



## الموضوع

# قياس المحاسبة الإبداعية وأثارها على الأداء المالي في البورصة - دراسة حالة بورصة الجزائر

أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية  
تخصص: محاسبة ومالية

إشراف الأستاذ

أ.د. عباسي صابر

إعداد الطالب:

قديري عبد المالك

الرقم	أعضاء اللجنة	الرتبة	الصفة	مؤسسة الإنتماء
01	عقبي حمزة	أستاذ محاضر أ	رئيسا	جامعة بسكرة
02	عباسي صابر	أستاذ التعليم العالي	مقرا	جامعة بسكرة
03	كردودي سهام	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة بسكرة
04	سعيد عبد الحليم	أستاذ محاضر أ	ممتحنا	جامعة بسكرة
05	عوادي مصطفى	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة الوادي
06	بن عمر محمد البشير	أستاذ التعليم العالي	ممتحنا	جامعة الوادي

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

A decorative floral element consisting of a central flower with several petals and a stem with leaves, positioned to the left of the first word of the Basmala.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

يَرْفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ

دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ

(سورة المجادلة الآية 11)

يسعى هذا البحث إلى قياس المحاسبة الإبداعية و أثرها على الأداء المالي في بورصة الجزائر للفترة (2008 – 2020)، بأخذ البيانات السنوية للمؤسسات الإقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر وهي مجمع صيدال ، فندق الاوراسي ، مجمع بيوفارم وشركة اليانس للتأمينات . تم قياس سلوك المحاسبة الإبداعية بواسطة نموذج (BENEISH)، والأداء المالي لبورصة الجزائر بواسطة مؤشر (DZINDEX). باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL) توصلت نتائج الدراسة إلى أن المؤسسات الإقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر تقوم بممارسات المحاسبة الإبداعية مع وجود علاقة تكامل مشترك في الأجلين القصير والطويل، ويوجد تأثير معنوي سالب من خلال المؤشرين الذمم المدينة لفترة المبيعات ( DSRI ) و المصروفات العامة والإدارية للمبيعات (SGAI) وتأثير معنوي موجب من خلال مؤشر نمو المبيعات ( SGI ) في الأجل الطويل . بينما يوجد تأثير معنوي سالب بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر في الأجل القصير من خلال المؤشرات الإهتلاك (DEPI) و الرفاعة المالية ( LVGI ) و إجمالي المستحقات إلى إجمالي الأصول (TATA) ، أما المؤشرات التي لم يكن لها تأثير على العلاقة نجد المؤشرين جودة الأصول (AQI) و الهامش الإجمالي (GMI)

**الكلمات المفتاحية:** المحاسبة الإبداعية ، سلوك ، أداء مالي، بورصة، (ARDL) . تكامل مشترك ، نموذج تصحيح الخطأ.

#### Abstract :

This research seeks to analyze the measurement of creative accounting and its impact on by taking ، financial performance in the Algerian Stock Exchange for the period (2008 xchange, which are the annual data of the economic institutions listed on the Algerian Stock E the SAIDAL Groupe, El Aurassi Hotel, BIOPHARM Groupe, and ALLIANCE ASSURANCES Company. In addition, Creative accounting behavior was measured by the ured BENEISH model, and the financial performance of the Algerian Stock Exchange was meas .by the DZINDEX index

Using the autoregressive distributed lags (ARDL) model The results of the study found that economic institutions listed on the Algerian Stock Exchange practice creative accounting ration relationship in the short and long term, integ-practices, as well as the existence of a co and the presence of a negative significant impact between creative accounting and financial performance on the Algerian Stock Exchange through the two indicators, Days Receivable Index (SGAI) and positive significant impact through the Sales Index (DSRI) , SG&A Expense .Growth Index (SGI) in the long term

Also, there is a negative significant impact between creative accounting and financial the depreciation index performance on the Algerian Stock Exchange in the short term through .(DEPI), leverage index (LVGI), and Total Accruals to Total Assets index (TATA)

Indicators that did not affect the relationship we found are the Asset Quality Index (AQI) .(and the Gross Margin Index (GMI

**Keywords:** ting, behavior, financial performance, stock exchange, creative accoun ARDL. Cointegration, error correction model.

# إهداء

إلى روح أبي الطاهرة رحمت من الله عليه

إلى حبيبتي الغالية أُمي حفظها الله

إلى زوجتي وأولادي

إلى إخوتي وأخواتي

إلى كل أصدقائي وأحبي

إلى كل زملائي في الدراسة في مختلف الأطوار التعليمية

إلى كل أساتذتي من الإبتدائي إلى الجامعة

إلى كل الأسرة الجامعية من أساتذة ، موظفين ، عمال وطلبة العلم

أهدي هذا العمل ...

قديري عبد المالك

## شكر وعرهان

أشكر الله عزوجل على منه وفضله علينا بإتمام هذا العمل  
كلمة حب وتقدير، تحية وفاء وإخلاص، ورسالة شكر وتقدير لأستاذي أ.  
د عباسي صابر على مرافقته لي طيلة هذا العمل، جزاك الله كل خير،  
وزادك الله من فضله الكريم، الشكر لوالدي الكريم، من أضاء لي  
قناديل العلم والمعرفة حيا وميتا.. رحمه الله، شكرا لرمز التضحية  
والعطاء معلمتي الأولى أمي لكي كل الحب والتقدير، الشكر موصول إلى  
كل أحبتي وأساتذتي ممن أرشدني أو أنصحتني من قريب أو بعيد  
لكم منا جزيل الشكر والعرهان ...

قديري عبد المالك

# قائمة المحتويات

الصفحة	موضوع
	الإهداء
	شكر وعرهان
I	قائمة المحتويات
V	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
XI	قائمة المختصرات
	مقدمة
<b>الفصل الأول</b>	
إطار نظري حول ممارسات المحاسبة الإبداعية	
2	تمهيد الفصل الأول:
3	المبحث الأول: ماهية ممارسات المحاسبة الإبداعية
3	المطلب الأول: النظرية التفسيرية للمحاسبة ونشأة ممارسات المحاسبة الإبداعية
8	المطلب الثاني: العوامل المساهمة في ظهور ممارسات المحاسبة الإبداعية وأهم مميزاتهما
10	المطلب الثالث: أهداف وأشكال ممارسات المحاسبة الإبداعية
12	المطلب الرابع: مجالات وتقنيات ممارسات المحاسبة الإبداعية
15	المبحث الثاني: دوافع وأساليب، مخاطر وإنعكاسات، تجارب دولية في ممارسات المحاسبة الإبداعية
15	المطلب الأول: دوافع ممارسات المحاسبة الإبداعية
18	المطلب الثاني: أساليب ممارسات المحاسبة الإبداعية
23	المطلب الثالث: مخاطر وإنعكاسات ممارسات المحاسبة الإبداعية
26	المطلب الرابع: التجارب الدولية في الكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية
28	المبحث الثالث: أليات الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية
28	المطلب الأول: أهمية السلوك الأخلاقي في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية
31	المطلب الثاني: أهمية ضبط إدارة المخاطر و البدائل المحاسبية في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية
33	المطلب الثالث: أهمية كفاءة المراجعين و المراقبين في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية
34	المطلب الرابع: أهمية المراجعة الداخلية والمراجع الخارجي في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية
38	خلاصة الفصل الأول:



<b>الفصل الثاني:</b>	
إطار نظري للأداء المالي في البورصة	
40	تمهيد الفصل الثاني:
41	<b>المبحث الأول: ماهية الأداء المالي</b>
41	المطلب الأول: مفهوم، أهداف، مجالات الأداء المالي
44	المطلب الثاني: العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة في الأداء المالي:
46	المطلب الثالث: مفهوم، مراحل، أهمية تقييم الأداء المالي
50	المطلب الرابع: معايير، أدوات، مؤشرات تقييم الأداء المالي
58	<b>المبحث الثاني: الأداء المالي في البورصة</b>
58	المطلب الأول: مفهوم، خصائص البورصة
59	المطلب الثاني: مفهوم، أهمية الأداء المالي في البورصة
61	المطلب الثالث: أهمية الإفصاح المالي و الإستثمار المالي في البورصة
65	المطلب الرابع: إيجابيات وسلبيات إدراج في البورصة
66	<b>المبحث الثالث: الأداء المالي في بورصة الجزائر</b>
66	المطلب الأول: ماهية بورصة الجزائر
72	المطلب الثاني: شروط، مراحل الإدراج في بورصة الجزائر
75	المطلب الثالث: تقنيات، أساليب الإدراج في بورصة الجزائر
77	المطلب الرابع: أسواق، أهم العراقيل، آليات تنشيط بورصة الجزائر
80	خلاصة الفصل الثاني:
<b>الفصل الثالث:</b>	
ممارسات المحاسبة الإبداعية وأثرها على الأداء المالي في البورصة	
82	تمهيد الفصل الثالث:
83	<b>المبحث الأول: أثر اعتماد معايير المحاسبة الدولية على المحاسبة الإبداعية في البورصة</b>
83	المطلب الأول: معايير المحاسبة الدولية مدخل لإدارة الأرباح
86	المطلب الثاني: المرونة في البدائل المحاسبية أداة لممارسات المحاسبة الإبداعية
88	المطلب الثالث: تجارب دولية في أثر اعتماد معايير المحاسبة الدولية على ممارسات المحاسبة الإبداعية
93	<b>المبحث الثاني: أثر ممارسات إدارة الأرباح على الأداء المالي في البورصة</b>
93	المطلب الأول: أثر إدارة الإيرادات على الأداء المالي في البورصة
94	المطلب الثاني: أثر إدارة التكاليف على الأداء المالي في البورصة
96	المطلب الثالث: أثر توقيت الإفصاح على الأداء المالي في البورصة
98	<b>المبحث الثالث: ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة</b>
98	المطلب الأول: أهمية المحاسبة القضائية في ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة

100	المطلب الثاني: أهمية منهج المسؤولية الاجتماعية في ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة
102	المطلب الثالث: الدور الرقابي للهيئات المنظمة لمهنة المحاسبة في ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة
104	خلاصة الفصل الثالث
<b>الفصل الرابع</b>	
قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر	
106	تمهيد الفصل الرابع
107	<b>المبحث الأول: واقع المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر</b>
107	المطلب الأول: الخصائص القانونية والمحاسبية في بورصة الجزائر
111	المطلب الثاني: الخصائص المالية في بورصة الجزائر
131	المطلب الثالث: استخدام نموذج (Beneish) لقياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في بورصة الجزائر
144	<b>المبحث الثاني: بناء نموذج قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر</b>
144	المطلب الأول: التعريف بمتغيرات الدراسة واختبار إستقرارية النموذج
146	المطلب الثاني: خصائص مخرجات متغيرات الدراسة وتقدير نموذج (ARDL)
148	المطلب الثالث: مخرجات نموذج الدراسة
150	<b>المبحث الثالث: تحليل نتائج قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر</b>
150	المطلب الأول: تحليل متغيرات الدراسة ونتائج اختبار إستقرارية السلاسل الزمنية
152	المطلب الثاني: تحديد فترات الإبطاء الزمني ونتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك (The Bound Test Approach to Co-intégratio)
153	المطلب الثالث: تحليل العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر
158	خلاصة الفصل الرابع:
160	خاتمة
165	قائمة المراجع
183	الملاحق

# قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
109	النصوص القانونية المنظمة لبورصة القيم المنقولة	(01-04)
110	الخصائص المحاسبية في بورصة الجزائر:	(02-04)
111	خصائص الأداء المالي في بورصة الجزائر	(03-04)
112	تسعير أسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر	(04-04)
113	تطور أسعار أسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)	(05-04)
115	تحليل النشاط المالي في بورصة الجزائر خلال الفترة 2008-2020	(06-04)
119	تطور القيمة السوقية وحجم التداول في البورصة الجزائرية (2008-2020):	(07-04)
122	تطور مؤشر رسمية بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)	(08-04)
124	تطور مؤشر التداول خلال الفترة (2008-2020)	(09-04)
125	تطور مؤشر دوران الأسهم في البورصة خلال الفترة (2008-2020)	(10-04)
127	تطور معدل رسمية السوق خلال الفترة (2008-2020)	(11-04)
130	تطور عدد الأسهم المتداولة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)	(12-04)
144	الخصائص المالية لمتغيرات الدراسة	(13-04)
145	إختبار (ADF)	(14-04)
146	إختبار (PP)	(15-04)
146	خصائص مخرجات متغيرات الدراسة	(16-04)
147	تقدير نموذج (ARDL)	(17-04)
148	تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة المدى وفقا لنموذج (ARDL)	(18-04)
149	متغيرات الدراسة المؤثرة في الأجل الطويل	(19-04)
155	إختبار الارتباط الذاتي	(20-04)
155	إختبار عدم ثبات التباين	(21-04)

# قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
11	أشكال ممارسات المحاسبة الإبداعية	(01-01)
77	أسواق رأس المال	(01-02)
87	أشكال التلاعب المحاسبي	(01-03)
113	تطور تسعير أسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر	(01-04)
114	تطور أسعار أسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر (2008-2020)	(02-04)
117	النشاط المالي في بورصة الجزائر خلال (2008-2020)	(03-04)
120	القيمة السوقية في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)	(04-04)
120	حجم التداول في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)	(05-04)
121	تطور قيمة مؤشر دزاير أندكس خلال الفترة (2008-2020):	(06-04)
123	تطور مؤشر رسملة بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)	(07-04)
125	نسبة مؤشر التداول خلال الفترة (2008-2020)	(08-04)
126	نسبة تطور مؤشر الدوران 2008-2020	(09-04)
128	تطور معدل رسملة السوق خلال الفترة (2008-2020)	(10-04)
128	تطورات مؤشر الإستثمار المالي في بورصة الجزائر والتي تحصلنا عليه من خلال بيانات النشرات الفصلية لصندوق النقد العربي خلال الفترة (2008-2020)	(11-04)
136	تطور مؤشر M- score لمؤسسة صيدال خلال الفترة (2008-2020)	(12-04)
136	تطورت متغيرات نموذج Beneish لمؤسسة صيدال خلال الفترة (2008-2020)	(13-04)
138	تطور مؤشر M- score لمؤسسة تسير فندق الأوراسي خلال الفترة (2008-2020)	(14-04)
139	تطورت متغيرات نموذج Beneish لمؤسسة تسير فندق الأوراسي خلال الفترة (2008-2020)	(15-04)
141	تطور مؤشر M- score لمؤسسة أليانس خلال الفترة (2011-2020)	(16-04)
141	تطورت متغيرات نموذج Beneish لمؤسسة أليانس خلال الفترة (2011-2020)	(17-04)
143	تطور مؤشر M- score لمؤسسة بيوفارم خلال الفترة (2015-2020)	(18-04)
143	تطورت متغيرات نموذج Beneish لمؤسسة بيوفارم خلال الفترة (2015-2020)	(19-04)
150	إختبار الاستقرار الهيكلي (CUSUM)	(20-04)
156	إختبار توزيع البواقي	(21-04)

# قائمة الملاحق

الصفحة	العنوان	الرقم
184	حساب مؤشرات نموذج BENEISH	01
185	نتائج نموذج (BENEISH) لمؤسسة صيدال خلال الفترة من (2008-2020)	02
186	نتائج نموذج (BENEISH) لمؤسسة الأوراس خلال الفترة من (2008-2020)	03
187	نتائج نموذج (BENEISH) لمؤسسة أليانس خلال الفترة من (2011-2020)	04
188	نتائج نموذج (BENEISH) لمؤسسة بيوفارم خلال الفترة من (2015-2020)	05



