ما بين المدن (أسعد، 2017). وكان أقل عدد شركات ذات تغيير سالب في رأس المال العامل هو 3 شركات في العام 2017 أي ما نسبته 23.07% من إجمالي الشركات، ويعزى ذلك إلى التطور الإقتصادي مع حلول العام 2017 وزيادة عمليات الإستيراد والتوريد ما بين الدول. أما الشركات الأردنية ذات أكبر تغيير سالب في رأس المال العامل كان في العام 2014 حيث بلغ عدد

الشركات فيها 13 شركة أردنية من أصل 23 شركة صناعية أردنية في عينة الدراسة أي ما يشكل نسبته 56.52%. وكان نتيجة عدد الشركات الأقل للتغير السالب في رأس المال العامل في الأردن في العام 2011 حيث بلغ عدد الشركات فيها 6 شركات صناعية أردنية فقط أي ما يشكل نسبته 26.08% من إجمالي العينة.

ثانياً: تم المقارنة بين عدد الشركات الصناعية الفلسطينية والشركات الصناعية الأردنية ذات النسبة السالبة في الإقتراب من النقد كما هو موضح في الجدول رقم (7) بالإعتماد على المعادلة التالية:

$$\frac{\text{(التدفق النقدي التشغيلي/مجموع الأصول)}}{\text{(صافي الربح المحاسبي/مجموع الأصول)}}$$

جدول (7): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية معيار الإقتراب من النقد فيها سالب

السنة	عدد الشركات الفلسطينية الإقتراب فيها من النقد سالب	عدد الشركات الأردنية الإقتراب فيها من النقد سالب
2010	4	8
2011	5	8
2012	2	10
2013	4	6
2014	3	5
2015	2	2
2016	2	6
2017	2	7

من الجدول (7)، نلاحظ أن العام 2011 شهد أكبر عدد من الشركات ذات التغير السالب في معيار الإقتراب من النقد وعددها 5 شركات فلسطينية من أصل 13 شركة أي ما نسبته 38.46% من إجمالي الشركات. بينما عدد الشركات الأقل تكرر في أكثر من عام كانت كالتالي 2012، 2015، 2016، 2017 وعددها شركتين فقط من أصل 13 شركة أي ما نسبته 15.38% من إجمالي الشركات. ويلاحظ من هذا التحسن أن الشركات آخذة في المحافظة على توفير النقد

من أجل تسهيل أعمالها التجارية والمالية وبالتالي زيادة جودة أرباحها. أما في بورصة عمان فكان أكبر عدد للشركات ذات اقتراب من النقد سالب 10 شركات من أصل 23 شركة أردنية في العام 2012 أي ما نسبته 43.47%، بينما كان أقل عدد من الشركات التي تعاني من اقتراب في النقد سالب في العام 2015 حيث بلغ عددها شركتين فقط أي ما نسبته 8.69% من إجمالي الشركات، ويعزى هذا التحسن في أوضاع الشركات الأردنية ما بين العامين 2012 والعام 2015 إلى تحسن الأوضاع الإقتصادية في المملكة وعودة النشاط والمبادلات التجارية.

وعند مقارنة مؤشرات السيولة المعتمدة في الدراسة للشركات الفلسطينية والأردنية. نلاحظ ، إجمالاً في جميع الشركات أن عدد الشركات ذات التغير السالب في معيار الإقتراب من النقد كان أقل من التغير السالب في رأس المال العامل لجميع السنوات. وذلك نتيجة توجيه اهتمام الشركات للنقدية والتدفق النقدي التشغيلي الذي يعكس الوضع الحالي للشركة بشكل أكثر ملائمة من مبلغ صافي الربح.

2.9.3 نسب التدفق النقدي التشغيلي

استخدمت الباحثة نسب التدفق النقدي التشغيلي كأحد عناصر جودة الأرباح للشركات اعتماداً على ما توصلت له الدراسات السابقة، بأنه كلما ارتفعت التدفقات النقدية التشغيلية للشركات ارتفعت جودة أرباحها. واعتمدت الباحثة العديد من النسب المالية المتعلقة بالتدفق النقدي التشغيلي. كانت كالاتي: نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي، نسبة جودة المستحقات، نسبة قياس المستحقات، مؤشر دليل النشاط التشغيلي، نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية، نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول، وتم تحليل هذه النسب كل على حده مبينة في الجداول المدرجة كالاتي:

أولاً: عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات القدرة على توزيع الأرباح النقدية بالإعتماد على نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي:

جدول (8): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات القدرة على توزيع الأرباح النقدية بالإعتماد على نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي بعد تطبيق المعادلة التالية:

(صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية – التوزيعات النقدية للسهم الممتاز)

(المتوسط المرجح للأسهم العادية)

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	السنة
18	8	2010
18	8	2011
18	10	2012
16	10	2013
21	10	2014
18	11	2015
18	11	2016
16	12	2017

من الجدول (8) وبالإعتماد على نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي والتي توضح حصة السهم العادي من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وبالتالي تعكس قدرة المنشأة على توزيع الأرباح النقدية نلاحظ أن العام 2017 شهد أكبر عدد من الشركات التي تمتلك القدرة على التوزيع حيث بلغ عددها 12 شركة صناعية فلسطينية من أصل 13 شركة وهذا ما يشكل نسبته 92.3%. بينما شهد العامين 2010 و 2011 عدد الشركات الفلسطينية ذات القدرة الأقل على التوزيع حيث بلغ 8 شركات فقط من أصل 13 شركة فلسطينية أي ما نسبته 61.53% من إجمالي الشركات.

أما بالنسبة للشركات الأردنية فقد بلغت الذروة في عدد الشركات التي تمتلك القدرة على التوزيع في العام 2014، حيث كان عددها 21 شركة أردنية صناعية من أصل 23 أي ما نسبته 91.3%، وهو معاكس تماماً لما حصل في العام السابق 2013 حيث تضمن أقل عدد من الشركات التي تمتلك القدرة على توزيع الأرباح فبلغ عددها 16 شركة أردنية أي ما يشكل 69.56% من إجمالي الشركات.

ثانياً: عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر النقدية التشغيلي:

جدول (9): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر النقدية التشغيلي بعد تطبيق المعادلة التالية:

(صافي التدفق النقدي التشغيلي)

(صافي الربح)

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	السنة
15	9	2010
15	8	2011
13	11	2012
17	9	2013
19	10	2014
21	11	2015
17	11	2016
16	11	2017

يبين الجدول (9) أن عدد الشركات ذات القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية الأعلى كان مكرراً في عدة سنوات منها عام 2012 والأعوام المتتالية 2015، 2016، 2017 حيث بلغ عدد الشركات 11 شركة في كل عام من أصل 13 شركة فلسطينية أي ما يشكل 84.61% من إجمالي هذه الشركات. أما فيما يتعلق بالشركات الصناعية الأردنية كان عدد الشركات الأعلى في العام 2015 حيث بلغ عدد الشركات فيها 21 شركة من أصل 23 أي ما يشكل 91.3%. ويعزى ذلك إلى توسيع نشاطات هذه الشركات وزيادة معاملاتها التجارية وخدماتها المقدمة التي تأتت من تحسن الأوضاع الإقتصادية المرتبطة أساساً في الأوضاع السياسية، وتكرر أيضاً عدد الشركات الفلسطينية الأقل قدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية في أكثر من عام خلال فترة الدراسة كانت كالاتي 2010 و2013، وبلغ عدد الشركات فيها 9 شركات من أصل 13 شركة أي ما يشكل نسبته 69.23%. بينما بلغ عدد الشركات الأردنية الأقل قدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية 13 شركة من أصل 23 في العام 2012 أي ما يشكل 56.52% من إجمالي الشركات.

ثالثاً: عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات الكفاءة في تحصيل النقدية من المبيعات بالإعتماد على نسبة التدفق النقدي من المبيعات إلى المبيعات:

جدول (10): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات الكفاءة في تحصيل النقدية من المبيعات بالإعتماد على نسبة التدفق النقدي من المبيعات إلى المبيعات بعد تطبيق المعادلة التالية:

(صافي التدفق النقدي من المبيعات)

(صافي المبيعات)

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	السنة
15	9	2010
18	8	2011
16	11	2012
18	9	2013
19	10	2014
19	10	2015
18	11	2016
18	11	2017

يبين الجدول (10) أن أقل عدد للشركات الفلسطينية ذات القدرة على تحصيل النقدية من المبيعات كان في العام 2011، حيث بلغ عدد الشركات فيها 8 شركات أي ما نسبته 61.5% من الإجمالي. أما في الشركات الأردنية، فقد سجل العام 2010 أقل عدد للشركات التي تملك القدرة على التحصيل النقدي من المبيعات، وبلغ عددها 15 شركة من إجمالي الشركات الأردنية أي ما يعادل 65.21%. مما يعني زيادة عمليات البيع في الشركة أكثر من التحصيل. ويعني ذلك سوء سياسة الإئتمان المتبعة في الشركات الذي قد يكون نتيجة سوء الأوضاع الاقتصادية في تلك الفترة ولجوء المستثمرين إلى التعاملات الآجلة والتسهيلات من أجل المحافظة على مستوى المبيعات نفسه في الأسواق. أما أعلى عدد للشركات تكرر في أكثر من عام كانت كالتالي 2012، 2016، 2017 حيث بلغ عدد الشركات 11 شركة من الإجمالي أي ما نسبته 84.61%. واختلف الحال في الشركات الأردنية حيث بلغ أعلى عدد للشركات 19 شركة تكرر في أكثر من عام كانت كالتالي 2014، 2015 ويعزى ذلك لأن الشركات أصبحت أكثر وعياً بأهمية التحصيل النقدي للمبيعات للمحافظة على استمرار عملياتها وأنشطتها المالية من خلال لجوئها إلى تقديم عدة تسهيلات وخصومات للمسددين خلال فترة معينة (ياسمين، 2016).

رابعاً: عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات الجودة في المستحقات بالإعتماد على قياس نسبة جودة المستحقات:

جدول (11): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات الجودة في المستحقات بالإعتماد على قياس نسبة جودة المستحقات بعد تطبيق المعادلة التالية:

(صافي الربح - صافي التدفق النقدي التشغيلي)

(متوسط الأصول)

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	السنة
11	7	2010
8	7	2011
12	5	2012
11	9	2013
8	7	2014
8	7	2015
13	8	2016
11	10	2017

يبين الجدول (11)، أن عدد الشركات الفلسطينية ذات الجودة الأقل في مستحقاتها كان في العام 2012، حيث بلغ عددها 5 شركات من أصل 13 شركة أي ما نسبته 38.46%. أما فيما يتعلق بالشركات الأردنية، كان مكرراً في أكثر من عام كالتالي 2011، 2014، 2015، حيث بلغ عدد الشركات 8 شركات من أصل 23 شركة أي ما نسبته 34.78%. ويعود ذلك إلى الممارسات التي قد تلجأ لها الإدارة لأجل التلاعب في المستحقات وممارسة إحدى أشكال المحاسبة الإحتيالية. حيث كلما ارتفعت المستحقات وقلت جودتها زادت الفرصة للتلاعب مما يسمح للإدارة بعرض ما تود إظهاره للمستثمرين. بينما بلغ عدد الشركات الأعلى في الشركات الفلسطينية في العام 2017، حيث وصل عدد الشركات إلى 10 من أصل 13 أي ما نسبته 76.92%. أما في الشركات الأردنية كانت وتيرة التحسن بنسبة أقل عنه في الفلسطينية، فبلغ أعلى عدد للشركات 13 شركة من أصل 23 شركة في العام 2016 أي ما نسبته 56.52% فقط. ويعطي ذلك مؤشراً أن المساحة ما زالت متاحة أمام الشركات الأردنية للتلاعب بشكل أكبر عنه للشركات الفلسطينية.

خامساً: عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات مستوى تدفق نقدي تشغيلي موجب بالإعتماد على نسبة قياس المستحقات:

جدول (12): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات مستوى تدفق نقدي تشغيلي موجب بالإعتماد على نسبة قياس المستحقات بعد تطبيق المعادلة التالية:

(صافي الأرباح - التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية)

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	السنة
11	7	2010
7	6	2011
10	4	2012
12	7	2013
6	5	2014
9	5	2015
8	6	2016
9	8	2017

يعرض الجدول (12)، مستوى التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الفلسطينية والأردنية للأعوام 2010-2017. ومن الجدول نرى بأن العام 2012 سجل أقل عدد من الشركات الفلسطينية ذات المستوى الموجب من التدفق النقدي التشغيلي. حيث بلغ عدد الشركات فيه 4 شركات من أصل 13 أي ما نسبته 30.76% فقط. بينما في الشركات الأردنية كانت العدد الأقل للشركات في العام 2014 ، حيث بلغ فقط 6 شركات من أصل 23 شركة 26.08% . وهي نسبة أقل منه للشركات الفلسطينية. ويعزى ذلك إلى أن الشركات كانت تعطي الإهتمام بشكل أساسي لرقم صافي الربح المدرج في التقارير المالية السنوية وليس للتدفقات النقدية، لذلك لم تكن تسعى للمحافظة على مستوى معين منه. أما في العام 2017، فقد شهد ارتفاع عدد الشركات إلى الضعف عنه في العام 2012، حيث بلغ عدد الشركات 8 شركات من أصل 13 شركة، أي ما نسبته 61.53%. وكان التحسن في الشركات الأردنية بنفس الوتيرة تقريباً حيث بلغ عدد الشركات الأردنية الأعلى 12 شركة من أصل 23 في العام 2013 أي ما نسبته 52.17%. وهو ضعف العدد في العام 2014، ونتج هذا التحسن عن زيادة وعي الشركات بأهمية التدفقات النقدية التشغيلية من أجل استمرار العمليات المالية في الشركة باعتباره يعكس الوضع الحالي والمستقبلي للشركة وذو أهمية كبرى لأصحاب القرار (Wijesinghe & Kehelwalatenna, 2017).

