

دور النسب المالية في تقييم جودة الأرباح: دليل من المؤسسات المدرجة في مؤشر NASDAQ

The Role of Financial Ratios in Assessing Earnings Quality: Evidence From NASDAQ-Listed Companies

بولجنيب عادل¹

¹ جامعة أم البواقي (الجزائر)، bouledjenib.adel@univ-oeb.dz

تاريخ الاستلام: 2022/03/04 تاريخ قبول النشر: 2022/06/09 تاريخ النشر: 2022/06/30

المخلص:

يهدف البحث إلى تحديد النسب المالية الملائمة لتقييم جودة الأرباح، ولأجل ذلك، تم استخدام مجموعة من مقاييس جودة الأرباح وهي الاستمرارية، القيمة التنبؤية، ملائمة القيمة، تمهيد الأرباح، نسبة الأرباح النقدية و حجم المستحقات الاختيارية، كما تم دراسة عشرين نسبة مالية، بالإضافة إلى حجم المؤسسة كمتغير رقابة. تم اختيار أكثر النسب ملائمة لكل مقياس باستعمال نماذج انحدار تدريجي. انطلاقا من عينة مكونة من 121 مؤسسة مدرجة في مؤشر (nasdaq) خلال الفترة 2011-2020، تم التوصل إلى وجود مجموعة من النسب المالية تؤثر على كل مقياس من مقاييس جودة الأرباح. **الكلمات المفتاحية:** النسب المالية، الاستمرارية، القيمة التنبؤية، ملائمة القيمة، تمهيد الأرباح، نسبة الأرباح النقدية، المستحقات الاختيارية. تصنيف JEL : M41، G39.

Abstract:

The research aims to determine financial ratios that are appropriate to assess earnings quality. For this purpose, a set of earnings quality measures, which are persistence, predictive value, earnings smoothing, cash to income ratio, discretionary accruals, were used. On the other hand, twenty financial ratios, in addition to the firm size as controle variable, were studied. Most relevant ratios were chosen for each measure using stepwise regression models.

Based on a sample of 121 nasdaq-listed companies during the period 2011-2020, research concluded that each measure is affected by a different set of ratios.

Keywords: Financial ratios; Persistence; Predictive Value; Value relevance Earnings smoothing; Cash to income ratio; Discretionary accruals.

Jel Classification Codes: M41, G39.

* المؤلف المرسل: بولجنيب عادل

1. مقدمة:

تعتبر القوائم المالية من أهم مخرجات النظام المحاسبي، باعتبارها تهدف إلى توفير معلومات مفيدة لاتخاذ القرار والرقابة، وتعتبر الأرباح من أهم البنود التي تتضمنها هذه القوائم، فالأرباح مرشد لاتخاذ قرارات الإستثمار، و مفتاح لتحديد سياسات التوزيع و مقياس لأداء المؤسسة، كما تعتبر مؤشرا لتسعير الأسهم و وسيلة لإجراء التنبؤات. هذه الأهمية للأرباح جعلت مختلف الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة تهتم بموضوع جودة الأرباح كمقياس للحكم على جودة القوائم المالية والنظام المحاسبي للمؤسسة ككل، لكن تحديد درجة الجودة التي تتمتع بها أرباح المؤسسة يبقى عملا صعبا، فتعدد مستعملي القوائم المالية، و اختلاف احتياجاتهم من المعلومات و بالتالي نظرهم للجودة، أدى إلى تعدد مفاهيم جودة الأرباح و طرق قياسها.

1.1 إشكالية البحث:

إن تقييم جودة الأرباح يتطلب معرفة بمجالات مختلفة كإستراتيجية المؤسسة وإجراءات الحوكمة الموجودة فيها، و قطاع النشاط الذي تعمل فيه، بالإضافة إلى الخبرة في مجال المحاسبة و المالية. في ظل هذه الصعوبات، من المفيد البحث عن وسائل أكثر بساطة لتقييم جودة الأرباح. من بين الوسائل واسعة الإستعمال نجد النسب المالية، حيث تستخدم هذه النسب كمرشد مفيد في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة وعملياتها و مقارنة نتائجها مع نتائج سنوات سابقة أو نتائج مؤسسات أخرى، لذلك فإن إيجاد علاقة بينها وبين مقاييس جودة الأرباح قد يسهل عملية تقييم هذه الجودة.

انطلاقا مما سبق يتم طرح الإشكالية التالية:

هل يمكن استخدام النسب المالية في تقييم جودة الأرباح؟

يندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي التساؤلان الفرعيان التاليان:

- هل يمكن استخدام النسب المالية في تقييم ملائمة الأرباح لاتخاذ القرار؟
- هل يمكن استخدام النسب المالية في تقييم مدى اتصاف الأرباح بخاصية العرض الصادق؟

2.1. فرضيات البحث:

قصد معالجة الإشكالية المطروحة و الإجابة على التساؤل الرئيسي و التساؤلات الفرعية، يتم صياغة جملة من الفرضيات سيتم إثباتها أو نفيها من خلال هذا البحث، تتمثل هذه الفرضيات فيما يلي:

- الفرضية الأساسية: يمكن استخدام النسب المالية في تقييم جودة الأرباح؛
- الفرضية الفرعية الأولى: يمكن استخدام النسب المالية في تقييم ملائمة الأرباح لاتخاذ القرار؛
- الفرضية الفرعية الثانية: يمكن استخدام النسب المالية في تقييم مدى اتصاف الأرباح بخاصية العرض الصادق.

3.1. أهمية البحث و أهدافه:

يشكل البحث أهمية كبيرة للمستثمرين، فأمام تعدد تعريفات جودة الأرباح وتتنوع مقاييسها، من المفيد للمستثمر إيجاد وسائل بسيطة ومألوفة له، كالنسب المالية، تساعد على تقييم هذه الجودة، لكن أمام العدد الكبير من النسب التي يمكن أن يستخرجها من القوائم المالية، قد لا يوفق في اختيار النسب الملائمة التي تقيس الجودة من الزاوية التي يريدها، لذلك تهدف هذه الدراسة إلى توضيح النسب المالية الملائمة لكل مقياس من مقاييس جودة الأرباح. كما يشكل البحث أهمية للجهات المسؤولة عن إصدار المعايير المحاسبية و الجهات المسؤولة عن الرقابة على الأسواق المالية، حيث يهدف إلى مساعدتهم في عملية تقييم الأرباح للمؤسسات التي تقع تحت سلطتها، وبالتالي اتخاذ القرارات التي تساعد على الرفع من جودة الأرباح في حدود الصلاحيات المخولة لها.

4.1 منهجية البحث و أدواته

استعمل البحث المنهج الوصفي التحليلي في جانبه النظري عند استعراض مختلف المفاهيم المتعلقة بجودة الأرباح، أما في الجانب التطبيقي، فتم إجراء دراسة قياسية على عينة من المؤسسات المدرجة في مؤشر (NASDAQ) الأمريكي بلغ عددها 121 مؤسسة وذلك خلال الفترة 2011-2020، و قد تم استعمال نماذج انحدار تدريجي لدراسة العلاقة بين مقاييس جودة الأرباح و النسب المالية.