# قائمة المختصرات

الترجمة باللغة العربية	الترجمة باللغة الإنجليزية	الرمز
معايير المحاسبة الدولية	International Accounting Standards	IAS
معايير تقارير المالي الدولي	International financial reporting standards	IFRS
مجلس تنسيق معايير المحاسبة	Accounting Standards Coordinating Council	IASB
لجنة معايير المحاسبة الدولية	International Accounting Standards Committee	IASC
المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين	American Institute of Certified Public Accountants	AICPA
لجنة الممارسات المحاسبية	Accounting Practices Committee	APB
مؤشر أداء بورصة الجزائر	Algiers Stock Exchange Performance Index	DZINDEX
مؤشر قياس المحاسبة الإبداعية	Creative Accounting index	CAI
لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها	Stock Exchange Regulation and Supervision Committee	COSOB
شركة تسيير بورصة القيم المنقولة	The management company of the Stock Exchange of Transferable Values	SGBV
المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية	International Organization of Securities Commissions	IOSCA
وسطاء في عمليات البورصة	Brokers in stock exchange operations	IOB
ماسكوا الحسابات حافظوا السندات	They held the accounts, kept the bonds	TCC
هيئات التوظيف الجامعي للقيم المنقولة	Collective Employment Organizations for Transferable Values	OPCVM
هيئة سوق المال الأمريكية	US Money Market	SEC
الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة	Auto Regressive Distributed time lag	ARDL
معامل تصحيح الخطأ	Error Correction Form	ECM

# مقدمة

الموارد المالية من أهم العناصر التي تقوم عليها المؤسسة الاقتصادية، حيث تسمح الأموال بالحصول على مختلف موارد العمل والإنتاج، وأي مؤسسة تعاني من الحصول على هذه الموارد أو تعاني نقص منها، يكون ملزماً عليها البحث عن حلول فورية لتغطية العجز أو يكون مصيرها الإفلاس والفشل، ومع تنامي أهمية الأموال وتغير طبيعة السلع المعروضة للبيع والشراء، ظهر ما يعرف بالبورصة والتي تكون السلعة الأساسية المتداولة فيها هي الأموال والأوراق المالية بمختلف أنواعها، حيث تسمح هذه البورصة للمؤسسات والهياكل المختلفة، عمومية كانت أو خاصة، بالحصول على الموارد المالية اللازمة لها وفقاً لشروط محددة.

البورصة النظام الذي يتم من خلاله تداول الأوراق المالية، حيث تدل العديد من الدلائل على أنها تقدم خدمات من شأنها دفع عجلة النمو الاقتصادي من حيث تقليل تكلفة تحريك المدخرات وبالتالي تسهيل الاستثمار باستخدام طرق أكثر إنتاجية تضمن لهذه الأسواق تمويل استثمارات طويلة و تتمكن البورصة من تخفيض المخاطر في الاستثمار، ذلك لأنها تمكن المتعاملين من البيع والشراء عندما يرغبون في تنويع محافظهم المالية، بحيث نجد البورصة عالية السيولة تزيد من الحافز للحصول على معلومات للإفادة منها مما يساهم في تحسين الرقابة على إدارة المؤسسات في تعظيم قيمة البورصة يؤدي ولا شك إلى دفع عملية النمو الاقتصادي. الذي يعد من أهم الأهداف الرئيسية للسياسات الاقتصادية في دول العالم كلها، إذ يرتبط بدرجة كبيرة بأداء وموارد المؤسسات الاقتصادية التي تعد نواة الإقتصاد الوطني إذ أدت التطورات الاقتصادية، والوسائل الحديثة إلى نمو سريع في حجم البورصة حيث أصبحت من المواضيع المهمة التي تبحث في عالم الإقتصاد والإدارة والمحاسبة والمالية بسبب دورها في الاقتصاديات الحديثة التي تنتهج سياسة الإنفتاح الإقتصادي والمالي، وأصبحت المرآة العاكسة لحالة الإقتصاد من زيادة أو تباطؤ في معدلات النمو، بسبب ما تشكله من نقطة تلاقي قطاعي الأعمال والمالية، حيث يقوم قطاع الأعمال بإنتاج السلع والخدمات ويقوم القطاع المالي بتمويل ذلك الإنتاج وتنوعه مما أدى إلى أن تسعى المؤسسات لتوسيع نشاطاتها الأمر الذي تطلب توفير موارد مالية كافية لذلك، وقد يكون هذا التمويل عن طريق مواردها الخاصة أو بيع أسهم.

يخصى الأداء المالي في البورصة بدوراً كبيراً في تطوير وتوسيع النشاط الاقتصادي للمؤسسات الاقتصادية من خلال التخصيص الكافي للموارد المالية المتاحة للإستثمار، وتعبئة الإيداع من خلال وجود بورصة، وذلك بجذب الفائض في رأس المال غير الموظف، و تشجيع الإستثمار المالي المحلي على التوسع لتوفر مصادر متنوعة متاحة للإقراض فكان على تلك المؤسسات أن تبرز صورة جيدة عن نتيجة نشاطها ومركزها المالي لتظهر إستقرارها المالي والمحاسبي لماله من تأثير إيجابي على قيمة المؤسسة وعلى أسعار أسهمها في البورصة وعلى المخاطر التي يتم تقييمها من قبل المستثمرين والمقرضون بالإعتماد على القوائم المالية التي تفصح عنها المؤسسات الاقتصادية.

قد تلجأ إدارات المؤسسات الاقتصادية للقيام بممارسات محاسبية معينة وتبني إستراتيجيات مختلفة من شأنها التحكم في نتائج الأعمال، والمركز المالي بالصورة التي تخدم رغباتها، إذ أن بإستطاعة المحاسب وبناء على رغبة الإدارة التلاعب في بعض بنود القوائم المالية وذلك بالإعتماد على المرونة الموجودة في المبادئ المحاسبية وإستغلالها لصالح المؤسسة وذلك من خلال إجراءات بقصد إعطاء الصورة التي تعكس الأرقام الموجودة بتلك القوائم على نتيجة أعمال المؤسسة ومركزها المالي والتأثير على بيئة الأعمال الحديثة والبورصة.

لجو بعض المؤسسات الاقتصادية للإجراءات والسياسات المحاسبية سعياً وراء تحسين صوري في إدارة أرباحها وأدائها المالي، وذلك من خلال إستغلال تعدد البدائل المتاحة في السياسات المحاسبية المستخدمة دون اللجوء إلى خرق القواعد والقوانين المحاسبية في إعداد القوائم المالية وهذا ما يؤثر على المؤسسات الاقتصادية المدرجة في البورصة بما يخدم أهداف الإدارة وهو ما يطلق عليه

بممارسات المحاسبة الإبداعية، وهذا ما دفع بالمشرعين والباحثين في مجال إدارة الأعمال والمحاسبة إلى السعي لتوفير آليات مناسبة تحد من هذه الممارسات المحاسبية المضللة، وتضمن إختيار سياسات وقواعد محاسبية تنتج قوائم مالية ذات جودة وموثوق فيها و خالية من الإحتيال والتضليل، وهو ما يدفع الإدارة الى التفكير باتباع طرق وأساليب في المعالجات المحاسبية لأجل إظهار المؤسسة بوضع على غير حقيقته لخدمة أصحاب المصلحة ولأغراض خاصة بالإدارة، حيث رغم ما يمكن تحقيقه من منافع للمؤسسة والملاك في الأجل القصير إلا أنها قد تؤدي الى خلق مصاعب كبيرة في الأجلين المتوسط والطويل.

بالتالي الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر له إهتمام متزايد من المساهمين والمستثمرين، حيث تسعى هذه المؤسسات الى تحقيق أهدافها والى البحث عن أدوات ومؤشرات تكون بمثابة المرآة العاكسة لأدائها المالي، وبعيدة على كل الأشكال السيئة التي تغير شكل ومحتوى القوائم المالية بإستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية من شأنها التأثير على القرارات الإستثمارية وبالتالي التأثير على الأداء المالي في البورصة.

**الإشكالية الرئيسية:**

إنطلاقا مما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية

**كيف تؤثر المحاسبة الإبداعية على الأداء المالي في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)؟**

**الإشكاليات الفرعية:**

وانطلاقا من هذا السؤال الرئيسي يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- هل تقوم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر بممارسات المحاسبة الإبداعية؟
- هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر؟
- هل توجد علاقة تكامل مشترك بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر؟

## 2- فرضيات الدراسة:

تمثل فرضيات الدراسة في:

❖ تقوم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر بممارسات المحاسبة الإبداعية تكشف من خلال نموذج

**؛Beneish**

❖ وجود علاقة تكامل مشترك في الأجلين القصير و الطويل بين مؤشرات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر؛

❖ إحتمال وجود تأثير إيجابي وتأثير سلبي وذات دلالة إحصائية بين مؤشرات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة

الجزائر؛

- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر الهامش الإجمالي (GMI) والأداء المالي؛
- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر جودة الأصول (AQI) والأداء المالي؛
- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر نمو المبيعات (SGI) والأداء المالي؛
- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر الإهلاك (DEPI) والأداء المالي؛
- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر إجمالي المستحقات (TATA) والأداء المالي؛

- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر مصاريف البيع العامة والإدارية (SGAI) والأداء المالي؛
- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر الرافعة المالية (LVGI) والأداء المالي؛
- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر أيام المبيعات في الذمم المدينة (DSRI) والأداء المالي .

### 3- مبررات إختيار الموضوع:

تبرز مبررات إختيار الموضوع من خلال ما يلي:

- أهمية موضوع المحاسبة الإبداعية والأداء المالي من خلال قياس العلاقة التي تربط ممارسات المحاسبة الإبداعية بالأداء المالي، في إطار تواجد قدرة لدى جميع مسيري المؤسسات الاقتصادية المدرجة في البورصة و إستغلال ذلك لخدمة أهداف المساهمين والملاك، ولذلك فإن قياس هذه العلاقة بصورة علمية من خلال نموذج قياس يعتبر مهم للباحثين؛
- تساعد المستثمرين في إتخاذ قرار الإستثمار في بورصة الجزائر؛
- محاولة قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في المؤسسة الإقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر، من خلال نماذج إحصائية تعطي صورة؛ عن مدى خطورتها التي قد يتعرض لها المساهمين أو المستثمرين؛
- الرغبة في معرفة العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر، وجعل هذه العلاقة تخدم مصالح المساهمين والملاك.

### 4- حدود الدراسة:

تحاول هذه الأطروحة أن تقف على موضوع العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر من خلال قياس هذه الممارسات والعلاقة بينهما، فيما يتعلق بالجانب التطبيقي سنتطرق للموضوع من خلال دراسة قياسية في بورصة الجزائر خلال الفترة ( 2008- 2020 ).

### 5- أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية الدراسة فيمايلي:

- الدور الفعال لبورصة الجزائر في تحديد قيمة المؤسسات الاقتصادية المدرجة فيها على أساس العرض والطلب على أسهمها؛
- أهمية بورصة الجزائر لما توفره من تمويل للمؤسسات الاقتصادية يلائم توجهاتها، وتشكيلة متنوعة من الأوراق المالية؛
- أهمية تحليل القوائم المالية من قبل المستثمرين والمتعاملين في بورصة الجزائر؛
- مدى أهمية متابعة الأداء المالي في بورصة الجزائر من طرف الإدارة الذي ينعكس على قيمتها السوقية؛
- دراسة العلاقة بين مؤشرات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي من طرف المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر؛

### 6- أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى الإجابة على التساؤلات الواردة بصفة أساسية في الإشكالية، وإختبار مدى صحة الفرضيات المتبناة، بالإضافة إلى:

- إبراز أهمية قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية؛

- إبراز أهمية قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في بورصة الجزائر؛
- تقديم مقترحات من أجل تفادي خطورة ممارسات المحاسبة الإبداعية في المؤسسات الاقتصادية.

### 7- منهج الدراسة والأدوات المستخدمة:

قصد دراسة الموضوع وتحليله وبلوغ أهدافه، إعتدنا المناهج المعتمدة في الدراسات المحاسبية والمالية، حيث يتم تبني المنهج الوصفي و التحليلي أثناء دراسة الموضوع في الجانب النظري، كذلك تم إستخدام منهج دراسة حالة والإستنباطي في الجانب التطبيقي وهذا من خلال الإعتداد على برنامج، EViews10 باعتباره أحد البرامج المتقدمة في التحليل القياسي منها منهج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ( ARDL )

### 8- الدراسات السابقة:

توجد مجموعة من الدراسات المشابهة لموضوع هذا البحث حاولت في مجملها معالجة الموضوع من زاوية محددة نذكر منها:

- دراسة شادي أبو شنب صبحي و أخرون 2020 أثر الربحية على إدارة الأرباح في الشركات الصناعية و الخدمية في سوق فلسطين للأوراق المالية، بهدف التعرف على مدى وجود تأثير الربحية على المحاسبة الإبداعية في شركات المساهمة العامة الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة 2013-2017، توصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لهامش الربح ولربحية السهم في المحاسبة الإبداعية، مع وجود أثر ذو دلالة إحصائية للعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية في المحاسبة الإبداعية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين. ( صبحي و و أخرون، 2020 )
- دراسة أحمد صديقي، بوكار عبد العزيز 2020 للكشف عن هذه العلاقة في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة ببورصة باريس ضمن مؤشر (SBF 120) خلال الفترة 2015-2018، وقد شملت العينة مجموعة من شركات صناعية، ولتحقيق هدف الدراسة تم استخدام القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية المقاسة بنموذج (Kothari et al., 2005) للتعبير عن جودة الأرباح المحاسبية، كما تم إضافة بعض المتغيرات الضابطة وباستعمال نماذج بيانات بانل واتباع المنهج الوصفي والتحليلي لاستخلاص النتائج، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية غير دالة إحصائياً بين جودة الأرباح المحاسبية وعوائد أسهم الشركات الصناعية المساهمة المدرجة ببورصة باريس. (صديقي و بوكار، 2020)
- دراسة عباس هاشم مهلهل 2018 استعمال مؤشر بينيش للكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية، عرض مفهوم وأساليب المحاسبة الإبداعية وأسبابها كذلك عرض طرق كشف ممارستها وتم استعمال نموذج مؤشرات (Beneish) في كشف ممارسات المحاسبة الإبداعية على مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة العراق. وقد توصلت الدراسة أن استخدام مؤشرات نموذج (Beneish) تعطي اشارات تحذيرية لإحتمالية التلاعب في القوائم المالية مما يتيح لمستخدمي البيانات المالية المجال للحد من هذه الممارسات واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة، مع وجود مجموعة من الاستنتاجات منها ان اغلب المؤسسات في عينة الدراسة ومن خلال تطبيق مؤشرات نموذج (Beneish) الى وجود احتمالية كبيرة بوجود تلاعب في البيانات المالية (ممارسات المحاسبة الإبداعية) في بياناتها المالية وينسب كبيرة. (مهلهل ، 2018)
- دراسة Puspitaningtyas, Zarah 2017 إنعكاسات الأداء المالي في أسعار الأسهم، المؤتمر الدولي الثاني للمحاسبة والإدارة والاقتصاد، التقدم في الاقتصاد، مجلة بحوث الأعمال والإدارة بهدف تحديد تأثير الأداء المالي على سعر السهم. حيث تم قياس الأداء المالي باستخدام متغيرات السيولة (نسبة التداول CR) والربحية (معدل العائد على الأموال