سادساً: عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تمتلك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر دليل النشاط التشغيلي:

جدول (13): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تمتلك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر دليل النشاط التشغيلي بعد تطبيق المعادلة التالية:

(صافي التدفق النقدي التشغيلي)

(صافي الدخل من الأنشطة التشغيلية قبل الفوائد والضرائب)

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	السنة
21	12	2010
21	13	2011
22	12	2012
19	13	2013
23	13	2014
22	11	2015
22	12	2016
21	12	2017

تتشابه نسبة مؤشر دليل النشاط التشغيلي مع مؤشر النقدية التشغيلي في سعي كل منها إلى بيان قدرة الشركات على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، ولكن مؤشر النقدية التشغيلي يأخذ بعين الاعتبار الفوائد والضرائب. واختلفت النتائج بعد احتساب كل من هذه النسب، حيث كان عدد الشركات في جميع السنوات لمؤشر دليل النشاط التشغيلي أعلى منه عن مؤشر النقدية التشغيلي. فبيّن الجدول (13)، أن العام 2013 سجل أقل عدد للشركات القادرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية وهو 11 شركة فلسطينية من أصل 13 شركة أي ما نسبته 84.61%. بينما كانت هذه النسبة عند احتساب مؤشر النقدية التشغيلية هي النسبة الأعلى. واللافت للأنظار أن العام 2011، 2013، 2014، بين أن جميع الشركات الصناعية الفلسطينية تمتلك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر دليل النشاط التشغيلي. حيث بلغ عدد الشركات فيها 13 شركة من أصل 13 أي بنسبة 100% من الإجمالي. أما في الشركات الأردنية أيضاً كان عدد الشركات في جميع السنوات لمؤشر دليل النشاط التشغيلي أعلى منه عن مؤشر النقدية التشغيلي، حيث بلغ أقل عدد من هذه الشركات 19 شركة من أصل 23 في العام 2013 أي ما نسبته 82.60%. أما

العدد الأعلى فقد كان أيضا بنسبة 100% من الأجمالي حيث بلغ عدد الشركات 23 شركة من أصل 23 في العام 2014. ويتأتى ذلك من ارتفاع التدفق النقدي التشغيلي وانخفاض مبلغ المستحقات فيه مما يعني ارتفاع أرباح المؤسسة وبالتالي ارتفاع جودة الأرباح فيها. وهذا يوضح الأثر الكبير للفوائد والضرائب على مستوى التدفق النقدي التشغيلي والقدرة على توليده في الشركات الفلسطينية والأردنية.

سابعاً: عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تشكل عائد موجب على حقوق الملكية من التدفقات النقدية بالإعتماد على نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية:

جدول (14): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تشكل عائد موجب على حقوق الملكية من التدفقات النقدية بالإعتماد على نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية بعد تطبيق المعادلة التالية:

(صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية)

(حقوق الملكية)

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	السنة
18	8	2010
18	9	2011
18	11	2012
15	10	2013
21	10	2014
18	11	2015
18	11	2016
16	11	2017

يبين الجدول (14)، عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تحقق عائد موجب من التدفقات النقدية على حقوق الملكية. وحقق العام 2010 أقل عدد من هذه الشركات حيث بلغ 8 شركات فلسطينية من أصل 13 شركة أي ما نسبته 61.53%. أما بما يتعلق بالشركات الأردنية فكان أقل عدد لهذه الشركات في العام 2013 حيث بلغ عددها 15 شركة أردنية من أصل 23 أي ما نسبته 65.21%. أما فيما يتعلق بأعلى عدد لهذه الشركات فقد تكرر في عدة أعوام للشركات الفلسطينية كالتالي 2012، 2015، 2016، 2017، بشكل متتالي أي ما نسبته 84.61%.

وللشركات الاردنية شهد العام 2014 أعلى عدد لهذه الشركات الذي بلغ 21 شركة من أصل 23 أي ما نسبته 91.3%.

ثامناً: عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي من خلال أصولها تملك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول:

جدول (15): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي من خلال أصولها تملك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول بعد تطبيق المعادلة التالية:

(صافي التدفق النقدي التشغيلي)

(الأصول الكلية)

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	السنة
18	8	2010
18	9	2011
18	11	2012
15	10	2013
21	10	2014
18	11	2015
18	11	2016
16	11	2017

بينت نتائج الجدول (15)، بأنها تتشابه مع نتائج الجدول السابق المتعلق بنسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية. حيث شهد العام 2010 أقل عدد من هذه الشركات، حيث بلغ 8 شركات فلسطينية من أصل 13 شركة أي ما نسبته 61.53%. أما الشركات الأردنية، فكان أقل عدد لهذه الشركات في العام 2013 حيث بلغ عددها 15 شركة أردنية من أصل 23 أي ما نسبته 65.21%. أما بما يتعلق بأعلى عدد لهذه الشركات فقد تكرر في عدة أعوام للشركات الفلسطينية كالتالي 2012، 2015، 2016، 2017 أي ما نسبته 84.61%. وللشركات الأردنية شهد العام 2014 أعلى عدد لهذه الشركات الذي بلغ 21 شركة من أصل 23 أي ما نسبته 91.3% من إجمالي الشركات.

3.9.3 ديمومة الأرباح وتكررها في المستقبل

استخدمت الباحثة نموذج (Richardson, Sloan, Soliman, & Tuna, 2005) من أجل قياس ديمومة الأرباح وتكررها في المستقبل، واعتمدت على معامل β المستخرج من معادلة الإنحدار التي تربط الأرباح الحالية بالمستقبلية، حيث كلما اقترب معامل β من الواحد صحيح دل ذلك على الإستمرارية.

جدول (16): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية ذات الإستمرارية في أرباحها

السنة	الشركات الفلسطينية	الشركات الأردنية
2010	9	14
2011	9	14
2012	8	13
2013	9	12
2014	10	11
2015	8	10
2016	9	12
2017	9	11

من الجدول (16)، نلاحظ بأن أكبر عدد للشركات الفلسطينية التي تتمتع باستمرارية في أرباحها كان في العام 2014 حيث بلغ عددها 10 شركات فلسطينية من أصل 13 شركة أي ما نسبته 76.92%. أما بما يتعلق في الشركات الأردنية فقد بلغ عددها 14 شركة من أصل 23 شركة أي ما نسبته 60.86%. ويوضح ذلك بأن الشركات سعت دائماً للمحافظة على وضع الشركة المالي والتنافسي بدلاً من سعيها لتحقيق الأرباح في ظل الأوضاع الإقتصادية السائدة في تلك الفترة. أما العام 2012، 2015، فقد شهد أقل عدد للشركات الفلسطينية التي تحققت استمراراً في أرباحها حيث بلغ عددها 8 شركات من أصل 13 شركة أي ما نسبته 61.53%. وتكرر ذلك للشركات الأردنية في العام 2015 حيث كان أقل عدد لهذه الشركات هو 10 شركات من أصل 23 شركة أي ما نسبته 43.47%.

4.9.3 خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح

اعتمدت الباحثة في عرضها لهذا التحليل بما يتعلق في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين على نتائج (أسعد، 2017) حيث سعت هذه الدراسة إلى بيان واقع استخدام المحاسبة الإبداعية في ممارسة إدارة الأرباح للشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، خلال الفترة 2010-2015 م. وقامت بتطبيق الدراسة على جميع القطاعات ومن ضمنها القطاع الصناعي، وقدمت النتائج المدرجة في الجدول (17) بعد اعتمادها على نموذج جونز المعدل من أجل قياس المستحقات الإختيارية. أما بما يتعلق في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، فقد استخدمت الباحثة نموذج جونز المعدل أيضاً لأجل قياس خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح خلال الفترة 2010-2017 .

جدول (17): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تمارس إدارة الأرباح

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	السنة
8	7	2010
11	4	2011
9	6	2012
9	6	2013
9	3	2014
10	5	2015
9	-	2016
11	-	2017

وأظهرت نتائج دراسة (أسعد، 2017) بأن شركات القطاع الصناعي في بورصة فلسطين للأوراق المالية كانت من أكثر الشركات الممارسة لإدارة الأرباح. حيث بلغ عدد الشركات الصناعية الفلسطينية الممارسة لإدارة الأرباح 10 شركات من أصل 13 شركة أي ما يشكل نسبته 76.92%. وتضمن العام 2010 أكبر عدد للشركات الممارسة لإدارة الأرباح وبلغ عددها 7 شركات من أصل 13 شركة أي ما نسبته 53.85% من إجمالي الشركات. أما في بورصة عمان فقد بلغ عدد الشركات الممارسة لإدارة الأرباح 14 شركة من أصل 23 شركة، أي ما نسبته 60.86%. وقد تكرر أكبر عدد للشركات الممارسة لإدارة الأرباح في أكثر من عام 2017، 2011

حيث بلغ عددها 11 شركة ممارسة لإدارة الأرباح من أصل 23 شركة، أي ما نسبته 47.82%. ولجأت الشركات إلى ممارسة إدارة الأرباح من أجل الحفاظ على وضعها التنافسي في الأسواق، وتسهيل الحصول على المصادر المالية من قروض وتسهيلات ائتمانية لاستكمال أعمالها التجارية والتشغيلية، وكذلك لأجل المحافظة على أسعار أسهمها في الأسواق المالية، بما يضمن جذب المستثمرين. وفي بعض الأحيان كانت تلجأ لتخفيض مبلغ صافي الربح لممارسة أحد أشكال التهرب الضريبي. أما العام 2014 فقد شهد أقل عدد للشركات الفلسطينية الممارسة لإدارة الأرباح حيث بلغ عددها فقط 3 شركات من أصل 13 شركة أي ما نسبته 23.07%. أما في الشركات الأردنية فقد شكّل العام 2010 أقل عدداً للشركات الممارسة لإدارة الأرباح. حيث بلغ عدد الشركات فيه 8 شركات من أصل 23 شركة أردنية أي ما نسبته 34.78%. حيث شهدت الأعوام التي تليه عدم استقرار أمني واقتصادي في الدولة (أسعد، 2017).

5.9.3 توفر النقدية بالإعتماد على توزيعات الأرباح من عدمه

قامت الباحثة في الدراسة بتحديد الشركات التي تتمتع بتوفر النقدية في تقاريرها المالية وتقوم بعمل توزيعات أرباح سنوية للشركات الصناعية الأردنية والفلسطينية المدرجة في البورصة خلال فترة الدراسة، وكانت النتائج كما في الجدول التالي:

جدول (18): عدد الشركات الفلسطينية والأردنية التي تقوم بعمل توزيعات للأرباح وتتمتع بتوفر النقدية في قوائمها المالية

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	السنة
12	9	2010
13	9	2011
12	8	2012
13	9	2013
11	9	2014
10	8	2015
12	9	2016
11	9	2017

نلاحظ من الجدول أن مستوى توزيعات الأرباح عامة في الشركات الصناعية الفلسطينية أكبر منه في الشركات الصناعية الأردنية. حيث بلغت أقل نسبة توزيعات أرباح في الشركات الفلسطينية في العام 2012، 2015 فقد بلغ عدد الشركات التي تقوم بعمل توزيعات أرباح في هذه الأعوام 8 شركات من أصل 13 شركة فلسطينية بنسبة 61.53% من الإجمالي. أما الشركات الأردنية فقد بلغ أقل عدد للشركات في العام 2015 حيث بلغ عددها 10 شركات من أصل 23 شركة أردنية أي بنسبة 43.47%. أما الأعوام 2010، 2011، 2013، 2014، 2016، 2017 فقد سجلت أعلى عدد للشركات الفلسطينية التي تقوم بعمل توزيعات للأرباح، فقد بلغ عددها 9 شركات من أصل 13 شركة أي ما نسبته 69.23%. وكلما ارتفع عدد الشركات التي تقوم بعمل توزيعات أرباح دل ذلك على جودة أرباح أعلى. أما في الشركات الأردنية فقد تكرر أكبر عدد للشركات التي تقوم بعمل توزيعات للأرباح في الأعوام 2011، 2013، حيث بلغ عدد الشركات فيها 13 شركة من أصل 23 أي ما نسبته 56.52%. وبمقارنتها مع الشركات الفلسطينية كانت أيضاً أقل.

10.3 اختبار الفرضيات

تهدف هذه الدراسة إلى بيان أثر جودة الأرباح على متوسط أسعار الأسهم السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية خلال فترة الدراسة (2010-2017). ومن أجل الوصول إلى هذا الهدف تم دراسة أثر جودة الأرباح (المتغير المستقل) على متوسط أسعار الأسهم (المتغير التابع) باستخدام الانحدار البسيط (Simple Regression)، ولدراسة أثر كل عنصر من عناصر جودة الأرباح على حده (المتغير المستقل) على متوسط سعر السهم السوقي (المتغير التابع) باستخدام تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Regression).

الفرضية الرئيسية: لا يوجد أثر لجودة الأرباح على متوسط أسعار أسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.

جدول (19): نتائج تحليل الفرضية الرئيسية التي تنص بأنه لا يوجد أثر لجودة الأرباح على متوسط أسعار أسهم الشركات الصناعية المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية لجميع الشركات الصناعية الفلسطينية والأردنية

عناصر جودة الأرباح مع متوسط سعر السهم السوقي لجميع الشركات الصناعية الأردنية والفلسطينية	جميع الشركات الفلسطينية والأردنية
معامل الارتباط (Multiple R)	87.1%
معامل التحديد (R Square)	76.01%
معامل التحديد المعدل (Adjusted R Square)	74.5%
مستوى الدلالة (Significance F)	0.000151

من معطيات الجدول السابق نلاحظ أن معامل التحديد كان 76.01% وهذا يعني 76.01% من التغير في سعر السهم (المتغير التابع) يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة في هذه الدراسة والممثلة في عناصر جودة الأرباح (مستوى السيولة، نسب التدفق النقدي التشغيلي، ديمومة الأرباح، خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح، توفر النقدية) ومتوسط سعر السهم ، والنسبة المتبقية 23.99% ترجع إلى عوامل أخرى تؤثر على سعر السهم، ومن هذه المتغيرات توقعات الأحوال الإقتصادية والسياسية وأوضاع الأسواق العالمية، أما فيما يتعلق بنشاطات صلاحية النموذج المحسوبة (F) من أجل اختبار الفرضية الرئيسية لجميع الشركات الصناعية الأردنية والفلسطينية معاً فقد بلغت قيمة (F) الإحتمالية (0.000151) وهي اقل من (0.05)، وبالتالي نرفض الفرضية العدمية وهذا يعني أنه يوجد أثر لجودة الأرباح على متوسط أسعار أسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية لجميع الشركات الفلسطينية والأردنية معاً وأن هذه العلاقة دالة إحصائياً.

