جامعة الشرق الأوسط
MIDDLE EAST UNIVERSITY
Amman - Jordan

أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي مقاسا في معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان

The Impact of Earnings Management on Financial Performance Measured by Return on Asset and Economic Value Added in Industrial Companies Listed in Amman Stock Exchange (ASE)

إعداد

علي قبلان عبد ربه الشواوره

إشراف

أ.د. سناء مسوده

قدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

قسم المحاسبة

كلية الأعمال

جامعة الشرق الأوسط

أيّار، 2019

تفـويـض

أنا الطالب "**علي قبلان عبد ربه الشواوره**" أفوض جامعة الشرق الأوسط بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً وإلكترونياً للمكتبات، أو المنظمات أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم: علي قبلان عبد ربه الشواوره

التاريخ: 27 / 05 / 2019

التوقيع: علي الشواوره

قـرار لجنة المناقشة

" أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي مقاسا في معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ".

وأُجيزت بتاريخ: 27 /05 / 2019.

أعضاء لجنة المناقشة		الجامعة	التوقيع
أ.د. سناء مسوده	مشرفاً ورئيساً	الشرق الأوسط	.....
د. عبد العزيز صايمة	عضواً	الشرق الأوسط	.....
د. خليل الرفاعي	ممتحناً خارجياً	البلقاء التطبيقية	.....

الشكـر والتقدير

بعد شكر اللّه وحمدُه،،،

أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الامتنان إلى الدكتوره "**سناء مسوده**" لما بذلته من جهد في الإشراف على هذه الرسالة، والتي كان لها الفضل الكبير في إنجاز هذا العمل المتواضع،

كما وأشكر أعضاء لجنة المناقشة الكرام، لتحملهم عناء قراءة هذه الرسالة وإثراءها بمقترحاتهم.

كما وأتقدم بالشكر إلى رئيس قسم المحاسبه "الدكتور راشد سلامة"، وأعضاء هيئة التدريس في قسم المحاسبه ومنهم: الدكتور "خالد الجعارات"، والدكتور "عبدالله الدعاس"، والدكتور "إبراهيم القاضي"، على ما قدموه من دعم وجهد أثناء دراستي.

وأخيراً أتقدم بالشكر إلى كل من مد يد العون لإنجاز هذه الرسالة.

والله ولي التوفيق ...

الباحث

الإهــداء

إلى من قاسموني العناء في رحلتي لطريق العلم...

إلى ينبوع الحنان والدتي العزيزه...

إلى معلمي الأول والدي الحبيب رحمه الله وأسكنه فسيح جناته...

إلى رفيقة دربي ومصباح حياتي زوجتي الغاليه...

إلى أبنائي فلذتا كبدي "غنى وريان"...

إلى الأحبه أشقّائي وشقيقاتي الذين قاسمونا الحياة بحلوها ومرها...

إلى من كان له الفضل في ما وصلت إليه "الأستاذ عروه الشواورة"، الذي بفضله وضعت أقدامي في بداية هذه المرحلة...

إلى الأصدقاء الذين ساندوني ولهم مكانه في قلبي "سلمان ابو هديب"، "حسام صباح"، "مجاهد النابوت"، "عبدالله النمرين"، "نشاءة الجبوري"، "حمزه الشعلان"...

الباحث

فهرس المحتويات

الموضوع		الصفحة
	العنوان.....	أ
	التفويض.....	ب
	قرار لجنة المناقشة.....	ج
	الشكر والتقدير.....	د
	الإهداء.....	هـ
	فهرس المحتويات.....	و
	قائمة الجداول.....	ط
	قائمة الملاحق.....	ي
	ملخص الدراسة باللغة العربية.....	ك
	ملخص الدراسة باللغة الانجليزية.....	ل
الفصل الأول: خلفية الدراسة وأهميتها		
1-1	المقدمة.....	2
1-2	مشكلة الدراسة	3
1-3	أسئلة الدراسة	4
1-4	فرضيات الدراسة.....	4
1-5	أنموذج الدراسة.....	5
1-6	أهداف الدراسة.....	6
1-7	أهمية الدراسة.....	7
1-8	حدود الدراسة.....	7
1-9	مصطلحات الدراسة	8
الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة		
2-1	**تمهيد**.....	11
2-1-1	نشأة إدارة الأرباح	11
2-1-2	مفهوم إدارة الأرباح	14
2-1-3	دوافع ادارة الارباح	16
2-1-4	نماذج قياس إدارة الأرباح	19
2-1-5	نتائج ادارة الارباح	21

2-2 الأداء المالي 22
1-2-2 مفهوم الأداء المالي 23
2-2-2 أهمية الاداء المالي..... 25
3-2-2 تقييم الاداء المالي..... 27
4-2-2 مقاييس الأداء المالي..... 28
3-2 الدراسات السابقة..... 34
1-3-2 الدراسات باللغة العربية..... 34
2-3-2 الدراسات باللغة الأجنبية..... 41
3-3-2 تلخيص الدراسات السابقة 45
3-3-2 ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة..... 50
الفصل الثالث: الطريقة والإجراءات
تمهيد..... 53
1-3 منهجية الدراسة..... 53
2-3 مجتمع الدراسة..... 53
3-3 عينة الدراسة..... 53
4-3 مصادر جمع البيانات..... 54
5-3 متغيرات الدراسة وكيفية قياسها 54
6-3 الأساليب الإحصائية المتبعة 60
الفصل الرابع: نتائج الدراسة
تمهيد..... 62
1-4 التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي 62
1-1-4 اختبار التوزيع الطبيعي 63
2-1-4 اختبار التداخل الخطي 63
3-1-4 مصفوفة بيرسون للارتباط الخطي بين المتغيرات..... 65
2-4 اختبار الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة 66
3-4 اختبار نماذج وفرضيات الدراسة 69
الفصل الخامس: مناقشة نتائج الدراسة والتوصيات
1-5 نتائج الدراسة..... 77
2-5 توصيات الدراسة 80

قائمة المصادر والمراجع..... 82
اولاً: المراجع العربية 82
ثانياً: المراجع الاجنبية..... 88
الملاحق 95

قائمة الجداول

رقم الفصل-رقم الجدول	محتوى الجدول	الصفحة
(1-2)	تلخيص الدراسات السابقة	45
(1-4)	اختبار التداخل الخطي	64
(2-4)	نتائج مصفوفة ارتباط بيرسون الخطي	65
(3-4)	نتائج التحليل الوصفي للمتغيرات التابعة والمتغيرات الضابطة والمتغير المستقل	67
(4-4)	نتائج اختبار الانحدار المتعدد لنموذج الدراسة الاول	71
(5-4)	نتائج اختبار الانحدار المتعدد لنموذج الدراسة الثاني	73

قائمة الملاحق

الرقم	المحتوى	الصفحة
ملحق رقم (1)	بيانات عينة الدراسة	96
ملحق رقم (2)	القيم الشاذة التي تم استبعادها من بيانات الدراسة	104
ملحق رقم (3)	المستحقات الاختيارية لدى شركات عينة الدراسة	106
ملحق رقم (4)	نتائج التحليل الاحصائي	115

أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي مقاسا في معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان

إعداد

علي قبلان عبد ربه الشواوره

إشراف

أ.د. سناء مسوده

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر إدارة الأرباح على معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، حيث تم قياس إدارة الأرباح من خلال الاعتماد على نموذج (Dechow, et al, 1995) وتم قياس أثره على مجموعة من مؤشرات الأداء المالي وتمثلت بكل من (العائد على الأصول، والقيمة الاقتصادية المضافة) في ظل وجود المتغيرات الضابطة (حجم الشركة، ونسبة المديونية)، ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الكمي من خلال الاعتماد على القوائم المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة ما بين 2010–2017، وتمثلت عينة الدراسة بـ(50) شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان، وتم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة.

أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح على الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان في ظل وجود المتغيرات الضابطة (نسبة المديونية، وحجم الشركة).

وخرجت الدراسة بمجموعة من التوصيات أبرزها: توعية وتحذير إدارات الشركات التي تقوم بممارسة إدارة الأرباح بالآثار السلبية التي تتبع هذه الممارسات على أداء الشركة العام، وقيام الشركات بالالتزام بمتطلبات الإفصاح في التقارير المالية وتوضيح الأسباب في حال حدوث تغييرات في الطرق والسياسات المحاسبية المعتمدة من فترة لأخرى، وانعكاس ذلك على المستحقات الاختيارية في الشركة، ومبررات حدوث هذه التغيرات وأثرها على القوائم المالية.

الكلمات المفتاحية: إدارة الأرباح، الأداء المالي، العائد على الأصول، القيمة الاقتصادية المضافة، الشركات الصناعية الأردنية.

The Impact of Earnings Management on Financial Performance Measured by Return on Asset and Economic Value Added in Industrial Companies Listed in Amman Stock Exchange (ASE)

Prepared by:
Ali Qoblan Abidrabbu Shawawreh
Supervised by:
Professor Sanaa Maswadeh

Abstract

This study aimed to find out the impact of earnings management on Return on Assets and economic value added in industrial companies listed in Amman Stock Exchange, where earnings management was measured using the model of (Dechow, et al, 1995). Also, the impact of earnings management on a set of financial performance indicators which are (ROA, and Economic Value Added (EVA)) was measured in light of the existence of the control variables which are (company size and debt ratio). In order to achieve the objectives of the study, the quantitative approach was adopted using the financial statements of industrial companies listed on Amman Stock Exchange during the period 2010-2017. The study sample consisted of (50) industrial companies listed on Amman Stock Exchange. Multiple Liner Regression model was used to test the hypotheses of the study.

The findings showed that there is a statistically significant negative impact of earnings management on financial performance measured by Return on Assets (ROA) and Economic Value Added (EVA) in industrial companies listed in Amman Stock Exchange in light of the existence of the control variables which are (debt ratio and company size).

The study concluded a number of recommendations, the most important of which are: the managements of companies that apply earnings management should be aware of the negative effects on the overall performance of the company due to the use of these practices, and companies should comply with disclosure requirements of financial statements and to justify the reasons for the changes in accounting methods and policies and their effects on financial statements.

Keywords: Earnings Management, Financial Performance, Return on Assets (ROA), Economic Value Added (EVA), Jordanian Industrial Companies.

الفصل الأول

خلفية الدراسة وأهميتها

1-1 المقدمة

2-1 مشكلة الدراسة

3-1 أسئلة الدراسة

4-1 فرضيات الدراسة

5-1 أنموذج الدراسة

6-1 أهداف الدراسة

7-1 أهمية الدراسة

8-1 حدود الدراسة

9-1 مصطلحات الدراسة

الفصل الأول

خلفية الدراسة وأهميتها

1-1 المقدمة

إن الهدف الأساسي لمهنة المحاسبة هو توفير المعلومات والأرقام التي تعبر عن وضع الشركة وأداءها الفعلي من خلال القوائم المالية التي تقدمها كمحصلة لأعمالها ليتم من خلالها تقييم أداء الشركة من قبل العديد من الأطراف، وعلى الرغم من وجود المعايير المحاسبية الملزمة للشركات لضمان سلامة محتويات قوائمها المالية، إلا أن المرونة التي تتسم بها بعض المبادئ المحاسبية قد فتحت المجال أمام العديد من المدراء لتجميل الأرقام المالية بشكل يتفق مع مصالحهم ورغباتهم، وتعتبر إدارة الأرباح أحد أساليب تجميل الأرقام المالية.

وتعد الأرباح المحاسبية ذات أهمية كبيرة لأصحاب المصالح ومستخدمي القوائم المالية لكونها خلاصة العملية المحاسبية، خاصة عندما تعبر بصدق عن الأرباح الفعلية، إلا أنه بسبب العديد من المشكلات والأفعال التي يسببها المدراء بممارستهم لإدارة الأرباح، فقد أدى ذلك إلى انخفاض ثقة أصحاب المصالح ومستخدمي القوائم المالية بمصداقية وموثوقية هذه القوائم، الأمر الذي كان له دور في التأثير على أداء الشركات (Uwuigbe et al., 2015).

ونتيجة لأهمية تقييم أداء الشركات لدى المستثمرين ومستخدمي القوائم المالية في تمكينهم من تحديد نجاح أو فشل الشركات في قراراتها وخططها الاستثمارية، فقد تم تطوير مقاييس ومؤشرات تقييم الأداء المالي من قبل الباحثون والمهتمون في مجال الاستثمار والتحليل المالي، وتركز الاهتمام في قياس الأداء المالي من خلال النسب المشتقة من القوائم المالية مثل العائد على

الأصول والعائد على حقوق الملكية (البوعبيدي، 2014). ومع تطور الأسواق المالية تم الانتقال الى مقاييس ومؤشرات حديثة لتقييم الأداء المالي منها القيمة الاقتصادية المضافة EVA (النعيمي، 2012).

وتم تطوير مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) من قبل شركة ستيرن وستيوارت Stern stewart، واكتسب هذا المعيار شهره كبيره كمؤشر لقياس الاداء. وقد عرفت القيمة الاقتصادية المضافة على أنها مقياس للإنجاز المالي، وتعتبر اقرب من أي مقياس آخر لتقدير الربح الحقيقي. وتم تناول القيمة الاقتصادية المضافة في العديد من الدراسات في مسعى منها لمساعدة المدراء الماليين والاطراف المعنية كأساس لاتخاذ القرار المناسب والذي يساعد في تحقيق الهدف الرئيسي للإدارة المالية في تعظيم ثروة الملاك وتقويم أداء الوحدات الاقتصادية المختلفة (شبلي، 2009).

ومن هنا قامت الدراسة الحالية بالبحث في أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي مقاساً في معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وبالتالي فهذه الدراسة هي محاوله لاعتماد القيمة الاقتصادية المضافة كمقياس لتقييم الاداء المالي في الشركات من خلال مقارنة تأثير ادارة الارباح على العائد على الأصول كأحد مؤشرات الاداء المالي المشتقة من القوائم المالية مع تأثيرها على القيمة الاقتصادية المضافة.

1-2 مشكلة الدراسة

ازداد الاهتمام في الفترة الأخيرة بموضوع إدارة الأرباح التي أصبحت العديد من الإدارات تقوم بممارستها؛ بهدف تجميل البيانات المالية في سبيل خدمة أغراضها الذاتية، واستغلالها في التأثير على اتخاذ القرارات، للوصول إلى النتائج المرجوة، وهو ما قد يؤدي بدوره إلى التأثير بشكل مباشر على الأداء المالي للشركات. ومن جهة أخرى فهناك العديد من الطرق التي يمكن من خلالها تقييم

الأداء المالي، ولا شك في أن النسب المالية تعد من أبرز هذه الطرق، إلا أن عدم قدرتها على إعطاء مؤشرات دقيقة حول قياس الربح الاقتصادي الذي يتماشى مع مفهوم المحافظة على رأس المال؛ كان من أبرز الانتقادات التي وجهت لها، كما أن تحديد الأرباح المحاسبية الصافية التي يمكن أن تحققها الشركات في الوقت الراهن لا يمثل مؤشراً كافياً لتحديد أدائها المالي، لأن النتائج المحاسبية المعطاة لا تعكس الواقع السوقي، فكانت هناك حاجة ملحة لتحليل كفاءة وأداء الشركات بإضافة أدوات قياس أكثر دقة كالقيمة الاقتصادية المضافة.

1-3 أسئلة الدراسة

بناء على مشكلة الدراسة؛ جاءت هذه الدراسة للإجابة على التساؤلات التالية:

1. ما أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على الأصول في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان؟
2. ما أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي مقاساً في القيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان؟
3. هل يوجد فروقات في تأثير إدارة الأرباح على مؤشرات الاداء المالي مقاسةً في معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان؟

1-4 فرضيات الدراسة

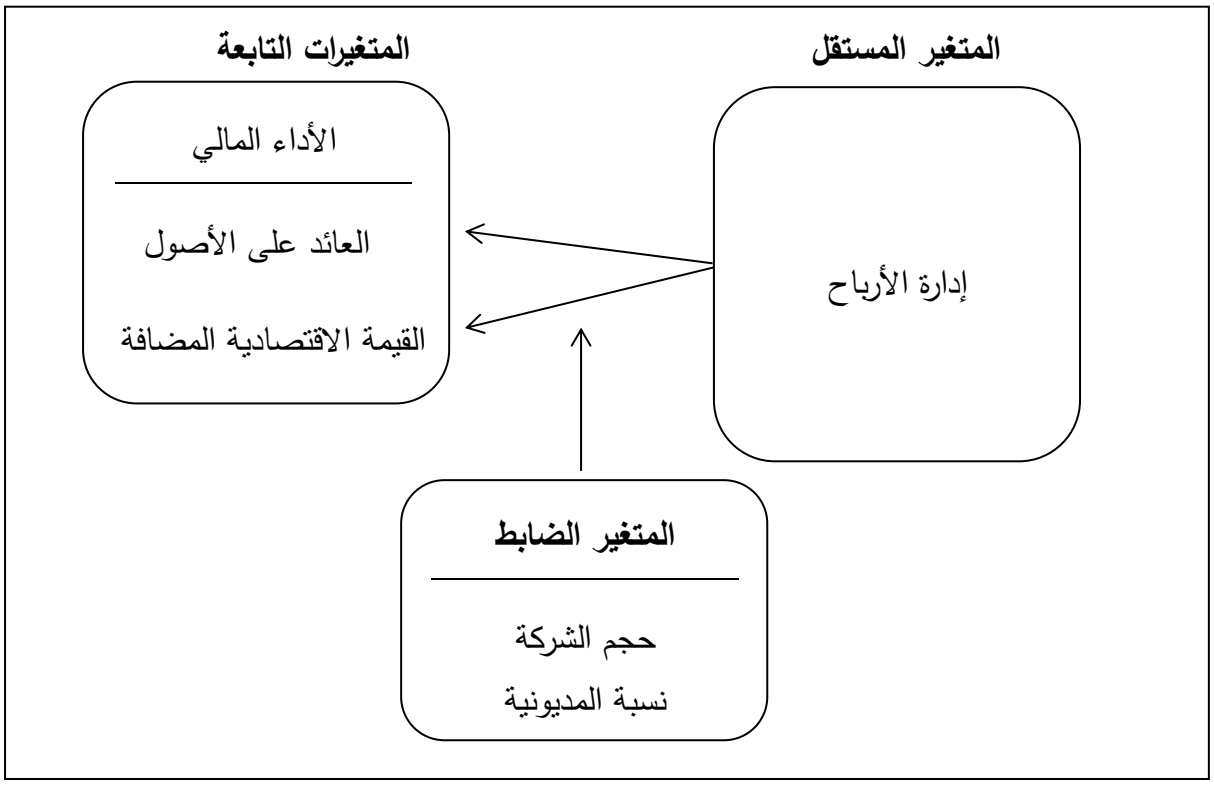
فيما يلي الفرضيات التي سيتم قياسها في هذه الدراسة:

HO_1: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) على الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

HO_2: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) على الأداء المالي المقاس بالقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

1-5 أنموذج الدراسة

بعد عرض مشكلة الدراسة وأهميتها والدراسات السابقة حولها والمتغيرات التي تم دراستها في تلك الدراسات فقد توصل الباحث إلى أنموذج الدراسة الموضح بالشكل التالي:



شكل رقم (1) إنموذج الدراسة من اعداد الباحث

بناءً على الدراسات السابقة ومشكلة الدراسة وأهدافها فقد تم اختيار المتغيرات التي من المتوقع أن تكون ذات أهمية في أنموذج الانحدار وتؤثر على معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية. وعليه فإن نموذجي الدراسة التي قامت الدراسة الحالية بالاعتماد عليهما يكونا على النحو الآتي:

$$ROA_{i-t} = \beta 0 + \beta_1 * ERM_{i-t} + \beta_2 * Log(Size)_{i-t} + \beta_3 * DR_{i-t} + \varepsilon$$

$$EVA_{i-t} = \beta 0 + \beta_1 * ERM_{i-t} + \beta_2 * Log(Size)_{i-t} + \beta_3 * DR_{i-t} + \varepsilon$$

حيث:

ROA_{i-t} = المتغير التابع: الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول للشركة i في السنة t.

EVA_{i-t} = المتغير التابع: القيمة الاقتصادية المضافة للشركة i في السنة t.

ERM_{i-t} = المتغير المستقل: إدارة الأرباح المعبر عنها بطريقة المستحقات الاختيارية للشركة i في السنة t.

$Log\ (Size)_{i-t}$= المتغير الضابط الاول: حجم الشركة والمعبر عنه باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول الشركة للشركة i في السنة t.

DR_{i-t}= المتغير الضابط الثاني: نسبة المديونية للشركة i في السنة t.

ε = هامش الخطأ.

1-6 أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

1- معرفة إذا كان هناك أثر لإدارة الأرباح على الأداء المالي المقاس بمعدل العائد على الأصول.

2- معرفة إذا كان هناك أثر لإدارة الأرباح على الأداء المالي المقاس في القيمة الاقتصادية المضافة.

3- معرفة إذا كان هناك اختلاف في اثر إدارة الأرباح على الأداء المالي المقاس في معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة.

1-7 أهمية الدراسة

تساهم هذه الدراسة في إثراء الأدب النظري والفكر المحاسبي فيما يتعلق بممارسة إدارة الأرباح، وأثرها على مؤشرات الأداء المالي المتمثلة بالعائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في ظل وجود كل من (حجم الشركة، ونسبة المديونية) كمتغيرات ضابطة.

تبرز اهمية هذه الدراسة في اهم النقاط التالية:

1- بيان أهمية وأثر ممارسة إدارة الأرباح على مؤشرات الاداء المالي المحاسبية والاقتصادية لاتخاذ القرارات الرشيدة التي تحقق الميزة التنافسية للشركه.

2- بيان أثر ممارسة إدارة الارباح لإدارات الشركات الصناعية على معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة.

3- تقديم مجموعة من التوصيات تساعد الجهات المختلفة (إدارة الشركات الصناعية، والمستثمرين، والمحللين، ووزارة الصناعة، والباحثين) على اتخاذ القرارات الملائمة كلٌ حسب موقعه، وخاصة فيما يتعلق بإدارة الأرباح.

1-8 حدود الدراسة

تنقسم حدود الدراسة الحالية إلى:

- **الحدود المكانية:** اقتصرت الدراسة على البحث في إدارة الأرباح على الشركات الصناعية المدرجة أسهمها في بورصة عمان والتي تتوفر بياناتها المالية بشكل يغطي متطلبات الدراسة والبالغ عددها 50 شركة.
- **الحدود الزمانية:** اقتصرت الدراسة على الفترة الزمنية ما بين عامي (2010-2017).

1-9 مصطلحات الدراسة

إدارة الأرباح Earnings Management (EM):

وتعرف بأنها "تدخل من قبل إدارة شركات الأعمال في عملية إعداد التقارير المالية، من أجل الحصول على منفعة شخصية أو للشركة، وفي حال أن تكون إدارة الأرباح موجهه لتحقيق مصالح الادارة عندئذٍ تعتبر انتهازية" (Bassiouny et al., 2016, p.92).

العائد على الأصول Return on Assets (ROA):

وهو أحد نسب الربحية ويعتبر من النسب المالية الهامة التي تقيس أداء الشركة كمؤشر يستخدم لقياس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من خلال إجمالي أصولها المملوكة في المستقبل، ويشير معدل العائد على الأصول المرتفع إلى وجود فعالية لدى الشركة في إدارة أصولها لتحقيق الأرباح (Rosikah et al., 2018, p.7).

القيمة الاقتصادية المضافة Economic Value Added (EVA):

وهي الربح أو الخسارة الذي يتبقى بعد طرح ثمن تكلفة جميع أنواع رأس المال المستثمر، وهي العائد على الاستثمار المتحقق بعد خصم جميع عناصر تكلفة تمويل رأس المال المستثمر سواء كان عن طريق التمويل الداخلي من المساهمين، أو عن طريق التمويل الخارجي، وتم قياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) في هذه الدراسة من خلال صافي الدخل التشغيلي قبل الفائدة وبعد الضريبة مطروحاً منه تكلفة أموال الملكية وأموال الغير (Khan et al., 2012).

حجم الشركة Company size (Log(Size)):

يوثر الاختلاف بين حجم الشركات على الاداء المالي لتلك الشركات، لذلك تم قياس حجم الشركة في هذه الدراسة من خلال احتساب اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

نسبة المديونية Debt Ratio (DR):

وهي مقياس يعبر عن مدى مساهمة الالتزامات في تمويل أصول الشركة، وارتفاع هذه النسبة يدل على الزيادة في اعتماد الشركة على الديون في تمويل أصولها وبالتالي زيادة المخاطر، ويتم احتساب هذه النسبة من خلال قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول الشركة (مطر، 2015).

الفصل الثاني (الإطار النظري)

إدارة الأرباح والأداء المالي والدراسات السابقة

2-1 تمهيد

2-1-1 نشأة إدارة الأرباح

2-1-2 مفهوم إدارة الأرباح

2-1-3 دوافع ادارة الارباح

2-1-4 نماذج قياس إدارة الأرباح

2-1-5 نتائج ادارة الارباح

2-2 الأداء المالي

2-2-1 مفهوم الأداء المالي

2-2-2 أهمية الاداء المالي

2-2-3 تقييم الاداء المالي

2-2-4 مقاييس الأداء المالي

2-3 الدراسات السابقة

2-3-1 الدراسات باللغة العربية

2-3-2 الدراسات باللغة الأجنبية

2-3-3 ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

الفصل الثاني

إدارة الأرباح والأداء المالي والدراسات السابقة

2-1 تمهيد

جاء هذا الفصل للتطرق إلى تعريف إدارة الأرباح والأداء المالي ومؤشرات قياسه، ومفهوم القيمة الاقتصادية المضافة، بالإضافة إلى التطرق إلى أهم الدراسات السابقة باللغة العربية واللغة الإنجليزية التي تناولت موضوع الدراسة.