الخاصة (ROE) و ( معدل نمو المبيعات SGI ) وتقييم السوق (ربحية السهم EPS) لعينة من الشركات المدرجة في بورصة أندونيسيا خلال الفترة (2011 – 2016)، وتوصلت النتائج أن متغيرات تقييم السوق فقط هي التي لها تأثير معنوي على أسعار الأسهم، بينما لا تؤثر كل من متغيرات السيولة والربحية والنمو على أسعار الأسهم، وتشير كذلك إلى أن سعر السهم يعكس التقييم السوقي لأسهم الشركة. (Puspitaningtyas، 2017)

• دراسة محمد سمير فوزي محمد 2017، تهدف إلى فحص العلاقة بين المحاسبة الإبداعية وبين عوائد الأسهم للشركات المساهمة في البورصة المصرية سنة 2010 ولتحقيق هدف الدراسة تم إختيار عينة من المؤسسات تنتمي إلى قطاعات إقتصادية مختلفة، توصلت نتائج الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين المحاسبة الإبداعية من خلال التحايل على جودة الأرباح وعوائد الأسهم. ( فوزي محمد م.، 2017)

• دراسة حفصي رشيد 2016 تناولت الدراسة تحليل تأثير سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية لأسهم المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي خلال الفترة الممتدة ما بين (2014 – 2011). توصلت الدراسة إلى أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الأرباح المحتجزة وقيمة أسهم المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي. (حفصي ، 2016)

• دراسة ZITA DRABKOVA 2016، حول نماذج الكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية والتلاعب المحاسبي في القوائم المالية من أهم نتائج الدراسة أن نموذج Beneish يعتبر من أهم نماذج لذلك. (ZITA، 2016)

• دراسة Dela Cruz 2015، دراسة تجريبية حول تأثير إدارة الأرباح على عوائد الأسهم تهدف إلى فحص العلاقة بين المحاسبة الإبداعية وعوائد الأسهم للشركات الفلبينية المدرجة بالبورصة خلال الفترة (2009- 2013) وقد استخدمت نموذج (Jones, 1991) لقياس المحاسبة الإبداعية، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير للمحاسبة الإبداعية على عوائد الأسهم في الأجل القصير المدى. (Dela Cruz، 2015)

• دراسة KARA, Ekrem 2015 حول استخدام نموذج Beneish للكشف عن التلاعب المحاسبي في المؤسسات المدرجة في بورصة التركية، من أهم نتائج أن المؤشرات المالية في النموذج فعالة في تحديد التلاعب المحاسبي. (KARA ، 2015)

• دراسة Thanathon, Chongsiririthitisak 2015 حول الكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية في عينة من المؤسسات في دولة تايلاند بتطبيق نموذج Beneish من أهم نتائج الدراسة أن هناك 04 مؤشرات فقط في النموذج تشير إلى إمكانية تواجد ممارسات المحاسبة هي مؤشر أيام تحصيل المبيعات في الذمم المدينة، مؤشر الهامش الإجمالي، مؤشر جودة الأصول، مؤشر نمو المبيعات. (Thanathon، 2015)

• دراسة هوام جمعة واخرون 2014 قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في المؤسسات المساهمة المدرجة ببورصة باريس تسعى إلى قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في عينة من الشركات المدرجة في بورصة باريس خلال الفترة (2008- 2009) بإستخدام المستحقات الإختيارية وقد توصلت الدراسة بأن الشركات الفرنسية لم تمارس محاسبة إبداعية خلال فترة (جمعة و واخرون ، 2014)

• دراسة فداوي أمينة 2013 قياس مدى ممارسة الشركات المساهمة المسجلة في بورصة الجزائر المحاسبة الإبداعية، وتوصلت النتائج إلى أن المحاسبة الإبداعية شكل من أشكال التلاعب المحاسبي الذي يمارس دون خرق القوانين والمعايير



المحاسبية بحيث يقوم من خلالها المحاسب باستخدام معرفته بالقواعد والقوانين والمبادئ والمعايير المحاسبية لمعالجة الأرقام المسجلة في حسابات الشركاء والتلاعب بها لتقديم إنطباع مظلل عن عائد المؤسسات. (فداوي ، 2013)

• دراسة محمد الشريف، محمد الطيب 2013 في التأكد من ممارسة المحاسبة الإبداعية من قبل الشركات المدرجة في البورصة الليبية، وتوصلت إلى أن الشركات الليبية المدرجة بالبورصة تمارس المحاسبة الإبداعية، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية موجبة بين ربحية ومديونية وسيولة الشركات وبين ممارسة المحاسبة الإبداعية، ولا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية موجبة بين حجم الشركة وممارسة المحاسبة الإبداعية. (الشريف و الطيب، 2013)

• دراسة اللوزي خالد محمد 2013، أثر ممارسة المحاسبة الإبداعية على أسعار الأسهم تهدف هذه الدراسة إلى تحليل المحاسبة الإبداعية في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وتأثيره على سعر السهم لهذه الشركات في البورصة، توصلت الدراسة يوجد تأثير بعض المتغيرات الأخرى جنبا إلى جنب مع المحاسبة الإبداعية في تأثيرها على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان مثل حجم الشركة، حجم مكتب التدقيق، ونسبة المديونية. (اللوزي، 2013)

• دراسة (Anjum et al.,2012) أدلة إدارة الأرباح وربحية الشركات في باكستان، هدفت الدراسة إلى ان الشركات المحصورة بين سنتي 2002 و 2006 لتعرف على تأثير المحاسبة الإبداعية على ربحية الشركات غير المالية في باكستان، حيث إستخدم الباحث نموذج جونز المعدل ليحتسب المستحقات التقديرية لقياس المحاسبة الإبداعية في الشركات المدرجة في بورصة كراتشي وتركز على البيانات المالية لهذه توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج منها أن ربحية الشركات المدرجة في البورصة تتأثر بالمحاسبة الإبداعية سلبا. ( Anjum و آخرون، 2012)

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

تناولت هذه الدراسة بعض الجوانب التي تناولتها الدراسات السابقة وهدفت إلى التحقق من وجود ممارسات المحاسبة الإبداعية في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر مما ينعكس على تعظيم ربحيتها وعلى حجم السيولة التي على عاتقها إضافة إلى تمكينها من القدرة على الإستمرار وتحسين أداؤها المالي.

## 9- صعوبات الدراسة:

من أهم الصعوبات التي إعتضت هذا البحث نقص المراجع التي تربط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر لا سيما أبرز الكتب العربية والأجنبية.

## 10- هيكل الدراسة:

للإجابة على إشكالية البحث والأسئلة الفرعية وإختبار الفرضيات، ولتحقيق أهداف الدراسة قسمنا العمل إلى أربعة فصول، وفق الخطة التالية:

### الفصل الأول: إطار نظري حول ممارسات المحاسبة الإبداعية

تم التطرق في هذه الفصل إلى 03 مباحث، ماهية ممارسات المحاسبة الإبداعية، كذلك دوافع وأساليب، مخاطر وانعكاسات وتجارب دولية في ممارسات المحاسبة الإبداعية ثم عرض آليات الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية.

## الفصل الثاني: إطار نظري للأداء المالي في البورصة

تم تقسيم هذا الفصل إلى 03 مباحث، ماهية الأداء المالي، كذلك الأداء المالي في البورصة وتم التطرق إلى الأداء المالي في بورصة الجزائر.

### الفصل الثالث: ممارسات المحاسبة الإبداعية وأثرها على الأداء المالي في البورصة

تناولنا في هذا الفصل 03 مباحث، أثر اعتماد معايير المحاسبة الدولية على المحاسبة الإبداعية وأثر ممارسات إدارة الأرباح على الأداء المالي في البورصة إضافة إلى ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة.

### الفصل الرابع: قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر

تم التطرق إلى 03 مباحث، واقع المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر، كذلك بناء نموذج قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر، وفي الأخير تطرقنا إلى تحليل نتائج قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر.

## الفصل الأول

إطار نظري حول ممارسات

المحاسبة الإبداعية

## تمهيد الفصل الأول:

تزايدت الأزمات المالية ومع تعثر كبرى المؤسسات في العالم بسبب تراجع الأداء المالي الناتج عن فقدان الثقة بالقوائم والتقارير والمعلومات المالية الصادرة منها، وهذا ما حدث في عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وكبرى المؤسسات الأمريكية ويرجع ذلك إلى مجموعة من الأسباب والتي من بينها الفساد المالي والإداري، والتلاعب في قوائمها وتقاريرها المالية، وذلك من خلال ما يعرف بـ " المحاسبة الإبداعية " وممارساتها المختلفة، التي يلجأ إليها العديد من المحاسبين برغبة من إدارة المؤسسات قصد إعطاء صورة تعكس الأرقام الموجودة في تلك القوائم على نتيجة أعمال المؤسسة ومركزها المالي، لإستقطاب أكبر عدد ممكن من المستثمرين والمساهمين.

إن مستخدموا القوائم المالية يفترضون بأن المحاسبين قد وظيفوا القيم الأخلاقية المهنية عند إعدادهم للقوائم المالية، إذ يبنون قراراتهم الإستثمارية بموجب ثقتهم وأنهم إحترموا المبادئ والقوانين المنصوص عليها من طرف الهيئات الدولية ولجنة معايير المراجعة والمحاسبة الدولية، من خلال ذلك سوف يتم التطرق إلى العناصر التالية:

## المبحث الأول: ماهية ممارسات المحاسبة الإبداعية

المبحث الثاني: دوافع وأساليب، مخاطر وإنعكاسات، تجارب دولية في ممارسات المحاسبة الإبداعية

المبحث الثالث: أليات الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

## المبحث الأول: ماهية ممارسات المحاسبة الإبداعية

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى موضوع مهم في دراسات المحاسبة والمالية وهي ممارسات المحاسبة الإبداعية كونها تمثل مشكلة خاصة في ظل قيام إدارة المؤسسات بعمليات التحايل في القوائم والتقارير المالية، من خلال إستخدام أساليبها الخاصة لإظهار نتيجة النشاط بما يحقق أهدافها، ولو كان ذلك على حساب الفئات الأخرى، وهو ما يؤدي إلى خلق صعوبات كبيرة على المدى المتوسط والطويل طالما أن هذا الإبداع مبني على أسس غير حقيقية تعكس الأرقام الموجودة في القوائم المالية، بحيث كل هذا راجع لقدرة المحاسب بناء على رغبة الإدارة في تضليل نتيجة الأعمال.

## المطلب الأول: النظرية التفسيرية للمحاسبة ونشأة ممارسات المحاسبة الإبداعية

يوجد مجموعة من النظريات المحاسبية المستقلة التي لاتعدوا أن تكون مجرد وصف للممارسات والقوانين المحاسبية، والنظريات المعيارية التي تعتبر أن موضوع المحاسبة هو إقتراح ووضع معايير محاسبية، بحيث بعد موجة إهيار المؤسسات التي شهدها العالم وغيرها من المؤسسات الكبرى لاسيما التلاعب بالبيانات المالية مستغلة في ذلك المعالجات والسياسات المحاسبية، التي تدفع الإدارة إلى التفكير بإتباع طرق وأساليب تخدم أغراضها.

## أولاً: النظرية التفسيرية للمحاسبة:

تطرت النظريات التفسيرية للمحاسبة (الإيجابية) التي تمثل حجز الزاوية في اختلاف الممارسات المحاسبية وتشكل الأساس لفهم التوجهات الحالية نحو المحاسبة الإبداعية.

تهدف النظرية المحاسبية التفسيرية (الإيجابية) بصفة خاصة إلى تطوير التقرير المالي داخل نطاق المحاسبة المالية عن طريق توضيح ماهية الظروف التي تنتج من إختيار معين لإحدى طرق وسياسات المحاسبة المالية المتعلقة بإعداد القوائم المالية، وبذلك تحاول هذه النظرية الإجابة عن التساؤلات التي تدور حول الدوافع نحو الإختيار من بين السياسات والطرق المحاسبية البديلة، ومن ثم التنبؤ بآثار تلك السياسات المحاسبية على المؤسسة

مع نهاية فترة السبعينات إتجه البحث المحاسبي نحو إستخدام المنهج الإيجابي الإستقرائي في مجالات التنظيم المحاسبي وتحليل رغبات الإدارة في تبني السياسات المحاسبية، وقد إستخدم المنهج في هذا الشأن الطريقة العلمية (الملاحظة، صياغة الفرضيات، واختبارها بالأساليب العلمية) في تحليل العلاقة المركبة والمتداخلة بين قرارات التقرير المحاسبي المالي والعوامل الإقتصادية المؤثرة على قرارات الأطراف المشاركة في إعداد تلك التقارير. ( حنيش، 2013/2014، صفحة 28)

بين ( Watts and Zimmerman, 1990 ، جمعية المحاسبة الأمريكية المجلد 65 ص 131-156) مدخلين لتفسير ممارسات الإدارة في تدخلها في عمليات القياس والافصاح المالي هما: مدخل التعاقدات ومدخل المعلومات وقد تم استخدام كلا المدخلين في الأدبيات المحاسبية لشرح وتفسير سلوك الإدارة. (بريش، 2020/2019، الصفحات 21-22)

## • مدخل التعاقدات (نظرية الوكالة):

تعود تسمية النظرية إلى التعريف الذي أدلى به steeve (Ross,1973-1974 المراجعة الاقتصادية الأمريكية المجلد 63 العدد 2 ص 39-134 النظرية الاقتصادية للوكالة ) حيث أنه تنشأ علاقة الوكالة ما بين طرفين، لما يتمكن أحد الطرفين (الأصيل) من توظيف الطرف الأخر بصفة وكيل عنه ليتمكن هذا الأخير من تمثيل الأصيل والتصرف حتى في القرارات المعينة بالأصيل.

يعرف (Jensen and Mackling, 1976) السلوك الإداري وتكاليف الوكالة وهيكل الملكية، مجلة الاقتصاد المالي، المجلد 3 العدد 4 ص 305-360) أن علاقة الوكالة هي عقد مابين طرفين أو عدة أطراف، حتى يتمكن الطرف المتعاقد من إتمام مهمة او خدمة يحتاجها الطرف المقدم للعرض، هذا ما يترتب عنه تفويض القرار لصالح الطرف المتعاقد أي الوكيل. معنى ذلك أن علاقة الوكالة في الأساس تجمع بين طرفين، طرف مفوض لحق القرار والذي يسمى بالأصيل، وطرف مستفيد من التفويض في حق القرار يعرف بالوكيل وتنتهي مدة التفويض بمجرد انتهاء عقد التفويض.

#### • مدخل متخذي القرارات:

إعتمدت دراسات هذا المدخل على النظرية الإيجابية لصياغة مقدمات تجريبية تصف خصائص المعلومات المستخدمة في الممارسة العملية، والتي تؤدي إلى إختبار معين للطريقة أو السياسة المحاسبية، وذلك من خلال تحليل سلوك مستخدمي القوائم المالية طبقا لما تقضي به المفاهيم الأولية والأساسية في العلاوة السلوكية، بإعتبارها المصدر الرئيسي للتعرف على التفضيلات الفردية التي يمكن على أساسها ترتيب البدائل المحاسبية المتاحة .

