



الجامعة الإسلامية - غزة
عمادة الدراسات العليا
كلية التجارة
قسم المحاسبة والتمويل

إدارة الأرباح وعلاقتها بالعوائد غير المتوقعة للسهم ومدى تأثير العلاقة بحجم الشركة

دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

إعداد الطالب
هاني محمد الأشقر

إشراف الدكتور
ماهر موسى درغام

قدمت هذه الدراسة كمتطلب تكميلي للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل

2010م - 1431 هـ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

اللهم هذا جهدي .

جهدٌ عاجزٌ أُمّاحِ فِضائِكِ .

فِضائِكِ المُنعمِ الوهابِ .

اللهم اجعل عملي هذا

نافعاً لعبادِكِ .

واجعله في ميزانِ حسناتي

يومَ العرضِ عليكِ

إهداء

إلى أُمِّي الحبيبة.

جسر الحب الصالح إلى الجنة ، رضاك وروايا من نهر الرضا

إلى أبي الخوف.

الذي استمر من سنا روحه ينابيع الأمل وضوء الوفاء

إلى إخوتي وأخواتي تقديرًا ووفاءً

إليهم جميعاً أهدى عمرة حمصوي العلمي

سائلًا العلمي التقدير لما ينفع به

شكر وتقدير

حمداً لمن أبدع الكون على غير سبق مثال .. وشكراً لمن أودع فيه ما فيه من
عبر وأمثال..

وثناءً على من علم بالقلم.. علم الإنسان ما لم يعلم.. وصلاةً وسلاماً على سيدنا
محمد وعلى آله وصحبه ومن اهتدى بهديه.

لا يسعني إلا أن أتقدم بعد شكر الله بشكر كل من كان سبباً في إتمام هذه
الدراسة وذلك عملاً بالتوجيه النبوي الكريم (من لم يشكر الله لم يشكر الناس).
واعترافاً بالفضل والجميل إلى أهله، فإنني أخص بالشكر والتقدير المشرف على هذه
الرسالة الدكتور/ **ماهر موسي درغام**، الذي أعطاني من وقته وجهده وعلمه الشيء
الكثير للوصول بهذا العمل إلى المستوى العلمي اللائق، فجزاه الله عني خير الجزاء
وأمد في عمره وأحسن عمله.

كما وأتقدم بالشكر والتقدير لأعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول مناقشة
هذه الرسالة لإثرائها والارتقاء بها لتظهر بالشكل المطلوب، فجزاهم الله خير الجزاء.
وكذلك لكل من مد لي يد العون سواء بالتوجيه أو المشورة أو تزويدي بالمراجع ولا
أملك لهم جميعاً إلا الدعاء الخالص بأن يجزى الله لهم الأجر والثوبة.

ويبقى عظيم شكري وامتناني إلي **النائب الأستاذ/ أحمد لطيفي نائب رئيس
البرلمان الجزائري** الذين وقف بجوارتي وقدم لي كل العون والتأييد والتشجيع لإنجاز
هذا العمل، فجزاه الله عني خير الجزاء.

وختاماً أسأل الله العليّ القدير أن يجعل أعمالنا خالصة لوجهه الكريم، إنه ولي
ذلك والقادر عليه.

الباحث

هاني محمد الأشقر

ملخص الدراسة

هدفت الدراسة إلى التعرف على إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم في سوق فلسطين للأوراق المالية ، والوقوف على مدى اهتمام تلك الشركات بإدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم. وقد اعتمدت الدراسة التطبيقية على نموذج جونز المعدل على مجتمع الدراسة المكون من الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية وعددها 23 شركة، وقد تم جمع المعلومات بهذا الخصوص على الأرقام من القوائم المالية لكل شركة، وكذلك القيام بمسح التقارير المالية السنوية للشركات نفسها لمعرفة إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم تم استخدام اختبار T-test واختبار ONEWAYANOVA والانحراف المعياري والمتوسط الحسابي وقد استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي للتوصل إلي نتائج منطقية تدعم الفرضيات النظرية الواردة في دراسته.

وقد خلصت الدراسة إلى عدة نتائج منها، أن معظم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية تمارس إدارة الأرباح، كما تبين وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة بين كل من صافي الربح التشغيلي، والتدفق النقدي من العملية التشغيلية، والتغير في إيرادات تحت التحصيل للشركة مع عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية. في حين تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين التغير في حسابات تحت التحصيل، وإجمالي أصول الشركة مع عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.

وخلصت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات كان من أهمها: (1) ضرورة العمل على زيادة فاعلية دور لجان التدقيق لتصبح على درجة من الإدراك والوعي في الكشف عن ممارسة إدارة الأرباح، مما يستلزم ذلك من دعم استقلاليتها ورفع أدائها في العمل. (2) يتوجب على إدارة السوق ضرورة العمل على تحقيق كفاءة السوق المالي وزيادة فاعليته في الكشف عن الشركات التي تقوم بعملية ممارسة إدارة الأرباح.

Abstract

This study aimed to identify the earnings management and its relationship with stock returns in the Palestine Securities Exchange, and stand on the interest of these companies, earnings management and its relationship with stock returns. The study was applied on the sample Jones average on the study population is composed of public shareholding companies listed on the Palestine Securities Exchange and the 23 Company, has been collecting information in this regard the figures of the financial statements for each company, as well as to clear the annual financial reports of the companies themselves to knowledge management profits and their relationship to stock returns has been the use of test T-test and test ONEWAYANOVA, standard deviation and the arithmetic average researcher has used the descriptive analytical approach to reach logical conclusions to support the theoretical hypotheses in the study.

Study findings:

The study concluded several conclusions, including, most listed companies in the Palestine securities practice earnings management. More over, there is a statistical relationship at the level of $\alpha = 0.05$ between the net operating profit, the cash flow from the operational process and the change in company's revenues with stock returns of the registered companies at Palestine securities Exchange. On the other hand, the study found that there is no statistical relationship at the level of $\alpha = 0.05$ between the change in the accounts receivable, the total of company's assets and the stock revenues in the listed companies at Palestine securities Exchange.

Study recommends:

- 1) It is important to increase the effectiveness of auditing committees to gain a good level of a waviness in dealing with practice of earning management. Therefore, it require to support their independence and develop their performance at week.
- 2) Market management should work to achieve the efficiency of the financial market and to increase its effectiveness, especially in inspecting companies that practice earning management.

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع	م.
ج	دعاء	▪
د	إهداء	▪
هـ	شكر وتقدير	▪
و	ملخص الدراسة باللغة العربية	▪
ز	ملخص الدراسة باللغة الانجليزية	▪
1	الفصل الأول الإطار العام للدراسة	
2	(1-1) المقدمة	•
3	(2-1) أهداف الدراسة	•
3	(3-1) أهمية الدراسة	•
3	(4-1) مشكلة الدراسة	•
4	(5-1) فرضيات الدراسة	•
4	(6-1) نموذج الدراسة	•
5	(7-1) متغيرات الدراسة وطرق قياسها	•
7	(8-1) محددات الدراسة	•
7	(9-1) منهجية الدراسة	•
7	(10-1) مصادر جمع المعلومات	•
7	(11-1) الدراسات السابقة	•
8	(1-11-1) الدراسات العربية	•
14	(2-11-1) الدراسات الأجنبية	•
15	(3-11-1) التعليق على الدراسات السابقة	•
18	الفصل الثاني : الإطار النظري	
19	مقدمة	•
20	المبحث الأول إدارة الأرباح	•
21	(1-2) تمهيد	•

21	(1-1-2) تعريف إدارة الأرباح	•
23	(2-1-2) أخلاقيات إدارة الأرباح	•
24	(3-1-2) دوافع إدارة الأرباح	•
26	(4-1-2) دوافع الإدارة في استخدام الأساليب المختلفة لإدارة الأرباح	•
27	(5-1-2) أساليب إدارة الأرباح	•
31	(6-1-2) حوافز إدارة الأرباح	•
32	(7-1-2) مسؤولية الأطراف المختلفة في المنظمة في عمليات إدارة الأرباح	•
33	(8-1-2) وسائل اكتشاف الإدارة السيئة للأرباح	•
34	(9-1-2) مخاطر ممارسات إدارة الأرباح	•
35	(10-1-2) طرق إدارة الأرباح	•
36	(11-1-2) نتائج إدارة الأرباح	•
37	(12-1-2) طرق سياسة إدارة الأرباح في الوحدات الاقتصادية العاملة في سوق الأوراق المالية	•
39	(13-1-2) الدوافع الإدارية لتبني سياسة إدارة المكاسب في الوحدات الاقتصادية العاملة في سوق الأوراق المالية	•
44	المبحث الثاني الأسواق المالية	•
45	(2-2) تمهيد	•
45	(1-2-2) تعريف أسواق الأوراق المالية ونشأتها	•
47	(2-2-2) نشأة سوق فلسطين للأوراق المالية	•
48	(3-2-2) أهداف سوق فلسطين للأوراق المالية	•
49	(4-2-2) أهمية سوق فلسطين للأوراق المالية	•
49	(5-2-2) المشاكل والمعوقات التي تواجه سوق فلسطين للأوراق المالية	•
52	(6-2-2) وسائل تنشيط وتطوير سوق فلسطين للأوراق المالية	•
56	الفصل الثالث الدراسة التطبيقية	
57	المبحث الأول منهج الدراسة وتحليل البيانات	•

58	(1-3) مقدمة	•
58	(1-1-3) منهجية الدراسة	•
58	(2-1-3) طرق جمع البيانات	•
59	(3-1-3) مجتمع وعينة الدراسة	•
61	(4-1-3) تحديد مدى ممارسة الشركات لإدارة الأرباح	•
62	المبحث الثاني اختبار فرضيات الدراسة	•
63	(1-2-3) اختبار فرضيات الدراسة	•
63	(2.2.3) اختبار الفرضية الأولى	•
63	(3.2.3) اختبار الفرضية الثانية	•
64	(4.2.3) اختبار الفرضية الثالثة	•
65	(5.2.3) اختبار الفرضية الرابعة	•
65	(6.2.3) اختبار الفرضية الخامسة	•
66	(7.2.3) اختبار الفرضية السادسة	•
68	الفصل الرابع النتائج والتوصيات	
69	(1-4) النتائج	•
69	(2-4) التوصيات	•
70	(3-4) المراجع	•
70	(1-3-4) المراجع العربية	•
71	(2-3-4) المراجع الإنجليزية	•
73	(3-3-4) المراجع الإلكترونية	•
74	(4-4) الملاحق	•

قائمة الجداول

م.م	الموضوع	الصفحة
1.	جدول رقم (1) يوضح معاملات الانحدار ومستوى المعنوية لكل منهما	59
2.	جدول رقم (2) يوضح تصنيف الشركات	61
3.	جدول رقم (3) يوضح معامل الارتباط بين صافي الربح التشغيلي للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	63
4.	جدول رقم (4) يوضح معامل الارتباط بين التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	64
5.	جدول رقم (5) يوضح معامل الارتباط بين التغير في إيرادات الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	64
6.	جدول رقم (6) يوضح معامل الارتباط بين التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	65
7.	جدول رقم (7) يوضح معامل الارتباط بين العقارات والممتلكات والآلات للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	66
8.	جدول رقم (8) يوضح معامل الارتباط بين إجمالي أصول الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	66
9.	جدول رقم (9) نموذج انحدار متغيرات إدارة الأرباح على عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	67

قائمة الأشكال

م.م	الموضوع	الصفحة
1.	شكل رقم (1) نموذج الدراسة	4

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

- (1-1) المقدمة
- (2-1) أهداف الدراسة
- (3-1) أهمية الدراسة
- (4-1) مشكلة الدراسة
- (5-1) فرضيات الدراسة
- (6-1) نموذج الدراسة
- (7-1) متغيرات الدراسة وطرق قياسها
- (8-1) محددات الدراسة
- (9-1) منهجية الدراسة
- (10-1) مصادر جمع المعلومات
- (11-1) الدراسات السابقة
 - (1-11-1) الدراسات العربية.
 - (2-11-1) الدراسات الأجنبية.
 - (3-11-1) التعليق على الدراسات السابقة.

الفصل الأول الإطار العام للدراسة

(1-1) المقدمة:

تعد التقارير المالية الوسيلة الفاعلة في تحقيق وظيفة الاتصال في المحاسبة، فعن طريقها يمكن إشباع حاجات مستخدميها من المعلومات المحاسبية التي تصور وبدقة الأحداث الاقتصادية التي أثرت بالشركة خلال فترة النشاط (الفضل، 2007: 98). كما أن التقارير المالية تمثل بمثابة نظام للإنذار المبكر الذي يسعى إلى تلبية المستثمرين باحتمالات فشل الشركة أو قربها من حافة الفشل أو استمرار نجاحها، وقد ذكر (الخوري وبالقاسم، 2006: 123). إن التقارير المالية تعد المنتج الرئيس لنظام المحاسبة المالية التي تقوم بمعالجة الأحداث المالية المختلفة وعرضها خلال السنة لإنتاج مخرجات تساعد متخذي القرارات في اتخاذ قرارات رشيدة، فمن خلال الكم الهائل من الأحداث والبيانات المالية التي تقع خلال السنة ينتج نظام المعلومات المحاسبية القوائم المالية السنوية التي تعكس الحالة المالية والاقتصادية للشركة.

وأشار (الوكيل، 2006: 56) بأن إدارة الشركة تخول رسمياً بإعداد وعرض القوائم المالية، التي تعتبر مصدر المعلومات الأهم بالنسبة للمستخدمين الخارجيين لتلك القوائم، والذين يقيمون من خلالها أداء الشركات ويتخذون قراراتهم المختلفة المتعلقة بها، وبالتالي فإن دقة التقييم يعتمد أساساً على عدالة وسلامة المعلومات التي تتضمنها تلك القوائم، وتعتبر أرقام الأرباح من أهم البنود التي تحتويها القوائم المالية المنشورة، والتي تعد مؤشراً على نجاح إدارة الشركة في تحقيق أهداف الأطراف المختلفة في منظمات الأعمال خصوصاً المساهمين.

كما بين (أبو عجيبة، 2007: 96). أن مديري الشركات يمنحوا المرونة الكافية لممارسة اجتهاداتهم في إعداد التقارير المالية، حيث يتمكنون باستخدام معارفهم وخبراتهم من تحسين فعالية القوائم المالية، والتي من خلالها يستطيع جميع الأطراف قراءة ما حدث خلال الفترة الماضية والتنبؤ بما قد يحدث في الفترة القادمة، ومن خلال الفهم الكامل لطبيعة وسلوكيات سوق الأسهم والمتعاملين فيها يستطيع المحاسب أن يصور القوائم المالية محددًا بذلك رقم الأرباح بناء على رغبة الإدارة، وبما يحقق لها بعض الأهداف المنشودة، ويطلق على هذه العملية بإدارة الأرباح (Earning Management) فهي تهدف إلى التلاعب في الأرباح لتحقيق مكاسب معينة للإدارة أو لتحقيق مستوى ربح يتماشى مع توقعات المحللين الماليين، وقد أفلست العديد من الشركات الأمريكية مثل (Enron) وغيرها مما أثار الجدل حول استخدام المرونة التي تمنحها المعايير المحاسبية بغرض إدارة الأرباح.

فالمعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية تلعب دوراً مهماً في سوق الأوراق المالية وتؤثر على أسعار وعوائد الأسهم. فقد أشار (الفضل، 2003: 102). أن هناك علاقة ارتباط موجبة بين الأرباح المحاسبية للعوائد السوقية للأسهم والعوائد الفعلية للأسهم تتمثل بالزيادة عن العوائد المتوقعة، ومن المتوقع أنه يوجد الكثير من العوامل المؤثرة على تلك العوائد. لذلك سيحاول الباحث أن يتعرف ما إذا كانت الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية تمارس إدارة الأرباح وإن وجدت هل توجد علاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة.

(2-1) أهداف الدراسة:

تسعى الدراسة لتحقيق الأهداف التالية:

1. التعرف على أهم المؤشرات على ممارسة إدارة الأرباح في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.
2. توضيح العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.
3. وضع التوصيات اللازمة لإدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات بالشكل السليم.

(3-1) أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة من كونها محاولة جادة للوقوف على طبيعة العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، حيث أن تلك الشركات تقوم بإدارة وامتلاك استثمارات كبيرة وتحاول جاهدة تحقيق أعلى عائد لكي تضمن إستمراريتها، والمحافظة على حقوق ملاكها، وبالتالي فإن ما تكشف عنه هذه الدراسة سوف تقدم نتائج إيجابية تسهم في ضمان تقدم واستمرارية نجاح تلك الشركات في أدائها وكذلك يمكن لهذه النتائج أن تشكل مدخلاً لمتابعة أوضاع تلك الشركات والتوقف عن عمليات إدارة الأرباح.

(4-1) مشكلة الدراسة:

إدارة الأرباح أو التحريف المتعمد للأرباح تؤدي إلى أرقام محاسبية مختلفة ومضللة عما يمكن أن تكون عليه في ظل التلاعب ومن ثم تعرض تلك الأرقام المحاسبية على المستثمرين وبالتالي قد تنعكس إلى العوائد غير العادية للسهم والمطلوب دراسة العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم،

وتتحدد مشكلة البحث بالتساؤل الرئيس التالي:

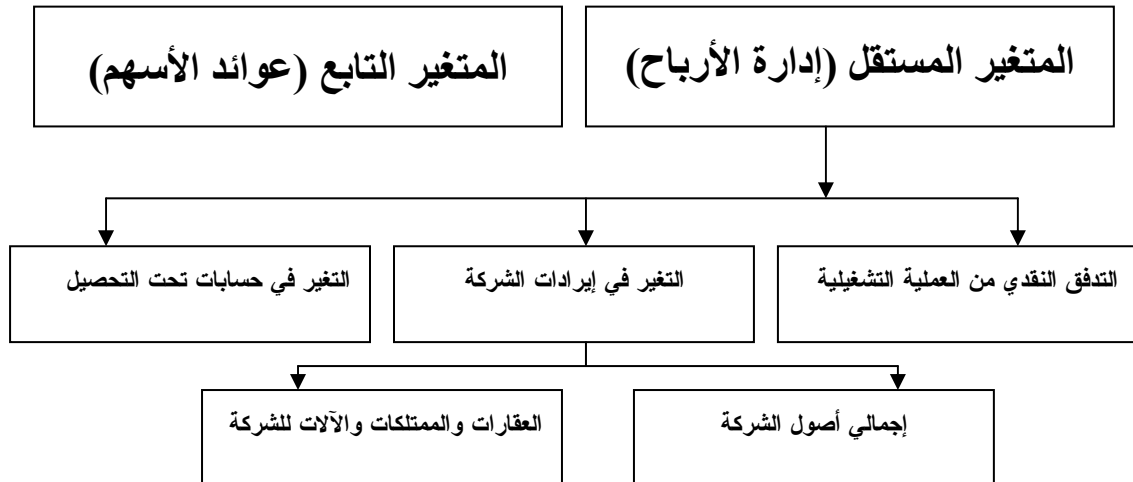
ما هي الأساليب المتبعة لإدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم؟
ويتفرع منه الأسئلة التالية:

1. هل توجد مؤشرات على ممارسة إدارة الأرباح في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية؟
2. هل توجد علاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية؟

(5-1) فرضيات الدراسة:

1. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).
2. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).
3. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في إيرادات الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).
4. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).
5. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين قيمة العقارات والممتلكات والآلات للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).
6. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إجمالي أصول الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).

(6-1) نموذج الدراسة:



شكل رقم (1) نموذج الدراسة

(7-1) متغيرات الدراسة وطرق قياسها:

تتمثل متغيرات الدراسة في الجوانب التي تتكون منها إدارة الأرباح، والتي تمثل المتغير المستقل، وعوائد الأسهم والتي تمثل المتغير التابع، وفيما يلي يتم استعراض كيفية قياس كل من المتغير المستقل والمتغير التابع.

أولاً: المتغير التابع: (عوائد الأسهم)

• العائد غير المتوقع للسهم.

يتم قياسه من خلال المعادلة التالية:

العائد غير المتوقع للسهم = العائد الفعلي للسهم - العائد المتوقع للسهم.

$$AR = Ri - ER$$

• العائد الفعلي للسهم.

يتم قياسه من خلال المعادلة التالية:

العائد الفعلي للسهم = (سعر السهم نهاية الفترة - سعره بداية الفترة) / سعر السهم بداية الفترة.

$$R1 = \frac{Pi - Pi-1}{Pi-1}$$

ثانياً: المتغير المستقل: (إدارة الأرباح)

إدارة الأرباح: وهي عبارة عن بعض الممارسات التي تقوم بها الإدارة للتلاعب في الأرباح بهدف تحقيق مكاسب معينة للإدارة أو تحقيق مستوى ربح يتماشى مع توقعات المحللين الماليين (أبوعجيلة، 2007: 76) ونقاس إدارة الأرباح باستخدام نموذج جونز (Dechow et. al., 1995) حيث أشارت دراسة (jean et. al., 2004) إلى أنه الأقوى بين النماذج المستخدمة في الكشف عن إدارة الأرباح، وتدعي بطريقة المستحقات الاختيارية والتي تقترض بأن المديرين يعتمدون أساساً على حرية تصرفهم في جزء من المستحقات كوسيلة من وسائل إدارة الأرباح، حيث تتألف المستحقات الكلية من مستحقات اختيارية تحدد من قبل الإدارة ومستحقات غير اختيارية تحدد اقتصادياً، وبالتالي من الضروري فصل المستحقات الكلية إلى مستحقات اختيارية وغير اختيارية فالاختيارية تمثل إدارة الأرباح ولقياس المستحقات الاختيارية تقوم بالخطوات التالية:

أولاً: قياس المستحقات الكلية والتي يمكن قياسها بطريقة التدفق النقدي التي تحتسب فيها المستحقات الكلية بالفرق بين صافي الربح التشغيلي والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية وذلك من خلال النموذج التالي:

$$1. TACC_{i,t} = ONI_{i,t} - OCF_{i,t}$$

حيث:

$$TACC_{i,t} = \text{المستحقات الكلية للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$ONI_{i,t} = \text{صافي الربح التشغيلي للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$OCF_{i,t} = \text{التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

ثانياً: نموذج الانحدار الذي يقدر معامل النموذج الذي سيتم من خلاله احتساب المستحقات غير الاختيارية ($NDACC_{i,t}$) من خلال معادلة الانحدار التالية والتي تتم لمجموعة شركات العينة في كل سنة على حده.

$$2. TACC_{i,t} / A_{i,t-1} = a_1(1/A_{i,t}) + a_2(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / A_{i,t-1} + a_3 PPE_{i,t} / A_{i,t-1} + E_{i,t}$$

$$TACC_{i,t} = \text{المستحقات الكلية للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$\Delta REV_{i,t} = \text{التغير في إيرادات الشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$\Delta REC_{i,t} = \text{التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$PPE_{i,t} = \text{قيمة العقارات والممتلكات والآلات للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$A_{i,t-1} = \text{إجمالي أصول الشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$E_{i,t} = \text{الخطأ العشوائي}$$

ثالثاً: تحديد المستحقات غير الاختيارية العادية ($NDACC_{i,t}$) لكل شركة من شركات العينة على حده وخلال كل سنة من سنوات الدراسة من خلال المعادلة التالية:

$$NDACC_{i,t} = \hat{a}_1(1/A_{i,t-1}) + \hat{a}_2(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / A_{i,t-1} + \hat{a}_3 (PPE_{i,t} / A_{i,t-1})$$

رابعاً: يتم احتساب المستحقات الاختيارية ($DACC_{i,t}$) لكل شركة بالفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية

$$DACC_{i,t} = TACC_{i,t} - NDACC_{i,t} \dots\dots(4)$$

خامساً: حساب متوسط المستحقات الاختيارية لكل شركة من شركات العينة خلال سنوات الدراسة وذلك لغرض تصنيفها إلى شركات ممارسة وغير ممارسة لإدارة الأرباح.

سادساً: تصنيف شركات العينة الممارسة وغير الممارسة لإدارة الأرباح:

تكون الشركة ممارسة لإدارة الأرباح إذا كانت قيمة مستحقاتها الاختيارية في السنة تساوى أو تزيد عن قيمة متوسط مستحقاتها الاختيارية بينما تعتبر الشركة غير ممارسة لإدارة الأرباح إذا انخفضت قيمة مستحقاتها الاختيارية في السنة عن قيمة متوسط مستحقاتها الاختيارية، (إذا كانت القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية للشركة خلال فترة الدراسة أكبر من متوسط مستحقاتها الاختيارية

فإن الشركة تمارس إدارة الأرباح، وإذا كانت أقل من متوسط مستحققاتها الاختيارية فإن الشركة لا تمارس إدارة الأرباح).

(8-1) محددات الدراسة:

اقتصرت الدراسة على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية في الفترة من 2005-2009 والمسجلة بوزارة الاقتصاد الوطني الفلسطيني وذلك لأن فرص الحصول على البيانات اللازمة للدراسة متوفرة في هذا التصنيف من الشركات أكثر من غيرها.

(9-1) منهجية الدراسة:

اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي للتوصل إلى نتائج منطقية تدعم الفرضيات النظرية الواردة في دراسته، لتحديد مفهوم إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم. كذلك سيتم الاعتماد على المنهج التاريخي في استعراض الدراسات السابقة. أما طبيعة الدراسة فهي دراسة تطبيقية، حيث إن مشكلة الدراسة يغلب عليها الطابع التحليلي لمجموعة من المتغيرات التي تؤثر على عوائد الأسهم.

(10-1) مصادر جمع المعلومات:

تم الاعتماد على مجموعة من البيانات والمعلومات الأولية والثانوية ذات العلاقة من مصدرين هما:

- المصادر الأولية: من خلال التقارير الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية، والتقارير المنشورة من سلطة النقد الفلسطينية.
- المصادر الثانوية: سيتم جمعها من خلال المتاح من المصادر العربية والإنجليزية، من كتب ودوريات وأبحاث ورسائل جامعية ودراسات ومقالات، ومن الإنترنت والندوات المنشورة في الصحف ومنشورات سلطة النقد الفلسطينية.

(11-1) الدراسات السابقة:

تمكن الباحث من خلال المسح المكتبي للدراسات، والأبحاث السابقة حول موضوع مفهوم إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم، من الوصول إلى العديد من الدراسات التي تناولت الموضوع، في العديد من الجوانب. ويود الباحث هنا أن يسجل قلة، بل ندرة الدراسات التي تناولت موضوع الدراسة في الأراضي الفلسطينية، سواء على مستوى المؤسسات العامة، أو الخاصة العاملة في فلسطين. ونستعرض فيما يلي بعض من هذه الدراسات مرتبة حسب تسلسلها الزمني من الأحدث إلى الأقدم على النحو التالي:

(1-11-1) الدراسات العربية:

1- دراسة (الداعور و عابد، 2009)، بعنوان: "أثر السياسات المحاسبية لإدارة المكاسب على أسعار أسهم الوحدات الاقتصادية المتداولة، في سوق فلسطين للأوراق المالية".

هدفت الدراسة قياس مدى تأثير تبني الإدارة لإستراتيجية إدارة المكاسب على أسعار الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية.

ولتحقيق هدف الدراسة؛ تم اختيار جميع الوحدات الاقتصادية التي يتم تداول أسهمها في سوق فلسطين للأوراق المالية في الفترة ما بين 2004- وحتى عام 2006 وكذلك تم تقسيم تلك الوحدات إلى قسمين: أولهما: الوحدات الاقتصادية التي ارتفعت أسعار أسهمها عن سعر إصدارها حيث بلغت 14 وحدة والأخرى: الوحدات الاقتصادية التي انخفضت أسعار أسهمها عن سعر إصدارها حيث بلغت 8 وحدات وقد تم استخدام الأساليب الإحصائية (التحليل الأحادي والتحليل المتعدد باستخدام تحليل التمايز)؛ لتحليل البيانات واختبار الفرضيات.