2-1-1 نشأة إدارة الأرباح

توجه مجموعة من الباحثين والمحللين الماليين إلى دراسة المسببات التي قادت لانهيار الشركات لظهور مؤشر الإفلاس على تلك الشركات العالمية، حيث مثلت الممارسات الخاطئة لإدارة الأرباح من قبل إدارات الشركات واحدةً من أهم الأسباب التي ساهمت في نشوء هذا الانهيار، فدعت الحاجة إلى وضع أسس وقواعد علمية وعملية لموضوع إدارة الأرباح وتحديد المفاهيم الخاصة بها لوجود قصور واضح في تناول موضوع إدارة الأرباح.

ويعتبر أسلوب إدارة الأرباح أحد أساليب المحاسبة الإبداعية، حيث تلجأ إليه الإدارة للتأثير في القوائم المالية، وذلك من خلال استغلاله للثغرات الموجودة في المعايير المحاسبية، ويتم استخدام هذا الأسلوب لخدمة مصالح ذاتية وهي في أغلب الأحيان مصالح تخص الإدارة. وقد ظهر أسلوب إدارة الأرباح بعد ظهور نظرية الوكالة التي يقوم مفهومها على أساس وجود علاقة تعاقدية بين الموكل والوكيل، وبذلك يرى الموكل أن الوكيل يمتلك نظرة ومقدرة على قيادة الشركة بطريقة ترضي

الموكل، ولكن عندما يكون العمل من أجل خدمة المصالح الذاتية يصبح هناك تضارب في الأعمال بين الموكل والوكيل (التميمي والساعدي، 2014).

نشأت مجموعة من الأسئلة المنطقية على الصعيد المجتمع العالمي الاقتصادي بفعل المسببات التي قادت لضياع أموال المستثمرين وبالتالي حدوث انهيار في الشركات العالمية، مما دفعهم للوقوف على موضوع إدارة الأرباح ومواجهة نواحي الضعف والقصور في عملية تطبيقها، وتصويب النظرة الخاطئة السائدة حول هذا المفهوم وسدّ الفجوات المتضمنة له؛ وبثّ شعور الثقة بالمديرين التنفيذيين القائمين على الشركات وأعضاء مجالس الإدارة، مواجهة الأزمة الاقتصادية العالمية الحاصلة التي دفعت لإقفال عدد من المصارف وإفلاس الشركات وانهيار الاقتصاد العالمي ككل (الاشقر، 2010).

نظرية الوكالة:

تعدّ نظرية الوكالة التي تظهر التصادم القائم بين الملكية والإدارة المرجع الرئيسي لتطور ظاهرة إدارة الأرباح، وتعرف نظرية الوكالة بأنها صيغة من العلاقات التعاقدية المتعددة، فهو عقد يتم من خلاله قيام عدد من الأفراد أو واحد منهم (الموكل) بتكليف عدد أو واحد من الأفراد ليتولى القيام بإتمام عدد من الخدمات والأعمال بالإنابة عنه، حيث يفوض الموكل الوكيل القيام باتخاذ عدد من القرارات نيابةً عنه (حماد، 2004)، بالإضافة إلى ما سبق فإن نظرية الوكالة تبرز مشكلة عدم وجود تماثل المعلومات بين الإدارة ومشكلات الحوافز والمساهمين التي تنتج بسبب انفصال الإدارة عن الملكية التي تم استخدامها بهدف بيان دوافع الاختيار بين الطرق المحاسبية، ويعمد المدير لانتقاء البدائل المحاسبية التي تؤدي لزيادة الأرباح الخاصة وبالذات عندما تكون خطة تعويض الإدارة ترتبط بالأرباح.

وتعددت المسميات في الأدبيات السابقة لإدارة الأرباح فظهر منها: لعبة الأرقام، الكيمياء المحاسبية، وصيرفة الربح المستقبلي والربح المقترض من المستقبل، والسحر المحاسبي والتلاعب بالكشوفات المالية، والمحاسبة الإبداعية، وإعادة هندسة كشف الربح، والمحاسبة المتعسفة وتمهيد الدخل (الحسيني، 2008)، ومع كثرة المسميات لمفهوم إدارة الأرباح إلا أنها لم تلقَ أي نوعٍ من القبول العام لأي واحد من هذه المسميات، لذلك أصبح من المهم الوقوف على موضوع الأرباح من كونه قانوني أو غير قانوني، واستطاعت إدارة الأرباح الممارسة الملائمة لإدارة الأعمال والوسيلة المناسبة لتحقيق هدف الإدارة المالية من خلال تعظيم قيمة الأسهم، مما جعل النظام المحاسبي بكافة مخرجاته وأدواته وعملياته حقلاً مهماً لزيادة المؤثرات عليه، وهذا يشير إلى أن إدارة الأرباح سيتم بلوغها عن طريق ممارسات إدارية تسعى للتوصل إلى الأرباح المرجوة منها وذلك من خلال اعتماد القرارات التشغيلية المُسمّاة بإدارة الأرباح التشغيلية والتكفل بالخيارات المحاسبية من بين المعايير المحاسبية (الحسيني، 2008).

وشكلت الأزمات والفضائح المالية الكبرى في الشركات العالمية التي ظهرت بفعل الممارسات السابقة، مما ولد شعوراً بعدم الثقة بعدالة القوائم المالية التي تم نشرها وصدق القائمين على تدقيقها وإعدادها، ومن أجل ذلك دعت الحاجة للاهتمام في البحث عن ماهية الممارسات التي تتبناها الإدارة وتأثيرها على نتائج الأداء المالي التي تكون انعكاساً للبيانات المنشورة في التقارير المالية والتي تعدّ الموجه الرئيسي للأطراف المستفيدة منها عند اتخاذ قرارها (شاهين، 2011)، ومن هنا كان لا بدّ من الهيئات المهنية الخاصة بالمعايير المحاسبية مباشرة العمل بإصدار مزيدٍ من المعايير المحاسبية بهدف السيطرة على العملية المحاسبية وضبطها، بينما لجأت الإدارة التشغيلية نحو زيادة الكلف التشغيلية، وأصبحت إدارة الأرباح ضمن اتجاهين اثنين، الاتجاه الاول محاسبي

والثاني اتجاه تشغيلي، وكلا الاتجاهان يؤديان إلى ذات النتائج، ولكن الاعتماد الأكبر كان على الاتجاه الأول ألا وهو الاتجاه المحاسبي لكونه الأكثر سهولة في التوصل للنتائج والأكثر قرباً للإدارة المالية (الحسيني، 2008).

2-1-2 مفهوم إدارة الأرباح

قدم الباحثون مجموعة من التعريفات لإدارة الأرباح حيث عرفت إدارة الأرباح على أنها "تدخُّل الإدارة المقصودة في التقارير المالية والعمليات من أجل تعديلها للتأثير في قرارات بعض ذوي المصالح إزاء الأداء الاقتصادي للشركة، أو من أجل التأثير في الأطراف المتعاقدة مع الشركة، التي تعتمد على المعلومات والبيانات المحاسبية الواردة في هذه التقارير" (Healy et al, 1999).

كما يمكن تعريف إدارة الأرباح بأنها "جزء من المحاسبة الإبداعية وهي الاستراتيجية المستخدمة للتغيير في أرباح الشركة حتى تكون الأرباح مطابقة للأهداف المحددة مسبقاً (Rahman et al, 2012).

ومع أن أغلب الباحثين يميلون إلى إضفاء الصفات السلبية على إدارة الأرباح، إلا أن بعض الباحثين مثل (Mckee, 2005) قد اتخذ رأياً معاكساً، حيث وصف إدارة الأرباح بأنها إجراءات معقولة ومقبولة من الناحية القانونية، إذا ما مورست مثلاً ضمن أسلوب تمهيد الدخل لتحقيق عنصر الثبات النسبي للأرباح الذي يجعلها قابلة للتنبؤ. أما الباحثين (Ronen et al., 2008) فقد عرفوا الأثر الذي ينشأ عن إدارة الأرباح بأنه مفيد في حالة إذا ما نظر إليها بأنها توفر للملاك وغيرهم من أصحاب المصالح مؤشراً عن أداء الشركة في الأجل الطويل، حتى لو أخفت عنهم أداءها الحقيقي في الأجل القصير.

وبين (عيسى، 2008) أن إدارة الأرباح تتمثل في "ممارسة الإدارة لسلوك إدارة الأرباح كنتيجة لتعارض المصالح في علاقة الوكالة بين الملاك (المساهمين) والإدارة (الوكلاء)، والذي يؤدي إلى قيام الإدارة بممارسة بعض السلوكيات التي يكون لها تأثير سلبي على مصالح الملاك، وإن كان يحقق مصلحة الإدارة في الأجل القصير، إلا أنه يتعارض مع مصلحة الشركة في الأجل الطويل، لذا ينبغي العمل على اكتشاف سلوك إدارة الأرباح والإعلان عنه".

كما عرفها (أبو عجيلة، 2007) بأنها عبارة عن عدد من الممارسات التي تتولاها الإدارات العليا بهدف إحداث تلاعب في أرقام الأرباح للوصول إلى أعلى المكاسب المطلوب تحقيقها من الإدارة، أو التوصل لمستوى ربحي يتوافق مع تنبؤات المحللين الماليين.

ومن التعريفات لإدارة الأرباح ما عرفه (Michael et al., 2007) بأنها عبارة عن محاولات تعتمدها الإدارة لإحداث تأثير على إدارة الأرباح المعلن عنها، أو إجراء عملية التلاعب بالأرباح من خلال توظيف أساليب محاسبية محددة، مثل توظيف طرق متعددة لإحداث تأثير على الأرباح قصيرة المدى، والاعتراف ببنود غير متكررة على أن هذه البنود متكررة أو تأجيل أو تعجيل الاعتراف ببعض الإيرادات.

وقيل أن إدارة الأرباح عملية يتم فيها تحريف بصورة مقصودة للأرباح، الذي يقود لأرقام محاسبية مختلفة بصورة رئيسية عن الصورة التي من الممكن أن تكون عليها إذا ما تلاشى التحريف، ويحدث ذلك عند قيام المدراء باتخاذ قرارات فقط لغاية التعديل على الأرباح من دون الخضوع لأهداف استراتيجية بحد ذاتها (Partha, 2003)

وعرفها (البارودي، 2002) بأنها نوع من المصالح الخاصة بالإدارة للتلاعب برقم الأرباح إما بالنقصان أو الزيادة، فهي تلجأ لاختيار أفضل الأهداف الذاتية التي تطمح لتحقيقها من خلال اتباع سياسات محاسبية دون غيرها.

ويرى الباحث أن إدارة الأرباح تتبع جميع السبل والطرق من أجل تحريف الأداء الفعلي للشركة، وذلك بتوظيف المرونة في المعايير المحاسبية أو باللجوء لاجتهاداتهم الخاصة في التقديرات والفرضيات التي يتم وضعها من جهتهم أثناء التحضير للقوائم المالية بهدف بيان درجة مرتفعة أو منخفضة من الربحية وتحديد مدى قوة المركز المالي للشركة بغية تحقيق الأهداف المنشودة من قبل الإدارة.

2-1-3 دوافع ادارة الارباح

إن التصدي لممارسات إدارة الأرباح يحتاج في بادئ الأمر لتشخيص الدوافع التي قادت لمثل تلك الممارسات، مما يتيح دعم الشفافية والإفصاح في التقارير المالية وتعزيزها (Hamid et al., 2012).

ولوجود أهداف محددة بذاتها لدى المدراء من الواجب تحقيقها فإنه تظهر دوافع خاصة بهم، مما يجعل هذا الأمر يتوافق كلياً مع مبدأ إدارة الأرباح، لتوصل الباحثين إلى أنه لإدارة الأرباح دافعان هما: الدافع الانتهازي، ودافع كفاءة الشركة، وفيما يأتي بيان لكل منهما (دبور، 2013):

- الدافع الانتهازي: ويقصد بالدافع الانتهازي الدافع الناشئ بفعل تحقيق منافع ذاتية مختصة بالإدارة، حيث تلعب إدارة الأرباح أثراً جوهرياً على المركز الحقيقي للشركة.

- دافع كفاءة الشركة: ويقصد به الدافع الناشئ بفعل تأثير الإدارة على من يستخدم المعلومات المحاسبية عن طريق بيان كفاءة الشركة مما يحقق التوازن بين درجة المخاطرة وبين العائد من أجل المحافظة على استمرارية وديمومة الشركة ضمن اجواء المنافسة الموجودة.

وبالرغم أن الدافعين الأساسيين لإدارة الأرباح هما الدافع الانتهازي ودافع كفاءة الشركة، إلا أن هناك ثلاث حوافز رئيسية قد ظهرت لإدارة الأرباح تتضمن في طياتها الدافعين السابقين معاً أو كل واحد منهم على حدى، ويسعى المدراء لإظهار الحوافز الخاصة بهم عندما تكون لديهم مجموعة من الأهداف يرغبون بتحقيقها وهي كالآتي:

1. حوافز ترتبط بأوضاع الشركة في السوق المالي: تحتل المعلومات المحاسبية للقوائم المالية المنشورة أهمية كبيرة؛ لكونها تحقق الفائدة للمستثمرين والمحللين الماليين، لقدرتها على إرشادهم في اتخاذ القرارات وتقييم أسعار الأسهم، مما يؤدي إلى تشجيع المدراء لإحداث تغيير وتلاعب في رقم الأرباح، بهدف التأثير على سعر السهم بما يتوافق مع تنبؤات المستثمرين والمحللين في الفترة القصيرة المقبلة، وأحياناً تلجأ إدارات الشركات إلى تحميل المصروفات العادية وتحويلها لمبالغ عالية ضمن فترة سيئة، من أجل ضمان الوصول للأرباح في الفترات اللاحقة، وتسمى العملية السابقة بالاغتسال الكبير (big bath)، ويكون الدافع من هذا الإجراء تطهير الميزانية عند حدوث تغيير في الإدارات العليا من أجل الانطلاق في بداية جديدة نظيفة (scott & pitman, 2005).
2. حوافز تنظيمية: استطاعت الدراسات التوصل إلى وجود نوعين من أنواع الحوافز التنظيمية يؤثران على إدارة الأرباح وهو تنظيم الصناعة وتنظيم مكافحة الاحتكار:

أ. التنظيم الصناعي: وهو التنظيم الذي تخضع فيه الشركات سواء كانت خدمية أو صناعية لمجموعة من الضوابط التنظيمية يتم إقراراها من الجهات الرسمية والرقابية المنظمة للأداء، مما ينشئ حافزاً للإدارة لاتباع الأساليب والطرق بهدف بيان مستويات من الأرباح تتلاءم معهم والتحايل على تلك الأنظمة، وما شاهدناه قد حدث في أزمة الخليج عام 1995م عندما لجأت شركات البترول لخفض أرباحها من أجل تشتيت الانتباه عنها حيث يعرف هذا الأسلوب بأسلوب خفض الأرباح لإبعاد الأنظار السياسية عنها (stolowy et al., 2014).

ب. تنظيم مكافحة الاحتكار: حيث تسلط الجهات الرقابية والحكومة النظر على التغيرات الضخمة الحاصلة على أرباح الشركات، فقد تلجأ الشركة لإظهار أرباح هائلة من أجل الوصول لأهدافها وغايتها المرجوة، مما يجعلها عرضةً لرقابة الحكومة وتثير الشكوك حولها على أن هذه الشركة تتبنى سياسة الاحتكار في السوق، أو على الصعيد العكسي فإن الشركة قد تظهر أرباحاً بشكل منخفض لتظهر بصورة سيئة ومقبلة على الإفلاس من أجل تنحية تهمة الاحتكار عنها، وهذا الانخفاض من شأنه أن يفرض على الحكومة دوراً رسمياً للتدخل والتحقق من الأرباح المعلن عنها والعمل على فحص القوائم المالية من أجل معرفة أسباب التغيرات الحاصلة في أرباح الشركة (Bartov et al., 2000).

3. حوافز تعاقدية: تنشأ الحوافز التعاقدية في الأساس بفعل وجود القوائم المالية القائمة التي تعتبر طريقة تواصل بين الشركة وكافة الأطراف التي لها علاقة بها كالمستثمرين والمقرضين، لذلك تبرز الحوافز التعاقدية عندما تلجأ الإدارة للتعاقد مع طرف آخر بالاعتماد على أساس نتائج أعمال الشركة، مما يشجع الإدارة ويقودها لتقديم صورة مناسبة تتناغم مع تنبؤات المتعاقدين

معها ويحدث ذلك من خلال إدارة أرباحها، وتشكل حوافز المتعاقدين من: تعظيم مكافأة الإدارة، ومقابلة شروط القروض، والحصول على مزايا أثناء التحاور مع النقابات، والامان الوظيفي، ومواثيق الدين (Healy & Wahlen, 1999).

2-1-4 نماذج قياس إدارة الأرباح

يقصد بالنماذج هي تلك التقنيات التي يتم استخدامها بهدف تقييم التقدير الإداري للربح المعلن عنه، ويتوفر العديد من النماذج المستخدمة لقياس إدارة الأرباح، ومن هنا جاء الاختلاف في طرق عرض البحوث للنماذج بالإضافة لاختلاف طبيعة النماذج نفسها فنجد النماذج المتطورة نوعاً ما التي تقسم المستحقات إلى مستحقات اختيارية وغير اختيارية أو نماذج بسيطة والتي توظف مجموع المستحقات كأداة لقياس مجموع المستحقات الاختيارية ككل، ومن أبرز هذه النماذج ما يلي:

1. نموذج Healy

قدم Healy بحثاً في عام 1985م تناول فيه نموذجه من أجل قياس إدارة الأرباح، وذلك بلجوئه لعقد مقارنة بين متوسط المستحقات الإجمالية إلى إجمالي الأصول للسنة السابقة، وتستند دراسة Healy على توقع حصول إدارة الأرباح على هيئة نظام في كل فترة، ويعمل نموذج Healy على احتساب المستحقات الغير اختيارية عن طريق القيام بقسمة مجموع المستحقات على مجموع الأصول في السنة السابقة.

2. نموذج De Angelo

يقوم هذا النموذج على فرضية مفادها عدم وجود إدارة للأرباح إذا تواجد هناك اختلاف بين المستحقات الإجمالية للفترة السابقة والفترة الحالية يساوي صفراً، وتمثل المستحقات الغير الاختيارية مجموع المستحقات في نهاية الفترة منسوبة إلى إجمالي الأصول لسنة سابقة لها.

ومن الواضح أن كلا النموذجين قد استندا على المستحقات الإجمالية لفترة التقدير من أجل الحكم على المستحقات الغير اختيارية، ويستطيع النموذجين قياس المستحقات الغير اختيارية دون أي نسبة خطأ في حالة كانت المستحقات الغير اختيارية ثابتة على مدار الفترات الزمنية وقيمة المستحقات تساوي صفراً في فترة التقدير، ولكن (Kaplan, 1985) رأى أن طبيعة محاسبة الاستحقاق تتوقع أن يتغير مستوى المستحقات الاختيارية بهدف تلبية التغييرات الحاصلة في الظروف الاقتصادية، ومن وجهة نظر عملية فإنه من غير المتوقع أن تثبت المستحقات الاختيارية من فترة زمنية لفترة مغايرة، فأخطاء القياس تظهر نتيجة تجاهل أثر الظروف الاقتصادية عليها (Dechow et al., 1995).

3. نموذج Jones

عمد Jones في نموذجه إلى التحكم في تأثير التغييرات الحاصلة في ظروف الشركة الاقتصادية على المستحقات الغير اختيارية، فيعتمد هذا النموذج على نظرية تنص على أن الإيرادات غير اختيارية، وأن النموذج سيعمد إلى شطب جزء من الإيرادات التي حدث إدارتها من المستحقات الاختيارية لكون إدارة الإيرادات قد حصلت عن طريق الإيرادات الغير الاختيارية، ومثال ذلك في حالة عدم توفر النقدية، وفي نهاية السنة فإنه سينشأ حديث حول حقيقة كسب إيرادات بصورة فعلية وحقيقية، وتبعاً لسلطة التقدير الإدارية فإنه سيكون وجود زيادة في المستحقات الاختيارية والربح، ويقود هذا النموذج لإلغاء الدمج للمستحقات الإجمالية من ناحية الإيرادات، مما يقود إدارة الأرباح أن تتجه نحو قيمة الصفر (Dechow et al., 1995).

4. نموذج Modified Jones

يعدّ هذا النموذج المقدم من قبل (Dechow et al., 1995) صيغة تعديلية لنموذج Jones، الذي تواجد تحديداً في عام 1995م اعتمد على تعديل مبدأ جعل إدارة الأرباح والتلاعب فكرة واحدة، عن طريق تحقق الإيراد والتغير الحاصل في الإيراد بهدف التوصل إلى الصورة الفعلية للتغير في الإيرادات أو أنها حدثت بفعل الخطأ، فالتلاعب بالنسبة للمدراء يتلخص في التوصل للإيراد بواسطة المبيعات النقدية، وقد جاء نموذج جونز بصورته التعديلية الجديدة بدخول قوي ليظهر ويبرز إدارة الأرباح بالمقارنة مع نموذجه الأصلي Jones الذي افتقر لهذا التوضيح الهام.

وقد أثبت نموذج Modified Jones (Dechow et al., 1995) نجاحه في قياس إدارة الأرباح مما جعل الباحث يستند عليه في دراسته، لوجود تداول واسع وانتشاراً في أوساط الباحثين وتفوقه على باقي النماذج السابقة في طريقة قياسه لإدارة الأرباح.

2-1-5 نتائج ادارة الارباح

إن إدارة الأرباح هي سلاح ذو حدين، لقدرتها على تحقيق النتائج المرضية للشركات والمكاسب الكبيرة لهم إذا ما تم قياسه على المدى القصير، ولكنّ هذه المصالح تتلاشى لتظهر المشكلات إذا ما تم قياسها على المدى الطويل، ومن أبرز هذه المشكلات ما يلي (الأشقر، 2010):

1. تقليل قيمة الشركة: حيث تظهر مجموعة من القرارات التشغيلية التي تتبناها الشركات بهدف إحداث نوعٍ من التأثير على الأرباح على المدى القصير، ولكنها تقود لنشوء خلل في الكفاءة الاقتصادية على المدى الطويل ومثال على ذلك: تأخير المصروفات وتعجيل الإيرادات.
2. اختفاء المعايير الأخلاقية وتلاشيها: لكون إدارة الأرباح تمثل ممارسة لإدارة الأرباح لذا أثارت تساؤلات من وجهة نظر أخلاقية على الرغم من عدم وجود اختراق صريح لمعايير المحاسبة

المقبولة والمتعارف عليها في الأوساط العامة، فتلجأ الشركة التي تعتمد إدارة الأرباح فيها أن تبعث برسالة لمن يعمل لديها لتغيير الحقيقة وإخفائها وتعتبرها ممارسة مقبولة لديها بل ولها ضرورة في كثير من الأحيان.

3. إخفاء مشكلات الإدارة التشغيلية: حيث تمارس إدارة الأرباح على كافة المستويات في الشركة متمثلة بالإدارة العليا لتصل لمستوى الإدارة التشغيلية، فكذلك المديرون في الإدارة التشغيلية يتولون معالجة البيانات المالية من أجل التوصل للترقيات والحوافز والمكافآت وتنحية الانتقادات جانباً عن الأداء الفاشل، ومن أبرز مخاطر إدارة الأرباح محاولة الإدارة التشغيلية عدم ظهور مشاكلها لتعلم بها الإدارة العليا، مما يؤدي إلى عدم معالجة حقيقية للأخطاء والمشكلات لفترة زمنية طويلة.

2-2 الأداء المالي

يتمتع الأداء المالي بموقع استراتيجي في غاية الأهمية داخل الشركات، لكونه يؤدي وظيفةً مهمة لقياس كفاءة وإدارة الشركات في توظيف مواردها واستغلالها، ويظهر ذلك عن طريق المؤشرات التي تشير على صحة المركز المالي للشركات، وتكمن أهمية الأداء المالي في كونه شريان الحياة الذي تعتمده الشركة لتنفيذ الخطط المستقبلية ومن ثم التمدد في نوعية نشاطاتها، والحفاظ على صورتها الأدائية بأنسب النتائج لتقدمها لجمهورها، فالأداء المالي هو أداة للحكم الموضوعي لقدرته على تقديم نظام معلومات رقمية بشكل موثوق ودقيق قابل للقياس يظهر استعداد ومدى استطاعة الشركة على بلوغ أهدافها بصورة فعالة وذات كفاءة عالية، وأصبح الأداء المالي هو الدليل الواضح على التطور الاقتصادي الحاصل في الدولة ومدى استمرارية المراكز الاقتصادية في الحفاظ على نقاط قوتها، لكون الأداء المالي تتوافر فيه المقومات التي تساير الصعوبات المتصاعدة التي

تواجهها المؤسسات الاقتصادية على المستوى الخارجي والداخلي لها بصورة غير متناهية (عبد الغني، 2007).