2. مراجعة الأدبيات:

من خلال الإطلاع على الأدبيات ذات الصلة بموضوع جودة الأرباح و علاقتها بالنسب المالية، يلاحظ اختلاف في النتائج التي توصلت إليها. من بين أسباب هذه الاختلافات تعدد مقاييس جودة الأرباح، وهو ما أكده (Lyimo, 2014) عندما حاول معرفة ما إذا كان هناك توافق بين مقاييس جودة الأرباح من خلال عينة من المؤسسات المدرجة في السوق المالي لبومباي في الهند خلال الفترة 2006-2012، حيث استعمل خمسة مقاييس وهي استمرارية الأرباح، القيمة التنبؤية للأرباح، تمهيد الأرباح، مفاجأة الأرباح و جودة المستحقات. و استخدم اختبارات غير معلمية (معامل الارتباط لسبيرمان) لدراسة الارتباط بين هذه المقاييس. و توصل البحث إلى أنه لا يوجد توافق كامل بين هذه المقاييس.

كما يرجع الاختلاف في نتائج الدراسات إلى عدم ثبات العلاقة بين النسب المالية و جودة الأرباح مع مرور الوقت، وهو ما توصل إليه (Aloke & Doocheol, 2010) عند محاولة تحديد العلاقة بين اللجوء للتمويل الخارجي بواسطة قروض وجودة الأرباح، والتي قام بقياسها من خلال المستحقات الاختيارية، حيث توصلوا إلى أن العلاقة غير ثابتة، حيث تكون موجبة عندما يكون مستوى الديون منخفضا و سالبة عندما يرتفع مستوى الديون. و توصل الباحثان إلى أن التحول يحدث عندما تبلغ الديون حوالي 41% من الأموال الخاصة.

ويرجع أيضا الاختلاف في نتائج الدراسات إلى اختلاف المتغيرات المستقلة المستعملة فيها، فمثلا حاول (Ramadan, 2015) تحديد العوامل المؤثرة على جودة الأرباح في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان، واختار أربع متغيرات مستقلة وهي الرفع المالي الذي تم قياسه من خلال نسبة هيكل رأس المال، الأداء المالي الذي تم قياسه من خلال نسبة الهامش قبل الضريبة، قرارات الإستثمار التي تم قياسها من خلال نسبة الإستثمار الإجمالي على الأصول الثابتة الإجمالية، والتحفظ المحاسبي الذي تم قياسه من خلال نسبة القيمة الدفترية للمؤسسة على القيمة السوقية لها، بالإضافة إلى استعمال متغير للرقابة وهو حجم المؤسسة الذي تم قياسه من خلال إجمالي الأصول. وقد تم قياس جودة الأرباح من خلال نسبة الأرباح النقدية (صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على النتيجة الصافية). وباستعمال نموذج انحدار خطي متعدد طبق

على عينة مشكلة من 58 مؤسسة مدرجة في سوق عمان المالي خلال الفترة 2000-2013، أظهرت النتائج وجود أثر معنوي للرفع المالي، حيث يعتبر الدائنون وسيلة للرقابة الخارجية على أداء المؤسسة، هذه الرقابة تؤدي إلى تخفيض تكاليف الوكالة و إدارة الأرباح و ترفع من جودة الأرباح، كما أظهرت النتائج وجود أثر معنوي لأداء المؤسسة على جودة الأرباح، فالمؤسسات التي تحقق أرباحا كبيرة تدير أرباحها بشكل أقل، مما يؤدي إلى الرفع من جودة الأرباح، كما تم التوصل إلى أن التحفظ المحاسبي يرفع من جودة الأرباح.

وقام (Ahmadiane & Nazaripour, 2016) بدراسة أثر إدارة الأرباح على كل من حسابات العملاء، الديون، نسبة الهامش الإجمالي، حيث جمعت البيانات من السوق المالي ل طهران خلال الفترة 2006-2012. و باستعمال نموذج سلاسل زمنية مقطعية، توصلت الدراسة إلى أن المستحقات الإختيارية ترتبط بشكل أكبر بحسابات العملاء.

وفحص (Jang, 2017) العلاقة بين المؤشرات المالية الأساسية ممثلة في صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، الأرباح التشغيلية، نسبة الديون طويلة الأجل على حقوق المساهمين من جهة، و إدارة الأرباح المحاسبية و الحقيقية من جهة أخرى، وذلك في المؤسسات العاملة في مجال صناعة الخرسانة في كوريا الجنوبية، و باستعمال نموذج (Kothari et al, 2005) للإدارة المحاسبية للأرباح، ونموذج (Cohen et al, 2008) للإدارة الحقيقية للأرباح، أظهرت النتائج أن الأرباح التشغيلية و صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لهما علاقة سالبة مع الإدارة المحاسبية والحقيقية للأرباح، أما نسبة الديون طويلة الأجل على حقوق المساهمين فلا يوجد لها أي أثر معنوي على إدارة الأرباح. كما تم التوصل إلى أن الأرباح التشغيلية تؤثر على العلاقة بين صافي التدفقات النقدية التشغيلية و الإدارة الحقيقية للأرباح.

و درس (Cuong & Ha, 2018) أثر كل من العائد على الأصول، نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، نسبة نمو الأصول، ومعدل دوران الأصول على إدارة الأرباح في المؤسسات المدرجة في السوق المالي لفيتنام، حيث شملت العينة 230 مؤسسة غير مالية خلال الفترة 2008-2016. و باستعمال نموذج سلاسل زمنية مقطعية، تم التوصل إلى أن لكل هذه النسب تأثير معنوي على إدارة الأرباح.

وقام (Hasauddin & Agus, 2021) بتحليل أثر كل من نسبة الديون طويلة الأجل على حقوق المساهمين، نسبة التداول، نسبة القيمة السوقية للأسهم على قيمتها الدفترية، وحجم المؤسسة على جودة الأرباح، هذه الأخيرة تم قياسها من خلال نسبة الأرباح النقدية (صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على النتيجة الصافية)، وقد تكونت العينة من 17 مؤسسة، تعمل في قطاع الصناعات الغذائية والمشروبات، مدرجة في السوق المالي الأندونيسي خلال الفترة 2016-2019. وباستعمال نموذج انحدار متعدد، تم التوصل إلى أن نسبة الديون طويلة الأجل على حقوق المساهمين، وحجم المؤسسة، لا تساهم في رفع جودة الأرباح، أما نسبة التداول و نسبة القيمة السوقية للأسهم على قيمتها الدفترية فترتبط معنويا مع جودة الأرباح.

وحاولت (Vienna & Friska, 2021) تحديد أثر كل من النمو، الرفع المالي، معدل دوران الأصول الثابتة، الربحية، حجم المؤسسة، عمر المؤسسة، جودة التدقيق الخارجي، استقلالية مجلس الإدارة، ومدى امتلاك المسيرين لأسهم في المؤسسة على إدارة الأرباح من خلال عينة من المؤسسات غير المالية المدرجة في السوق المالي الأندونيسي خلال الفترة 2016-2018، وذلك باستعمال نموذج انحدار خطي متعدد. وقد توصلت الدراسة إلى أن النمو يؤثر إيجابا على إدارة الأرباح، أما المتغيرات الأخرى فلم يكن لها أثر معنوي.