#### • مدخل إقتصاديات المعلومات:

تفيد النظرية التفسيرية في دراسة القيود المؤثرة على النشاط المتعلق بأداء مهام التقرير المالي، وذلك من منطلق أن المعلومات كمورد لها تكاليفها التي ترتبط بإنتاجها ومنافعها التي تنتج من إستخدامها، ومن ثم ينبغي عدم تجاهل تأثير قرارات السياسة المحاسبية على المحددات الاقتصادية الواقعية المؤثرة على أداء الوظائف المحاسبية، ويعني ذلك أنه يمكن الحكم على قيمة المعلومات الإضافية من خلال تضمين نماذج تحديد قيمة المعلومات ببعض الخصائص النوعية للمعلومات التي تعكس درجة إستجابتها للدوافع الإقتصادية ولقد إهتمت العديد من الدراسات (التي إعتمدت على النظرية الإيجابية) بتفسير الدوافع الاقتصادية التي من أجلها تقوم الإدارة باختيار مبادئ ومعايير محاسبية معينة، وذلك بإعتبار أن الإدارة هي الجهة التي تقوم في التأثير على سياسات الإختيار المحاسبي، ومن ثم ينبغي الإستقصاء عن دوافعها في تدعيم أو رفض معايير معينة، وتفسير الضغوط التي أدت إلى إيجاد المعايير المحاسبية المستخدمة حاليا، والتي تؤثر على مستخدمي المعلومات المحاسبية (بريش، 2020/2019)

#### ثانيا: نشأة ممارسات المحاسبة الإبداعية

مصطلح المحاسبة الإبداعية ظهر لأول مرة في البيئة الأجلوسكسونية، وكان يستخدمه أولئك الذين أشرفوا على أنشطة الصحفيين والمحللين الماليين في أسواق رأس المال وعلقوا عليها، بعد ذلك تم إستخدامها في مفردات البلدان الأخرى، حيث الباحث (Ionaşcu سنة 2003 جامعة العلوم الإقتصادية بوخارست) يرى أن المناقشات حول هذا الموضوع قد إشتدت في ظل الفضاء التي هزت عالم الأعمال وسوف تستمر مستقبلا، ينظر العديد من الباحثين إلى أن الإبداع خط أحمر في تطور المحاسبة ويمكن رؤية ذلك من منظورين مختلفين:

- الأول الجانب الإيجابي هو مصدر التطور في مهنة المحاسبة بإعتبار أنه لطالما كان تعقيد عالم الأعمال، يمثل تحدياً للمحترفين والمهنيين وإبداعهم، سمح للمحاسبة بالتطور إلى شكلها الحالي؛
- بينما الجانب الثاني يعتبر المحاسبة الإبداعية أنها ساهمت في خلق المنافسة في عالم الأعمال والجشع نحو خلق الثروة ثم تطورت هذه الدوافع إلى أهداف وإستراتيجيات أدت إلى تقنيات مختلفة. (زنودة، 2020/2019، صفحة 3)

بداية نشوء المحاسبة الإبداعية إلى عهد الثورة الصناعية وما رافقها من ظهور الشركات الصناعية الكبرى (شركات الأموال)، التي تمتاز بضخامة عدد المساهمين لضخامة رؤوس أموالها، وما نجم عنها من انفصال الملكية عن الإدارة وحاجة هذه الأخيرة إلى بيانات تفصيلية، حيث إتسمت تلك المدة بضعف استقلالية المحاسب عن الإدارة، وكان المديرون هم أصحاب الحق في تقييم الموجودات وتقدير الدخل، مما أثر ذلك على المحاسب بالإستجابة لرغبة الإدارة، خاصة بعدما واجهت العديد من المؤسسات تعثرات مالية بسبب الضغوطات التي فرضت عليها، من أجل تحقيق أرباح أفضل في الوقت الذي يصعب فيه تحقيق ذلك. (العامري و يعقوب، 2012، صفحة 6)

وفي مطلع سبعينيات القرن الماضي ظهرت نظرية سميث المسماة بنظرية الوكالة والتي مفادها قيام أصحاب المال بإسناد إدارة المؤسسات إلى مدراء يعملون بالنيابة عنهم لعدم تفرغهم أو إختيارهم مدراء مناسبين مقابل أن يحصل هؤلاء على نسبة من أرباح المؤسسة وبالتالي كان لهم الأكبر لهؤلاء المدراء هو تعظيم الأرباح حتى يحصلوا على عائد مرتفع، وعليه لجأت الإدارات إلى الإهتمام بالمصالح الخاصة وتقديمها على مصلحة الفئات الأخرى والمتمثلة بأصحاب المال والمساهمين أوالأفراد.

بحيث نشأت المحاسبة وتطورت فروعها جراء تفاعل عوامل عدة منها إقتصادية وإجتماعية وقانونية أدت إلى ظهور الحاجة إلى خدمة المحاسب المتخصص في تقديم المعلومات ، التي تساعد على معرفة نتائج نشاط المؤسسة خلال فترة معينة وتوضح مركزها المالي في تاريخ معين وتساعد الإدارة كنظام للمعلومات في ترشيد عملية اتخاذ القرارات، وان التطور الحاصل في مجال المحاسبة مر بعدة مراحل وحقب زمنية تمثلت أولها في خدمة صاحب المشروع وبعدها في خدمة أصحاب الملكية وأخرها ظهورها كنظام للمعلومات، وبالتالي يلاحظ أن المحاسبة هي من العلوم الاجتماعية تؤثر وتتأثر في المجتمع، ونتيجة الأوضاع والأزمات المالية التي حدثت في ثمانينيات القرن الماضي أدت إلى تطور في المحاسبة وإستخدام أساليب و طرق جديدة في معالجة الأحداث المحاسبية المعروضة بواسطة القوائم المالية والتي تمثلت بالمحاسبة الإبداعية. (سعيد و العرابي، 2020، صفحة 397)

واعتبرت فترة الثمانينات من القرن العشرين هي الإنطلاقة الأولى لنشوء المحاسبة الإبداعية في أدبيات المحاسبة، بفعل مواجهة المؤسسات لتحديات نتيجة مدة الركود، ووجود ضغط هائل للوصول إلى أجود الأرباح، ولكن الواقع يشير لوجود صعوبة في تحقيق الأرباح، وقد أرغمت العديد من المؤسسات الاقتصادية التي أعلنت عن أرباح صورية على التصفية مما جعل فترة آخر مدة ركود تدوم فترة طويلة، وتواجدت الكثير من البدائل للعالجة المحاسبية لعدد من الأحداث لتتوافق مع الظروف المحيطة بها، مما أدى لوجود ممارسات محاسبية إبداعية تظهر تدخل الإدارة بعمليات الإفصاح المحاسبي والقياس، ولكن الإدارة وظفت هذه المرونة لمصلحتها الخاصة لتحقيق الأهداف التي تسعى لها، وهذا من شأنه جعل العملية مسيطر عليها من ناحية الإدارة لإختيار السياسات والطرق المحاسبية لإحداث الصورة النهائية المؤثرة للدوافع والعوامل التي تؤثر في سلوك الإدارة مثل تمهيد الدخل وإدارة الأرباح. ( بن علي القري ، 2010، صفحة 10)

و من هنا ظهرت أساليب جديدة للمحاسبة تمثلت في استغلال المرونة في معايير المحاسبة من خلال التلاعب بطرق تحديد الأرباح والخسائر وإثبات الإيرادات، تحت مسميات جديدة هي المحاسبة الإبداعية والمتمثلة بإختيار اجباري وقصري لأساليب المحاسبة تهدف إلى تحقيق نتائج مرغوبة ومكاسب خاصة بفترة معينة على حساب الفئات الأخرى بغض النظر إذا كانت تلك الممارسات تحترم أولا تحترم المبادئ والمعايير المحاسبية وعلى أساس هذا المفهوم ظهرت منهجية ( Creative Accounting ) والتي تستمد من المحاسبة المتعارف عليها فكرها وأساليبها وأدواتها، و هي تعمل بشكل ابتكاري في تقديم حلول و معالجات محاسبية لمشاكل قائمة

أو محتملة من أجل تضليل القوائم المالية ( بما تحويه من قيم ) صورة قد تغاير الحقيقة والواقع ولكن الاهداف قد تكون مشروعة أو غير مشروعة وفقا لنوايا من يقوم بإعدادها.

خلال العقدين الماضيين أخذ المختصون في علم المحاسبة والتدقيق بدراسة هذه الظاهرة فتناولها البعض بمفردات مختلفة ولكنها تحمل نفس المفهوم، منها المحاسبة الإبداعية، المحاسبة الابتداعية، المحاسبة الابتكارية، المحاسبة الاحتياطية، المحاسبة الخلاقة. (سعيدى و العرابي، 2020، صفحة 397)

وبالتالي يجب التمييز بين المحاسبة الإبداعية والإبداع المحاسبي للوصول إلى البيانات المالية التي تعكس الواقع دون أي تحيز شخصي لتلبية مصالح جميع أصحاب المصلحة، وهو لا ما يمكن تحقيقه من إلا خلال الانتقال من المحاسبة الإبداعية إلى الإبداع المحاسبي.

### 1. مفهوم المحاسبة الإبداعية:

ظهر مفهوم المحاسبة الإبداعية ضمن ما يمكن تسميته استخدام أفضل الأسس والقواعد والسياسات المحاسبية، بتفنن وإبداع لتحقيق الوثوقية في المعلومات المالية، وهذا الهدف الأسمى والأساسي لها، كما أن هناك وجها قائما لهذا المفهوم باتخاذها مجالاً للتلاعب والاحتيايل، ونظرا لإختلاف وجهات نظر الكتاب والمختصين، فقد ظهرت العديد من المفاهيم وهي:

المحاسبة الإبداعية هي جملة من الإجراءات التي قد تقوم بها أحيانا إدارة الشركة لغرض تحسين صوري في ربحيتها أو مركزها المالي، أو كليهما من خلال إستغلال الثغرات الموجودة في أساليب المراجعة الخارجية، أو الاستفادة من تعدد البدائل المتاحة في تطبيق السياسات المحاسبية (ملاح، 2019، صفحة 58)

المحاسبة الإبداعية هي الإجراءات التي يستخدمها المحاسب لتلاعب بالأرقام المالية في القوائم المالية عن طريق الإستفادة من خبرتهم من المبادئ و المعايير المحاسبية المتعارف عليها بهدف تحقيق مصالح بعض الأطراف في المؤسسة المحاسبة الإبداعية هي شكل من أشكال التلاعب والإحتيال في مهنة المحاسبة، كما أن ممارسة المحاسبة الإبداعية هي ممارسات قانونية تقوم على الخيار بين المبادئ والمعايير والقواعد المحاسبية المتعارف عليها، فهي تقوم بتغيير في القيم المحاسبية إلى قيم غير حقيقية. ( زواوي، 2022، الصفحات 186-187)

المحاسبة الإبداعية هي تقلب المعلومات المحاسبية في شكل معلومات ذات جودة عالية يمكن للمستفيدين من حسن إستخدامها ويجعل المستفيدين يبحثون دائما عنها ويرغبون في الحصول عليها مما يضيفي زيادة قيمة هذه المعلومات. تعرف المحاسبة الإبداعية أنها عملية التلاعب بالأرقام المحاسبية من خلال الأخذ بمزايا الغموض في القواعد واختيار ممارسات الإفصاح والقياس من بين هذه القواعد لتغيير القوائم المالية مما هي عليه لتصبح بصورة التي يرغبها معدو هذه القوائم. ( مومن و مهاوات، 2018، صفحة 202)

المحاسبة الإبداعية هي ممارسات غيرالأخلاقية من قبل إدارة المؤسسات وذلك بإستغلال عنصرى المرونة والإختيار في المبادئ والطرق المحاسبية من أجل تحقيق أهداف معينة، مما ينتج عنها معلومات مالية غير موثوقة بها. (حدادي و نويات، 2019، صفحة 75)

المحاسبة الإبداعية هي مجموعة من الأساليب والإجراءات التي يعتمد عليها المحاسب لتحقيق مصلحة أصحاب المؤسسة وللمحاسبة الإبداعية مظهر قانوني يصادق عليه مدقق الحسابات الخارجي عن الاستفادة من الثغرات والقوانين والبدائل المتاحة في



المعايير المحاسبية المعتمدة، ومظهر غير قانوني ينتج عنه تواطؤ مدقق الحسابات الخارجي وتتضمن تلاعب والتحرير في الأرقام المحاسبية والحقيقة .

إن مفهوم المحاسبة الإبداعية يمكن النظر إليه من زاويتين:

- **الزاوية الأولى ايجابية:** وتمثل في إيجاد حلول وإجراءات محاسبية غير مألوفة تساعد على اتخاذ القرارات، كما يمكنها أن توفر معلومات محاسبية ذات جودة عالية مفيدة ومجدية لمستعملها، وتعمل على التجديد والتطوير في الطرق والإجراءات المحاسبية.
- **الزاوية الثانية سلبية:** وتمثل في إتباع حيل وأساليب التغليف والتلاعب بالأرقام من أجل إظهار وضعية معينة تخدم مصالح أطراف معينة أو إخفاء حقائق معينة. (شيخ و زعور، 2018، صفحة 193)

من خلال المفاهيم السابقة، المحاسبة الإبداعية هي قيام إدارة المؤسسة بزيادة أو تخفيض رقم صافي الربح المدرج في القوائم المالية بطريقة متعمدة، ويتم ذلك باستخدام المرونة المتاحة لديها في الإختيار من بين مجموعة طرق والسياسات المحاسبية والتقدير والحكم الشخصي، كما تتضمن تلك الممارسات المتعمدة من قبل إدارة المؤسسة والموجهة لتعكس الأرباح المنشورة بالقوائم المالية من خلال رغبات ومصالح الإدارة بدلا من الأداء المالي الحقيقي .

## 2. مفهوم الإبداع المحاسبي:

يوجد مجموعة من المفاهيم للإبداع المحاسبي منها:

الإبداع المحاسبي هو رغبة الإدارة في زيادة الربح أو تحقيق سلسلة مستقرة نسبيا من الأرباح على مدار عدة سنوات بغرض زيادة حوافزها ودعم مراكزها الوظيفية أو زيادة قيمة المؤسسة في الأجل الطويل، فمن المعروف أن التعلبات الكبيرة في الدخل تعني زيادة المخاطر و بالتبعية زيادة العائد المطلوب مقابل المخاطر المرتفعة، في حين يؤدي تخفيف التغلب في الدخل إلى تخفيض المخاطر و في نفس الوقت زيادة قيمة المؤسسة في الأجل الطويل؛

الإبداع المحاسبي يكون أحيانا عندما يضع الدائنون و المقرضون شروطا في عقد الدين مثل عدم توزيع أرباح على المساهمين إلا في حالة زيادة معدلات العائد المحددة عن نسبة معينة، أو عند الحصول على قروض جديدة إلا في ظل أوضاع معينة مرتبطة بالقوائم المالية، مثل نسبة الديون إلى الحقوق الملكية أو نسبة التداول أو معدل تغطية الفوائد و غير ذلك من الشروط و في حالة عدم تحقق هذه الشروط فإن الإدارة قد تقوم بالتلاعب في أرقام القوائم المالية لإستيفاء هذه الشروط والقيام مثلا بتوزيعات أرباح أو الحصول على قروض جديدة دون أن تتهم شروط الدين؛

الإبداع المحاسبي هو رغبة الإدارة في التلاعب في أرقام الدخل من خلال تخفيض أرقام الربح بغرض تجنب أي تكاليف سياسية قد تفرضها السلطات على المؤسسات الكبيرة الحجم التي تحقق أرباحا كبيرة، أو مثلا تقسيم المؤسسة لمنع الاحتكار كما أن المؤسسة قد تلجأ إلى تخفيض أرقام الربح لسداد ضرائب أقل،

الإبداع المحاسبي هو تضليل الأرباح في السنوات مزدهرة لكي تقوم برفعها في السنوات الرديئة، قد تقوم الإدارة بالتلاعب في الدخل لإستخدامه كقناع لمشاكل الأداء الضعيف أو لتقسيم القوائم المالية بصورة أقل من الحقيقة للحصول على قروض من البنك.