وخلصت الدراسة إلى عدة نتائج كان من أهمها: (1) أن تبني إدارة الوحدة الاقتصادية لإستراتيجية إدارة المكاسب له تأثير على أسعار الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية؛ وذلك لأن التحليل بين وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين صافي أرباح الوحدة الاقتصادية والعائد على حقوق الملكية وبين أسعار الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، ومن المعروف تأثر هذين المؤشرين بتبني الإدارة لإستراتيجية إدارة المكاسب. (2) بينت الدراسة أيضاً أن إدارة الوحدات الاقتصادية قد تلجأ إلى إستراتيجية إدارة المكاسب بإتباع سياسات محاسبية لها تأثير على استقرار الدخل وذلك للعديد من الدوافع التي أهمها مصلحة الإدارة. (3) بالإضافة إلى دوافع المصالح الضريبية وتفادي التكاليف السياسية وتكاليف عقود الدين.

كما أوصت الدراسة بعدة توصيات كان من أهمها: (1) العمل على إصدار قوانين جديدة تسمح بإدخال أدوات مالية إلى السوق لم تكن موجودة من قبل.

2- دراسة (شتيوي، 2009)، بعنوان: دراسة تطبيقية لتحليل تأثير العوامل الاقتصادية على ممارسات إدارة الأرباح بالشركات المصرية.

هدفت الدراسة إلى إمكانية استخدام التغيرات في أثر الاستحقاق المحاسبي كمقياس لمساحة حرية اختيار السياسات المحاسبية المستغلة من قبل المديرين، كما أن للتغيرات في أثر الاستحقاق تطبيقات هامة في الدراسات المتعلقة باكتشاف ممارسات إدارة الأرباح. حيث تسعى الدراسة لفحص مدى ارتباط التغيرات في أثر الاستحقاق المحاسبي بالعوامل الاقتصادية والتي تشمل كلاً من خصائص الشركة وطبيعة بيئة الإفصاح. وقد اتضح من الدراسة ارتباط التغيرات في أثر الاستحقاق المحاسبي بكل من حجم الشركة، ومعدل الرفع المالي، وطول دورة العمليات، ومعدل النمو في

الأصول، وبعض العوامل الأخرى، وتفسر نتائج الدراسة ما توصلت إليه بعض الدراسات السابقة الأخرى. على سبيل المثال، يفسر الدليل على وجود ممارسات محدودة لإدارة الأرباح من قبل الشركات الكبيرة ضالة الأخطاء في توقعات المحللين الماليين بالنسبة للشركات كبيرة الحجم (Brown,1987: 120)، اكتشفت بعض الدراسات الأخرى وجود علاقة عكسية بين المحتوى الإعلامي للإعلان عن أرباح وحجم الشركة (Atiase, 1985: Bhushan,1989) وترجع تلك الدراسات إلي تتبع المحللين الماليين للمركز المالي للشركات كبيرة الحجم مما ينجم عنه توافر معلومات خاصة أكثر عن تلك الشركات بالمقارنة بالشركات صغيرة الحجم.

وخلصت الدراسة إلى عدة نتائج كان من أهمها: أن سبب ضالة حجم إعلانات الأرباح غير المتوقعة للشركات كبيرة الحجم يتمثل في ممارسة تلك الشركات للتلاعب بأثر الاستحقاق بشكل أقل بالمقارنة بالشركات صغيرة الحجم. كما أوصت الدراسة بعدة توصيات كان من أهمها: (1) أن يتتبع المحللين الماليين المركز المالي للشركة على المساحة المتاحة لحرية الإختيار من بين السياسات المحاسبية. (2) لا بد من توفير منهجية يمكن تطويرها لاستخدامها في تفسير كيفية تأثير تلك العوامل في التأثير على ممارسات إدارة الأرباح.

3- دراسة (بافقير، 2008)، بعنوان: "مدخل مقترح لقياس أثر الدور الحكومي للمراجع على ممارسة إدارة الأرباح للشركات المسجلة في أسواق الأوراق المالية".

هدفت الدراسة إلى قياس أثر دور المراجع الخارجي في إطار حوكمة الشركات على ممارسة إدارة الأرباح من قبل الشركات المسجلة في سوقي الأوراق المالية بجمهورية مصر العربية والمملكة العربية السعودية.

و قام الباحث باختبار عينة من الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصري ومقارنتها بعينة من الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية بالمملكة العربية السعودية، حيث تم قياس إدارة الأرباح للمنشآت المسجلة في سوق الأوراق المالية المصري في فترة ما قبل صدور لائحة قواعد ومعايير الحوكمة الصادرة عن وزارة الاستثمار، وكذلك قياس ممارسة إدارة الأرباح من قبل هذه المنشآت في فترة ما بعد صدور هذه اللائحة.

ويمكن تلخيص نتائج الدراسة في النقاط التالية: (1) إن إدارة الأرباح يتم ممارستها سواء من قبل المنشآت العامة أو المساهمة (المسجلة في سوق الأوراق المالية)، أو من قبل المنشآت الخاصة. (2) إن أساليب إدارة الأرباح تختلف باختلاف الهدف منها والظروف والفرص المتاحة أمام إدارة المنشأة. (3) قد تختلف أساليب إدارة الأرباح من دولة إلى أخرى، كما إنها قد تختلف من قطاع صناعي إلى آخر، أو منشأة إلى أخرى. (4) وجود عدد من الأساليب والمقاييس التي يمكن من خلالها قياس إدارة الأرباح، إلا أن معظم هذه المقاييس تعتمد على النموذج المقترح من قبل Jones

سنة 1991. 5) إن تطور حوكمة الشركات مر بعدة مراحل خلال العقود الماضية، وتعتبر كل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية من الدول الرائدة في هذا المجال. 6) بالرغم من إن حوكمة الشركات في الدول العربية لا تزال في بداياتها، إلا أن هناك اهتمام متزايد بالحوكمة في السنوات الأخيرة، وتعتبر جمهورية مصر العربية من الدول العربية الرائدة في هذا المجال. 7) أثبتت العديد من الدراسات السابقة الأثر الإيجابي لوجود الأغلبية من الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة على الحد من ممارسة إدارة الأرباح.

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة، أوصي الباحث بما يلي: 1) زيادة الاهتمام بتطبيق آليات حوكمة الشركات لما لذلك من آثار ايجابية على جذب الاستثمارات المحلية والعالمية. 2) إعطاء متطلبات تطبيق آليات الحوكمة الصبغة الإلزامية سواء عن طريق استصدار قوانين في هذا الشأن، أو قواعد ولوائح لها الصبغة القانونية الملزمة للشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية.

4- دراسة (الخشاوي والدوسري، 2008)، بعنوان: "المحاسبة الإبداعية ودور المدقق في التحقق من ممارساتها ونتائجها".

هدفت الدراسة إلى الكشف عن دور المدقق في التحقق من ممارسة المحاسبة الإبداعية والتحقق من تحقيق نتائجها.

وخلصت الدراسة إلى عدة نتائج كان من أهمها: 1) هنالك عدة تعاريف لمفهوم المحاسبة الإبداعية إلا أنها جميعها تتفق على أنها عبارة عن عمليات أو ممارسات حديثة ومعقدة ومبتكرة يقوم من خلالها المحاسبون استخدام معرفتهم بالقواعد والقوانين المحاسبية لمعالجة الأرقام المسجلة في حسابات الشركات أو التلاعب بها بقصد تحقيق أهداف محددة. 2) إن أهم أهداف المحاسبة الإبداعية هو تقديم انطباع "مضلل" عن الأرباح وتجميل صورة الدخل وذلك لخدمة مختلف الأغراض والأهداف، وهناك العديد من الأساليب والممارسات التي تستخدم في إدارة الأرباح وتجميل صور الدخل. 3) هناك العديد من الاتجاهات والأساليب الحديثة للكشف والحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية ومن أبرزها حوكمة الشركات ولجان المراجعة، وعدم تغيير السياسات المحاسبية وغيرها من الطرق الكثيرة. 4) للمدقق دور مهم ومحوري في التحقق والكشف عن ممارسات ونتائج المحاسبة الإبداعية. 5) تبين من خلال البحث إن المنظور الأخلاقي للمحاسبة الإبداعية هو أساس لا يمكن تجاهله، حيث يتضح أن هنالك أخلاقيات تحكم المهنة، وإن وجود مثل تلك الأخلاقيات ستقود إلى الرقي بمهنة المحاسبة، الأمر الذي سيساهم بالتالي في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية.

كما أوصت الدراسة بعدة توصيات كان من أهمها: (1) بث الوعي الكافي لمعرفة وتوضيح المحاسبة الإبداعية وذلك بغرض بيان أضرارها وبالتالي الحد منها ومحاربتها بالوسائل الصحيحة. (2) تفعيل التنظيم المهني لمهنة المحاسبة والمراجعة ووضع ميثاق السلوك المهني وتشكيل لجنة الأخلاق المهني التي من أهم وظائفها وضع قواعد السلوك التي يجب أن يلتزم بها المحاسب والمدقق المعتمد. (3) تفعيل لجان المراجعة لما لها من دور في الحد من التلاعبات وممارسات المحاسبة الإبداعية. (4) تنمية الثقافة المحاسبية بين المستثمرين سواء الصغار منهم أو الكبار والمهتمين ومستخدمي البيانات والمعلومات المالية على مختلف أطيافهم.

5- دراسة (الشريف، أبو عجيلة، 2008)، بعنوان: "العلاقة بين جودة الأرباح والحاكمة المؤسسية".

هدف الباحثان في هذه الدراسة، وفي إطارها النظري تحديداً إلى توضيح مفهوم جودة الأرباح وأهميته ومقاييسه، وإلى اختبار مدى وجود علاقة بين جودة الأرباح وبين جوانب الحاكمة المؤسسية، حيث تتمثل جودة الأرباح في مدى استمرارية الأرباح الحالية في الفترات المستقبلية، وتدل الاستمرارية على مدى قدرة الشركة على المحافظة على أرباحها في المدى الطويل. أما جوانب الحاكمة المؤسسية فقد تمثلت في مجلس إدارة الشركة، ولجنة التدقيق الداخلي فيها. وأما فيما يتعلق بالخصائص التي تمثل مجلس الإدارة فهي نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة لأسهم الشركة، وحجم المجلس، واستقلاليته. وبالنسبة للجنة التدقيق الداخلي فإن خصائصها تتمثل في استقلالية تلك اللجنة والخبرة المالية لأعضائها ونشاطها، ولتحقيق أهداف الدراسة تم اختبار بيانات خمس وأربعون شركة من الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة ببورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة (2001_2007) وبلغ عدد المشاهدات للمستحقات الكلية التي مثلت مقياس جودة الأرباح، خمس وأربعون مشاهدة سنوية أي ثلاثمائة وخمسة عشر مشاهدة خلال كامل فترة الدراسة. وقد تم الاعتماد على نموذج الانحدار البسيط لتحديد مدى وجود علاقة بين مقياس جودة الأرباح الذي يتمثل في المستحقات الكلية وبين جوانب الحاكمة المؤسسية.

وقد أظهرت الاختبارات الإحصائية لفرضيات الدراسة نتائج من أهمها ما يلي: (1) وجود علاقة عكسية بين جودة الأرباح وبين نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة لأسهم الشركة. (2) وجود علاقة طردية بين استقلالية لجنة التدقيق وبين جودة الأرباح. أما بقية الخصائص التي اشتملت عليها جوانب الحاكمة المؤسسية فلم تدل الاختبارات الإحصائية على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين جودة الأرباح.

وانطلاقاً من النتائج السابقة يوصي الباحثان إلى عدة توصيات أهمها ما يلي: (1) الجهات ذات العلاقة بالعمل على إيجاد آليات لضمان استقلالية مجالس إدارة الشركات، (2) العمل على

تعزيز استقلالية لجان التدقيق و تفعيل هذه اللجان بداخلها وذلك من خلال زيادة الأعضاء غير التنفيذيين الذين يتمتعون بالخبرة المالية، لما لذلك من أثر ايجابي في رفع مستوى جودة الأرباح.

6- دراسة(عيسي، 2007)، بعنوان: "أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح". هدفت هذه الدراسة إلى المساعدة في فهم جودة عملية المراجعة وتقييم مدى سلامة حجم منشأة المراجعة وبعض العوامل الأخرى التي حظيت باهتمام الكتابات السابقة كمؤشرات للجودة. كما هدفت أيضاً إلى إبراز دور جودة المراجعة في الكشف عن عمليات إدارة الأرباح في السوق المالي المصري، ولتحقيق ذلك الهدف تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة من مديري المراجعة بمكاتب المراجعة الخارجية قوامها (74) مفردة، وتم تجميع البيانات باستخدام أسلوب قائمة الاستقصاء. وباستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد التدريجي في اختبار العلاقة بين جودة المراجعة كمتغير تابع والعوامل المؤثرة فيها كمتغيرات مستقلة، واستخدام تحليل الانحدار البسيط في تحليل العلاقة بين جودة المراجعة كمتغير مستقل وسلوك إدارة الأرباح كمتغير تابع.

ومن أهم نتائج الدراسة ما يلي: (1) وجود علاقة ايجابية بين مراقبة أداء المراجعين والتفتيش الداخلي على الجودة بمنشأة المراجعة وجودة المراجعة. (2) وجود علاقة سلبية بين مدة خدمة المراجعة وجودة المراجعة، فكلما انخفضت مدة خدمة المراجعة كلما زادت قدرة المراجع على اكتشاف ومعالجة سلوك إدارة الأرباح، وبالتعبية تزداد جودة المراجعة. (3) وجود علاقة سلبية بين أهمية العميل موضوع المراجعة وجودة المراجعة. (4) وجود علاقة سلبية بين جودة المراجعة وسلوك إدارة الأرباح.

وخلصت الدراسة إلى عدة توصيات أهمها ما يلي: (1) إنشاء لجنة للرقابة على جودة المراجعة في مصر، تكون مهمتها الإشراف على منشآت المراجعة لضمان التزامها بأداء مهام المراجعة بالجودة المطلوبة، ويكون من سلطاتها شطب المراجعين الذين لا يلتزمون بمعايير الجودة من سجل المحاسبين والمراجعين. (2) إصدار قانون يماثل القانون الأمريكي " Sarbanes-Oxley Act of 2002" يلزم بالتفتيش المستمر على منشآت المراجعة المسجلة للتحقق من مدى التزامها بالقوانين، قواعد اللجان، قواعد هيئة سوق المال، والمعايير المهنية عند أداء مهام المراجعة. (3) على منشآت المراجعة مراقبة أداء المراجعين والتفتيش الداخلي على الجودة، وذلك بإنشاء قسم لمراقبة الجودة، تكون مهمته التفتيش الداخلي على الجودة بمنشأة المراجعة. (4) على منشآت المراجعة الاهتمام بالتدريب الجيد للمراجعين لديها بغرض زيادة تأهيلهم ومهاراتهم الفنية، كما ينبغي التركيز على التدريب العملي في مجالات التخصص بغرض تكوين خبراء في الصناعة قادرين على بناء أحكام متميزة في مجال الصناعة.

7- دراسة (أبو عجيله، 2007)، بعنوان: "أثر جودة التدقيق على إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة ببورصة عمان".

هدفت الدراسة إلى اختيار الشركات الصناعية المساهمة المدرجة ببورصة عمان من أنها تمارس إدارة الأرباح، كما أنها هدفت إلى معرفة أثر جودة التدقيق على إدارة الأرباح خلال فترة الدراسة من 2006-2007.

وخلصت الدراسة إلى نتائج كان أهمها: (1) أن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية قد قامت بممارسة إدارة الأرباح وينسب متباينة من سنة إلى أخرى، وتبين أيضاً (2) أن هناك أثراً ذا دلالة إحصائية لحجم مكتب التدقيق على إدارة الأرباح. وأوصت الدراسة على العمل على وجود رقابة على مكاتب التدقيق على إدارة الأرباح بحيث تراقب عمل مكاتب التدقيق في مجال إدارة الأرباح.

8- دراسة (الفضل، 2007)، بعنوان: "العلاقة بين المحتوى المعلوماتي للتقارير السنوية للشركات والعوائد السوقية غير العادية على أسهمها ومدى تأثير العلاقة لمتغير حجم الشركة". هدفت إلى اختبار العلاقة بين المحتوى المعلوماتي للتقارير السنوية للشركات والعوائد السوقية غير العادية على أسهمها ومدى تأثير العلاقة لمتغير الحجم، وقد كانت عينة الدراسة مؤلفة من (85) شركة موزعة ما بين سوق بغداد للأوراق المالية وبورصة عمان. وخلصت الدراسة إلى ما يلي: (1) توجد علاقة بين المؤشرات المالية المستمدة من التقارير والعوائد الغير متوقعة للأسهم، (2) وتختلف أثر تلك المؤشرات المالية المستمدة من التقارير على العوائد غير المتوقعة للأسهم باختلاف حجم الشركة.

9- دراسة (زهري، 2002)، بعنوان: "دراسة الارتباط بين إدارة الأرباح من جهة وجودة عملية المراجعة في نطاق الشركات التونسية".

هدفت الدراسة إلى دراسة الارتباط بين إدارة الأرباح من جهة وجودة عملية المراجعة، تكاليف الوكالة وآليات حوكمة الشركات من جهة أخرى في نطاق الشركات التونسية. وتغطي فروض الدراسة علاقة إدارة الأرباح مع كل من جودة عملية المراجعة، التكاليف السياسية، القيود المفروضة على عمليات الإقراض، هيكل الملكية، خصائص مجلس الإدارة وعمليات الاستثمار بواسطة المؤسسات المالية. وبهدف الكشف عن طبيعة عملية إدارة الأرباح تم تقدير الاستحقاقات الاختيارية من خلال عينة تتكون من (93) شركة تونسية خلال الفترة من (1997_2000).

وخلصت الدراسة إلى نتائج كان أهمها: (1) أن إدارة الأرباح لم تتأثر بوجود مكاتب مراجعة عالمية (big four) ولا بطول الفترة الزمنية محل التعاقد بين مكاتب المراجعة والعملاء.

(2) إن مكاتب المراجعة المحلية الكبيرة كانت متحفظة بشأن عملية إعداد التقارير الانتهازية، وتأثر التطبيقات المحاسبية بكل من هيكل الملكية وحجم مجلس الإدارة. وأوصت الدراسة بضرورة عدم تحفظ مكاتب المراجعة في مجال إعداد التقارير، والعمل على عدم إصدار تقارير انتهازية.

10- دراسة (الفضل، 2001)، بعنوان: "أثر الأرباح المحاسبية على العوائد السوقية للأسهم". هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر الأرباح المحاسبية على العوائد السوقية للأسهم، وأجريت هذه الدراسة على (26) شركة صناعية مسجلة في سوق بغداد للأوراق المالية، حيث توصل الفضل من خلال دراسته إلى ما يلي: (1) أن ما نسبته أقل من 10% من التغير في العوائد السوقية لأسهم الشركات المساهمة العراقية يعزى إلى حصة السهم من الأرباح.

(2-11-1) الدراسات الأجنبية:

1- دراسة (Qiang and Terry، 2005)، بعنوان: "مدي قيام مديري الشركات الأمريكية بممارسة إدارة الأرباح لزيادة قيمة حصصهم".

هدفت الدراسة إلى الكشف عن مدي قيام مديري الشركات الأمريكية بممارسة إدارة الأرباح لزيادة قيمة حصصهم. حيث أجريت هذه الدراسة على الشركات الأمريكية التي توفرت بياناتها في السوق خلال فترة الدراسة (1993_2000)، حيث افترضت الدراسة بان المديرين الذين يحصلون على حوافز ملكية عالية هم أكثر ميلاً للقيام ببيع حصصهم في المستقبل، وهذا ما يدفعهم إلى ممارسة إدارة الأرباح لزيادة قيمة حصصهم التي ستباع باستخدام التعويض المبني على الأسهم. ومن أهم نتائج الدراسة ما يلي: (1) إن المديرين الذين يحصلون على حوافز ملكية عالية هم أكثر ميلاً للقيام ببيع حصصهم في المستقبل، وأنهم أكثر ميلاً لتقديم تقارير أرباح تتوافق مع أو تفوق تنبؤات المحللين. (2) إن حوافز حقوق الأسهم تؤدي إلى إدارة الأرباح، فالمديرين الذين يمتلكون حوافز ملكية عالية، ينتفعون من إدارة الأرباح بهدف رفع أسعار الأسهم وزيادة قيمة حصصهم (من الأسهم) لكي تباع في المستقبل. وأوصت الدراسة بضرورة المحافظة على حقوق حوافز حقوق الأسهم، وضرورة مراقبة التقارير المقدمة من المديرين عن إدارة الأرباح.

2- دراسة (Oriole et. al., 2003)، بعنوان: "مدى ممارسة الشركات الأسبانية، لإدارة أرباحها".

هدفت إلى التعرف على مدى ممارسة الشركات الأسبانية، لإدارة أرباحها. واشتملت عينة الدراسة على عدد (35) شركة مدرجة بالسوق المالي الأسباني وهي الأكبر بين أكثر من 500

شركة مسجلة بالسوق. حيث تم افتراض أن هذه الشركات لديها ضوابط حاكمية أكثر من غيرها من الشركات. وقد استخدمت بعض العوامل كمؤشرات ممكنة لممارسة إدارة الأرباح، مثل التغيرات في المعايير المحاسبية من سنة إلى أخرى، وتقارير التدقيق المتعلقة بتلك الشركات خلال فترة الدراسة، ووجود تفويضات خاصة بتطبيق بعض المعالجات المحاسبية من غير المتضمنة في النظام الحالي، بالإضافة إلى وجود نتائج غير عادية ونتائج سنوات سابقة في حساب الإرباح والخسائر لهذه السنة. ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة، ما يلي: (1) إن من أسباب إصدار تقارير تحفظية، قيام بعض الشركات ببعض الممارسات التي من شأنها أن تؤثر على أرقام الواردة في التقارير المالية، والتي تمثلت في تحميل بعض المصاريف على الاحتياطات بدلا من تحميلها على حساب الربح والخسارة (إطفاء الشهرة، وإعادة التقييم)، وعدم الاحتفاظ بمخصصات واحتياطات كافية، بالإضافة إلى تخفيض في الإيرادات نتيجة خسائر مستقبلية. (2) وجود بعض المؤشرات على ممارسة إدارة الأرباح من قبل شركات معينة

3- دراسة (Holland & Ramsay، 2003)، بعنوان: "مدي قيام الشركات الاسترالية بإدارة الأرباح للوصول إلى مستويات معيارية للإيرادات وضمن تسجيل إرباح إيجابية وتجنب الخسائر". هدفت هذه الدراسة لتحري مدى ممارسة إدارة الأرباح عند الشركات الاسترالية، وعلى وجه الخصوص قيام الشركات الاسترالية بإدارة الأرباح للوصول إلى مستويات معيارية للإيرادات وضمن تسجيل أرباح إيجابية وتجنب الخسائر، افترض الباحث إن لمديري الشركات الحوافز والدوافع للوصول إلى نقاط مستهدفة من الإيرادات أو مستويات معينة مثل تسجيل أرباح إيجابية، أو الإبقاء على أداء الربح الحالي، كما استخدم الباحث متغيرات ضابطة أخرى مثل حجم الشركة والوضع القانوني لها ومدى متابعة المحللين للشركة للتمييز بين عينة الدراسة. وكان من أهم نتائج الدراسة ما يلي: (1) قيام الشركات الاسترالية بإدارة الأرباح لضمان تسجيل أرباح إيجابية وإدامة أداء ربح السنة السابقة، (2) تتضح هذه النتائج بصورة أكثر معنوية بالنسبة للشركات الكبيرة.

(3-11-1) التعليق على الدراسات السابقة:

يظهر من خلال الإطلاع على الدراسات السابقة أهمية موضوع إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم في الشركات، وفي دراسة أعدها (شتيوي، 2009) تناول فيها تحليل تأثير العوامل الاقتصادية على ممارسة إدارة الأرباح بالشركات المصرية، حيث تسعى الدراسة لفحص مدي ارتباط التغيرات في اثر الاستحقاق المحاسبي بالعوامل الاقتصادية والتي تشمل كلاً من خصائص الشركة وطبيعة بيئة الإفصاح. وتناول (بافقير، 2008) هدفت الدراسة إلى قياس أثر دور المراجع الخارجي في إطار حوكمة الشركات على ممارسة إدارة الأرباح من قبل الشركات المسجلة في

سوقي الأوراق المالية بجمهورية مصر العربية والمملكة العربية السعودية، وتناول (Oriole et. 2003) في دراسة أعدها تناول فيها مدى ممارسة الشركات الإسبانية لإدارة الأرباح، وقد استخدم بعض العوامل كمؤشرات ممكنة لممارسة إدارة الأرباح، مثل التغييرات في المعايير المحاسبية من سنة إلى أخرى، وتقارير التدقيق المتعلقة بتلك الشركات خلال فترة الدراسة، كما تناول (عيسى، 2007) دراسة نظرية هدفت في المساعدة في فهم جودة عملية المراجعة وتقييم مدى سلامة حجم منشأة المراجعة، كما هدفت في إبراز دور جودة المراجعة في الكشف عن عمليات إدارة الأرباح في السوق المالي. كما تناول (أبو عجيبة، 2007) حيث هدفت الدراسة إلى اختيار الشركات الصناعية المساهمة المدرجة ببوصة عمان من أنها تمارس إدارة الأرباح، كما أنها هدفت إلى معرفة أثر جودة التدقيق على إدارة الأرباح.

وتأتي هذه الدراسة لتسليط الضوء على "إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم (دراسة تطبيقية) على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"، حيث جاءت متفقة مع بعض الدراسات السابقة في تناولها لموضوع ممارسات إدارة الأرباح، كما أن هذه الدراسة تساهم في الكشف عن ممارسات إدارة الأرباح في الشركات والتي تتفق مع معظم الدراسات السابقة بوجه عام.

وهو ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة، حيث وحسب علم الباحث أنها الأولى في قطاع غزة التي تعنتي بموضوع إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم، وذلك بهدف المساهمة في الحد من ممارسات إدارة الأرباح في الشركات الفلسطينية، وذلك من خلال زيادة فاعلية دور لجان التدقيق لتصبح على درجة من الوعي في كشف عملية ممارسة إدارة الأرباح، وأيضا دور إدارة السوق في العمل على تحقيق كفاءة السوق المالي وزيادة فاعليته في كشف الشركات التي تقوم في عملية ممارسة إدارة الأرباح.

التعريفات الإجرائية :

المستحقات الاختيارية: (Discretionary Accruals):

النفقات غير الإلزامية التي تحققت بعد، ويتم تسجيلها في الدفاتر المحاسبية. (مثل المكافأة المتوقعة للشؤون الإدارية).

Definition Discretionary accrual

Non-obligatory expense (such as an anticipated bonus for management) that is yet to be realized but is recorded in the account books.

المستحقات غير الاختيارية: (Non-Discretionary Accruals):

النفقات الإلزامية التي لم تحقق فعلاً ويتم تسجيلها في الدفاتر المحاسبية. (أمثلة على المستحقات غير الاختيارية، الفواتير القادمة أو راتب الشهر القادم).

Definition non-discretionary accrual:

An obligatory expense that has yet to be realized but is already recorded in the account books. Examples of non-discretionary accruals are any upcoming bills or next month's salary.

المستحقات غير الاختيارية: (Non-Discretionary Accruals):

المستحقات غير الاختيارية وهي عبارة عن المصروفات الإلزامية / الأصول التي يتم تسجيلها ضمن نظام المحاسبة التي لم تتحقق بعد. ومثال على هذا الضرائب المفروضة على الرواتب.