وقام (Ly & Hai, 2022) بمحاولة تحديد ما إذا كانت جودة القوائم المالية تؤثر على نسبة الديون طويلة الأجل على حقوق المساهمين، و قد تم قياس جودة القوائم المالية باستعمال مقياسين، الأول هو نقطة تقييم القوائم المالية السنوية الممنوحة للمؤسسات المدرجة في السوق المالي الفيتنامي من طرف لجنة الخبراء الماليين والمحاسبين المستقلين الفيتنامية، و الثاني هو جودة المستحقات. وقد تم التوصل إلى أن المؤسسات التي تتميز بجودة عالية للقوائم المالية لها درجة أقل من عدم التماثل في المعلومات المالية و بالتالي نسب مديونية أقل، كما توصلت الدراسة إلى أن المقياسين المستعملين في تقييم جودة القوائم المالية ليسا بديلين، بل مكملين لبعضهما في تفسير نسبة الديون طويلة الأجل على حقوق المساهمين، و تم التوصل إلى أن تقييم الخبراء يلعب دورا أكبر في تخفيض عدم التماثل في المعلومات مقارنة بجودة المستحقات.

الملاحظ أن الأدبيات سابقة الذكر، في دراستها للعلاقة بين جودة الأرباح و النسب المالية، عبرت عن جودة الأرباح من خلال مقياس واحد، باستثناء دراسة (Ly & Hai, 2022) التي استخدمت مقياسين. كما استعملت هذه الأدبيات عددا محدودا من النسب المالية المستمدة من دراسات سبقتها، هذا الأمر قد يؤدي إلى إهمال بعض النسب المالية الملائمة التي يمكنها تفسير التغير في جودة الأرباح في العينات المدروسة. من أجل تجاوز هذا النقص، يحاول هذا البحث دراسة العلاقة بين النسب المالية وجودة الأرباح، من خلال استعمال عدة مقاييس لجودة الأرباح و تناول عدد كبير من النسب المالية بلغ عددها عشرين نسبة، ويحاول تحديد أي من هذه النسب لها قدرة على تفسير كل مقياس من مقاييس جودة الأرباح، و ذلك باستخدام نموذج انحدار تدريجي.

3. مفهوم جودة الأرباح:

حسب الإطار المفاهيمي لمعايير الإبلاغ المالي الدولية (IFRS) فإن القوائم المالية تهدف إلى توفير معلومات مالية حول المؤسسة، و التي تكون نافعة للمستثمرين الحاليين والمحتملين، المقرضين و الدائنين الآخرين، من أجل اتخاذ القرارات المتعلقة بمنح موارد للمؤسسة (IASB, 2018, p. A19) أما المعيار (IAS 01) فجاء فيه أن الهدف من القوائم المالية هو تقديم معلومات عن الوضعية المالية، الأداء المالي، و التدفقات النقدية للمؤسسة والتي تكون نافعة لشريحة واسعة من المستعملين لاتخاذ القرارات الاقتصادية، كما أن القوائم المالية توضح أيضا نتائج تسيير الإدارة للموارد التي وضعت تحت تصرفها (IASB, 2020, p. 2). من خلال ما سبق، فإن الهدف من القوائم المالية هو تقديم معلومات مفيدة للمستعملين من أجل اتخاذ القرارات الاقتصادية من جهة، ومن جهة أخرى الرقابة على المسيرين من خلال التقليل من عدم التماثل في المعلومات بينهم وبين الأطراف الخارجية.

انطلاقا من هذه الأهداف، وضع الإطار المفاهيمي للمعايير المحاسبية الدولية خاصيتين أساسيتين يجب أن تتمتع بهما المعلومات الواردة في القوائم المالية، و هما الملاءمة و العرض الصادق. تعني الملاءمة قدرة المعلومات المالية على إحداث فرق في القرارات المتخذة من طرف مستعملي القوائم المالية و ذلك من خلال تمتعها بقيمة تنبؤية وتأكيدية، أما العرض الصادق فيعني أن تعرض القوائم المالية بصدق جوهر لأحداث التي من المفترض أن تمثلها و ذلك بأن تكون كاملة، حيادية و خالية من الأخطاء.

باعتبار أن الأرباح من أهم البنود التي تتضمنها القوائم المالية، عليها أن تتمتع أيضا بخاصيتي الملاءمة و التعبير الصادق عن الأحداث، وذلك حتى تتمتع بالمنفعة في اتخاذ القرار. و حسب (Patricia & Ge, 2010, p. 344) فإن الأرباح ذات الجودة العالية تقدم معلومات حول خصائص الأداء المالي للمؤسسة والتي تكون ملائمة لاتخاذ قرار معين من طرف شخص معين. أي أن هذا التعريف يربط جودة الأرباح مع ملاءمتها في اتخاذ القرار، لكن هذه الملاءمة تتحدد فقط في ظل نموذج معين لاتخاذ القرار. كما يمكن تعريف جودة الأرباح على أنها الأرباح المقرر عنها في قائمة الدخل والتي تكون مؤشرا جيدا للأرباح المستقبلية (Lyimo, 2014, p. 18)، أي أن هذا التعريف يعتبر أن الأرباح ذات الجودة العالية هي الأرباح التي تمكن من القيام بتنبؤات معقولة للأرباح المستقبلية. وتعرف جودة الأرباح أيضا على أنها استمرار المستوى الحالي للأرباح في الدورات اللاحقة (Ramadan, 2015, p. 141)، أي أن ثبات الأرباح واستمراريتها من سنة لأخرى دليل على جودتها و أنها ليست أرباح ظرفية أو مؤقتة، غير أن (Dechow & Schrand, 2004, p. 5) تعتبر أن استمرارية الأرباح وقيمتها التنبؤية لا تكفيان لضمان جودة الأرباح، بل يجب أن تعكس الأرباح الأداء التشغيلي الفعلي للمؤسسة و إلا فالخاصيتان ستؤديان إلى انخفاض جودة الأرباح. من هذا المنطلق، يمكن تعريف الأرباح ذات الجودة على أنها الأرباح التي تقترب من التدفقات النقدية (Shipper & Vincent, 2003, p. 102)، فالأرباح التي تقترب من التدفقات النقدية ستعكس الأداء الفعلي للمؤسسة لأنها لا تتأثر كثيرا بتقديرات و أحكام الإدارة، هذه التقديرات و الأحكام ضرورية لإعداد القوائم المالية، لكنها قد تستعمل لإظهار الأرباح بشكل يخدم مصالح الإدارة على حساب الأطراف الأخرى، وهو ما يصطلح على تسميته بإدارة الأرباح، لذلك فإن الأرباح ذات الجودة العالية هي الأرباح التي تتضمن أدنى قدر من إدارة الأرباح (Barth & Landsman, 2008, p. 469). انطلاقا من التعريفات السابقة يمكن استنتاج عدة مقاييس لجودة الأرباح.

1.3 المقاييس المعتمدة على خاصية الملاءمة:

تركز المقاييس المعتمدة على الملاءمة على خصائص السلاسل الزمنية للأرباح، بالإضافة إلى علاقة الأرباح بأسعار الأسهم، ومن أبرز هذه المقاييس:

1.1.3 استمرارية الأرباح: تعني مدى استمرار الربح الحالي خلال السنوات المقبلة، فكلما زادت استمرارية الأرباح، زادت جودتها.

2.1.3 القيمة التنبؤية للأرباح: تعبر عن قدرة الأرباح السابقة على التنبؤ بالمكونات المستقبلية للربح التشغيلي، فكلما زادت هذه القدرة، زادت جودة الأرباح.

3.1.3 تمهيد الأرباح: يعبر تمهيد الأرباح عن تقليص التغير في النتيجة خلال الزمن.