(فداوي، 2014/2013، صفحة 112)

## المطلب الثاني: العوامل المساهمة في ظهور ممارسات المحاسبة الإبداعية وأهم مميزاتها

بعد موجة إنحيار المؤسسات التي شهدتها العالم وغيرها من المؤسسات الكبرى لاسيما التلاعب بالبيانات المالية مستغلة في ذلك المعالجات والسياسات المحاسبية، مما دفع الإدارة إلى التفكير في طرق وأساليب مميزة في المعالجات المحاسبية

### 1. العوامل المساهمة في ظهور ممارسات المحاسبة الإبداعية

العوامل التي ساهمت في ظهور ممارسات المحاسبة الإبداعية نذكر منها:

#### • حرية اختيار المبادئ المحاسبية:

تسمح القواعد والسياسات المحاسبية للمؤسسة أحيانا أن تختار من بين مختلف الطرق المحاسبية التي تستخدمها في إعداد قوائمها المالية، حيث تسمح العديد من المعايير المحاسبية بالإختيار من بين البدائل المحاسبية المختلفة، وهذا يترتب عليه إختيار المؤسسة للطرق المحاسبية التي تتلائم مع أهدافها ورغباتها والتي تحقق أفضل صورة لأداء المؤسسة. (ملاح، 2019، صفحة 58)

#### • توقيت تنفيذ العمليات الحقيقية:

يمكن أن يؤدي التحكم في توقيت تنفيذ وحدث بعض العمليات الحقيقية إلى تحقيق الإنطباع المرغوب فيه عن الحسابات والقوائم المالية للمؤسسة، فإذا ترك للإدارة الحرية في تنفيذ بعض العمليات في الوقت الذي تراه مناسباً فقد توجّل تنفيذ هذه العمليات أو تعجل من تنفيذها، وذلك لتحقيق أهداف ومكاسب معينة: (اونيسة و زرقواد، 2019، الصفحات 157-158)

#### • حرية التقديرات المحاسبية:

يتضمن إعداد بعض العمليات المحاسبية درجة كبيرة من التقدير والحكم الشخصي والتوقع وهذا يتيح للإدارة التحايل في هذه التقديرات بغرض الوصول إلى الأهداف المحددة مسبقاً، ففي بعض الحالات مثل تقدير العمر الإنتاجي للأصول بغرض إحتساب الإهتلاكات عادة ما تتم هذه التقديرات داخل المؤسسة، وهذا يتيح الفرصة للمحاسب المبدع من التحايل بشكل غير معلن ومن الصعب إكتشافه، ويتم ذلك عن طريق صياغة التقرير أو التحيز في إعداد تلك التقديرات بشكل متفائل أو متحفظ حسب احتياجات الإدارة ورغبتها في التأثير على بنود القوائم المالية من حيث التضخيم أو التقليل من قيمتها

#### • المعاملات الوهمية ( المزيفة ):

عادة ماتستخدم بعض المعاملات الوهمية من أجل التلاعب في مبالغ الميزانية أو لنقل الأرباح بين الفترات المحاسبية، ويتحقق ذلك عن طريق إدخال القيود المحاسبية ذات العلاقة بمساعدة طرف ثالث مثل بيع أحد إستثمارات المؤسسة بسعر أعلى أو أقل من السعر الفعلي، حيث إن هذا الفرق يؤدي إلى زيادة أو تقليل الأرباح.

#### • ظهور مشكلة الوكالة:

ذلك نتيجة فصل إدارة المؤسسة أي المنفذين عن ملكية المؤسسة أو المساهمين و ظهور إختلاف بالمصالح و الأهداف بين المدراء الذين يبحثون عن ثروات شخصية و الأمن الوظيفي و للحفاظ على مصالحهم، يرغبون في تحمل مخاطر كبيرة بإستثمارات المؤسسة، وبين أصحاب الملكية أو المساهمين الذين يهدفون إلى تعظيم القيمة السوقية للسهم للمصالحهم، مما أدى بالمساهمين إلى اللجوء إلى عوامل لتخفيف حدة مشكلة الوكالة هما: (اونيس و زرقواد، 2019، الصفحات 157-185)

- قوى السوق:

إحدى قوى السوق المهمة من المساهمين الرئيسيين، مثل شركات التأمين، البنوك، المستثمرين الكبار و الذين هم يسعون إلى تعظيم قيمة السهم لمؤسساتهم و لتعظيم ثرواتهم عن طريق الضغط على إدارة المؤسسة لتعظيم القيمة السوقية للسهم لهم.

- تكاليف الوكالة:

ربط الحوافز المادية لإدارة بأرباح المؤسسة و تعظيم سعر السهم في السوق و بالتالي تعظيم ثروات المالكين أو المساهمين. و عليه فإن مشكلة الوكالة من الأسباب و العوامل التي أدت إلى ظهور ممارسات المحاسبة الإبداعية و إستعمالها إما للحفاظ على موقعها أو لزيادة المكاسب المرتبطة بنسبة من الأرباح، مما يدفع الإدارة إلى ابتكار و ابتداء أرباح غير جوهرية، تعدد وتعارض مصالح أصحاب المصلحة المتمثلة بالمديرون وحملة الأسهم والموظفون ودوائر الضريبة والمستثمرون؛ تتيح أمام المحاسبين والمدققين حرية اختيار المعايير المحاسبية التي تسمح بإستغلال نقاط ضعف او المرونة في تحضير القوائم المالية بخلاف المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عام . (مجيب و حسين، 2017)

- ركود الأسواق المالية:

في منتصف الثمانينات أين ساد الركود الاقتصادي لم تجد المؤسسات ملجأ لتمويل حاجياتها سوى البنوك ولذا ظهر قانون منع الوساطة المالية، و بزيادة عدد المستثمرين في المؤسسات المدرجة في البورصة، وسعي هؤلاء لرفع مردوديتهم المالية الإستثمارية، فكيف في حال ركود تلك المؤسسات أن تلي حاجة مستثمريها كمعدل العائد على الإستثمار، عليها تقديم الصورة الصحيحة والصادقة من خلال بياناتها المالية كأفضل وسيلة للتواصل بين المؤسسة وجمهورها، إلا أنها وأمام الضغوطات لم تجد سوى تقديم صورة نظرية بإظهار أرقام ونتائج تعبر عن أرباح أفضل ولا تطابق الواقع وبهذا ظهرت فكرة ابتداء الفن المالي، فإن كنت لا تستطيع تحقيق الأرباح فإنها تستطيع على الأقل إبتدعها، وفي ذلك الوقت كسبت المحاسبة الإبداعية الوقت الكافي في تلك المؤسسات لاسيما إستمرار ركودها لفترة طويلة.

- توافؤ مراجعي الحسابات وشركات التدقيق:

لكل مؤسسة أهداف تسعى إلى لتحقيقها، وإذا كان تحقيق تلك الأهداف يهم بالدرجة الأولى المسيرين الملاك والعمال، فهو يهم أيضا كل المتعاملين معها من زبائن سلطات عمومية، موردين إدارة الضرائب... الخ وعليه من هذا المنطلق ينبغي تزويد تلك الأطراف بالمعلومات اللازمة حول هذه الشركة، وحتى تنال رضاهم لابد أن تكون بعيدة عن الشكوك وذلك بخضوعها لعملية المراجعة الخارجية المستقلة والحايدة.

- الإختلاف المحاسبي وتعدد البدائل المحاسبية:

ابتداء من عام 2005، أصدرت معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) المنبثقة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) إجبارية التطبيق، بحيث تطبيقها يخفف من الإختلاف المحاسبي بين النظم المحاسبية من دولة إلى أخرى، فضمن قابلية المقارنة بين أداء المؤسسات صار يقتضي التوحيد المحاسبي بين النظم المحاسبية. (سولم و طراد خوجة، 2022، صفحة 429)

2. مميزات ممارسات المحاسبة الإبداعية:

يوجد مجموعة من السمات ميزت ممارسات المحاسبة الإبداعية عن غيرها من الحسابات الأخرى نذكر منها:

- ممارسات لا يمكن تجنبها بشكل مطلق؛

- ممارسات يمكن تقديم تأكيد معقول بخصوصها ؛
- إن ممارسات المحاسبة الإبداعية تنحصر في إطار ممارسات الخيار بين المبادئ والمعايير والقواعد المحاسبية المتعارف عليها، وبالتالي فهي ممارسات قانونية .
- ممارسات استغلالية في إطار اختيار تقديرات محاسبية ؛
- ممارسات ضارة بأطراف داخلية وخارجية. ( سردوك، 2021، صفحة 234)

هذه المميزات تبين لنا الخصائص التي يتميز بها المحاسب المبدع والمتمثلة في:

- قدرة المحاسب على التحليل والتجميع؛
- قدرة المحاسب على التخيل والحدس؛
- أن يتمتع المحاسب بالشجاعة والثقة بالنفس؛ (البعاج، 2014، صفحة 19)
- اعتماد المحاسب على التعليمات المبنية على الحقائق العلمية وليس التعليمات المستمدة من المراكز الإدارية؛
- المحاسبة الإبداعية شكل من أشكال التلاعب والإحتيال في مهنة المحاسبة؛
- ممارسات المحاسبة الإبداعية تنحصر في إطار ممارسة الخيار بين المبادئ، المعايير والقواعد المحاسبية المتعارف عليها وبالتالي فهي ممارسات قانونية؛
- ممارسي المحاسبة الإبداعية غالبا ما يمتلكون قدرات مهنية محاسبية عالية تمكنهم من التلاعب بالقيم وتحويلها بالشكل الذي يرغبون فيه؛
- ممارسة المحاسبة الإبداعية تعمل على تغيير القيم المحاسبية إلى قيم غير حقيقية. (شبروا، 2021، صفحة 98)

### المطلب الثالث: أهداف وأشكال ممارسات المحاسبة الإبداعية

#### 1. أهداف ممارسات المحاسبة الإبداعية:

يمكن القول بأن المحاسبة الإبداعية تهدف الى تعديل الحسابات بما يسمح بشكل أساسي بتحسين المعلومة، ولكن في بعض الأحيان يكون الهدف:

#### • تضليل قارئ القوائم المالية في البورصة:

عن طريق تعديل الحسابات بشكل غير حقيقي خاصة إذا أرادت المؤسسة تخفيض النتيجة بغية التقليل من حصة العمال فيها وتفاديا لدفع تحفيظات مثلا او بهدف اظهار صورة جيدة عن أداء المؤسسة ووضعيتها المالية المحاسبية ووضعية خزينتها لتبييض وتحميل صورتها في البورصة؛ (بن بلقاسم، 2016، الصفحات 86-87)

#### • أداة لتفعيل النتيجة وإظهار القوائم المالية:

حيث ينظر أيضا للمحاسبة الإبداعية على انها ممارسة تصويرية لإظهار حسابات المؤسسة في شكل مصطنع، عن طريق الاستفادة من البدائل القانونية والمالية والإقتصادية الممكنة والمتاحة خلال المعالجات للأحداث التي تمر بها المؤسسة، وفي تقييم عناصر

أصولها وخصوصها عن طريق اجراء عمليات تقييم قد ترفع من الإيرادات وتضاعف عناصر الأصول والخصوم وقد تخفض من ذلك حسب الأهداف التي تريدها المؤسسة؛

• **تجميل صورة المؤسسة في السوق:**

من خلال تحسين نتائج الأداء الواردة في القوائم المالية، أو الوصول إلى مرتبة جيدة في سلم التصنيف المهني بين المنافسين والتي تعتمد على الجوانب المالية؛

• **تحسين الأداء المالي:**

بغية تحسين صورة الإدارة أمام مجلس الإدارة، أو تحسين صورة مجلس الإدارة أمام الجمعية العامة للمساهمين؛

• **تحسين وضع أسهم المؤسسة:**

من خلال تخفيض مستوى الإقتراض بهدف إصدار أسهم جديدة في سوق الأوراق المالية يقبل المستثمرون على شرائها كون المؤسسة أقل عرضة للمخاطر وتتجه نحو تحقيق نتائج أفضل في المستقبل؛

• **تحسين نتيجة النشاط:**

بهدف الحصول على قروض من المصارف؛

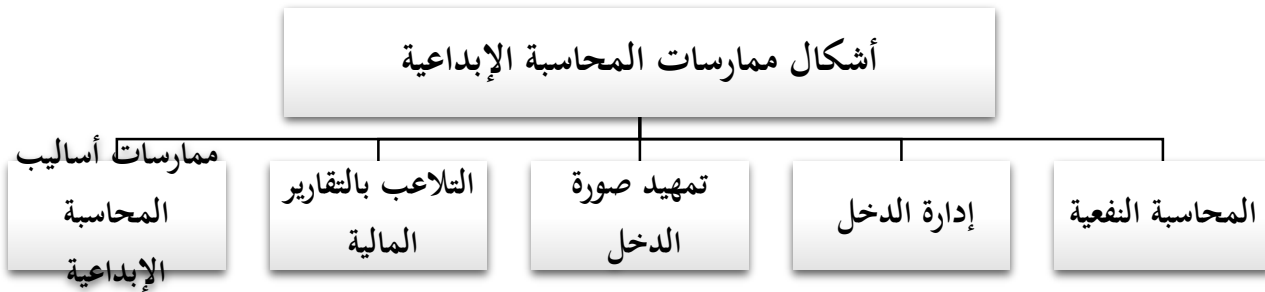
• **التهرب الضريبي:**

بإخفاء أنشطة معينة أو تأخير دفع الضرائب لفترات قادمة؛ (مانع، 2016، الصفحات 209-210)

2. أشكال ممارسات المحاسبة الإبداعية:

تختلف أشكال وأنواع ومسميات عمليات التلاعب أو توجيه نتائج الحسابات بواسطة معدي الحسابات، وهذا الإختلاف ناشئ عن إختلاف رؤية الذين يقومون بدراسة هذا الموضوع، بالإضافة إلى تدخل بعض التفاصيل مابين الممارسات الجزئية وبين أشكال المحاسبة الإبداعية، ولكن يمكننا الإشارة إلى أن الأشكال في المحاسبة الإبداعية قد تكون حالات منها فعليا تمثل جانبا من مجمل المحاسبة الإبداعية.

شكل رقم (01-01): يوضح أشكال ممارسات المحاسبة الإبداعية



المصدر: من إعداد الطالب

من خلال الشكل (01-01) نستخلص مايلي:

• **المحاسبة النفعية:**

هي الإصرار على إختيار وتطبيق أساليب محاسبة محددة لتحقيق أهداف منها تحقيق أرباح عالية، سواء كانت الممارسات المحاسبية المتبعة مستندة إلى المبادئ المحاسبية المتعارف عليها أم لا.