2-2-1 مفهوم الأداء المالي

ينبغي عند تعريف مفهوم الأداء المالي الوقوف على تعريف مفهوم الأداء نفسه، فالأداء مصطلح مقتبس من الكلمة الإنجليزية (To Perform) والذي استمد بالأساس من كلمة فرنسية قديمة هي(Performer) بحيث يقصد بها تأدية عمل أو تنفيذ مهمة (الداوي، 2010، ص 218)، أما معنى الأداء بمفهومه المبسط بأنه عبارة عن المخرجات أو الأهداف التي يسعى النظام إلى تحقيقها (التيجاني، 2016، ص81). وقد اعتُبر بالنجاح الذي تحققه الشركة في مجموع النتائج المحددة كوسيلة لدى الباحثين والكتاب في التعبير عن الأداء، ومن هنا فإنه يقصد بالأداء الحصيلة النهائية لمدى استطاعة الشركة على توظيف مجمل مواردها وتصويبها لاتجاه تحقيق الأهداف، وهو الدليل الواضح لأنشطة الشركة ككل، وهو الوجه الحقيقي للشركة الذي يظهر وضعها من كافة جوانبها المتعددة (رزق، 2010)، وعبر القيسي (2016،ص48) عن الأداء بأنه يمثل السلوك الحقيقي لتحويل الأهداف المخطط لها إلى واقع حقيقي محسوس، بمعنى التحول من الفكرة والنظرية ليتم تطبيقها على أرض الواقع، وبصورة مختصرة فإن الأداء هو الفعل الهادف والذي يتم إقراره من أجل التوصل لغاية محددة دوناً عن غيرها.

وتتسع النظرة الشمولية لمفهوم الأداء، لكونه يبرز النهج المتبع من قبل الشركة في توظيف مواردها المتوافرة بناءً على الاعتبارات والمعايير المرتبطة بالأهداف، في ضوء مجمل التغييرات الخارجية والداخلية التي تنسجم مع الوحدة الاقتصادية ككل، وذلك بغية التوصل للفاعلية والكفاءة المطلوبة

من أجل ضمان استمرارها، وتنبع أهمية الأداء لقدرته عن التعبير عن درجة استعداد الوحدة الاقتصادية في ابتكار النتائج المرضية في تنفيذ طلبات المجموعات ذات الأهمية في الوحدة الاقتصادية، لأنه يعتبر مثالاً واضحاً على البعد الذي تتمكن فيه من إتمام المهمة بطريقة ناجحة، أو من خلال الوصول لهدف بصورة متميزة، وبأسلوب مغاير فإن الأداء يعدّ المحصلة النهائية التي تسعى الشركة لبلوغها، فالأداء هو الناتج الأخير لكافة العمليات التي تتولاها الشركة، وحدوث أي ضعف فيها يؤثر بشكل سلبي على الأداء ونتائجه (شعيب، 2014).

ويعتبر الأداء المالي جزء من أداء الشركات، حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم (الخطيب، 2010).

ويرى (شيحاني، 2012) أن الأداء المالي هو أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها تجاه الشركات الناجحة فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى الشركة التي تشير معاييرها المالية على التقدم والنجاح عن غيرها.

في حين قام (عرباجي، 2013) بتعريف الأداء المالي بأنه أداة لتدارك الثغرات والمشاكل والمعيقات التي قد تظهر في مسيرة الشركة فالمؤشرات تدق ناقوس الخطر إذا كانت الشركة تواجه صعوبات نقدية أو ربحية أو لكثرة الديون والقروض ومشاكل العسر المالي وبذلك تتدارك إدارتها الخلل وتعالجه.

وقام (الزبيدي، 2011) بتعريف الأداء المالي بأنه أداة لتحفيز العاملين والإدارة في الشركة لبذل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقاتها.

في حين يرى (Awan & Saeed, 2015) أنه أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في الشركة في لحظة معينة ككل أو جانب معين من أداء الشركة.

ومن ناحية أخرى فإن (Laurence, 2011) يبين وبصورة مؤكدة على ان الأداء المالي هو العائدات التي تتوصل لها الشركة، يتم إجمالها على هيئة سجل حسابي يعتمد على قياس العمليات والسياسات المتصلة بالإطار المالي للشركة وفقاً لفترة زمنية محددة، ومقارنةً مع غيرها من الشركات المماثلة لها.

ويرى الباحث أن الأداء المالي هو عبارة عن أسلوب معبر عن أداء الشركة، ويمثل صورة تعكس درجة قبولها ومقدرتها على بلوغ الأهداف المالية المنشودة عن طريق توظيف المؤشرات المالية المتداولة، وتنبثق أهمية هذا الإفصاح لكونه يقوم بتحديد درجة نجاح الشركة للتوصل إلى أهدافها وطموحاتها ودعم الميزة التنافسية لديها التي تسمح لها بالديمومة والتطور وتحقيق مزيد من النجاح.

2-2-2 أهمية الاداء المالي

يتحلى الأداء المالي بعدد من المميزات التي تكسبه أهمية على صعيد الشركات، لأن الأداء المالي يسعى لإعطاء تقييم وتقدير لأداء الشركات من مختلف المحاور، وبصورة تحقق الخدمة لمن يستخدم البيانات، كما أنها تساهم في توجيه وتصويب القرارات المالية للمستخدمين، وتعمل على مراقبة وفحص أعمال الشركة وسلوكياتها، كما تخضع أوضاع الشركة للرقابة ومن ثم تلجأ لوضع تقييم حول مستويات الأداء لديها ودرجة فعاليتها في دفع الأداء بالاتجاه الصائب؛ وذلك بالوقوف على التحديات، ومن ثم توضيح مسبباتها، واعتماد الإجراءات المقترحة المصوبة، والإقبال على تقنين الاستخدامات العامة للشركة واستثماراتها بناءً على الأهداف العامة بهدف الإبقاء على عنصر الديمومة لديها وتكفل الاستمرار لها (نديم، 2013).

وهنا تظهر الأهمية الفعلية للأداء المالي لقدرته على إظهار النتائج النهائية التي يطمح لها أصحاب المصالح والمساهمين، ويدفع بهذه النتائج من أجل توفير الخدمة لمن يستخدم البيانات المالية من قبل أطراف العلاقة من أصحاب المصالح المالية في الشركة، وذلك للوقوف على مواطن الضعف والقوة والقيام بإجراءات تكفل حماية منابع القوة لديها، وذلك بغية تطويرها والعمل على منع توغل نواحي الضعف لديها وتوفير الحلول الملائمة لها وتصويبها، لكون النتائج المعروضة تبرز البعد الذي من الممكن للشركة أن تتم فيها كافة وظائفها بفاعلية وتميز وتفوق، مما يقود للمساهمة في خطوات اتخاذ القرارات السليمة لدى المستثمرين من ناحية المساهمين في الشركة فيما يتعلق بالبقاء والديمومة والتنافس ومن ناحية الدخول فيها من جانب آخر، كما أن العمل على رفع مستوى وفعالية الأداء المالي للشركات ورفع درجة البحث عن الثغرات والفجوات وبالتالي توفير الحلول لها، وتقديم الرأي المرتبط بها ليصل لمستوى دراسة النشاط بصورة كلية بهدف التعرف على المستوى الذي قد حققته الشركة من أجل بلوغ الأهداف المنشودة وقياس مستوى فعاليتها ودرجة كفاءتها في السير وراء الإجراءات التصحيحية التي تهدف لإبراز تفوق هذه الأهداف، كما أن الشركات تولي اهمية كبرى لعملية قياس وتقييم الأداء المالي بهدف تقديم صورة تعريفية عن الحقيقة القائمة العامة لها من ناحية التوظيف الأنسب للموارد المتوافرة وتحقيق الاستمرارية والربحية والوقوف على الحاجات المستقبلية، بالإضافة للكفاءة والفعالية (نديم، 2013).

ويمكن إجمال أهمية الأداء المالي من خلال النقاط التالية (الخطيب، 2010):

1. أداة قياسية لمستوى نجاح الشركة.
2. تقييم أداء الشركات والوقوف على نقاط الضعف والقوة وتصويبها.
3. إتاحة المعلومات المطلوبة للرقابة والتخطيط ومن ثم اتخاذ القرارات المالية والإدارية المناسبة.

4. فرض الرقابة على السيولة والتحضير للموازنة السنوية.
5. رفد الشركات بالفرص الاستثمارية.
6. خفض التكاليف وزيادة العوائد.

2-2-3 تقييم الاداء المالي

تتعدد الأطراف التي تؤدي مهامها داخل الشركة، فهناك الأداء المتعلق بالأداء المالي الذي يُعرف بتقييم الأداء المالي للشركة، ونرى الأداء المرتبط بالوحدات الخدمية أو الإنتاجية والذي يُعرف بتقييم أداء القسم أو تقييم الوحدة الخدمية أو الإنتاجية، بالإضافة للأداء المرتبط بالعاملين والذي يعرف بتقييم أداء العاملين (شعيب، 2014، ص33)، ويقصد بتقييم الأداء العملية التي يتم من خلالها مقارنة الأهداف المعيارية والمخططة مع الإنجازات الحقيقية الفعلية، ومن ثم العمل على ضبط الانحرافات النوعية والكمية بينهما ومعالجة الانحرافات السلبية وتشجيع الانحرافات الايجابية (شنوف، 2013)، كما عرفه (Zhu, 2014, P.414) بأنه عبارة عن أسلوب متبع على مساحة كبيرة يتم من خلالها الوقوف على أكفأ الممارسات والاعتماد على أفضلها كمنهجية تسعى لرفع الإنتاجية وتحسين الأداء.

وبالاطلاع على تقييم الأداء المالي فإن التعريفات قد تعددت كذلك، لنجد تعريف (Kaya, 2016) لتقييم الأداء المالي بأنه دراسة مرجعية للإنجازات التي تم تحقيقها بالاستناد على معايير العمل، فيعمل التقييم على وضع المعايير بهدف إعطاء تقييم للأداء بوصفه عامل ضبط ورقابة وإرشاد لمهام العاملين على جميع المستويات الإدارية بهدف التوصل للأهداف الاستراتيجية المرجوة، بينما أشار (Simionescu, 2016) إلى أن تقييم الأداء المالي هو طريقة تعتمد على رفد الإدارة القائمة

بالشركة بعنصر المراجعة الذي تستطيع من خلاله وضع الخطوط العريضة التي سترسمها لتحقيق أهدافها الاستراتيجية والدفع بعجلة التطور في الأداء نحو الأمام.

في ظل التعريفات السابقة يعرف الباحث تقييم الأداء بأنه عبارة عن أداة تسمح بالتعرف على درجة استعداد الشركة لبلوغ أهدافها المنشودة التي تم التصميم والتخطيط المسبق لها، فيتم إدراك المقومات التي تتوافر للشركة وتوظيفها بأنسب وأكفأ الطرق ومن ثم الوقوف على مواطن القوة والضعف في تلك الشركة والحرص على البحث عن أفضل الأساليب العلاجية لتصويب الثغرات الحاصلة فيها.

2-2-4 مقاييس الأداء المالي

يقاس نجاح الشركات بعدة عوامل تتوافر لديها، من أهمها قدرتها على الوفاء بالتزاماتها وتعهداتها وقت الاستحقاق، بالإضافة إلى تحقيق الأرباح، مع ضرورة الالتفات إلى أن الربحية والسيولة تتصادمان مع بعضهما البعض، فالأنشطة المربحة ليس من المفروض عليها أن تنتج نقدية للشركة في ذات الوقت الذي تحتاج فيه الشركة للنقدية، وبمعنى آخر أن الأنشطة التي تعمل على زيادة النقدية من غير الضروري أن تكون أنشطة ذات ربحية، ومن هنا يقدم التحليل النقدي بيانات صالحة لمن يستخدم التقارير المالية تظهر استطاعة الشركة على الوفاء بتعهداتها في المستقبل وسداد التوزيعات وخدمة الديون (العطعوط والظاهر، 2010).

وتبرز عملية قياس الأداء المالي على هيئة عدد من المؤشرات التي تتولى قياس درجة تطور وتفوق الوحدة الاقتصادية ككل (الشهاوي ومصطفى، 2013)، ومن هنا فإن من يحلل القوائم المالية يولون المؤشرات المالية عنايةً بالغةً لكون هذه الأداة تعد المرآة التي تفصح عن الواقع المالي للشركة، وتصنف المقاييس المالية إلى صنفين هما:

1. المؤشرات المالية التقليدية

يوظف المحللين الماليين أداة التحليل المالي القائمة على النسب كواحدة من أهم التحليل المتبعة لديهم، والتي يعتمدون فيها على إدراك أرقام القوائم المالية واستنطاقها، مما يقود لقياس وتقويم الأداء المالي للشركة وبالتالي القدرة على إصدار القرارات الاستثمارية وقرارات التمويل الصائبة (الشواورة، 2013، ص296)، وتتعد المعايير والمؤشرات المالية التي تستخدم من أجل فهم البيانات، من أهمها: مجموعة نسب النشاط، ومجموعة نسب الربحية ومجموعة نسب المديونية ومجموعة النسب السوقية ومجموعة نسب السيولة (العلي، 2010).

وتتعدد الاطراف المستفيدة من الوضوح الكامل لحقيقة الأداء المالي للشركة، لكون كل نسبة من النسب السابقة تعتمد على عدد كبير من المؤشرات المالية، فالمستثمرون وحاملي الأسهم يولون اهتماماً بنسب الربحية، بينما تنال أنشطة الشركة نصيبها من الاهتمام من قبل إدارة الشركة، أما سياسة الشركة في عملية التوزيع فهي من اهتمامات المستثمرين، لكن أصحاب الديون فإن نسب المديونية ونسب السيولة هي أبرز اهتماماتهم، لأن نسب المديونية تبرز درجة استناد الشركة على التمويل الخارجي، بينما نسب السيولة فإنها تظهر مدى مقدرة الشركة على الالتزام بتعهداتها (الخطيب، 2010، ص54).

وقد واجهت المؤشرات المالية نصيبها من الانتقادات، ومن أبرز تلك الانتقادات التي تبعد نظرها عن أهمية تلك المؤشرات المالية، أنها مؤشرات مالية تاريخية لكونها لا تهتم بالمستقبل بل تصبّ اهتمامها على الماضي فقط، بالإضافة إلى كونها مقاييس تعتمد على قياس نتاجات الأداء على المدى القصير فقط، بينما القرارات الإدارية لها أثر على المدى البعيد الأجل، كما ان تلك

المؤشرات لا تضع نصب عينها الارتباط القائم بين العائد المتحقق والمخاطرة، لذلك تطلبت الطموحات الجديدة المتمثلة بتعظيم ثروة المالكين إلى توفير مقاييس مستحدثة لها القدرة على إتاحة معلومات بصورة مباشرة تبرز الطريقة المعتمدة لتنفيذ مختلف الأنشطة القائمة في الشركة من خلال العمل على ابتكار وتوفير قيمة للمالكين (نديم، 2013).

ويمثل معدل العائد على الأصول واحداً من أكثر المؤشرات المالية التقليدية التي يرتكز عليها قياس الأداء المالي لكونه أحد نسب الربحية ويعتبر من أهم النسب التي تقيس نجاح الشركة كمؤشر يستخدم لقياس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح المستقبلية من خلال إجمالي أصولها المملوكة، ويشير معدل العائد على الأصول المرتفع إلى وجود فعالية لدى الشركة في إدارة أصولها لتحقيق الأرباح (Rosikah et al., 2018, p.7). ويعتمد هذا المعدل على قياس الإنتاجية النهائية للأصول ودرجة ربحية الأصول، ويدل ارتفاع معدل العائد على الأصول بالنسبة إلى سنوات مضت أو إلى متوسط الصناعة لذات الشركة على أن الشركة تتمتع بأداء أكفأ وتصل لمستويات ربحية مرتفعة (النعيمي وآخرون، 2007: ص30).

2. المؤشرات المالية الحديثة

لقد حفلت السنوات الأخيرة من القرن الماضي والسنوات الاولى من القرن الحالي بالعديد من التطورات والتغيرات الجذرية على المستوى الاقتصادي الدولي كان من أهمها ظاهرة العولمة وتحرير التجارة العالمية، حيث أسهمت هذه الاحداث إسهاما كبيرا في تطور الشركات وتوسع نشاطها وهذا ما دفع بشركات الأعمال باتجاه تطوير نماذج وأدوات قياس حديثة ترتبط جميعها في غاية واحدة وهي قياس وتقييم أداء الشركة لفترة زمنية معينة، لرفع مستوى الكفاءة وتعزيز موقعها الاستثماري التنافسي سعيا لجذب أكبر قدر ممكن من المستثمرين (الزبيدي والكيلاني، 2004).

وتستند المقاييس الحديثة أثناء تقييم الأداء على حجم قيمة الاستثمارات المضافة، التي تعدّ على توافق أكبر مع أهداف الإدارة الاستراتيجية، وخاصةً إذا حُددت بأنها تعظيم للقيمة السوقية للشركة.

وتتنوع مقاييس الأداء الحديثة لتظهر بالأنواع التالية:

أ. القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

وتعد القيمة الاقتصادية المضافة من المؤشرات الحديثة في مجال تقييم الأداء المالي للشركة، حيث حقق مفهوم القيمة الاقتصادية نجاحاً كبيراً من خلال قدرته على تقييم الأداء الداخلي والخارجي للشركة، كما ساعد الشركات المطبقة لاستراتيجياتها على تحقيق نمو في التدفقات النقدية من الأنشطة، وتعد القيمة الاقتصادية المضافة من المقاييس المالية ذات القدرة على تحديد الربح الاقتصادي الحقيقي للشركة، فهي تقوم على قياس ربحية الشركة (Mangni, 2008).

وينظر لمقياس الربح المبني على المفهوم الاقتصادي كواحد من أبرز المقاييس الاقتصادية المستخدمة في تقييم أداء الشركات، والتي تضع تكلفة رأس المال لكافة مصادر التمويل ضمن أولوياتها، أي بمعنى آخر إنها تمثل القيمة التي يتعدى فيها صافي أرباح التشغيل بعد الضريبة مقدار تكلفة رأس المال، ويستطيع هذا المقياس إتاحة البيانات المطلوبة من قبل الإدارة لكونه على صلة وثيقة بتعظيم ثروة الملاك، مما يساهم بدفعها نحو اتخاذ قرارات أكثر صواباً وصحةً (عبد الرحيم، 2015).

وتعرف القيمة الاقتصادية المضافة بأنها "صافي ربح التشغيل بعد الضريبة (NOPAT) مطروحاً منه قيمة الفوائد المدفوعة لرأس المال المستثمر والذي يمول عادة عن طريق حملة الأسهم والسندات" (مطر، 2006).

كما تعرف بأنها الربح أو الخسارة الذي يتبقى بعد طرح تكلفة جميع أنواع رأس المال المستثمر، وهي العائد على الاستثمار المتحقق بعد خصم جميع عناصر تكلفة تمويل رأس المال المستثمر سواء كان عن طريق التمويل الداخلي من المساهمين، أو عن طريق التمويل الخارجي (Khan et al., 2012).

ب. القيمة السوقية المضافة (MVA)

يوظف هذا المقياس بهدف وضع تقييم لأداء الشركة منذ بدء تأسيسها، ويقصد به المقياس الذي يقاس فيه الفرق بين القيمة الدفترية لرأس المال المستثمر والقيمة السوقية للشركة، ويتم عن طريق هذا المقياس عقد مقارنة بين أداء مختلف الشركات في القطاعات الاقتصادية المتعددة، وبالإمكان أن يتم احتساب القيمة السوقية المضافة عن طريق طرح القيمة السوقية للشركة من القيمة الدفترية لرأس المال المستثمر، بحيث تظهر نتيجة المعادلة السابق ذكرها بشكل موجب إذا ما تعدت القيمة السوقية للشركة قيمتها الدفترية، مما يعبر عن ارتفاع قيمة الأسهم في السوق ضمن مدة حياتها، وتظهر بصورة سالبة في حالة انخفاض القيمة السوقية للشركة عن قيمتها الدفترية، وهذا يشير إلى أن انخفاض قيمة الأسهم في السوق ضمن مدة حياتها، وإذا ما تساوت القيمة السوقية للشركة مع القيمة الدفترية فإن الناتج يكون صفراً، مما يقصد به أن قيمة الأسهم تحافظ على ثباتها دون نقصا أو زيادة ضمن فترة حياتها (نديم، 2013، ص).

ج. نموذج Tobins's Q

وهو نموذج يمكن عن طريقه تقييم القيمة السوقية للشركات من خلال قسمة القيمة السوقية للسهم على القيمة الدفترية للسهم (Tobin, 1969). إن الاعتماد على هذا المقياس يتمثل في

قدرته على توقع ربحية وأداء الشركة، ونموذج (Tobin's Q) هو إحدى المقاييس المتطورة والجديدة التي لها المقدرة على تقييم قيمة الشركة من خلال تقدير قيمتها السوقية مما عزز كفاءتها بين المقاييس الأخرى (النعيمي، 2012)، وأشار توبين إلى أن هذا المقياس هو واحد من مقاييس الربح المستقبلي للاستثمار (Tobin, 1969)، وعرفه (النعيمي، 2012) على أنه عبارة عن نموذج يتولى قياس القيمة السوقية للشركة نسبةً إلى قيمتها الدفترية، ويتميز بسهولة احتسابه وفقاً للبيانات المحاسبية والمالية المتوافرة في القوائم المالية. أما (النجار، 2013) فرأى أن النموذج يطمح للاستحواذ على التدفقات النقدية من خلال قدرته على قياس الحالة التي تكون فيها قيمة الشركة كمشروع تشغيلي أعلى من تكلفة الأصول اللازمة.

2 –3 الدراسات السابقة:

استعرض الباحث في هذا الجزء الدراسات في اللغة العربية واللغة الأجنبية المتعلقة بموضوع الدراسة الحالية حسب تسلسلها الزمني من الأقدم إلى الأحدث:

2–3–1 الدراسات باللغة العربية

دراسة (الأشقر، 2010) بعنوان:

" إدارة الأرباح وعلاقتها بالعوائد غير المتوقعة للسهم ومدى تأثر العلاقة بحجم الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"

هدفت هذه دراسة إلى التعرف على إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم في سوق فلسطين للأوراق المالية، والتعرف على مدى اهتمام الشركات بإدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم، وتم اختيار عينة مكونة من (23) شركة مدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية للفترة (2005–2009)، حيث تم استخدام نموذج جونز المعدل (Model Jones Modified, 1995)، وقد استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي وتم استخدام اختبار (One Way Anova) وتحليل الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية: أن معظم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية تمارس إدارة الأرباح، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من صافي الربح التشغيلي والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية والتغير في الإيرادات تحت التحصيل للشركة مع عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، في حين تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في حسابات تحت التحصيل، وإجمالي أصول الشركة مع عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.

دراسة (أمينة، 2010) بعنوان:

" **قياس ممارسات إدارة الارباح في الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الجزائر**"

هدفت هذه دراسة إلى التعرف على أساليب إدارة الأرباح والتعرف على النموذج المستخدم للكشف عن ممارسات إدارة الأرباح، وقياس ممارسات إدارة الأرباح، حيث تم اختيار عينة مكونة من (7) شركات مساهمة مدرجة في بورصة الجزائر للفترة ما بين (2007–2009)، وتم استخدام نموذج جونز المعدل (Model Jones Modified, 1995) لقياس إدارة الأرباح، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية: تعتبر إدارة الأرباح شكلاً من أشكال التلاعب المحاسبي الذي يمارَس دون خرق القوانين والمعايير المحاسبية بحيث يتم من خلالها استخدام القواعد والقوانين والمبادئ والمعايير المحاسبية لمعالجة الأرقام المسجلة في حسابات الشركات والتلاعب بها لتقديم انطباع مضلل عن عائد الشركة ومخاطرها، ويُستخدم في ذلك مجموعة من الأساليب أبرزها التضخيم والتقليص المتعمد للأرباح، ومن النتائج أيضاً أنه لا توجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على قيام الشركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بممارسة إدارة الأرباح خلال فترة الدراسة.

دراسة (القثامي، 2010) بعنوان:

" **إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية**"

هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية، واختبار بعض العوامل التي تؤثر على اتجاه ممارسة إدارة الأرباح، وتشمل هذه العوامل على (حجم الشركة، وربحية الشركة، ومديونية الشركة، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة)، وتم اختيار عينة مكونة من (78) شركة مساهمة سعودية تتداول أسهمها في سوق المال، وتمثلت القطاعات في (قطاع الصناعة والخدمات والزراعة) للفترة ما بين (2005–2009)، وقد تم استخدام نموذج جونز

المعدل (Model Jones Modified, 1995) لمعرفة تأثير بعض العناصر على إدارة الأرباح بالاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية: وجود ممارسات واضحة لإدارة الأرباح في تلك الشركات، وقد أوضحت النتائج أن الشركات الصناعية والخدمية تمارس الاستحقاق الاختياري بشكل سلبي عكس الشركات الزراعية التي تمارس الاستحقاق الاختياري بطريقة إيجابية، ووجود تأثير لحجم الشركة ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة على إدارة الأرباح، كما توصل الباحث أيضاً إلى وجود أثر لكل من عاملي المديونية والربحية على ممارسة إدارة الأرباح.