4.1.3 ملاءمة القيمة للأرباح: حسب هذا المقياس، فإن هناك علاقة بين الأرباح المعلنة والتغير في أسعار الأسهم، حيث أن سعر السهم يعكس القيمة السوقية للمؤسسة، أما الأرباح فهي تعكس قيمة المؤسسة الناتجة عن تطبيق المعايير المحاسبية. فإذا كان هناك ارتباط قوي بين هذين المتغيرين، فإن الأرباح تكون ذات جودة عالية.

2.3 المقاييس المعتمدة على خاصية العرض الصادق

تركز المقاييس المعتمدة على العرض الصادق على العلاقة بين الأرباح، التدفقات النقدية و المستحقات. من أهم المقاييس التي تندرج في هذا الإطار:

1.2.3 نسبة الأرباح النقدية: يعبر عنها من خلال قسمة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على الأرباح الصافية، حيث يعتبر هذا المقياس أن الأرباح التي يقترب مبلغها من مبلغ التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية تتمتع بجودة عالية، وكلما ارتفعت هذه النسبة، زادت جودة الأرباح.

2.2.3 حجم المستحقات الاختيارية: تقوم نماذج تقييم المستحقات الاختيارية على فصل المستحقات الكلية إلى قسمين، مستحقات عادية و مستحقات اختيارية. تنشأ المستحقات العادية بسبب العمليات التي حدثت خلال الدورة، و التي تكون عادية للمؤسسة بالنظر إلى مستوى أدائها، إستراتيجية أعمالها، قطاع النشاط الذي تعمل فيه، معطيات الإقتصاد الكلي و العوامل الإقتصادية الأخرى. أما المستحقات الاختيارية فتنشأ من الطرق أو التقديرات المحاسبية التي تبنتها الإدارة من أجل التأثير على الأرباح بما يخدم مصالحها. وبالتالي فإن المستحقات الاختيارية تعكس حجم إدارة الأرباح و تعتبر مقياساً لجودة الأرباح، فكلما زادت المستحقات الاختيارية، زادت إدارة الأرباح و انخفضت جودة الأرباح.

4. الطريقة المتبعة:

تتكون العينة من مجموعة من المؤسسات يبلغ عددها 121 مؤسسة اختيرت بطريقة عشوائية من المؤسسات المدرجة في مؤشر (NASDAQ)ⁱⁱ الأمريكي، و قد تم اختيار هذا المؤشر لكون المؤسسات المدرجة فيه من المؤسسات الكبيرة و المعروفة على المستوى العالمي، و بالتالي فإن الوصول لقوائمها المالية يكون أكثر سهولة. هذه القوائم تخص الفترة 2011-2020. وتتمثل المتغيرات المستقلة في مجموعة من النسب المالية يبلغ عددها عشرين نسبة، وهي موضحة في الملحق 01، بالإضافة إلى حجم المؤسسة كمتغير رقابة تم التعبير عنه من خلال إجمالي الأصول. أما المتغير التابع فيتمثل في جودة الأرباح، والتي تم تقديرها من خلال عدة مقاييس تتمثل في الاستمرارية، القيمة التنبؤية، تمهيد الأرباح، ملائمة القيمة، نسبة الأرباح النقدية و حجم المستحقات الاختيارية.

نظرا لكثرة عدد المتغيرات المستقلة، و من أجل تبسيط النماذج التي تربط بين النسب المالية و مقاييس الجودة، سيتم اللجوء لطريقة الانحدار التدريجي (Stepwise regression) من أجل اختيار المتغيرات المستقلة ذات التأثير المعنوي، حيث تقوم هذه الطريقة على القيام بسلسلة من نماذج الانحدار، انطلاقا من مجموعة من المتغيرات المستقلة المحتملة، بحيث يتم إدخال متغير واحد كل مرة على أن يكون مستوى معنويته α أقل من α_E (نختار $\alpha_E = 0.15$)، ويتم بعد ذلك إخراج المتغيرات التي أصبحت غير معنوية (α أكبر من α_R) بعد كل عملية إدخال . (نختار $\alpha_R = 0.15$). يتم التعبير عن مقاييس الجودة التي تم التطرق لها سابقا كما يلي:

1.4 استمرارية الأرباح:

1.1.4 قياس استمرارية الأرباح:

يتم قياس استمرارية الأرباح من خلال النموذج التالي:

$$E_{i,t}/TA_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 E_{i,t-1}/TA_{i,t-1} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن:

- $E_{i,t}$: الربح قبل البنود الإستثنائية للمؤسسة i خلال السنة t ؛
- $TA_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للمؤسسة i خلال السنة $t-1$ ؛
- $\epsilon_{i,t}$: الخطأ العشوائي للتقدير للمؤسسة i خلال السنة t ؛

يتم قياس استمرارية الأرباح من خلال قيمة الميل (β_1) للنموذج (1)، حيث كلما زادت هذه القيمة، زادت استمرارية الأرباح.

2.1.4 علاقة النسب المالية باستمرارية الأرباح:

بعد تقدير معاملات النموذج (1) لكل مؤسسة على حدة (121 معادلة انحدار خطي) سيتم استعمال الميل (β_1) المتحصل عليه من كل نموذج في نموذج الانحدار التدريجي التالي:

$$\beta_{1,i} = \alpha_0 + \alpha' X_i + \epsilon_i \dots \dots \dots (2)$$

حيث أن :

- $\beta_{1,i}$: قيمة الميل (β_1) المتحصل عليه من النموذج (1) بالنسبة للمؤسسة i ؛
 - α_0 : الثابت خاص بالنموذج 2؛
 - α' : سطر (row vector) يضم معاملات الانحدار الخاصة بالمتغيرات المستقلة ($X_{k,i}$) ($\alpha_1, \alpha_2, \dots, \alpha_k$) ؛
 - X_i : عمود (column vector) يضم المتغيرات المستقلة ($X_{k,i}$) حيث:
- $$X' = (X_{1,i}, X_{2,i}, \dots, X_{k,i})$$
- ϵ_i : الخطأ العشوائي للمؤسسة i ؛

المتغير المستقل ($X_{k,i}$) هو متوسط النسبة المالية رقم k للمؤسسة i خلال الفترة

2011-2020.

2.4 القيمة التنبؤية للأرباح:

يتم قياس القيمة التنبؤية للأرباح من خلال الانحراف المعياري للخطأ العشوائي المحسوب انطلاقاً من النموذج (1) لكل مؤسسة على حدة، و كلما انخفض الانحراف المعياري، زادت القيمة التنبؤية للأرباح. هذه الانحرافات المعيارية سيتم استخدامها في نموذج الانحدار التدريجي التالي:

$$\sigma_i = \alpha_0 + \alpha' X_i + \psi_i \dots \dots \dots (3)$$

حيث أن:

- σ_i : قيمة الانحراف المعياري للأخطاء العشوائية المتحصل عليها من النموذج (1) بالنسبة للمؤسسة i ؛

- ψ_i : الخطأ العشوائي للتقدير للمؤسسة أ؛
- باقي المتغيرات و المعاملات مثل النموذج 2.

3.4 تمهيد الأرباح:

1.3.4 قياس تمهيد الأرباح:

سيتم قياس تمهيد الأرباح من خلال المعادلة التالية:

$$SM_i = \sigma (E_{i,t} / TA_{i,t-1}) / \sigma (CF_{i,t} / TA_{i,t-1}) \dots \dots (4)$$

حيث:

- SM_i : مقدار تمهيد الأرباح للمؤسسة أ؛
- $E_{i,t}$: الربح الصافي قبل البنود الإستثنائية للمؤسسة أ خلال السنة t؛
- $TA_{i,t-1}$: مجموع الأصول للمؤسسة أ خلال السنة t-1؛
- $CF_{i,t}$: صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة أ خلال السنة t؛
- σ : رمز الانحراف المعياري.