Definition NON-DISCRETIONARY ACCRUAL

NON-DISCRETIONARY ACCRUAL is a mandatory expense/asset that is recorded within the accounting system that has yet to be realized. An example of this would be payroll taxes.

المستحقات الاختيارية: (Discretionary Accruals):

المستحقات الاختيارية وهي عبارة عن المصروفات غير الإلزامية / الأصول التي يتم تسجيلها ضمن نظام المحاسبة التي لم تتحقق بعد. ومثال على هذا مكافأة الإدارة.

DISCRETIONARY ACCRUAL

DISCRETIONARY ACCRUAL is a non-mandatory expense/asset that is recorded within the accounting system that has yet to be realized. An example of this would be management bonus.

التكاليف السياسية (Political Costs):

تتضمن كل التكاليف المتوقع أن تتحملها الشركة (تحويل الثروة) نتيجة لردود الأفعال السياسية العكسية، متضمنة مكافحة الاحتكار، وفرض ضرائب..... الخ ومن أمثلة تلك التكاليف السياسية ما يلي:

- تكاليف ناتجة عن تأميم الوحدات الاقتصادية.
- تكاليف ناتجة عن التدخل الحكومي لخدمة مجموعات معينة مثل تخفيض الأسعار لخدمة المستهلكين.
- تكاليف ناتجة عن قرارات بزيادة معدلات الضرائب أو بفرض ضرائب جديدة.
- تكاليف ناتجة عن مطالبات نقابات العمال بزيادة الأجور أو الحصول على مزايا عينية.

الفصل الثاني

الإطار النظري

مقدمة

المبحث الأول: إدارة الأرباح

المبحث الثاني: الأسواق المالية

مقدمة:

خلال السنوات الماضية تعرضت مهنة المحاسبة والمراجعة إلى العديد من الانتقادات عن ضعف دور مدقق الحسابات في التقرير عن بعض ممارسات الإدارة التي تهدف إلى التلاعب في الأرباح أو إدارة الأرباح بهدف تحقيق مكاسب معينة للإدارة أو لتحقيق مستوى ربح يتماشى مع توقعات المحللين الماليين. ولقد أدى إفلاس العديد من الشركات الأمريكية الكبرى إلى إثارة الجدل حول استخدام المرونة التي تمنحها المعايير المحاسبية بغرض إدارة الأرباح. حيث

يمكننا تقسيم إدارة الأرباح إلى نوعين: إدارة الأرباح الجيدة (management good earnings) وهي إدارة الأرباح التشغيلية التي تحدث عندما تتخذ الإدارة قرارات اختيارية من شأنها المحافظة على أداء مالي مستقر. ومن أمثلة تلك القرارات، إعطاء العمال راحة لعدة ساعات قبل انتهاء مواعيد العمل الرسمية نظراً لأن معدل الإنجاز الحالي يفوق الخطة.

أما النوع الثاني فهو إدارة الأرباح السيئة (bad earnings management) بهدف إخفاء الربح التشغيلي الحقيقي بواسطة وضع بعض القيود الاصطناعية أو استخدام تقديرات غير منطقية. ومن أمثلة إدارة الأرباح السيئة تخفيض تقديرات مخصص الديون المشكوك فيها، وغالباً ما تتطوي ممارسات إدارة الأرباح السيئة على بعض الممارسات المحاسبية والإدارية غير المقبولة وغير القانونية. ويتضح مما سبق أن إدارة الأرباح تتم بهدف التأثير على الأرقام المحاسبية (وخصوصاً الأرباح المحاسبية) من خلال استغلال بعض المرونة المنطوية في بعض السياسات المحاسبية، وممارسة التقديرات الشخصية. (Parfet, 2000). ومع بداية ظهور ظاهرة إدارة الأرباح كانت المرحلة الأولى من مراحل البحث في هذا المجال: هي تقديم تعاريف متعددة لهذه الظاهرة، ولدوافعها، بالإضافة إلى الأساليب والتقنيات المستخدمة فيها.

المبحث الأول إدارة الأرباح

(1-2) تمهيد

(1-1-2) تعريف إدارة الأرباح

(2-1-2) أخلاقيات إدارة الأرباح

(3-1-2) دوافع إدارة الأرباح

(4-1-2) دوافع الإدارة في استخدام الأساليب المختلفة لإدارة الأرباح

(5-1-2) أساليب إدارة الأرباح

(6-1-2) حوافز إدارة الأرباح

(7-1-2) مسؤولية الأطراف المختلفة في المنظمة في عمليات إدارة الأرباح

(8-1-2) وسائل اكتشاف الإدارة السيئة للأرباح

(9-1-2) مخاطر ممارسات إدارة الأرباح

(10-1-2) طرق إدارة الأرباح

(11-1-2) نتائج إدارة الأرباح

(12-1-2) طرق سياسة إدارة الأرباح في الوحدات الاقتصادية العاملة في سوق

الأوراق المالية

(13-1-2) الدوافع الإدارية لتبني سياسة إدارة المكاسب في الوحدات الاقتصادية

العاملة في سوق الأوراق المالية

المبحث الأول إدارة الأرباح

(1-2) تمهيد:

لقد جذب موضوع إدارة الأرباح انتباه الأدب المحاسبي، نتيجة لإفلاس العديد من المنظمات العالمية. وتعتبر إدارة الأرباح في الأسواق المالية من المواضيع التي لا تزال تفتقر إلى الأساس العلمي والعملية في معالجتها، ووضع الأسس والمفاهيم لها إذ تحيط بعملية إدارة الأرباح بعض الثغرات والنواقص والقصور في الفهم والاستنتاجات الخاطئة والمتضاربة وتتزايد اليوم تساؤلات المجتمع المالي المحلي والعربي والعالمية عن أسباب الفوضى والانهيارات وضياع أموال المستثمرين في أسواق المال العالمية حيث شكلت أزمة حقيقية في الاقتصاد العالمي تجلت بتراجع الأسهم واندفاع الأفراد إلى بيع الأسهم وإفلاس المنظمات وانهيار المؤشرات المالية وإفقال بعض المصارف وذلك نتيجة لتنامي انهيار الثقة بالمديرين التنفيذيين بالمنظمات وأعضاء مجلس إدارتها (إتحاد المصارف العربية، 2002: 45).

وقد لجأت إدارة تلك المنظمات إلى استخدام مجموعة من الأساليب للتأثير على التقارير المالية وذلك من دوافع مختلفة من إدارة منظمة إلى أخرى، مستفيدة من بعض الثغرات في بيئة الأعمال المحيطة بها، وعدم التزام بعض الأطراف المباشرة وغير المباشرة باقتصاديات تلك المنظمات بالمعايير المهنية والقيم الأخلاقية السائدة في المكان والزمان.

وتواجه المنظمات في العصر الحديث ضغوطاً وتحديات تتمثل في الزيادة المستمرة للقوى الداخلية والخارجية المؤثرة على استقرارها وربحياتها، حيث شهد العالم في السنوات الأخيرة تحولات جذرية، وظهور الكثير من المعاملات المالية والتجارية المعقدة، مما ترتب عليه إصدار معايير محاسبية تحتوي على الكثير من التفاصيل والتفسيرات حتى يمكن المحاسبة عن هذه المعاملات؛ مما أدى إلى وجود ثغرات في هذه المعايير وفي القواعد المحاسبية نتيجة توافر بدائل مقبولة قبولاً عاماً يتيح للإدارة التلاعب مما يمكن الشركة من التقرير عن أدائها المالي في أفضل صورة وهو ما يطلق عليه بالممارسات الاحتياطية للمحاسبة (Creative Accounting Practices) (أحمد، 2008: 61).

(1-1-2) تعريف إدارة الأرباح:

تم تعريف إدارة الأرباح بطرق مختلفة، فقد عرفها (Schipper, 1989: 42) على أنها تدخل متعمد في عملية إعداد التقارير المالية الخارجية بنية تحقيق بعض المكاسب الخاصة.

وعرف (Rosenfield, 2000: 72) إدارة الأرباح بأنها "أي سلوك تقوم به الإدارة ويؤثر على الدخل الذي تظهره القوائم المالية ولا يحقق مزايا اقتصادية حقيقية، وقد يؤدي في الواقع إلى أضرار في الأجل الطويل". وأشار (Healy and Wahlen, 1999: 162) إلى أن "إدارة الأرباح تتحقق عندما يقوم المديرون باستخدام الحكم الشخصي في إعداد التقارير المالية وإعادة هيكلة العمليات بهدف تعديل التقارير المالية إما لتضليل المساهمين بشأن الأداء الاقتصادي للشركة، أو لإبرام تعاقدات تعتمد على الأرقام المحاسبية".

عرفت إدارة الأرباح بأنها تدخل هادف في عملية إعداد التقارير المالية الخارجية لنية الحصول على بعض المكاسب الخاصة (إتحاد المصارف العربية، 2002: 45). وعلى الرغم من أنه يمكن تعريف إدارة الأرباح بطرق مختلفة، إلا أن هناك اتفاق على أن إدارة الأرباح تؤدي إلى تحريف الأداء الحقيقي للشركة. وبأخذ هذه التعريفات في الاعتبار، ويمكن القول بأن إدارة الأرباح هي أنشطة متعمدة يقوم بها المديرون بهدف تضليل مستخدمي المعلومات المحاسبية لتحقيق مكاسب خاصة.

وعندما تلجأ الإدارة إلى إدارة الأرباح فإنها تستند إلى المبررات الآتية (Scott and Pitman, 2005: 121)

- 1- تستند إلي مبررات مخالفة القواعد القانونية سواء كانت عامة أو خاصة بالنشاط التجاري.
- 2- تستند إلي مبررات مخالفة المبادئ المحاسبية المتعارف عليها.
- 3- تستند إلي مبررات تخالف تجاوز نطاق سلطاتها.

وفيما يلي بعض تلك التعاريف:

- تظهر إدارة الأرباح عندما يستخدم المديرون الاجتهاد أو الحكم الشخصي في التقرير المالي وفي هيكلة العمليات للتلاعب بالتقارير المالية، إما لتضليل المساهمين بشأن الأداء الاقتصادي الحقيقي للمنشأة، أو للتأثير على المخرجات التعاقدية المعتمدة على الأرقام المحاسبية المعلن عنها. (Schipper, 1989).
- تعنى إدارة الأرباح استخدام المديرين للاجتهاد في إعداد التقارير المالية بغرض، إما حجب القيمة الأساسية للشركة، أو التأثير على تخصيص الموارد لها. (Healy & Wahlen, 1999).
- يقصد بإدارة الأرباح أنها "التحريف المتعمد للأرباح، الأمر الذي يفضي بدوره إلى أرقام محاسبية تختلف بشكل أساسي عما يمكن أن تكون عليه في ظل التلاعب، وذلك عندما يتخذ المديرون قرارات لا تخضع لأسباب إستراتيجية بل لمجرد التعديل على الأرباح. (Partha, 2003).

(2-1-2) أخلاقيات إدارة الأرباح:

نظراً لما يتمتع به المديرون من صلاحيات كبيرة ومطلقة داخل الشركات، فأنتهم الأقدر على الفهم والإلمام بكل المعلومات المتعلقة بإعمال تلك الشركات، الأمر الذي يدعو إلى ضرورة أن يكون لدى هؤلاء المديرين إستراتيجية إفصاح عن تلك المعلومات للأطراف الخارجية التي ينقصها الكثير من الخبرة والإلمام بمجريات الأحداث داخل الشركات، التي إما أن يكونوا فيها مساهمين أو مستثمرين أو دائنين أو غير ذلك. كما ينبغي لهذه الإستراتيجية أن توازن بين الشفافية والإفصاح الكامل عن جميع المعلومات المادية للشركة في الوقت الملائم من ناحية، والسرية التي تتطلب حماية المعلومات التي يجب الإلتصاح للجميع من ناحية أخرى. حيث أن الحفاظ على هذا التوازن هو الرفض الرئيس للحاكمة المؤسسية الجيدة داخل الشركة.

إن الوضع الأخلاقي لإدارة الأرباح هو موضوع خلاف كبير، يعتمد على ما إذا كانت ممارستها مبررة أخلاقياً أم لا، أي هل تقصد الإدارة من ذلك التحسين الجوهرى لبعض الجوانب المتعلقة باستراتيجياتها المستقبلية، أو للتضليل المتعمد للأطراف ذات العلاقة. وفي كل الأحوال فإن الخداع ليس دائماً لا أخلاقياً، لكنه بحاجة إلى تبرير، فعندما يتوفر بديل عن الخداع، لا يمكن أن نجد مبرراً لممارسة الخداع. وكما يقول الفيلسوف (BOK) أن المشكلة مع الخداع أنه قد يحجب هدفاً ما، أو يحذف أو يخفى بدائل مناسبة، ينجم عنها تقديرات خاطئة تلحق الضرر بالطرف الذي تم خداعه (GAA & Dunmore, 2007).

ويرى الباحث أن ما يميز إدارة الأرباح عن غيرها من الممارسات مثل (تمهيد الدخل، وتنظيف القوائم المالية، وغيرها)، أنها تتم في السر عادة، أي أنه ليس هناك إعلان عن الأرباح التي قد أديرت، وكذلك ليس هناك إفصاح عن الأساليب التي استخدمت، ولا عن القيمة التي تم تعديلها. وبالتالي نستنتج أن إدارة الأرباح ليست مبررة أخلاقياً، وذلك بسبب أنها تتم في السر، ولا يفصح عنها بأي شكل من الأشكال، الأمر الذي يؤدي إلى التضليل والخديعة، وقد يقول قائل بأن هناك تناقضاً بين الجرم التام بعدم وجود مبررات أخلاقية لإدارة الأرباح، وبين التسامح في إضفاء نوع من القانونية على بعض الممارسات التي قد يظن البعض بأنها ما هي إلا أسلوب من أساليب إدارة الأرباح. ولكن هناك رأى مختلف للباحث حول ذلك التناقض، بأنه يرجح الرأى القائل بعدم وجود مبررات أخلاقية لإدارة الأرباح وخاصة إذا ما اقترنت بوجود تضليل وتعتميم على بعض الأحداث الاقتصادية الهامة والتي قد تضر كثيراً بمصالح مختلف الأطراف. أما بخصوص الممارسات التي لا تقترن ببعض التضليل أو الخداع، فهي تخرج عن الأساليب ذات العلاقة بإدارة الأرباح إلى اجتهادات شخصية من أجل التحسين فقط وليس إلحاق الضرر.

(2-1-3) دوافع إدارة الأرباح

إن لكل ممارسة من ممارسات الحياة العملية، دوافع معينة تعمل كموجه لتحقيق بعض الأهداف المنشودة لتلك الممارسة. وهذا ينسحب تماماً على ممارسة إدارة الأرباح، حيث تحدث هذه الممارسة عندما يكون لدى المديرين دوافع معينة لتحقيق أهداف مسبقاً. وبناءً على ما سبق، فإن الاعتراف بوجود ظاهرة إدارة الأرباح متفق عليه، ولكن هناك جدلاً حول الدوافع المتعلقة بهذه الظاهرة، والذي أدى بدوره إلى الخلط بين ما يمكن اعتباره دافعاً أو أداءً لممارسة إدارة الأرباح. والمثال على ذلك الخيارات المحاسبية (Accounting Choices). هل هي دافع أم أداء لممارسة إدارة الأرباح، من خلال ما سبق يمكننا استعراض بعض الدوافع التي توصلت إليها:

1. الدوافع المتعلقة بتوقعات وتقييم السوق المالي:

إن الاستخدام السائد للمعلومات المحاسبية من قبل المستثمرين والمحللين الماليين للمساعدة في تقييم الأسهم، يمكن أن يولد دافعاً أو حافزاً للمديرين للتلاعب بالأرباح، وذلك محاولة منهم للتأثير على أداء سعر السهم في المدى القصير. ولقد أظهرت بعض الدراسات السابقة المتعلقة بإدارة الأرباح، أن الأرباح تستخدم لتتوافق مع توقعات المستثمرين (Dechow et. al, 1996).

2. الدوافع التعاقدية

تستخدم البيانات المحاسبية للمساعدة في رصد وتنظيم العقود بين الشركة والملاك المتعددين، حيث تنشأ عقود المكافآت الإدارية الصريحة والضمنية للملائمة بين مصالح الإدارة والمتمثلة في المكافآت أو الحوافز وبين أصحاب المصالح الآخرين. وهناك نوعان من العقود، هما عقود الإقراض أو الديون، وعقود المكافآت أو الحوافز للإدارة. والتي سيتم تناولهما بإيجاز على النحو التالي:

أولاً: عقود الإقراض

تكتب عقود الإقراض بطريقة محددة للحد من تصرفات الإدارة التي تفيد أصحاب المصالح في الشركة على حساب الدائنين. حيث يرى البعض بأن هذه العقود تولد حوافز لإدارة الأرباح بسبب تكلفتها المحتملة للجان التعويضات والدائنين في حالة عدم القيام بإدارة الأرباح (Watts, & Zimmerman, 1996). كما يرى البعض الآخر بأن هناك دليلاً على الأثر الواضح الذي تتركه إدارة الأرباح على توزيع الموارد وذلك لأغراض عقود الإقراض (Sweeney, 1994).

ثانياً: عقود مكافآت الإدارة

لقد تناولت العديد من الدراسات، عقود التعويضات أو المكافآت لمعرفة دوافع إدارة الأرباح عند المديرين. حيث أشارت بعض الدراسات إلى أن مديري الأقسام في شركات كبيرة عالمية يؤجلون الدخل عندما لا يتحقق هدف الأرباح في برنامج مكافأتهم، وعندما يكونون مرشحين لأقصى المكافآت المتفق عليها وفق الخطة المحددة ويرى البعض الآخر بأن عقود المكافآت وعقود الإقراض تدفع بعض الشركات لإدارة أرباحها لكي تزيد من المكافآت، وتعمل على تحسين الوضع الوظيفي، بالإضافة إلى التخفيف من حدة المخالفات المحتملة لمواثيق الدين. (Healy & Wahlen, 1999).

3- الدوافع التنظيمية

لقد قامت بعض الدراسات باستطلاع تأثيرات شكلين من أشكال الدوافع التنظيمية على إدارة الأرباح، وهما التنظيم الخاص بالصناعة، والتنظيم الخاص بمكافحة الاحتكار.

التنظيم الصناعي

لقد أبدى واضعو المعايير اهتمامهم بإدارة الأرباح للتحايل على التنظيم الصناعي، وقد كانت أغلب الدراسات على الشركات الأمريكية بمختلف أغراضها، حيث أشارت إلى خضوع جميع الصناعات عملياً لدرجة من التنظيم، وخضوع البعض الآخر إلى مراقبة تنظيمية ترتبط بالبيانات المالية بصورة صريحة) الأعمال المصرفية، وشركات التأمين، وقطاع الخدمات، حيث تتطلب الأنظمة المصرفية من المصارف توفير متطلبات الملائمة المالية. كما تقضى نظم التأمين بأن يستوفى المؤمنون شروطاً تحقق الحد الأدنى من السلامة المالية. وفي المقابل فإن المرافق الخدمية تخضع للتصنيف النظامي والذي يسمح لها بالحصول على عائد عادي فقط على أصولها المستثمرة. وبالتالي هناك تأكيد على أن مثل هذه الأنظمة تولد حوافز لإدارة قائمة الدخل ومتغيرات جدول الموازنة التي تهم المنظمين.

تنظيم مكافحة الاحتكار

يمكن لأشكال التنظيم الأخرى أن توفر للشركات حوافز لإدارة الأرباح، حيث أثبتت بعض الدراسات أن الشركات المعرضة لاتهامها بقضايا الاحتكار من منطلق مكافحة الاحتكار، أو أي قضايا سياسية أخرى، لديها دوافع لإدارة أرباحها لكي تظهر أقل ربحية (Watts & Zimmerman , 1978)

(2-1-4) دوافع الإدارة في استخدام الأساليب المختلفة لإدارة الأرباح:

قد يكون أحياناً من مصلحة الإدارة زيادة رقم الأرباح بينما تستدعي في أحيان أخرى تخفيض الأرباح أي أنها تجري عملية تفاضلية للأهداف التي تسعى إليها عند اختيارها لسياسة محاسبية معينة.

وقد اختبرت دراسات عديدة حوافز سلوك الإدارة التي تؤثر عليها عند إعداد التقارير المالية ووجد من نتائج تلك الدراسات السابقة أن هناك دافعين أساسيين للإدارة يتفرع عن كل دافع مجموعة من الدوافع الفرعية. (البارودي، 2002: 85).

ولكن التدخل بأساليب إدارة الأرباح للتأثير على الأرقام المحاسبية بشكل عام ومؤشر الأرباح ونسب توزيعه بشكل خاص انطلاقاً من دافع الحفاظ على بقاء واستمرار المنظمة في سوق المنافسة قد يكون سلاحاً ذا حدين، حيث من جهة قد يعمل على دعم ثقة الجمهور إذا كان في حدود المرونة في المبادئ المحاسبية المتعارف عليها إلا أنه من جهة ثانية إذا لجأت الإدارة إلى الخروج عن المألوف من المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً واستخدمت التلاعب المحاسبي فإن ذلك سوف يكون ذو أثر سلبي على مصير المنظمة وخاصة عندما تتكشف هذه الممارسات مما ينتج عنه فقدان الثقة في المنظمة وإدارتها وتقاريرها المالية مما يضع المنظمة في وضع سيء للغاية قد يصل إلى إشهار إفلاسها (البارودي، 2002: 86).

وتحقيق منافع ذاتية للإدارة حيث إن للإدارة دائماً حافز قوي للتأثير على الأرقام المحاسبية بما يحقق مصالحها الذاتية عندئذ يكون الدافع انتهازياً إلى حد ما ومن أهم الدوافع الذاتية للإدارة هي (مرعي، 2002: 751):

1. التأثير سلباً على أسعار الأسهم ثم الاستحواذ بعد ذلك عليها.
2. المحافظة على سمعة (شهرة) مديري المنظمة وذلك لتعزيز موقفهم في الاحتفاظ بمناصبهم الوظيفية. فإذا كان تقويم أداء الإدارة على أساس رقم أرباح مستهدف أو رقم أرباح العام الماضي أو على أساس معدل النمو في الأرباح سوف يتوفر لدى الإدارة دافع للتلاعب في رقم الأرباح لكي يتفق مع المقياس المستخدم.
3. الحوافز الكبيرة للإدارة: إن الإدارة يكون لها دوافع التأثير على رقم الأرباح كنتيجة لخطئة الحوافز المتبعة في المنظمة وخاصة إذا ارتبطت حوافز الإدارة بالمعلومات المحاسبية.
4. تحول المنظمات المغلقة إلى منظمات مساهمة ذات اكتتاب عام.
5. الإدارة الجديدة: تلجأ الإدارة الجديدة إلى التخلص من كل الأمور المحاسبية الرديئة Big Bath Accounting وذلك بتحميلها على السنة التي حدث فيها التغيير وبذلك تظهر الإدارة الجديدة

بشكل أفضل عند تقويم أدائها في السنوات التالية وأنها أحدثت تحسن في أداء المنظمة (مرعي، 2002: 751).

(2-1-5) أساليب إدارة الأرباح:

لقد أطلقت بعض الدراسات مصطلح المحاسبة الإبداعية أو التجميلية أو الخلاقة Creative Accounting كمصطلح مرادف لمصطلح إدارة الأرباح، كما أطلق مجموعة من المصطلحات الأخرى للتعبير عن التضليل الذي يصيب المستثمرين وأصحاب المصالح الأخرى مثل التلاعب (Manipulation) والخداع (Deceit) والتحريف (Misrepresentation)، كما سمها البعض بالخداع في يد المحاسبة (Accounting Sleight of Hand) أو العبث بالدفاتر (Fiddling The Books) أو التقارير التجميلية (Cosmetic Reporting) (العبد الله، 2005: 35).

وتدل الممارسة العملية لإدارة الأرباح للعديد من الاستراتيجيات والأساليب التي تتبعها الإدارة العملية إدارة الأرباح والتي من شأنها التأثير على المعلومة المحاسبية من جانبي الشكل والمضمون وبشكل خاص عند إعدادها للتقارير المالية الدفترية بالصورة التي تراها مناسبة وبدرجات مختلفة ويختلف كل أسلوب تتبعها الإدارة باختلاف نوعية القرارات المتخذة من قبلها ولخدمة أهدافها المحددة بشكل مسبق. ويمكن تلخيصها بما يلي:

الجانب الأول: ويتناول شكل المعلومة أي ما يتعلق بتبويب وعرض القوائم المالية ويتم ذلك من خلال التجميع أو الدمج بين الأرقام المحاسبية (العبد الله، 2005: 36).

الجانب الثاني: ويتناول مضمون المعلومة المحاسبية ويتألف من عدة مستويات:

- **المستوى الأول:** أساليب تستخدم القرارات التشغيلية والتمويلية ذات العلاقة بالأحداث الاقتصادية التي تتخذها الإدارة للمناورة بإيرادات ومصروفات الفترة بقصد إحداث التأثير المطلوب على الدخل المعلن ونسب توزيعه.

ومن الواضح أن هذا النوع من القرارات يكون له تأثير حقيقي على المعلومات المحاسبية مما يؤثر بدوره على صافي التدفقات النقدية (أبو المكارم، 2002: 151).

- **المستوى الثاني:** مرونة في تطبيق السياسات المحاسبية أي مناقلة بعض عناصر الإيراد والمصروفات في ظل التوافق مع المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً، وهذه الأساليب عند استخدامها تأخذ إحدى الاتجاهين التاليين (Merchant, 1994: 79 – 94):

الاتجاه الحقيقي: ويؤدي إلى تغييرات في النتائج والمراكز المالية بشكل واقعي وهو ينقسم إلى محورين محور التوقيت ومحور التقديرات المحاسبية.

المحور الأول التوقيت: هو يعني أن عناصر الإيرادات أو المصروفات التي تتم خلال فترة مالية يتم نقلها إلى فترة زمنية تالية كلياً أو جزئياً مما يساعد على إظهار النتائج المترتبة عن ذلك على الأرباح أو الخسائر وفقاً للهدف المحدد مسبقاً.

المحور الثاني التقديرات المحاسبية: بما أن المحاسب يدخل في نطاق اختصاصه تحديد مجموعة من التقديرات المتعلقة بكثير من بنود النشاط وبالتالي لا يلتزم المحاسب بالحياد وإنما تخضع هذه التقديرات إلى اختيارات الإدارة بما يتفق مع أهدافها المحددة مسبقاً.

الاتجاه الدفترية: وهو ما يترجم في معالجات ومستويات محاسبية تنعكس على مكونات ومفردات ما هو مسجل بالدفاتر بحيث يعاد تخصيصها وتبويبها وفقاً لمفاهيم ومعايير مختلفة ولعل أوضح مثال ما يلجا إليه المحاسب تحت مسؤولية وإشراف الإدارة بإعادة النظر في طرق إهلاك الأصول وتهدف هذه التحولات إلى التأثير على القيم الدفترية التي تظهر في القوائم المالية (جهماني، 2000: 116-117).

وفى ضوء ما سبق فإن تعدد البدائل المحاسبية حقيقة لا يمكن إنكارها أو إلغائها بل يجب وضع الحلول المناسبة لها وتوفير إطار مقبول قادر على تفسير سلوك الإدارة في الاختيار المحاسبي.

المستوى الثالث: وهي عمليات وهمية تمثل غشاً فعلياً للأطراف المعتمدة باقتصاديات المنظمة (Jackson, 2006: 1-3).

ومما سبق نؤكد على أن إدارة الأرباح حقيقة تعاني منها أسواق المال في الوقت الراهن لذلك يجب النظر إلى إدارة الأرباح بكل أنواعها وبشكل خاص التلاعب المحاسبي إلى أنها خطر مستقل لا بد من الإدارة أن تعمل على إدراكه ومعرفة النتائج المصاحبة لعملية إدارة الأرباح وبالتالي اتخاذ القرار الملائم.