دراسة (القدومي وآخرون، 2012) بعنوان:

" أيهما أكثر قدرة على تفسير التغيير في القيم السوقية للأسهم أهي القيمة الاقتصادية المضافة EVA أم معايير الأداء التقليدية: دراسة تطبيقية على شركات المساهمة الأردنية"

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أيهما أكثر قدرة القيمة الاقتصادية المضافة أم المؤشرات التقليدية في تفسير التغير في القيم السوقية للأسهم، ومن خلال تحليل القدرة التفسيرية لمعايير الأداء التقليدية والقيم الاقتصادية المضافة كمتغيرات مستقلة والتغيير في القيمة السوقية للأسهم كمتغير تابع لعينة مكونة من 40 شركة مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وتم الاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد، وتوصلت الدراسة إلى أن طرق تقييم الأداء التقليدية لها قدرة تفسيرية أعلى من القيمة الاقتصادية المضافة حيث بلغ معامل التفسير للمؤشرات التقليدية في تفسير التغيير في القيم السوقية للأسهم 0.826، بينما بلغ معامل التفسير للقيمة الاقتصادية المضافة لتفسير التغير في القيم السوقية للأسهم 0.171.

دراسة (الكندري، 2012) بعنوان:

" درجة ممارسة الإدارة في الشركات المساهمة العامة الكويتية لأساليب إدارة الأرباح وأثرها على ربحية تلك الشركات"

هدفت هذه دراسة إلى معرفة مدى ممارسة الإدارة في الشركات المساهمة العامة الكويتية لأساليب إدارة الأرباح وبيان أثرها على ربحية تلك الشركات، وتم اختيار عينة مكونة من (125) فرد من موظفي الشركات المساهمة العامة الكويتية، وتم استخدام استبانة تم توزيعها على عدة فئات هي (المدراء الماليين، مدققو الحسابات الخارجيون، ومدققو الحسابات الداخليون)، وتم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لتحليل النتائج، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية: وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية لممارسات إدارة الأرباح على ربحية الشركات، ووجود اختلاف في وجهات نظر أفراد العينة حول ممارسات الإدارة في الشركات المساهمة الكويتية لأساليب إدارة الأرباح.

دراسة (الشيخ، 2012) بعنوان:

" دراسة مقارنة لأثر استخدام مقاييس لأداء التقليدية ومقاييس القيمة الاقتصادية المضافة EVA على أسعار الأسهم"

هدفت هذه الدراسة بشكل أساسي إلى قياس أثر المؤشرات المحاسبية التقليدية، ومنها العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وحصة السهم من الأرباح وتأثيرها على القيمة السوقية لأسعار الأسهم من جهة، وقياس أثر القيمة الاقتصادية المضافة EVA وتأثيرها على القيمة السوقية لأسعار الأسهم، ولقد تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرضيات التي استندت عليها الدراسة، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر لمؤشرات الأداء التقليدية على السعر السوقي للسهم وبدرجات مختلفة، ووجود أثر للقيمة الاقتصادية المضافة على السعر السوقي للسهم، إلا أن درجة

تأثير القيمة الاقتصادية المضافة أكبر من تأثير مؤشرات الأداء التقليدية، وأن سعر السهم السوقي أكثر ارتباطاً بمقياس القيمة الاقتصادية المضافة منه بمؤشرات الأداء التقليدية.

دراسة (مطر وأخرون، 2014) بعنوان:

" أساليب إدارة الأرباح وتأثيرها على موثوقية البيانات المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية"

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد مدى ممارسة الإدارة في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية لأساليب إدارة الأرباح وانعكاسات ذلك على موثوقية البيانات المالية، وتم اختيار عينة مكونة من (40) شركة مساهمة عامة أردنية، كما تم استخدام استبانة وتوزيعها على عدة فئات وهي (الوسطاء الماليين في بورصة عمان، ضباط الائتمان، ومدققو الحسابات الخارجيون)، وتم استخدام تحليل الانحدار المتعدد في استخلاص النتائج، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية: أن الفئات المشمولة في عينة الدراسة أجمعت على أن الأساليب والإجراءات المتبعة في إدارة الأرباح لها آثاراً متفاوتة على البيانات المالية، وأن الأكثر تأثيراً هي الأساليب والإجراءات التي تمارسها الإدارة عند قيامها بعمليات وهمية تدخل في نطاق الاحتيال، وتوصلوا إلى أن الأقل تأثيراً على البيانات المالية هي التي يمارسوها في نطاق تمهيد الدخل.

دراسة (هاتف وآخرون، 2015) بعنوان:

" إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية في دولة الأمارات المتحدة"

هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وعوائد أسهم الشركات الصناعية، حيث تم الاعتماد على المنهج الكمي التحليلي للشركات الصناعية الإماراتية، وتم

اختيار عينة مكونة من (14) شركة صناعية إماراتية للفترة ما بين (2006–2014)، وتم استخدام نموذج جونز المعدل (Model Jones Modified, 1995) لاحتساب المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية، وتم إجراء التحليل المقطعي للسلاسل الزمنية لكشف العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وعوائد الأسهم، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية: أن الشركات قد مارست إدارة الأرباح في السنوات 2006، 2010، 2011 ولم تكن هناك ممارسات في السنوات الأخرى، وأن أعلى السنوات في ممارسة إدارة الأرباح كانت عام 2006، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية غير دالة احصائياً بين إدارة الأرباح وعوائد الاسهم.

دراسة (لولو، 2015) بعنوان:

"قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) كمؤشر أداء حديث ومؤشرات الأداء التقليدية والعائد على حقوق الملكية (ROE) وربحية السهم الواحد (EPS) والعائد على الأصول (ROA)) من جهة وبين القيم السوقية لأسعار الأسهم في بورصة فلسطين من جهة أخرى، واختبار أيهما أكثر قدرة على تفسير التغير في القيم السوقية لأسعار الأسهم، ولتحقيق ذلك تم استخدام تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) لاختبار تأثير المؤشرات على متوسط أسعار الاسهم السوقية لعدد (21) شركة مدرجة في بورصة فلسطين (التي ينطبق عليها شروط الدارسة) في الفترة الزمنية من عام 2010 حتى عام 2014 وكان من أهم نتائج الدارسة أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يتمتع بقدرة تفسيرية عالية للتغير في القيم السوقية لأسعار الأسهم، ويتفوق على معدل العائد على حقوق الملكية، وأن مؤشر ربحية السهم

الواحد يمتلك أعلى قدرة تفسيرية بين مؤشرات الأداء ثم يليه معدل العائد على الأصول ثم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، وأن مؤشرات الأداء التقليدية مجتمعة تعتبر أكثر قدرة لتفسير التغير في القيمة السوقية لأسعار الأسهم.

دراسة (نور والعواودة، 2017) بعنوان:

"إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى ممارسة الشركات الأردنية لإدارة الأرباح، ومعرفة مدى تأثير ممارسات إدارة الأرباح على جودة الأرباح المحاسبية ومعرفة أثر حجم الشركة ونسبة المديونية ومعدل العائد على الأصول على جودة الأرباح المحاسبية، وتم اختيار عينة مكونة من (20) شركة صناعية أردنية مساهمة عامة مدرجة خلال الفترة ما بين (2005–2012)، وتم استخدام نموذج تم تطويره من قبل الباحثين يقوم باختبار أثر ممارسات وأساليب إدارة الأرباح على جودة الأرباح المحاسبية من خلال تحليل الانحدار المتعدد، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية: انخفاض جودة الأرباح لدى الشركات الصناعية الأردنية بشكل عام، كما كشفت النتائج عن ممارسة الشركات الصناعية الأردنية لإدارة الأرباح التي تستهدف تقليل الربح، أما نتائج تحليل الانحدار فقد أظهرت وجود أثر سلبي لممارسات وأساليب إدارة الأرباح على جودة الأرباح، بينما كان لنسبة المديونية تأثير موجب على جودة الأرباح، كذلك بينت النتائج بأن الرفع المالي يعتبر من العوامل المهمة التي لها تأثير على جودة الأرباح.

2-3-2 الدراسات باللغة الأجنبية

دراسة (Ismail, 2013) بعنوان:

"**Economic Value Added (EVA) Versus Traditional Tools in Predicting Corporate Performance in Malaysia**"

هدفت هذه دراسة إلى توضيح وتحليل القيمة الاقتصادية المضافة EVA كمؤشر حديث وقيام مقارنة بين EVA وبين الأدوات التقليدية في توضيح العلاقة مع عائد السهم، وقد تم تطبيق الدراسة على (75) شركة من الشركات المساهمة الرئيسية في السوق الأولي المدرجة في بورصة ماليزيا خلال الفترة من عام 1993 الى عام 2002، وكانت من أهم النتائج أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA يظهر أن العلاقة أفضل مع عائد الأسهم أكثر من الأدوات التقليدية للشركات العامة المدرجة في السوق الأولى والثانية في بورصة ماليزيا، كما أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA قادر على تقييم أداء الشركات أكثر من الادوات التقليدية، وكانت من أهم التوصيات التي أوصت بها الدراسة أن من الضروري الاهتمام بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم أداء الشركات وتفسير عوائد الأسهم.

دراسة (Pavelkova & Dostal, 2013) بعنوان:

"**Measuring a Company's Performance: The Identification of Correlation between EVA and Selected Financial Indicators with Use of Genetic Algorithm**"

هدفت هذه دراسة إلى قياس أداء الشركة باستخدام مقاييس الأداء المختلفة من حيث المفهوم، والأداء، والمؤشر، ولتحقيق هدف الدراسة تمت المقارنة بين المقاييس المبنية على القيمة

الاقتصادية المضافة EVA، والمقاييس المالية التقليدية من خلال توزيع استبيان على عينة مكونة من 273 عامل يعملون في شركة صناعية في الجمهورية التشيكية، وقد اشتملت المقاييس المالية التقليدية ومنها العائد على الأصول، ونسبة المديونية، ونسبة حقوق الملكية لأجمالي الأصول، ومعدل دوران المخزون. وتوصلت الدراسة إلى أن افراد العينة يعلمون أهمية استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة EVA، لتقييم أداء الشركة بشكل أفضل، حيث أظهرت النتائج أن المقاييس المالية التقليدية هي أكثر شيوعاً في تقييم الأعمال، وذلك بسبب كثرة استخدامها من قبل الشركات الأخرى، وأيضاً أظهرت النتائج أن أفراد العينة يرغبون في استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة بدل من المقاييس المالية التقليدية، وذلك بسبب أنها تعمل على التنبؤ في الفشل المالي والإفلاس وتقييم الوضع الائتماني.

دراسة (Ray, 2014) بعنوان:

" **EVA as A Financial Metric: The Relationship between EVA and Stock Market Performance** "

هدفت هذه دراسة إلى التحقق من العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة EVA وأداء سوق الأسهم وقد تم تطبيق الدراسة على (36) شركة من شركات المساهمة في الهند خلال الفترة من عام 2006 إلى عام 2012، وحاولت الدراسة التحقق من القيمة الاقتصادية المضافة EVA وقدرتها على تحقيق أرباح إضافية في سوق الأسهم، وذلك من خلال إجراء مقارنة بين مقياس EVA ومؤشرات الأداء المحاسبية مثل ROE وROA، وتوصلت الدراسة إلى عدم صحة القول بأن الشركات ذات القيمة العالية لمؤشر EVA تكون دائماً أعلى أداء في سوق الأسهم وخلق قيمة للمساهمين، وأن أسعار الأسهم تكون أكثر حساسية لتوقعات النمو، وأن هذه التوقعات تنعكس في

شكل عوائد الأسهم المرتفعة وفقاً لرغبات المستثمرين بدلاً من استراتيجيات ومعلومات القيمة الاقتصادية المضافة EVA.

دراسة (Mostafa, 2017) بعنوان:

"**The Impact of Earnings Management on the Value Relevance of Earnings**"

هدفت هذه إلى دراسة الى بيان العلاقة بين إدارة الأرباح وأهمية قيمة الأرباح، ودراسة ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح تقلل من أهمية قيمة الأرباح، واختبار العلاقة بين الأرباح المعلن عنها وعوائد الأسهم، وقد تم اختيار عينة مكونة من (50) شركة مدرجة في البورصة المصرية للأوراق المالية للفترة ما بين (2010–2015)، واستُخدم في هذه الدراسة نموذج العلاقة بين عوائد الأسهم والأرباح المحاسبية، حيث تم استخدام نموذج التحليل الإحصائي كأداة دراسة، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية: أن هناك علاقة إيجابية لاستخدام الشركات لإدارة الأرباح مع قيمة الأرباح للشركات ذات الأداء التشغيلي المنخفض أكثر من الشركات ذات الأداء التشغيلي العالي، وإن معامل استجابة الأرباح لإدارة الأرباح أقل بكثير في الشركات منخفضة الأداء التشغيلي من تلك الشركات عالية الأداء التشغيلي.

دراسة (Saidu et al., 2017) بعنوان:

"**The Impact of Earnings Management on Financial Performance of Listed Deposit Money Banks in Nigeria**"

هدفت هذه الدراسة إلى بيان اثر ممارسات إدارة الأرباح على الاداء المالي، وقد تم استخدام مخصص القروض المتعثرة كمؤشر على إدارة الأرباح، في حين تم الاعتماد على العائد على

الاصول ونموذج Tobin's Q كمؤشرات على الاداء المالي، ولتحقيق اهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الكمي التحليلي، وتم اختيار عينة مكونة من خمس بنوك مساهمة في نيجيريا خلال الفترة الممتدة ما بين (2011–2015)، وخلصت الدراسة إلى وجود ممارسة للإدارة الارباح من قبل البنوك التجارية، كما واظهرت نتائج الدراسة عن وجود اثر سلبي لإدارة الأرباح على العائد على الاصول و مؤشر Tobin's Q.

دراسة (Alhadab & Al-Own, 2017) بعنوان:

"**Earnings Management and Banks Performance: Evidence from Europe**"

هدفت هذه الدراسة إلى بيان اثر ممارسات إدارة الأرباح على الاداء المالي، وقد تم استخدام نموذج جونز المعدل (Model Jones Modified, 1995) لقياس إدارة الأرباح في حين تم الاعتماد على العائد على الاصول، والعائد على حقوق الملكية كمؤشرات على الاداء المالي، ولتحقيق اهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الكمي التحليلي، وتم اختيار عينة مكونة من (55) بنكاً اوروبياً خلال الفترة الممتدة ما بين (2001–2015)، وخلصت الدراسة إلى وجود اثر سلبي لإدارة الأرباح على العائد على الاصول، بالإضافة الى وجود اثر ايجابي لإدارة الأرباح على العائد على حقوق الملكية.

2-3-3 تلخيص الدراسات السابقة

جدول رقم (2-1) تلخيص الدراسات السابقة

الرقم	إسم الدراسة	السنة	المكان	هدف الدراسة	أهم النتائج
1	إدارة الأرباح وعلاقتها بالعوائد غير المتوقعة للسهم ومدى تأثر العلاقة بحجم الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية	2010	سوق فلسطين للأوراق المالية	التعرف على إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم في سوق فلسطين للأوراق المالية، والتعرف على مدى اهتمام الشركات بإدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم	معظم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية تمارس إدارة الأرباح، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من صافي الربح التشغيلي والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية والتغير في الإيرادات تحت التحصيل للشركة مع عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، في حين تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في حسابات تحت التحصيل، وإجمالي أصول الشركة مع عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية
2	قياس ممارسات إدارة الارباح في الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الجزائر	2010	الجزائر	التعرف على أساليب إدارة الأرباح والتعرف على النموذج المستخدم للكشف عن ممارسات إدارة الأرباح، وقياس ممارسات إدارة الأرباح	لا توجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على قيام الشركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر بممارسة إدارة الأرباح خلال فترة الدراسة

الرقم	إسم الدراسة	السنة	المكان	هدف الدراسة	أهم النتائج
3	إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية	2010	المملكة العربية السعودية	الكشف عن ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية، واختبار بعض العوامل التي تؤثر على اتجاه ممارسة إدارة الأرباح	الشركات الصناعية والخدمية تمارس الاستحقاق الاختياري بشكل سلبي عكس الشركات الزراعية التي تمارس الاستحقاق الاختياري بطريقة إيجابية، ووجود تأثير لحجم الشركة ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة على إدارة الأرباح، كما توصل الباحث أيضاً إلى وجود أثر لكل من عاملي المديونية والربحية على ممارسة إدارة الأرباح
4	أيهما أكثر قدرة على تفسير التغيير في القيم السوقية للأسهم أهي القيمة الاقتصادية المضافة EVA أم معايير الأداء التقليدية: دراسة تطبيقية على شركات المساهمة الأردنية	2012	الاردن	تحديد أيهما أكثر قدرة القيمة الاقتصادية المضافة أم المؤشرات التقليدية في تفسير التغير في القيم السوقية للأسهم	طرق تقييم الأداء التقليدية لها قدرة تفسيرية أعلى من القيمة الاقتصادية المضافة حيث بلغ معامل التفسير للمؤشرات التقليدية في تفسير التغيير في القيم السوقية للأسهم 0.826، بينما بلغ معامل التفسير للقيمة الاقتصادية المضافة لتفسير التغير في القيم السوقية للأسهم 0.171

الرقم	إسم الدراسة	السنة	المكان	هدف الدراسة	أهم النتائج
5	درجة ممارسة الإدارة في الشركات المساهمة العامة الكويتية لأساليب إدارة الأرباح وأثرها على ربحية تلك الشركات	2012	الكويت	هدفت هذه دراسة إلى معرفة مدى ممارسة الإدارة في الشركات المساهمة العامة الكويتية لأساليب إدارة الأرباح وبيان أثرها على ربحية تلك الشركات	وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية لممارسات إدارة الأرباح على ربحية الشركات، ووجود اختلاف في وجهات نظر أفراد العينة حول ممارسات الإدارة في الشركات المساهمة الكويتية لأساليب إدارة الأرباح
6	دراسة مقارنة لأثر استخدام مقاييس لأداء التقليدية ومقاييس القيمة الاقتصادية المضافة EVA على أسعار الأسهم	2012	الاردن	قياس أثر المؤشرات المحاسبية التقليدية، ومنها العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وحصة السهم من الأرباح وتأثيرها على القيمة السوقية لأسعار الأسهم من جهة، وقياس أثر القيمة الاقتصادية المضافة EVA وتأثيرها على القيمة السوقية لأسعار الأسهم	وجود أثر لمؤشرات الأداء التقليدية على السعر السوقي للسهم وبدرجات مختلفة، ووجود أثر للقيمة الاقتصادية المضافة على السعر السوقي للسهم، إلا أن درجة تأثير القيمة الاقتصادية المضافة أكبر من تأثير مؤشرات الأداء التقليدية، وأن سعر السهم السوقي أكثر ارتباطاً بمقياس القيمة الاقتصادية المضافة منه بمؤشرات الأداء التقليدية
7	أساليب إدارة الأرباح وتأثيرها على موثوقية البيانات المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية	2014	الاردن	مدى ممارسة الإدارة في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية لأساليب إدارة الأرباح وانعكاسات ذلك على موثوقية البيانات المالية	الفئات المشمولة في عينة الدراسة أجمعت على أن الأساليب والإجراءات المتبعة في إدارة الأرباح لها آثاراً متفاوتة على البيانات المالية، وأن الأكثر تأثيراً هي الأساليب والإجراءات التي تمارسها الإدارة عند قيامها بعمليات وهمية تدخل في نطاق الاحتيال، وتوصلوا إلى أن الأقل تأثيراً على البيانات المالية هي التي يمارسوها في نطاق تمهيد الدخل

الرقم	إسم الدراسة	السنة	المكان	هدف الدراسة	أهم النتائج
8	إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية في دولة الأمارات المتحدة	2015	دولة الامارات العربية المتحدة	هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وعوائد أسهم الشركات الصناعية	أن الشركات قد مارست إدارة الأرباح في السنوات 2006، 2010، 2011 ولم تكن هناك ممارسات في السنوات الأخرى، وأن أعلى السنوات في ممارسة إدارة الأرباح كانت عام 2006، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية غير دالة احصائياً بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم
9	قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين	2015	فلسطين	تحليل العلاقة بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) كمؤشر أداء حديث ومؤشرات الأداء التقليدية والعائد على حقوق الملكية (ROE) وربحية السهم الواحد (EPS) والعائد على الأصول (ROA)) من جهة وبين القيم السوقية لأسعار الأسهم في بورصة فلسطين من جهة أخرى	مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يتمتع بقدرة تفسيرية عالية للتغير في القيم السوقية لأسعار الأسهم، ويتفوق على معدل العائد على حقوق الملكية، وأن مؤشر ربحية السهم الواحد يمتلك أعلى قدرة تفسيرية بين مؤشرات الأداء ثم يليه معدل العائد على الأصول ثم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، وأن مؤشرات الأداء التقليدية مجتمعة تعتبر أكثر قدرة لتفسير التغير في القيمة السوقية لأسعار الأسهم

الرقم	إسم الدراسة	السنة	المكان	هدف الدراسة	أهم النتائج
10	إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة	2017	الاردن	هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى ممارسة الشركات الأردنية لإدارة الأرباح	وجود أثر سلبي لممارسات وأساليب إدارة الأرباح على جودة الأرباح، بينما كان لنسبة المديونية تأثير موجب على جودة الأرباح، كذلك بينت النتائج بأن الرفع المالي يعتبر من العوامل المهمة التي لها تأثير على جودة الأرباح
11	Economic Value Added (EVA) Versus Traditional Tools in Predicting Corporate Performance in Malaysia	2013	ماليزيا	توضيح وتحليل القيمة الاقتصادية المضافة EVA كمؤشر حديث وقيام مقارنة بين EVA وبين الأدوات التقليدية في توضيح العلاقة مع عائد السهم	العلاقة أفضل مع عائد الأسهم أكثر من الأدوات التقليدية للشركات العامة المدرجة في السوق الأولى والثانية في بورصة ماليزيا، كما أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA قادر على تقييم أداء الشركات أكثر من الادوات التقليدية، وكانت من أهم التوصيات التي أوصت بها الدراسة أن من الضروري الاهتمام بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم أداء الشركات وتفسير عوائد الأسهم
12	Measuring a Company's Performance: The Identification of Correlation between EVA and Selected Financial Indicators with Use of Genetic Algorithm	2013	تشيك	قياس أداء الشركة باستخدام مقاييس الأداء المختلفة من حيث المفهوم، والأداء، والمؤشر	المقاييس المالية التقليدية هي أكثر شيوعاً في تقييم الأعمال، وذلك بسبب كثرة استخدامها من قبل الشركات الأخرى، وأيضاً أظهرت النتائج أن أفراد العينة يرغبون في استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة بدل من المقاييس المالية التقليدية، وذلك بسبب أنها تعمل على التنبؤ في الفشل المالي والإفلاس وتقييم الوضع الائتماني

الرقم	إسم الدراسة	السنة	المكان	هدف الدراسة	أهم النتائج
13	EVA as A Financial Metric: The Relationship between EVA and Stock Market Performance	2014	الهند	العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة EVA وأداء سوق الأسهم	أسعار الأسهم تكون أكثر حساسية لتوقعات النمو، وأن هذه التوقعات تنعكس في شكل عوائد الأسهم المرتفعة وفقاً لرغبات المستثمرين بدلاً من استراتيجيات ومعلومات القيمة الاقتصادية المضافة EVA.
14	The Impact of Earnings Management on the Value Relevance of Earnings	2017	مصر	العلاقة بين إدارة الأرباح وأهمية قيمة الأرباح، ودراسة ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح تقلل من أهمية قيمة الأرباح	هناك علاقة إيجابية لاستخدام الشركات لإدارة الأرباح مع قيمة الأرباح للشركات ذات الأداء التشغيلي المنخفض أكثر من الشركات ذات الأداء التشغيلي العالي، وإن معامل استجابة الأرباح لإدارة الأرباح أقل بكثير في الشركات منخفضة الأداء التشغيلي من تلك الشركات عالية الأداء التشغيلي
15	The Impact of Earnings Management on Financial Performance of Listed Deposit Money Banks in Nigeria	2017	نيجيريا	بيان أثر ممارسات إدارة الأرباح على الاداء المالي، وقد تم استخدام مخصص القروض المتعثرة كمؤشر على إدارة الأرباح	وجود ممارسة للإدارة الارباح من قبل البنوك التجارية، كما واظهرت نتائج الدراسة عن وجود أثر سلبي لإدارة الأرباح على العائد على الاصول ومؤشر Tobin's Q
16	Earnings Management and Banks Performance: Evidence from Europe	2017	اوروبا	بيان أثر ممارسات إدارة الأرباح على الاداء المالي	وجود أثر سلبي لإدارة الأرباح على العائد على الاصول، بالإضافة الى وجود أثر ايجابي لإدارة الأرباح على العائد على حقوق الملكية

2-3-3 ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة بتناولها لموضوع أثر إدارة الأرباح على معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وهو ما لم تتناوله أي من الدراسات السابقة التي تناولت واحداً من المتغيرات دون الآخر، في حين تناولت الدراسة الحالية هذا الموضوع بجميع متغيراته للتعبير عن أثر إدارة الأرباح على العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في ظل وجود كل من (حجم الشركة، ونسبة المديونية) كمتغيرات ضابطة، وفيما إذا كانت هناك فروقات في تأثير إدارة الأرباح على العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة، كما امتازت الدراسة الحالية عن سابقاتها بحداثتها حيث تم تطبيقها في عام 2019 وغطت الفترة الواقعة ما بين عام 2010 – 2017.

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

تمهيد

3-1 منهجية الدراسة

3-2 مجتمع الدراسة

3-3 عينة الدراسة

3-4 مصادر جمع البيانات

3-5 متغيرات الدراسة وكيفية قياسها

3-6 الأساليب الإحصائية المتبعة

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

تمهيد

تطرق هذا الفصل إلى منهجية الدراسة، ومجتمع الدراسة، وعينة الدراسة، ومصادر جمع البيانات، ومتغيرات الدراسة وكيفية قياسها، وأنموذج الدراسة، والمعالجات الإحصائية وإجراءات الدراسة.