كلما زادت قيمة (SM_i)، زاد تغير الأرباح و بالتالي انخفض تمهيد الأرباح.

2.3.4 علاقة النسب المالية بتمهيد الأرباح:

بعد حساب قيمة (SM_i) لكل مؤسسة على حدة لكل مؤسسة على حدة، سيتم

استعمال النتائج المتوصل إليها في نموذج الانحدار التدريجي التالي:

$$SM_i = \alpha_0 + \alpha' X_i + \epsilon_i \dots \dots \dots (5)$$

حيث أن:

- SM_i : مقدار تمهيد الدخل بالنسبة للمؤسسة أ؛
- باقي المتغيرات و المعاملات مثل النموذج 2.

4.4 ملاءمة القيمة للأرباح:

1.4.4 قياس ملاءمة القيمة للأرباح:

يتم قياس ملاءمة القيمة للأرباح من خلال للنموذج التالي:

$$P_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BV_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (6)$$

حيث أن:

- $P_{i,t}$: سعر سهم المؤسسة أ في نهاية السنة t؛
- $BV_{i,t}$: القيمة الدفترية لأسهم المؤسسة أ في نهاية السنة t؛

- $EPS_{i,t}$: يعبر عن الربح للسهم الواحد للمؤسسة أ في نهاية السنة t؛
- $\epsilon_{i,t}$: الخطأ العشوائي للتقدير للمؤسسة i خلال السنة t.

يتم قياس ملائمة القيمة من خلال معامل التحديد (R^2) للنموذج (6)، حيث كلما كانت قيمة المعامل أكبر، زادت ملائمة القيمة للأرباح.

2.4.4 علاقة النسب المالية بملاءمة القيمة للأرباح:

سيتم تقدير معاملات النموذج (6) لكل مؤسسة على حدة (121 معادلة انحدار خطي) و استعمال معامل التحديد (R^2) المتحصل عليه من كل نموذج في نموذج الانحدار التدريجي التالي:

$$R_i^2 = \alpha_0 + \alpha \cdot X_i + \epsilon_i \dots \dots \dots (7)$$

حيث أن:

- R_i^2 : قيمة معامل التحديد (R^2) المتحصل عليه من النموذج (6) بالنسبة للمؤسسة i؛
- باقي المتغيرات و المعاملات مثل النموذج 2.

5.4 نسبة الأرباح النقدية

1.5.4 قياس نسبة الأرباح النقدية

يتم حساب نسبة الأرباح النقدية من خلال قسمة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على صافي الربح لكل مؤسسة خلال الفترة 2011-2020.

$$CTE_{i,t} = CF_{i,t} / NP_{i,t} \dots \dots \dots (8)$$

حيث أن:

- $CTE_{i,t}$: نسبة الأرباح النقدية للمؤسسة i خلال السنة t؛
- $CF_{i,t}$: صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة i خلال السنة t؛
- $NP_{i,t}$: الربح الصافي للمؤسسة i خلال السنة t.

كلما ارتفعت قيمة هذه النسبة، زادت نسبة الأرباح النقدية، وبالتالي ارتفعت جودة الأرباح.

2.5.4 علاقة النسب المالية بنسبة الأرباح النقدية

بعد تحديد قيمة نسبة الأرباح النقدية لكل مؤسسة خلال الفترة 2011-2020، يتم استخدامها كمتغير تابع في نموذج الانحدار التدريجي التالي:

$$CTE_{i,t} = \alpha_0 + \alpha' X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots \dots \dots (9)$$

حيث أن:

- $CTE_{i,t}$: نسبة الأرباح النقدية للمؤسسة i خلال السنة t ؛
- α_0 : الثابت خاص بالنموذج 9؛
- α' : سطر (row vector) يضم معاملات الانحدار الخاصة بالمتغيرات المستقلة $(X_{k,i,t})$ $(\alpha_1, \alpha_2, \dots, \alpha_k)$ ؛
- $X_{i,t}$: عمود (column vector) يضم المتغيرات المستقلة $(X_{k,i,t})$ حيث:
 $X_{i,t}' = (X_{1,i,t}, X_{2,i,t}, \dots, X_{k,i,t})$
- $\varepsilon_{i,t}$: الخطأ العشوائي للمؤسسة i خلال السنة t .

المتغير المستقل $(X_{k,i,t})$ يعبر عن النسبة المالية رقم k للمؤسسة i خلال السنة t .

6.4 حجم المستحقات الإختيارية

1.6.4 قياس المستحقات الإختيارية

من أجل قياس المستحقات الاختيارية، يتم أولاً حساب المستحقات الكلية باستخدام

المعادلة التالية:

$$TACC_{i,t} = NP_{i,t} - CF_{i,t} \dots \dots \dots (10)$$

حيث أن:

- $TACC_{i,t}$: المستحقات الكلية للمؤسسة i خلال السنة t ؛
 - $NP_{i,t}$: النتيجة بعض الضريبة للمؤسسة i خلال السنة t ؛
 - $CF_{i,t}$: صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة i خلال السنة t .
- بعد حساب المستحقات الكلية، يتم تقدير المستحقات العادية من خلال نموذج (Francis et al, 2005)

$$\begin{aligned} TACC_{i,t}/TA_{i,t-1} = & \beta_0 + \beta_1 CF_{i,t-1}/TA_{i,t-1} + \beta_2 CF_{i,t}/TA_{i,t-1} + \beta_3 \\ & CF_{i,t+1}/TA_{i,t-1} + \beta_4 \Delta REV_{i,t}/TA_{i,t-1} + \beta_5 PPE_{i,t}/TA_{i,t-1} + \\ & \varepsilon_{i,t} \dots \dots \dots (11) \end{aligned}$$

حيث أن:

- $TACC_{i,t}$: المستحقات الكلية للمؤسسة i خلال السنة t ؛
- $CF_{i,t}$: صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة i خلال السنة t ؛
- $TA_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للمؤسسة i خلال السنة $t-1$ ؛
- $\Delta REV_{i,t}$: التغير في المبيعات للمؤسسة i خلال السنة t ؛

- $PPE_{i,t}$: التثبيتات المادية للمؤسسة i خلال السنة t ؛

- $\mathcal{E}_{i,t}$: الخطأ العشوائي للمؤسسة i خلال السنة t .

تعتبر القيمة المطلقة للأخطاء العشوائية للنموذج 11 كمقياس للمستحقات الاختيارية، فكلما زادت القيمة المطلقة زادت المستحقات الاختيارية وانخفضت جودة الأرباح.

2.6.4 علاقة النسب المالية بالمستحقات الاختيارية:

باستخدام القيمة المطلقة للأخطاء العشوائية المستخرجة من النموذج 9، يتم تحديد العلاقة بين المستحقات الاختيارية و النسب المالية باستخدام نموذج الإنحدار التدريجي التالي:

$$abs(\mathcal{E}_{i,t}) = \alpha_0 + \alpha \cdot X_{i,t} + \psi_{i,t} \dots \dots \dots (12)$$

حيث أن:

- $abs(\mathcal{E}_{i,t})$: القيمة المطلقة للأخطاء العشوائية المستخرجة من النموذج 11

بالنسبة للمؤسسة i خلال السنة t ؛

- $\psi_{i,t}$: الخطأ العشوائي للمؤسسة i خلال السنة t .