• **إدارة الدخل:**

هي التلاعب في الدخل بهدف الوصول الى هدف محدد بشكل مسبق من قبل الإدارة او متنبأ فيه من قبل المحلل المالي، أو يكون متوافقا مع مسارات محددة للعمل

• **تمهيد صورة الدخل:**

هو شكل من أشكال التلاعب في الدخل يتضمن نقل الدخل بين فترات متفاوتة المستوى وذلك بتخفيض الدخل في السنوات ذات الدخل الجيد ونقلها الى السنوات ذات الدخل السيئ، يعد من أشكال التلاعب التي تعتمد على تخفيض الأرباح المتزايدة في الدخل والإحتفاظ بها في شكل مخصصات للفترات الزمنية ذات الدخل السيء .

• **التلاعب بالتقارير المالية:**

يعرف التلاعب بالتقارير المالية بأنه إظهار بيانات خاطئة بشكل معتمد، أو حذف قيم معينة أو إخفائها في البيانات المالية، بهدف تضليل مستخدمي البيانات المالية، وهذا النوع من التلاعب يعتبر عملا مخالفا للقانون. (فتححة و سعدي، 2022، صفحة 313)

• **ممارسات أساليب المحاسبة الإبداعية:**

المحاسبة الإبداعية هي إستخدام أو إستعمال الممارسات المنحرفة عن الممارسات المحاسبية القياسية أو المعيارية أو المألوفة، وتتميز بإستعمال الأساليب والممارسات الحديثة والمعقدة والمبتكرة للحصول على أرباح صورية عن طريق التلاعب في قيم المصروفات والإيرادات. (حسن و الحلبي، 2009، صفحة 21)

**المطلب الرابع: مجالات وتقنيات ممارسات المحاسبة الإبداعية**

تستخدم الإدارة مجالات وتقنيات محاسبية من شأنها أن توفر معلومات مفيدة لمستخدميها لمساعدتهم في إتخاذ القرارات المحاسبية إلا أن إختيار الإدارة للطرق والسياسات المحاسبية وأسلوب الإفصاح عنها يكون في كثير من الأحيان، ينحاز إلى الأهداف الخاصة بالإدارة ما ينتج عنه آثار سلبية على نوعية وشفافية المعلومات

**1. مجالات ممارسات المحاسبة الإبداعية:**

• **استخدام بعض المدخلات في الحسابات التي ترتبط بالتقييم أو التنبؤ:**

في بعض الحالات عند تقييم عمر أحد الأصول من أجل حساب الإهلاك فإنه عادة ما تتم هذه التقييمات داخل العمل وتتاح للمحاسب المبدع الفرصة لأن يخط من ناحية الحذر أو التفاؤل في هذا التقييم، وفي بعض الحالات الأخرى عادة يمكن توظيف خبير خارجي لعمل التقييمات، فعلى سبيل المثال يمكن أن يقوم خبير إحصائي بتقييم الالتزام المالي المستقبلي للمعاشات، في هذه

الحالة يمكن للمحاسب المبدع أن يتلاعب بالقيمة إما عن طريق الوسيلة التي يتم بواسطتها وضع مجمل للتقييم أو عن طريق إختيار مثن أو مقيم معروف بإتخاذها إتجاهها تفاقوليا أو تشاؤلوميا حسب رغبة المحاسب.

• أحيانا تتيح القواعد المحاسبية للمؤسسة الاختيار بين عدد مختلف من الوسائل المحاسبية:

فعلى سبيل المثال، يسمح للمؤسسة في عدد من الدول أن تختار بين سياسة حذف نفقة التطور كما تحدث واستهلاكها على حساب عمر المشروع المتعلقة به، ولذلك يمكن للمؤسسة أن تختار السياسة المحاسبية التي تعطي الصورة المفضلة عنها المحاسبة الإبداعية.

• التلاعب في توقيت الصفقات:

وذلك بهدف تحديد سنة معينة لتحميلها الأرباح أو الخسائر لأي هدف يسعى إليه المحاسب وخصوصا في حال وجود إختلافات واضحة بين القيمة الدفترية وبين القيمة السوقية أو القيمة الحقيقية، ينتج عن هذه المجالات نوعان من التلاعب، الأول محاسبي، والثاني غير محاسبي كمايلي:

• التلاعب المحاسبي: من خلال

✓ استغلال فرصة اختيار الطرائق والسياسات المحاسبية البديلة مثل:

- طريقة تقييم المخزون؛

- معاملة المصاريف الرأسمالية على أنها جارية.

✓ إستخدام التحيز الشخصي عند وضع التقديرات المحاسبية، مثال ذلك تقدير العمر الإنتاجي للأصل لأغراض الإهلاك.

• التلاعب غير المحاسبي: من خلال

✓ تغيير تصنيف الصفقات وما ينتج عنها من تلاعب في الحسابات مثل: بيع الأصل وإعادة استتجاره فعائدات البيع يمكن أن تخفض أو ترفع بشكل غير حقيقي باجراء تسويات مع اقساط الايجار؛

✓ تغيير الزمن الحقيقي للصفقات بهدف تحديد سنة معينة لتحميلها الأرباح أو الخسائر لتحقيق هدف معين. ( سردوك، 2021، صفحة 238)

2. تقنيات ممارسات المحاسبة الإبداعية:

وتتمثل ممارسات المحاسبة الإبداعية في مجموعة من التقنيات المختلفة وهي كما يلي:

- خلق إيرادات وهمية وخيالية؛

- التلاعب بالأنشطة الحقيقية وإعطاء خصومات زائدة للمبيعات في نهاية العام؛

- تعديل (زيادة) المخزون في نهاية العام مما يؤدي الى انخفاض تكلفة السلع المباعة وزيادة في اجمالي الربح؛

- رسملة المصروفات، أي تسجيل مختلف مصروفات التشغيل (أي مصروفات الأصول الثابتة المكتسبة وتحسينها) كتكاليف تخضع للاطفاء؛

- تمهيد الربح، هي عملية التلاعب بالأرباح المبلغ عنها من خلال إقرار بعض الأصول والخصوم المصطنعة وإطلاقها في الربح أو الخسارة المكتسبة؛
- تحسين الأرباح بشكل مصطنع من خلال إقرار بإيرادات المبيعات قبل إكتسابها؛
- التقدير والحكم والتنبؤ أي أن المعايير المحاسبية تعطي الإدارة حرية التقدير، لتقدير الأحداث والحكم عليها وتنبؤها، على سبيل المثال، تقدير العمر الإنتاجي للأصول من أجل حساب الإهلاك؛
- التلاعب بالمخزون ويجوز للمؤسسات المشاركة في معالجة المخزون إما عن طريق التلاعب في كمية المخزون أو عن طريق تقييمه في السنوات التي تحتاج الى زيادة الأرباح، يمكن التلاعب بالكمية من خلال إجراء عملية جرد صارمة بشكل خاص. إن مخصصات المخزون المطلق وبطء الحركة وتغيير في الطريقة الفعلية لتقييم المخزون هي ممارست التلاعب بقيم المخزون. (شبروا، 2021، الصفحات 98-99)
- رسوم الحمام الكبيرة وفي هذه التقنية، بدلا من إظهار الخسائر لبضع السنوات، تظهر خسارة كبيرة لمدة عام واحد عن طريق تحميل جميع النفقات في تلك السنة، يمكن القيام بذلك إذا كانت هناك أسباب واضحة لضعف الربحية في ذلك العام، وتشعر الإدارة أنه ومن خلال جمع كل النفقات في سنة واحدة، يمكن أن تبدأ في إظهار أرباح أفضل في السنوات التالية.
- المرونة، مثلا فيما يتعلق بتقييم الأصول، تسمح معايير المحاسبة الدولية بالإختيار بين تحميل الأصول غير المتداولة إما بالمبالغ المعاد تقييمها أو التكلفة التاريخية المستهلكة؛
- قلة القوانين المحاسبية التنظيمية في بعض المجالات، فعلى سبيل المثال هناك عدد قليل من المتطلبات الإلزامية المتعلقة بالمحاسبة عن خيارات الأسهم.
- توفر للإدارة مجال واسع للتقدير المحاسبي في العديد من المجالات؛
- التلاعب في توقيت العمليات، يمكن للإدارة تأخير توقيت تنفيذ وحدث بعض العمليات، مما يحقق الإنطباع المرغوب في القوائم المالية، كما يمكنها تعجيلها لنفس الغرض، و لأجل تحقيق أهداف محددة؛ تكون معاملات مزيفة، وتحريك الأرباح بين الفترات المحاسبية، وذلك عن طريق الدخول في صفقتين أو أكثر من طرف ثالث. (ظريف، 2017، الصفحات 146-147)



## المبحث الثاني: دوافع وأساليب، مخاطر وإنعكاسات، تجارب دولية في ممارسات المحاسبة الإبداعية

ممارسات المحاسبة الإبداعية التي يتم من خلالها استغلال تعدد السياسات المحاسبية التي يمكن للمؤسسة استخدامها في مجالات الإفصاح والقياس عند إعداد القوائم المالية، واستغلال البدائل المتوفرة في بعض المعايير والقوانين للتلاعب بالبيانات المالية التي تعكس الوضع الحقيقي للمؤسسة، وهو ما يؤدي للتأثير على مصداقية البيانات المالية والتي تم التلاعب بها . تؤدي عملية التلاعب بالقوائم المالية إلى تضليل وغش مستخدمي هذه القوائم لغرض تحقيق مجموعة من المنافع غير المشروعة من خلال قيام بممارسات غير أخلاقية مستغلة بذلك موقعها الذي يؤهلها للقيام بهذه الممارسات.

### المطلب الأول: دوافع ممارسات المحاسبة الإبداعية

برزت أمام الباحثون في مجال الأدب المحاسبي المعاصر مجموعة من الدوافع التي تقف وراء إستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية في القوائم المالية وذلك من خلال الدراسات والأبحاث التي أجريت، وقد تمثلت هذه الدوافع فيما يلي:

- التأثير على سمعة المؤسسة إيجابا في السوق:

تستخدم أساليب المحاسبة الإبداعية أحيانا بهدف تحسين القيمة المالية المتعلقة بأداء المؤسسات والتي لا تسمح ظروفها التشغيلية أو الإستثمارية من تحقيق هذا التحسن بشكل طبيعي ودون تدخل من إدارة إذا لم يحدث ذلك التدخل من قبل إدارة المؤسسة سوف تتأثر سمعتها بصورة سلبية، واتجاه السوق وخصوصا أمام مساهميها، ولذلك فإن أحد دوافع استخدام أساليب المحاسبة الإبداعية هو التأثير الإيجابي على سمعة المؤسسة. (لقليطي و قوشيش، 2019، صفحة 115)

- تجنب التكلفة السياسية:

تمثل تلك التكلفة التي قد تتحملها الوحدات الاقتصادية كبيرة الحجم نتيجة القوانين والأنظمة التي تفرضها الدولة مثل قوانين زيادة معدلات الضرائب أو تحميل أعباء اجتماعية مرتفعة، لذلك قد تلجأ إدارة المؤسسات الإقتصادية إلى تبني إدارة الأرباح أو إختيار سياسات محاسبية تؤدي إلى تخفيض هذا الربح وذلك لكي تتمكن هذه المؤسسات من تجنب تلك التكلفة.

- الوفاء بالمتطلبات اللازمة:

تتقيد المؤسسات وإدارتها بالعديد من المتطلبات القانونية والتعاقدية وأحيانا أخرى بالمتطلبات التنافسية اللازمة لإستمرار والحفاظة على الحصة السوقية، إن تحقيق هذه المتطلبات يمكن المؤسسة من المحافظة على عملائها وزبائنهم واستمرار تطورها، لذلك تستخدم المؤسسات أساليب المحاسبة الإبداعية للوفاء بالمتطلبات اللازمة عندما لا تسمح ظروفها التشغيلية والإستثمارية بتحقيق تلك المتطلبات. ( سردوك، 2021، صفحة 234)

- تحقيق أرقام محددة في الأرباح:

قد تلجأ المؤسسات إلى ممارسة أساليب المحاسبة الإبداعية بدافع تحقيق رقم أرباح محدد تسعى إليه، أو أرباح تعادل توقعاتها المنشورة حول أرباح المؤسسة أو توقعات المحللين الماليين في السوق، فإذا قامت إدارة المؤسسة بنشر التوقعات المستقبلية للمبيعات وربحية السهم بصفة دورية، تواجه عند ذلك ضغطا كبيرا فيما يتعلق بتحقيق تلك التوقعات.

- التأثير على أسعار الأسهم في السوق المالي:

تناولت أدبيات المحاسبة العلاقة بين الأرقام المحاسبية وأسعار الأسهم وعوائدها، وفحصت تأثير اختيار الطريقة المحاسبية على تقييم الأصول وتكلفة رأس المال، وتوصلت إلى أن تراجع أداء المؤسسة أو اضطرابه، من شأنه التأثير على أسعار أسهمها في السوق المالي، وفي المقابل إستقرار نتائجها أو إرتفاعها من شأنه الحفاظ على تحسين تلك الأسعار. (حدادي و نويات، 2019، صفحة 76)

- غياب القيم الأخلاقية لدى الإدارة:

وذلك بسبب وجود خلل أخلاقي بين إدارة المؤسسة المحاسبية والمساهمين ناتج في أغلب الأحيان من سبب رئيسي ألا وهو أن كل منهما يحاول تحقيق دالة أهدافه وتعظيم ثروته وذلك من خلال إتباع السلوكيات والإجراءات التي تحقق تلك الأهداف.

- التصنيف المهني:

تتقاضى العديد من المؤسسات التي تعمل في ذات القطاع للحصول على تصنيف متقدم على منافسيها في عمليات التصنيف المهني الذي تجريه بعض المؤسسات الدولية والمحلية المتخصصة، ويستند هذا التقييم على العديد من المعايير من ضمنها تقييم القيمة المالية ووضع المؤسسة من ناحية القوة المالية، وبالتأكيد يستند على هذا من خلال القوائم المالية الصادرة عن تلك المؤسسات ولهذا تلجأ العديد من المؤسسات إلى تحسين قوائمها المالية للحصول على تصنيف متقدم وذلك بإستخدام أساليب المحاسبة الإبداعية المختلفة. (شبروا، 2021، صفحة 98)

- زيادة الإقتراض من البنوك:

يستخدم العديد من البنوك التجارية جملة من المعايير والمؤشرات الائتمانية بهدف تقييم المؤسسات كخطوة تسبق إتخاذ قرار منح القروض لهذه المؤسسات لذلك تلجأ هذه المؤسسات للدوافع الإبداعية بهدف تحسين تلك المؤشرات والمعايير، الأمر الذي سوف يؤثر إيجابيا على عملية اتخاذ القرار الائتماني بمنح القروض.

- التلاعب الضريبي:

تقوم بعض المؤسسات المالية من خلال استخدام دوافع المحاسبة الإبداعية بتخفيض الأرباح والإيرادات وزيادة النفقات، وذلك من أجل تخفيض الوعاء الضريبي الذي يستخدم في إحتساب قيمة الإقتطاع الضريبي بناء على قيمة هذا الوعاء .