نتناول في الجزء التالي نماذج من التقنيات والأساليب الشائعة الاستخدام لإدارة الأرباح:

1- نموذج محاسبة الاستحواذ:

تم تعديل المعايير المحاسبية الأمريكية المقبولة قبولاً عاماً في يونيو 2001 ، بحيث ألزمت الشركات باستخدام طريقة الشراء (GAAP) كطريقة وحيدة في محاسبة الاستحواذ، وتم إلغاء طريقة المصالح المشتركة.

2- نموذج سوء استخدام الأهمية النسبية:

لقد عرفت الأهمية النسبية من قبل مجلس معايير المحاسبة المالية على النحو التالي: هي مقدار الإغفال أو التحريف في المعلومات المحاسبية (FASB)، في ضوء الظروف المحيطة، الذي يمكن

أن يؤدي إلى تغيير حكم الفرد المناسب الذي يعتمد على هذه المعلومات أو التأثير فيه من خلال الإغفال أو التحريف (أرينز و لوبك، 2005: 322).

3- نموذج ممارسات الاعتراف بالإيراد:

تخضع هذه الممارسات أيضا وبشكل كبير لحكم الإدارة، حيث أنه من الصعوبة بمكان على البائع التقرير عن توقيت اكتساب الإيراد، خاصة إذا كان على البائع أداء التزامات مؤجلة، أو عندما يحتفظ المشتري بحق إعادة البضاعة.

الأمر الذي دفع بالعديد من المراقبين لمجتمع الأعمال إلى الاعتقاد بأن النمو الاقتصادي الثابت في عقد التسعينات، دفع بالشركات وبشكل تدريجي إلى تبني سياسات غير متحفظة بشأن الاعتراف بالإيراد (Betty, et. al, 2002)

4- نموذج التلاعب بالدفاتر

تقوم الشركات بالتلاعب بأرقام حساباتها إلى حد ما، مستخدمة العديد من الأساليب، وذلك لتحقيق موازنة مستهدفة، أو ضمان معدل معين من المكافآت.

تعجيل الإيرادات

هناك طريقتان لتعجيل الإيراد هما:

1. حجز مبلغ معين بوصفه مبيعات جارية، عندما يكون تقديم الخدمات يمتد لأكثر من سنة، أي تسجيل الدفعة الكاملة من المبيعات في نفس الفترة التي تم استلامها فيها، مع أنها تخص أكثر من سنة مالية.
2. أما الطريقة الأخرى فتعرف باسم (Channel Stuffing) حيث يرسل الصانع هنا شحنة كبيرة للموزع في نهاية الربع الأخير من السنة، ويقيدها في خانة المبيعات بالرغم من أنها ليست مبيعات فعلية.

تأجيل المصروفات

حيث تقوم بعض الشركات برسمة مصاريف تخص السنة الحالية وتحميلها لعدد من السنوات القادمة، بدلاً من استنزالها من دخل السنة التي حدثت فيها.

• المصاريف غير المتكررة

حيث يتم إدراج هذه المصاريف من ضمن بنود المصاريف العادية أو المتكررة، والذي يؤدي بدوره إلى تشويه حسابات الدخل من العمليات الجارية.

• إيرادات أو مصروفات وهمية

تقوم بعض الشركات بأدراج بعض الإيرادات أو المصاريف الوهمية وذلك لغرض تضخيم الأرباح، أو لتقليل الخسائر، وربما لأسباب ضريبية معينة

• خطط التقاعد

يمكن للشركات التي تعمل داخل الأسواق الذي ترتفع فيها الأسعار، (Bull Market) أن تحسن من إيراداتها عن طريق خفض مصاريف التقاعد، وخاصة إذا كانت الاستثمارات في الخطة تنمو بسرعة أكبر من توقعات الشركة.

• بنود خارج جدول الميزانية -

تقوم بعض الشركات الأم بإدراج التزامات أو مصاريف معينة، في حسابات بعض فروعها، وذلك من أجل إخفائها عن بعض الأطراف ذوي العلاقة، باعتبار أن تلك الفروع هي كيانات قانونية مستقلة.

• الإيجارات المصطنعة

يمكن استخدام الإيجار المصطنع لحجب تكلفة مبنى جديد من الظهور ضمن بنود الميزانية، حيث يتم إبرام عقد إيجار طويل الأجل، تدفع بموجبه الشركة مصاريف إيجار ثابتة سنوياً، وبالتالي تتخلص الشركة من المبلغ الضخم المتعلق بالمبنى، مستخدمة مصاريف الإيجار كبديل عنه.

(Wayman,2007)

5- نموذج (Cookie Jar)

تتميز المحاسبة المبنية على أساس الاستحقاق بالاعتماد على الكثير من التقديرات المحاسبية والتي يجب أن تحسب وتسجل بناء على أحداث أو صفقات في السنة المالية الجارية وتترتب عليها التزامات سوف يتم دفعها مستقبلاً وتتطلب تقديراً من الإدارة، إلا أنه لا يمكن معرفة الأحداث المستقبلية على وجه الدقة واليقين في وقت التقدير فهناك شك في الغالب يحيط بعملية التقدير، وبعبارة أخرى ليس هناك تقدير صحيح وإنما هناك مجال لعدة تقديرات ممكنة، ومن هنا على الإدارة أن تختار تقديراً واحداً، وأن عملية الاختيار هذه تهيئ الفرصة لإدارة الأرباح. بحيث أنه عندما تختار الإدارة تقديراً في حده الأعلى لتقدير المصروفات المقبولة والممكنة، تكون النتيجة تسجيل مصروف أكبر في الفترة الحالية مما لو اختارت الحد الأدنى للتقدير، وبالتالي يكون من الممكن تسجيل مصروفات أقل في الفترة التالية وبهذا تخلق الإدارة ما يعرف بـ (Cookie Jar reserve) يمكن استخدامها لاحقاً لتعزيز الإيرادات.

ومن الأساليب المستخدمة في هذا المجال تكوين الاحتياطات والمخصصات مثل تقدير مخصص الديون المشكوك فيها وتقدير تكاليف الكفالة ومخصصات المعاش التقاعدي وتقدير نسبة الانجاز في العقود طويلة الأجل (Kieso et.al,2001)

6- نموذج تنظيف القوائم المالية

تظهر هذه الممارسة عندما تتوقع الشركة ظهور مصاريف كبيرة خلال فترة الانخراط في تغييرات هيكلية، والتي قد تمتد إلى عدة سنوات. بدلاً من الاعتراف بهذه المصاريف بمجرد ظهورها، حيث ينتج عن ذلك تخفيض للدخل بإجمالي المصروفات المتوقعة في سنة واحدة وهو ما يسمى (Big Bath) والنتيجة من ذلك تعزيز دخل السنوات التالية. أما بخصوص الدافع من وراء ممارسة (Big Bath) فهو الاعتقاد بأن المستثمرين سوف يتسامحون مع الشركة التي أعلنت أرباحاً سيئة في سنة ممارسة (Big Bath) في حال ما إذا تبعها تحسن فعلى في السنوات اللاحقة (Levitt,1998)

(6-1-2) حوافز إدارة الأرباح:

سبقت الإشارة إلى وجود دافعين لإدارة الأرباح هما: الدافع الانتهازي ودافع كفاءة المنشأة، ويمكن تقسيم حوافز إدارة الأرباح إلى ثلاثة حوافز رئيسية قد ينطوي كل منها على الدافع الانتهازي، أو دافع الكفاءة، أو على الدافعين معاً كما يلي:

1. الحوافز التعاقدية (Contractual Incentives):

أشار (Healy and Wahlen, 1999: 154) إلى أنه عندما يكون التعاقد بين الشركة والأطراف الأخرى مبنياً على النتائج المحاسبية، يتولد لدى المديرين الحافز لإدارة الأرباح. وتتمثل حوافز التعاقد في: موثيق الدين (Debt Covenants)، تعظيم مكافأة الإدارة، مقابلة شروط القروض، الأمان الوظيفي، واكتساب مزايا عند التفاوض مع النقابات.

2. حوافز السوق (Market Incentives):

تظهر حوافز السوق لإدارة الأرباح عندما يدرك المديرون وجود علاقة بين الأرباح المعلنة والقيمة السوقية للشركة. حيث يقوم المديرون بإدارة الأرباح بنية التأثير على السوق، كما هو الحال عند إدارة الأرباح في الفترة ما قبل قيام الشركة بإصدار أسهم جديدة، وذلك بهدف زيادة أسعارها (Teoh et. al; 1998a, 1998b; Rangan 1998; Scott and Pitman 2005). كما يوجد لدى المديرين الحافز لتحقيق الأرباح المخططة، لتفادي العقوبات التي من الممكن أن تتعرض لها الشركة إذا فشلت في تحقيق توقعات المحللين الماليين.

(Robb, 1998: 89). وأيضاً قد تقوم الشركات التي تواجه فترة سيئة بتحميل مبلغاً كبيراً من المصروفات غير العادية على إيرادات السنة الحالية، وذلك بهدف تحقيق أرباح في السنوات المقبلة. وهذا ما يعرف بالاعتسال الكبير (Big Bath)، والذي عادة ما يتم إجراؤه عند تغيير الإدارة العليا، وذلك لتطهير الميزانية استعداداً لبداية جديدة (Scott and Pitman, 2005: 136).

3. الحوافز التنظيمية (Regulatory Incentives):

تظهر الحوافز التنظيمية لإدارة الأرباح عندما يوجد اعتقاد بأن للأرباح المعلنة تأثير على عمل واضعي التشريعات أو المسؤولين الحكوميين. وبالتالي فإنه من خلال إدارة نتائج العمليات، يمكن للمديرين التأثير على أعمال واضعي التشريعات أو المسؤولين الحكوميين، مما يقلل من الضغط السياسي وتأثير التشريعات على المنشأة (Scott and Pitman, 2005: 154). وقد أشار (Watts and Zimmerman, 1978: 211) إلى أن المنشآت التي تكون موضع اهتمام الدولة والرأي العام قد تخضع لقرارات حكومية وتُفرض عليها تكاليف سياسية. وقد أشار (Magrath and Weld, 2002: 92) إلى أن التقلبات الكبيرة في أرباح تلك المنشآت قد تجذب انتباه الحكومة. ويؤيد هذا الرأي (Bartov et. al; 2000: 108) حيث أشاروا إلى أن التقلبات في الأرباح والتي تأخذ شكل زيادة كبيرة، قد ينظر إليها كمؤشر للاحتكار. أما إذا أخذت التقلبات شكل انخفاض كبير في الأرباح، فقد ينظر إليها كمؤشر لتعسر المنشأة واضطرابها، مما يدفع الدولة للتدخل في الحالتين.

(2-1-7) مسؤولية الأطراف المختلفة في المنظمة في عمليات إدارة الأرباح:

إن إدارة الأرباح في المنظمة والتي تمارس بالدرجة الأولى من قبل الإدارة التي لديها القدرة على التأثير بالتقارير المالية لن تتم لولا وجود عوامل أخرى ساهمت بشكل مباشر أو غير مباشر ومن أهمها ما يلي: (حسنين، 2003: 11):

الممارسات التي تتم من قبل مراجع الحسابات: وبشكل عام تتم إدارة الأرباح وفق الاحتمالات التالية:

1. أن تتم إدارة الأرباح دون قدرة المراجع الخارجي على اكتشافها رغم التزامه بمعايير المراجعة المتعارف عليها.
2. أن تتم إدارة الأرباح دون قدرة المراجع الخارجي على اكتشافها نتيجة انخفاض جودة المراجعة.
3. أن تتم إدارة الأرباح بالتعاون مع المراجع الخارجي وبطريقة تتعارض مع معتقداتهم وفهمهم للظروف المحيطة أي بطريقة لا تتلاءم مع السلوك الأخلاقي لمهنة المراجعة.

وانسجاماً مع ما سبق فإن هناك عوامل متعددة ربما ساهمت في فشل عملية المراجعة الخارجية أهمها ما يلي: (حسنين، 2003: 11)

1. استخدام التقدير الشخصي للمراجع.
2. انخفاض جودة المراجعة: والتي تكون بسبب تقديم المراجع لخدمات غير خدمات المراجعة، وعدم تقدير المراجع لمسئولياته القانونية، بالإضافة إلى غياب المنافسة بين كبرى المكاتب العالمية للمراجعة.
3. انخفاض رقابة المساهمين: وذلك لانتشار ظاهرة الجمود التفسيري للمعلومات المحاسبية وانخفاض الثقة بالمحللين الماليين ومنظمات الوساطة المالية بالإضافة إلى تشتت الملكية بين صغار المساهمين.
4. قصور بعض المعايير التي تصدر من قبل المنظمات المهنية والأكاديمية إلا أنه في بعض الدول لا وجود لتلك المنظمات المهنية وأكاديمية مختصة بعملية إصدار المعايير المحاسبية من جهة، وإن وجدت فهي لا تعمل على إصدار معايير محاسبية متنسقة ومتلائمة مع الظروف البيئية والاقتصادية لتلك الدول.
5. والفجوة القانونية والتشريعية النازمة لأعمال تلك المنظمات حيث أخفقت بعض التشريعات في ممارسة دورها الرقابي والإشرافي مما ساعد على زيادة ظاهرة إدارة الأرباح بين المنظمات.

(2-1-8) وسائل اكتشاف الإدارة السيئة للأرباح:

عندما تقرر إدارة أي منظمة تطبيق ممارسات إدارة الأرباح فإن الإدارة العليا توصي بتطبيق الطرق التي من شأنها ضمان تغيير رقم الأرباح بالشكل الذي ترغب فيه، وحيث إن الأطراف الخارجية المهتمة بالمنظمة لا يمكنها ملاحظة ما تفعله الإدارة يومياً فإن المساهمين والمستثمرين يجب أن يتم النظر بدقة إلى بعض الأمور التي تمثل دوافع للإدارة في تبني هذه الأساليب وخاصة في حالات:

- ماذا إذا كان قد تم ربط خطط مكافآت الإدارة بأرباح المنظمة.
 - ماذا إذا كان هناك تذبذب شديد في النتائج بين التقارير المالية والدفترية.
 - ماذا إذا كانت المنظمة تعاني من خلل واضح في هيكل مديونياتها.
- إن الحالات السابقة يجب أن تدفع المهتم باقتصاديات المنظمة إلى البحث بشكل جدي عن أي مؤشرات للتلاعب في رقم الأرباح في التقارير المالية ولعل من أهم الأمور التي تعتبر مؤشراً على وجود تلاعب في رقم الأرباح والتي تدعى بالأعلام الحمراء ما يلي: (البارودي، 2002: 102).
- تغيرات في السياسات المحاسبية غير مفسرة.

1. ربح كبير ناتج عن بيع الأصول.
2. فجوة متزايدة بين الدخل الصافي والسيولة النقدية الناتجة من العمليات حيث يعتبر التباين الكبير بين صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل وبين رقم المبيعات مؤشراً على احتمال أن المنظمة قد قامت بتضخيم الإيرادات من خلال التلاعب في أسس الاعتراف بالإيراد.
3. فجوة متزايدة بين صافي الدخل المحاسبي والدخل الضريبي.
4. الزيادة الكبيرة أو الانخفاض في رقم الأصول والاستثمارات المالية.
5. تعديل كبير في تقارير الربع الرابع.
6. صفقات كبيرة مع الأطراف ذات العلاقة.

كما يمكن اللجوء إلى المؤشرات المالية للتنبؤ الدقيق بمدى لجوء الإدارة إلى ممارسات إدارة الأرباح كأسلوب يعتمد عليه في الحصول على تنبؤ باحتمالات الفشل أو تعثر المنظمات في المستقبل وخصوصاً إذا استخدمت هذه المؤشرات مجتمعة وفسرت بعناية ومن أهم النماذج التنبؤية التي تهتم بإجراءات إدارة الأرباح نموذج أرجنتيني الذي ركز على المتغيرات أو العوامل الوصفية أو النوعية دون الكمية، إذ يعطي أهمية بالغة للقرارات الإدارية ولنواحي الضعف أو القصور في جوانب التنظيم خصوصاً نحو النظامين المالي والإداري كنظام الرقابة الداخلية والنظم المحاسبية المستخدمة في المنظمة. (جبل، 2004: 191).

(2-1-9) مخاطر ممارسات إدارة الأرباح:

إن الممارسات السلبية لإدارة الأرباح تحيطها مجموعة من المخاطر التي تؤثر على المنظمة وتتمثل فيما يلي:

أ - **مخاطر البيئة المحيطة:** وهي تتمثل في المخاطر الاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي تؤثر على بيئة الأعمال وتتمثل بما يلي (حجير، 2003: 46):

1. إن لزيادة مؤشر الأرباح بصورة غير حقيقية وعادلة ينتج عنه ارتفاع التكاليف السياسية وزيادة في معدلات الضرائب وبالتالي التأثير على التدفقات النقدية ومن ثم على توزيعات الأرباح.
2. إن فقدان الثقة في إحدى المنظمات العاملة لإحدى الدول سوف يمتد تأثيره على جميع المنظمات في البيئة المحيطة.

ب - **المخاطر الداخلية للمنظمة:** وهي تلك المخاطر التي تؤثر على المنظمة وتتمثل فيما يلي (دهمش، 2004: 33):

1. ارتفاع مخاطر التشغيل المتمثلة بانخفاض أعداد المساهمين نتيجة فقدان الثقة في المنظمة مما يؤثر على ارتفاع تكاليف رأس المال وفقدان القدرة التنافسية والتأثير السلبي على هامش الأرباح والضغط على التدفقات النقدية مما يؤثر على توزيعات الأرباح.

2. ارتفاع مخاطر الأداء المتمثلة بتراجع الحصة السوقية مما يؤثر على إيرادات المنظمة سواء الاستثمارية منها أو التمويلية.
3. ارتفاع مخاطر السيولة والمتمثلة في طلب المساهمين لأموالهم وبالتالي تحويل مجموعة كبيرة من الإيداعات الطويلة والمتوسطة الأجل التي تعتمد عليها المنظمات في نشاطاتها الاستثمارية والتمويلية إلى أموال واجبة السداد مما يؤثر على ضعف القدرة على السداد واللجوء إلى الاقتراض بتكاليف مرتفعة.
4. ارتفاع مخاطر الإدارة: بما أن ممارسات إدارة الأرباح تمت من قبل الإدارة فسوف يتولد لدى المساهمين وأصحاب المصالح بأن هناك سيطرة فردية من قبل الإدارة على أموالهم ومصالحهم وبالتالي هذه الإدارة عديمة الكفاءة في إدارة المنظمة مما يدفعهم إلى تغييرهم أو مقاضاتهم إذا لزم الأمر.

(2-1-10) طرق إدارة الأرباح:

يتطلب نظام المحاسبة على أساس الاستحقاق - وفقاً لمعايير المحاسبة المتعارف عليها- من المديرين القيام بوضع العديد من التقديرات المحاسبية التي لها تأثير جوهري على الأرباح المعلنة. ومن بين أحكام التقديرات المحاسبية التي يمكن أن تؤثر على الأرباح في اتجاه أو آخر ما يلي (Scott and Pitman, 2005: 78):

- 1- تتطلب عقود الإنشاءات طويلة الأجل تقديرات تتعلق بالتقدم في انجاز الأعمال وتكلفة هذا الانجاز. وبالتالي يمكن للمديرين أن يستخدموا تقديرات متفائلة للتقدم في انجاز الأعمال، وذلك بغرض تضخيم الأرباح.
- 2- يتطلب حساب الإهلاك تقدير العمر الإنتاجي وقيمة الخردة للأصول القابلة للإهلاك، وبالتالي يمكن للمديرين أن يستخدموا تقديرات متفائلة للعمر الإنتاجي وقيمة الخردة، وذلك لتدنيته مصروف الإهلاك بنية تضخيم الأرباح.
- 3- يجب أن يظهر حساب العملاء بالقيمة الصافية القابلة للتحقق، وبالتالي يمكن للمديرين أن يستخدموا تقديرات متفائلة للقيم القابلة للتحقق بغرض تخفيض مخصص الديون المشكوك فيها، ومن ثم تضخيم الأرباح.
- 4- يجب تصنيف التكاليف إلى تكاليف إنتاج وتكاليف فترية، ويمكن للمديرين أثناء فترات نمو المخزون تصنيف بعض التكاليف الهامشية كتكاليف إنتاج بدلاً من تكاليف فترية، مما يؤدي إلى تدنيه المصروفات، ومن ثم تضخيم الأرباح.
- 5- يجب الاعتراف بأرباح بيع الأصول بالكامل في فترة البيع، ويمكن للمديرين التلاعب بتوقيت بيع الأصول كأوراق مالية والأصول الثابتة، مما يؤدي إلى تدعيم الأرباح.

6- يجب إهلاك التكاليف المدفوعة مقدماً مقابل ضمان الأصول على فترة الاستفادة من هذا الضمان، ويمكن للمديرين من خلال التقديرات المتفائلة لتكاليف الضمان تخفيض المصروفات الحالية بهدف تضخيم الأرباح.

7- يجب اعتبار مصاريف الصيانة العادية مصاريف دورية تحمل على الفترة أما مصاريف الصيانة غير العادية فتعتبر مصروف رأسمالي تحمل على الأصل موضوع الصيانة، ويمكن للمديرين تدعيم الأرباح الحالية من خلال معالجة مصاريف الصيانة العادية كمصاريف غير عادية.

8- يمكن للمديرين تحفيز العملاء على التعجيل بالشراء عن طريق تخفيض السعر، وذلك بغرض زيادة المبيعات، ومن ثم تدعيم الأرباح.

9- يجب أن يظهر المخزون بالدفاتر على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل، ويمكن للمديرين من خلال استخدام قيم سوقية متفائلة تخفيض قيمة المخزون، ومن ثم ممارسة إدارة الأرباح.

(11-1-2) نتائج إدارة الأرباح:

على الرغم من أن المديرين يدركون أن إدارة الأرباح وان كانت تحقق منافع للمنشأة في الأجل القصير، إلا أنها قد تؤدي إلى مشكلات خطيرة في الأجل الطويل. ومن أهم هذه المشكلات ما يلي (Clikeman, 2003: 76):

1. تخفيض قيمة المنشأة:

توجد العديد من قرارات التشغيل التي تتخذها المنشأة بغرض التأثير على الأرباح قصيرة الأجل، إلا أنها يمكن أن تؤدي في الأجل الطويل إلى الإضرار بالكفاءة الاقتصادية للمنشأة. فعلى سبيل المثال تعجيل الإيرادات قد يؤدي إلى قيام المنشأة ببيع المنتج في 30 ديسمبر بشروط كان من الممكن أن تكون أفضل لو تم بيع ذات المنتج لذات العميل في 2 يناير. كذلك فإن تأخير المصروفات الاختيارية (Discretionary Expenses) يمكن أن يؤدي في الأجل الطويل إلى الإضرار بأداء المنشأة، فتأخير الصيانة، البحوث والتطوير، وتدريب العاملين قد يؤدي إلى فشل المعدات، خسارة حصة المنشأة في السوق، وتخفيض الإنتاجية.

2. تلاشي المعايير الأخلاقية:

حتى وإن كانت إدارة الأرباح لا تنتهك المعايير المحاسبية بشكل واضح، فهي ممارسة مشكوك فيها من الناحية الأخلاقية.

فالمنشأة التي تدير أرباحها ترسل رسالة للعاملين بها بأن إخفاء وتضليل الحقيقة هي ممارسة مقبولة. ويخلق المديرون الذين يتحملون خطر هذه الممارسة مناخاً أخلاقياً يسمح بوجود أنشطة أخرى مشكوك فيها. فالمدير الذي يطلب من موظفي المبيعات تعجيل المبيعات في أحد

الأيام، يخسر السلطة الأخلاقية التي تمكنه من انتقاد خطط المبيعات المشكوك فيها في يوم آخر. وأيضاً يمكن أن تصبح إدارة الأرباح منحدرًا زلقاً جداً، فأساليب التحايل المحاسبية البسيطة نسبياً تصبح معقدة أكثر فأكثر إلى أن تؤدي إلى خلق مخالقات جوهرية في القوائم المالية.

3. إخفاء مشكلات الإدارة التشغيلية (Operational Management):

لا تتم ممارسة إدارة الأرباح على مستوى الإدارة العليا فقط، وإنما تمارس أيضاً على مستوى الإدارة التشغيلية. فمديري الإدارات التشغيلية يعالجون البيانات المالية بهدف الحصول على المكافآت، الفوز بالترقيات، أو تجنب انتقاد الأداء السيئ. ومن أهم مخاطر إدارة الأرباح في المستويات الإدارية الدنيا، إخفاء مشكلات التشغيل عن الإدارة العليا، فتبقى الأخطاء بدون تصحيح والمشكلات بدون حلول لفترة زمنية طويلة.

4. العقوبات الاقتصادية وإعادة إعداد القوائم المالية:

في السنوات الأخيرة فرضت بورصة الأوراق المالية الأمريكية عقوبات صارمة على الشركات التي قامت بإدارة أرباحها. فعلى سبيل المثال في أوائل التسعينيات وقعت البورصة غرامة قيمتها مليون دولار على شركة (W.R. Grace and Co) وطلب منها إعادة حساب أرباحها والإعلان عنها. والسبب في ذلك أن الشركة بين عام (1990_1992) قامت بتخفيض أرباحها المعلنة، وذلك بتسجيل احتياطات غير صحيحة قيمتها 55 مليون دولار، وبين عام (1993_1995) قامت بإعادة الاحتياطات إلى الأرباح، وذلك لمقابلة الأرباح الفصلية المستهدفة.

وحتى إذا لم تفرض بورصة الأوراق المالية غرامات أو عقوبات تأديبية أخرى، فإن مجرد إعادة حساب الأرباح والإعلان عنها يمكن أن يكون في حد ذاته مكلفاً جداً للشركة. فخلال السنوات الخمسة الماضية فقدت الشركات التي أعادت احتساب أرباحها في المتوسط 10% من قيمتها السوقية خلال الثلاثة أيام التالية لإعلانها عن إعادة إعداد قوائمها المالية.

(2-1-12) طرق سياسة إدارة الأرباح في الوحدات الاقتصادية العاملة في سوق الأوراق

المالية:

هناك ثلاث طرق لإدارة الأرباح هي (حماد، 2004: 56):

1- إدارة الاستحقاقات:

أي تغيير احتمالات وتقديرات تحقق الإيرادات والمصروفات المستحقة مثل تغيير العمر الافتراضي للأصول أو احتمال سداد المدينين، بغرض التحكم في مقدار الإيرادات والمصروفات التي تظهر في فترة مالية معينة.

2- اختيار توقيت ملائم لتطبيق سياسة محاسبية إلزامية.

عندما يصدر معيار محاسبي جديد؛ فإنه يتم تحديد موعد لاحق لصدوره كبداية للتطبيق، ومع ذلك فإنه عادة ما تسمح المعايير المحاسبية بالتطبيق المبكر لأي معيار عن المعاد المحدد، فيتاح للوحدات الاقتصادية الفرصة؛ لأن تقوم بالتطبيق المبكر أو الانتظار حتى الميعاد المحدد للتطبيق.

3- التغيرات المحاسبية الاختيارية.

تتضمن التحول من طريقة محاسبية إلى طريقة محاسبية أخرى مثل التحول من طريقة الوارد أولاً إلى الصادر أولاً، أو من طريقة الوارد أخيراً إلى الصادر أولاً.

ويجب أن يتسم الأسلوب المحاسبي المستخدم في إدارة المكاسب بالخصائص التالية (عبد الحميد، 1999 : 78):

أ - أن يحقق الأسلوب المستخدم تعديلاً في رقم الدخل دون أن يزوج الوحدة الاقتصادية في أعمال غير مرغوبة في المستقبل.

ب - ألا يحتاج الأسلوب المستخدم إلى القيام بعمليات فعلية مع أطراف خارجية أخرى.

ت - أن يتفق الأسلوب المستخدم مع المبادئ المحاسبية المتعارف عليها.