3-1 منهجية الدراسة

استخدم الباحث المنهج الكمي التحليلي لكونه المنهج الملائم لبيان أثر إدارة الأرباح على معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، حيث قام الباحث بإجراء التحليل الإحصائي اللازم للمتغيرات من خلال البيانات والقوائم المالية للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بالإضافة الى النشرات الصادرة عن البنك المركزي الاردني خلال الفترة الزمنية ما بين 2010-2017، من أجل حساب القيمة الاقتصادية المضافة ومتغيرات الدراسة واختبار فرضيات الدراسة، وصولاً إلى نتائج وتوصيات الدراسة.

3-2 مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة الحالية من (61) شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان للفترة ما بين 2010-2017.

3-3 عينة الدراسة

من اجل الخروج بنتائج يمكن تعميمها على كافة الشركات الصناعية، قام الباحث بالاعتماد على أسلوب العينة القصدية من خلال اختيار كافة الشركات التي تتوفر لديها جميع البيانات اللازمة

لاحتساب متغيرات الدراسة من عام 2010 إلى عام 2017، والتي لم يتوقف تداول اسهمها لأي سبب مثل الاندماج او الاستحواذ خلال فترة الدراسة، وعليه تمثلت العينة النهائية بـ(50) شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان.

3-4 مصادر جمع البيانات

تم الاعتماد في هذه الدراسة على المصادر الثانوية التالية:

- البيانات المالية الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، والنشرات الصادرة عن البنك المركزي الاردني، وذلك لتغطية الجانب العملي لهذه الدراسة.
- الكتب العربية والأجنبية والدراسات العربية والاجنبية السابقة والبحوث والدوريات والمقالات والمواقع الإلكترونية، وذلك لتغطية الجزء النظري من هذه الدراسة.

3-5 متغيرات الدراسة وكيفية قياسها

قامت هذه الدراسة بتطوير نموذجين لقياس أثر إدارة الأرباح – كمتغير مستقل – على الأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة – كمتغيرين تابعين – كما استخدمت الدراسة المتغيرات الضابطة وهي (حجم الشركة، ونسبة المديونية) والتي تم الاعتماد عليها في العديد من الدراسات السابقة مثل دراسة نور والعواودة (2017) والقثامي (2010) وذلك من أجل ضبط الاختلافات الموجودة بين شركات العينة المختارة فيما يتعلق بحجم الشركة ونسبة المديونية، وبهدف قياس أثر إدارة الأرباح على المتغيرات التابعة، وسيتم قياس متغيرات الدراسة على النحو التالي:

- **إدارة الأرباح Earnings Management (EM):**

تم قياس إدارة الأرباح عن طريق استخدام نموذج المستحقات الاختيارية المستخدم من قبل (Dechow, et al, 1995) من خلال المعادلة الآتية:

اولاً: تقدير المستحقات الكلية:

$$TACC_{i,t} = NI_{i,t} - OCF_{i,t}$$

حيث أن:

$TACC_{i,t}$ = المستحقات الكلية للشركة i، في السنة t.

$NI_{i,t}$= صافي الدخل للشركة i ، في السنة t.

$OCF_{i,t}$ = صافي التدفق النقدي التشغيلي للشركة i ، في السنة t.

ثانياً: تقدير الميل (β1, β2, β3) في نموذج الانحدار التالي:

$$\frac{TACC_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}}\right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) + e_{i,t}$$

حيث أن:

$TACC_{i,t}$ = المستحقات الكلية للشركة i ، في السنة t.

$A_{i,t-1}$ = مجموع الاصول للشركة i ، في السنة t.

$\Delta REV_{i,t}$ = التغير في إيرادات الشركة i ، بين العامين t ، و t-1.

$\Delta REC_{i,t}$ = التغير في الحسابات تحت التحصيل للشركة i ، بين العامين t ، و t-1.

$PPE_{i,t}$ = حجم العقارات والتجهيزات والممتلكات للشركة i ، في السنة t.

$e_{i,t}$ = الخطأ العشوائي.

ثالثاً: تقدير المستحقات غير الاختيارية باستخدام (β1, β2, β3) المتوقعة التي تم استخراجها في المعادلة السابقة كما يلي:

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

$NACC_{i,t}$ = المستحقات غير الاختيارية للشركة i، في السنة t.

رابعاً: بعد تقدير المستحقات الكلية، والمستحقات غير الاختيارية يتم حساب المستحقات الاختيارية من خلال:

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

حيث أن:

$ANACC_{i,t}$ = المستحقات الاختيارية للشركة i ، في السنة t.

$NACC_{i,t}$ = المستحقات غير الاختيارية للشركة i ، في السنة t.

$TACC_{i,t}$ = المستحقات الكلية للشركة i ، في السنة t.

خامساً: سيتم قسمة قيمة المستحقات الاختيارية على مجموع الأصول، ومن ثم أخذ القيمة المطلقة لها، وذلك على النحو الآتي:

$$\text{إدارة الأرباح} = \left| \frac{ANACC_i}{A_{i,t-1}} \right|$$

وكلما كانت المستحقات غير العادية اكبر يدل ذلك على زيادة مستوى إدارة الأرباح، أما انخفاض المستحقات غير العادية فيدل على انخفاض مستوى إدارة الأرباح (Dechow, et al, 1995). وتكون الشركة ممارسة لإدارة الأرباح إذا كانت القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية في السنة تساوي أو أكبر من القيمة المطلقة لمتوسط المستحقات الاختيارية، بينما تعتبر الشركة غير ممارسة لإدارة الأرباح إذا كانت القيمة المطقة للمستحقات الاختيارية في السنة أقل من القيمة المطلقة لمتوسط المستحقات الاختيارية لشركات القطاع الصناعي خلال تلك الفترة.

- **العائد على الأصول Return on Assets (ROA):**

ويتم قياسها من خلال قسمة صافي الربح بعد الضريبة على مجموع الأصول.

- **القيمة الاقتصادية المضافة Economic Value Added (EVA):**

ويتم قياسها من خلال الاعتماد على المعادلة التالية (Khan et al., 2012):

$$EVA = EBIAT_{it} - (WACC_{it} * IC_{it-1})$$

حيث أن:

$EBIAT_{it}$: صافي الدخل التشغيلي قبل الفائدة والضريبة (Net Operating Profit Before Interest After Tax).

$WACC_{it}$: المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال خلال سنة معينة (Weighted Average Cost of Capital).

IC_{it-1}: مجموع رأس المال المستثمر في بداية السنة (Invested Capital).

ويحسب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال كما يلي (مطر، 2016، ص 295):

$$WACC = W_dK_d + W_eK_e$$

حيث أن:

WACC: المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

W_dK_d: نسبة الديون في هيكل التمويل ضرب تكلفتها.

W_eK_e: نسبة حقوق الملكية في هيكل التمويل ضرب تكلفتها.

- تكلفة حقوق الملكية (Cost of Equity): وهي أدنى قيمة عوائد يجب تحقيقها للشركة لتجنب الوقوع بالمخاطر وحدوث الخسارة في أموال المساهمين (Gitman et al., 2015, P. 486)، وسيتم قياسها في هذه الدراسة من خلال الاعتماد على نموذج تسعير الأصول الرأسمالية في البورصة (CABM) وفق المعادلة الآتية (Brigham et al., 2016):

$$K_s = K_{RF} + b_i (K_M - K_{RF})$$

حيث أن:

K_s : معدل تكلفة حقوق الملكية.

K_{RF} : معدل العائد الخالي من المخاطر .

K_M : عائد محفظة السوق للشركة.

b_i : مخاطرة الشركة وتمثل بيتا السهم للشركة.

- تكلفة الديون: (Cost of Debt): وهي تكلفة الاقتراض بعد الضريبة والتي تمثل أدنى قيمة عوائد يجب تحقيقها للشركة والتي تضمن تجنب الوقوع بالمخاطر المرتبطة بعدم المقدرة على توليد أرباح تفوق الفوائد الخاصة بالديون والالتزامات المترتبة على المشروع (Gitman et al., 2015, P. 486)، وسيتم قياسها في هذه الدراسة من خلال الاعتماد على المعادلة الآتية (Brigham et al., 2016):

$$K_d = K*(1-T)$$

حيث أن:

K_d: تكلفة الديون.

K: متوسط معدل الفائدة.

T: معدل الضريبة.

- **حجم الشركة (Company size (Log(Size)):**

وتم قياس حجم الشركة في هذه الدراسة من خلال احتساب اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

- **نسبة المديونية (Debt Ratio (DR):**

ويتم احتساب هذه النسبة من خلال قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول الشركة.

3-6 الأساليب الإحصائية المتبعة

أستخدم الباحث مجموعة من الأساليب الإحصائية من اجل اختبار صحة نماذج الدراسة وفرضياتها من خلال البرنامج الاحصائي (SPSS) حيث تمثلت الاختبارات على النحو التالي:

1) اختبار(Explore)، وذلك من اجل التعرف على خصائص المتغيرات الكمية وتصحيح الأخطاء وحذف القيم الشاذة (outliers).
2) الاختبارات الوصفية مثل (الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، والقيم العليا والدنيا)، وذلك من اجل تحديد خصائص بيانات عينة الدراسة الوصفية.
3) اختبار (Multicollinearity Test)، وذلك من اجل التحقق من التداخل الخطي بين المتغير المستقل والمتغيرات الضابطة.
4) الارتباط الخطي بين متغيرات الدراسة المستقلة.
5) اختبار (Multiple Liner Regression)، وذلك من أجل اختبار نماذج الدراسة والفرضيات التابعة لها.

الفصل الرابع

(التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات)

تمهيد

4-1 التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

4-2 اختبار الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

4-3 اختبار نماذج وفرضيات الدراسة

الفصل الرابع

(التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات)

تمهيد

يقدم الفصل الحالي الجانب العملي لبيان أثر إدارة الأرباح على معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وذلك بالاعتماد على منهجية الدراسة والأساليب الإحصائية التي تم ذكرها في الفصل السابق، واستناداً إلى ذلك تم تحليل البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة والتي تم جمعها من خلال القوائم المالية المنشورة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بالاضافة الى بعض البيانات المنشورة من قبل البنك المركزي لاحتساب القيمة الاقتصادية المضافة، وذلك من أجل اختبار نموذجي الانحدار اللذان تم تطويرهما من قبل الدراسة واختبار الفرضيات التابعة لها للوصول إلى النتائج ومناقشتها.

4-1 التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

قبل البدء بعملية اختبار نماذج الدراسة وإجراء التحليلات الإحصائية، قام الباحث بالتعرف على خصائص بيانات الدراسة من خلال تصحيح الأخطاء وحذف القيم الشاذة (outliers) وذلك بالاعتماد على اختبار(Explore) عبر البرنامج الإحصائي (SPSS) الذي يقوم بتحديد القيم المتطرفة للمتغيرات الكمية، حيث تم ازالة هذه القيم كما هو موضح في ملحق رقم (2)، ولابد من اتسام بيانات الدراسة بخصائص تمكنها من تحقيق مجموعة من الشروط الإحصائية لتطبيق تحليل الانحدار المتعدد الذي يعتبر من الاختبارات المعلمية، فوفقاً لدراسة كلاً من (Cox, 2018; Chatfield, 2018) يعتبر التوزيع الطبيعي للمتغيرات الكمية أهم هذه الشروط، ووفقاً

لـ(Silverman, 2018) فإنه في حالة عدم اتباع المتغيرات الكمية للتوزيع الطبيعي فإنه لا بد من استبدال الاختبارات المعلمية باختبارات اللامعلمية في التحليل الإحصائي، ووفقاً لكل من (Ho, 2013; Field, 2013; Garson, 2012) فإن الشرط الثاني لاستخدام الاختبارات المعلمية عدم وجود التداخل الخطي بين متغيرات الدراسة المستقلة والضابطة في النموذج المراد اختباره وذلك للتأكد من عدم وجود تضخم في المتغيرات داخل نموذج الدراسة بسبب وجود ارتباط عالي بين المتغيرات المستقلة للدراسة، وفيما يلي عرضاً لهذه الاختبارات:

4-1-1 اختبار التوزيع الطبيعي

وفقاً لـ(Dinov et al., 2008) فإن نظرية النهاية المركزية (Central Limit Theorem) تنص على وجوب إجراء اختبارات التوزيع الطبيعي في حال قلت مفردات عينة الدراسة لكل متغير عن (30) مفردة، وذلك للتأكد من تمثيل عينة الدراسة لمجتمعها، ووفقاً لـ(Cox, 2018) كلما زاد حجم مفردات كل متغير من المتغيرات الكمية عن (30) مفردة يمكن اعتبارها تحمل صفة التوزيع الطبيعي، وبالتالي عدم الحاجة لإجراء اختبارات التوزيع الطبيعي، وحيث أن عدد المفردات لكل من متغيرات الدراسة الكمية قد بلغت (390) مفردة وهي اكبر من القيمة الموصى بها إحصائياً (30) مفردة، وبالتالي يمكن اعتبار متغيرات الدراسة موزعة طبيعياً وعليه يمكن الاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد لبيان أثر إدارة الأرباح على معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

4-1-2 اختبار التداخل الخطي

لابد من التأكد من صحة نموذجي الدراسة وقدرة متغيراتهاعلى تمثيل هذين النموذجين، وذلك من خلال التأكد من خلو النموذجين من وجود ارتباط عالي بين متغير الدراسة المستقل والمتمثل بإدارة

الأرباح والمتغيرات الضابطة المتمثلة بكل من (حجم الشركة المقاس باللوغاريتيم الطبيعي لحجم الاصول، ونسبة المديونية) بشكل لا يقلل من قدرتها على التفسير والتنبؤ بمعدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة، وذلك للتمكن من تعميم هذه النتائج (Thompson et al., 2017; Field, 2013; Alin, 2010)، وعليه قام الباحث بإجراء اختبار التداخل الخطي (Multicollinearity Test). وفيما يلي عرض نتائج اختبار التداخل الخطي:

الجدول رقم (1) اختبار التداخل الخطي

Variable	***VIF***	***Tolerance***
Log(Size)	1.041	0.960
Debt ratio	1.089	0.918
Earnings Management	1.073	0.932

يبين الجدول رقم (1) اختبار التداخل الخطي لكل من متغير الدراسة المستقل والمتغيرات الضابطة، حيث يقوم معامل تضخم التباين (VIF) بفحص العلاقات الخطية المتداخلة بين المتغيرات التي تؤثر على المتغير التابع، حيث يتم استبعاد بعض المتغيرات عندما تتجاوز قيمة الاختبار لها عن (5)، أما فيما يتعلق بمعامل التحمل (Tolerance) فيقوم بقياس مدى قدرة المتغير الكمي على البقاء داخل النموذج المراد قياسة دون التأثير على القوة التفسير لهذا النموذج، وتظهر المشكلة في معامل التحمل عندما تقل قيمة الاختبار عن (0.20) (Garson, 2012). وبمراجعة مخرجات الجدول اعلاه يتبين أن أعلى قيمة لاختبار معامل تضخم التباين في متغيرات الدراسة كانت (1.089) وهي ضمن المستوى الموصى به، كما أن أدنى قيمة لمعامل تحمل قد بلغت (0.918) وهي أيضاً ضمن المستوى الموصى به، الأمر الذي يعني عدم وجود مشكلة تداخل خطي بين المتغير الدراسة المستقل والمتغيرات الضابطة في نموذجي الدراسة المراد اختبارهما لبيان أثر إدارة

الأرباح على معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

3-1-4 مصفوفة بيرسون للارتباط الخطي بين المتغيرات

قام الباحث بالاعتماد على مصفوفة ارتباط بيرسون الخطي من أجل تقييم العلاقة الارتباطية بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات الضابطة على النحو الآتي:

جدول (2): نتائج مصفوفة ارتباط بيرسون الخطي

Varible	ERM	Log(Size)	DR
ERM	1		
Log(Size)	-0.109*	1	
DR	0.209**	0.148**	1
* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed). ** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).			

بالنظر للبيانات الإحصائية المعروضة في الجدول رقم (2) يتضح ما يلي:

يتضح من الجدول اعلاه وجود علاقات ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح (المستحقات الاختيارية) وبين كل من المتغيرات الضابطة، وقد تبين ان معامل الإرتباط الأقوى هو الذي يربط المستحقات الاختيارية مع نسبة المديونية حيث بلغت قيمة الارتباط (R= 0.209, Sig= 0.000)، عند مستوى معنوية (0.01)، والتي تدل على وجود ارتباط ايجابي ذو دلالة إحصائية مما يعني أن المستحقات الاختيارية للشركات الصناعية تزداد بازدياد نسبة المديونية، إلا أن القدرة التفسيرية لهذا الارتباط ضعيفة لعدم قدرته على تفسير أكثر من (0.043) من هذه العلاقة والتي تم احتسابها من خلال تربيع معامل الارتباط البالغ (0.209)، تليها في قوة الارتباط البالغة (R= -0.109, Sig= 0.034)، عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$)، بين كل من (ادارة الارباح) وبين (حجم الشركة)، والتي تدل على وجود ارتباط سلبي ذو دلالة إحصائية مما يعني أنه كلما ازداد حجم

اصول الشركة قلت ممارستها لإدارة الأرباح، ومع ذلك تعد القدرة التفسيرية لهذا الارتباط ضعيفة لعدم قدرته على تفسير أكثر من (0.011) من هذه العلاقة والتي تم احتسابها من خلال تربيع معامل الارتباط البالغ (0.109−).

كما تبين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات الضابطة، حيث بلغت كل من قيمة الدلالة ومعامل الارتباط على التوالي: (R = 0.148, Sig= 0.004)، عند مستوى معنوية (0.01)، والتي تدل على وجود ارتباط طردي ذو دلالة إحصائية مما يعني أن نسبة المديونية للشركات الصناعية تزداد بازدياد حجم اصول الشركة، إلا أن القدرة التفسيرية لهذا الارتباط ضعيفة لعدم قدرته على تفسير أكثر من (0.022) من هذه العلاقة والتي تم احتسابها من خلال تربيع معامل الارتباط البالغ (0.148). كما وتظهر نتائج تحليل اختبار مصفوفة ارتباط بيرسون الخطي عن عدم وجود ارتباط أعلى من (60%) بين متغير الدراسة المستقل والمتغيرات الضابطة، مما يدل على عدم وجود مشكلة ارتباط عالي بين متغيرات الدراسة المستقلة (De Groot et al., 2003)، وتساند هذه النتيجة ما تم التوصل اليه مسبقاً من خلال اختبار التداخل الخطي بالاعتماد دعلى اختبار معامل تضخم التباين (VIF).

4−2 اختبار الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

بعد جمع البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة التابعة والمتمثلة بكل من (معدل العائد على الأصول، والقيمة الاقتصادية المضافة) والمتغيرات الضابطة (حجم الشركة، ونسبة المديونية) والمتغير المستقل (إدارة الأرباح) من التقارير المالية السنوية لشركات عينة الدراسة (الملحق رقم 1)، تم إجراء اختبارات التحليلي الوصفي لها فكانت كما يلي:

الجدول رقم (3) نتائج التحليل الوصفي للمتغيرات التابعة والمتغيرات الضابطة والمتغير المستقل

Variable/Indicator	Observation	Mean	Minimum	Maximum	Std. Deviation
ROA	390	%1.06	%-28.66	%29.02	8.73
EVA	390	-126783552	-3590055230	97005752	384647457
Size	390	56683065	829603	1083453000	159742997
Debt ratio	390	%32.98	%0.82	%94.47	20.16
Earnings Management	390	0.07324	0.00106	0.31895	0.06452

يعرض الجدول رقم (3) التحليل الوصفي للمتغيرات التابعة والمتمثلة بـ(معدل العائد على الأصول، والقيمة الاقتصادية المضافة) والمتغيرات الضابطة (حجم الشركة، ونسبة المديونية)، والمتغير المستقل (إدارة الأرباح)، وبالنظر الى مفردات متغيرات الدراسة البالغة (390) المعروضة في الجدول أعلاه يتضح أنه تم حذف القيم المتطرفة، حيث تم استبعاد القيم العليا والدنيا المتطرفة لكل من المتغيرات حيث بلغ عدد المفردات المحذوفة (10) قيم لكل متغير، وذلك كما هو موضح في الملحق رقم (3). ويلاحظ من الجدول اعلاه ان الوسط الحسابي لمعدل العائد على الأصول قد بلغ (1.06%) وهو مؤشر على عدم استخدام الشركات لأصولها بطريقة مثلى من خلال استثمار أصولها لتحقق الأرباح، وتشير أدنى قيمة لمعدل العائد على الأصول البالغة (28.66−%) التي تعود لشركة العامة للتعدين في عام 2013 (أنظر الملحق رقم 1) إلى تحقيق الشركة لخسائر في ذلك العام، وبمقارنة أدنى قيمة مع أعلى قيمة والبالغة (29.02%) والتي تعود لشركة الإقبال للاستثمار في عام 2013 يدل على وجود تشتت ملحوظ حيث بلغت قيمة الانحراف المعياري (8.73).

أما فيما يتعلق بمتغير الدراسة التابع المتمثل بالقيمة الاقتصادية المضافة، فيلاحظ ان الوسط الحسابي قد بلغ (126783552−) وهو يدل على وجود خسائر تشغيلية تحققها شركات عينة الدراسة بعد الاخذ بعين الاعتبار تكلفة رأس المال المستثمر، وتشير أدنى قيمة لمؤشر القيمة

الاقتصادية المضافة البالغة (3590055230-) التي تعود لشركة مناجم الفوسفات الاردنية في عام 2013 على ان العائد المتوقع من حملة اسهم تلك الشركة اقل من تكلفة رأس مالها المستثمر، وبمقارنة أدنى قيمة وأعلى قيمة والبالغة (97005752) والتي تعود لشركة المتصدرة للأعمال والمشاريع في عام 2014 يمكن استنتاج وجود تشتت كبير في القيمة الاقتصادية المضافة لعينة الدراسة، حيث بلغت قيمة الانحراف المعياري لهذا المتغير (384647457).

وبالنسبة لحجم الشركات الذي يمثل المتغير الضابط الاول فيلاحظ أن متوسط حجم أصول الشركات عينة الدراسة (56683065)، كما بلغ أعلى حجم أصول (1083453000) والذي يعود لشركة البوتاس العربية في عام 2012، في حين بلغ أدنى حجم أصول (829603) والذي يعود لشركة عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية في عام 2014، وهو ما يدل على وجود فروقات كبيرة في أحجام شركات العينة، الأمر الذي يبرر قيمة الانحراف المعياري المرتفعة البالغة (159742997). أما فيما يتعلق بالمتغير الضابط الثاني والمتمثل بنسبة المديونية؛ فيلاحظ أن أعلى قيمة لنسبة المديونية في شركات العينة قد بلغت (94.47%) والتي تعود لشركة الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها في عام 2010، وذلك يدل على وجود شركات تعتمد بشكل كبير على الديون في إعمالها أو تحقق خسائر مدورة مما أدى إلى انخفاض قيمة حقوق الملكية مقارنة بالمديونية، إلا أنه وبالنظر إلى أدنى قيمة والتي بلغت (0.82%) التي تعود لشركة المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار في عام 2017، وهو ما يدل على وجود شركات تمارس نشاطاتها اعتماداً على حقوق الملكية، وقد بلغ الوسط الحسابي لنسبة المديونية (32.98%) ويشير ذلك إلى اعتماد شركات عينة الدراسة على المصادر الخارجية في تمويل احتياجاتها من خلال

الاقتراض، وبالتالي سيؤدي ذلك غالباً إلى زيادة حجم أصول هذه الشركات مما يؤدي إلى توسيع نشاطها وزيادة مستوى ربحيته فيما إذا تم استغلال هذه الديون بشكل صحيح وبرفع مالي إيجابي.

كما يعرض الجدول رقم (3) التحليل الوصفي لمتغير الدراسة المستقل المتمثل بإدارة الأرباح والذي تم قياسه من خلال نموذج (Dechow, et al, 1995)، والمقاسة بالمستحقات الاختيارية مقسومة على إجمالي الأصول، ويتضح أن أقل مستوى إدارة أرباح كان في عام (2014) وهو يعود لشركة دار الدواء للتنمية والاستثمار والتي بلغت مستحقاتها الاختيارية (0.00106) وذلك كما هو معروض في الملحق رقم (3)، أما أعلى مستوى إدارة أرباح فقد كان في عام (2013) وهو يعود لشركة الوطنية لصناعة الصلب والتي بلغت مستحقاتها الاختيارية (0.31895)، كما يلاحظ أن قيمة الانحراف المعياري لإدارة الأرباح خلال سنوات الدراسة بلغت (0.06452) وهي تشير إلى مدى تشتت القيم عن وسطها الحسابي، ويبين الملحق رقم (3) المستحقات الاختيارية لكل شركة من شركات عينة الدراسة خلال السنوات المبحوثة.

3-4 اختبار نماذج وفرضيات الدراسة

للتحقق من مدى ملاءمة نموذجي الدراسة في تمثيل أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول، والقيمة الاقتصادية المضافة في ظل وجود المتغيرات الضابطة، تم الاعتماد على قيمة (***F***) لمعرفة مدى ملائمة نموذج الدراسة، حيث يتم قبول النموذج عندما تكون قيمة (***F***) المحسوبة أكبر من قيمة (***F***) الجدولية بالاضافة الى أن تكون قيمة (***Sig F***) أقل من (5%)، ولتحديد مدى دقة تفسير إدارة الأرباح للأداء المالي والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية في ظل وجود المتغيرات الضابطة تم الاعتماد على معامل التحديد المعدل ***Adjusted R Square***.