جدول (20): نتائج تحليل الفرضية الرئيسية التي تنص بأنه لا يوجد أثر لجودة الأرباح على متوسط أسعار أسهم الشركات الصناعية المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية لكل بورصة على حده من أجل المقارنة

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	عناصر جودة الأرباح مع متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية الأردنية والفلسطينية كل على حده من أجل المقارنة
90%	84%	معامل الارتباط (Multiple R)
80%	71%	معامل التحديد (R Square)
78%	66%	معامل التحديد المعدل (Adjusted R Square)
0.000125	0.00002	مستوى الدلالة (Significance F)

أما في محاولة الباحثة للمقارنة بين سوق فلسطين وسوق عمان للأوراق المالية، وبعد إجراء التحليل المناسب. فالملاحظ من معطيات الجدول (20) أن معامل التحديد للشركات الفلسطينية قد بلغ 71%. ويعني هذا أن 71% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات الصناعية (المتغير التابع) يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة في هذه الدراسة والممثلة في عناصر جودة الأرباح، والمتغير التابع المتمثل في متوسط سعر السهم السوقي والنسبة المتبقية 29% ترجع إلى عوامل أخرى تؤثر في أسعار الأسهم. بينما بلغ معامل التحديد للشركات الأردنية 80% وهي نسبة أعلى منه في الشركات الفلسطينية وذلك يعني أن 80% من التغير في متوسط سعر السهم للشركات الصناعية الأردنية يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغير المستقل والمتغير التابع. بينما النسبة المتبقية التي بلغت 20% تتعلق بعوامل أخرى تؤثر في سعر السهم، ومن هذه المتغيرات الأوضاع الاقتصادية الموجودة.

أما فيما يتعلق بثبات صلاحية النموذج المحسوبة (F) من أجل اختبار الفرضية الرئيسية للشركات الصناعية الأردنية والفلسطينية كل منها على حده. فقد بلغت قيمة (F) الإحصائية للشركات الفلسطينية (0.00002) وهي أقل من (0.05). بينما للشركات الأردنية فقد بلغت قيمة (F) الإحصائية (0.000125) وهي أيضاً أقل من (0.05). وبالتالي نرفض الفرضية العدمية، وهذا يعني وجود أثر لجودة الأرباح على متوسط أسعار أسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة

المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية لكل سوق على حده وبالتالي هذه العلاقة دالة إحصائياً.

بعد قيام الباحثة بتحليل الفرضية الرئيسية للدراسة، وبيان نتيجة الدراسة برفض الفرضية العدمية فقد قامت الباحثة بتحليل كل فرضية على حدا بالإعتماد على عناصر جودة الأرباح المذكورة في الدراسة، وكانت نتائج الفرضيات كالتالي:

← الفرضية الأولى (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$). لمستوى السيولة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية على متوسط سعر السهم السوقى. باعتبار التغير في رأس المال العامل ومعيار الإقتراب من النقد مؤشرات السيولة. ويشير الجدول التالي إلى نتائج تحليل هذه الفرضية.

جدول (21): نتائج تحليل الفرضية الأولى

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	مستوى السيولة
81.4%	29.5%	معامل الارتباط (Multiple R)
66.2%	8.7%	معامل التحديد (R Square)
66.07%	7.81%	معامل التحديد المعدل (Adjusted R Square)
0.0082	.000235	مستوى الدلالة (Significance F)

بعد إجراء التحليل المناسب للفرضية. ولأجل المقارنة بين سوق فلسطين وسوق عمان للأوراق المالية بالإعتماد على مستوى السيولة كأحد عناصر جودة الأرباح. نلاحظ، من الجدول (21) أن معامل التحديد للشركات الصناعية الفلسطينية قد بلغ 8.7%. وهذا يعني أن 8.7% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات (المتغير التابع) يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. والنسبة المتبقية 91.3% ترجع إلى عوامل أخرى تؤثر في أسعار الأسهم. وهذه العوامل قد تكون عوامل إقتصادية محيطة في بيئة عمل الشركات الصناعية، أو قد تتعلق بالأوضاع السياسية في البلد. أما فيما يتعلق بالشركات الصناعية الأردنية

نجد بأن الإختلاف كبير عنه في الشركات الفلسطينية. فقد بلغ معامل التحديد للشركات الأردنية 66.2%، وهي نسبة أعلى منه في الشركات الفلسطينية. ويعني ذلك أن 66.2% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغير المستقل (مستوى السيولة) والمتغير التابع. بينما النسبة المتبقية التي بلغت 33.8% تتعلق بعوامل أخرى قد تكون غير كمية وتؤثر في سعر السهم السوقي.

أما فيما يتعلق بثبات صلاحية النموذج المحسوبة (F) من أجل اختبار الفرضية الأولى للشركات الفلسطينية بلغت قيمة (F) الإحتمالية بعد التحليل (0.00023) وهي نسبة أقل من (0.05). بينما للشركات الأردنية بلغت قيمة (F) الإحتمالية (0.0082) وهي أيضاً أقل من (0.05). وبالتالي نرفض الفرضية العدمية، وهذا يعني وجود أثر لمستوى السيولة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية على متوسط سعر السهم السوقي وبالتالي هذه العلاقة دالة إحصائياً.

← **الفرضية الثانية (H₀):** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لمستوى التدفق النقدي التشغيلي على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية، بالإعتماد على نسب التدفقات النقدية التشغيلية. ويشير الجدول التالي إلى نتائج تحليل هذه الفرضية.

جدول (22): نتائج تحليل الفرضية الثانية

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	التدفق النقدي التشغيلي
88.6%	72.7%	معامل الارتباط (Multiple R)
78.6%	52.9%	معامل التحديد (R Square)
77.6%	49%	معامل التحديد المعدل (Adjusted R Square)
0.000115	0.0000086	مستوى الدلالة (Significance F)

بعد إجراء اختبار الفرضية الأولى وظهور نتيجة التحليل، ومقارنة الباحثة بين سوق فلسطين وسوق عمان للأوراق المالية. استمرت الباحثة في اختبار الفرضيات بالإعتماد على

عناصر جودة الأرباح، منها: نسب التدفق النقدي التشغيلي. وبعد إجراء التحليل المناسب، نلاحظ من الجدول (22) أن معامل التحديد للشركات الفلسطينية قد بلغ 52.9%. وهذا يعني أن 52.9% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات (المتغير التابع) يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. والنسبة المتبقية 46.1% ترجع إلى عوامل أخرى تؤثر في أسعار الأسهم. أما فيما يتعلق بالشركات الصناعية الأردنية فقد بلغ معامل التحديد للشركات الأردنية 78.6% وهي نسبة أعلى منه في الشركات الفلسطينية، ويعني ذلك أن 78.6% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغير المستقل (نسب التدفق النقدي التشغيلي) والمتغير التابع. بينما النسبة المتبقية التي بلغت 21.4% تتعلق بعوامل أخرى قد تكون غير كمية وتؤثر في سعر السهم السوقي.

أما فيما يتعلق بثبات صلاحية النموذج المحسوبة (F) من أجل اختبار الفرضية الثانية للشركات الفلسطينية بلغت قيمة (F) الإحتمالية بعد التحليل (0.0000086) وهي نسبة أقل من (0.05). بينما للشركات الأردنية بلغت قيمة (F) الإحتمالية (0.000115) وهي أيضاً أقل من (0.05). وبالتالي نرفض الفرضية العدمية، وهذا يعني وجود أثر لنسب التدفق النقدي التشغيلي كأحد عناصر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية وبالتالي هذه العلاقة دالة إحصائياً.

← **الفرضية الثالثة (H₀):** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لخلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية. ويشير الجدول التالي إلى نتائج تحليل هذه الفرضية.

جدول (23): نتائج تحليل الفرضية الثالثة.

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح
18.3%	15.6%	معامل الارتباط (Multiple R)
3.35%	2.4%	معامل التحديد (R Square)
2.82%	1.17%	معامل التحديد المعدل (Adjusted R Square)
.0128	0.01707	مستوى الدلالة (Significance F)

استمرت الباحثة في اختبار الفرضيات بالإعتماد على عناصر جودة الأرباح منها خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح. وبعد إجراء التحليل المناسب، نلاحظ من معطيات الجدول (23) أن معامل التحديد للشركات الفلسطينية قد بلغ 2.4%. ويعني ذلك أن 2.4% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات (المتغير التابع) يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وأن النسبة المتبقية 97.6% ترجع إلى عوامل أخرى تؤثر في أسعار الأسهم. أما فيما يتعلق بالشركات الصناعية الأردنية فقد بلغ معامل التحديد فيها 3.35% وهي نسبة أعلى منه في الشركات الفلسطينية. ويعني ذلك أن 3.35% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغير المستقل (خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح) والمتغير التابع. بينما النسبة المتبقية التي بلغت 96.65% تتعلق بعوامل أخرى قد تكون غير كمية وتؤثر في سعر السهم السوقي.

أما فيما يتعلق بثبات صلاحية النموذج المحسوبة (F) من أجل اختبار الفرضية الثالثة للشركات الفلسطينية بلغت قيمة (F) الإحتمالية بعد التحليل (0.01707) وهي نسبة أقل من (0.05). بينما للشركات الأردنية بلغت قيمة (F) الإحتمالية (0.0128) وهي أيضاً أقل من (0.05). وبالتالي نرفض الفرضية العدمية، وهذا يعني وجود أثر لخلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح كأحد عناصر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية، وبالتالي هذه العلاقة دالة إحصائياً.

← **الفرضية الرابعة (H₀):** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$).
لاستمرارية الأرباح وتكررها في المستقبل على متوسط سعر السهم السوقي

للشركاتالصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية. ويشير الجدول التالي إلى نتائج تحليل هذه الفرضية.

جدول (24): نتائج تحليل الفرضية الرابعة

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	استمرارية الأرباح
32.05%	50.91%	معامل الارتباط (Multiple R)
10.27%	25.92%	معامل التحديد (R Square)
9.78%	25.19%	معامل التحديد المعدل (Adjusted R Square)
0.00000915	0.000034	مستوى الدلالة (Significance F)

من أجل الإستمرار في اختبار الفرضيات بالإعتماد على عناصر جودة الأرباح قامت الباحثة بدراسة أثر ديمومة الأرباح واستمراريتها في المستقبل على متوسط أسعار الأسهم. وبعد إجراء التحليل المناسب، نلاحظ من معطيات الجدول السابق أن معامل التحديد للشركات الفلسطينية قد بلغ 25.92%. وذلك يعني أن 25.92% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات (المتغير التابع) يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وأن النسبة المتبقية 74.08% ترجع إلى عوامل أخرى تؤثر في أسعار الأسهم. أما فيما يتعلق بالشركات الصناعية الأردنية فقد بلغ معامل التحديد فيها 10.27%، وهي نسبة أقل منه في الشركات الفلسطينية. ويعني ذلك أن 10.27% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغير المستقل (ديمومة الأرباح واستمراريتها في المستقبل) والمتغير التابع. بينما النسبة المتبقية التي بلغت 89.73% تتعلق بعوامل أخرى قد تكون غير كمية وتؤثر في سعر السهم السوقي.

أما فيما يتعلق بثبات صلاحية النموذج المحسوبة (F) من أجل اختبار الفرضية الرابعة للشركات الفلسطينية بلغت قيمة (F) الإحتمالية بعد التحليل (0.000034) وهي نسبة أقل من (0.05). بينما للشركات الأردنية بلغت قيمة (F) الإحتمالية (0.00000915) وهي أيضاً أقل من (0.05). وبالتالي نرفض الفرضية العدمية، وهذا يعني وجود أثر لديمومة الأرباح واستمراريتها في

المستقبل كأحد عناصر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية وبالتالي هذه العلاقة دالة إحصائياً.

← **الفرضية الخامسة (H_0):** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \geq 0.05$) لتوفر النقدية في الشركة على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية، بالإعتماد على وجود توزيعات الأرباح من عدمه. ويشير الجدول التالي إلى نتائج تحليل هذه الفرضية.

جدول (25): نتائج تحليل الفرضية الخامسة

الشركات الأردنية	الشركات الفلسطينية	توفر النقدية
83.6%	43.9%	معامل الارتباط (Multiple R)
70.02%	19.3%	معامل التحديد (R Square)
69.8%	18.5%	معامل التحديد المعدل (Adjusted R Square)
0.0001072	0.00000302	مستوى الدلالة (Significance F)

من أجل اختبار عناصر جودة الأرباح كاملةً باعتبارها المتغير المستقل، قامت الباحثة بدراسة أثر توفر النقدية على متوسط أسعار الأسهم. وبعد إجراء التحليل المناسب نلاحظ من الجدول (25) أن معامل التحديد للشركات الفلسطينية قد بلغ 19.3%. وهذا يعني أن 19.3% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات (المتغير التابع) يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وأن النسبة المتبقية 80.7% ترجع إلى عوامل أخرى تؤثر في أسعار الأسهم. أما فيما يتعلق بالشركات الصناعية الأردنية فقد بلغ معامل التحديد للشركات الأردنية 70.02% وهي نسبة أعلى منه في الشركات الفلسطينية. ويعني ذلك أن 70.02% من التغير في متوسط أسعار الأسهم للشركات يمكن أن يفسر باستخدام العلاقة الخطية بين المتغير المستقل (توفر النقدية) والمتغير التابع. بينما النسبة المتبقية التي بلغت 29.98% تتعلق بعوامل أخرى قد تكون غير كمية وتؤثر في سعر السهم السوقي.