ث - أن تستمر الوحدة الاقتصادية في استخدامها ل ممارسات المحاسبية دون تغيير خلال مجموعة من الفترات المتتالية.

وقد قدم (Roychowdhury, 2006: 78) أدلة على أن المديرين يفضلون منح خصم سعر لزيادة المبيعات بصورة مؤقتة وكذلك خفض تكلفة البضاعة المباعة من خلال زيادة المخزون، بالإضافة إلى خفض نفقاتهم المقدرة لتحسين صافي الإرباح. بينما دراسة (Graham et. al., : 26) (2005) فحصت العوامل المهمة التي تؤثر في صافي الإرباح وقرارات الإفصاح، وقد أجرت الدراسة مسحاً ومقابلات لأكثر من (400) تنفيذي، ثم أظهرت أن 78% منهم يفضلون إدارة الإرباح من خلال أخذ أعمال اقتصادية أكثر منها من خلال أخذ أعمال الخيارات المحاسبية المتمشية مع المبادئ المحاسبية المتعارف عليها.

أما دراسة (Aljifri, 2007: 43) فقد ركزت على أساس الاستحقاق كأداة بناء لإدارة الإرباح. واستنتجت الدراسة أن نماذج أساس الاستحقاق المستخدمة من قبل الباحثين لقياس إدارة الإرباح معقدة؛ وذلك لصعوبة قياس الاستحقاقات الاختيارية وغير الاختيارية؛ مما يظهر التساؤل التالي: هل نتائج الدراسات المتعلقة بإدارة الإرباح تتمتع بالدقة والمصداقية؟. وقد قدمت الدراسة عدداً من الدوافع المعقدة والمتداخلة للوحدات الاقتصادية لإدارة أرباحها الظاهرة في القوائم المالية.

حيث بينت أن المديرين لديهم دوافع مختلفة للتلاعب في صافي الدخل، وأنه لا توجد إجابة واضحة عن سبب اختيار المديرين لمجموعة محددة من الإجراءات المحاسبية في فترة زمنية محددة. كذلك قدمت الدراسة فهماً جيداً للعلاقة بين الاستحقاقات الاختيارية والدوافع الإدارية وإدارة المكاسب، والتي ربما تغير وجهة نظر المهتمين الداخليين والخارجيين عن محتوى القوائم المالية ودور المراجعين. ولذلك فإن جودة المعلومات المتاحة للعامة ربما تتحسن وبالتالي ستتحسن خدمة مستخدمي التقارير السنوية.

(2-1-13) الدوافع الإدارية لتبني سياسة إدارة المكاسب في الوحدات الاقتصادية العاملة في

سوق الأوراق المالية:

1. تحقيق منافع ذاتية:

أهم الدراسات التي أجريت في هذا الموضوع، دراسة (Smith, 1976: 56) حيث أظهرت تلك الدراسة وجود أدلة تجريبية مؤيدة لفرضية أن الوحدات الاقتصادية التي تقع تحت سيطرة المديرين من المحتمل أن تتخذ قرارات خاصة بالسياسات المحاسبية والتي يكون من شأنها تمهيد الدخل (Income Smoothing) أكثر من الوحدات الاقتصادية التي يسيطر عليها الملاك وقد يرجع السبب في ذلك إلى أن أكثر من نصف خطط الحوافز تستخدم الدخل قبل الضريبة كأساس لقياس الأداء، وأكدت ذلك دراسة (Gaver et. al, 1995: 78).

وذكر (Healy, 1985: 215) إن الدافع لإدارة المكاسب في حالة وجود خطط المكافآت هو مثال للدافع التعاقدية، وقد قدم أدلة على أن خطط مكافآت الإدارة المرتبطة بالأرقام المحاسبية سوف تعطي المديرين الدافع لإدارة المكاسب باستخدام الاستحقاقات؛ لتعظيم المكافآت الممنوحة لهم.

حيث إن المديرين سيطبقون الطرق المحاسبية التي تؤدي إلى زيادة الدخل؛ إذا كانت الأرباح الفعلية بين المستهدف والحد الأعلى؛ لأن ذلك سيزيد من مكافآتهم. واستخلصت الدراسة الميدانية أن المديرين في الوحدات الاقتصادية التي تربط خطط المكافآت بالإرباح سوف يختارون الطرق المحاسبية التي ستزيد الدخل الظاهر في القوائم المالية للفترة الحالية، لأن ذلك سيزيد من القيمة الحالية لمكافآتهم. وأيدت ذلك دراسة (Holthausen, 1995: 33) في أن الإدارة قد تخفض الأرباح عند وصول الحوافز التي تحصل عليها الإدارة إلى أعلى حد ممكن؛ وذلك لأن زيادة الأرباح في تلك الحالة لن تحقق أي زيادة في حوافز الإدارة، فبتأجيل الأرباح لفترة مستقبلية قادمة قد تزيد حصة الإدارة من الحوافز مستقبلاً. كما أكدت تلك الدراسة أن الإدارة قد تسعى إلى تطبيق الأساليب المحاسبية التي قد يكون من شأنها زيادة الأرباح وذلك في الحالات التي تكون الأرباح المحققة أقل من الحد الأدنى اللازم للحصول على الحوافز.

2. تخفيض ضريبة الدخل.

إن من أهم دوافع المديرين لإدارة الإيراح دافع ضريبة الدخل، وذلك من خلال اختيار المديرين للطرق المحاسبية التي تقلل من القيمة الحالية المتوقعة لمدفوعات الضرائب، ومن إحدى تلك الطرق المستخدمة لتحقيق ذلك الغرض عن طريق تقييم المخزون السلعي وخاصة، (FIFO and LIFO) فعلى سبيل المثال: عند اختيار المديرين (FIFO أو LIFO) ذلك سيؤدي إلى تغييرات في التدفق النقدي للوحدات الاقتصادية؛ نتيجة لتأثير طرق المخزون على الإيراح الخاضعة للضريبة. فالوحدات الاقتصادية عادة تستخدم (FIFO) عند زيادة الأسعار؛ لزيادة الدخل الظاهر في القوائم المالية والذي سيؤدي إلى زيادة الضرائب وانخفاض في التدفقات النقدية، وفي المقابل فإن (LIFO) قد تستخدم لتخفيض الدخل الظاهر في القوائم المالية؛ مما يؤدي إلى انخفاض في الضرائب وزيادة التدفق النقدي، لذلك أن دافع الضريبة لتعظيم قيمة الوحدة الاقتصادية هو دافع رئيس ليوثر على قرارات المديرين لتطبيق سياسات محاسبة المخزون السلعي.

وقد أجرى (Coppensa and Peek, 2005: 52) دراسة على الوحدات الاقتصادية الخاصة في (ثمانية) أقطار أوروبية، ثم استخلصت الدراسة أن تلك الوحدات تتجنب التقرير عن الخسائر الصغيرة؛ عندما لا توجد ضغوطات على سوق رأس المال، بينما في البلدان التي توجد فيها أنظمة ضريبية؛ فإن الوحدات الاقتصادية لا تتجنب التقرير عن الخسائر الصغيرة.

وكذلك (Adhikari et. al., 2005: 117) تحرى التأثير المتوقع للسياسة الضريبية على الوحدات الاقتصادية الماليزية في إدارة دخلها. واستنتجت الدراسة انه قبل تخفيض ضريبة الوحدات الاقتصادية، تتجه الوحدات الاقتصادية الماليزية الكبيرة مع انخفاض فعالية معدلات الضريبة لتخفيض أرباحها الظاهرة في القوائم المالية والتي تؤثر على السياسة الضريبية.

3. التوافق مع شروط سداد الديون:

إن من دوافع إدارة المكاسب: تجنب مخالفة اتفاقيات عقود الدين، وذلك النوع من إدارة المكاسب سيساعد المديرين على تحويل الثروة من حملة الدين إلى حملة الأسهم وذلك من خلال زيادة توزيعات الإيراح، والاقتراض الإضافي، وجعل صافي الثروة يقل عن الحد الأدنى المطلوب من قبل المقرضين. إن العلاقة الإيجابية بين نسبة الدين إلى حقوق الملكية واستخدام الإجراءات المحاسبية لزيادة الدخل، يفسر عادة كدليل أن المديرين استخدموا الإجراءات المحاسبية لزيادة الدخل؛ للتخلص من قيود عقود الديون. وهناك العديد من الدراسات التي تناولت محاولة الوحدات الاقتصادية ممارسة إدارة المكاسب؛ لتفادي مخالفة الشروط الواردة في عقود الدين. ومن تلك الشروط ما يكون مصاعا في صورة قيود على الأرقام المحاسبية أو في صورة نسب مثل عدد

مرات تغطية الفوائد. فدراسة (Begley, 1990: 65) أثبتت أنه لكثرة النزاعات الناتجة عن تعارض المصالح بين الدائنين والمساهمين فإن عقود الدين غالباً ما تتضمن شروط التقيد الإدارية للحد من تلك النزاعات، وتمثل تلك القيود في الحد من قدرة الإدارة: على سداد توزيعات الأرباح على المساهمين أو إصدار ديون جديدة أو طلب الدائنين منحهم الحق في سداد الديون مبكراً؛ إذا لم يتم الحفاظ على حد أدنى من الأرقام المحاسبية. لذا قد تتحمل الإدارة ما يسمى (تكلفة الوكالة) والناتجة عن التصرفات المقيدة أو بسبب تكلفة سداد الديون، أو إعادة التفاوض على إصدار الدين لحذف القيود، لذلك فإن الإدارة تلجأ إلى إدارة المكاسب؛ لتقليل احتمالات انتهاك قيود الديون؛ وذلك بهدف زيادة الدخل، وقد أكد ذلك (Bartov, 1997: 125) وقد قدم (Sweeney, 1994: 221) أدلة على أن مديري الوحدات الاقتصادية يستخدمون التغييرات المحاسبية لزيادة الدخل والتطبيق المبكر للمعايير المحاسبية الجديدة؛ مما سيزيد صافي أرباح تلك الوحدات عند مقارنتها بالوحدات الاقتصادية التي لم تستخدم تلك التغييرات (Sweeney, 1994: 45).

وقد رأى (طاحون، 2001: 46) إنه عند وضع المقرضين شروط معينة عند منح القروض والتي قد يكون من أهمها مثلاً وجود نسبة معينة للديون إلى إجمالي الأصول الملموسة أو إلى حقوق الملكية (كمقياس للرفع المالي) فإن ذلك قد يدفع الوحدات الاقتصادية إلى إعادة تقييم أصولها الثابتة بالزيادة بما يؤدي إلى زيادة حقوق الملكية. وقد تحسن تلك الزيادة من أوضاع الوحدات الاقتصادية حيث يصبح الرفع المالي أقل مما كان عليه قبل إعادة التقييم. ويتولد عن الانخفاض في الرفع المالي زيادة أو دعم للطاقة الافتراضية للوحدة الاقتصادية وتخفيض لتكلفة الأموال، بالإضافة إلى تجنب الوحدات الاقتصادية الإخلال بشروط اتفاقيات الديون التي غالباً ما تتضمن أهم بنودها توافر نسبة معينة كحد أقصى للديون إلى إجمالي الأصول الملموسة أو إلى حقوق الملكية (طاحون، 2001: 46).

4. تفاعل التكاليف السياسية:

تتمثل تلك التكاليف في الأعباء التي قد تتحملها الوحدات الاقتصادية كبيرة الحجم؛ نتيجة القوانين والأنظمة التي تفرضها الدولة، مثل: قوانين زيادة معدلات الضرائب أو تحميل الوحدات الاقتصادية بأعباء اجتماعية مرتفعة. لذلك قد تلجأ إدارة الوحدات الاقتصادية إلى تبني إدارة المكاسب واختيار سياسات محاسبية تؤدي إلى تخفيض الأرباح؛ وذلك لتجنب مثل تلك التكاليف (Watts and Zimmerman, 1987: 165).

وقد اختبر (Wong, 1988: 118) تأثير التكاليف السياسية وعقود الدين على الاختيارات المحاسبية خلال الفترة وذلك باستخدام بيانات الوحدات النيوزلندية، حيث بين أن نقل عبء الضريبة

يمكن أن يحمل على المبيعات أو على مصروف ضريبة الدخل، وقد افترضت الدراسة أن الشركات النيوزلندية الكبيرة تختار طريقة تحميل عبء الضريبة على المبيعات، وبالتالي سترتفع معدلاتها الضريبية إلى مستوى قابل للمقارنة بالشركات التي ليس لها حساسية سياسية. وقد أظهرت النتائج إن طريقة تحميل عبء الضريبة على المبيعات مفضلة من قبل الشركات الكبيرة و التي تجتذب التدقيق السياسي؛ بسبب انخفاض معدلاتها الضريبية؛ وبالتالي تتفادى التكاليف السياسية التي قد تتحملها. بينما (Jones, 1991: 255) وثق أن المديرين يفضلون الاستحقاقات التي تخفض الدخل أثناء فترة التحري؛ للحصول على الإعانة الواردة من الولايات المتحدة الأمريكية أكثر منها في السنوات التي ليس بها تحري للحصول على تلك المعونة. كذلك (Cahan, 1992: 124) ذكر أن مديري الوحدات الاقتصادية التي تحت التحري لممارستها الاحتكارية من قبل وزارة العدل ومفوضية التجارة الفدرالية في الفترة بين (1970-1983) تفضل اختيار الاستحقاقات التي تخفض الدخل أثناء السنوات التي تحت التحقيق مقارنة بالسنوات الأخرى التي بلا تحقيق؛ وذلك لتخفيف الأعباء التي قد تتحملها (Wong, 1988: 111).

وقد رأى (طاحون، 2001) إنه قد تستخدم الأرقام القياسية في تبرير أفعال الوحدات الاقتصادية في البيئات المنظمة سياسياً، فعلى سبيل المثال تهدف قوانين تحديد الأسعار في أستراليا والولايات المتحدة إلى إجبار الوحدات الاقتصادية (خاصة الكبرى منها) على الاهتمام بسياسة التسعير، مع زيادة الاهتمام بالتزاماتها تجاه جماهير المستهلكين. ويمكن الحكم على مدى التزام الوحدات الاقتصادية في ذلك الصدد، بمقارنة ربحيتها بمتوسط ربحية الصناعة. لذلك إذا أظهرت الوحدات الاقتصادية كبيرة الحجم في تقاريرها أرباحاً مرتفعة، ومن ثم معدلات عائد مرتفعة على الأصول أو على حقوق الملكية؛ فإن تقارير الربحية الخاصة بها تكون أكثر لأن تالفت أنظار واضعي القوانين والجهات الحكومية التي تسعى لإعادة توزيع الموارد داخل حدود المجتمع في مثل تلك الظروف (طاحون، 2001: 47).

وغالباً ما يتولد شعور لدى إدارة تلك الوحدات الاقتصادية الكبيرة دافع أكبر لتبني إجراءات معينة لتخفيض الأرباح، وأيضاً تخفيض الخسائر المتوقعة والتي تنتج من تدخل واضعي القوانين وغيرهم من الجهات الحكومية في شؤون تلك الوحدات. وبافتراض تمشي دوافع المديرين والمساهمين من حيث المصالح المشتركة إلى حد ما، بإعادة تقييم الأصول الثابتة بالزيادة لتخفيض معدل العائد على حقوق الملكية ومن ثم تخفيض التكاليف السياسية وبالتالي زيادة قيمة الوحدة الاقتصادية. وذلك يتوافق مع رأي (Watts, 1977: 214) في أن تبني بعض الوحدات الاقتصادية الاستراتيجية احتساب مصروف الإهلاك على أساس القيم الجارية المرتفعة؛ لإظهار معدلات عائد منخفضة؛ يرجع إلى حد كبير إلى كبر حجم الوحدات الاقتصادية وحساسيتها للعملية السياسية.

كما إن إعادة تقييم الأصول الثابتة بالزيادة لتخفيض الربحية ومعدلات العائد، غالباً ما تحدث أيضاً في الوحدات الاقتصادية الكبرى التي تعمل في صناعات معرضة بدرجة كبيرة لحدوث إضرابات من جانب اتحادات العمال، بما قد يخفض من معاناة الوحدات الاقتصادية فيما يتعلق بمطالبة هذه الاتحادات الخاصة بزيادة الأجور (طاحون، 2001: 49).

المبحث الثاني الأسواق المالية

(2-2) تمهيد

(1-2-2) تعريف أسواق الأوراق المالية ونشأتها

(2-2-2) نشأة سوق فلسطين للأوراق المالية

(3-2-2) أهداف سوق فلسطين للأوراق المالية

(4-2-2) أهمية سوق فلسطين للأوراق المالية

(5-2-2) المشاكل والمعوقات التي تواجه سوق فلسطين للأوراق المالية

(6-2-2) وسائل تنشيط وتطوير سوق فلسطين للأوراق المالية

المبحث الثاني أسواق الأوراق المالية

(2-2) تمهيد:

نشأت الأسواق المالية بسبب تطور التجارة في المجالات المختلفة، إذ وجد التجار في القرون الوسطى فوائد من اعتماد وسائل الائتمان من سحبات وسندات إذنيه وغيرها، ويمكن إرجاع نشوء سوق الأوراق المالية في فرنسا مثلاً إلى القرن الثالث عشر، إذ أوجد ملك فرنسا في ذلك الوقت مهنة سماسرة الصرف، وفي الوقت نفسه كان التجار في بلجيكا يجتمعون ليتبادلوا الصفقات التجارية أمام قصر عائله بورسيه، وقد أخذت كلمة بورصة من اسم العائلة صاحبه القصر، وراحت تطلق على سوق تداول الأوراق المالية. وبسبب التطور الاقتصادي في بلدان أخرى مثل بريطانيا والدنمارك وهولندا ظهرت أسواق لتداول الأوراق المالية فيها، لذلك نلاحظ أن تطور بورصات الأوراق المالية في العالم كان نتيجة طبيعیه للنمو الاقتصادي، فبورصة نيويورك - مثلاً - قامت بجانب الحائط الذي كان يجتمع خلفه المستوطنون الهولنديون للعناية بمحاصيلهم ومواشيهم، وفي منتصف عام 1792 اتفق عند الحائط المذكور 24 شخصاً من الذين كانوا يتاجرون بالأسهم والسندات على أن ينظموا اجتماعاتهم بحيث تكون ضمن ساعات معينه، وكان هذا الاتفاق هو بداية تنظيم أكبر بورصة في العالم، وهي بورصة نيويورك والتي تسمى بشارع الحائط.

(1-2-2) تعريف أسواق الأوراق المالية ونشأتها:

أصبح موضوع أسواق الأوراق المالية يحظى باهتمام بالغ في الدول المتقدمة والنامية على حدٍ سواء وذلك لما تقوم به هذه الأسواق من دور مهم في حشد المدخرات الوطنية وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد القومي وتزويد من معدلات الرفاه لأفراد. وتعرف الأسواق المالية بأنه "هي التي يتم فيها التعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراءً، بحيث تشكل إحدى هذه القنوات التي ينساب فيها المال بين الأفراد، والمؤسسات، ومختلف القطاعات في المجتمع بما يساعد على تنمية الادخار وتمويل الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد القومي" (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 1985: 357).

كما تعرف سوق الأوراق المالية باسم "سوق المال، باعتبارها الوسيط بين المدخرين والمستثمرين إما مباشرة أو من خلال وسطاء، ومؤسسات الأعمال وأصحاب المشروعات والأشخاص الذين يحتاجون إلى اقتراض هذه الأموال" (نصيف، 1990: 144). وتعريف آخر لسوق المال بمعناها الواسع بأنها "تشمل جميع الأسواق المنظمة والمؤسسات التي تتعامل بأدوات الدين طويل الأجل وكذلك الأسهم والسندات الحكومية والخاصة القروض طويلة الأجل والرهونات

والودائع الادخار طويلة الأجل، حيث يتم هنا التركيز على عرض الأموال طويلة الأجل والطلب عليها لتمويل الاحتياجات للعمليات الاستثمارية" (نصيف، 1990: 144).

وحصر بعض الباحثين الأسواق المالية في التعامل في الأوراق المالية على أساس نظرة ضيقة ومحدودة، باستخدام خدمات السمسرة، وغيرها وهو الأكثر شيوعاً والاستعمال الذي يقتصر على السوق المنظمة "البورصة" للأسهم والسندات، والتي يتم فيها بالبيع والشراء عن طريق خدمات الوسطاء والمسموح لها بالتعامل في السوق وضامني تغطية الاكتتاب.

إذاً سوق الأوراق المالية جزء من سوق المال، فهي تضم في تعريفها كل ما يتعلق بالتعامل في الأوراق المالية، سواء عند إصدارها لأول مرة أو عند تداولها بعد ذلك، لذا يمكن التمييز بين سوقين أساسيين في نطاق الأوراق المالية.

الأول: هي السوق التي يتم فيها التعامل على الأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة ويمكن تسميتها بسوق الإصدار أو السوق الأولية.

الثاني: هي السوق التي يتم فيها التعامل على الأوراق المالية التي سبق إصدارها، ويمكن تسميتها بسوق التداول أو السوق الثانوية، هذان السوقان وجهان يكمل بعضهما البعض وسنركز في دراستنا على السوق الثانوية أو سوق للتداول "البورصة" التي يتم في نطاقها التعامل على الأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولية وتم الاكتتاب فيها أي القيم المنقولة في الأوراق المالية القديمة والموجودة بالفعل، ويشمل تداول هذه الأوراق المالية بالسوق الثانوية في البيع بين حاملها وأي مستثمر آخر.

فمن الملاحظ في هذه السوق أن متحصلات بيع هذه الأوراق لا تذهب إلى الجهة التي أصدرتها، لأنه ليس هناك علاقة بين مصدر والمكاتب فيها، بل تذهب إلى حاملي هذه الأوراق، فحاملوا هذه الأوراق هم الذين يحصلون على ناتج عملية البيع ويتحملون الخسارة والكسب وفقاً لقيمتها السوقية.

وأن هذه الأسواق إما أن تكون منظمة وتأخذ شكل البورصة، والتي هي عبارة عن اجتماع يعقد في مكان معين بين متعاملين بالبيع والشراء في أوراق مالية تحدد فيها شروط العضوية والتداول وفق قواعد قانونية معينة، وإما تكون غير منظمة وفي هذه الحالة يتم تداول الأوراق المالية خارج البورصة وذلك من خلال البنوك والصارفة، وسماسرة الأوراق المالية (المنذري، 2000: 22).

وتلعب السوق الثانوية دوراً مهماً بالنسبة للوحدات الاقتصادية التي ترغب في إصدار أوراق مالية جديدة، حيث إن الأسعار السائدة في السوق الثانوية تعتبر مرشداً لهذه الوحدات عند تسعير الأوراق المالية الجديدة في السوق الأولية، نظراً لإمكانية بيعها مرة أخرى عند الحاجة إلى نقود سائلة من قبل المستثمر.

وهنا يبرز مدى علاقة السوق الأولية بالسوق الثانوية، ومدى الترابط بين السوقيين فأولاً السوق الثانوية لتأثرت السوق الأولية إلى أقصى الحدود، حيث يحجم الأفراد عن شراء الإصدار الأولى، فلا يمكن تصور قيام سوق أولية ما لم يكن هناك سوق ثانوية متقدمة وفعالة ولا يمكن قيام سوق ثانوية ما لم تكن هناك سوق أولية.

ومن الملاحظ أن تكون منشآت تتعامل في كلا السوقيين، أي تتعامل في شراء وبيع الأوراق المالية الجديدة، وكذلك في شراء وبيع الأوراق السابقة إصدارها، فالبنوك التجارية مثلاً تقوم بتلقي طلبت الاكتتاب للأوراق المالية الجديدة التي تصدرها الوحدات ذات العجز المالي وفي نفس الوقت تقوم بشراء وبيع الأوراق المالية السابقة إصدارها لحسابها أو لحساب العملاء وهي بذلك تكون جزءاً من السوق الأولية، وفي نفس الوقت تعتبر جزءاً من السوق الثانوية (نصيف، 1990: 152). مما سبق يتضح لنا بأن هناك نوعان من الأسواق المالية أسواق مالية أولية يتم فيها التعامل على الأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة، وأسواق مالية ثانوية يتم فيها التعامل على الأوراق المالية التي سبق إصدارها

(2-2-2) نشأة سوق فلسطين للأوراق المالية:

نشأت سوق فلسطين للأوراق المالية لتلبي الحاجة لاستقطاب التمويل طويل الأجل للمشاريع الإنتاجية ومشاريع البنية التحتية في فلسطين، وحشد المدخرات الفلسطينية في داخل وخارج البلاد.

ولهذه الغاية وفرت سوق فلسطين للأوراق المالية أنظمة إلكترونية للتداول والرقابة وللتسوية وتحويل الأوراق المالية تكفل السرعة والدقة في إنجاز صفقات البيع والشراء، وسلامة التعامل بالأوراق المالية، وقامت السوق بوضع أسس للتداول وإيصال المعلومة تضمن العدالة والتساوي بين جميع المتعاملين بالأوراق المالية، بغض النظر عن موقعهم الجغرافي أو حجم تعاملهم أو علاقتهم مع الشركات المدرجة، مما يوفر لجميع المستثمرين فرص متكافئة في الأرباح والمخاطرة.

وقد تأسست السوق بمبادرة من شركة فلسطين للتنمية والاستثمار (باديكو)، والتي تشمل المساهم الأكبر في شركة سوق فلسطين للأوراق المالية، وبدأ التداول الفعلي في السوق بتاريخ

1997/2/18، وقد بدأت السوق بداية متواضعة ولكنها متنامية من حيث عدد الشركات المدرجة وعدد شركات الأوراق المالية الأعضاء، وحجم التداول، وقد زاد عدد الشركات المدرجة في السوق من بضع شركات في مطلع العام 1997، لتصل إلى 26 شركة في العام 2003، ومن المتوقع أن ينمو عددها بشكل مطرد مع إقرار حزمة من القوانين ذات الصلة بقطاع الأوراق المالية، ويبلغ عدد شركات الأوراق المالية الأعضاء في السوق ست شركات لها مكاتب وفروع في معظم المدن الفلسطينية، وتتداول معظم الشركات المدرجة بالدينار الأردني، في حين يتداول بعضها بالدولار الأمريكي، ويتم التداول حالياً على الأسهم العادية مع الإمكانية والجاهزية لتداول الأوراق المالية الأخرى مستقبلاً. وفي عام 1999 احتلت سوق فلسطين للأوراق المالية المركز الأول بين البورصات العربية من حيث نمو مؤشرها، حيث نما مؤشر القدس بنسبة تقارب 53%، وكادت أن تحقق الإنجاز ذاته في العام الذي تلاه، لولا أن طغت الظروف العصيبة في الربع الأخير من عام 2000، وقد صمدت السوق في ظل تلك الظروف وواجهتها بعزيمة وحكمة واستمرت في العمل تحت ظروف بالغة الصعوبة والتعقيد، مما عزز من خبرة ومكانة السوق وثقة المستثمرين بها (سوق فلسطين للأوراق المالية، 2009).

(2-2-3) أهداف سوق فلسطين للأوراق المالية:

تسعى سوق فلسطين للأوراق المالية إلى تحقيق العديد من الأهداف من أهمها (المزيني، 2002: 45):

1. توفير أنظمة تداول ورقابة وتسوية وتحويل ونقل لملكية الأوراق المالية، تكفل السرعة والدقة في إنجاز صفقات البيع والشراء وسلامة التعامل بالأوراق المالية وتيسير اكتشاف الأسعار الحقيقية لها، من خلال تعزيز عوامل العرض والطلب.
2. القيام بوضع أسس للتداول وإيصال المعلومة لتضمن العدالة والتساوي بين جميع المتعاملين بالأوراق المالية، بغض النظر عن هويتهم أو حجم تعاملهم، مما يوفر لجميع المستثمرين فرص متكافئة في الأرباح والخسارة.
3. توفير أكبر قدر من الاستقرار في حركة الأسعار، بحيث يتم صعود وهبوط أسعار الأوراق المالية بشكل منتظم وتدرجي.
4. توفير انتشار واسع ودقيق للمعلومات المطلوبة وإيصالها بالسرعة اللازمة، وذلك ليتسنى للمستثمر اتخاذ القرار المناسب له.
5. حماية المستثمرين من كافة أشكال التلاعب والاحتيال.
6. تطوير خدمات وفعالية السوق، عن طريق أساليب وإجراءات جديدة للتعامل بالأوراق المالية، ومن خلال استقطاب المعلومات والابتكارات والتقنية والخبرات في هذا المجال.