- باقي المتغيرات و المعاملات مثل النموذج 9.

5. النتائج و مناقشتها:

انطلاقاً من عرض الطريقة المتبعة، سيتم عرض و مناقشة نتائج نماذج اختبار العلاقة بين النسب المالية ومكونات الجودة.

1.5 علاقة النسب المالية باستمرارية الأرباح:

أظهر تقدير معاملات النموذج 2 النتائج التالية:

الجدول 1: علاقة النسب المالية باستمرارية الأرباح

المتغيرات المستقلة	المعاملات	قيمة P
C	0.173090	0.0055
X ₁₂	0.034312	0.0001
X ₆	-0.012702	0.0100
X ₁₇	0.001574	0.0959

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

من خلال الجدول 1 يتضح أنه كلما ارتفع العائد على الأصول (X_{12})، زادت استمرارية الأرباح، و بالتالي فإن المؤسسات التي تستغل أصولها بشكل أكثر فعالية تكون أرباحها أكثر استمرارية، و كلما انخفضت نسبة هامش صافي الربح (X_6)، زادت استمرارية الأرباح، أي أن المؤسسات التي تتميز باستمرارية أرباحها تحول إيراداتها إلى أرباح بشكل أقل، وكلما ارتفع معدل دوران المخزون (X_{17})، ارتفع مستوى استمرارية الأرباح، أي أن المؤسسات التي تبيع منتجاتها بسهولة تحقق أرباحا مستمرة خلال الزمن. وقد فسر النموذج 25.19 % من التغير في استمرارية الأرباح.

2.5 علاقة النسب المالية بالقيمة التنبؤية للأرباح:

أظهر تقدير معاملات النموذج 3 النتائج التالية:

الجدول 2: علاقة النسب المالية بالقيمة التنبؤية للأرباح

المتغيرات المستقلة	المعاملات	قيمة P
C	-1.185538	0.0188
X_{18}	0.041919	0.0000
X_{11}	0.004973	0.0008
X_{20}	-0.122941	0.0001
X_{16}	0.009720	0.0093
X_2	2.296819	0.0017
X_3	0.248311	0.0919

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

من خلال الجدول 2، كلما ارتفعت القيمة الدفترية للسهم الواحد (X_{18})، انخفضت القيمة التنبؤية للأرباح، كما أن العائد على حقوق المساهمين (X_{11}) يرتبط إيجابا مع الانخفاض في القيمة التنبؤية للأرباح، فكلما ارتفعت مردودية الأموال الخاصة، انخفضت القدرة على التنبؤ بالأرباح. وكلما ارتفع معدل التدفق النقدي الحر للسهم الواحد (X_{20})، ارتفعت القيمة التنبؤية للأرباح، أي أن الأرباح التي تكون في شكل تدفقات نقدية يسهل التنبؤ بها. و كلما ارتفع متوسط فترة التحصيل (X_{16})، انخفضت القيمة التنبؤية للأرباح، أي أن السياسة الإئتمانية التي تقوم على تيسير شروط الدفع قد تجعل من التنبؤ بالأرباح صعبا للأطراف الخارجية. و كلما ارتفعت نسبة السيولة السريعة (X_2) انخفضت القيمة

التنبؤية للأرباح، أي أن المؤسسات التي تتمتع بالقدرة على دفع ديونها قصيرة الأجل بسهولة، لا تحقق أرباحاً قابلة للتنبؤ. وكلما ارتفعت نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق المساهمين (X_3) انخفضت قابلية الأرباح للتنبؤ، أي أن زيادة الخطر المالي يخفض من القيمة التنبؤية للأرباح. وقد فسر النموذج 53.67% من التغير في القيمة التنبؤية للأرباح.

3.5 علاقة النسب المالية بتمهيد الأرباح

أظهر تقدير معاملات النموذج 5 النتائج التالية:

الجدول 3: علاقة النسب المالية بتمهيد الأرباح

قيمة P	المعاملات	المتغيرات المستقلة
0.0523	-0.202732	C
0.0182	0.012132	X_6
0.0016	0.002306	TA
0.0744	-0.003631	X_{18}
0.0002	-0.003567	X_{11}
0.0002	0.138558	X_4

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

من خلال الجدول 3، يتضح أنه كلما ارتفعت نسبة هامش صافي الربح (X_6)، زاد تغير الأرباح، هذا يعني أن المؤسسات التي تقوم بتحويل إيراداتها إلى أرباح بشكل أكبر لا تلجأ إلى ممارسات تمهيد الأرباح بشكل كبير، ويرتبط تغير الأرباح بعلاقة عكسية مع القيمة الدفترية للسهم الواحد (X_{18})، فكلما زادت هذه القيمة، قل تغير الأرباح، وعلى العكس من ذلك، كلما ارتفعت نسبة هيكل رأس المال (X_4)، زاد تغير الأرباح أي أن المؤسسات المعرضة لخطر مالي كبير تقوم بتمهيد الأرباح بشكل أقل. ويرتبط العائد على حقوق المساهمين (X_{11}) عكسياً مع تغير الأرباح، حيث أن المؤسسات التي تحقق مردودية عالية لأموالها الخاصة تلجأ إلى تمهيد الأرباح بشكل أكبر. ويرتبط تغير الأرباح طردياً مع متغير الرقابة، حجم المؤسسة، الذي تم التعبير عنه من خلال إجمالي الأصول (TA)، فكلما زاد حجم المؤسسة، قل لجوؤها لتمهيد الأرباح. وقد فسر النموذج 39.53% من التغير في تمهيد الأرباح.

4.5 علاقة النسب المالية بملاءمة القيمة للأرباح:

أظهر تقدير معاملات النموذج 7 النتائج التالية:

الجدول 4: علاقة النسب المالية بملاءمة القيمة للأرباح

قيمة P	المعاملات	المتغيرات المستقلة
0.0000	0.624807	C
0.0046	0.075069	X ₂
0.0526	-0.001326	X ₁₆
0.0558	0.007192	X ₁₉

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

حسب الجدول 4، كلما ارتفعت نسبة السيولة السريعة (X₂)، ارتفعت ملاءمة القيمة للأرباح، أي كلما زادت قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل، زادت درجة جودة أرباحها. كما ترتفع ملاءمة القيمة للأرباح مع ارتفاع التدفق النقدي التشغيلي للسهم الواحد (X₁₉)، أي كلما ارتفعت التدفقات النقدية التشغيلية، زاد ارتباط الأرباح بأسعار الأسهم. وكلما انخفض متوسط فترة التحصيل (X₁₆)، ارتفعت ملاءمة القيمة للأرباح، أي أن نجاعة السياسة الائتمانية تؤدي إلى زيادة ملاءمة الأرباح لاتخاذ القرار. وقد فسر النموذج 21.92 % من التغير في ملاءمة القيمة.