أما فيما يتعلق بقبول أو رفض فرضيات الدراسة؛ فقد تم الاعتماد على مخرجات تحليل الانحدار المتعدد، وتم الاعتماد على قيمة (β) Coefficient لمعرفة أثر إدارة الأرباح في ظل وجود المتغيرات الضابطة على كل من المتغيرات التابعة، حيث تنص قاعدة القرار على أنه يكون هناك أثر ذو دلالة احصائية عندما تقل قيمة المعنوية (***Sig T***) عن (5%).

اختبار نموذج الدراسة الاول:

الفرضية الاولى: HO_1: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) على الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

تم تصميم نموذج الدراسة الاول لفحص تأثير إدارة الأرباح (***ERM***) على الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول (***ROA***) في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، في ظل وجود كل من (حجم الشركة المقاس باللوغاريتيم الطبيعي لحجم الاصول (***Log(Size)***)، ونسبة المديونية (***DR***)) كمتغيرات ضابطة، ويوضح الجدول (4) أدناه نتائج اختبار الانحدار المتعدد لنموذج الدراسة الاول:

جدول (4) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لنموذج الدراسة الاول

Variable	Coefficient (β)	Prob.(Sig.T)	Std. Error	T-Statistic
Constant	----------	0.000	5.024	-5.598
ERM	-0.243	0.003	6.032	-3.101
Log(Size)	0.327	0.000	0.690	6.870
DR	-0.284	0.000	0.020	-5.833

Adjusted R^2	0.201
R^2	0.207
R	0.455
S.E. of Regression	7.447
F-Table	3.074
F-Statistic	31.688
Prob(Sig. F-Statistic)	0.000

$$ROA = \beta 0 + \beta_1 * ERM + \beta_2 * Log(Size) + \beta_3 * DR + \varepsilon$$

يبين الجدول رقم (4) نتائج اختبار نموذج الدراسة الاول من خلال الانحدار المتعدد لإدارة الأرباح وبيان أثرها على العائد على الأصول في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان في ظل وجود المتغيرات الضابطة، ويلاحظ ارتفاع قيمة ***F*** المحسوبة التي بلغت (31.688) عن قيمتها الجدولية البالغة (3.074) عند مستوى دلالة معنوية اقل من (0.05) حيث بلغت قيمة (Prob(Sig. F-statistic=0.000)) مما يشير إلى قبول نموذج الدراسة الاول وتمتعه بالملاءمة، كما بينت نتائج تحليل الانحدار أن قيمة معامل التحديد المعدل (Adjusted R-square) قد بلغت (0.201) وهي تعني أن حوالي 20.1% من التغيرات التي تحدث في العائد على الأصول في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان يمكن تفسيرها بالتغيرات التي تحدث في إدارة الأرباح في ظل وجود المتغيرات الضابطة والمتمثلة بكل من (حجم الشركة المقاس باللوغاريتيم الطبيعي لحجم الاصول، ونسبة المديونية)، مما يشير إلى وجود عوامل أخرى لم يتم دراستها في

النموذج الحالي لها أثر على العائد على الأصول في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

كما ويلاحظ من الجدول اعلاه أن قيمة الدلالة المعنوية لإدارة الأرباح ((Prob.(Sig.T)) قد بلغت (0.003)، وتبعاً لقاعدة القرار التي تنص على رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة في حال تدنت قيمة الدلالة المعنوية ((Prob.(Sig.T)) عن القيمة الموصى بها إحصائياً والبالغة (0.05). بناءً على ذلك يتبين وجود أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح على العائد على الأصول في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان. وبالنظر الى قيمة Coefficient (β) التي بلغت (-0.243) والتي تدل على وجود تأثير سلبي لإدارة الأرباح على الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

كما وتشير نتائج الجدول اعلاه إلى وجود تأثير للمتغيرات الضابطة ضمن نموذج الدراسة الاول على الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول، حيث تبين أن لحجم الشركة المقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية على العائد على الأصول حيث بلغت قيمة (Coefficient (β) =0.327) عند مستوى معنوية (Prob.(Sig.T)= 0.000)، أما فيما يتعلق بنسبة المديونية فكان لها تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية على العائد على الأصول عند مستوى معنوية (Prob.(Sig.T)= 0.000)، إلا أنه كان أدنى من تأثير المتغير الضابط الأول (حجم الشركة)، حيث بلغت قيمة (Coefficient (β) = -0.284).

اختبار نموذج الدراسة الثاني:

الفرضية الثانية HO_2: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) على الأداء المالي المقاس بالقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

تم تصميم نموذج الدراسة الثاني لفحص تأثير إدارة الأرباح (***ERM***) على الأداء المالي المقاس بالقيمة الاقتصادية المضافة (***EVA***) في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، في ظل وجود كل من (حجم الشركة المقاس باللوغاريتيم الطبيعي لحجم الاصول (***Log(Size)***)، ونسبة المديونية (***DR***)) كمتغيرات ضابطة، ويوضح الجدول (5) أدناه نتائج اختبار الانحدار المتعدد لنموذج الدراسة الثاني:

جدول (5) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لنموذج الدراسة الثاني

Variable	Coefficient (β)	Prob.(Sig.T)	Std. Error	T-Statistic
Constant	----------	0.000	158010095	11.922
ERM	-0.296	0.004	118309003	-3.360
Log(Size)	0.569	0.000	21846338.55	12.641
DR	-0.101	0.029	609536.415	-2.191

Adjusted R^2	0.302
R^2	0.307
R	0.554
S.E. of Regression	224579520
F-Table	3.074
F-Statistic	53.413
Prob(Sig. F-Statistic)	0.000

$$EVA = \beta 0 + \beta_1 * ERM + \beta_2 * Log(Size) + \beta_3 * DR + \varepsilon$$

يبين الجدول رقم (5) نتائج اختبار نموذج الدراسة الثاني من خلال الانحدار المتعدد لإدارة الأرباح وبيان أثرها على القيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان في ظل وجود المتغيرات الضابطة، ويلاحظ ارتفاع قيمة ***F*** المحسوبة التي بلغت (53.413)

عن قيمتها الجدولية البالغة (3.074) عند مستوى دلالة معنوية اقل من (0.05) حيث بلغت قيمة (Prob (Sig. F-statistic= 0.000)) مما يشير إلى قبول نموذج الدراسة الثاني وتمتعه بالملاءمة، كما بينت نتائج تحليل الانحدار أن قيمة معامل التحديد المعدل (Adjusted R-square) قد بلغت (0.302) وهي تعني أن 30.2% من التغيرات التي تحدث في القيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان يمكن تفسيرها بالتغيرات التي تحدث في إدارة الأرباح في ظل وجود المتغيرات الضابطة والمتمثلة بكل من (حجم الشركة المقاس باللوغاريتيم الطبيعي لحجم الاصول، ونسبة المديونية)، وتشير قيمة معامل التحديد إلى وجود عوامل لم يتم ادراجها في نموذج الدراسة قد يكون لها أثر على القيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

كما ويلاحظ من الجدول اعلاه أن قيمة الدلالة المعنوية لإدارة الأرباح ((Prob.(Sig.T)) قد بلغت (0.004)، وتبعاً لقاعدة القرار التي تنص على رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة في حال تدنت قيمة الدلالة المعنوية ((Prob.(Sig.T)) عن القيمة الموصى بها إحصائياً (0.05)، يتبين وجود أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح على القيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان. وبالنظر الى قيمة (β) Coefficient التي بلغت (-0.296) والتي تدل على وجود تأثير سلبي لإدارة الأرباح على الأداء المالي المقاس بالقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

كما وتشير نتائج الجدول اعلاه إلى وجود تأثير للمتغيرات الضابطة ضمن نموذج الدراسة الثاني على الأداء المالي المقاس بالقيمة الاقتصادية المضافة، حيث تبين أن لحجم الشركة المقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية على

العائد على الأصول حيث بلغت قيمة (Coefficient (β) = 0.569) عند مستوى معنوية (Prob.(Sig.T)= 0.000)، أما فيما يتعلق بنسبة المديونية فكان لها تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية على القيمة الاقتصادية المضافة عند مستوى معنوية (Prob.(Sig.T)= 0.029)، إلا أنه كان أدنى من تأثير المتغير الضابط الأول (حجم الشركة)، حيث بلغت قيمة (Coefficient (β) = -0.101).

(الفصل الخامس)

(نتائج الدراسة والتوصيات)

5-1 نتائج الدراسة

5-2 توصيات الدراسة

5-1 نتائج الدراسة

على ضوء ما تم التوصل إليه الدراسة في الفصل السابق من نتائج يمكن تلخيص أهم النتائج كما يلي:

1. يوجد أثر سالب ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) على الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان في ظل وجود المتغيرات الضابطة (نسبة المديونية، وحجم الشركة). ويرى الباحث أن السبب في هذه النتيجة يعود إلى ما تحققه ممارسة إدارة الأرباح من نتائج سلبية على سمعة الشركات أمام المستثمرين والمقرضين وغيرهم من الأطراف ذات العلاقة بالشركة، وذلك نتيجة لعدم توفر الموثوقية في المعلومات التي تحويها قوائمها المالية، مما يؤثر على قيمتها السوقية ومن ثم أدائها المالي. وقد اتفقت هذه النتيجة مع ما توصلت له دراسة (الكندري، 2012) التي طبقت على الشركات المساهمة الكويتية ودراسة (Saidu et al., 2017) التي طبقت على البنوك المساهمة في نيجيريا ودراسة (Alhadab & Al-Own, 2017) التي طبقت على البنوك في أوروبا، إلا أنها تعارضت مع ما توصلت له دراسة (هاتف وآخرون، 2015) التي توصلت إلى وجود علاقة سلبية غير دالة إحصائياً بين إدارة الأرباح والأداء المالي مقاساً في عوائد الاسهم والذي عزي إلى عدم ممارسة الشركات الصناعية الإماراتية التي شملتها الدراسة لأسلوب إدارة الأرباح في جميع سنوات الدراسة.
2. يوجد أثر سالب ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) على الأداء المالي المقاس بالقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان في ظل وجود المتغيرات الضابطة (نسبة المديونية، وحجم الشركة). وبرجوع الباحث إلى

متوسط القيمة الاقتصادية المضافة لشركات عينة الدراسة والذي بلغ (126783552-) والذي يشير إلى عدم قدرة الشركات الصناعية الأردنية على تغطية تكلفة رأس المال المستثمر بحيث انعكس ذلك على متوسط القيمة الاقتصادية المضافة السالب، وهو ما قد يعتبر مبرراً لإدارات الشركات الصناعية لممارسة إدارة الأرباح من أجل تجميل أرباحها للإيحاء بأن العوائد المتحققة على الأموال المستثمرة تفوق تكاليفها، وذلك للحفاظ على صورتها أمام المستثمرين، إلا أنه على المدى البعيد انعكس ذلك سلبياً على قيمتها الاقتصادية المضافة، وبمعنى أن ممارسات إدارة الأرباح غير قادرة على تحسين صورة القيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية عينة الدراسة. وقد اتفقت هذه النتيجة مع ما توصلت له دراسة (Ismail, 2013) التي تم تطبيقها على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة ماليزيا والتي توصلت إلى وجود أثر سلبي لإدارة الأرباح على القيمة الاقتصادية المضافة.

3. تبين وجود اختلاف في أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على الاصول والقيمة الاقتصادية المضافة، حيث يتضح أن إدارة الأرباح تؤثر بشكل سلبي بمقدار (0.243-) على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على الاصول، وتفسر إدارة الأرباح بمقدار (0.201) من التغيرات الحاصلة في العائد على الاصول. اما فيما يتعلق بتأثير إدارة الأرباح على القيمة الاقتصادية المضافة؛ فقد تبين وجود تأثير سلبي بمقدار (0.296-)، وتفسر إدارة الأرباح بمقدار (0.302) من التغيرات الحاصلة في القيمة الاقتصادية المضافة، أي أن تأثير إدارة الأرباح على القيمة الاقتصادية المضافة أعلى من تأثيرها على العائد على الأصول بتأثير متقارب إلى حد ملحوظ، وقد اتفقت هذه النتيجة مع ما توصلت له دراسة (Ismail, 2013) التي تم تطبيقها على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة

ماليزيا، وبينت أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA قادر على تقييم أداء الشركات أكثر من مؤشرات الأداء المالي التقليدية، في حين تعارضت مع ما توصلت له دراسة (القدومي وآخرون، 2012) التي تم تطبيقها على الشركات المساهمة الأردنية في عام 2012 وتوصلت إلى أن مؤشرات تقييم الأداء التقليدية لها قدرة تفسيرية أعلى من القيمة الاقتصادية المضافة.

4. وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية للمتغير الضابط (حجم الشركة) على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة، ووجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية للمتغير الضابط (المديونية) على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة.

5. 5-2 توصيات الدراسة

على ضوء نتائج الدراسة التي تم عرضها يوصي الباحث بما يلي:

1. توعية وتحذير إدارات الشركات التي تقوم بممارسة إدارة الأرباح بالآثار السلبية التي تتبع هذه الممارسات على أداء الشركة العام وخاصةً أن نتائج الدراسة أظهرت وجود أثر سلبي لممارسات إدارة الأرباح على الأداء المالي مقاساً بمؤشرات الأداء التقليدية والحديثة.
2. قيام الشركات بالالتزام بمتطلبات الإفصاح في التقارير المالية وتوضيح الأسباب في حال حدوث تغييرات في الطرق والسياسات المحاسبية المعتمدة من فترة لأخرى، وانعكاس ذلك على المستحقات الاختيارية في الشركة، ومبررات حدوث هذه التغيرات وأثرها على القوائم المالية.
3. تعزيز استقلالية مجالس إدارات الشركات الصناعية وتفعيل دور الحاكمية المؤسسية بشكل يمكنهم من القيام بالكشف عن ممارسات إدارة الأرباح، وتصويب أوضاع الشركة في حال تبين وجود أغراض خاصة لدى المجالس تصب في مصالحهم الخاصة.
4. قيام هيئة الأوراق المالية، والجامعات والمعاهد المتخصصة، وجمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين بالتعاون معاً في توعية مستخدمي المعلومات لما قد تحتويه القوائم المالية بالأثر السلبي الذي ينتج عن ممارسات إدارة الأرباح على قراراتهم.
5. قيام الجهات المسؤولة عن الشركات المساهمة العامة الأردنية مثل وزارة الصناعة والتجارة وهيئة الأوراق المالية بوضع وتفعيل التشريعات والتعليمات التي تحد من قيام الشركات في ممارسة إدارة الأرباح وتغليظ العقوبات عليها.

6. قيام الباحثين والدارسين بتطبيق هذه الدراسة على قطاعات أخرى في البيئة الأردنية من أجل الوصول إلى نتائج متكاملة حول أثر إدارة الأرباح على مؤشرات الأداء المالي التقليدية والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الأردنية.

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع العربية

1) أبو عجيلة، محمد (2007). اثر جودة التدقيق في الحد من ادارة الارباح: دليل من الاردن، **المجلة العربية للعلوم الادارية**، المجلد 17، العدد 3، 76-126.

2) الأشقر، هاني محمد (2010)، **إدارة الأرباح وعلاقتها بالعوائد غير المتوقعة للسهم ومدى تأثر العلاقة بحجم الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة.

3) أمينة، فداوي (2010)، قياس ممارسات إدارة الارباح في الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الجزائر، **مجلة التنظيم والعمل**، المجلد 1 العدد 4، 1-16.

4) البارودي، شريف (2002). تحليل لأساليب التأثير على النتائج والمراكز المالية وأثرها على جودة المعلومات المالية بالقوائم المالية، **مجلة الفكر المحاسبي**، المجلد 1، العدد 1، 72-163.

5) البوعبيدي، محمد (2014) **الإدارة المالية**، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان- الأردن.

6) التميمي، عباس، والساعدي، حكيم (2014). **إدارة الأرباح: عوامل نشأتها وأساليبها وسبل الحد منها**، الجزيرة للطباعة، بغداد، العراق.

7) التيجاني، شمس الدين (2016) **قياس أثر تكنولوجيا المعلومات والاتصال على أداء تسيير الخزينة في المؤسسة الاقتصادية لعينة من المؤسسات التابعة لمجتمع سوناطراك بحاسي مسعود- الجزائر**، أطروحة دكتوراة غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.

8) الحسيني، دعاء (2008). **العلاقة بين معايير الحكم المؤسسي وإدارة عوائد المنظمة ومخاطرها بالتطبيق في عينة من المنظمات المسجلة في عدد من أسواق الأوراق المالية العربية**، رسالة دكتوراة غير منشورة، جامعة الموصل، العراق.

9) حماد، طارق (2004). **حوكمة الشركات: المفاهيم المبادئ التجارب- تطبيقات الحوكمة في المصارف**، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.

10) الخطيب، محمد محمود (2010)، **الأداء المالي وأثره على العوائد وأسهم الشركات**، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، الأردن.

11) الداوي، الشيخ (2010). تحليل الاسس النظرية لمفهوم الاداء، **مجلة الباحث**، المجلد 3، العدد 7، 217-227.

12) دبور، خالد (2013). **التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية**، الطبعة السابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

13) رزق، عادل (2010). **ادارة الازمات المالية العالمية**، مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، مصر.

14) الزبيدي، حمزة (2011). **التحليل المالي: لأغراض التقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

15) الزبيدي، حمزة، والكيلاني، قيس (2004). إعادة هيكلة نظم الإدارة المالية باستخدام معيار القيمة الاقتصادية المضافة، **المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية**، مجلد 8، العدد 1، 123-149.

16) شاهين، علي (2011). **مدخل عملي لقياس مخاطر الائتمان المصرفي في البنوك التجارية في فلسطين: دراسة تحليلية تطبيقية**، مكتبة الجامعة الإسلامية للنشر، غزة، فلسطين.

17) شبلي، عبد الحسين (2009). استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي والتشغيلي في الوحدات الاقتصادية، **مجلة العلوم الاقتصادية**، العدد 23، المجلد 6، 135 – 158.

18) شعيب، محمد (2014). **إدارة المستشفيات: منظور تطبيقي– الادارة المعاصرة– تقييم الاداء– الجودة الشاملة**، المنهل للنشر، عمان، الأردن.

19) شنوف، شعيب (2013). **التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبداع المالي**، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

20) الشهاوي، طارق، ومصطفى، نهال (2013). **الادارة المالية: مدخل اتخاذ القرار**، الطبعة الأولى، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية.

21) الشواورة، فيصل (2013). **مبادئ الادارة المالية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

22) شيحاني، أريج (2012) **جدول تدفقات الخزينة كأداة لتحسين الأداء المالي للمؤسسة وفق النظام المحاسبي المالي للمؤسسة وفق النظام المحاسبي المالي: دراسة حالة مجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر.

23) الشيخ، عماد (2012). دراسة مقارنة لأثر استخدام مقاييس الأداء التقليدية ومقاييس القيمة الاقتصادية المضافة EVA على أسعار الأسهم، **المجلة العربية للعلوم الادارية**، المجلد 19، العدد 2، 207–238.

24) عبد الرحمن، عبد الرحمن عبدالله، وهاشم، عمر محمد (2016)، أثر ممارسة إدارة الأرباح على تقويم الأداء المالي: دراسة تطبيقية على المصارف المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية، **مجلة العلوم الإقتصادية**، المجلد 2، العدد 17، 87-112.

25) عبد الرحيم، عبد الرحيم (2015). **تقييم كفاءة الشركات المسجلة في البورصة باستخدام نماذج التحليل التمييزي**، الطبعة الثانية، المكتب العربي للمعارف، القاهرة، مصر.

26) عبد الغني، دادان (2007). **قياس وتقييم الاداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو ارساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية: حالة بورصتي الجزائر وباريس**، رسالة دكتوراة غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر.

27) عرباجي، اسماعيل (2013). **اقتصاد وتسيير المؤسسة**، الطبعة الثالثة، دار مرقم للنشر، الجزائر.

28) العطعوط، سامح، والظاهر، مفيد (2010) **أثر مخففات مخاطر الائتمان على قيمة البنوك باستخدام معادلة Tobin's Q**، رسالة دكتوراة غير منشورة، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الاردن.

29) العلي، اسعد (2010). **الادارة المالية والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

30) عيسى، سمير كامل (2008)، أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح، **مجلة التجارة للبحوث العلمية**، المجلد 45، العدد 2، 117-131.

31) القثامي، فواز سفير، والخيال، توفيق بن عبد المحسن (2010)، إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، المجلد 47، العدد 1، 214-310.

32) قدومي، ثائر، والكيلاني، قيس، والعمارنة، أسماء (2012). أيهما أكثر قدرة على تفسير التغيير في القيم السوقية للأسهم أهي القيمة الاقتصادية المضافة EVA أم معايير الأداء التقليدية: دراسة تطبيقية على شركات المساهمة الأردنية. **المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية**، المجلد 14، العدد 1، 1-18.

33) القيسي، محمد (2016). **الأداء الاستراتيجي الأمريكي بعد العام 2008: إدارة أوباما إنموذجاً**، العبيكان للنشر، الرياض، السعودية.

34) الكندري، طلال (2012) **درجة ممارسة الإدارة في الشركات المساهمة العامة الكويتية لأساليب إدارة الأرباح وأثرها على ربحية تلك الشركات**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمان- الأردن.

35) لولو، شعبان (2015). **قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين**. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الإسلامية الخاصة، غزة، فلسطين.

36) مطر، محمد (2006)، القيمة الاقتصادية المضافة EVA ودورها في التنبؤ بالقيمة السوقية المضافة MVA، **مجلة آفاق اقتصادية**، المجلد27، العدد 106، 15-45.

37) مطر، محمد (2015). **إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية**، الطبعة السابعة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.

38) مطر، محمد (2016). **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي الائتماني**، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، عمان، الاردن.

39) مطر، محمد، ونور، عبد الناصر (2014)، أساليب إدارة الأرباح وتأثيرها على موثوقية البيانات المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية، **مجلة أربد للبحوث والدراسات**، العدد 2، مجلد 19، 48-61.

40) النجار، جميل (2013). مدى تأثير الرفع المالي على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين: دراسة اختبارية، **مجلة جامعة الازهر بغزة، سلسلة العلوم الانسانية**، المجلد 15، العدد 1، 281-318.

41) نديم، مريم (2013). **تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن: دراسة اختبارية في شركة طيران الملكية الأردنية**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.

42) النعيمي، شهاب الدين (2012). التنبؤ بأداء وربحية الشركات باستخدام معادلة Tobin's Q، **مجلة دراسات محاسبية ومالية**، المجلد 7، العدد 20، 20-37.

43) النعيمي، عدنان، وسلام، أسامة، والساقي، سعدون، وشقيري، موسى (2007). **الإدارة المالية النظرية والتطبيق**، دار المسيرة، عمان، الأردن.

44) نور، عبد الناصر، والعواوودة، حنان (2017)، إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، المجلد 13، العدد 2، 161-179.

45) هاتف، مجيد، والساعدي، علاء، والشاوي، الهام (2015)، إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية في دولة الأمارات المتحدة، **مجلة البحوث الأقتصادية والمالية**، العدد 4، المجلد 2، 11-31.

ثانياً: المراجع الأجنبية

1- Alhadab, M. M., & Al-Own, B. (2017). Earnings Management and Banks Performance: Evidence from Europe. ***International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences***, Vol. 7, No.4, 134-145.

2- Alin, A. (2010). Multicollinearity. ***Wiley Interdisciplinary Reviews: Computational Statistics***, Vol. 2, No. 3, 370-374.

3- Awan, A. G., & Saeed, S. (2015). Impact of CSR on Firms' Financial Performance: A Case Study of Ghee and Fertilizer Industry in Southern Punjab-Pakistan. ***European Journal of Business and Management***, Vol. 7, No. 7, 375-384.

4- Bartov, E., gul, F., & tsui, J. (2000). Discretionary – Accrual Models and Audit qualifications, ***Journal of Accounting and Economics***. Vol. 30, No. 3, 108–452.

5- Bassiouny, S. W., Soliman, M. M., & Ragab, A. (2016). The Impact of Firm Characteristics on Earnings Management: an Empirical Study on the Listed Firms in Egypt. ***The Business & Management Review***, Vol. 7, No. 2, 91-113.

6- Brigham, E. F., Ehrhardt, M. C., Nason, R. R., & Gessaroli, J. (2016). **Financial Managment: Theory and Practice**, Canadian Edition. Nelson Education, Canada.

7- Chatfield, C. (2018). **Introduction to Multivariate Analysis**. 1st ed., Routledge, New York, USA.

8- Clikeman, P. M. (2003). Where Auditors Fear to Tread: Internal Auditors Should be Proactive in Educating Companies on the Perils of Earnings Management and in Searching for Signs of its Use. ***Internal Auditor***, Vol. 60, No. 4, 75-80.

9- Cox, D. (2018). **Analysis of Binary Data**. 2nd ed., Routledge, New York, USA.

10- De Groot, V., Beckerman, H., Lankhorst, G. J., & Bouter, L. M. (2003). How to Measure Comorbidity: a Critical Review of Available Methods. ***Journal of Clinical Epidemiology***, Vol. 56, No. 3, 221-229.

11- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1995). Detecting Earnings Management, ***The Accounting Review***, Vol. 70, No. 2, 193-225.

12- Dinov, I., Christou, N., & Sanchez, J. (2008). Central Limit Theorem: New SOCR Applet and Demonstration Activity. ***Journal of Statistics Education***, Vol. 16, No. 2, 215-228.

13- Field, A. (2013). **Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics**. 4th ed., Sage Publications Ltd., London, UK.

14- Garson, G. (2012). **Testing Statistical Assumptions.** Asheboro, NC, Statistical Associates Publishing, New York, USA.

15- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). **Principles of Managerial Finance**. 13TH Edition, Pearson Higher Education, AU.

16- Hamid, F., Hashim H., & Salleh Z. (2012). Motivation for Earning Management Among Auditors in Malysia, ***Procedia, Social and Behavior Sciences***,Vol. 65, No. 11, 239-246.

17- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A Review of Earnings Management Literature and its Implication for Standard Setting, ***Accounting Horizons***, Vol. 13, No. 4, 154-383.

18- Ho, R. (2013). **Handbook of Univariate and Multivariate Data Analysis with IBM SPSS**. 2nd ed., Chapman and Hall/CRC, New York,USA.

19- Ismail, I., (2013) Economic Value Added (EVA) Versus Traditional Tools in Predicting Corporate Performance in Malaysia, ***African Journal of Business Management***, Vol. 7, No. 18, 1757-1764.

20- Jones, J. (1991) Earnings Management During Import Relief Investigations, ***Journal of Accounting Research***, Vol. 29, No. 2, 193-228.

21- Kaplan, R. (1985). Evidence on the Effect of Bonus Schemes on Accounting Procedure and Accrual Decisions. ***Journal of Accounting and Economics***, Vol. 7, No 1-3, 109-113.

22- Kaya, E. (2016). Financial Performance Assessment of Non – Life Insurance Companies Traded in Borsa Istanbul via Grey Relational Analysis, ***International Journal of Economics and Finance***, Vol. 8, No. 4, 277-288.

23- Khan, S., Chouhan, V., Chandra, B., & Goswami, S. (2012). Measurement of Value Creation Vis-À-Vis EVA: Analysis of Select BSE Companies, ***Pacific Business Review International,*** Vol. 5, No. 3, 135-160.

24- Laurence, M. (2011). **Measuring Financial Performance: A Critical Key to Managing Risk**, National Crop Insurance Services Inc, Working paper, Available at: https://agrisk.umn.edu/Library/Record/measuring_financial_performance_a_critical_ke.

25- Mangni, C. A.(2008). **Systemic Value Added, Residual Income and Decomposition of a Cash Flow Stream**, University of Modena and Reggio Emilia Economics. Working Paper, 1-28 Available at

SSRN: https://ssrn.com/abstract=1032011 or http://dx.doi.org /10.2139/ssrn.1032011.

26- Mckee, T. (2005). **Earnings Management: an Executive Perspective**, Mason ,O.H, Thomson, London, UK.

27- Michael, D., Akers, D., Jodi, B. (2007). Earnings Management and its Implication, ***The CPA Journal***, Vol. 77, No. 8, 64-68.

28- Mostafa, W. (2017). The Impact of Earnings Management on the Value Relevance of Earnings, ***Managerial Auditing Journal***, Vol. 32, No. 1, 50-74.

29- Partha, M. (2003). How to Manage Earnings Management. ***Accounting World Institute of Chartered Financial Instates of India***, Vol. 3, No. 4, 13-19.

30- Pavelková, D., & Dostál, P. (2013). Measuring a Company's Performance: The Identification of Correlation between EVA and Selected Financial Indicators with Use of Genetic Algorithm. ***WSEAS Transactions on Business and Economics***. vol. 10, No. 3, 259-267.

31- Rahman, M., Moniruzzaman, M., & Sharif, J. (2012). Techniques, Motives and Controls of Earnings Management, ***International Journal of Information Technology and Business Management***, Vol. 11, No. 1, 22-34.

32- Ray, K. (2014) EVA as A Financial Metric: The Relationship between EVA and Stock Market Performance, ***European Journal of Business and Management***, Vol. 6, No. 11, 105-114.

33- Ronen, J., & Yaari, V. (2008). **Earning Management, Emerging Insights in Theory: Practice and Research**, Springer Cham Heidelberg, New York, USA.

34- Rosikah, A., Prananingrum, D., Muthalib, D., Azis, M., & Rohansyah, M. (2018), Effects of Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share on Corporate Value, ***The International Journal of Engineering and Science (IJES)***, Vol. 7, No. 3, 6-14.

35- Saidu, H., Ocheni Ibrahim, O., & Muktar, J. (2017). The impact of Earnings Management on Financial Performance of Listed Deposit Money Banks In Nigeria. ***Journal of Accounting and Financial Management***. Vol. 3 No. 2. 39-50.

36- Scott, B., & Pitman, k. (2005) **Auditors and Earnings Management**, Available From: http://www.nysscpa.org/cpajournal/2005/0802/features.htm.

37- Silverman, B. (2018). **Density Estimation for Statistics and Data Analysis**. 1st ed., Routledge, New York, USA.

38- Simionescu, M. (2016). The Competition Between London Companies Regarding Their Financial Performance. ***Journal of Competitiveness***, Vol. 8, No. 2, 5-16.

39- Stolowy, H., & Gaétan, B. (2014). Accounting Manipulation: A literature Review and Proposed Conceptual Framework, ***The Review of Accounting and Finance***, Vol. 3, No. 1, 5–65.

40- Thompson, C., Kim, R., Aloe, A., & Becker, B. (2017). Extracting the Variance Inflation Factor and Other Multicollinearity Diagnostics from Typical Regression Results. ***Basic and Applied Social Psychology***, Vol. 39, No. 2, 81-90.

41- Tobin, J., (1969), A General Equilibrium Approach to Monetary Theory, ***Journal of Money, Credit and Banking***, vol. 1, No. 1, 15–29.

42- Uwuigbe, U. & Ranti, O. & Bernard, O., (2015), Assessment of the Effects of Firms Characteristics on Earnings Management of Listed Firms in Nigeria, ***Asian Economic and Financial Review***, Vol.5, No.2, 218-228.

43- Zhu, J. (2014). **Quantitative Models for Performance Evaluation and Benchmarking: Data Envelopment Analysis with Spreadsheets**, 3rd ed. Springer Cham Heidelberg, New York, USA.

قائمة الملاحق

- ملحق رقم (1) بيانات عينة الدراسة
- ملحق رقم (2) القيم الشاذة التي تم استبعادها
- ملحق رقم (3) المستحقات الاختيارية لدى شركات عينة الدراسة
- ملحق رقم (4) نتائج التحليل الإحصائي

ملحق رقم (1)

بيانات عينة الدراسة

Company's Name	Years	Debt Raito	ROA	Assets	Eva	Earnings Management
الصناعية التجارية الزراعية / الانتاج	2010	46.22	2.65	15611521	-45062214	0.1135
	2011	31.92	6.04	13485684	-25914950	0.0253
	2012	44.07	6.99	28905920	-11976457	0.0087
	2013	48.35	5.52	34985280	-123706397	0.1337
	2014	31.82	3.86	28045940	-81483740	0.0878
	2015	28.82	0.25	25911755	-56387776	0.0257
	2016	30.92	0.12	26744485	-78517828	0.0829
	2017	34.04	0.43	28193445	-15235415	0.0165
المتصدرة للأعمال والمشاريع	2010	50.03	-3.01	6212818	8447097	0.0677
	2011	54.40	1.54	5985228	9680638	0.0320
	2012	55.97	-9.91	4643554	7897873	0.1160
	2013	56.06	5.31	4903609	10124622	0.0105
	2014	68.34	4.49	7616644	97005752	0.1160
	2015	72.16	-1.95	6815250	72144203	0.0549
	2016	29.07	36.07	4643227	731721	0.2474
	2017	30.08	-8.35	3949223	2784613	0.0107
الصناعات الكيماوية الاردنية	2010	40.42	6.35	5504662	-12649147	0.0615
	2011	57.37	2.16	6973023	-13297316	0.1644
	2012	60.86	2.61	7369948	-13148107	0.0574
	2013	62.32	5.87	8202307	-11598857	0.0274
	2014	64.03	1.02	7738391	-17475108	0.0675
	2015	54.30	3.86	6555716	-12338965	0.0456
	2016	54.70	4.06	6840064	-13249937	0.0629
	2017	58.85	3.20	7616775	-16120614	0.1116
الوطنية لصناعة الكلورين	2010	11.71	2.84	11842375	-70858232	0.0404
	2011	13.80	2.50	12061697	-116061367	0.0754
	2012	15.74	4.50	12638566	-83854915	0.0467
	2013	17.72	-1.81	12084703	-49827985	0.0596
	2014	38.00	0.20	16089445	-69945842	0.0480
	2015	47.33	0.28	19043384	-78768105	0.1259
	2016	56.34	-4.57	20791489	-50046976	0.0325
	2017	61.49	-7.26	19835381	-58367862	0.0789
الموارد الصناعية الأردنية	2010	23.82	5.28	24020706	-53329370	0.0225
	2011	15.59	3.09	22130315	-47930288	0.0419
	2012	14.53	3.61	22372347	-9015934	0.0014
	2013	12.88	3.79	22063414	-10301554	0.0634
	2014	11.83	-0.64	22171861	-63720781	0.0973
	2015	12.25	-4.96	19291682	-37503746	0.1261
	2016	12.70	-2.80	19030714	-47717087	0.0172
	2017	12.56	-2.21	18600813	-68489192	0.0195
العربية لصناعة المبيدات والأدوية البيطرية	2010	28.02	8.79	21990200	-8442442	0.0102
	2011	32.99	7.93	24465655	-12301132	0.0624
	2012	33.79	9.23	25624729	-8915789	0.0162
	2013	37.73	10.42	29586193	-90518266	0.0969
	2014	35.16	7.40	29630450	-89076560	0.1077

	2015	29.32	8.10	28493129	-79192603	0.0054
	2016	25.30	9.66	28920888	-49956993	0.0209
	2017	17.75	9.53	27188254	-56176963	0.1231
الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية	2010	33.11	2.96	36558121	-92723042	0.0067
	2011	37.41	0.70	38251719	-90598386	0.0587
	2012	32.41	-4.57	32215089	-125105039	0.1779
	2013	36.03	1.29	33694591	-35959401	0.0258
	2014	38.52	-0.64	34691763	-110749941	0.0832
	2015	38.61	-1.07	34153497	-70575038	0.0180
	2016	30.67	-5.78	27913613	-72001032	0.1882
	2017	38.07	-4.48	29141192	-10203004	0.0013
العربية للصناعات الكهربائية	2010	26.99	0.16	8971708	-31089995	0.0709
	2011	27.38	-1.60	8615724	-43076576	0.0866
	2012	30.82	2.24	9103571	-39633809	0.0069
	2013	32.69	2.87	9438485	-33705600	0.0002
	2014	39.50	-1.91	10174739	-29186273	0.0817
	2015	41.04	-10.98	8786448	-22803150	0.1390
	2016	44.55	-14.01	7451813	-24514594	0.1370
	2017	45.87	-14.72	6001613	-21381771	0.2122
الاردنية لصناعة الأنابيب	2010	36.87	3.36	9038222	-22477764	0.1750
	2011	22.65	4.80	7668513	-15882315	0.1920
	2012	29.01	1.63	8033485	-29700760	0.0106
	2013	21.31	3.32	7444045	-34060616	0.0624
	2014	33.60	-1.30	8125372	-21016176	0.1004
	2015	30.67	-3.87	7369810	-14318785	0.1219
	2016	29.63	-1.91	7069186	-18128732	0.0419
	2017	33.75	-0.94	7403991	-21971586	0.0396
الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو	2010	19.51	9.95	17680590	-62948558	0.0391
	2011	16.59	-3.27	15623304	-83423439	0.0608
	2012	25.42	-3.28	16689640	-8348901	0.0419
	2013	29.05	-6.37	16047633	-66611599	0.0768
	2014	25.72	0.60	15452994	-48127263	0.0383
	2015	36.97	-15.85	13917488	-41275950	0.2465
	2016	29.28	-4.45	11670950	-29435958	0.0151
	2017	41.73	-17.33	10917829	-29009596	0.1090
الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	2010	43.91	1.58	50675852	-16373463	0.0946
	2011	45.94	1.08	51309815	14337661	0.0524
	2012	44.50	4.50	52176165	-22801699	0.0856
	2013	40.75	5.68	52409627	-35415187	0.0821
	2014	39.04	6.26	54024861	-22893601	0.0244
	2015	40.03	5.20	56475611	-7539466	0.0080
	2016	41.89	6.81	61771322	-43119492	0.0007
	2017	45.37	3.66	65410594	-6524431	0.0071
العربية لصناعة المواسير المعدنية	2010	16.24	9.36	17903947	-7307252	0.0103
	2011	15.36	12.14	18155324	-19397752	0.0232
	2012	29.24	10.20	22369497	-95023950	0.1513
	2013	23.98	4.53	20314225	-73304887	0.0625
	2014	25.92	3.64	20893262	-7505475	0.0147
	2015	23.59	-3.47	18135297	-63834462	0.0852
	2016	16.39	3.30	16407509	-26154804	0.0867

	2017	16.33	5.10	16973465	-42546742	0.0184
القدس للصناعات الخرسانية	2010	10.06	-7.70	12557763	-27384743	0.0998
	2011	14.64	-9.17	11927483	-22435035	0.0700
	2012	22.91	-28.26	9656315	-33108538	0.2694
	2013	21.38	-1.25	9302319	-34598355	0.1658
	2014	22.00	2.27	9656795	-20609774	0.0298
	2015	21.30	3.42	10004550	-21411252	0.0790
	2016	30.87	2.97	11434714	-28132293	0.1463
	2017	32.44	2.73	11704092	-4166628	0.0068
أساس للصناعات الخرسانية	2010	33.97	-1.15	18018103	-6953848	0.0353
	2011	36.52	-2.54	17477001	-89966448	0.1254
	2012	37.26	-0.29	17113940	-73038969	0.0865
	2013	34.92	2.26	16673270	-57987182	0.0792
	2014	35.22	-2.42	16152659	-4778588	0.0388
	2015	38.07	-4.13	15790055	-42127198	0.0869
	2016	37.11	1.17	15771010	-28038025	0.0391
	2017	42.29	-3.71	16087010	-31537613	0.0581
الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها	2010	94.47	0.37	33426175	-15434987	0.0397
	2011	76.98	0.57	41094324	-128990226	0.1090
	2012	76.62	0.52	45570193	-247045577	0.1002
	2013	73.21	0.37	51514820	-25054020	0.0595
	2014	74.77	0.81	56516987	-213916766	0.1193
	2015	75.94	1.32	62712570	-25737680	0.0502
	2016	66.75	-2.74	68403224	-30147311	0.0481
	2017	68.55	0.29	72995137	-39645016	0.0801
الآلبان الأردنية	2010	15.15	4.06	8823056	-12388124	0.0956
	2011	20.21	3.11	9200373	-2796632	0.0328
	2012	22.92	6.41	10100665	-36038355	0.0881
	2013	23.41	8.46	10827133	-51637418	0.0466
	2014	24.15	9.84	11652263	-31339398	0.0590
	2015	18.30	12.41	11601753	-16851072	0.0744
	2016	25.48	5.20	13385478	-3986677	0.0247
	2017	27.23	6.39	15025698	-66426956	0.1001
الاستثمارات العامة	2010	8.18	10.18	26781428	-57195710	0.0218
	2011	8.64	7.63	24951539	-80636839	0.0336
	2012	9.89	7.90	25421705	-84901926	0.0176
	2013	9.03	6.14	25212947	-68255920	0.0484
	2014	9.32	7.55	25999984	-52088113	0.0351
	2015	12.04	3.70	26858239	-43148659	0.1375
	2016	10.29	8.06	27344828	-27736426	0.0090
	2017	11.04	6.14	28962656	-47890404	0.0046
العالمية الحديثة للزيوت النباتية	2010	7.10	2.87	9410624	-13667362	0.2582
	2011	27.11	2.59	11886643	-12358264	0.1684
	2012	10.79	4.85	9789840	-39765377	0.2362
	2013	7.89	5.17	9693649	-55940806	0.0215
	2014	17.77	8.38	11521969	-30828240	0.1233
	2015	10.12	11.33	11146023	-15045217	0.2547
	2016	10.85	11.65	11764873	-36720613	0.1078
	2017	10.37	8.93	11806309	-59455667	0.1597
الوطنية للدواجن	2010	17.46	4.70	81316512	-29781501	0.0301

	2011	30.48	-3.27	92168042	-37755239	0.0449
	2012	30.51	1.76	94589016	-42387887	0.0460
	2013	26.20	4.94	95454637	-39600131	0.0292
	2014	14.20	8.38	90984504	-312291198	0.0846
	2015	8.21	5.72	85470544	-261598852	0.0788
	2016	10.11	-10.38	75246121	-184971028	0.1454
	2017	13.19	-0.76	77245930	-26359923	0.0160
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2010	1.25	1.99	21305543	962782	0.0045
	2011	0.47	4.91	20220454	3760592	0.0136
	2012	1.64	4.99	24588252	-908409	0.0134
	2013	0.48	4.45	30064803	-1353454	0.0101
	2014	0.40	5.68	36092130	-614064	0.0012
	2015	0.49	5.84	34071608	2357527	0.0004
	2016	0.60	6.87	27866000	-699436	0.0102
	2017	0.82	5.68	24621546	-1336645	0.0012
دار الغذاء	2010	53.18	3.93	26173370	-5959604	0.0236
	2011	66.71	-27.86	19336548	-41414905	0.3279
	2012	99.82	-43.80	13882190	-6328134	0.4309
	2013	80.46	-8.37	12562959	-35831610	0.0033
	2014	70.66	1.07	14120707	-35330043	0.1651
	2015	62.88	5.90	13271410	-24101042	0.0446
	2016	39.84	5.74	14003444	-29432602	0.0433
	2017	37.67	2.21	14014758	-41622535	0.0671
مصانع الزيوت النباتية الأردنية	2010	50.35	-4.98	10052145	-18517584	0.2898
	2011	47.38	-1.75	8508037	-13870836	0.1290
	2012	43.21	3.32	7935255	-22101636	0.0785
	2013	26.92	8.88	6705186	-28055158	0.1942
	2014	13.92	7.58	6247550	-16032656	0.1162
	2015	14.20	5.69	6380732	-76528027	0.2053
	2016	17.84	5.28	6887859	-17912444	0.1298
	2017	16.63	8.87	7249828	-24459923	0.0724
العامة للتعدين	2010	12.18	8.26	3158148	-9820745	0.0438
	2011	11.58	10.14	3253452	-12287649	0.0084
	2012	11.33	7.34	3161686	-16527691	0.0490
	2013	13.33	-28.66	2239956	-2103793	0.1602
	2014	17.57	-20.18	1886703	-6557975	0.0713
	2015	14.95	-44.91	1196113	-3699183	0.1643
	2016	38.57	-195.30	394795	-1595542	0.4144
	2017	94.22	-66.46	320140	-367977	0.0240
العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	2010	29.84	2.44	16879973	13914172	0.0001
	2011	28.71	4.07	16897783	78667663	0.0626
	2012	28.66	3.26	16987704	-30535206	0.1816
	2013	34.15	3.88	18683433	-8007524	0.0204
	2014	31.29	4.83	18305745	-35552664	0.0248
	2015	24.85	2.99	16312501	8471755	0.0761
	2016	22.36	3.09	15879089	-65969898	0.0425
	2017	19.39	3.60	15363783	-103968315	0.0618
الوطنية لصناعة الصلب	2010	65.72	-5.16	5353267	-8897811	0.3045
	2011	74.31	-10.78	4456245	-8627863	0.1195
	2012	63.74	6.52	3579332	-6737334	0.0057
	2013	54.95	10.82	2243023	-97088419	0.3190

	2014	55.05	8.09	5471443	-14707698	0.0509
	2015	58.82	-3.91	6818752	-14181426	0.0778
	2016	68.84	6.64	11481541	-158021424	0.2859
	2017	60.60	5.13	10481896	-29934689	0.0620
مناجم الفوسفات الاردنية	2010	18.45	12.62	659318000	-2329488660	0.0892
	2011	25.75	16.31	911721000	-399592719	0.0330
	2012	21.79	13.53	994797000	-4208052618	0.0536
	2013	31.48	0.63	1112494000	-3590055230	0.0087
	2014	35.29	1.73	1211466000	-3078277168	0.0460
	2015	30.32	2.95	1174183000	-2635471136	0.0040
	2016	36.21	-7.93	1136295000	-2068937228	0.0382
	2017	37.07	-4.33	1077663000	-2446059604	0.0712
مصانع الاسمنت الأردنية	2010	34.76	0.14	239383600	-165772907	0.0033
	2011	36.30	-9.09	213962722	-819125893	0.0937
	2012	41.36	-9.10	198493218	-886936040	0.0126
	2013	54.84	-12.41	187911091	-664172571	0.1384
	2014	55.47	1.77	190300011	-554701960	0.0936
	2015	53.98	5.01	195011262	-506164373	0.0027
	2016	56.73	-0.91	187462429	-477239892	0.0114
	2017	76.18	-18.08	184365841	-417307579	0.1795
البوتاس العربية	2010	18.67	16.33	1008039000	-4170097846	0.0726
	2011	17.01	24.90	1223269000	-7424172919	0.0111
	2012	11.03	18.66	1083453000	-6118328762	0.0212
	2013	11.83	13.10	1005415000	-4092867015	0.0501
	2014	9.22	10.51	948423000	-325129048	0.0545
	2015	12.20	12.91	1016122000	-3049030184	0.0602
	2016	12.19	6.79	916836000	-155562331	0.0121
	2017	13.81	9.59	937307000	-229972169	0.0432
حديد الأردن	2010	47.61	5.09	88566705	-25514274	0.0079
	2011	42.47	7.75	84484104	-239441081	0.0947
	2012	51.49	1.41	91593898	-266758567	0.0936
	2013	48.71	1.80	83287918	-233928346	0.0662
	2014	46.34	-3.67	74522888	-203846103	0.1191
	2015	40.75	0.33	67864246	-150319713	0.1216
	2016	40.29	-0.44	66848655	-147655455	0.0663
	2017	40.18	-1.48	65111116	-194074308	0.0125
الوطنية لصناعات الالمنيوم	2010	30.11	-11.03	14031570	-33590564	0.2144
	2011	27.82	-5.32	12470966	-54257074	0.1471
	2012	25.51	7.29	13229541	-50238022	0.0737
	2013	29.61	5.71	15065734	-65872407	0.0904
	2014	32.53	4.60	16438498	-47241740	0.0485
	2015	25.43	2.19	14701980	-31009908	0.0741
	2016	20.19	2.53	14185840	-41170929	0.0197
	2017	29.20	1.17	15614406	-60680112	0.0192
الدولية لصناعات السيليكا	2010	4.71	6.71	2768590	-11375644	0.0293
	2011	6.01	3.97	2772835	-16898480	0.0063
	2012	4.14	-6.41	2424625	-15548885	0.0104
	2013	7.39	-8.73	2293322	-11651358	0.0684
	2014	25.71	-12.34	2451804	-8224479	0.0102
	2015	33.90	-18.45	2154433	-6091638	0.0654
	2016	47.01	-27.32	1773147	-4463510	0.2777

	2017	68.66	-18.05	1902508	-34190389	0.2163
شركة الترافرتين	2010	2.70	3.59	5711321	-24416338	0.0365
	2011	4.63	-4.05	5369065	-28089344	0.0854
	2012	6.87	0.85	5563929	-28037554	0.0159
	2013	8.02	9.75	6291624	-25996298	0.0017
	2014	8.70	-6.21	5604474	-17338908	0.0786
	2015	11.92	-2.61	5642084	-14904349	0.0307
	2016	18.01	-8.75	5476620	-9775820	0.0637
	2017	21.80	-14.34	3948722	-12210745	0.1092
الوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي	2010	5.06	-11.59	2920438	-5377569	0.0341
	2011	5.29	-18.15	2456798	-2966326	0.0011
	2012	5.49	-7.36	2284165	-10832293	0.0121
	2013	4.94	-11.59	2023994	-11992338	0.0180
	2014	4.43	-18.10	1692658	-5431846	0.0255
	2015	4.44	-4.81	1611731	-2635792	0.0027
	2016	4.53	-5.75	1521553	-4693865	0.0026
	2017	4.60	-1.00	1506818	-7571449	0.0212
المتحدة لصناعة الحديد والصلب	2010	29.55	5.14	51689940	-189255351	0.0781
	2011	28.03	10.34	55006431	-262799525	0.0629
	2012	31.38	3.21	52563746	-225346598	0.0780
	2013	43.62	0.22	61322738	-199718807	0.0239
	2014	48.74	-9.65	56760368	-140364012	0.0015
	2015	62.62	-6.34	66543567	-144405693	0.2084
	2016	70.25	0.64	85442730	-137657466	0.0915
	2017	76.09	-12.88	69097189	-108244153	0.1781
العربية للمشاريع الاستثمارية	2010	67.89	-18.75	17831495	-49759312	0.0939
	2011	53.95	-3.70	13086692	-47158120	0.0263
	2012	56.46	-4.28	12532247	-53508884	0.0305
	2013	53.31	-3.60	10797177	-45593128	0.1788
	2014	52.57	-3.08	9918061	-38674739	0.0135
	2015	54.13	-3.46	9520709	-29009769	0.0155
	2016	54.88	-1.84	9381119	-36180010	0.0125
	2017	57.93	-7.25	8581775	-36464225	0.0030
اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي	2010	9.44	3.19	3407121	-8655709	0.0276
	2011	10.23	3.97	3314357	-8619855	0.0106
	2012	27.10	8.80	1519815	-6069844	0.0328
	2013	21.85	4.51	1511192	-7422931	0.0177
	2014	21.01	2.92	1552472	-5177329	0.0787
	2015	20.44	4.51	1633980	-3640761	0.0384
	2016	23.26	3.83	1429127	-4106689	0.0294
	2017	17.70	9.43	1333480	-5443989	0.0203
دار الدواء للتنمية والاستثمار	2010	40.34	10.47	100014434	-25669900	0.0401
	2011	40.81	-4.59	90284198	-258318616	0.0885
	2012	43.68	-2.14	86367258	-295750631	0.1827
	2013	45.92	6.37	101303769	-342782167	0.0778
	2014	44.64	6.00	100290031	-28603970	0.0011
	2015	39.44	4.58	91590358	-233574405	0.1285
	2016	43.21	5.01	101763094	-27909705	0.0319
	2017	54.99	-9.62	100414723	-287696135	0.1117
المركز العربي للصناعات الدوائية	2010	14.63	1.28	8459425	-24066409	0.1549