- وتلتزم سوق فلسطين للأوراق المالية باعتبارها حجر الأساس في قطاع رأس المال الفلسطيني بتسهيل وتنظيم تداول الأوراق المالية بشكل كفؤ وعادل من أجل تشجيع تدفق الاستثمارات طويلة الأجل إلى الاقتصاد.
- خدمة الاقتصاد الفلسطيني وتكامله مع باقي المؤسسات المالية والنقدية .
- استقطاب المدخرات المحلية ومحاولة جلب استثمارات من الخارج.
- ربط سوق فلسطين بالأسواق العالمية.
- توفير الأنظمة واليات العمل حتى تكفل تسهيل العمل واستقرار المعاملات.

(2-2-4) أهمية سوق فلسطين للأوراق المالية:

تتمثل أهمية سوق فلسطين للأوراق المالية في الآتي (سوق فلسطين للأوراق المالية، 2009):

- 1- تشجيع الاستثمار الوطني: حيث يهتم سوق فلسطين للأوراق المالية بتشجيع الشركات الكبيرة ودعمها من أجل رفع مكانتها الاقتصادية.
- 2- تجميع المدخرات الوطنية في داخل البلاد مما يؤدي لإنعاش الاقتصاد الفلسطيني من خلال الحفاظ على مدخراته واستثمارها في المكان الصحيح والاستفادة منها في المجالات التي تخدم الوطن.
- 3- يقوم سوق فلسطين للأوراق المالية بتقديم الأموال اللازمة لسد وحدات العجز في المشروع أو لزيادة رأسمال شركة معينة أو تأسيس شركة وذلك من خلال عدة أوجه منها:
 - شركة ترغب بزيادة رأس مالها، فتقوم شركة بإصدار أسهم بزيادة رأس المال أو إصدار سندات بسعر فائدة معين وذلك حسب الحاجة.
 - عند تأسيس الشركة وعدم وجود مصادر ملكية كافية لتمويل احتياجات المشروع تقوم الشركة بإصدار أسهم وسندات وذلك حسب الأوضاع التي تلائم الشركة.
- 4- حماية المستثمرين من خلال تقديم النصح والمشورة لهم بواسطة مكاتب الأعضاء المسجلة لدى البورصة التي تقوم بدورها بتوجيه المستثمر إلى الطريق السليم والأمن الذي يضمن له الحماية من التلاعب.

(2-2-5) المشاكل والمعوقات التي تواجه سوق فلسطين للأوراق المالية

تعتبر سوق فلسطين للأوراق المالية من الأسواق حديثة النشأة وتواجه الكثير من المشكلات والعقبات التي تعترض تطورها ونوها وتحد من كفاءتها، ومن بين هذه المشكلات والمعوقات ما يلي:

1- ضآلة عرض الأوراق المالية في السوق.

ينطلب اتساع وازدهار سوق الأوراق المالية، توفير عرض كافٍ ومننظم من الأوراق المالية في كل من سوق الإصدار وسوق التداول، وأن تكون هذه الأوراق تناسب ذوي الدخول المختلفة لكافة شرائح المجتمع.

وإن من الملاحظة أن سوق فلسطين للأوراق المالية، تنسم بقلة المعروض من الأوراق المالية، إلى جانب ضآلة حجم المعاملات، وتقتصر إصدار الأوراق المالية في فلسطين على نوع واحد فقط هي الأسهم العادية التي تصدرها الشركات المساهمة، وإن هذه الظاهرة تعزى لعدد من الأسباب من أهمها:

أ- محدودية عدد الشركات المدرجة في السوق.

إن عدد الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية والتي يتم تداول أسهمها في السوق 24 شركة مساهمة، وإن هذا العدد من الشركات يعتبر قليلاً جدلاً لتوفير عرض كافٍ من الأوراق المالية، إلى جانب ضآلة حجم المعاملات لهذه الشركات في السوق، وقد يعود السبب في ذلك إلى الممارسات الاحتلالية من قلب الكيان الصهيوني في إعاقه حرية المستثمرين من الحركة من وإلى الوطن، وعدم وجود الاستقرار السياسي.

ب- سيادة النمط العائلي للشركات المساهمة.

تنسم سوق فلسطين للأوراق المالية، مثل غيرها من أسواق الأوراق المالية في كثير من الدول النامية، بشيوع ظاهرة الشركات المغلقة (العائلية). وأن هذا النوع من الشركات أقرب إلى شركات الأشخاص منه إلى شركات الأموال، مما كان له الأثر السلبي على نشاط سوق الإصدار، فمثل هذه الشركات لا تتيح عرض أسهمها للاكتتاب العام، سواء للإصدارات الجديدة أو الإصدارات اللاحقة على قطاع كبير من المستثمرين، بل يقصر على الشركاء والمؤسسين و الاتصال الشخصي المباشر على توزيع الاكتتاب، مما يحرم قطاع كبير من المستثمرين للاكتتاب في هذه الشركات.

ج- عدم وجود أوراق مالية حكومية.

تحاول إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية من إدخال السندات للسوق من خلال تشجيع إصدارها من قبل السلطة الوطنية الفلسطينية، والمؤسسات الحكومية، ولكن حتى الآن لم تبادر السلطة الوطنية الفلسطينية من إصدار أي نوع من الأوراق المالية لتمويل احتياجاتها حيث تلجأ إلى تمويل احتياجاتها من خلال سوق النقد والمساعدات الخارجية، وهذا ساهم بقدر مباشر في ضآلة المعروض من الأوراق المالية أمام قطاع كبير من المتعاملين في سوق الأوراق المالية وتعزى السلطة الوطنية الفلسطينية لعدم إصدار السندات والأذونات لعدم وجود عملة وطنية فلسطينية.

د- عدم وجود مؤسسات مالية لضمان الاكتتاب.

إن من الأسباب التي تتعلق بضالة عرض الأوراق المالية في السوق الفلسطينية غياب وجود مؤسسات مالية متخصصة لضمان الاكتتاب، حيث يتم الاعتماد على البنوك التجارية والتي لا تهتم بهذه المهمة وتقوم بعمل محدود في هذا المجال كونها غير متخصصة كما يتم توزيع الاكتتاب لبعض الشركات عن طريق الاتصال المباشر لبعض المستثمرين، مما يترتب عليه ضعف ومحدودية تلبية الاحتياجات الفعلية لسوق الإصدارات الأولية، وبالتالي عدم جعل هذه الإصدارات في متناول جميع المستثمرين.

2- قصور الطلب على الأوراق.

بجانب مشكلة عرض الأوراق المالية في السوق، فإن هناك عدة عوامل أخرى لها دور كبير في تدني مستوى الطلب على الأوراق المالية في سوق فلسطين للأوراق المالية، ونذكر منها ما يلي:

أ- انخفاض معدل الادخار نتيجة لانخفاض مستويات الدخل.

إن أهم العوامل الرئيسية التي تحد من الطلب على الأوراق المالية، وهو ضالة حجم الدخل النقدي، والذي يعتمد على حجم الناتج الإجمالي ونمط توزيعه، ومستوى الوعي المالي للمدخرين، والمفاهيم الاجتماعية إزاء الاستثمار في الأوراق المالية (المنذري، 1987، 159). وفي فلسطين لقد أدى تدني الدخل لدى معظم فئات المجتمع وتزايد البطالة، وارتفاع أسعار السلع الأساسية إلى انخفاض معدل الادخار في المجتمع الفلسطيني ومن الملاحظ أن محدودية المدخرات والمدخرين المشاركين في النظام المالي محصورة في قلة المدخرين الموسرين من الطبقتين العليا والمتوسطة في المجتمع.

ب- انخفاض العائد الصافي للاستثمار في الأوراق المالية.

يشكل انخفاض العائد على الاستثمار في الأوراق المالية في سوق فلسطين للأوراق المالية عائقاً يحول دون تنامي الطلب على هذه الأوراق والأدوات الاستثمارية، وبالتالي يحد من نمو السوق، ويرجع ذلك إلى أسباب عديدة منها عدم قيام السوق المالية بنشر دراسات تفصيلية عن ربحية الشركات المساهمة المسجلة لدى السوق المالية للجمهور، للتعرف على أرباح الشركات وكيفية توزيعها على جمهور المكنتب بها، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع في البنوك التجارية، تحول دون تنامي الطلب على الأوراق المالية في سوق فلسطين للأوراق المالية كما أن النظام الضريبي يفرض ضرائب عالية وغير مشجعة للاستثمار في الأوراق المالية، وليس هناك نظام ضريبي يشجع على الاستثمار في الأوراق المالية. (المنذري، 1987، 160).

ج- ظهور البنوك الإسلامية الجديدة.

إن وجود البنوك الإسلامية في فلسطين التي لا تعتمد على الفائدة المصرفية بمعناها التقليدي والمتعارف عليه، ولكنها تعتبر المودع لأمواله مشاركا في أعمال المرابحة والمضاربة التي تنشأ من خلال ما تقدمه هذه البنك لعملائها من أموال، وتعتبر نفسها شريكة لهم فيما تحققه عملياتها من أرباح، ولقد جذبت هذه البنوك عددا كبيرا من المدخرين الفلسطينيين المتأثرين بالشرعية الإسلامية التي ترفض الربا والتعامل مع البنوك التجارية الأخرى، وربما زاد جاذبيتهم إليها، وأن نسبة ما توزعه البنوك الإسلامية على الودائع أكثر بكثير مما توزعه البنوك الربوية، كما أنها تخضع لعملية الربح والخسارة، وأن هذا انعكس سلبا على الطلب في الاستثمار بالأوراق المالية .

(2-2-6) وسائل تنشيط وتطوير سوق فلسطين للأوراق المالية

يعتبر تنشيط وتطوير سوق الأوراق المالية في فلسطين هدفاً في غاية الأهمية، وذلك راجع لعدة أسباب، يذكر منها ما يلي:

1- إن تمويل التنمية الاقتصادية يعد من أهم الوظائف الأساسية لسوق الأوراق المالية إذ أن الجهاز المصرفي لا يستطيع بمفرده تحمل عبء التمويل، والذي يستلزم قروضاً طويلة الأجل، حيث أن الاستثمار في الأوراق المالية هو استثمار طويل الأجل. (عفيفي 1994، 232)

2- تعد وجود سوق أوراق مالية نشطة وسيلة من وسائل الاستثمار، وقناة هامة لتعبئة المدخرات في المجتمع وجذب رؤوس الأموال وتوجيهها إلى استثمارات تحقق الصالح العام.

3- تشير التجارب إلى أن الأداة الأكثر شيوعاً في إحداث الخصخصة في غالبية الدول النامية هو تقسيم رأس المال العام أو الأصول العامة إلى أسهم، ثم يتم طرحها للاكتتاب العام في سوق الأوراق المالية، وبالتالي فإن هناك حاجة ملحة إلى وجود سوق مالية نشطة تتميز بالكفاءة والانتفاع من أجل تنفيذ عملية الخصخصة. (عفيفي 1994، 233)

لذا يتوقف نجاح برنامج الخصخصة إلى حد كبير على ضرورة وجود سوق أوراق مالية نشطة تستوعب ما يطرح من أسهم الشركات المختلفة المطروحة للبيع (الكلي أو الجزئي) في إطار برنامج الخصخصة، ويقابلها الطلب المناسب أيضاً، وبذلك يتحدد سعر عادل لهذه الأسهم وفقاً لقوى العرض والطلب. (الآن والترز، 1998، 509)

وبما لا شك فيه أتنشيط سوق الأوراق المالية في فلسطين، تتطلب خطوات وإجراءات عديدة ترتبط بجانب العرض والطلب في السوق، كما أنه من اللازم في ذات الوقت تنشيط الطلب على هذه الأوراق، وتعبئة المدخرات اللازمة لها، كما تتطلب المزيد من الخطوات نحو دعم الهياكل

التنظيمية والمؤسسة للسوق وإصدار القوانين التشريعية من أجل تنشيط وتطوير سوق فلسطين للأوراق المالية.

التجارية من قبل سلطة النقد الفلسطينية على الشركات التي لا تريد التوسع في إصدار الأسهم وذلك من خلال وضع سقف للاقتراض يتناسب مع رأس المال المكتتب به، أو تحديد السقف الائتماني الأعلى غير المباشر لهذه الشركات.

وإن عدم امتثال الشركات المعنية لطرح نسبة من إصداراتها من الأسهم للجمهور، سوف يحرّمها من الحصول على التمويل اللازم للتوسع الاستثماري، من خلال اجتذاب العديد من صغار المدخرين وبالتالي الحد من النمو المادي لأعمالها.

وإن امتثال الشركات المغلقة لطرح نسبة من إصداراتها من الأسهم للاكتتاب العام، سوف يساهم في تنشيط عرض الأوراق المالية في السوق. (آلان والترز، 1998، 510)

ج- طرح أسهم زيادة رأس مال الشركات العامة للاكتتاب العام.

إن طرح الشركات العامة أسهماً للاكتتاب العام من أجل زيادة رأسمالها، كأحد أساليب برنامج توسيع قاعدة الملكية وإصلاح هيكلها التمويلية، يساهم في زيادة المعروض من الأوراق المالية في سوق الإصدار، ويمكن ذلك من خلال الأسلوب التشجيعي المتمثل بالسياسات الضريبية الهادفة إلى تشجيع التوسع في إصدارات الشركات الخاصة وذلك بإعفاء الإصدارات الجديدة من الضريبة وهذا يؤدي إلى اشتراك مكنتبين جدد مما يساهم في تنشيط عرض الأوراق المالية.

د- طرح الأوراق المالية من قبل السلطة الوطنية.

إن إصدار الأوراق المالية من قبل السلطة الوطنية الفلسطينية والمؤسسات الحكومية من أجل تمويل احتياجاتها واستثماراتها، سوف يساهم مباشرة في تعزيز عرض الأوراق المالية في السوق المالي الفلسطيني.

هـ- استحداث أوراق مالية جديدة.

تتطلب تطوير سوق الأوراق المالية في فلسطين، استحداث أوراق مالية جديدة مثل السندات والأسهم الممتازة والسندات القابلة للتحويل، إلى جانب الأوراق المالية لحاملها، حيث إن إصدار مثل هذه الأوراق يساهم في توسيع نطاق العرض في السوق، إلى جانب إمكانية تسويقها بسهولة نظراً لما تتمتع به من مزايا وذلك على النحو التالي:

1- إصدار السندات.

إن توجه السلطة الوطنية الفلسطينية والشركات نحو إصدار السندات من أجل تلبية احتياجاتها التمويلية سوف يساهم في تنشيط عرض الأوراق المالية، وبالتالي سوف يزيد الطلب وإقبال المستثمرين على الاكتتاب فيها لما تتميز به من خصائص، نذكر منها ما يلي:

- أ- الانخفاض النسبي في أسعار الفائدة على السندات مقارنة بأسعار فائدة القروض المصرفية مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل عموماً.
- ب- يعطي التمويل بالسندات للشركات فترة سماح طويلة لسداد الأعباء التمويلية التي تتقل كاهلها، بحيث يمكن لها تنفيذ سياستها الاستثمارية وخططها الإنتاجية وتحقيق فوائض تشغيل تمكنها من سداد تلك السندات في تاريخ استحقاقها دون إرهاق.
- ج- يحقق الاستثمار في السندات درجة عالية من الأمان للمستثمر، فهو يحصل على العائد دون أن يتحمل المخاطر، إلى جانب أن له الأولوية في الحصول على حقه قبل حملة الأسهم عند تصفية المشروع. (هندي، 1997، 41)

الأسهم الممتازة

فالأسهم الممتازة تعطي لحاملها مطالباً وحقوقاً تسبق حقوق حاملي الأسهم العادية ولكن بعد استيفاء حقوق حملة السندات، إذ أن الأسهم الممتازة لها الأولوية في الأرباح وفي ناتج التصفية قبل حاملي الأسهم العادية، إلى جانب أنها قد يكون لها حق التصويت في الجمعية العمومية للمساهمين. (حسن، 1994، ص 13).

ويمكن استخدام هذه النوعية من الأسهم في علاج مشكلات الشركات المتعثرة التي يعاد هيكلتها، باعتبارها وسيلة لجذب المساهمين الجدد نوعاً من الضمان، إلى جانب إمكانية استخدامها كحافز لشركات الاكتتاب المغلق الناتجة على زيادة رؤوس أموالها، من خلال طرح الأسهم للجماهير.

السندات القابلة للتحويل إلى أسهم

نتيح هذه السندات لحاملها إمكانية تحويلها إلى أسهم في رأس مال الشركة المصدرة لهذه السندات، فضلاً عن أن هذه السندات من الأدوات الاستثمارية التي تتسم بالمرونة، حيث أنها تجمع بين طريقتي التمويل بالسندات والتمويل بالأسهم، بالإضافة إلى أنها تحقق لحامل السند حرية الاختيار، في الإبقاء عليه في صورة سند أو تحويله إلى مساهمة في رأس مال الشركة المصدرة، لذا تتمتع هذه السندات بخاصية جذب للمستثمرين قد لا تتوفر في أنواع السندات الأخرى، الأمر الذي يترتب عليه إمكانية تسويقها بسهولة إذا ما قورنت بالأنواع الأخرى. (هندي، 1997، 43)

إصدار أوراق مالية لحاملها.

إن طرح لشركات لتلك النوعية من الأوراق من شأنه تنشيط العرض، إلى جانب أن هذه الأوراق تتسم بقدر من المرونة يفوق الأوراق المالية العادية (الاسمية)، ومن ثم فهي تجذب شريحة من المستثمرين ترغب في انتقاء أوراق مالية ولا تمتلك الوقت للتوجه للبورصة لتسييل تلك الأوراق عند الحاجة إليها.

و- الإسراع في طرح مزيد من أسهم شركات القطاع العام للتداول.

يرتبط تنشيط سوق الأوراق المالية في فلسطين بشكل وثيق بالنقدم في تطبيق برنامج الخصخصة التي اتبعته السلطة الوطنية الفلسطينية، حيث أن شركات القطاع العام المطروحة للبيع للقطاع الخاص سوف تساهم في زيادة حجم الأوراق المالية المعروضة، مما يؤدي إلى تنشيط حركة التعامل في البورصة، ومن ثم ازدهار وتنشيط سوق الأوراق المالية ككل، ومن ناحية أخرى فإن زيادة نشاط السوق تساعد على نجاح برنامج الخصخصة الذي يتم تطبيقه وفي فلسطين حتى الآن، تم خصخصة شركتين قطاع عام وهي شركة الاتصالات الفلسطينية وشركة الكهرباء المساهمة العامة. (هندي، 1997، 48)

لذا يتطلب الإسراع في تنفيذ برنامج الخصخصة عن طريق طرح مزيد من أسهم شركات القطاع العام المرشحة لبرنامج الخصخصة، والتي بدورها سوف تزيد من جانب العرض وبالتالي تتوفر البضاعة الجيدة اللازمة لعمل البورصة.

الفصل الثالث

الدراسة التطبيقية

المبحث الأول : منهج الدراسة وتحليل البيانات

المبحث الثاني : اختبار فرضيات الدراسة وتفسير النتائج

المبحث الأول

منهج الدراسة وتحليل البيانات

(1-3) مقدمة

(1-1-3) منهجية الدراسة

(2-1-3) طرق جمع البيانات

(3-1-3) مجتمع وعينة الدراسة

(4-1-3) تحديد مدى ممارسة الشركات لإدارة الأرباح

المبحث الأول

منهج الدراسة وتحليل البيانات

(1-3) مقدمة:

يتناول هذا الفصل وصفاً لمنهج الدراسة، والأفراد مجتمع الدراسة وعينتها، وكذلك أداة الدراسة المستخدمة وطرق إعدادها، كما يتضمن هذا الفصل وصفاً للإجراءات التي قام بها الباحث في تقنين أدوات الدراسة وتطبيقها، وأخيراً المعالجات الإحصائية التي اعتمدها الباحث عليها في تحليل الدراسة.

(1-1-3) منهجية الدراسة:

يمكن اعتبار منهج البحث بأنه الطريقة التي يتتبعها الباحث خطاها، ليصل في النهاية إلى نتائج تتعلق بالموضوع محل الدراسة، وهو الأسلوب المنظم المستخدم لحل مشكلة البحث، إضافة إلى أنه العلم الذي يعني بكيفية إجراء البحوث العلمية، وتم استخدام المنهج الوصفي الذي يقوم على وصف خصائص ظاهرة معينة وجمع معلومات عنها دون تحيز أثناء الوصف ويتم من خلال دراسة حالة معينة أو المسح الشامل، وهذا يتوافق مع المنهج الوصفي التحليلي الذي يهدف إلى توفير البيانات والحقائق عن المشكلة موضوع البحث لتفسيرها والوقوف على دلالاتها، وحيث إن المنهج الوصفي التحليلي يتم من خلال الرجوع للوثائق المختلفة كالكتب والصحف والمجلات وغيرها من المواد التي يثبت صدقها بهدف تحليلها للوصول إلى أهداف البحث (Saunders,2000,p:84)، فإن الباحث سيعتمد على هذا المنهج للوصول إلى المعرفة الدقيقة والنفسية حول مشكلة البحث، ولتحقيق تصور أفضل وأدق للظاهرة موضع الدراسة، كما أنه يتم الاعتماد على المنهج التاريخي في استعراض الدراسات السابقة. أما طبيعة الدراسة فهي دراسة تطبيقية، حيث إن مشكلة الدراسة يغلب عليها الطابع التحليلي لمجموعة من المتغيرات التي تؤثر على عوائد الأسهم.

(2-1-3) طرق جمع البيانات:

اعتمد الباحث على مجموعة من البيانات والمعلومات الأولية والثانوية ذات العلاقة حيث سيتم الحصول على البيانات من مصدرين هما:

- المصادر الأولية: من خلال التقارير الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية، والتقارير المنشورة عن سلطة النقد الفلسطينية.
- المصادر الثانوية: يتم جمعها من خلال المتاح من المصادر العربية والإنجليزية، من كتب ودوريات وأبحاث ورسائل جامعية ودراسات ومقالات، ومن الإنترنت والندوات المنشورة في الصحف ومنشورات سلطة النقد الفلسطينية.

(3-1-3) مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية في الفترة من 2005-2009 والمسجلة بوزارة الاقتصاد الوطني الفلسطيني وذلك لأن فرص الحصول على البيانات اللازمة للدراسة متوفرة في هذا التصنيف من الشركات أكثر من غيرها (انظر ملحق رقم 2) والجدول التالي رقم (1) يبين معاملات الانحدار (a1, a2, a3) وقياس مستوى الدلالة لكل منهما وذلك لكل شركة من الشركات كل على حدة ولفترة خمسة سنوات (2005-2009)

جدول رقم (1) معاملات الانحدار ومستوى المعنوية لكل منهما

P-Value	F	R ²	P-Value			T			معاملات الانحدار			اسم المؤسسة	مسلسل	الشركة	
			PPE/A	(REV-REC)/A	1/A	PPE/A	(REV-REC)/A	1/A	A3	A2	A1				
									PPE/A	(REV-REC)/A	1/A				
0.057	16.573	0.96	0.886	0.495	0.439	0.162	0.826	-0.958	0.092	0.291	-784616.407	الشركة العربية لصناعة الدهانات المبالغ بالدينار الأردني	1	قطاع الصناعة	
0.438	1.422	0.68	0.229	0.930	0.282	-1.710	-0.100	1.457	-0.207	-0.010	1860265.867	شركة دواجن فلسطين المبالغ بالدينار الأردني	2		
0.498	1.143	0.63	0.224	0.293	0.234	-1.739	1.413	1.685	-1.380	1.142	12326820.964	شركة بيرزيت للأدوية المبالغ بالدينار الأردني	3		
0.105	8.699	0.93	0.226	0.566	0.199	-1.728	0.682	1.894	-1.004	0.202	8573042.307	شركة مطاحن القمح الذهبي المبالغ بالدينار	4		
0.094	9.750	0.94	0.164	0.801	0.152	-2.155	-0.287	2.265	-2.833	-0.133	13684549.495	شركة سجائر القدس مبالغ عام 2005، 2006 بالشيكيل أما عام 2007، 2008، 2009 بالدينار الأردني	5		
0.363	1.903	0.74	0.966	0.688	0.936	-0.048	0.465	-0.091	-0.062	-0.324	-474125.702	شركة فلسطين لصناعة اللدائن المبالغ بالدينار	6		
0.770	0.400	0.38	0.612	0.860	0.462	-0.596	-0.200	0.903	-1.138	-0.074	2276022.706	شركة مصانع الزيوت النباتية المبالغ بالدينار	7		
0.856	0.252	0.27	0.549	0.718	0.584	0.716	0.415	-0.648	0.244	-0.299	-1656009.233	شركة القدس للمستحضرات الطبية المبالغ بالدينار الأردني	8		
0.277	2.767	0.81	0.667	0.385	0.519	0.500	1.102	0.777	1.522	0.443	233970.269	المؤسسة العربية للفنادق المبالغ بالدينار	9		قطاع الخدمات
0.153	5.696	0.90	0.133	0.168	0.090	-2.465	2.122	3.108	-0.760	0.162	332500.315	المؤسسة العقارية العربية المبالغ بالدينار	10		
0.636	0.694	0.51	0.981	0.629	0.575	-0.027	-0.564	-0.663	-0.006	-0.453	-33287.704	شركة الاتصالات الفلسطينية المبالغ بالدينار بالآلاف ماعدا عام 2009	1		

P-Value	F	R ²	P-Value			T			معاملات الأحداد			اسم المؤسسة	مسلسل	الشركة
			PPE/A	(REV-REC)/A	1/A	PPE/A	(REV-REC)/A	1/A	A3	A2	A1			
									PPE/A	(REV-REC)/A	1/A			
0.002	91.411	0.99	0.003	0.024	0.016	-9.429	-4.266	4.908	-0.122	-1.107	4123113.192	الشركة الفلسطينية للكهرباء المبالغ بالدولار الأمريكي	12	
0.660	0.779	0.70	0.450	0.531	0.437	1.172	0.907	-1.219	0.695	-4.309	-5480957.018	الشركة العربية الفلسطينية لمراكز التسوق المبالغ بالدينار	13	
0.743	0.452	0.40	0.644	0.717	0.852	-0.540	0.417	0.211	-500.418	0.640	398836.918	شركة المستثمرون العرب المبالغ بالدينار	14	قطاع الاستثمار
0.116	7.807	0.92	0.993	0.109	0.690	0.010	2.779	0.461	0.018	2.950	24503.623	شركة فلسطين للتنمية والاستثمار المبالغ بالدولار لأقرب ألف دولار	15	
0.210	3.920	0.85	0.426	0.338	0.316	0.990	1.249	-1.328	0.500	0.306	-10413376.263	شركة فلسطين للاستثمار الصناعي المبالغ بالدينار	16	
0.626	0.720	0.52	0.814	0.328	0.745	-0.268	1.284	0.373	-0.977	-0.602	848223.050	شركة فلسطين للاستثمار العقاري المبالغ بالدينار	17	
0.438	1.425	0.68	0.190	0.226	0.228	1.951	1.728	-1.716	2.095	-0.664	-2907811.233	المجموعة الأهلية للتأمين المبالغ بالدولار	18	قطاع التأمين
0.951	0.103	0.13	0.690	0.665	0.687	0.461	0.503	-0.466	3.501	-0.841	-34409349.510	شركة التأمين الوطنية المبالغ بالدولار	19	
0.954	0.098	0.13	0.965	0.711	0.946	-0.049	0.428	0.077	-0.387	0.307	3299183.555	البنك الإسلامي العربي المبالغ بالدولار	20	قطاع البنوك
0.004	259.111	1.00	0.012	0.008	0.283	-9.091	-10.827	1.453	-7.530	-1.482	27137889.424	بنك فلسطين المبالغ بالدولار	21	
0.501	1.130	0.63	0.275	0.724	0.318	-1.490	0.406	1.319	-58.356	-0.241	92767043.930	بنك الاستثمار الفلسطيني المبالغ بالدولار	22	
0.691	0.561	0.46	0.560	0.388	0.676	-0.693	1.094	0.484	-3.628	-0.762	8347268.528	بنك القدس للتنمية والاستثمار المبالغ بالدولار	23	

(3-1-4) تحديد مدى ممارسة الشركات لإدارة الأرباح:

يبين جدول رقم (2) تصنيف ممارسة أو عدم ممارسة كل شركة من الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية لإدارة الأرباح لفترة خمس سنوات، وتعتبر الشركة ممارسة لإدارة الأرباح إذا كانت القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية للشركة أكبر من متوسط مستحقاتها الاختيارية، وإذا كانت أقل من متوسط مستحقاتها الاختيارية فإن الشركة لا تمارس إدارة الأرباح. ويتبين أن 12 شركة من 23 شركة كانت ممارسة لإدارة الأرباح.