5.5 علاقة النسب المالية بنسبة الأرباح النقدية

أظهر تقدير معاملات النموذج 9 النتائج التالية:

الجدول 5: علاقة النسب المالية بنسبة الأرباح النقدية

قيمة P	المعاملات	المتغيرات المستقلة
0.0035	-40.95161	C
0.0134	0.733128	X ₅
0.0000	0.606172	X ₁₇
0.0001	1.928185	X ₁₉

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

يتضح من الجدول 5 أن نسبة الأرباح النقدية ترتفع كلما ارتفعت نسبة هامش الإجمالي (X_5)، أي أن المؤسسات التي تحقق هامش إجمالي مرتفع ستحقق أرباحاً نقدية عالية. و كلما زاد معدل دوران المخزون (X_{17}) زادت نسبة الأرباح النقدية، أي أن المؤسسات التي لا تجد صعوبة في تصريف منتجاتها ستكون نوعية أرباحها أعلى. وكلما ارتفعت التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم الواحد (X_{19}) زادت نسبة الأرباح النقدية. وقد فسر النموذج 36.57 % من التغير في نسبة الأرباح النقدية.

6.5 علاقة النسب المالية بالمستحقات الاختيارية:

أظهر تقدير معاملات النموذج 12 النتائج التالية:

الجدول 6: علاقة النسب المالية بالمستحقات الاختيارية

المتغيرات المستقلة	المعاملات	قيمة P
C	0.085453	0.0146
X_{18}	-0.176304	0.0000
X_6	0.213623	0.0000
X_{20}	-0.116514	0.0000
X_5	-0.033491	0.0107

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

من خلال الجدول 6، يتضح أن المستحقات الاختيارية ترتبط عكسياً مع القيمة الدفترية للسهم الواحد (X_{18})، كما ترتفع المستحقات الاختيارية كلما ارتفعت نسبة هامش صافي الربح (X_6)، هذا يعني أن جزءاً من النتيجة في هذه الحالة مرده قرارات محاسبية. وكلما انخفض التدفق النقدي الحر للسهم الواحد (X_{20}) ارتفعت المستحقات الاختيارية، حيث أن هذا الانخفاض في التدفقات النقدية يؤثر سلباً على نتيجة الدورة، وبالتالي تلجأ المؤسسة للرفع من النتيجة من خلال إدارة الأرباح. و تنخفض المستحقات الاختيارية مع ارتفاع نسبة هامش الإجمالي (X_5)، أي أن المؤسسات التي تحقق نسبة هامش إجمالي مرتفعة ستحقق أرباحاً ذات جودة أعلى. وقد فسر النموذج 49.80 % من التغير في المستحقات الاختيارية.

6. خاتمة:

لقد تم في هذا البحث محاولة تحديد النسب المالية التي يمكنها تقييم جودة الأرباح، وقد تم استعمال عدة مقاييس لجودة الأرباح وهي الاستمرارية، القيمة التنبؤية، تمهيد الأرباح، ملاءمة القيمة، نسبة الأرباح النقدية، حجم المستحقات الاختيارية. هذه المقاييس تم استعمالها في نماذج انحدار تدرجي كمتغيرات تابعة. أما المتغيرات المستقلة فتمثلت في عشرين متغير محتمل تمثل أهم النسب المالية المستعملة من طرف المستثمرين في الأسواق المالية، بالإضافة لمتغير رقابة يمثل حجم المؤسسة.

توصل البحث لوجود أثر معنوي لمجموعة من النسب المالية على مختلف مقاييس جودة الأرباح، فاستمرارية الأرباح ترتبط بكل من العائد على الأصول و معدل دوران المخزون بشكل موجب، و مع هامش صافي الربح بشكل سالب، أما القيمة التنبؤية فترتبط بشكل سالب مع كل من القيمة الدفترية للسهم، العائد على الأموال الخاصة، متوسط فترة التحصيل، نسبة الديون طويلة الأجل على حقوق المساهمين، ونسبة السيولة السريعة، و بشكل موجب مع نسبة التدفق النقدي الحر للسهم الواحد. و يرتبط تمهيد الأرباح إيجابا مع العائد على حقوق المساهمين و القيمة الدفترية للسهم الواحد، وسلبا مع نسبة الهامش الإجمالي، نسبة هيكل رأس المال، و متغير الرقابة (حجم المؤسسة). أما ملاءمة القيمة، فترتبط إيجابا مع نسبة السيولة السريعة ونسبة التدفق النقدي التشغيلي للسهم الواحد، وسلبا مع متوسط فترة التحصيل. وترتبط نسبة الأرباح النقدية إيجابا مع كل من معدل دوران المخزون، نسبة التدفق النقدي التشغيلي للسهم الواحد، و نسبة الهامش الإجمالي، أما المستحقات الاختيارية فترتبط سلبا مع كل من نسبة الهامش الإجمالي، القيمة الدفترية للسهم، و التدفق النقدي الحر للسهم الواحدة، و ترتبط بشكل إيجابي مع نسبة هامش صافي الربح.

انطلاقا من هذه النتائج، يتم إثبات الفرضية الفرعية الأولى، حيث يمكن استخدام النسب المالية في تقييم ملاءمة الأرباح لاتخاذ القرار، هذه النسب ترتبط بالاستمرارية، القيمة التنبؤية، تمهيد الأرباح و ملاءمة القيمة، كما يتم إثبات الفرضية الفرعية الثانية، حيث يمكن استخدام النسب المالية في تقييم مدى اتصاف الأرباح بخاصية العرض الصادق. وهي النسب التي ترتبط بنسبة الأرباح النقدية و حجم المستحقات اختيارية.

انطلاقاً من إثبات الفرضيتين الفرعيتين، يتم إثبات الفرضية الأساسية للبحث حيث يمكن استخدام النسب المالية في تقييم جودة الأرباح. لقد جاء هذا البحث لتوضيح النسب المالية المؤثرة على جودة الأرباح، و قد حاول التطرق لهذا الموضوع من زوايا مختلفة، تبعاً لاختلاف مقاييس جودة الأرباح من جهة، و تعدد النسب المالية من جهة أخرى، في هذا السياق نوصي بإجراء المزيد من الدراسات في هذا الموضوع لتأكيد أو نفي النتائج المتوصل إليها، مع تناول مقاييس أخرى للجودة و نسب مالية و متغيرات مفسرة أخرى لم يتطرق لها هذا البحث، كقطاع النشاط، هيكل رأس المال جودة التدقيق

7. قائمة المراجع:

- Ahmadiane, A. S., & Nazaripour, M. (2016), *The Relationship Between Earnings Management and Financial Ratios (A Panel Data Approach)*, *International Business Management* , 10 (Special Issue 2), pp. 5968-5972.
- Aloke, G., & Doocheol, M. (2010), *Corporate Debt Financing and Earnings Quality*, *Journal of Business Finance and Accounting* , 37 (5), pp. 538-559.
- Barth, M. E., & Landsman, W. R. (2008), *International Accounting Standards and Accounting Quality*, *Journal of Accounting Research*, 46 (3), pp. 467-498.
- Cuong, N. T., & Ha, T. (2018), *Influence of Financial Ratios on Earnings Management: Evidence from Vietnam Stock Exchange Market*, *Journal of Insurance and Financial Management* , 4 (1), pp. 57-77.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004), *Earnings Quality*, *The Research Foundation of CFA Institute, United States of America*.
- Hasauddin, R., & Agus, S. (2021), *The Effect of Firm Size, Debt, Current Ratio, and Investment Opportunity Set on Earnings Quality: An Empirical Study in Indonesia*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business* , 8 (6), pp. 179-188.
- IASB (2018), *Conceptual Framework for Financial Reporting*, <http://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/conceptual-framework-for-financial-reporting.pdf> (Consulted on 26/02/2022),