	2011	27.09	-13.00	8495026	-32460262	0.0105
	2012	36.07	-7.44	8540572	-30775659	0.0404
	2013	43.34	-10.48	8120695	-18666084	0.1576
	2014	56.97	-13.67	8114786	-4326275	0.0818
	2015	69.79	-17.46	7324284	-11874248	0.1170
	2016	88.28	-20.69	6829026	5046052	0.1297
	2017	105.16	-18.05	6203586	8603282	0.1256
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية	2010	54.63	4.00	28125568	-71129291	0.0296
	2011	66.58	-13.50	25260260	-53798076	0.1922
	2012	71.39	-0.23	26102742	-51625187	0.0635
	2013	72.61	2.52	25652637	-65114126	0.0716
	2014	77.92	-10.83	21348692	-41993753	0.2911
	2015	95.17	-19.91	19061972	-20746196	0.2046
	2016	115.47	-21.01	16595278	-717602	0.1813
	2017	154.24	-35.82	13933753	40980338	0.2721
الأردنية لإنتاج الأدوية	2010	31.59	5.39	61009428	-168423555	0.0168
	2011	41.87	3.56	73464579	-281433886	0.0856
	2012	49.86	0.04	69088382	-257809199	0.0592
	2013	52.00	-1.21	65450777	-222030790	0.0815
	2014	58.32	-12.27	58237670	-123513541	0.1492
	2015	60.81	-22.09	48282619	-100644128	0.1594
	2016	70.83	-14.32	43499559	-80040521	0.1681
	2017	70.34	1.90	45710819	-77194722	0.0143
الحياة للصناعات الدوائية	2010	9.30	4.43	12119603	-6566815	0.0039
	2011	10.53	7.63	12521447	20563044	0.0536
	2012	11.67	12.57	13818230	-47558210	0.0505
	2013	10.44	13.79	14810863	-86777457	0.0816
	2014	13.06	14.04	16891690	-42331744	0.0305
	2015	12.13	12.55	18236464	-14612491	0.0003
	2016	11.31	11.34	20717436	-69670768	0.0249
	2017	17.83	10.33	23924273	-126409303	0.0028
فيلادلفيا لصناعة الأدوية	2010	23.89	-10.23	3964396	-10667286	0.1160
	2011	34.36	-3.73	4245942	-9566418	0.0674
	2012	38.38	-12.18	3658872	-12184069	0.1812
	2013	38.95	15.72	4759746	-17011671	0.1904
	2014	24.72	38.40	7878530	-19593896	0.4664
	2015	16.53	26.18	10351106	-22218035	0.1806
	2016	19.98	5.64	11617526	-29877708	0.0124
	2017	23.47	6.46	13265997	-50546803	0.1249
الاقبال للطباعة والتغليف	2010	24.95	2.40	8463873	-4187953	0.0376
	2011	28.21	3.79	8808838	14759180	0.0258
	2012	33.58	3.80	10004670	-27968918	0.0079
	2013	33.65	4.46	10563620	-53926068	0.0815
	2014	33.19	3.77	11065462	-25457052	0.0019
	2015	29.53	4.85	10543826	-10036351	0.1583
	2016	29.93	8.33	9585451	-32525416	0.0132
	2017	27.15	8.87	9163547	-47039757	0.0801
مجموعة العصر للاستثمار	2010	24.13	2.21	8004802	-16339087	0.0566
	2011	23.60	3.29	7937468	-17658327	0.0628
	2012	29.04	3.87	8696702	-29106927	0.0588
	2013	16.98	9.62	7866787	-13377750	0.1971

	2014	6.93	13.46	7401218	-8453887	0.1296
	2015	16.40	5.07	7926135	-7608274	0.0819
	2016	30.29	8.49	17486266	-21824156	0.1074
	2017	42.73	-5.17	18258565	-9879884	0.0161
مصانع الآجواخ الاردنية	2010	2.51	8.22	79005491	-77889593	0.0063
	2011	3.38	8.12	74146139	-185414488	0.0150
	2012	4.28	7.55	73576165	-107257002	0.0249
	2013	4.52	6.04	76506498	-56325600	0.0077
	2014	4.81	5.90	79707170	-62235256	0.0140
	2015	3.49	7.34	76423494	-81044649	0.0474
	2016	3.20	5.88	75022757	-12312604	0.0606
	2017	4.08	5.38	73734991	-18780841	0.0233
عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	2010	32.32	-6.78	857735	-2439698	0.1033
	2011	47.46	-8.62	920726	-2184196	0.0137
	2012	40.38	27.94	1425239	-4495248	0.7519
	2013	9.97	4.28	954367	-3743209	0.1214
	2014	12.39	-15.97	829603	-1828334	0.0932
	2015	14.58	-14.72	725789	-1148972	0.0945
	2016	13.01	9.22	797231	-1177867	0.1019
	2017	14.31	-7.89	741072	-1480363	0.0734
الزي لصناعة الألبسة الجاهزة	2010	57.89	-0.63	21499967	-48917644	0.0303
	2011	59.82	4.31	23212909	-57826669	0.0184
	2012	57.31	4.46	22464456	-31205435	0.0408
	2013	58.26	3.05	23233601	-50886242	0.0133
	2014	61.58	-3.79	23192275	-58521036	0.0724
	2015	64.98	-9.40	20020706	-44068798	0.1337
	2016	71.22	-3.74	21254553	-33716675	0.0164
	2017	68.38	-5.85	21658773	-67528023	0.0535
اتحاد النساجون العرب	2010	20.46	0.76	20166232	-89149014	0.0181
	2011	17.61	2.06	19774905	-137303328	0.0140
	2012	11.80	2.21	18875536	-116769866	0.0482
	2013	9.48	0.67	18539176	-83042438	0.0079
	2014	10.19	0.09	17762207	-68677558	0.0377
	2015	5.63	-3.93	16224375	-65599782	0.0747
	2016	7.87	-13.69	14430433	-24903186	0.1141
	2017	13.18	-5.83	14356914	-37408052	0.0217
الإقبال للاستثمار	2010	46.53	20.13	85687889	-392372132	0.0715
	2011	16.43	32.27	67662846	-536686171	0.0979
	2012	15.33	31.12	67873197	-667589124	0.0601
	2013	32.35	29.02	97701774	-579330391	0.0017
	2014	32.17	26.52	99620066	-739187893	0.0502
	2015	31.42	28.86	108234546	-694007744	0.0739
	2016	31.77	29.42	126982710	-661333416	0.0510
	2017	63.91	18.06	258636670	-663945643	0.2693
مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر	2010	40.56	5.49	60548386	-659508923	0.0638
	2011	43.40	-0.33	55785184	-238983952	0.0902
	2012	45.45	6.21	71687088	-211241335	0.0999
	2013	55.40	4.64	98166419	-150355334	0.0368
	2014	58.77	0.02	82536802	-534356746	0.1297
	2015	59.35	-0.57	74570344	-183767570	0.0012
	2016	62.92	-0.05	79108261	-146073117	0.0439
	2017	64.40	-5.20	70764235	-155274414	0.0543

ملحق رقم (2)

القيم الشاذة التي تم استبعادها من بيانات الدراسة

ROA			
Company's Name	**Years**	**Value**	**No.**
المتصدرة للأعمال والمشاريع	2016	36.07	**1**
دار الغذاء	2012	-43.80	**2**
العامة للتعدين	2015	-44.91	**3**
العامة للتعدين	2016	-195.30	**4**
العامة للتعدين	2017	-66.46	**5**
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية	2017	-35.82	**6**
فيلادلفيا لصناعة الأدوية	2014	38.40	**7**
الإقبال للاستثمار	2011	32.27	**8**
الإقبال للاستثمار	2012	31.12	**9**
الإقبال للاستثمار	2016	29.42	**10**
Eva			
الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	2011	14337661	**1**
العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	2011	78667663	**2**
مناجم الفوسفات الاردنية	2012	-4208052618	**3**
البوتاس العربية	2010	-4170097846	**4**
البوتاس العربية	2011	-7424172919	**5**
البوتاس العربية	2012	-6118328762	**6**
البوتاس العربية	2013	-4092867015	**7**
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية	2017	40980338	**8**
الحياة للصناعات الدوائية	2011	-47558210	**9**
الاقبال للطباعة والتغليف	2011	14759180	**10**
Earnings Management			
العربية للصناعات الكهربائية	2013	0.0002	**1**
الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	2016	0.0007	**2**
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2015	0.0004	**3**
دار الغذاء	2011	0.3279	**4**
دار الغذاء	2012	0.4309	**5**
العامة للتعدين	2016	0.4144	**6**
العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	2010	0.0001	**7**
الحياة للصناعات الدوائية	2015	0.0003	**8**
فيلادلفيا لصناعة الأدوية	2014	0.4664	**9**
عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	2012	0.7519	**10**
Total Assets			
العامة للتعدين	2016	394795	**1**
العامة للتعدين	2017	320140	**2**
مناجم الفوسفات الاردنية	2013	1112494000	**3**
مناجم الفوسفات الاردنية	2014	1211466000	**4**
مناجم الفوسفات الاردنية	2015	1174183000	**5**
مناجم الفوسفات الاردنية	2016	1136295000	**6**
البوتاس العربية	2011	1223269000	**7**
عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	2015	725789	**8**

عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	2016	797231	**9**
عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	2017	741072	**10**
Debt Raito			
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2011	0.47	**1**
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2013	1.64	**2**
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2014	0.48	**3**
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2015	0.40	**4**
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2016	0.49	**5**
دار الغذاء	2012	99.82	**6**
المركز العربي للصناعات الدوائية	2017	105.16	**7**
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية	2015	95.17	**8**
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية	2016	115.47	**9**
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية	2017	154.24	**10**

ملحق رقم (3)

المستحقات الاختيارية لدى شركات عينة الدراسة

Company's Name	Years	Earnings Management	Mean
الصناعية التجارية الزراعية / الانتاج	2010	0.1135	**0.0618**
	2011	0.0253	
	2012	0.0087	
	2013	0.1337	
	2014	0.0878	
	2015	0.0257	
	2016	0.0829	
	2017	0.0165	
المتصدرة للأعمال والمشاريع	2010	0.0677	**0.0819**
	2011	0.0320	
	2012	0.1160	
	2013	0.0105	
	2014	0.1160	
	2015	0.0549	
	2016	0.2474	
	2017	0.0107	
الصناعات الكيماوية الاردنية	2010	0.0615	**0.0748**
	2011	0.1644	
	2012	0.0574	
	2013	0.0274	
	2014	0.0675	
	2015	0.0456	
	2016	0.0629	
	2017	0.1116	
الوطنية لصناعة الكلورين	2010	0.0404	**0.0634**
	2011	0.0754	
	2012	0.0467	
	2013	0.0596	
	2014	0.0480	
	2015	0.1259	
	2016	0.0325	
	2017	0.0789	
الموارد الصناعية الأردنية	2010	0.0225	**0.0487**
	2011	0.0419	
	2012	0.0014	
	2013	0.0634	
	2014	0.0973	
	2015	0.1261	
	2016	0.0172	
	2017	0.0195	
العربية لصناعة المبيدات والأدوية البيطرية	2010	0.0102	**0.0553**

	2011	0.0624	
	2012	0.0162	
	2013	0.0969	
	2014	0.1077	
	2015	0.0054	
	2016	0.0209	
	2017	0.1231	
الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية	2010	0.0067	**0.0700**
	2011	0.0587	
	2012	0.1779	
	2013	0.0258	
	2014	0.0832	
	2015	0.0180	
	2016	0.1882	
	2017	0.0013	
العربية للصناعات الكهربائية	2010	0.0709	**0.1049**
	2011	0.0866	
	2012	0.0069	
	2013		
	2014	0.0817	
	2015	0.1390	
	2016	0.1370	
	2017	0.2122	
الاردنية لصناعة الأنابيب	2010	0.1750	**0.0930**
	2011	0.1920	
	2012	0.0106	
	2013	0.0624	
	2014	0.1004	
	2015	0.1219	
	2016	0.0419	
	2017	0.0396	
الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو	2010	0.0391	**0.0784**
	2011	0.0608	
	2012	0.0419	
	2013	0.0768	
	2014	0.0383	
	2015	0.2465	
	2016	0.0151	
	2017	0.1090	
الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	2010	0.0946	**0.0506**
	2011	0.0524	
	2012	0.0856	
	2013	0.0821	
	2014	0.0244	
	2015	0.0080	

	2016		
	2017	0.0071	
العربية لصناعة المواسير المعدنية	2010	0.0103	**0.0565**
	2011	0.0232	
	2012	0.1513	
	2013	0.0625	
	2014	0.0147	
	2015	0.0852	
	2016	0.0867	
	2017	0.0184	
القدس للصناعات الخرسانية	2010	0.0998	**0.1084**
	2011	0.0700	
	2012	0.2694	
	2013	0.1658	
	2014	0.0298	
	2015	0.0790	
	2016	0.1463	
	2017	0.0068	
أساس للصناعات الخرسانية	2010	0.0353	**0.0686**
	2011	0.1254	
	2012	0.0865	
	2013	0.0792	
	2014	0.0388	
	2015	0.0869	
	2016	0.0391	
	2017	0.0581	
الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها	2010	0.0397	**0.0758**
	2011	0.1090	
	2012	0.1002	
	2013	0.0595	
	2014	0.1193	
	2015	0.0502	
	2016	0.0481	
	2017	0.0801	
الآلبان الأردنية	2010	0.0956	**0.0652**
	2011	0.0328	
	2012	0.0881	
	2013	0.0466	
	2014	0.0590	
	2015	0.0744	
	2016	0.0247	
	2017	0.1001	
الاستثمارات العامة	2010	0.0218	**0.0385**
	2011	0.0336	
	2012	0.0176	

	2013	0.0484	
	2014	0.0351	
	2015	0.1375	
	2016	0.0090	
	2017	0.0046	
العالمية الحديثة للزيوت النباتية	2010	0.2582	**0.1662**
	2011	0.1684	
	2012	0.2362	
	2013	0.0215	
	2014	0.1233	
	2015	0.2547	
	2016	0.1078	
	2017	0.1597	
الوطنية للدواجن	2010	0.0301	**0.0594**
	2011	0.0449	
	2012	0.0460	
	2013	0.0292	
	2014	0.0846	
	2015	0.0788	
	2016	0.1454	
	2017	0.0160	
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2010	0.0045	**0.0077**
	2011	0.0136	
	2012	0.0134	
	2013	0.0101	
	2014	0.0012	
	2015		
	2016	0.0102	
	2017	0.0012	
دار الغذاء	2010	0.0236	**0.0578**
	2011		
	2012		
	2013	0.0033	
	2014	0.1651	
	2015	0.0446	
	2016	0.0433	
	2017	0.0671	
مصانع الزيوت النباتية الأردنية	2010	0.2898	**0.1519**
	2011	0.1290	
	2012	0.0785	
	2013	0.1942	
	2014	0.1162	
	2015	0.2053	
	2016	0.1298	
	2017	0.0724	

العامة للتعدين	2010	0.0438	**0.0744**
	2011	0.0084	
	2012	0.0490	
	2013	0.1602	
	2014	0.0713	
	2015	0.1643	
	2016		
	2017	0.0240	
العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	2010		**0.0671**
	2011	0.0626	
	2012	0.1816	
	2013	0.0204	
	2014	0.0248	
	2015	0.0761	
	2016	0.0425	
	2017	0.0618	
الوطنية لصناعة الصلب	2010	0.3045	**0.1532**
	2011	0.1195	
	2012	0.0057	
	2013	0.3190	
	2014	0.0509	
	2015	0.0778	
	2016	0.2859	
	2017	0.0620	
مناجم الفوسفات الاردنية	2010	0.0892	**0.0430**
	2011	0.0330	
	2012	0.0536	
	2013	0.0087	
	2014	0.0460	
	2015	0.0040	
	2016	0.0382	
	2017	0.0712	
مصانع الاسمنت الأردنية	2010	0.0033	**0.0669**
	2011	0.0937	
	2012	0.0126	
	2013	0.1384	
	2014	0.0936	
	2015	0.0027	
	2016	0.0114	
	2017	0.1795	
البوتاس العربية	2010	0.0726	**0.0406**
	2011	0.0111	
	2012	0.0212	
	2013	0.0501	
	2014	0.0545	

	2015	0.0602	
	2016	0.0121	
	2017	0.0432	
حديد الأردن	2010	0.0079	**0.0727**
	2011	0.0947	
	2012	0.0936	
	2013	0.0662	
	2014	0.1191	
	2015	0.1216	
	2016	0.0663	
	2017	0.0125	
الوطنية لصناعات الالمنيوم	2010	0.2144	**0.0859**
	2011	0.1471	
	2012	0.0737	
	2013	0.0904	
	2014	0.0485	
	2015	0.0741	
	2016	0.0197	
	2017	0.0192	
الدولية لصناعات السيليكا	2010	0.0293	**0.0855**
	2011	0.0063	
	2012	0.0104	
	2013	0.0684	
	2014	0.0102	
	2015	0.0654	
	2016	0.2777	
	2017	0.2163	
شركة الترافرتين	2010	0.0365	**0.0527**
	2011	0.0854	
	2012	0.0159	
	2013	0.0017	
	2014	0.0786	
	2015	0.0307	
	2016	0.0637	
	2017	0.1092	
الوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي	2010	0.0341	**0.0147**
	2011	0.0011	
	2012	0.0121	
	2013	0.0180	
	2014	0.0255	
	2015	0.0027	
	2016	0.0026	
	2017	0.0212	
المتحدة لصناعة الحديد والصلب	2010	0.0781	**0.0903**
	2011	0.0629	

	2012	0.0780	
	2013	0.0239	
	2014	0.0015	
	2015	0.2084	
	2016	0.0915	
	2017	0.1781	
العربية للمشاريع الاستثمارية	2010	0.0939	**0.0468**
	2011	0.0263	
	2012	0.0305	
	2013	0.1788	
	2014	0.0135	
	2015	0.0155	
	2016	0.0125	
	2017	0.0030	
اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي	2010	0.0276	**0.0319**
	2011	0.0106	
	2012	0.0328	
	2013	0.0177	
	2014	0.0787	
	2015	0.0384	
	2016	0.0294	
	2017	0.0203	
دار الدواء للتنمية والاستثمار	2010	0.0401	**0.0828**
	2011	0.0885	
	2012	0.1827	
	2013	0.0778	
	2014	0.0011	
	2015	0.1285	
	2016	0.0319	
	2017	0.1117	
المركز العربي للصناعات الدوائية	2010	0.1549	**0.1022**
	2011	0.0105	
	2012	0.0404	
	2013	0.1576	
	2014	0.0818	
	2015	0.1170	
	2016	0.1297	
	2017	0.1256	
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية	2010	0.0296	**0.1632**
	2011	0.1922	
	2012	0.0635	
	2013	0.0716	
	2014	0.2911	
	2015	0.2046	
	2016	0.1813	

	2017	0.2721	
الأردنية لإنتاج الأدوية	2010	0.0168	**0.0918**
	2011	0.0856	
	2012	0.0592	
	2013	0.0815	
	2014	0.1492	
	2015	0.1594	
	2016	0.1681	
	2017	0.0143	
الحياة للصناعات الدوائية	2010	0.0039	**0.0354**
	2011	0.0536	
	2012	0.0505	
	2013	0.0816	
	2014	0.0305	
	2015		
	2016	0.0249	
	2017	0.0028	
فيلادلفيا لصناعة الأدوية	2010	0.1160	**0.1247**
	2011	0.0674	
	2012	0.1812	
	2013	0.1904	
	2014		
	2015	0.1806	
	2016	0.0124	
	2017	0.1249	
الاقبال للطباعة والتغليف	2010	0.0376	**0.0508**
	2011	0.0258	
	2012	0.0079	
	2013	0.0815	
	2014	0.0019	
	2015	0.1583	
	2016	0.0132	
	2017	0.0801	
مجموعة العصر للاستثمار	2010	0.0566	**0.0888**
	2011	0.0628	
	2012	0.0588	
	2013	0.1971	
	2014	0.1296	
	2015	0.0819	
	2016	0.1074	
	2017	0.0161	
مصانع الآجواخ الاردنية	2010	0.0063	**0.0249**
	2011	0.0150	
	2012	0.0249	
	2013	0.0077	

	2014	0.0140	
	2015	0.0474	
	2016	0.0606	
	2017	0.0233	
عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	2010	0.1033	**0.0859**
	2011	0.0137	
	2012		
	2013	0.1214	
	2014	0.0932	
	2015	0.0945	
	2016	0.1019	
	2017	0.0734	
الزي لصناعة الألبسة الجاهزة	2010	0.0303	**0.0474**
	2011	0.0184	
	2012	0.0408	
	2013	0.0133	
	2014	0.0724	
	2015	0.1337	
	2016	0.0164	
	2017	0.0535	
اتحاد النساجون العرب	2010	0.0181	**0.0421**
	2011	0.0140	
	2012	0.0482	
	2013	0.0079	
	2014	0.0377	
	2015	0.0747	
	2016	0.1141	
	2017	0.0217	
الإقبال للاستثمار	2010	0.0715	**0.0844**
	2011	0.0979	
	2012	0.0601	
	2013	0.0017	
	2014	0.0502	
	2015	0.0739	
	2016	0.0510	
	2017	0.2693	
مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر	2010	0.0638	**0.0650**
	2011	0.0902	
	2012	0.0999	
	2013	0.0368	
	2014	0.1297	
	2015	0.0012	
	2016	0.0439	
	2017	0.0543	

ملحق رقم (4)

نتائج التحليل الاحصائي

نتائج تحليل الوصفي

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	390	-28.66	29.02	1.0605	8.72774
EVA	390	-3590055230.00	97005752.00	-126783552.6256	384647457.45780
DEBT	390	.82	94.47	32.9762	20.15992
Assets	390	829603.00	1083453000.00	56683065.4564	159742997.06169
ERM	390	.00106	.31895	.07324	.06452
Valid N (listwise)	363				

اختبار صلاحية البيانات

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EM	.932	1.073
	DEBT	.918	1.089
	Logassets	.960	1.041

a. Dependent Variable: ROA

مصفوفة الارتباط بيرسون الخطي

Correlations

		EM	Logassets	DEBT
EM	Pearson Correlation	1	-.109*	.209**
	Sig. (2-tailed)		.034	.000
	N	390	381	382
Logassets	Pearson Correlation	-.109*	1	.148**
	Sig. (2-tailed)	.034		.004
	N	381	390	380
DEBT	Pearson Correlation	.209**	.148**	1

Sig. (2-tailed)	.000	.004	
N	382	380	390

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

نتائج الفرضية الاولى

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EM	.932	1.073
	DEBT	.918	1.089
	Logassets	.960	1.041

a. Dependent Variable: ROA

Regression

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Logassets, EM, DEBT[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.455[a]	.207	.201	7.44656

a. Predictors: (Constant), Logassets, EM, DEBT

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5271.472	3	1757.157	31.688	.000[b]
	Residual	20184.272	364	55.451		
	Total	25455.744	367			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), Logassets, EM, DEBT

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-28.126	5.024		-5.598	.000
	EM	-18.705	6.032	-.243	-3.101	.003
	DEBT	-.117	.020	-.284	-5.833	.000
	Logassets	4.742	.690	.327	6.870	.000

a. Dependent Variable: ROA

نتائج الفرضية الثانية

Regression

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Logassets, EM, DEBT[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: EVA

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.554[a]	.307	.302	224579520.92593

a. Predictors: (Constant), Logassets, EM, DEBT

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8081792652841023500.000	3	2693930884280341000.000	53.413	.000[b]
	Residual	1820738200017493400 0.000	361	5043596121932114 4.000		
	Total	2628917465301595 8000.000	364			

a. Dependent Variable: EVA

b. Predictors: (Constant), Logassets, EM, DEBT

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1883767788.913	158010094.952		11.922	.000
	EM	-397564544.350	118309003.045	-.296	-3.360	.004
	DEBT	-1335470.728	609536.415	-.101	-2.191	.029
	Logassets	276154026.037	21846338.555	.569	12.641	.000

a. Dependent Variable: EVA