أما فيما يتعلق بثبات صلاحية النموذج المحسوبة (F) من أجل اختبار الفرضية الرابعة للشركات الفلسطينية بلغت قيمة (F) الإحتمالية بعد التحليل (0.00000302) وهي نسبة أقل من (0.05). بينما للشركات الأردنية بلغت قيمة (F) الإحتمالية (0.0001072) وهي أيضاً أقل من (0.05). وبالتالي نرفض الفرضية العدمية، وهذا يعني وجود أثر لتوفر النقدية كأحد عناصر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية وبالتالي هذه العلاقة دالة إحصائياً.

بعد قيام الباحثة بتحليل فرضيات الدراسة كل على حدة، تم إعداد الجدول التالي كملخص لنتائج تحليل هذه الفرضيات لدراسة أثر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية بالإعتماد على عناصر جودة الأرباح المتمثلة في: مستوى السيولة، نسب التدفق النقدي التشغيلي، خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح، ديمومة الأرباح واستمراريتها في المستقبل، توفر النقدية.

جدول (26): تلخيص نتائج تحليل الفرضيات لدراسة أثر جودة الأرباح بالإعتماد على عناصرها على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية

#	الفرضية	متغير تابع	متغير مستقل	نتيجة الاختبار
(1)	لا يوجد أثر لجودة الأرباح على متوسط سعر السهم للشركات الصناعية المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية لجميع الشركات معاً.	متوسط سعر السهم السوقي	عناصر جودة الأرباح	نرفض الفرضية: وبالتالي هناك أثر لجودة الأرباح على متوسط سعر السهم لجميع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.
(2)	لا يوجد أثر لجودة الأرباح على متوسط سعر السهم للشركات الصناعية المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية لكل بورصة على حدة.	متوسط سعر السهم السوقي	عناصر جودة الأرباح	نرفض الفرضية: وبالتالي هناك أثر لجودة الأرباح على متوسط سعر سهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية لكل سوق على حدة.

#	الفرضية	متغير تابع	متغير مستقل	نتيجة الاختبار
(3)	لا يوجد أثر لمستوى السيولة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية على متوسط سعر السهم السوقي.	متوسط سعر السهم السوقي	مستوى السيولة بالإعتماد على: التغيير في رأس المال العامل والإقتراب من النقد	نرفض الفرضية: وبالتالي هناك أثر لمستوى السيولة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية على متوسط سعر السهم السوقي
(4)	لا يوجد أثر لمستوى التدفق النقدي التشغيلي على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية.	متوسط سعر السهم السوقي	نسب التدفق النقدي التشغيلي	نرفض الفرضية: وبالتالي يوجد أثر لنسب التدفق النقدي التشغيلي على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية
(5)	لا يوجد أثر لخلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية	متوسط سعر السهم السوقي	خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح	نرفض الفرضية: وبالتالي هناك أثر لخلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.
(6)	لا يوجد أثر لاستمرارية الأرباح وتكررها في المستقبل على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية	متوسط سعر السهم السوقي	استمرارية الأرباح وتكررها في المستقبل	نرفض الفرضية: وبالتالي هناك أثر لديمومة الأرباح واستمراريتها في المستقبل على متوسط سعر السهم السوقي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية
(7)	لا يوجد أثر لتوفر النقدية في الشركة على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية	متوسط سعر السهم السوقي	توفر النقدية	نرفض الفرضية: وبالتالي هناك أثر لتوفر النقدية على متوسط سعر السهم السوقي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية

الفصل الرابع

النتائج والتوصيات

1.4 نتائج الدراسة

2.4 التوصيات

الفصل الرابع

النتائج والتوصيات

هدفت الدراسة إلى بيان أثر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية، من خلال تحليل علاقة متوسط أسعار الأسهم السوقية (المتغير التابع) مع جودة الأرباح (المتغير المستقل)، بالإعتماد على عناصر جودة الأرباح المتمثلة في: مستوى السيولة في الشركات، نسب التدفق النقدي التشغيلي، ديمومة الأرباح وتكررها في المستقبل، خلو الأرباح من ممارسة إدارة الأرباح، توفر النقدية. كما هدفت إلى توضيح مفهوم جودة الأرباح وأهميته لمستخدمي القوائم المالية، وأهم الأساليب المستخدمة للتأثير على مبلغ صافي الربح. وبعد إجراء التحليل المناسب لفرضيات الدراسة تمت الإجابة على أسئلة الدراسة من خلال النتائج التي تم الوصول إليها .

1.4 نتائج الدراسة

توصلت الباحثة في هذه الدراسة إلى ما يلي:

- إن جودة الأرباح تعتبر ذات مضمون معلوماتي، يعزز من قدرات أصحاب العلاقة من مستثمرين، ومستخدمي التقارير المالية في اتخاذ القرارات المالية الرشيدة. وتوجيه استثماراتهم نحو البيئة الإقتصادية الملائمة، بما يضمن أعلى عائد يمكن الحصول عليه من هذا الإستثمار.
- بشكل عام أظهرت النتائج بأن هناك أثر لجودة الأرباح بالإعتماد على عناصرها على متوسط أسعار الأسهم لجميع الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية. وتشكل الأثر الأكبر للمتغير المستقل على المتغير التابع في سوق عمان للأوراق المالية أكثر منه في السوق الفلسطيني. فقد بلغ تأثير جودة الأرباح (المتغير المستقل) على متوسط سعر السهم السوقي (المتغير التابع)

في سوق فلسطين للأوراق المالية 71%. بينما في سوق فلسطين للأوراق المالية فقد بلغ هذا التأثير 80%. ويعتبر هذا التغير ذو أهمية لما يتبعه من تأثير على قرار المستثمرين في هذه الشركات، بسبب اعتمادهم الأساسي على رقم صافي الربح المعلن عنه في القوائم المالية.

- تأثر أسعار أسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية بمستوى السيولة لهذه الشركات بالإعتماد على نسبة التغير في رأس المال العامل ومعيار الإقتراب من النقد كمؤشرات لمستوى السيولة. وقد كان التأثير الأكبر لمستوى السيولة باعتبارها أحد عناصر جودة الأرباح (المتغير المستقل) على متوسط سعر السهم السوقي (المتغير التابع) للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية. حيث بلغ هذا التأثير 66.2%، وهي نسبة أعلى منه في بورصة فلسطين للأوراق المالية التي بلغت فقط 8.7%.

- تعتبر نسب التدفقات النقدية التشغيلية جزء مهم في التحليل المالي، فهو يختلف عن النسب المالية المستخدمة للقياس بالإعتماد على أساس الإستحقاق. حيث يمكن الإعتماد على صافي التدفق النقدي التشغيلي بنسبة أكبر من الإعتماد على مبلغ صافي الربح في اتخاذ القرارات الإستثمارية والإقتراض. خاصة، بعد أن أظهرت نتائج الدراسة بأن هناك أثر لنسب التدفق النقدي التشغيلي باعتبارها أحد عناصر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية. وقد كان هذا الأثر في بورصة عمان 78.6%، وهي نسبة أعلى منه للشركات الصناعية في السوق الفلسطيني حيث بلغت هذه النسبة 52.9%. ومن هذه النتائج يظهر أهمية التركيز على مبلغ صافي التدفق النقدي التشغيلي في قائمة التدفقات النقدية وليس فقط على مبلغ صافي الربح المدرج في قائمة الدخل.

- تقوم الشركات الصناعية في كلا السوقين، الفلسطيني والأردني بممارسة إدارة الأرباح بشكل متفاوت. حيث بلغ عدد الشركات الفلسطينية الممارسة لإدارة الأرباح 10 شركات من

أصل 13 شركة، أي ما نسبته 76.92%. وشهد العام 2010 أكبر عدد للشركات الممارسة لإدارة الأرباح. حيث بلغ عدد هذه الشركات 7 شركات صناعية فلسطينية. أما في السوق الأردني فقد بلغ عدد الشركات التي تقوم بممارسة إدارة الأرباح 14 شركة من أصل 23 شركة، أي ما نسبته 60.86%. فقد بلغ أكبر عدد من الشركات الصناعية الأردنية التي تمارس إدارة الأرباح 11 شركة من أصل 23 في العام 2011، 2017. وبالتالي كانت ممارسة إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في السوق الفلسطيني بنسبة أكبر منه للشركات الصناعية في السوق الأردني. وقد يعزى ذلك إلى الأوضاع الأمنية والسياسية السائدة في دولة فلسطين حيث عانت دائماً من التشديدات الأمنية على المعابر والحدود، فحاولت الشركات إظهار الوضع المالي المستقر في قوائمها المالية حتى لا ينعكس ذلك على أسعار أسهمها السهم في السوق. وبالتالي يتأثر مستوى الإستثمار فيها، وبما يضمن أيضاً استمرارية الحصول على مصادر تمويلية وتسهيلات ائتمانية وقروض من البنوك لضمان استمرارية أعمالها التجارية.

- تعتبر ديمومة الأرباح واستمراريتها في المستقبل مؤشراً إيجابياً على أداء الشركة ووضعها الإقتصادي والتنافسي في السوق. حيث أظهرت نتائج الدراسة بأن هناك أثر لاستمرارية الأرباح وتكررها في المستقبل على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية الأردنية والفلسطينية المدرجة في البورصة. فقد بلغ تأثير هذا المتغير باعتباره أحد عناصر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية الفلسطينية 25.92%، وهي نسبة أعلى منه للشركات المدرجة في بورصة عمان والتي بلغت 10.27%. ويعني ذلك أن الشركات الصناعية في السوق الفلسطيني تتأثر بوجود استمرارية للأرباح الحالية والمستقبلية أكثر منه في الشركات الأردنية. فكلما قامت الشركة بالإعلان عن توزيعات للأرباح الحالية كانت أو مستقبلية فإن ذلك يجذب المستثمرين الحاليين أو المستقبليين للإستثمار في هذه الشركات. وبالتالي فإن وجود توزيعات أرباح تعلن عنها الشركات في تقاريرها المالية السنوية تعتبر أحد مؤشرات جودة الأرباح التي تسهم في رفعها وبالتالي تؤثر في أسعار أسهم الشركات.

- بينت الدراسة وجود أثر لتوفر النقدية باعتبارها أحد عناصر جودة الأرباح على متوسط سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية. وأظهرت النتائج بأن تأثير توفر النقدية على متوسط سعر السهم السوقي في السوق الأردني بلغ 70.02%، وهي نسبة أعلى منه في السوق الفلسطيني التي بلغت فيه 19.3% فقط . ويعني ذلك أن توفر النقدية في القوائم المالية للشركات الصناعية الأردنية يرفع من جودة أرباح هذه الشركات.

2.4 التوصيات

في ضوء النتائج التي قدمتها الباحثة في الدراسة سنقدم بعض التوصيات التي قد تساهم في الحد من أي ممارسات تلجأ لها الإدارة للتلاعب في مبلغ صافي الربح مما يؤثر على جودته كالتالي:

← ضرورة نشر الوعي بين مستخدمي القوائم المالية للشركات الصناعية الفلسطينية والأردنية بعدم الإعتماد على مبلغ صافي الربح في القوائم المالية بحد ذاته. بل يجب التركيز على معرفة مصادر ومكونات صافي الدخل، والنظر إلى أبعاد هذا الرقم بما يحويه من تدفقات فعلية ومستحقات. وأن يكون من العمليات التشغيلية المتكررة وليس من عمليات غير متكررة أو استثنائية.

← إلزام الشركات في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية بالإفصاح عن جودة أرباحها المالية في تقاريرها السنوية حتى تمكن المستثمر من توقع الأرباح المستقبلية بصورة أكثر دقة وشفافية، مما يعني الإلتزام بدرجة أكبر بمتطلبات الإفصاح في التقارير المالية السنوية.

← التركيز على دور مكاتب وشركات التدقيق للشركات الصناعية الفلسطينية والأردنية في الحد من ممارسة إدارة الأرباح أو أي تلاعبات تؤدي إلى تضليل المستثمرين، من خلال

التركيز على بيان الثغرات المحاسبية التي قد تلجأ الإدارة إلى استغلالها لممارسة أحد أشكال التلاعبات المحاسبية.

← ضرورة قيام الشركات الصناعية الفلسطينية والأردنية بالإعتماد على النسب المالية المستندة إلى أساس الإستحقاق وإلى الأساس النقدي جنباً إلى جنب من أجل تقييم جودة الأرباح في الشركات وذلك لبيان أهمية التدفق النقدي التشغيلي وليس فقط مبلغ صافي الربح.

← القيام بإجراء دراسات مماثلة على باقي القطاعات الأخرى في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية وخاصة القطاع المصرفي باعتباره عصب الإقتصاد في أي دولة.

← ربط نتائج الدراسة العملية بما يتعلق بجودة الأرباح وعناصرها بالواقع العملي، كأن يتم إيجاد طريقة أو نموذج معين يمكن تطبيقه من قبل شركات ومكاتب التدقيق أو مستخدمي القوائم المالية في سوق فلسطين وعمان للأوراق المالية يمكنهم من معرفة نوعية البيانات المدرجة في التقارير المالية، لبيان أبعاد هذه الأرقام ودلالاتها، والتأكد إذا كانت الأرباح تتمتع بجودة مرتفعة من عدمه.

← تبني طريقة قياس واحدة ومحددة تعتمد في سوق فلسطين وعمان للأوراق المالية كمؤشر على جودة الأرباح تقوم بتطبيقه جميع الشركات للتأكد من جودة أرباحها، وذلك حتى يسهل المقارنة بين الشركات المدرجة في نفس السوق أو المقارنة بين الأسواق المالية في أكثر من دولة، حيث توصي الباحثة باستخدام طريقة تحليل نسب التدفق النقدي التشغيلي، لأنها تعتمد على القبض الفعلي وليس الإستحقاق وبالتالي تعكس الوضع الحقيقي للشركات.