جدول رقم (2) تصنيف الشركات

التصنيف	الشركة	مسلسل
0	الشركة العربية لصناعة الدهانات المبالغ بالدينار الأردني	1
0	شركة دواجن فلسطين المبالغ بالدينار الأردني	2
1	شركة بيرزيت للأدوية المبالغ بالدينار الأردني	3
1	شركة مطاحن القمح الذهبي المبالغ بالدينار	4
1	شركة سجابر القدس مبالغ عام 2005، 2006 بالشيكل أما عام 2007، 2008، 2009 بالدينار الأردني	5
1	شركة فلسطين لصناعة اللدائن المبالغ بالدينار	6
1	شركة مصانع الزيوت النباتية المبالغ بالدينار	7
0	شركة القدس للمستحضرات الطبية المبالغ بالدينار الأردني	8
1	المؤسسة العربية للفنادق المبالغ بالدينار	9
0	المؤسسة العقارية العربية المبالغ بالدينار	10
1	شركة الاتصالات الفلسطينية المبالغ بالدينار بالآلاف ماعدا عام 2009	11
0	الشركة الفلسطينية للكهرباء المبالغ بالدولار الأمريكي	12
0	الشركة العربية الفلسطينية لمراكز التسوق المبالغ بالدينار	13
1	شركة المستثمرون العرب المبالغ بالدينار	14
0	شركة فلسطين للتنمية والاستثمار المبالغ بالدولار لأقرب ألف دولار	15
0	شركة فلسطين للاستثمار الصناعي المبالغ بالدينار	16
1	شركة فلسطين للاستثمار العقاري المبالغ بالدينار	17
1	المجموعة الأهلية للتأمين المبالغ بالدولار	18
1	شركة التأمين الوطنية المبالغ بالدولار	19
0	البنك الإسلامي العربي المبالغ بالدولار	20
0	بنك فلسطين المبالغ بالدولار	21
0	بنك الاستثمار الفلسطيني المبالغ بالدولار	22
1	بنك القدس للتنمية والاستثمار المبالغ بالدولار	23

0 : تعني غير ممارسة

1 : تعني ممارسة

المبحث الثاني

اختبار فرضيات الدراسة

(1-2-3) اختبار فرضيات الدراسة

(2.2.3) اختبار الفرضية الأولى

(3.2.3) اختبار الفرضية الثانية

(4.2.3) اختبار الفرضية الثالثة

(5.2.3) اختبار الفرضية الرابعة

(6.2.3) اختبار الفرضية الخامسة

(7.2.3) اختبار الفرضية السادسة

المبحث الثاني اختبار فرضيات الدراسة

(1-2-3) اختبار فرضيات الدراسة

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).

وينتفع من تلك الفرضيات الفرعية التالية:

(2-2-3) لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين صافي الربح التشغيلي للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).

تم استخدام اختبار بيرسون لإيجاد العلاقة بين صافي الربح التشغيلي للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ والنتائج مبينة في جدول رقم (3) والذي يبين أن قيمة مستوى الدلالة تساوي 0.000 وهي أقل من 0.05 ، كما أن قيمة r المحسوبة تساوي 0.462 وهي أكبر من قيمة r الجدولية والتي تساوي 0.184 ، مما يدل على وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين صافي الربح التشغيلي للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول رقم (3)

معامل الارتباط بين صافي الربح التشغيلي للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

المحور	الإحصاءات	صافي الربح التشغيلي للشركة
عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	معامل الارتباط	0.462
	مستوى الدلالة	0.000
	حجم العينة	115

قيمة r المحسوبة عند درجة حرية " 113 " ومستوى دلالة " 0.05 " يساوي 0.184

(3.2.3) لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).

تم استخدام اختبار بيرسون لإيجاد العلاقة بين التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ والنتائج مبينة في جدول رقم (4) والذي يبين أن قيمة مستوى الدلالة تساوي 0.010

وهي اقل من 0.05 ، كما أن قيمة r المحسوبة تساوي 0.238 وهي اكبر من قيمة r الجدولية والتي تساوي 0.184 ، مما يدل على وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول رقم (4)

معامل الارتباط بين التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

المحور	الإحصاءات	التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة
عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	معامل الارتباط	0.238
	مستوى الدلالة	0.010
	حجم العينة	115

قيمة r المحسوبة عند درجة حرية " 113 " ومستوى دلالة "0.05" يساوي 0.184

(4.2.3) لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في إيرادات الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).

تم استخدام اختبار بيرسون لإيجاد العلاقة بين التغير في إيرادات الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ والنتائج مبينة في جدول رقم (5) والذي يبين أن قيمة مستوى الدلالة تساوي 0.001 وهي اقل من 0.05 ، كما أن قيمة r المحسوبة تساوي 0.318 وهي اكبر من قيمة r الجدولية والتي تساوي 0.184 ، مما يدل على وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين التغير في إيرادات الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول رقم (5)

معامل الارتباط بين التغير في إيرادات الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

المحور	الإحصاءات	التغير في إيرادات الشركة
عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	معامل الارتباط	0.318
	مستوى الدلالة	0.001
	حجم العينة	115

قيمة r المحسوبة عند درجة حرية " 113 " ومستوى دلالة "0.05" يساوي 0.184

(5.2.4) لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).

تم استخدام اختبار بيرسون لإيجاد العلاقة بين التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ والنتائج مبينة في جدول رقم (6) والذي يبين أن قيمة مستوى الدلالة تساوي 0.194 وهي أكبر من 0.05 ، كما أن قيمة r المحسوبة تساوي 0.122 وهي أقل من قيمة r الجدولية والتي تساوي 0.184، مما يدل على عدم وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول رقم (6)

معامل الارتباط بين التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

المحور	الإحصاءات	التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة
عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	معامل الارتباط	0.122
	مستوى الدلالة	0.194
	حجم العينة	115

قيمة r المحسوبة عند درجة حرية "113" ومستوى دلالة "0.05" يساوي 0.184

(6.2.3) لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العقارات والممتلكات والآلات للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).

تم استخدام اختبار بيرسون لإيجاد العلاقة بين العقارات والممتلكات والآلات للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ والنتائج مبينة في جدول رقم (7) والذي يبين أن قيمة مستوى الدلالة تساوي 0.008 وهي أقل من 0.05 ، كما أن قيمة r المحسوبة تساوي 0.244 وهي أكبر من قيمة r الجدولية والتي تساوي 0.184 ، مما يدل على وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين قيمة العقارات والممتلكات والآلات للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول رقم (7)

معامل الارتباط بين العقارات والممتلكات والآلات للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

المحور	الإحصاءات	قيمة العقارات والممتلكات والآلات للشركة
عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	معامل الارتباط	0.244
	مستوى الدلالة	0.008
	حجم العينة	115

قيمة r المحسوبة عند درجة حرية "113" ومستوى دلالة "0.05" يساوي 0.184

(7.2.3) لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إجمالي أصول الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة (0.05).

تم استخدام اختبار بيرسون لإيجاد العلاقة بين إجمالي أصول الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ والنتائج مبيّنة في جدول رقم (8) والذي يبين أن قيمة مستوى الدلالة تساوي 0.058 وهي أكبر من 0.05 ، كما أن قيمة r المحسوبة تساوي 0.178 وهي أقل من قيمة r الجدولية والتي تساوي 0.184 ، مما يدل على عدم وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين إجمالي أصول الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول رقم (8)

معامل الارتباط بين إجمالي أصول الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

المحور	الإحصاءات	إجمالي أصول الشركة
عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	معامل الارتباط	0.178
	مستوى الدلالة	0.058
	حجم العينة	115

قيمة r المحسوبة عند درجة حرية "113" ومستوى دلالة "0.05" يساوي 0.184

جدول رقم (9)

نموذج انحدار متغيرات إدارة الأرباح على عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

القيمة الاحتمالية لجودة النموذج	قيمة F	قيمة R ² المعدل	القيمة الاحتمالية	قيمة t	معاملات الانحدار	المتغيرات المستقلة
0.000	6.726	%23.2	0.000	5.651	$\alpha_0 = 1.344962991$	الثابت
			0.000	4.729	$\alpha_1 = 1.52373E-07$	TACC المستحقات الكلية للشركة
			0.443	0.770	$\alpha_2 = 1.03893E-08$	REV =التغير في إيرادات الشركة
			0.107	-1.625	$\alpha_3 = -5.92182E-08$	REC=التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة
			0.271	1.107	$\alpha_4 = 2.54257E-08$	PPE = قيمة العقارات والممتلكات والآلات للشركة
			0.056	-1.932	$\alpha_5 = -1.78891E-08$	A: إجمالي أصول الشركة

المتغير المستقل: عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية ويلاحظ أن نموذج الانحدار كما يلي:

عوائد الأسهم = α_0 (الثابت)

$$\begin{aligned}
 &+ \alpha_1 \text{ (المستحقات الكلية للشركة) TACC} \\
 &+ \alpha_2 \text{ (التغير في إيرادات الشركة) REV} \\
 &+ \alpha_3 \text{ (التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة) REC} \\
 &+ \alpha_4 \text{ (قيمة العقارات والممتلكات والآلات للشركة) PPE} \\
 &+ \alpha_5 \text{ (إجمالي أصول الشركة) A}
 \end{aligned}$$

كما يتبين أن العوامل المستقلة تفسر التغير الناتج في المتغير التابع (عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية) بنسبة 23.2% فقط كما يتبين أن النموذج بصفة عامة جيد للتنبؤ حيث بلغت القيمة الاحتمالية لجودة النموذج 0.000 وهي أقل من 0.05

الفصل الرابع

النتائج والتوصيات

(1-4) النتائج

(2-4) التوصيات

(3-4) المراجع

(4-4) الملاحق

(1-4) النتائج

1. تبين الدراسة أن معظم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية تمارس إدارة الأرباح
2. توجد علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين صافي الربح التشغيلي للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.
3. تبين الدراسة وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.
4. يوجد علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين التغير في إيرادات الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.
5. تبين الدراسة عدم وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.
6. هناك علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين قيمة العقارات والممتلكات والآلات للشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.
7. تبين الدراسة عدم وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية $\alpha = 0.05$ بين إجمالي أصول الشركة وعوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.

(2-4) التوصيات:

1. يجب العمل على تعزيز استقلالية مجلس الإدارة، وتفعيل دور أعضائها بما يؤهلهم للقيام بالواجبات المنوطة بهم نحو الكشف عن عمليات ممارسة إدارة الأرباح والحد منها.
2. زيادة فاعلية دور لجان التدقيق لتصبح على درجة من الإدراك والوعي للكشف على عمليات ممارسة إدارة الأرباح، مما يستوجبه ذلك من ضرورة دعم استقلاليته ورفع كفاءتها في العمل.
3. يتوجب على إدارة السوق أن تعمل على تحقيق أقصى درجات كفاءة السوق المالي وزيادة فاعليته في كشف الشركات التي تقوم بعمليات ممارسة إدارة الأرباح.
4. تعزيز دور المراجع الخارجي للقيام بالواجبات المنوطة به للكشف عن عمليات ممارسة إدارة الأرباح والحد منها.
5. يتوجب العمل على تطبيق عقوبات على الشركات التي تقوم بعمليات ممارسة إدارة الأرباح وذلك بهدف المساهمة في الحد من تلك الممارسات.

(3-4) المراجع

(1-3-4) المراجع العربية:

1. أحمد، سامح محمد رضا رياض(2008)، دور المراجعة الخارجية في كشف ممارسات المحاسبة الاحتياالية في ضوء التطورات الاقتصادية المعاصرة. رسالة دكتوراه منشورة، جامعة حلوان، القاهرة.
2. آلان والترز(1998)، "التحرير الاقتصادي والتخصية (نظرة عامة)"، كتاب التخصية والتصميمات الهيكلية في البلاد العربية، صندوق النقد العربي.
3. البارودي ، شريف محمد (2002)، تحليل لأساليب التأثير على النتائج والمركز المالية وأثرها على جودة المعلومات المالية بالقوائم المالية ، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس العدد الأول.
4. حسنين، طارق محمد وأحمد سباعى قطب، (٢٠٠٣)، "دراسة تحليلية لعوامل ونماذج قياس جودة الرقابة الخارجية على الحسابات"، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين- كلية التجارة- جامعة القاهرة- العدد ٦٠ .
5. حماد، طارق عبد العال (2004)، "حوكمة الشركات المفاهيم - المبادئ -التجارب) تطبيقات الحوكمة في المصارف-"، الدار الجامعية، الإسكندرية.
6. دهمش، نعيم، وأبو زر، عفاف(2004)، الحاكمية المؤسسية ومجالس الإدارة في الدول النامية، البنوك في الأردن، المجلد الثالث والعشرون، العدد الثالث، الأردن.
7. طاحون؛ محمد عبد الحميد (2001): "إعادة تقييم الأصول الثابتة بالزيادة بين السماح والمنع مع الإشارة لمصر"، مجلة البحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، الإسكندرية.
8. عبد الحميد ؛ ممدوح (1999): "أثر السياسات المحاسبية لإدارة الأرباح على أسع ار الأسهم بالتطبيق على الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية المصرية " ، (مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة جامعة عين شمس، القاهرة، العدد الثاني.
9. عفيفي ، سامي(1994) ، الخبرة الدولية في الخخصة، ط1 ، دار العلم للطباعة، القاهرة.
10. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وسوق عمان المالي(1985) ، أسواق الأوراق المالية ، تنظيمها ، أدواتها ، وأوضاع التعامل فيها، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الكويت.
11. مرعي ، ليلي احمد (2002)، "تقيم مدى جودة الأرباح المحاسبية الصادرة عن الشركات المساهمة المصرية من منظور ممارسات إدارة الأرباح " مجلة الدراسات المالية والتجارية ،كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، فرع بني سويف، العدد الثالث، ديسمبر.

12. المزيني ، عماد الدين(2002)،"سوق فلسطين للأوراق المالية واقعها و آفاقها"معهد البحوث والدراسات العربية، قسم البحوث والدراسات الاقتصادية، رسالة ماجستير.
13. المنذري ، سليمان (1987) ، الأسواق العربية لرأس المال، الطبعة الأولى ، دار الرازي، بيروت .
14. المنذري ، سليمان (2000) الأسواق العربية لرأس المال، الطبعة الثانية ، بيروت : دار الرازي
15. نصيف ، نبيل عبد الإله (1990)، الأسواق المالية من تطور نظام الاقتصادي ، مجمع الفقه الإسلامي.
16. هندي ، منير صالح و قريافص ، رسمية (1997) ، الأسواق والمؤسسات المالية (الاسكندرية :قسم إدارة الأعمال ، جامعة الإسكندرية).

(2-3-4) المراجع الأجنبية

17. Adhikari, A., Derashid C. and Zhang H. 2005. Earnings Management to Influence Tax Policy: Evidence from Large Malaysian Firms, *Journal of International Financial Management & Accounting*, 16 (2): 142- 163.
18. Aljifri, K. 2007. Management and Motivations of Earnings Management: A Critical Perspective, *Journal of Accounting – Business & Management*, 14: 75-95.
19. Atiase, R., (1985), "Predisclosure Information, Firm Capitalization, and Security Price Behavior Around Earnings Announcements", *Journal of Accounting Research*, 23, 21–36.
20. Bartov, E., F. Gul, and J. Tsui. 2000. Discretionary- Accrual Models and Audit Qualifications. *Journal of Accounting and Economics*. 30 (3):421 - 452.
21. Begley, j. 1990. Debt Covenant and Accounting Choice, *Journal of Accounting and Economics*, 12: 125-139.
22. Beneish, M.D. 2001. Earnings Management: A Perspective. Working Paper. Indiana University
23. Bhushan, R. (1989), "Firm Characteristics and Analyst Following," *Journal of Accounting and Economics*, 11, 255–274 .
24. Brown, L., R. Hagerman, P. Griffin, & M. Zmijewski (1987), "An Evaluation of Alternative Proxies for the Market's Assessment of Unexpected Earnings", *Journal of Accounting and Economics* 11, 159–193.

25. Cahan, S. F. 1992. The Effect of Antitrust investigations on Discretionary Accruals: A Refined test of the Political-Cost Hypothesis, *The Accounting Review*, January: 77-95.
26. Coppensa, L. and Peek E. 2005. An Analysis of Earnings Management by European Private Firms, *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 14 (1): 1-17.
27. Graham, J. R., Harvey C. R. and Rajgopal S. 2005. The Economic Implications of Corporate Financial Reporting, *Journal of Accounting & Economics*, December, 40 (1-3): 3-73.
28. Healy, P. 1985. The Impact of Bonus schemes on the Selection of Accounting Principles, *Journal of Accounting and Economics*, April, 7.
29. Healy, P.M., and J. Whlen. 1999. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons* .Vol. 13, No. 4: 365-383.
30. Healy, P.M., and J. Whlen. 1999. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons* .Vol. 13, No. 4:
31. Holthausen, R.W., et al.,. 1995. Annual Bonus Schemes and the Manipulation of Earning, *Journal of Accounting and Economics*, February: 29-74.
32. Jones, J. 1991. Earning Management During Import Relief Investigations, *Journal of Accounting Research*, 29 (2): 193-228.
33. Magrath, L., and L.G. Weld. 2002. Abuse Earnings Management and Early Warning Signs, Available From: <http://www.nysscpa.org/cpajournal/2002/0802/features/f085>
34. Rangan, S. 1998. Earnings Management and the Performance of Seasoned Equity Offerings. *Journal of Financing Economics*. 50: 101-122.
35. Robb, S.W. 1998. The Effect of Analysts' Forecasts on Earnings Management in financial Institutions. *The Journal of Financial Research*. Vol. XXI, No. 3: 315- 331
36. Rosenfield, Paul .2000. What Drives Earnings Management?, Available From: . <http://www.aicpa.org/pubs/jofa/oct2000/opinion.htm>
37. Roychowdhury, S. 2006. Earning Management Through Real Activities Manipulation, *Journal of Accounting & Economics*, 24 (1): 335-370.
38. Schipper , K. 1989. Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons* (Dec.): 91-102.
39. Scott, B. Jacobson and M.K. Pitman. 2005. Auditors and Earnings Management. Available From: <http://www.nysscpa.org/cpajournal/2005/0802/features/f085> 002.htm.
40. Smith, E. D. 1976. The Effect of Separation of Ownership from Control on Accounting Policy Decisions, *The Accounting Review*, October: 707-723.

41. Teoh, S. H. and T. J. Wong. 1993. Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient. *The Accounting Review* .Vol. 68, No. 2: 346- 366.
42. Watts, R. 1977. Corporate Financial Statement, a product of the market and political process, *Australian Journal of Management*, (April); 92-105.
43. Watts, R.L., and J. L. Zimmerman. 1978. Towards a Positive Theory of the determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*. 53 (January): 112-134
44. Wong, J. 1988. Political Costs and Intraproduct Accounting Choice for Export Tax Credits, *Journal of Accounting and Economics*, 10: 37-51.
45. Dechow, P.M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeny, 1995, " Detecting Earnings Management". *The Accounting Review*, 70 (April): 193-225.
46. Parfet, W, 2000. commentary: accounting subjectivity and earnings management: A preparer perspective, *Accounting Horizons*, Vol. 14, No.4, pp. 481-488 - (Principles of Corporate Governance, 2004) ,www.oecd.org. Schipper, K. 1989. Commentary: Earnings management. *Accounting Horizons* (December): 91 - 102.
47. Healy, P. and James M. Wahlen, (1999). "A review of Earnings Management Literature and its Implication for Standard Setting", *Accounting Horizons*: 365 383.
48. Gaa, J. Dunmore, P. (2007). "The Ethics of Earnings Management" *Chartered Accountants Journal*.
49. Dechow, P.M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeny, 1995, " Detecting Earnings Management". *The Accounting Review*, 70 (April): 193-225.
50. Sweeney, A., 1994, " Debt-Covenant Violation and Mangers Accounting Responses", *Journal of Accounting and Economics*, pp. 281-308.
51. Healy, P. and James M. Wahlen, (1999). "A review of Earnings Management Literature and its Implication for Standard Setting", *Accounting Horizons*: 365- 383.
52. Levitt, A. (1998), "The numbers game", speech delivered at the NYU Center for Law and Business, New York, NY, 28 September, available at: www.sec.gov .

(3-3-4) المراجع الإلكترونية:

53. سوق فلسطين للأوراق المالية، دائرة العلاقات العامة، الموقع الإلكتروني:
<http://www.p-s-e.com>
54. السوق المالية السعودية (2005): "مقدمة عن أسواق الأوراق المالية"، الموقع الإلكتروني:
<Http://www.arabiyat.com>

الملاحق

شركة سجائر القدس مبالغ عام 2006، 2005 بالشيكال أما عام 2007، 2008، 2009 بالدينار الأردني

م	اسم المؤسسة	السنة	صافي الربح التشغيلي للشركة	التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة	التغير في إيرادات الشركة	التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة	العقارات والممتلكات والالات للشركة	إجمالي أصول الشركة	سعر السهم بداية الفترة	سعر السهم نهاية الفترة	العائد الفعلي للسهم		
	قطاع الصناعة												
	الشركة العربية لصناعة الدهانات المبالغ بالدينار الأردني	200	6866	723982	-11796	25476	1207671	1878901	0.73	0.93	-0.07	DACC	NDAC
		200	66361	649836	62118	121209	1538112	1981434	0.95	0.84	-0.16		
		200	195182	511084	480809	28324	1580637	2332182	0.84	0.93	-0.07		
		200	243540	863975	587815	-30415	1632704	2488405	0.93	1.03	0.03		
		200	274179	1061017	-72504	-3005	1642157	2624739	1.94	1.08	0.08		
		200	637297	448519	2711459	264505	8490292	11891274	1.19	1.33	0.33		
	شركة نواجين فلسطين المبالغ بالدينار الأردني	200	129344	40832	887056	-75118	8827427	13602177	1.33	1.20	0.2		
		200	552001	1479363	-1044997	-231724	11331429	16124847	1.20	0.97	-0.03		
		200	792650	1454674	5300523	37511	11076447	16267402	0.97	0.71	-0.29		
		200	2623529	2998161	-105878	157323	13893518	23237435	0.71	1.35	0.35		
		200	5957023	4259870	265859	469589	7764760	26091310	8.02	7.70	6.7		
	شركة بيززيت للأدوية المبالغ بالدينار الأردني	200	1436504	3392242	538928	2054933	8664354	25783923	7.70	5.36	4.36		
		200	3423210	3306626	1608424	1613782	9368125	30840922	5.36	5.40	4.4		
		200	3075081	4721523	2122171	476468	10397547	33111679	5.13	3.80	2.8		
		200	3595291	3860760	1283244	329118	10829435	34729506	3.65	3.79	2.79		
		200	367215	-1163716	1502623	399535	6566455	15837602	2.05	1.95	0.95		
	شركة مطاحن القمح الذهبي المبالغ بالدينار	200	538421	-1635125	2649225	946391	7051187	16397301	1.95	1.06	0.06		
		200	340414	-2491919	4036670	1522867	6882203	19640358	1.01	0.89	-0.11		
		200	1946761	3966607	-2979386	-1675740	9683369	20531613	0.86	0.84	-0.16		
		200	131847	1725398	-5184640	-364311	9519367	18195993	0.84	0.78	-0.22		
	شركة سجائر القدس مبالغ عام 2005، 2006 بالشيكال أما عام 2007، 2008، 2009	200	9290406	53628932	2459704	-558402	17577273	116379896	3.40	5.30	4.3		
		200	1654528	63785947	3543932	-3612435	20472058	162788532	5.10	4.09	3.09		
		200	1699963	2953010	748772	126488	4347209	27222974	4.22	3.52	2.52		
		200	2324104	-1276934	401261	3311528	4478129	31109661	3.37	3.55	2.55		
		200	1764954	6739300	9484139	-800168	6540986	29558340	3.38	2.95	1.95		
	شركة فلسطين لصناعة اللدائن المبالغ بالدينار	200	-689652	919868	312844	406	3956493	6026652	0.87	1.29	0.29		
		200	-462734	228150	-24855	208328	4366364	6272035	1.23	0.83	-0.17		
		200	-441347	15023	363768	-435737	4220636	6345897	0.87	0.64	-0.36		
		200	-614254	-40996	-582289	-37819	3908707	5395793	0.64	0.31	-0.69		