- الحصول على مكافآت كبيرة للمدراء:

يقوم المديرين بممارسة دوافع المحاسبة الإبداعية وذلك لزيادة الأرباح وخاصة إذا كانت الحوافز عبارة عن مكافآت نقدية تقدم للإدارة سنويا كنسبة مئوية من الأرباح المحققة وتسمى بالحوافز النقدية، كما يمكن أن تكون هذه الحوافز عبارة عن إمتلاك حصة من أسهم المؤسسة وتسمى بحصة إمتلاك أسهم. ( مومن و مهاوات، 2018، صفحة 203)

- إخفاء بعض الالتزامات:

قد تلجأ الإدارة إلى عمل ترتيبات تحويلية بطريقة لا تعكس كل إلتزام في القوائم المالية، إذ إن التغيير في أي قاعدة محاسبية يقحم المؤسسة في صعوبات مع اتفاقيات الإقتراض. (شيخ و زعرور، 2018، صفحة 194)

● حجب المعلومات الداخلية عن الأطراف الخارجية:

في بعض الحالات تسمح القوانين للمدراء وموظفو المؤسسة بتداول أسهم مؤسستهم بحرية كباقي المساهمين ففي هذه الحالة سيقوم هؤلاء المدراء باستخدام دوافع المحاسبة الإبداعية لتأخير خروج المعلومات الحقيقية إلى السوق، الأمر الذي يقوي فرصتهم من الاستفادة بالمعرفة الداخلية لأخبار المؤسسة ( زواوي، 2022، صفحة 187)

● تخفيض تقلبات الدخل:

في بعض الحالات تسمح القوانين للمدراء وموظفو المؤسسة بتداول أسهم مؤسستهم بحرية كباقي المساهمين ففي هذه الحالة سيقوم هؤلاء المدراء باستخدام دوافع المحاسبة الإبداعية لتأخير خروج المعلومات الحقيقية إلى السوق، الأمر الذي يقوي فرصتهم من الاستفادة بالمعرفة الداخلية لأخبار المؤسسة، و يتم ذلك بإنشاء دوافع المحاسبة الإبداعية بتكوين مخصصات كبيرة في السنوات ذات الأداء الجيد واستخدامها في السنوات ذات الأداء المنخفض للتأثر على الأرباح وجعلها تقترب من الثبات إلى حد ما من سنة إلى أخرى؛

- التصريح بأرباح وهمية لإغراء المساهمين بزيادة الإستثمار في المؤسسة؛
- إيهام الموردين بملاءة الشركة وقدرتها على التسديد من أجل زيادة قيمة المشتريات غير مسددة فورا؛
- تغليب العملاء بضمانات بيع وهمية لإستقطابهم؛
- إهتمام الإدارة بالحصول على مكافآت تتمثل في علاوات ومنح وحوافز أخرى تتوقف قيمتها على النتائج التشغيلية المحققة؛
- إتباع الإدارة أسلوب الإستعانة بالمحللين أو الدائنين، أو طرف ثالث آخر لأجل تحقيق تنبؤات غير واقعية، وذلك عن طريق إستخدامهم لأساليب المحاسبة الإبداعية؛
- التقليل من الإيرادات المصرح بها لأجل تخفيض الوعاء الضريبي؛
- الوفاء بالتوقعات الخارجية لأصحاب المصالح، فالموظفين مثلا والعملاء يريدون إستمرارية المؤسسة على المدى الطويل للحفاظ على مصالحهم والموردون يريدون علاقات طويلة مع المؤسسة وضمانات الدفع، والحفاظ على هذه المصالح غالبا مايستخدم المؤسسة أيضا. (ظريف و قاصب، 2017، صفحة 146)

## المطلب الثاني: أساليب ممارسات المحاسبة الإبداعية

تلجأ المؤسسات الى التظليل والتلاعب بالبنود المحاسبية بطريقة تؤدي إلى اظهار الأداء المالي بشكل طبيعي ولا يثير الشكوك لأن ممارسي المحاسبة الإبداعية غالبا ما يمتلكون قدرات محاسبية عالية تمكنهم من فقدان الثقة في المعلومة المحاسبية المقدمة وكذلك التلاعب في قائمة الدخل من خلال التلاعب بالإيرادات والمصروفات وكذلك التلاعب في قائمة المركز المالي من خلال التلاعب في بنود الأصول والخصوم.

## 1. أساليب ممارسات المحاسبة الإبداعية في قائمة المركز المالي:

## • الأصول غير الملموسة:

حيث يتم المبالغة في تقييم بنود الأصول غير الملموسة مثل العلامات التجارية، إضافة إلى الاعتراف المحاسبي بالأصول غير الملموسة، وبما يخالف الأصول والقواعد المنصوص عليها في النظام المحاسبي المالي مثل الاعتراف بشهرة المحل غير المشتراة، تسجيل شراء برامج حاسوبية بشكل مبالغ فيه، تسجيل إمتيازات وتراخيص.

## • الأصول الثابتة:

لا يتم الالتزام بمبدأ التكلفة التاريخية في تحديد القيمة المدرجة لها في الميزانية، مثل اعتبارها أصول ثابتة، إضافة إلى إجراء تغييرات غير تضخيم قيمة العتاد، تحويل أصول متداولة و المبررة في طرق الإهلاك المتبعة في تخفيض هذه الأصول، إدراج أصول ثابتة بشكل صوري عن طريق عمليات إكتساب وهمية، تحويل مخزونات الى أصول ثابتة.

## • الأصول المتداولة:

حيث يتم التلاعب في أسعار السوق التي تستخدم في تقييم محفظة الأوراق المالية إضافة إلى إجراءات تخفيضات غير مبررة في مخصصات الإهلاك، التلاعب بالديون المدومة، تسجيل عمليات بيع وهمية.

## • المخزونات:

تتركز عمليات التلاعب وممارسة أساليب المحاسبة الإبداعية في تضخيم وهمي لقيم المخزونات عن طريق عمليات شراء وهمية، القيام بتحويل أصول ثابتة واعتبارها مخزونات مثل قطع غيار، والتلاعب بنسب استهلاك المواد الأولية، وكذلك تغيير هامش الربح على بيع هذه المخزونات.

## • الخزينة:

ويتم في هذا البند عدم التصريح عن كل حسابات النقدية، والتلاعب بأسعار الصرف المستخدمة في تقييم عناصر الخزينة، تضخيم رصيد الصندوق بشكل وهمي عن طريق إيداعات المالكين،

## • الذمم المدينة:

ويتم التلاعب فيها من خلال التلاعب بالحقوق المدومة، بهدف تخفيض قيمة المخصصات، وإجراء أخطاء متعمدة في تصنيف حسابات الذمم المدينة، من تصنيف الذمم طويلة الأجل على أنها أصول متداولة بهدف تحسين سيولة المؤسسة.

• الخصوم المتداولة:

مثل عدم إدراج تسديدات مستحقة خلال العام الجاري من القروض طويلة الأجل ضمن الخصوم المتداولة، بهدف تحسين نسب السيولة على المدى القصير، تسجيل ديون وهمية للشركاء أو الملاك.

• الخصوم طويلة الأجل:

مثل تسجيل قروض طويلة الأجل قبل إختتام الميزانية، أو إعتبار وعود بمنح قروض على أنها قروض بهدف استخدامها في تسديد القروض قصيرة الأجل، لتحسين نسب السيولة.

• حقوق المساهمين:

مثل إضافة أرباح محققة من سنوات سابقة إلى صافي ربح العام الجاري، بدلاً من بنود سنوات سابقة. من معالجته ضمن الأرباح المحتجزة كما يجب باعتباره بندا (عوادي، 2019، صفحة 33)

إضافة إلى:

- تضمين كشوفات الجرد بضائع متقدمة والتلاعب في أسعار بيعها والتغير الغير مبرر في طرق تحديد تكلفة المخزون؛
- التلاعب في تقييم محفظة الأوراق المالية وتخفيض أو المبالغة مخصص هبوط أسعار؛
- التلاعب في دراسة أعمار المديونيات بغية تخفيض مخصص الديون المشكوك في تحصيلها أو المبالغة في قيمة المخصص؛
- الحصول على قروض طويلة الأجل قبل اعلان القوائم المالية بهدف إستخدامها في تسديد القروض القصيرة الأجل والحصول وتحسين نسب السيولة؛
- عدم إدراج الأقساط المستحقة خلال العام الجاري من القروض طويلة الأجل ضمن الالتزامات المتداولة قصد تحسين نسب السيولة؛ (مانع، 2016، صفحة 209)

2. أساليب ممارسات المحاسبة الإبداعية في قائمة الدخل:

• تسجيل الإيراد بشكل سريع فيما عملية البيع لا تزال موضع شك:

حسب الأصول المتبعة فإن تسجيل الدخل يتم بعد اكتمال عملية تبادل المنفعة، وفي هذه الطريقة يتم الإعتراض محاسبيا ودفتريا بالدخل المترتب على عملية البيع قبل أن تكتمل العملية ذاتها على أرض الواقع، وقبل اكتمال عملية تبادل المنفعة.

• تسجيل إيرادات مزيفة:

تتمثل هذه الطريقة في تسجيل إيرادات وهمية أو مزيفة.

• زيادة الإيرادات من خلال عائد لمرة واحدة:

تتمثل هذه الطريقة في قيام إدارة مؤسسة ما، بزيادة إيراداتها خلال فترة مالية محددة من خلال زيادتها لمرة واحدة، إذ تُعطي هذه الممارسات صورة إيجابية عن إدارة المؤسسة من خلال زيادة إيراداتها وأرباحها، في الوقت الذي يكون فيه آداؤها سيئا، وعادة ما يتم التعامل مع هذا النوع من العائدات، بالإشارة إلى أنه ناشم عن عمليات غير جوهرية وغير تشغيلية.

- نقل الإيرادات الجارية إلى فترة مالية لاحقة:

تهدف هذه الطريقة إلى تخفيض الأرباح الجارية الحالية ونقلها إلى فترة مالية لاحقة تكون الحاجة لها أكثر، وعادة ما تستخدم هذه الطريقة عندما تكون أوضاع المؤسسة في السنة الجارية ممتازة، فتقوم بترحيل هذه الأرباح إلى فترات مستقبلية تعتقد إدارة المؤسسة أنه يمكن أن تكون عصبية، فمن المعروف محاسبيا أن الإيرادات يجب أن تسجل خلال الفترة المالية التي تحققت واكتسبت فيها.

- الإخفاق في تسجيل أو تخفيض غير ملائم للإلتزامات:

تقوم إدارة بعض المؤسسات في بعض الأحيان لغايات خاصة فيها مثل ارتباط الإلتزامات بشؤون قضائية، أو الإلتزامات بالشراء بالإفصاح المتحفظ عن التغيرات التي تحدث في حسابات الإلتزامات.

- نقل المصاريف الجارية إلى فترات محاسبية سابقة أو لاحقة:

هذا النوع من التلاعب ذو علاقة بحسابات الموجودات، حيث من المعروف أن المصاريف المترتبة على تنفيذ الأعمال قد تؤدي إلى تحقيق منافع قصيرة الأجل (مثل الإيجارات والرواتب والإعلانات التي تحسم مباشرة من الإيرادات)، وقد تؤدي إلى منافع طويلة الأجل (مثل المباني والآلات التي تعد أصولاً يحسم اهتلاكها على مدى طويل الأجل)، في الوقت الذي تكون الفائدة منها قد تحققت فعليا، وفي بعض الأحيان فإن بعض بنود هذه الأصول تصبح عديمة المنفعة، وبالتالي يتم تسجيلها كمصاريف تخصم مباشرة من الدخل.

- نقل المصروفات المترتبة على المؤسسة مستقبلا إلى الفترة المالية الحالية لظروف خاصة:

تستخدم هذه الأساليب في الأوقات التي تواجه فيها المؤسسات أوقات صعبة، لأن تراجع الأعمال وغيرها من النكسات يدفع المديرين إلى عمل إجراءات في السجلات المحاسبية لمواجهة ذلك على أمل أن المستقبل سيكون أفضل، ويهدف التخفيف من الأعباء عن الوقت الراهن على حساب مستقبل جيد متوقع.

- المبالغة في تقييم مخزون آخر مدة:

تقوم المؤسسة خلال الفترة المحاسبية بشراء أو إنتاج كمية من السلع بغرض بيعها، وفي نهاية الفترة المحاسبية تقوم بمجرد أو حصر الكمية المتبقية بالمخزن، وتمثل تكلفة هذه الكمية مخزون آخر المدة، ويخصم هذه الكمية من الكمية المشتراة أو المنتجة خلال المدة، يتم تحديد كمية وتكلفة البضاعة المباعة.

أحيانا يقوم بعض المسؤولين في بعض المؤسسات بالتلاعب في اجراءات جرد وتقييم المخزون آخر المدة، بهدف تضخيم قيمة المخزون (الأصل) وتخفيض قيمة تكلفة البضاعة المباعة (المصرف)، وبالتالي تضخيم الأرباح على غير الحقيقة، ويتم التلاعب من خلال ما يلي:

- إعادة تغليف البضاعة التالفة وجردها وتقييمها على أنها بضاعة سليمة؛
- تحويل وهمي للبضاعة من المخازن الأصلية الى مخازن خارجية لتغطية العجز في كمية المخزون؛
- استلام بضاعة من الموردين في نهاية الفترة وجردها وتقييمها، وعدم تسجيلها بالدفاتر والسجلات المحاسبية كمشتريات وعدم تسجيلها كديون مستحقة للغير مقابل ذلك.

## • تخفيض الديون المشكوك في تحصيلها:

تقوم المؤسسات ببيع جزء من منتجاتها بالأجل، وفي تاريخ البيع يتم تسجيل هذه المبيعات في حسابات المدينين، فإذا ما تبين في وقت لاحق أن بعض حسابات المدينين لا يمكن تحصيلها، فإنه يتم تقدير قيمة الديون المشكوك في تحصيلها وتكوين مخصص لذلك، مقابل تحميل هذه القيمة التقديرية على المصروفات، حيث يقوم البعض بالتلاعب في هذه المخصصات لتخفيض قيمة المصروفات المرتبطة بها، وبالتالي زيادة الأرباح غير الحقيقية.