← ضرورة توجيه الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان للأوراق المالية إلى استقطاب العمليات المالية المرتبطة بالتدفقات النقدية التشغيلية، مع ضرورة تقليل الإعتماد على العمليات والأنشطة المعتمدة على الإستحقاق، وذلك لأنه بزيادة التدفق النقدي التشغيلي يرتفع مستوى جودة أرباح هذه الشركات مما ينعكس ذلك في أسعار أسهمها في البورصة نتيجة تحسين سمعتها في الأسواق التنافسية مما يعظم قيمتها.

قائمة المصادر والمراجع

- أحمد، سامح (2011): *التحفظ المحاسبي وجودة قياس الأرباح: دراسة تطبيقية على شركات المساهمة البحرينية*. المجلة العربية للإدارة، 31(2)، 119-144.
- أحمد، سامح (2012): *أثر جودة المراجعة في جودة الأرباح، وانعكاسها على التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المساهمة المصرية*. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 4(8).
- أحمد، عبد الناصر (كانون ثاني، 2008): *الأهمية النسبية للنسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محلي الانتماء في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان*.
- أسعد، سهى (2017): *واقع استخدام المحاسبة الإبتدائية في ممارسة إدارة الأرباح في الشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية*. رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة النجاح الوطنية - فلسطين .
- التميمي، عباس ووجر، استقلال (2013): *دور مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تقييم جودة الأرباح*. مجلة الإدارة والإقتصاد، 36(95) .
- التميمي، مهند (2018): *قياس جودة الأرباح في القوائم المالية لقطاع شركات التأمين المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية*. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، الرابع والخمسون.
- جازولي، صارة (2015): *مساهمة نسب التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار -حاسي مسعود-*. رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة قاصدي مرباح -ورقلة.
- الجبر، (2012): *العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والمراجع الخارجي: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية*. البحوث المحاسبية، 11(2).

جرار، الاء وصالحاني، علاء (نيسان، 2017): تحليل القوائم المالية. تاريخ الاسترداد 30 آذار، 2018.

الجرجاوي، مي عبد ربه (2013): الكفاءة الائتمانية وعلاقتها بإدارة الأرباح دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين. رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة الأزهر - غزة .

حسن، ماهر(2017): تأثير خصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح: دراسة تجريبية على الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة تشرين - سوريا .

حسين، علاء (2015): قياس وتفسير العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وجودة الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية للشركات المتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية المصرية. مجلة الفكر المحاسبي، 19(1)، 237-313.

حمد، آمنه وأبو نصار، محمد (2013): أثر تمهيد الدخل على العوائد السوقية للشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. دراسات العلوم الإدارية، 40(1)، 329-351.

حمدان، علام (2011): أثر التحفظ المحاسبي في تحسين جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. دراسات العلوم الإدارية، 38(2)، 415-433.

حمدان، علام (يناير، 2012): العوامل المؤثرة في جودة الأرباح: دليل من الشركات الصناعية الأردنية. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، 1(20)، 265-301.

حمدان، علام، ومشتهي، صبري مشتهي، وعواد، بهاء (2012): دور لجان التدقيق في استمرارية الأرباح كدليل على جودتها. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 3(8).

درغام، سوزان ، درغام، ماهر (2010): العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7): دراسة تطبيقية على المصارف الوطنية العاملة في فلسطين. المجلة العربية للإدارة، 30(2).

الدرويش، بشير، والمهدي غنية، وشلابي، البهلول (2005): البحث العلمي في العلوم الإدارية والمالية: الأسس والمفاهيم والنماذج. ليبيا: المكتب الوطني للبحث والتطوير.

زلوم، نضال عمر (2015): نموذج مقترح لقياس استخدام المعلومات المحاسبية للتنبؤ باستمرارية الأرباح كأداة لجودتها. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 621-635.

الزهرة، كرار (حزيران، 2016): قياس مستوى جودة الأرباح المحاسبية ومدى تأثيرها بمحددات هيكل الملكية: دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة المثني للعلوم الإدارية والإقتصادية، 6(3)، 135-172.

السلمان، أحمد بن محمد (2012): تطور جودة المعلومات المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة السعودية. مجلة البحوث المحاسبية ، 11(2) .

السهلي، محمد بن سلطان (2006): إدارة الأرباح في الشركات السعودية. مجلة الإدارة العامة، 46(3)، 513-545.

الشاهد، ريم (2018): أثر هيكل الملكية وخصائص الشركات على جودة الأرباح: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 14(3).

شاهين، علي (2011): إدارة الأرباح ومخاطرها في البيئة المصرفية: دراسة تحليلية تطبيقية على المصارف الوطنية الفلسطينية. رسالة ماجستير غير منشورة. الجامعة الإسلامية - غزة.

شنيوي، أيمن (2009): دراسة تطبيقية لتحليل تأثير العوامل الاقتصادية على ممارسات إدارة الأرباح بالشركات المصرية. المجلة العملية للتجارة والتمويل، 113-180.

الشريف، إقبال، وأبو عجيبة، عماد (2009): العلاقة بين جودة الأرباح والحاكمة المؤسسية. مركز القدس للدراسات، فلسطين.

صالح، رضا (2009): العلاقة بين حوكمة الشركات وجودة الأرباح وأثرها على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية. رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة كفر الشيخ - مصر.

الصعيد، إسماعيل (2011): العوامل المؤثرة على معدل عائد السهم السوقي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية. رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة الأزهر - غزة، 1-87.

صيام، محمود (2014): العلاقة بين الحاكمة المؤسسية وجودة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية. رسالة ماجستير غير منشورة. الجامعة الإسلامية - غزة.

الظاهر، مفيد وفقهاء، سام (2011): العوامل المؤثرة في أسعار أسهم الشركات الصناعية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية دراسة تطبيقية للفترة 2004-2008م. مؤتم للبحوث والدراسات، 26(7).

عابد، محمد نواف والداعور، جبر إبراهيم (يناير، 2009): أثر السياسات المحاسبية لإدارة المكاسب على أسعار أسهم الوحدات الاقتصادية المتداولة، في سوق فلسطين للأوراق المالية. الجامعة الإسلامية للبحوث الإنسانية، 17(1)، 809-845.

عبيد، فداء واكبر، يونس (2014): جودة الأرباح وتأثيرها في القوائم المالية. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 48(3)، 249-264.

عبيدات أحمد (2006): بناء نموذج تقييم قدرة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الإستمرار باستخدام معلومات قائمة التدفقات النقدية. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط - عمان.

أبو عجيبة، عماد وحمدان، علام (أكتوبر، 2012): جودة التدقيق في الأردن وأثرها في جودة و إدارة الأرباح. المجلة العربية للمحاسبة، 158-184.

عرفة، ناهد (2006): مناهج البحث العلمي. القاهرة: المجموعة الفلسفية المصرية، 1(1).

أبو علي، سوزي، والدبعي، مأمون، وأبو نصار، محمد (2011). أثر جودة الأرباح المحاسبية على تكلفة الاقتراض طبقاً لمعايير الإبلاغ المالي الدولية: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية والخدمية في بورصة عمان. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 3(7).

العواودة، حنان ونور، عبد الناصر (2017): إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 13(2).

فياض، محمود (2012): قياس مستوى التحفظ في السياسات المحاسبية وأثره على إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة.

قراقيش، سائد (2009): تأثير خصائص لجان التدقيق على جودة الأرباح: دراسة تطبيقية على شركات القطاع الصناعي المدرجة في بورصة عمان. أطروحة دكتوراة غير منشورة، عمان: الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.

اللوزي، خالد (2013): اثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان. رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة الشرق الأوسط - عمان.

محمد، علا (2016): أثر التعديلات في معايير التقارير المالية الدولية على جودة الأرباح في قطاع البنوك التجارية في الأردن. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الاوسط، عمان.

محمد، محمد (2017): العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وعوائد الأسهم للشركات المساهمة المصرية. مجلة البحوث التجارية، 39(1)، 137-167.

مطر، محمد (2006): الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والإستخدامات العملية. دار وائل للنشر والتوزيع.

المعيني، سعد (كانون أول، 2011): قياس جودة الأرباح في المصارف التجارية: دراسة تحليلية لعينة من حسابات المصارف التجارية العراقية. مجلة العلوم الإدارية والإقتصادية، 96(17).

المعيني، سعد ونوري، وعد (2017): تأثير جودة الإبلاغ المالي في القيمة السوقية المضافة: دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة التقني، 30(4).

أبو المكارم، وصفي عبد الفتاح (2004): دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية. دار الجامعة الجديدة للنشر. الإسكندرية.

مليجي، مجدي (2012): أثر جودة أنشطة المراجعة الداخلية على إدارة وجودة الأرباح كمدخل لتحسين الملائمة والإعتمادية على القوائم المالية للبنوك التجارية السعودية. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة سلمان بن عبد العزيز - السعودية.

النعاس، إبراهيم (2007): إدارة الأرباح المحاسبية والعوامل المؤثرة عليها في الشركات المساهمة الليبية. رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة بنغازي - ليبيا.

Abdelghany, K. (2005). *Measuring The Quality Of Earning*. **Managerial Auditing Journal**, 20(9), pp. 1001-1015.

Adjaoud, F., & Ben-Amar, W. (2010). *Corporate Governance and Dividend policy: Shareholders' Protection or Expropriation?* **Journal Of Business Finance & Accounting**, 37(5), 648-667.

Alareeni, B., & Aljuaidi, O. (2014). *The Modified Jones and Yoon Models in Detecting Earnings Management in Palestine Exchange (PEX)*. **International Journal of Innovation and Applied Studies** , 1472-1484.

Ali, A., Hwang, L.-S., & Trombley, M. (2000). *Accruals and Future Stock Returns: Tests of the Naive Investor Hypothesis*. **Journl Of Accounting , Auditing& Finance**, 15(2), 161-181

Altamuro, J., & Beatty, A. (2006, may). **Do Internal Control Reforms Improve Earnings Quality?**. MA Thesis not published, The Ohio State University.

Antonio, M., Mazzola, P., & Prencipe, A. (2011, June). *Board Monitoring And And Earning Management Pre and Post IFRS*. **The Intorational Journal Of Accounting**, 46(2), 205-230.

Balsam, S., Krishnan, J., & Yang, J. (2003, September). *Auditor industry specialization and earnings Quality*. **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, 22(2), 71-97.

- Baridwan, Z., & Hariani, A. R. (2010). **The Presence of Earnings Manipulation Incentive as a Prerequisite for the Benefits of Higher-Quality Audit to be Realized: The Case of Indonesia. Indonesia.** Retrieved 10 2, 2018, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1577789
- Barth, M., Landsman, W., & Lang, M. (2008). *International accounting standards and accounting quality.* **Journal of Accounting Research**, 46(3), 467-498.
- Bartov, E., & Mohanram, P. (2004, April). *PRIVATE INFORMATION, EARNINGS MANIPULATIONS, AND EXECUTIVE STOCK OPTION EXERCISES.* **The Accounting Review**, 79(4), 889-920.
- Bashiti, L., & Rabadi, A. (2011). *Assessing corporate governance in Jordan.* **The Arab Bank Review**, 8(1), 19-37.
- Basu, S. (1997, December). *The Conservatism Principle And Asymmetric Timeliness Of Earnings.* **Journal Of Accounting And Economics**, 24(1), 3-37.
- Baxter, P., & Cotter, J. (2009). *Audit committees and earnings quality.* **Accounting and Finance**, 267-290.
- Be´dard, J., Chtourou, S. M., & Courteau, L. (2004, September). *The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management.* **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, 23(2), pp. 13-35.

- Beasley, M., Carcello, J., Hermans, D., & Lapedes, P. (2000). *Fraudulent Financial Reporting: Consideration Of Industry Traits And Corporate Governance Mechanisms*. *Accounting Horizons*, 14(4), 441-454.
- Beidleman, C. (1973, October). *Income Smoothing The Role Of Management*. *The Accounting Review*, 48(4), 653-667.
- Bellovary (Gissel), J., Giacomino, D., & Akers, M. (2005, November). *Earnings Quality: It's Time to Measure and Report*. *The CPA Journal*, 75(11).
- Chan, K., Chan, L., Jegadeesh, N., & Lakonishok, J. (2006). *Earning Quality And Stock Returns*. *The Journal Of Business*, 79(3), 1041-1082.
- Chan, K., Lee, P., & Farrell, B. (2008, November). *Earnings Management of firms reporting material internal control weaknesses under section 404 of the Sarbanes- Oxely act*. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 27(2), 161-194.
- Clinch, G., Fuller, D., & Wells, P. (2010). *The Accrual Anomaly: Australian Evidence*. *Accounting And Finance*, pp. 377-394.
- Dechow, P., & Schrand, C. (2004). *Defining Earning Quality*. In E. Collins, S. Battaglia (Eds), *Earning Quality* (5-15). United States: The Research Foundation of CFA Institute.

- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010, December). *Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences*. **Journal of Accounting and Economics**, 50(2-3), 344 - 401.
- Dechow, P., Hutton, A., Kim, J., & Richard, S. (2012, May). *Detecting Earnings Management: A New Approach*. **Journal of Accounting Research**, 50(2), 275-334.
- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1995). *Detecting Earning Management*. **The Accounting Review**, pp. 193-225.
- De-jun, W. (2009). *What Are Affecting Earning Quality: Asummarization*. **Journal Of Modern Accounting And Auditing**, 53.
- Entwistle, G., & Phillips, F. (2003, February). *Relevance, Reliability, and the Earnings Quality Debate*. **Issues in Accounting Education**, 18(1), pp. 79-92.
- Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2005). *Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earning Mnagement*. **THE ACCOUNTING REVIEW**, 80(4), 1101-1124.
- Fama, E., Jensen, M. (1983). *Separation of ownership and control*. **Journal of Law and Economics**, 26(2), 301-326.
- Farinha, J., & Moreira, J. (2007). **DIVIDENDS AND EARNINGS QUALITY: THE MISSING LINK?** Working paper, University Of Porto.