م	اسم المؤسسة	السنة	صافي الربح التشغيلي للشركة	التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة	التغير في إيرادات الشركة	التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة	العقارات والممتلكات والالات للشركة	إجمالي أصول الشركة	سعر السهم بداية الفترة	سعر السهم نهاية الفترة	العائد الفعلي للسهم		
		200	-563466	-267714	-49103	425277	3611628	5043463	0.31	0.30	-0.7	-295752	-0.06
		200	1216162	-674443	104611	-140261	389004	9297029	1.86	4.16	3.16	1890605	0.203
7	شركة مصانع الزيوت النباتية المبالغ بالدينار	200	69961	1112915	-6996	350713	1486404	8439548	4.00	2.74	1.74	-1042954	-0.12
		200	295244	512586	81344	-5775665	1566003	9280219	2.77	2.75	1.75	-217342	-0.02
		200	929255	-1462503	141960	-547818	1533675	10884484	2.75	1.80	0.8	2391758	0.22
		200	1284805	-282536	249190	334330	1534134	10453020	1.80	2.31	1.31	1567341	0.15
		200	1249158	1088421	-302637	702417	7937696	12226444	3.60	9.95	8.95	160737	0.013
		200	1480217	-130198	1457887	2047786	8329625	20335648	9.60	6.05	5.05	1610415	0.079
8	شركة القدس للمستحضرات الطبية المبالغ بالدينار الأردني	200	1450756	2526579	-689172	223663	4219700	19123667	6.05	5.01	4.01	-1075823	-0.06
		200	1538755	300545	306715	1243789	4714312	23721278	5.01	4.24	3.24	1238210	0.052
		200	1460304	1951293	2645374	1052831	7781084	24947457	4.10	4.15	3.15	-490989	-0.02
	قطاع الخدمات												
		200	-76867	-410292	16450	44578	14305	17200996	0.82	1.17	0.17	333425	0.019
		200	-305054	-957404	539214	-19042	115978	19088375	1.17	1.11	0.11	652350	0.034
9	المؤسسة العربية للفنادق المبالغ بالدينار	200	6652	-631168	-61041	80791	137839	20249472	1.11	1.00	0	637820	0.031
		200	-324015	-164530	-214279	424858	110218	26593817	0.98	0.77	-0.23	-159485	-0.01
		200	-505338	-605764	-262508	-541859	87280	27304783	0.74	0.88	-0.12	100426	0.004
		200	37144	-12856	719530	387023	392948	1428787	0.55	0.58	-0.42	50000	0.035
		200	487465	158376	-71728	-295158	120528	1676350	0.58	0.67	-0.33	329089	0.196
10	المؤسسة العقارية العربية المبالغ بالدينار	200	-32061	-142186	417792	108594	305727	1409318	0.73	0.64	-0.36	110125	0.078
		200	71276	123099	-778423	-22116	295950	1387232	0.64	0.36	-0.64	-51823	-0.04
		200	98872	70287	-548720	-395253	429135	1095390	0.36	0.54	-0.46	28585	0.026
		200	7006383	59653691	3081919	1734627	13067615	286079027	5.13	13.6	12.6	10410141	0.036
		200	5616156	62766481	3233172	2316228	13865800	377267315	12.9	4.96	3.96	-6604919	-0.02
11	شركة الإتصالات الفلسطينية المبالغ بالدينار بالآلاف ماعدا عام 2009	200	6552577	10731010	4249278	2208113	14964236	421593549	4.92	4.93	3.93	-41784331	-0.1
		200	8917984	13726122	6490329	-7152929	15548549	461949620	4.97	4.94	3.94	-48081374	-0.1
		200	70335	111726	16028	157	163156	531270	4.70	5.14	4.14	-41391	-0.08
		200	7639733	24315803	-366768	-5148777	12170989	175278531	1.40	1.99	0.99	-16676070	-0.1
		200	7403808	15342165	245661	-83586	11115232	168295624	1.90	1.20	0.2	-7938357	-0.05
12	الشركة الفلسطينية للكهرباء المبالغ بالدينار الأمريكي	200	4355802	19435738	1217722	-3851095	10438795	150774320	1.18	1.01	0.01	-15079936	-0.1
		200	6278138	24827519	100419	-	97529517	137434743	1.02	0.68	-0.32	-18549381	-0.13
		200	6983425	24749829	-60372	-7760685	90732759	134010109	0.65	1.04	0.04	-17766404	-0.13
		200	-230946	338092	3358822	-33301	7672251	9234932	0.84	1.11	0.11	-569038	-0.06
13	الشركة العربية												

م	اسم المؤسسة	السنة	صافي الربح التشغيلي للشركة	التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة	التغير في إيرادات الشركة	التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة	العقارات والممتلكات والالات للشركة	إجمالي أصول الشركة	سعر السهم بداية الفترة	سعر السهم نهاية الفترة	العائد الفعلي للسهم			
		200	-407548	265634	160583	81841	6674330	7889067	1.11	0.92	-0.08	-673182	-0.09	
		200	-371563	903805	281568	270858	7402607	9060566	0.92	0.75	-0.25	-1275368	-0.14	
		200	206217	950138	690004	317663	9251410	11700770	0.72	0.53	-0.47	-743921	-0.06	
		200	301266	-1818394	753972	833182	9474931	13933197	0.51	0.70	-0.3	2119660	0.152	
	قطاع الإستثمار													
		200	289301	299094	88002	125087	1725	9404124	0.98	1.06	0.06	-9793	-0	
	شركة المستثمرون العرب المبالغ بالدينار	200	122924	249428	-170536	-66035	2980	8168902	1.06	1.11	0.11	-126504	-0.02	
		200	-2454764	-51452	78882	336029	2300	7591967	1.11	0.73	-0.27	-2403312	-0.32	
		200	520011	629804	337578	-334187	7740521	1620	7740521	0.73	0.65	-0.35	-109793	-0.01
		200	23795	54948	-484150	-3501	7522910	1041	7522910	0.65	0.60	-0.4	-31153	-0
	شركة فلسطين للتنمية والإستثمار المبالغ بالدولار لأقرب ألف دولار	200	120155	167	52631	23521	22244	436699	1.45	6.98	5.98	119988	0.275	
		200	27688	8254	-11509	-12284	20613	452527	6.98	2.93	1.93	19434	0.043	
		200	35560	4045	-1726	-30	24548	455699	2.93	2.23	1.23	31515	0.069	
		200	23227	6147	9279	317	33430	530027	2.25	1.21	0.21	17080	0.032	
		200	41954	4778	4768	8067	43262	620197	1.15	1.19	0.19	37176	0.06	
	شركة فلسطين للإستثمار الصناعي المبالغ بالدينار	200	1081621	11396203	1003137	1374742	12573655	33367351	1.00	2.80	1.8	-579985	-0.02	
		200	-2486362	845110	942201	422018	13347884	26958440	2.66	0.85	-0.15	-3331472	-0.12	
		200	-2600289	1061116	-681229	-246189	31054782	15688988	2.93	0.84	-0.16	-3661405	-0.12	
		200	-544444	1887968	4718234	-357797	28424778	15115372	0.82	0.40	-0.6	-2432412	-0.09	
	شركة فلسطين للإستثمار العقاري المبالغ بالدينار	200	2650518	2782808	-154981	155187	17622624	34920070	0.38	0.70	-0.3	-132290	-0	
		200	1203622	869956	3423872	2572310	214542	30854494	0.90	2.50	1.5	333666	0.011	
		200	1632508	-3262523	-4189165	3851402	251064	62852081	2.38	1.32	0.32	4895031	0.078	
		200	354775	-1751252	489690	494043	70091783	1044362	70091783	1.26	1.14	0.14	2106027	0.03
		200	-2683749	3926660	314497	-1471399	75236299	1042390	75236299	1.15	0.69	-0.31	-6610409	-0.09
		200	525428	-1225215	2941625	1985010	1214180	81079100	0.66	0.81	-0.19	1750643	0.022	
	قطاع التأمين													
	المجموعة الأهلية للتأمين المبالغ بالدولار	200	3045352	3528936	656269	425277	1106772	40381126	4.35	9.10	8.1	-483584	-0.01	
		200	1622431	622650	-622882	2084127	1180845	43062940	9.10	3.11	2.11	999781	0.023	
		200	2402332	1706232	1058683	-152136	1515728	44041129	3.11	1.48	0.48	696100	0.016	
		200	1195726	3709230	3104021	873408	1509633	46518024	1.42	0.91	-0.09	-2513504	-0.05	
		200	2141797	321006	2923191	321300	49359493	3084217	49359493	0.87	0.83	-0.17	1820791	0.037
		200	4388586	10190700	1531372	1374701	44755117	9359157	44755117	3.78	9.50	8.5	-5802114	-0.13
	شركة التأمين													

م	اسم المؤسسة	السنة	صافي الربح التشغيلي للشركة	التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة	التغير في إيرادات الشركة	التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة	العقارات والممتلكات والالات للشركة	إجمالي أصول الشركة	سعر السهم بداية الفترة	سعر السهم نهاية الفترة	العائد الفعلي للسهم		
		200	1265333	-1420000	-1013323	2148697	9226209	45906560	9.90	7.00	6	2685332.9	0.058
		200	2232437	3584814	-798710	-1342509	10238297	46942198	6.70	5.09	4.09	-1352377	-0.03
		200	2428140	-693058	3239597	886959	9848046	55084682	5.09	4.00	3	3121197.9	0.057
		200	3969448	2321624	-38590	-500843	9989760	60143239	4.00	4.41	3.41	1647824	0.027
	قطاع البنوك												
	البنك الإسلامي العربي المبالغ بالدولار	200	3602726	6810893	809556	1699527	5458509	185445976	0.74	2.10	1.1	-3208167	-0.02
		200	3922067	6205277	2634335	1054932	5583466	219192649	2.00	1.23	0.23	-2283210	-0.01
		200	5298511	6712406	2727617	2564938	4261921	301647607	1.20	1.99	0.99	-1413895	-0
		200	5094275	-9013780	917106	2873845	5908928	304498069	1.99	1.10	0.1	14108055	0.046
		200	941834	11832377	-687573	2984987	6415876	310723824	1.06	1.15	0.15	-10890543	-0.04
	بنك فلسطين المبالغ بالدولار	200	1468424	8132860	1133558	7293896	14411701	496734025	5.70	5.74	4.74	6551384	0.013
		200	1390392	57241481	-536169	2848286	15934485	602555348	4.85	4.63	3.63	-43337557	-0.07
		200	2057939	22448057	1105931	-	24571510	847650800	3.10	3.10	2.1	-	-0.24
		200	2361095	14197629	1376176	4174949	24643815	104578406	3.18	2.80	1.8	-	-0.11
		200	2837192	13548930	4853159	5797421	29040311	128183046	2.67	3.75	2.75	-	-0.08
	بنك الإستثمار الفلسطيني المبالغ بالدولار	200	3695800	-5646042	3410000	2101270	1072808	214126143	0.77	6.10	5.1	42604049	0.199
		200	3720558	23973907	-	2105483	1659582	208178070	6.10	2.92	1.92	-20253349	-0.1
		200	4179997	28160338	75480	-3851875	1998116	250653322	2.80	1.70	0.7	-23980341	-0.1
		200	2949311	35339125	664062	-	1948117	214612000	1.70	1.94	0.94	-32389814	-0.15
		200	2928340	-15167329	-167146	2967198	1926684	245620515	1.94	1.20	0.2	18095669	0.074
	بنك القدس للتنمية والإستثمار المبالغ بالدولار	200	752179	2672081	1033784	2905775	450190	98167215	0.90	1.85	0.85	-1919902	-0.02
		200	-1728912	-18629312	-68532	6154682	762527	148190194	1.78	1.30	0.3	16900400	0.114
		200	972764	-66080514	1877019	8990465	2785786	251451548	1.26	1.29	0.29	67053278	0.267
		200	-5971848	-46105974	2674480	8530567	6515831	259549161	1.28	0.90	-0.1	40134126	0.155
		200	2677253	66601520	7364216	-7331884	12417552	330132209	0.86	1.21	0.21	-63924267	-0.19

ملحق رقم (2)

أسماء الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية

الرمز	اسم الشركة	مسلسل
قطاع البنوك		
AIB	شركة البنك الإسلامي العربي	.1
AMB	شركة بنك الرفاة لتمويل المشاريع الصغيرة	.2
BOP	بنك فلسطين المحدود	.3
PCB	شركة البنك التجاري الفلسطيني	.4
PIBC	بنك الاستثمار الفلسطيني	.5
QUDS	بنك القدس للتنمية والاستثمار	.6
قطاع الصناعة		
ACBC	الشركة العربية لمنتجات الباطون	.1
APC	الشركة العربية لصناعة الدهانات	.2
AZIZA	شركة دواجن فلسطين م.ع.م	.3
BPC	شركة بيرزيت للأدوية	.4
GMC	شركة مطاحن القمح الذهبي	.5
JCC	شركة سجاير القدس م.ع.م	.6
JPH	شركة القدس للمستحضرات الطبية	.7
LADAEN	شركة فلسطين لصناعات اللدائن	.8
NCI	الشركة الوطنية لصناعة الكرتون	.9
VOIC	شركة مصانع الزيوت النباتية	.10
قطاع التأمين		
AIE	شركة المؤسسة العربية للتأمين م.م	.1
AIG	شركة المجموعة الأهلية للتأمين	.2
MIC	شركة المشرق للتأمين م.ع.م	.3
NIC	التأمين الوطنية المساهمة العامة المحدودة	.4
TRUST	شركة ترست العالمية للتأمين	.5

قطاع الاستثمار		
ARAB	المستثمرون العرب م.ع.م	.1
IID	شركة الائتمان للاستثمار والتنمية	.2
JREI	شركة القدس للاستثمارات العقارية	.3
PADICO	شركة فلسطين للتنمية والاستثمار المحدودة	.4
PID	الشركة الفلسطينية للاستثمار والإئماء	.5
PIIC	شركة فلسطين للاستثمار الصناعي	.6
PRICO	فلسطين للاستثمار العقاري	.7
UCI	شركة الاتحاد للاعتماد والاستثمار	.8
قطاع الخدمات		
PALTEL	شركة الاتصالات الفلسطينية م.ع.م	.1
PEC	الشركة الفلسطينية للكهرباء م.ع.م	.2
PLAZA	الشركة العربية الفلسطينية لمراكز التسوق	.3
WASEEL	الفلسطينية للتوزيع والخدمات اللوجستية	.4
AHC	شركة المؤسسة العربية للفنادق	.5
ARE	المؤسسة العقارية العربية	.6
HOTEL	شركة جراند بارك للفنادق والاستجمام م.ع.م	.7
NSC	شركة مركز نابلس الجراحي	.8

المصدر : (06/10/2010) . www.p-s-e.com

ملحق رقم (3)

الفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية وتصنيف كل شركة
(ممارسة أو غير ممارسة لإدارة الأرباح).

تصنيف الشركات (ممارسة أو غير ممارسة لإدارة الأرباح)

م	اسم المؤسسة	السنة	صافي الربح التشغيلي للشركة	التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة	التغير في إيرادات الشركة	التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة	العقارات والتملكات والآلات للشركة	إجمالي أصول الشركة	المستحقات الاختيارية	متوسط المستحقات الاختيارية	تصنيف الشركة
			ONI	OCF	REV	REC	PPE	A	DACC		
قطاع الصناعة											
1	الشركة العربية لصناعة الدهانات المبالغ بالدينار الأردني	2005	6866	723982	-11796	25476	1207671	1878901	-717116	-604753	غير ممارسة
		2006	66361	649836	62118	121209	1538112	1981434	-583475	-604753	ممارسة
		2007	195182	511084	480809	28324	1580637	2332182	-315902	-604753	ممارسة
		2008	243540	863975	587815	-30415	1632704	2488405	-620435	-604753	غير ممارسة
		2009	274179	1061017	-72504	-3005	1642157	2624739	-786838	-604753	غير ممارسة
2	شركة دواجن فلسطين المبالغ بالدينار الأردني	2005	637297	448519	2711459	264505	8490292	11891274	188778	-337346	ممارسة
		2006	129344	40832	887056	-75118	8827427	13602177	88512	-337346	ممارسة
		2007	552001	1479363	-1044997	-231724	11331429	16124847	-927362	-337346	غير ممارسة
		2008	792650	1454674	5300523	37511	11076447	16267402	-662024	-337346	غير ممارسة
		2009	2623529	2998161	-105878	157323	13893518	23237435	-374632	-337346	غير ممارسة
3	شركة بيرزيت للأدوية المبالغ بالدينار الأردني	2005	5957023	4259870	265859	469589	7764760	26091310	1697153	-410782	ممارسة
		2006	1436504	3392242	538928	2054933	8664354	25783923	-1955738	-410782	غير ممارسة
		2007	3423210	3306626	1608424	1613782	9368125	30840922	116584	-410782	ممارسة
		2008	3075081	4721523	2122171	476468	10397547	33111679	-1646442	-410782	غير ممارسة
		2009	3595291	3860760	1283244	329118	10829435	34729506	-265469	-410782	ممارسة

م	اسم المؤسسة	السنة	صافي الربح التشغيلي للشركة	التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة	التغير في إيرادات الشركة	التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة	العقارات والملكيات والآلات للشركة	إجمالي أصول الشركة	المستحقات الاختيارية	متوسط المستحقات الاختيارية	تصنيف الشركة
4	شركة مطاحن القمح الذهبي المبالغ بالدينار	2005	367215	-1163716	1502623	399535	6566455	15837602	1530931	584682.6	ممارسة
		2006	538421	-1635125	2649225	946391	7051187	16397301	2173546	584682.6	ممارسة
		2007	340414	-2491919	4036670	1522867	6882203	19640358	2832333	584682.6	ممارسة
		2008	1946761	3966607	-2979386	-1675740	9683369	20531613	-2019846	584682.6	غير ممارسة
		2009	131847	1725398	-5184640	-364311	9519367	18195993	-1593551	584682.6	غير ممارسة
5	شركة سجائر القدس مبالغ عام 2005، 2006 بالشيكل أما عام 2007، 2008، 2009 بالدينار	2005	9290406	53628932	24597045	-558402	17577273	116379896	-4.40E+07	-1.90E+07	غير ممارسة
		2006	16545285	63785947	35439321	-3612435	20472058	162788532	-4.70E+07	-1.90E+07	غير ممارسة
		2007	1699963	2953010	748772	126488	4347209	27222974	-1253047	-1.90E+07	ممارسة
		2008	2324104	-1276934	401261	3311528	4478129	31109661	3601038	-1.90E+07	ممارسة
		2009	1764954	6739300	9484139	-800168	6540986	29558340	-4974346	-1.90E+07	ممارسة
6	شركة فلسطين لصناعة اللدائن المبالغ بالدينار	2005	-689652	919868	312844	406	3956493	6026652	-1609520	-725157	غير ممارسة
		2006	-462734	228150	-24855	208328	4366364	6272035	-690884	-725157	ممارسة
		2007	-441347	15023	363768	-435737	4220636	6345897	-456370	-725157	ممارسة
		2008	-614254	-40996	-582289	-37819	3908707	5395793	-573258	-725157	ممارسة
		2009	-563466	-267714	-49103	425277	3611628	5043463	-295752	-725157	ممارسة
7	شركة مصانع الزيوت النباتية المبالغ بالدينار	2005	1216162	-674443	104611	-140261	389004	9297029	1890605	917881.5	ممارسة
		2006	69961	1112915	-6996	350713	1486404	8439548	-1042954	917881.5	غير ممارسة
		2007	295244	512586	81344	-5775665	1566003	9280219	-217342	917881.5	غير ممارسة
		2008	929255	-1462503	141960	-547818	1533675	10884484	2391758	917881.5	ممارسة
		2009	1284805	-282536	249190	334330	1534134	10453020	1567341	917881.5	ممارسة
8	شركة القدس للمستحضرات الطبية المبالغ بالدينار الأردني	2005	1249158	1088421	-302637	702417	7937696	12226444	160737	288510	غير ممارسة
		2006	1480217	-130198	1457887	2047786	8329625	20335648	1610415	288510	ممارسة
		2007	1450756	2526579	-689172	223663	4219700	19123667	-1075823	288510	غير ممارسة
		2008	1538755	300545	306715	1243789	4714312	23721278	1238210	288510	ممارسة
		2009	1460304	1951293	2645374	1052831	7781084	24947457	-490989	288510	غير ممارسة
قطاع الخدمات											
9	المؤسسة	2005	-76867	-410292	16450	44578	14305	17200996	333425	312907.2	ممارسة

م	اسم المؤسسة	السنة	صافي الربح التشغيلي للشركة	التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة	التغير في إيرادات الشركة	التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة	العقارات والامتلاكات والآلات للشركة	إجمالي أصول الشركة	المستحقات الاختيارية	متوسط المستحقات الاختيارية	تصنيف الشركة
		2006	-305054	-957404	539214	-19042	115978	19088375	652350	312907.2	ممارسة
		2007	6652	-631168	-61041	80791	137839	20249472	637820	312907.2	ممارسة
		2008	-324015	-164530	-214279	424858	110218	26593817	-159485	312907.2	غير ممارسة
		2009	-505338	-605764	-262508	-541859	87280	27304783	100426	312907.2	غير ممارسة
		2005	37144	-12856	719530	387023	392948	1428787	49999.94	93195.14	غير ممارسة
		2006	487465	158376	-71728	-295158	120528	1676350	329088.8	93195.14	ممارسة
		2007	-32061	-142186	417792	108594	305727	1409318	110124.9	93195.14	ممارسة
		2008	71276	123099	-778423	-22116	295950	1387232	-51823	93195.14	غير ممارسة
		2009	98872	70287	-548720	-395253	429135	1095390	28585.02	93195.14	غير ممارسة
		2005	70063832	59653691	30819197	1734627	13067615	286079027	10410141	-1.70E+07	ممارسة
		2006	56161562	62766481	32331725	23162287	13865800	377267315	-6604919	-1.70E+07	ممارسة
		2007	65525778	107310109	42492789	22081136	14964236	421593549	-4.20E+07	-1.70E+07	غير ممارسة
		2008	89179848	137261222	64903291	-7152929	15548549	461949620	-4.80E+07	-1.70E+07	غير ممارسة
		2009	70335	111726	16028	157	163156	531270	-41390.9	-1.70E+07	ممارسة
		2005	7639733	24315803	-366768	-5148777	12170989	175278531	-1.70E+07	-1.30E+07	غير ممارسة
		2006	7403808	15342165	245661	-83586	11115232	168295624	-7938357	-1.30E+07	ممارسة
		2007	4355802	19435738	1217722	-3851095	10438795	150774320	-1.50E+07	-1.30E+07	غير ممارسة
		2008	6278138	24827519	100419	-11372559	97529517	137434743	-1.90E+07	-1.30E+07	غير ممارسة
		2009	6983425	24749829	-60372	-7760685	90732759	134010109	-1.80E+07	-1.30E+07	غير ممارسة
		2005	-230946	338092	3358822	-33301	7672251	9234932	-5.69E+05	-1.30E+07	ممارسة
		2006	-407548	265634	160583	81841	6674330	7889067	-6.73E+05	-1.43E+05	غير ممارسة
		2007	-371563	903805	281568	270858	7402607	9060566	-1275368	-1.43E+05	غير ممارسة
		2008	206217	950138	690004	317663	9251410	11700770	-743921	-1.43E+05	غير ممارسة
		2009	301266	-1818394	753972	833182	9474931	13933197	2119660	-1.43E+05	ممارسة
قطاع الاستثمار											
		2005	289301	299094	88002	125087	1725	9404124	9792.95-	536111-	ممارسة
		2006	122924	249428	-170536	-66035	2980	8168902	126504-	536111-	ممارسة

م	اسم المؤسسة	السنة	صافي الربح التشغيلي للشركة	التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة	التغير في إيرادات الشركة	التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة	العقارات والملكيات والآلات للشركة	إجمالي أصول الشركة	المستحقات الاختيارية	متوسط المستحقات الاختيارية	تصنيف الشركة
		2007	-2454764	-51452	78882	336029	2300	7591967	2403312-	536111-	غير ممارسة
		2008	520011	629804	337578	-334187	1620	7740521	109793-	536111-	ممارسة
		2009	23795	54948	-484150	-3501	1041	7522910	31152.9-	536111-	ممارسة
		2005	120155	167	52631	23521	22244	436699	119987.7	45038.50	ممارسة
		2006	27688	8254	-11509	-12284	20613	452527	19433.94	45038.50	غير ممارسة
		2007	35560	4045	-1726	-30	24548	455699	31514.96	45038.50	غير ممارسة
		2008	23227	6147	9279	317	33430	530027	17079.90	45038.50	غير ممارسة
		2009	41954	4778	4768	8067	43262	620197	37175.97	45038.50	غير ممارسة
		2005	10816218	11396203	10031376	1374742	12573655	33367351	579985-	2027513-	ممارسة
		2006	-2486362	845110	942201	422018	13347884	26958440	3331472-	2027513-	غير ممارسة
		2007	-2600289	1061116	-681229	-246189	15688988	31054782	3661405-	2027513-	غير ممارسة
		2008	-544444	1887968	4718234	-357797	15115372	28424778	2432412-	2027513-	غير ممارسة
		2009	2650518	2782808	-154981	155187	17622624	34920070	132290-	2027513-	ممارسة
		2005	1203622	869956	3423872	2572310	214542	30854494	333666.0	494991.6	غير ممارسة
		2006	1632508	-3262523	-4189165	3851402	251064	62852081	4895031	494991.6	ممارسة
		2007	354775	-1751252	489690	494043	1044362	70091783	2106027	494991.6	ممارسة
		2008	-2683749	3926660	314497	-1471399	1042390	75236299	6610409-	494991.6	غير ممارسة
		2009	525428	-1225215	2941625	1985010	1214180	81079100	1750643	494991.6	ممارسة
قطاع التأمين											
		2005	3045352	3528936	656269	425277	1106772	40381126	483584-	103916.8	غير ممارسة
		2006	1622431	622650	-622882	2084127	1180845	43062940	999781.0	103916.8	ممارسة
		2007	2402332	1706232	1058683	-152136	1515728	44041129	696100.0	103916.8	ممارسة
		2008	1195726	3709230	3104021	873408	1509633	46518024	2513504-	103916.8	غير ممارسة
		2009	2141797	321006	2923191	321300	3084217	49359493	1820791	103916.8	ممارسة
		2005	4388586	10190700	1531372	1374701	9359157	44755117	5802114-	59972.81	غير ممارسة
		2006	1265333	-1420000	-1013323	2148697	9226209	45906560	2685333	59972.81	ممارسة
		2007	2232437	3584814	-798710	-1342509	10238297	46942198	1352377-	59972.81	غير ممارسة

م	اسم المؤسسة	السنة	صافي الربح التشغيلي للشركة	التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة	التغير في إيرادات الشركة	التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة	العقارات والملكيات والآلات للشركة	إجمالي أصول الشركة	المستحقات الاختيارية	متوسط المستحقات الاختيارية	تصنيف الشركة
		2008	2428140	-693058	3239597	886959	9848046	55084682	3121198	59972.81	ممارسة
		2009	3969448	2321624	-38590	-500843	9989760	60143239	1647824	59972.81	ممارسة
قطاع البنوك											
	البنك الإسلامي العربي المبالغ بالدولار	2005	3602726	6810893	809556	16995275	5458509	185445976	-3208167	-737552	غير ممارسة
20		2006	3922067	6205277	2634335	10549321	5583466	219192649	-2283210	-737552	غير ممارسة
		2007	5298511	6712406	2727617	2564938	4261921	301647607	-1413895	-737552	غير ممارسة
		2008	5094275	-9013780	917106	2873845	5908928	304498069	14108055	-737552	ممارسة
		2009	941834	11832377	-687573	2984987	6415876	310723824	-1.10E+07	-737552	غير ممارسة
	بنك فلسطين المبالغ بالدولار	2005	14684244	8132860	11335580	72938969	14411701	496734025	6551384	-9.30E+07	ممارسة
21		2006	13903924	57241481	-536169	28482860	15934485	602555348	-4.30E+07	-9.30E+07	ممارسة
		2007	20579398	224480574	11059315	-16905370	24571510	847650800	-2.00E+08	-9.30E+07	غير ممارسة
		2008	23610956	141976290	13761763	41749498	24643815	1045784065	-1.20E+08	-9.30E+07	غير ممارسة
		2009	28371928	135489301	4853159	57974219	29040311	1281830469	-1.10E+08	-9.30E+07	غير ممارسة
	بنك الإستثمار الفلسطيني المبالغ بالدولار	2005	36958007	-5646042	3410000	21012704	1072808	214126143	42604049	-3.18E+06	ممارسة
22		2006	3720558	23973907	-34549732	2105483	1659582	208178070	-2.00E+07	-3.18E+06	غير ممارسة
		2007	4179997	28160338	75480	-3851875	1998116	250653322	-2.40E+07	-3.18E+06	غير ممارسة
		2008	2949311	35339125	664062	-23863136	1948117	214612000	-3.20E+07	-3.18E+06	غير ممارسة
		2009	2928340	-15167329	-167146	29671984	1926684	245620515	18095669	-3.18E+06	ممارسة
	بنك القدس للتنمية والاستثمار المبالغ بالدولار	2005	752179	2672081	1033784	2905775	450190	98167215	-1.92E+06	1.16E+07	غير ممارسة
23		2006	-1728912	-18629312	-68532	6154682	762527	148190194	16900400	1.16E+07	ممارسة
		2007	972764	-66080514	1877019	8990465	2785786	251451548	6.71E+07	1.16E+07	ممارسة
		2008	-5971848	-46105974	2674480	85305676	6515831	259549161	4.01E+07	1.16E+07	ممارسة
		2009	2677253	66601520	7364216	-7331884	12417552	330132209	-6.40E+07	1.16E+07	غير ممارسة