- IASB. (2020), *Norme comptable internationale 1 Présentation des états financiers*,
https://www.procomptable.com/cours_reporting_financier_2011/fr-gvt-ias-01_2010_167.pdf (Consulé le 26/02/2022).
- Jang, G. B. (2017), *Effects Of Key Financial Indicators On Earnings Management In Korea's Ready Mixed Concrete Industry*, *The Journal of Applied Business Research* , 33 (2), pp. 329-342.
- Ly, T., & Hai, T. (2022), *Reporting quality and financial leverage: Are qualitative characteristics or earnings quality more important? Evidence from an emerging bank-based economy*. *Research in International Business and Finance* , 60, pp. 1-14.
- Lyimo, G. D. (2014), *Assessing The Measures Of Quality Of Earnings: Evdence From India*. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research* , 2 (6), pp. 17-28.
- Mohammady, A. (2010), *Earnings Quality Constructs and Measures*,
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1678461 or
<https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1678461>(Consulted on 27/02/2022).
- Patricia, D., & Ge, W. (2010), *Understanding earnings quality: A review of the proxies,their determinants and their consequences*, *Journal of Accounting and Economics* , 50 (2-3), pp. 344-401.
- Ramadan, I. Z. (2015), *Earnings Quality Determinants of the Jordanian Manufacturing Listed Companies*, *International Journal of Economics and Finance* , 7 (5), pp. 140-146.
- Shipper, K., & Vincent, L. (2003), *Earnings Qaulity*, *Accoutnig Horizons* , Supplement, pp. 97-110.
- Vienna, M., & Friska, F. (2020), *Financial Ratios and Company Characteristics Effect on Earnings Management*. *International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020)* , Amity University, 15-16 June , UAE.
- الدهراوي، كمال الدين، (2006) تحليل القوائم المالية لأغراض الإستثمار، المكتب الجامعي الحديث، مصر.
- فهمي، مصطفى الشيخ، (2008)، التحليل المالي، *SME Financial*، فلسطين.

8. ملحق:

الملحق 01: النسب المستعملة كمتغيرات مستقلة

النسبة	التعريف	كيفية الحساب
نسبة التداول (X_1)	تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل.	الأصول المتداولة/ الخصوم المتداولة.
نسبة السيولة السريعة (X_2)	تقيس مدى كفاية المصادر النقدية وشبه النقدية الموجودة لدى المؤسسة في مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل دون الاضطرار إلى تسيل موجوداتها من البضاعة.	(الأصول المتداولة- المخزون)/ الخصوم المتداولة.
نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق المساهمين (X_3)	تشير إلى نسبة الديون من رأس المال المستخدم لتمويل الأصول.	مجموع الديون طويلة الأجل/مجموع حقوق المساهمين.
نسبة هيكل رأس المال (X_4)	تبين هذه النسبة حجم الديون من رأس المال المتوفر.	الديون طويلة الأجل/(الديون طويلة الأجل+ حقوق المساهمين).
نسبة الهامش الإجمالي (X_5)	تشير هذه النسبة إلى المبلغ المتبقي من المبيعات بعد طرح تكلفة البضاعة المباعة.	الهامش الإجمالي/ صافي المبيعات.
نسبة هامش صافي الربح (X_6)	تعتبر هذه النسبة مقياس لمقدار صافي الربح المتحقق بعد الفوائد والضرائب عن كل دينار من صافي المبيعات أو الإيرادات.	صافي الربح/صافي المبيعات.
نسبة الهامش التشغيلي (X_7)	يقيس مقدار الربح المحقق على كل دينار مبيعات بعد دفع المصاريف التشغيلية كالمواد الأولية، الأجور، الإهلاك و المصاريف التشغيلية الأخرى.	الدخل التشغيلي/ صافي المبيعات.
نسبة هامش الربح قبل الفوائد والضرائب (X_8)	يقيس مقدار الربح المحقق عن كل دينار مبيعات قبل احتساب الفوائد والضرائب.	ربح العمليات قبل الفوائد والضرائب/ صافي المبيعات.
هامش ربح العمليات قبل الفوائد والضرائب و الإهلاك (X_9)	يقيس مقدار الربح المحقق على كل دينار مبيعات قبل دفع الفوائد والضرائب و احتساب الإهلاك.	ربح العمليات قبل قبل الفوائد والضرائب و الإهلاك/ صافي المبيعات.

نسبة الهامش قبل الضريبة (X_{10})	يقيس مقدار الربح المحقق على كل دينار مبيعات قبل دفع الضرائب.	الربح قبل الضريبة / صافي المبيعات.
العائد على حقوق المساهمين (X_{11})	يوضح مقدار الربح الذي يجنيه المساهمون من استثمار أموالهم.	صافي الربح/ حقوق المساهمين.
العائد على الأصول (X_{12})	يقيس كفاءة الإدارة في استخدام الأصول لتوليد الأرباح.	صافي الربح/ مجموع الأصول.
العائد على الاستثمار (X_{13})	يقيس كفاءة وربحية المؤسسة من الاستثمارات الرأسمالية.	صافي الربح / (مجموع الأصول-المطلوبات المتداولة).
معدل دوران الأصول (X_{14})	يوضح حجم المبيعات التي تتولد عن كل دينار من الأصول.	صافي المبيعات/ متوسط مجموع الأصول.
معدل دوران الذمم المدينة (X_{15})	تعتبر مؤشرا على كفاءة المؤسسة في تحصيل ديونها.	صافي المبيعات الأجلة / متوسط الذمم المدينة.
متوسط فترة التحصيل (X_{16})	يشير إلى متوسط الفترة اللازمة لتحصيل مستحقات الزبائن.	الزبائن / متوسط المبيعات اليومية
معدل دوران المخزون (X_{17})	يقيس هذا المعدل عدد مرات تحول المخزون إلى مبيعات خلال السنة.	تكلفة البضاعة المباعة/متوسط المخزون
القيمة الدفترية للسهم الواحد (X_{18})	تمثل قيمة السهم الواحد و التي تحسب انطلاقا من دفاتر المؤسسة.	الأموال الخاصة /عدد الأسهم.
التدفق النقدي التشغيلي للسهم الواحد (X_{19})	تقيس هذه النسبة النقدية التي تولدها المؤسسة للسهم الواحد من إيراداتها العادية.	التدفق النقدي التشغيلي / عدد الأسهم.
التدفق النقدي الحر للسهم الواحد (X_{20})	يقيس التدفقات النقدية المتبقية للسهم الواحد من التدفقات التشغيلية بعد دفع المصاريف الرأس مالية.	(التدفق النقدي التشغيلي- المصاريف الرأس مالية)/عدد الأسهم.

المصدر: إعداد الباحث.

ⁱ إدارة الأرباح عبارة عن اختيار طرق وتقديرات محاسبية تحترم المعايير المحاسبية المعمول بها، لكنها لا تعكس واقع العمليات التي قامت بها المؤسسة (الإدارة المحاسبية للأرباح)، كما تتضمن هيكله العمليات واختيار توقيتها بطريقة تؤثر على الأرباح (الإدارة الحقيقية للأرباح).

ⁱⁱ مؤشر NASDAQ الأمريكي هو مؤشر من مؤشرات قياس أداء السوق المالي، يضم أكثر من 3000 مؤسسة تعمل أساسا في قطاع التكنولوجيا، الخدمات، الصحة، البنوك.