- Felthman, G., & Ohlson, J. (1995). *Valuation and Clean Surplus Accounting For Operating And Financial Activities. Contemporary Accounting Research*, pp. 689-731.
- Francis, J., Lafond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2004). **The Market Pricing Of Accruals Quality. Journal of Accounting and Economics**, 39(205), 295-327 .
- Friedlob, G., Schleifer, L., & Schleifer, L. (2003). *Quality Of Earning And Cash Flow. Essentials of Financial Analysis* (145-174). Hoboken ,New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Giacomino, D., Akers, M., & Bellovary, J. (2005, November). *Earnings Quality: It's Time to Measure and Report. The CPA Journal*, 75(11), 32-37 .
- Gibson, C. (2001). *Statement Of Cash Flow*. In J. Calhoun , R .Dewey, **Financial Reporting Analysis** (365-446). New York: LEAP Publishing Service Inc .
- Givoly, D., Hayn, C., & Katz, S. (2010). *Does Public Ownership of Equity Improve Earnings Quality? The Accounting Review*, 195-225.
- Guay, W., Kothari, S., & Watts, R. (1996). *A market-based evaluation of discretionary accrual models. Journal of Accounting Research*, 34, 83-105.
- Healy, P. (1985, July). *The Effect Of Bouns Schemes On Accounting Decisions. Journal Of Accounting And Economics*, pp. 85-107.

- Hermanns, S. (2006). **Financial Information and Earnings Quality: a Literature Review. Working Paper**, University of Namur .
- Houqe, M., Zijl, T. V., Dunstan, K., & Karim, W. (2012, September). *The Effect Of IFRS Adoption And Investor Protection On Earning Quality Around The World*. **The International Journal of accounting**, 47(3), 333-355.
- Hribar, P. & Collins's, D. (2002). *Errors in estimatin accruals: implication for empirical research*. **Journal of accounting research**, 29(2), 105-134.
- Hunton, J. E., Libby, R., & Mazza, C. L. (2006, January). *Financial Reporting Transparency and Earnings Management*. **The Accounting Review**, 81(1), 135-157.
- Hussainey, K. (2009). *The impact of audit quality on earnings predictability*. **Managerial Auditing Journal**, 24(4), 340-351.
- Ismael, W., Kamarudin, K., Dunstan, K., & Zijl, T. (2013). *Earnings quality and the adoption of IFRS-based accounting standards*. **Asian Review of Accounting**, 21(1), 53-73.
- Jean, C., & Haitao, Z. (2012). *The Impact of Corporate Governance Code on Earnings Management –Evidence From Chinese Listed Companies*. **European Financial Management**, 1-37.

- Jenkins, D., Kane, G., & Velury, U. (2006). *Earning Quality Decline And the Effect Of Industry Specialist Auditors:an Analysis Of The Late 1990*. **Journal Of Accounting And Public Policy**, pp. 71-90.
- Jones, J. (1991, Autumn). *Earning Management During Import Relief Investegations*. **Journal Accounting Research**, 29(2).
- Kamarudin, k., & Ismail, W. (2014). *The Risk Of Earning Quality Impairment*. **Procedia-social and Behavioral Sciences**, 226-236.
- Kim, & Qi. (2010). **Earning Quality And Stock Return**.
- Kirschenheiter, M., & Melumad, N. (2004). *Earnings' Quality and Smoothing*. **Working Paper**. Purdue University, Columbia University.
- Lee, K., Lev, B., & Yeo, G. (2007, April). *Organizational structure and earnings management*. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 22(2), 293-331.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. (2003). *Earnings management and investor protection:an international comparison*. **Journal of Financial Economics**, 69(3), 505-527.
- Lin, J., Yang, J., & Li, J. (2006). *The Effect of Audit Committee Performance on. Managerial Auditing Journal*. 921-933.

- Lu, H., Callen, J., & Khan, M. (2013). *Accounting Quality , Stock price Delay, And Future Stock Returns*. **Contemporary Accounting Research**, 269-295.
- Iyimo, G. (2014). *Assessing the measures of quality of earning: evidence from India*. **European Journal Of Accountng Auditing And Finance Research**, 17-28.
- MA, T. (2011). **Essays On Accounting Earning Characteristics (Doctoral dissertation)**. Retrieved from: Washington University Database. (Accession No. 3120450365)
- Mahmud, R., Ching Pok, W., & Ibrahim, M. (2009). **Earning Quality Attributes And performance Of Malaysian Public Listed Firms**. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract-1460309>
- Manzalawy, S., & Rwegasira, K. (2013). *Earnings Management in the Middle East Emerging Stock Markets: The Case of Egypt*. **International Journal of Business and Commerce**, 2(10), 15-26.
- Mckee, T. (2005). **Earnings Management, An Excutive Perspective**. **Accounting Education**, 22(1), 126-138 .
- Miller, J. (2009). **The Development Of The Miller Ratio: Atool To Detect For The Possibility Of Earning Management**. *Journal of Business & Economics Research*, 7(1), 79-90 .

Mills, J. R., & Carshaw, C. A. (1991, November). *Developing Ratio For Effective Cash Flow Statement Analysis*. *Journal Of Accountancy*, pp. 63-70.

Mohanram, P. (2003). **How To Manage Earnings Management?, The Accounting Review**, 79(4), 889-920 .

Mulford, C., & Comiskey, E. (2011). **Earnings Management: A Closer Look 57**, In C. Heely, M. Mike (Eds), **The financial numbers game: detecting creative accounting practices (58-88)** . New York: John Wiley & Sons, Inc.

Penman, S. (2001). Financial Statement, In G. May, M. Stanley (Eds), **Financial Statement Analysis And Security Valuation (132-179)** New York: McGraw-Hill/Irwin .

Penman, S. (2003). *The Quality Of Financial Statement: Perspective From The Recent Stock Market Bubble*. *Accounting Horizon*. 17(S-1), 77-96.

Penman, S., & Zhang, X.-J. (2002, April). *Accounting Conservatism, The Quality Of Earning, And Stock Returns*. *The Accounting Review*, 237-264.

Perotti, P., & Wagenhofer, A. (2014). *Earnings Quality Measures and Excess Returns*. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(5-6), 545-571.

- Radzi, S. N., Ibarhim, S., & Islam, M. A. (2011, May). *Earnings quality in public listed companies: A study on Malaysia exchange for securities dealing and automated quotation*. **International Journal of Economics and Finance**, 3(2), 223.
- Reichelt, K., & Wang, D. (2010). *National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality*. **Journal of Accounting Research**, 48(3), 647-686.
- Riahi, Y., & Ben Arab, M. (2011, July 31). *Disclousre Frequency And Earnings Management: An Analysis In The Tunisian Context*. **Journal Of Accounting And Taxation**, 3(3), 47-59.
- Richardson, S. (2003). *Earning Quality And Short Seller*. **Accounting Horizons**, 49-62.
- Richardson, S., Sloan, R., Soliman, M., & Tuna, I. (2005). *Accrual Reliability, Earning Persistence, And Stock Prices*. **Journal Of Accounting And Economics**, pp. 437-485.
- Ronen, J., & Yaari, V. (2008). **Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research**. New York, USA: Springer Science & Business Media.
- Roychowdhury, S. (2006, December). *Earning Management Through Real Activities Manipulation*. **Journal of Accounting and Economics**, 42(3), 335-370.

- Rudra, T., & Bhattacharjee, D. (2012). *Does IFRS Influence Earning Management ? Journal Of Management Reserach*, 1-13.
- Salteh, H. M., Valipour, H., Zarenji, S., & Nouri, S. (2012, February). *Investigating the Relationship between Earnings Management and Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. *Business and Management Review*, 1(12), pp. 28-38.
- Salvato, C., & Moores, K. (2010). *Research On Accounting In Family Firms:Past Accomplishment And Future Challenges*. *Family Business Review*, pp. 193-215.
- Sarkar, J., Sarkar, S., & Sen, K. (2008). *Board of Directors and Opportunistic Earnings Management: Evidence from India*. *Journal Of Accounting Auditing And Finance* . 23(4), 517-551.
- Schipper, K., & Vincent, L. (2003). *Earning Quality*. *Accounting Horizons*, pp. 97-110.
- Schroeder, R., Clark, M. W., & Cathey, J. (2001). *Financial Accounting Theory And Analysis*. John Wiley & Sons, Inc.
- Schroeder, R., Clark, M., & Cathey, J. (2009). *Financial Accounting Theory and Analysis* (9th ed.). John Wiley and Sons.
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2008, March). *Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia*. *The International Journal Of Accounting*, 43(1), 1-27.

- Skinner, D., & Soltes, E. (2011). *What Dividends Tell Us About Earnings Quality ?* **Review Of Accounting Studies**, 16(1), 1-28.
- Sloan, R. (1996, July). *Do Stock Price Fully Reflect Information In Accruals And Cash Flow About Future Earning?* **The Accounting Review**, 71(3), pp. 289-315.
- Sodan, S. (2015). *The Impact of Fair Value Accounting on Earnings Quality in Eastern European Countries*. **Procedia Economics and Finance**, 32, 1769-1786.
- Subramanyam, k. (1996, August). *The Pricing of Discretionary Accruals*. **Journal Of Accounting And Economics**, pp. 249-281.
- Teitel, K., & Machuga, S. (2010). *The Interaction of Audit Firm Quality and the Mexican Code Of Best Corporate Practices On Earnings Quality*. **Review of Business Research**, 10(1), 32-40.
- Toukara, S., & Hedstrom, A. (2011). *A Comparative Study Of Models To Reveal Earnings Management: At Stockholm Exchange Market from year 2000-2009*. Independent thesis Basic level (degree of Bachelor) . Sodertorns Hogskola University .
- Tsipouridou, M., & Spathis, C. (2012). *Earnings Management And The Role Of Auditors In An Unusual IFRS Context: The Case Of Greece*. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 21(1), 62-78.

- Velury, U., & Jenkins, D. S. (2006). *Institutional Ownership And The Qulaity Of Earning*. **Journal Of Business Research**, 59(9), 1043-1051.
- Wang, B. (2007). *Did independent director supervise: A study from the angle of Finance Research*, 109-121.
- Wang, W., & campbell, M. (2012). *Corporate governance, earnings management, and IFRS: Empirical evidence from Chinese domestically listed companies*. **Advances In Accounting**, 189-192.
- Wijesinghe, M., & Kehelwalatenna, S. (2017, December). *The impact of earning quality on stock return of listed manufacturing companies in the colombo stock exchange*. **Colombo Business Journal International Journal of Theory & practice**, 8(2), 68-89.
- Wild, J., Subramanyam, K., & Halsey, R. (2007). **Cash Flow Analysis, Financial statement analysis** (465-503). London: McGraw-Hill/ Irwin.
- Yamchi, N., Salteh, H., & Nahandi, Y. (2013). *Earnings Quality And Stock Returns*. **Trends In Social Science**. (TSS) ISSN: 2251-967X, 8 (1): 61-67.
- Yan, T., & Huacheng, W. (2007). *Related Party Transactions, Benefits of Control and Earnings quality*. **Accounting research**.2(2),187-203.
- Zhai, H.-Y. (2006). *Audit committee and earnings quality: Evidence from China*. **Auditing Research**, 50-57.

الملاحق

ملحق (1)

أسماء الشركات الفلسطينية ذات التغيير السالب في رأس المال العامل ومعيار الإقتراب من النقد

2017		2016		2015		2014		2013		2012		2011		2010		اسم الشركة
أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	
				*		*		*				*				الزيوت النباتية
	*		*				*	*	*	*		*	*	*		الشرق الألكتروود
							*						*			العربية للدهانات
							*			*		*	*			القدس للمستحضرات الطبية
					*				*	*	*					القمح الذهبي
*					*				*	*	*		*	*		الوطنية للألمنيوم
	*		*				*				*	*				الوطنية للكروتون
													*			بيت جالا للأدوية
																بيرزيت للأدوية
			*								*	*	*			دواجن فلسطين
			*		*		*	*			*	*	*	*		سجاير القدس
*		*		*	*	*	*	*	*	*	*					فلسطين للدائن
	*	*				*										دار الشفاء

أ: التغيير السالب في رأس المال العامل ب: معيار الإقتراب من النقد السالب

ملحق (2)

أسماء الشركات الأردنية ذات التغيير السالب في رأس المال العامل ومعيار الإقتراب من النقد

2017		2016		2015		2014		2013		2012		2011		2010		اسم الشركة
ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ	
*			*			*	*		*	*		*				أساس للصناعة الخرسانية
*		*			*		*			*	*	*	*	*		الإتحاد للسجائر
*		*									*					الأجواخ الأردنية
		*	*		*	*	*	*		*	*	*				الأردنية للأدوية
			*		*		*					*		*		الأسمنت
	*						*									الإقبال للاستثمار
							*		*							الألمنيوم /آرال
	*	*	*				*			*	*					الأنابيب الأردنية
	*		*				*					*		*		الباطون الجاهز
	*		*	*	*	*			*		*	*	*	*		البتروكيماويات
	*		*				*		*		*					البوتاس العربية
																الحياة الدوائية
							*	*	*							العربية للمبيدات
*	*		*				*		*				*			الفوسفات
	*				*					*				*		القدس الخرسانية
*										*				*		الكابلات المتحدة
*	*			*	*		*	*		*	*			*		المناسير للحديد
			*	*	*				*	*						المواسير المعدنية
*								*		*	*		*	*		فيلاذلفيا
		*			*	*	*		*	*	*					حديد الأردن
*	*				*			*		*	*	*	*	*		دار الدواء
	*		*										*			سنيورة
	*	*	*		*	*			*	*	*	*	*	*		الوطنية للكوابل

أ: التغيير السالب في رأس المال العامل ب: معيار الإقتراب من النقد السالب

ملحق (3)

أسماء الشركات الفلسطينية ذات القدرة على توزيع الأرباح النقدية
بالإعتماد على نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*				*		*	الزيوت النباتية
*	*	*	*					الشرق الألكترود
*	*	*	*	*	*	*	*	العربية للدهانات
*	*	*	*	*	*	*		القدس للمستحضرات الطبية
*	*		*	*		*	*	القمح الذهبي
	*	*	*	*	*	*		الوطنية للألمنيوم
*	*	*	*	*	*		*	الوطنية للكرتون
*	*	*	*	*	*	*	*	بيت جالا للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	بيرزيت للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	دواجن فلسطين
*		*			*			سجاير القدس
*	*	*	*	*				فلسطين للدائن
*		*		*	*	*	*	دار الشفاء

ملحق (4)

أسماء الشركات الأردنية ذات القدرة على توزيع الأرباح النقدية
بالإعتماد على نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*	*	*	*	*	*		أساس للصناعة الخرسانية
*			*	*		*		الإتحاد للسجائر
*		*	*	*	*	*	*	الأجواخ الأردنية
*	*		*	*	*		*	الأردنية للأدوية
		*	*	*		*		الأسمنت
*	*	*	*	*	*	*	*	الإقبال للاستثمار
*	*	*	*	*	*	*	*	الألمنيوم /آرال
	*			*		*	*	الأنابيب الأردنية
*	*	*	*	*	*	*	*	الباطون الجاهز
		*	*		*		*	البتروكيماويات
*	*	*	*	*	*	*	*	البوتاس العربية
*	*	*	*	*	*	*	*	الحياة الدوائية
*	*	*	*		*	*	*	العربية للمبيدات
*		*	*	*	*	*	*	الفوسفات
*	*	*	*		*		*	القدس الخرسانية
	*	*	*	*	*			الكابلات المتحدة
*	*				*	*		المناسير للحديد
*	*	*	*	*		*	*	المواسير المعدنية
	*	*	*		*		*	فيلاذلفيا
	*	*	*	*		*	*	حديد الأردن
*	*	*	*		*	*	*	دار الدواء
*	*	*	*	*	*	*	*	سنيورة
	*		*		*	*	*	الوطنية للكوابل

ملحق (5)

أسماء الشركات الفلسطينية ذات القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية
بعد أخذها بعين الاعتبار الفوائد والضرائب وبالاعتماد على مؤشر النقدية التشغيلي

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*				*		*	الزيوت النباتية
*	*	*	*					الشرق الإلكتروني
*	*	*	*	*	*	*	*	العربية للدهانات
*	*	*	*	*	*	*		القدس للمستحضرات الطبية
*	*		*	*		*	*	القمح الذهبي
	*	*	*	*	*	*		الوطنية للألمنيوم
*	*	*	*	*	*		*	الوطنية للكرتون
*	*	*	*	*	*	*	*	بيت جالا للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	بيرزيت للأدوية
*	*	*	*	*	*		*	دواجن فلسطين
*		*			*			سجاير القدس
					*	*	*	فلسطين للدائن
*		*		*	*	*	*	دار الشفاء

ملحق (6)

أسماء الشركات الفلسطينية والأردنية ذات القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بعد أخذها بعين الاعتبار الفوائد والضرائب وبالإعتماد على مؤشر النقدية التشغيلي

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
	*	*	*	*			*	أساس للصناعة الخرسانية
		*	*	*				الإتحاد للسجائر
*		*	*	*	*	*	*	الأجواخ الأردنية
*		*					*	الأردنية للأدوية
*	*	*	*	*	*			الأسمنت
*	*	*	*	*	*	*	*	الإقبال للاستثمار
*	*	*	*	*	*	*	*	الألمنيوم /آرال
*		*	*	*		*	*	الأنابيب الأردنية
*	*	*	*	*	*			الباطون الجاهز
*	*				*			البتروكيماويات
*	*	*	*	*	*	*	*	البوتاس العربية
*	*	*	*	*	*	*	*	الحياة الدوائية
*	*	*	*		*	*	*	العربية للمبيدات
	*	*	*	*	*	*	*	الفسفات
*	*	*	*	*		*		القدس الخرسانية
	*	*	*	*		*		الكابلات المتحدة
	*	*	*		*	*		المناشير للحديد
*	*		*	*		*	*	المواسير المعدنية
	*	*	*			*		فيلادلفيا
*		*		*		*	*	حديد الأردن
	*	*	*				*	دار الدواء
*	*	*	*	*	*	*	*	سنيورة
*		*		*			*	الوطنية للكوابل

ملحق (7)

أسماء الشركات الفلسطينية ذات الكفاءة في تحصيل النقدية

من المبيعات بالإعتماد على نسبة التدفق النقدي من المبيعات إلى المبيعات

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*				*		*	الزيوت النباتية
*	*	*	*					الشرق الألكترود
*	*	*	*	*	*	*	*	العربية للدهانات
*	*	*	*	*	*	*		القدس للمستحضرات الطبية
*	*		*	*		*	*	القمح الذهبي
	*	*	*	*	*	*		الوطنية للألمنيوم
*	*	*	*	*	*		*	الوطنية للكرتون
*	*	*	*	*	*	*	*	بيت جالا للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	بيرزيت للأدوية
*	*	*	*	*	*		*	دواجن فلسطين
*	*	*	*		*			سجاير القدس
					*	*	*	فلسطين للدائن
*		*		*	*	*	*	دار الشفاء

ملحق (8)

أسماء الشركات الأردنية ذات الكفاءة في تحصيل النقدية
من المبيعات بالإعتماد على نسبة التدفق النقدي من المبيعات إلى المبيعات

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*	*	*	*	*	*		أساس للصناعة الخرسانية
		*	*	*				الإتحاد للسجائر
*		*	*	*	*	*	*	الأجواخ الأردنية
*	*		*	*	*		*	الأردنية للأدوية
*	*	*	*	*	*			الأسمنت
*	*	*	*	*	*	*	*	الإقبال للأستثمار
*	*	*	*	*	*	*	*	الألمنيوم /آرال
	*			*		*	*	الأنابيب الأردنية
*	*	*	*	*	*	*	*	الباطون الجاهز
*	*				*			البتروكيماويات
*	*	*	*	*	*	*	*	البوتاس العربية
*	*	*	*	*	*	*	*	الحياة الدوائية
*	*	*	*		*	*	*	العربية للمبيدات
*		*	*	*	*	*	*	الفوسفات
*	*	*	*	*		*		القدس الخرسانية
	*	*	*	*	*	*		الكابلات المتحدة
	*	*	*		*	*		المناسير للحديد
*	*		*	*		*	*	المواسير المعدنية
	*	*	*			*		فيلاذلفيا
*		*		*		*	*	حديد الأردن
*	*	*	*		*	*	*	دار الدواء
*	*	*	*	*	*	*	*	سنيورة
*		*		*			*	الوطنية للكوابل

ملحق (9)

أسماء الشركات الفلسطينية ذات الجودة في

المستحقات بالإعتماد على قياس نسبة جودة المستحقات

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*	*	*	*	*	*	*	الزيوت النباتية
	*		*	*	*	*	*	الشرق الألكترود
*		*		*				العربية للدهانات
*	*	*			*		*	القدس للمستحضرات الطبية
*		*			*		*	القمح الذهبي
*			*	*			*	الوطنية للألمنيوم
*						*		الوطنية للكرتون
			*		*	*		بيت جالا للأدوية
*	*			*		*	*	بيرزيت للأدوية
*	*							دواجن فلسطين
*	*	*	*	*		*	*	سجاير القدس
*	*	*	*	*	*	*		فلسطين للدائن
	*	*	*	*	*			دار الشفاء

ملحق (10)

أسماء الشركات الأردنية ذات الجودة في

المستحقات بالإعتماد على قياس نسبة جودة المستحقات

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
							*	أساس للصناعة الخرسانية
*				*	*		*	الإتحاد للسجائر
*	*	*	*	*	*		*	الأجواخ الأردنية
						*		الأردنية للأدوية
*	*	*	*	*		*	*	الأسمنت
*	*			*				الإقبال للاستثمار
				*		*	*	الألمنيوم /آرال
*		*	*		*			الأتابيب الأردنية
	*	*						الباطون الجاهز
	*	*		*		*		البتروكيماويات
					*			البوتاس العربية
*	*		*		*			الحياة الدوائية
		*		*	*	*		العربية للمبيدات
					*		*	الفوسفات
*					*	*		القدس الخرسانية
*	*					*	*	الكابلات المتحدة
*	*			*		*	*	المناصير للحديد
	*				*		*	المواسير المعدنية
*	*	*	*	*	*			فيلاذلفيا
*	*	*	*		*		*	حديد الأردن
	*		*	*			*	دار الدواء
				*				سنيورة
	*		*		*			الوطنية للكوابل

ملحق (11)

اسماء الشركات الفلسطينية ذات مستوى تدفق نقدي
تشغيلي موجب بالإعتماد على نسبة قياس المستحقات

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*	*	*	*	*	*	*	الزيوت النباتية
	*		*	*	*	*	*	الشرق الألكترود
*		*		*				العربية للدهانات
*	*	*		*			*	القدس للمستحضرات الطبية
*		*			*		*	القمح الذهبي
*			*	*			*	الوطنية للألمنيوم
*						*		الوطنية للكرتون
			*		*	*		بيت جالا للأدوية
*	*			*		*	*	بيرزيت للأدوية
*	*							دواجن فلسطين
*				*		*	*	سجاير القدس
								فلسطين للدائن
	*	*	*	*	*			دار الشفاء

ملحق (12)

اسماء الشركات الأردنية ذات مستوى تدفق نقدي
تشغيلي موجب بالإعتماد على نسبة قياس المستحقات

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
							*	أساس للصناعة الخرسانية
	*	*		*	*		*	الإتحاد للسجائر
*	*	*	*	*	*		*	الأجواخ الأردنية
						*		الأردنية للأدوية
	*	*			*		*	الأسمنت
*	*			*				الإقبال للاستثمار
*	*			*		*	*	الألمنيوم /آرال
*		*	*		*			الأتابيب الأردنية
	*	*						الباطون الجاهز
*				*		*		البتروكيماويات
					*			البوتاس العربية
*	*		*		*			الحياة الدوائية
		*		*	*	*		العربية للمبيدات
					*		*	الفوسفات
*				*				القدس الخرسانية
*						*	*	الكابلات المتحدة
		*	*	*		*	*	المناصير للحديد
					*		*	المواسير المعدنية
*	*	*	*	*		*		فيلاذلفيا
					*		*	حديد الأردن
	*		*	*			*	دار الدواء
				*				سنيورة
*		*		*				الوطنية للكوابل

ملحق (13)

أسماء الشركات الفلسطينية التي تمتلك القدرة على

توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر دليل النشاط التشغيلي

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
	*	*	*	*	*	*	*	الزيوت النباتية
*	*	*	*	*	*	*	*	الشرق الإلكتروني
*	*	*	*	*	*	*	*	العربية للدهانات
*	*	*	*	*	*	*		القدس للمستحضرات الطبية
*	*		*	*	*	*	*	القمح الذهبي
*	*	*	*	*	*	*	*	الوطنية للألمنيوم
*	*	*	*	*	*	*	*	الوطنية للكرتون
*	*	*	*	*	*	*	*	بيت جالا للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	بيرزيت للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	دواجن فلسطين
*			*	*	*	*	*	سجاير القدس
*	*	*	*	*		*	*	فلسطين للدائن
*	*	*	*	*	*	*	*	دار الشفاء

ملحق (14)

أسماء الشركات الأردنية التي تمتلك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على مؤشر دليل النشاط التشغيلي

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*	*	*	*	*	*		أساس للصناعة الخرسانية
*	*	*	*	*	*	*	*	الإتحاد للسجائر
*	*	*	*	*	*	*	*	الأجواخ الأردنية
*	*	*	*	*	*	*	*	الأردنية للأدوية
	*	*	*		*	*		الأسمنت
*	*	*	*	*	*	*	*	الإقبال للاستثمار
*	*	*	*	*	*	*	*	الألمنيوم /آرال
*	*	*	*	*		*	*	الأتابيب الأردنية
*	*	*	*	*	*	*	*	الباطون الجاهز
*	*	*	*	*	*	*	*	البتروكيماويات
*	*	*	*	*	*	*	*	البوتاس العربية
*	*	*	*	*	*	*	*	الحياة الدوائية
*	*	*	*		*	*	*	العربية للمبيدات
*		*	*	*	*	*	*	الفوسفات
*	*	*	*	*	*		*	القدس الخرسانية
*	*	*	*	*	*	*	*	الكابلات المتحدة
*	*	*	*	*	*	*	*	المناصير للحديد
*	*	*	*	*	*	*	*	المواسير المعدنية
*	*	*	*		*		*	فيلاذلفيا
*	*	*	*	*	*	*	*	حديد الأردن
*	*	*	*	*	*	*	*	دار الدواء
*	*	*	*	*	*	*	*	سنيورة
	*		*		*	*	*	الوطنية للكوابل

ملحق (15)

أسماء الشركات الفلسطينية التي تشكل عائد موجب على حقوق الملكية من التدفقات النقدية بالإعتماد على نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*				*		*	الزيوت النباتية
*	*	*	*					الشرق الألكترود
	*	*	*	*	*	*	*	العربية للدهانات
*	*	*	*	*	*	*	*	القدس للمستحضرات الطبية
*	*		*	*		*	*	القمح الذهبي
	*	*	*	*	*	*		الوطنية للألمنيوم
*	*	*	*	*	*		*	الوطنية للكرتون
*	*	*	*	*	*	*	*	بيت جالا للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	بيرزيت للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	دواجن فلسطين
*		*			*			سجاير القدس
*	*	*	*	*	*	*		فلسطين للدائن
*		*		*	*	*	*	دار الشفاء

ملحق (16)

أسماء الشركات الاردنية التي تشكل عائد موجب على حقوق الملكية من التدفقات النقدية بالإعتماد على نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*	*	*	*	*	*		أساس للصناعة الخرسانية
*			*	*		*		الإتحاد للسجائر
*		*	*	*	*	*	*	الأجواخ الأردنية
*	*		*	*	*		*	الأردنية للأدوية
		*	*			*		الأسمنت
*	*	*	*	*	*	*	*	الإقبال للاستثمار
*	*	*	*	*	*	*	*	الألمنيوم /آرال
	*			*		*	*	الأتابيب الأردنية
*	*	*	*	*	*	*	*	الباطون الجاهز
		*	*		*		*	البتروكيماويات
*	*	*	*	*	*	*	*	البوتاس العربية
*	*	*	*	*	*	*	*	الحياة الدوائية
*	*	*	*		*	*	*	العربية للمبيدات
*		*	*	*	*	*	*	الفوسفات
*	*	*	*		*		*	القدس الخرسانية
	*	*	*	*	*			الكابلات المتحدة
*	*				*	*		المناصير للحديد
*	*	*	*	*		*	*	المواسير المعدنية
	*	*	*		*		*	فيلاذلفيا
	*	*	*	*		*	*	حديد الأردن
*	*	*	*		*	*	*	دار الدواء
*	*	*	*	*	*	*	*	سنيورة
	*		*		*	*	*	الوطنية للكوابل

ملحق (17)

أسماء الشركات الفلسطينية التي من خلال أصولها تملك القدرة على توليد تدفقات

نقدية تشغيلية بالإعتماد على نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*				*		*	الزيوت النباتية
*	*	*	*					الشرق الألكترود
	*	*	*	*	*	*	*	العربية للدهانات
*	*	*	*	*	*	*	*	القدس للمستحضرات الطبية
*	*		*	*		*	*	القمح الذهبي
	*	*	*	*	*	*		الوطنية للألمنيوم
*	*	*	*	*	*		*	الوطنية للكرتون
*	*	*	*	*	*	*	*	بيت جالا للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	بيرزيت للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	دواجن فلسطين
*		*			*			سجاير القدس
*	*	*	*	*	*	*		فلسطين للدائن
*		*		*	*	*	*	دار الشفاء

ملحق (18)

أسماء الشركات الأردنية التي من خلال أصولها تملك القدرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية بالإعتماد على نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى مجموع الأصول

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*	*	*	*	*	*		أساس للصناعة الخرسانية
*			*	*		*		الإتحاد للسجائر
*		*	*	*	*	*	*	الأجواخ الأردنية
*	*		*	*	*		*	الأردنية للأدوية
		*	*			*		الأسمت
*	*	*	*	*	*	*	*	الإقبال للاستثمار
*	*	*	*	*	*	*	*	الألمنيوم /آرال
	*			*		*	*	الأنايبب الأردنية
*	*	*	*	*	*	*	*	الباطون الجاهز
		*	*		*		*	البتروكيماويات
*	*	*	*	*	*	*	*	البوتاس العربية
*	*	*	*	*	*	*	*	الحياة الدوائية
*	*	*	*		*	*	*	العربية للمبيدات
*		*	*	*	*	*	*	الفوسفات
*	*	*	*		*		*	القدس الخرسانية
	*	*	*	*	*			الكابلات المتحدة
*	*				*	*		المناسير للحديد
*	*	*	*	*		*	*	المواسير المعدنية
	*	*	*		*		*	فيلاذلفيا
	*	*	*	*		*	*	حديد الأردن
*	*	*	*		*	*	*	دار الدواء
*	*	*	*	*	*	*	*	سنيورة
	*		*		*	*	*	الوطنية للكوابل

ملحق (19)

أسماء الشركات الفلسطينية التي تقوم بعمل توزيعات أرباح خلال فترة الدراسة

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*	*	*	*	*	*	*	الزيوت النباتية
*	*	*	*	*	*	*	*	الشرق الإلكتروني
*	*	*	*	*	*	*	*	العربية للدهانات
*	*	*	*		*	*	*	القدس للمستحضرات الطبية
				*	*	*	*	القمح الذهبي
			*	*				الوطنية للألمنيوم
*	*	*	*	*				الوطنية للكرتون
*	*							بيت جالا للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	بيرزيت للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	دواجن فلسطين
						*	*	سجاير القدس
								فلسطين للدائن
*	*	*	*	*	*	*	*	دار الشفاء

ملحق (20)

أسماء الشركات الأردنية التي تقوم بعمل توزيعات أرباح خلال فترة الدراسة

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
								أساس للصناعة الخرسانية
				*	*		*	الإتحاد للسجائر
*	*	*	*	*	*	*	*	الأجواخ الأردنية
								الأردنية للأدوية
								الأسمنت
*	*	*	*	*	*	*	*	الإقبال للاستثمار
*	*	*	*	*	*	*	*	الألمنيوم /آرال
				*		*		الأنايب الأردنية
*	*	*	*	*				الباطون الجاهز
					*	*		البتروكيماويات
*	*	*	*	*	*	*	*	البوتاس العربية
*	*		*	*	*	*	*	الحياة الدوائية
*	*	*	*	*	*	*	*	العربية للمبيدات
					*	*	*	الفوسفات
*	*	*						القدس الخرسانية
	*		*	*				الكابلات المتحدة
					*	*	*	المناصير للحديد
*	*	*	*	*	*	*	*	المواسير المعدنية
								فيلاذلفيا
					*	*	*	حديد الأردن
*	*	*	*	*		*	*	دار الدواء
*	*	*	*	*				سنيورة
								الوطنية للكوابل

ملحق (21)

أسماء الشركات الفلسطينية ذات الإستمرارية في أرباحها

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
*	*	*	*	*	*	*	*	الزيوت النباتية
*	*	*	*	*	*	*	*	الشرق الإلكتروني
*	*	*	*	*	*	*	*	العربية للدهانات
*	*	*	*		*	*	*	القدس للمستحضرات الطبية
				*	*	*	*	القمح الذهبي
			*	*				الوطنية للألمنيوم
*	*	*	*	*				الوطنية للكرتون
*	*							بيت جالا للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	بيرزيت للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	دواجن فلسطين
			*			*	*	سجاير القدس
								فلسطين للدائن
*	*	*	*	*	*	*	*	دار الشفاء

ملحق (22)

أسماء الشركات الأردنية ذات الإستمرارية في أرباحها

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
								أساس للصناعة الخرسانية
				*	*		*	الإتحاد للسجائر
*	*	*	*	*	*	*	*	الأجواخ الأردنية
							*	الأردنية للأدوية
								الأسمنت
*	*	*	*	*	*	*	*	الإقبال للاستثمار
*	*	*	*	*	*	*	*	الألمنيوم /آرال
				*		*		الأنابيب الأردنية
*	*	*	*					الباطون الجاهز
					*	*		البتروكيماويات
*	*	*	*	*	*	*	*	البوتاس العربية
*	*		*	*	*	*	*	الحياة الدوائية
*	*	*	*	*	*	*	*	العربية للمبيدات
					*	*	*	الفوسفات
*	*	*						القدس الخرسانية
	*		*	*	*	*	*	الكابلات المتحدة
					*	*	*	المناسير للحديد
*	*	*	*	*	*	*	*	المواسير المعدنية
								فيلاذلفيا
					*	*	*	حديد الأردن
*	*	*	*	*		*	*	دار الدواء
*	*	*	*	*				سنيورة
								الوطنية للكوابل

ملحق (23)

أسماء الشركات الأردنية الممارسة لإدارة الأرباح

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	اسم الشركة
								أساس للصناعة الخرسانية
*	*	*			*		*	الإتحاد للسجائر
								الأجواخ الأردنية
*	*	*	*	*	*	*		الأردنية للأدوية
*	*	*	*	*	*	*	*	الأسمنت
*					*	*		الإقبال للاستثمار
								الألمنيوم /آرال
								الأنايبب الأردنية
*	*	*	*	*	*	*	*	الباطون الجاهز
								البتروكيماويات
*	*	*	*	*	*	*	*	البوتاس العربية
								الحياة الدوائية
								العربية للمبيدات
*	*	*	*	*				الفوسفات
								القدس الخرسانية
				*		*		الكابلات المتحدة
*	*	*	*	*	*		*	المناصير للحديد
								المواسير المعدنية
								فيلاذلفيا
*	*	*	*	*	*	*	*	حديد الأردن
*	*	*	*	*	*	*	*	دار الدواء
						*	*	سنيورة
*		*				*		الوطنية للكوابل

**An-Najah National University
Faculty of Graduate Studies**

**The Impact of Earnings' Quality on the Value
of Industrial Corporate Shares Enlisted in the
Stock Exchange of Palestine and Amman**

**By
Amani Abudl Qadir Asadi**

**Supervisor
Dr. Ghassan Daas**

**This Thesis is Submitted in Partial Fulfillment of the
Requirements of the Degree of Master in Accounting, Faculty
of Graduate Studies, An-Najah National University, Nablus,
Palestine.**

2019

**The Impact of Earnings' Quality on the Value
of Industrial Corporate Shares Enlisted in the
Stock Exchange of Palestine and Amman**

By

Amani Abudl Qadir Asadi

Supervised by

Dr. Ghassan Da'as

Abstract

This study aims to investigate the impact of earnings' quality on the average market price of the share of the industrial incorporated companies' enlisted in the stock of Palestine exchange and Amman exchange depending on the elements of earnings' quality. This is done by considering them as independent variables including (liquidity ratio, operational cash flow ratio, earnings' continuity in the future, cash availability, reducing the practice of earnings management and cash flow at the statistical level ($0.05 \geq \alpha$)).

In this study, the researcher depends on the ratios of liquidity to measure it including change in working capital, approaching cash flow standard and the ratio of operational cash flow. These ratios also include cash flow in the operating activities for the common share, operating cash index, the ratio of cash flow from sales to sales, the ratios of accruals' quality, measuring accruals ratio, operating index, the ratio of the return on equity from operating cash flow, the net operating cash flow related to the total assets.

The researcher employs Richardson 2005 model to measure the continuity of earnings and repeating them in the future. Also, Modified

Jones' Model is used to measure that earnings are free of earning management practices.

Furthermore, the availability of cash flow and its absence is taken in consideration. This study is applied on the industrial corporates listed in the stock market of Amman (23) company and Palestine (13) during the period 2010-2017.

The results of this study concludes that the quality of the earnings is considered informational content which enhances the abilities of the investors and users of financial statements in making wise financial decisions directing their investments towards the most appropriate economic environment guaranteeing the highest revenue from the investment.

Furthermore, earnings quality; depending on its elements; influence the average of the prices of the shares of all the general industrial corporations whose shares are listed in the stock market of Amman and Palestine. It relates to the influence of the independent variable on the dependant variables in Amman's stock market more than the Palestinian stock market. Also, the impact of the earnings quality (the independent variable) on the average of the market share price (the dependent variable) in Amman's stock market is 80%. However, it reaches 71% in Palestine's stock market. This change is important for its influence on the decisions of the investors in these corporations because of their dependency on the announced numbers of net profit in the financial statements.

The shares prices of the industrial corporations listed in the stock market of Amman and Palestine are affected in terms of the level of their liquidity especially for corporations listed in Amman's stock market which reaches 66.2%; however, Palestine's stock market reaches 8.7%.

Also, there is an influence of ratios of the operating cash flow on the average price of the shares of the industrial corporations listed in Palestine stock market and Amman's stock market. This was affecting Amman's stock market most, that it reaches 78.6% which is higher than Palestine's stock market that reaches 52.9%. From these results, the importance of focusing on the net operating cash flow as well as focusing on net profit of income.

Furthermore, the industrial corporations in the Palestinian and Jordanian market practice earnings management differently that the number of Palestinian corporations practicing earnings management is 10 out of 13 which is about 76.92%. However, in the Jordanian market, the number of companies practicing earning management is 14 out of 23 which is about 60.86%. The practice of earnings management in the corporate industrial corporations listed in the Palestinian market more than the Jordanian ones. Also, there is an impact of the continuity of earnings and their occurrence in the future on the average of the price of the common share of the Jordanian and Palestinian industrial corporations listed in the stock market. Also, there is variable influences the average price of the share market of the Palestinian industrial corporations that it reaches 25.92%. This

percentage is higher than the Jordanian corporations listed in Amman's stock market which reaches 10.27%. This means that the Palestinian industrial corporations are influenced by the continuity of current and future earnings more than the Jordanian ones.

Finally, the researcher concludes that there is a great influence of the availability of cash flow on the average price of the market share of the industrial corporations enlisted in Palestine's stock market and Amman's stock market. Also, the results show that the impact of the availability of cash flow on the average price of common shares in the Jordanian market reaches 70.02% which is higher than the Palestinian market reaching 19.3%. This means that the availability of cash flow in the financial statements of the Jordanian industrial corporations increases the quality of the earnings of these corporations.

This study recommends that there is a necessity of raising the awareness among financial statements users of the industrial Palestinian and Jordanian corporations about not depending on net profit in the financial statements. Instead, they should focus on the sources of knowledge and the components of the net income looking at the real accruals and actual cash flow.

In addition, it is imperative that these corporations depend on the financial figures based on accrual concept and cash flow in order to assess the quality of earnings in these corporations to clarify the importance of the operating cash flow as well as focusing on net profit. Also, companies are

recommended to attract the financial operations related to operating cash flow and decreasing the dependency on accrual concept because it increase the operating cash flow which increases the level of the quality of the earnings of the corporations.

This reflects on the prices of their shares in the stock market as a result of improving their competitive advantage giving them a greater value along with the necessity that they will be obliged to declare their earnings' quality in order to enable investors to predict the future earnings accurately. This means a high degree of commitment of their declarations in their annual financial reports through practicing permanent supervision on the work of the corporations. It is also imperative to make sure they abide with the laws along with highlighting the role of the offices of auditing and audit committees in raising the level of earnings quality of corporations through focusing on figuring out accounting flaws. Administrations take advantage of them to practice accounting manipulations.

Finally, it is recommended to follow on unified standards in the financial market as an indicator on the quality of earnings applied by all the corporations to make sure of the quality of their earnings making it easy to have a comparison among these corporations.