فهذه الأساليب وغيرها يتم استخدامها من أجل القيام بعمليات الإحتيال والسرقة في المؤسسة، سواء كان ذلك عمداً أو إختيارياً، مما يؤدي الى افلاس المؤسسة وانهارها على المدى الطويل. (سبيعة، 2021/2020، صفحة 119)

## 3. أساليب ممارسات المحاسبة الإبداعية المستخدمة في قائمة التدفقات النقدية:

يمكن أن يحصل التلاعب في بنود قائمة التدفقات النقدية كأحد أنواع ممارسات المحاسبة الإبداعية، إذ تلجأ المؤسسات إلى التلاعب في تصنيف التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كبنود من الأنشطة الإستثمارية أو التمويلية أو العكس، وبالنتيجة فإن هذه التغيرات لا تؤثر على القيم النهائية للتدفقات النقدية، فمثلاً المؤسسات التي تقوم برسملة تكاليف تطوير البرمجيات تصنفها كمدفوعات مرتبطة بالأنشطة الإستثمارية وليست مرتبطة بالأنشطة التشغيلية، وبذلك فإن المؤسسات التي ترسمل حجم كبير من هذه التكاليف ستوفر تدفقات نقدية تشغيلية بقيمة أعلى من المؤسسات التي تعد كل تكاليف التطوير البرمجيات كمصروفات. (طالب و لفته، 2017)

حيث تعرض قائمة الدخل جميع التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من حيث مصادرها واستخدامتها خلال فترة زمنية معينة ويهدف إعداد هذه القائمة إلى مساعدة المستثمرين والدائنين والدارسين وغيرهم في تحليل النقدية من خلال توفير معلومات ملائمة عن مصادر التدفقات والمدفوعات النقدية خلال فترة زمنية معينة، ومن أساليب المحاسبة الإبداعية في قائمة التدفقات النقدية وهي:

- يقوم المحاسب بتصنيف النفقات التشغيلية باعتبارها نفقات إستثمارية أو نفقات تمويلية والعكس وهذه الإجراءات والممارسات لا تؤثر ولا تغير القيم النهائية؛
- تستطيع المؤسسة كذلك دفع تكاليف التطوير الرأسمالي وتسجيلها باعتبارها تدفقات نقدية إستثمارية خارجية وتبعدها عن التدفقات النقدية الخارجية التشغيلية وبالتالي فإن هذه الممارسات تزيد من التدفقات النقدية الداخلية، تتوفر كذلك إمكانية التلاعب بالتدفقات النقدية التشغيلية بهدف التهرب جزئياً خلال عمل تعديلات مثل تخفيض أرباح بيع الإستثمارات وبعض حقوق الملكية وكذلك الحال بالنسبة للعمليات الغير مكتملة؛
- حيث تؤثر في التدفقات النقدية التشغيلية من خلال إزالة تأثير الضريبة عن هذه العمليات من التدفقات النقدية التشغيلية إذ أي نقد يتم تسجيله نتيجة العمليات الغير المكتملة أو نتيجة للتخلص منها ليتم اعتباره ناجماً عن نشاطات إستثمارية لذلك و أثناء حساب التدفقات النقدية التشغيلية يتم إزالة تأثير مكاسب أو خسائر العمليات التشغيلية الغير مكتملة أو التخلص منها من الصافي؛
- التلاعب بالدخل من العمليات المستمرة وذلك لإزالة البنود غير المتكررة وكذلك من خلال عدم تصنيف الأسهم المملوكة للمؤسسة باعتبارها أسهم تجارية حيث يمكن تصنيفها كإستثمارات تجارية أو غير تجارية اعتماداً على فترة الاحتفاظ فيها. (أبو نصار و حميدان، 2013، صفحة 22)

## 4. أساليب ممارسات المحاسبة الإبداعية المستخدمة في قائمة التغيرات حقوق الملكية:

اشترط المعيار المحاسبي الدولي على المؤسسة أن تقوم بعرض قائمة التغير في حقوق الملكية منفصل عن القوائم المالية وذلك من أجل إظهار التغير في حقوق الملكية الذي يتمثل في الأرباح والخسائر الناجمة عن أنشطة المؤسسة من خلال قائمة الدخل وان بنود هذه القائمة معرضة لإستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية (البعاج، 2014، صفحة 23) من خلال إجراء التغيرات وهمية في راس المال المدفوع أو تخفيظه من خلال إعادة تقديرحجم الأخطأ السابقة أو خسائر الخيارات السابقة وارصدة العملات الأجنبية، كذلك يمكن التلاعب في بنود حقوق الملكية من خلال تخفيظها بقصد زيادة أرباح الفترة الحالية وذلك عن طريق معالجة خسائر أسعار الصرف المرتبطة بالعملات الأجنبية في حقوق الملكية في الوقت الذي يمكن ان تعالج من خلال قائمة الدخل.

كما تعتبر قائمة التغيرات في حقوق الملكية حلقة الربط بين قائمة الدخل وقائمة المركز المالي وهي تتحدد من خلال رصد ومتابعة التغيرات التي تحدث في بنود حقوق الملكية من بداية الفترة المالية وحتى نهايتها ويتم الاعتماد في عرضها على أساس الاستحقاق إن جميع عناصر بنود هذه القائمة معرضة لممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال اجراء تغيرات وهمية في زيادة رأس المال المدفوع أو تخفيظه. ( مومن و مهاوات، 2018، صفحة 203)

## 5. أساليب ممارسات المحاسبة الإبداعية في حجم المؤسسات الاقتصادية:

يرى الباحث (2006 yoon) نوعية الأساليب التي تستخدمها إدرات المؤسسات المختلفة لإدارة أرباحها، وقد شملت الدراسة جميع المؤسسات الكورية المدرجة ضمنا مؤشر البورصة الكورية، وتوصل إلى أن المؤسسات التي تميل أرباحها للإرتفاع تستخدم الأرباح الغير نقدية لإدارة أرباحها، أما المؤسسات التي تميل أرباحها للتناقص فتستخدم المصاريف الغير نقدية مثل الديون المدومة وخسائر تقادم الأصول. (Yoon, Mille, & and G. Jiraporn, 2006) ، الباحث ( Sun, L., and Rath, 2009) ممارسات المحاسبة الإبداعية في مجموعة المؤسسات الأسترالية خلال الفترة (2000 - 2006) يرى وجود تأثير كبير لأنشطة المحاسبة الإبداعية وأن حجم المؤسسة يعد من أهم محدداته ووجود علاقة إيجابية بين حجم المؤسسة والمحاسبة الإبداعية . (Sun & and Rath, 2009)

نجد 2015 uwiingbe أثر خصائص حجم المؤسسات الإقتصادية على المحاسبة الإبداعية في المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة نيجيريا وذلك خلال الفترة (2006 - 2010) ووجدا أن حجم المؤسسة ذو تأثير إيجابي قوي على المحاسبة الإبداعية . (Uwiingbe, Ranti, & Bernard, 2015)، كما قام (Nalarreason 2019) تأثير حجم المؤسسة على المحاسبة الإبداعية بالمؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة أندونيسيا وذلك خلال الفترة 2013-2018 وقد توصل إلى وجود تأثير إيجابي لحجم المؤسسة على المحاسبة الإبداعية . (Sutrisno, Nalarreason, و Mardiati, 2019)

نجد (Nyatichi 2020) قام بفحص تأثير حجم المؤسسات وإدارة أرباحها في مؤسسات مدرجة في بورصة نيروبي خلال الفترة (2008-2018) وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين حجم الشركة وإدارة أرباحها. (Nyatichi, Iraya, 2018) (Mwangi, & Njihia, 2020)، الباحث (khanh 2018) تطرق إلى تأثير حجم المؤسسات على المحاسبة الإبداعية لعينة مكونة من المؤسسات المدرجة في بورصة الفيتنام حيث توصل إلى وجود علاقة سلبية بين حجم المؤسسة والمحاسبة الإبداعية . (Khanh & Nguyen, 2018)

الباحث (abbadi 2022) تأثير حجم المؤسسة على إدارة الأرباح في مؤسسات صناعية مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2013 - 2018) وقد توصل إلى وجود علاقة سلبية بين حجم المؤسسة وإدارة أرباحها. (Abbadi, 2021)



كما توصل الباحث (waweru 2013) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين حجم الشركة وإدارة أرباحها. (Waweru, 2013), & Riro, 2017) حول تأثير حجم المؤسسة على إدارة الأرباح للمؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة اندونيسيا خلال الفترة (2014 - 2016) وتوصلت الدراسة الى عدم وجود تأثير حجم المؤسسة على إدارة أرباحها. (Indracahya & Faisol, 2017) كما تطرق الباحث Ashig 2022 إلى اختبار العلاقة بين حجم المؤسسة وإدارة أرباحها وذلك استخدام مؤسسات مدرجة في بورصة باكستان خلال الفترة (2008 - 2019) توصلت الدراسة الى عدم وجود علاقة جوهرية بين حجم المؤسسة وإدارة أرباحها. (Ashiq, Guoxing, Tabassam, & Waheed, 2022) وفي فحص تأثير نوع النشاط المؤسسة والقطاع المنتمية اليه على إدارة أرباحها وذلك استخدام عينة من قطاعات مصنفة بالبورصات السلوفاكية والتشيكية و الهنغارية والبولندية لمدة 5 سنوات توصل (Durana 2022) إلى اختلاف مستويات إدارة الأرباح باختلاف نوع نشاط المؤسسة. (Durana, Valaskova, Siekelova, & Michalkova, 2022) أما الباحث أحمد بخت محمد أحمد سنة 2022 تأثير خصائص المؤسسات من خلال حجم المؤسسة، على المحاسبة الإبداعية للمؤسسات مدرجة في بورصة المصرية توصل إلى وجود تأثير معنوي لنوع نشاط المؤسسة على إدارة الأرباح للمؤسسات المدرجة في بورصة المصرية وعدم وجود تأثير معنوي لعمر المؤسسة على إدارة الأرباح للمؤسسات المدرجة بالبورصة المصرية. (بخت ، 2022)

### المطلب الثالث: مخاطر وإنعكاسات ممارسات المحاسبة الإبداعية

تلجأ الإدارة إلى العديد من الممارسات التي تؤدي إلى زيادة صافي الربح. إلا أنه بالرغم من اتباع الإدارة مجموعة من الأساليب للتأثير على رقابة القوائم المالية مما يجعل من تلك الممارسات أمر غير مقبول أخلاقياً ويؤدي إلى مخاطر وإنعكاسات على مستخدمي القوائم المالية

#### 1. مخاطر ممارسات المحاسبة الإبداعية:

##### ● مخاطر الكفاءة الاقتصادية:

تؤدي إلى تخفيض قيمة المؤسسة بمعنى أن تأجيل الاعتراف بالمصاريف أو تأخير إجراءاتها مثل (مصاريف البحث والتطوير، نفقات الصيانة) يؤدي إلى انخفاض الأداء الانتاجي وخسارة الحصة السوقية، كذلك تعجيل الإيرادات يمكن أن يفقد المنظمة تحقيق شروط تصريف المنتجات بشكل أفضل.

##### ● مخاطر تشغيلية:

أن عملية الحصول على مزايا إضافية وتجنب الإنتقاد يؤدي إلى إبقاء الأخطاء دون تصحيح وترحيل المشاكل لفترات زمنية طويلة.

##### ● مخاطر اقتصادية:

مثل التعرض للعقوبات الاقتصادية نتيجة التلاعب بالأرباح.

- مخاطر اخلاقية:

ان ممارسة المحاسبة الإبداعية عادة تكون ممارسات مشكوك فيها تتعارض مع المعايير الأخلاقية لأداء حيث انها ترسل رسالة تخفي الحقيقة وتضلل الغير مما يولد مناخا غير اخلاقياً لدى مستخدمي البيانات المالية ويتيح لهم ممارسة أنشطة غير مقبولة تؤدي الى مخالفات جوهرية في المعلومات المالية للقوائم المالية. (مهلهل، 2018، الصفحات 8-9)

2. انعكاسات ممارسات المحاسبة الإبداعية: (محمد عيسى، 2008، الصفحات 18-19)

على الرغم من أن المديرين يدركون أن المحاسبة الإبداعية وإن كانت برفق منافع للمؤسسة في الأجل القصير، إلا أنها قد تؤدي إلى مشاكل عديدة في الأجل الطويل. ومن أهم هذه الإنعكاسات نذكر:

- تلاشي المعايير الأخلاقية:

حتى وإن كانت المحاسبة الإبداعية لا تنتهك التغيرات المحاسبية بشكل واضح، فهي ممارسة مشكوك فيها من الناحية الأخلاقية، الوضع الأخلاقي يعتمد على إذا ما كانت ممارستها مبررة أخلاقياً من عدمه، وما إذا كانت الإدارة تقصد من وراء ذلك لبعض الجوانب المتعلقة باستراتيجيتها المستقبلية أم لغرض التضليل المتعمد للجهات ذات العلاقة، الذي تلجأ به الإدارة من خلال استخدام بعض الأساليب والتغيرات المحاسبية بها بالدرجة الأولى إلى التأثير على مستخدم القوائم المالية.

كما أنها ترسل رسالة للتعاملين بأنها تظلل الحقيقة وتضلل الغير بما يولد مناخا غير أخلاقياً لدى المتعاملين، وتتيح لهم فرص ممارسة أنشطة غير مقبولة، وتؤدي في النهاية إلى تضليل جوهرى في القوائم المالية، فالمدير الذي يطلب من موظفي المبيعات تعجيل المبيعات في أحد الأيام.

- تخفيض قيمة المؤسسة:

توجد العديد من قرارات التشغيل التي تتخذها المؤسسة بغرض التأثير على الأرباح القصيرة الأجل، إلا أنها يمكن أن تؤدي في الأجل الطويل إلى الإضرار بالكفاءة الاقتصادية للمؤسسة، فعلى سبيل المثال تعجيل الإيرادات قد يؤدي إلى قيام المؤسسة ببيع المنتج في نهاية السنة الجارية بشروط كان من الممكن أن تكون أفضل لو تم بيع ذات المنتج لذات العميل في بداية السنة الموالية، كذلك فإنه يمكن ان يؤدي تأخير المصروفات الإختيارية في الأجل الطويل إلى الإضرار بأداء المؤسسة، فتأخير الصيانة، البحوث والتطوير، وتدريب العاملين يؤدي إلى فشل المعدات وتخفيض الإنتاجية، وإنخفاض مكانة الشركة في النمو.

- إخفاء مشاكل الإدارة التشغيلية:

لا تتم ممارسة المحاسبة الإبداعية على مستوى الإدارة العليا فقط، وإنما تمارس أيضا على مستوى الإدارة التشغيلية فمديري الإدارات التشغيلية يعالجون البيانات المالية بهدف الحصول على المكافآت الفوز بالترقيات أو تجنب انتقاد الأداء السيء، ومن أهم مخاطر المحاسبة الإبداعية في المستويات الإدارية الدنيا إخفاء مشاكل التشغيل عن الإدارة العليا، فتبقى الأخطاء بدون تصحيح والمشاكل بدون حلول لفترة زمنية طويلة.

- عقوبات البورصة وإعادة إعداد القوائم المالية:

في السنوات الأخيرة أصبحت ألوم أ تفرض عقوبات صارمة على المؤسسات التي قامت بإدارة أرباحها وحتى إذا لم تفرض بورصة الأوراق المالية غرامات أو عقوبات تأديبية أخرى، فإن عملية إعادة احتساب الأرباح والإعلان عنها يمكن أن يكون في حد ذاته مكلفا جدا للمؤسسة. ومن الأمثلة على ذلك ما قامت به بورصة الأوراق المالية الأمريكية حيث فرضت عقوبات صارمة على المؤسسات التي مارست المحاسبة الإبداعية ومنها شركة (Grance. R.W) حيث وقعت عليها غرامة قدرها مليون دولار وطلب

منها إعادة احتساب أرباحها والإعلان عنها بشكل واضح عام (1990-1992) وذلك لأن الشركة قامت بتخفيض أرباحها المعلنة وتسجيل إحتياطات بقيمة 55 مليون دولار، ثم قامت في عام (1993-1995) بإعادة تلك الإحتياطات إلى الأرباح.

• **التأثير على القيمة الاقتصادية للمؤسسة:**

ففي حالة اتخذت الإدارة القرارات التي من شأنها التأثير على الأرباح في الأمد القصير، مثل تعجيل الإيرادات أو التسجيل المبكر للإيرادات، قد تؤدي الى سلبيات في الفترة القادمة وخاصة القيمة الاقتصادية للمؤسسة، إذ يؤدي ذلك الى ان تسعى المؤسسة الى بيع المنتجات التي تم تسجيلها كإيرادات مستلمة في الفترة الأخيرة من السنة الحالية بامتيازات كان من الممكن أن تكون افضل إذا تم بيع المنتج ذاته في بداية العام المقبل.

• **التأثير على المركز المالي للمؤسسة:**

إن قرارات الإدارة بإعلان عن أرباح وهمية في الفترة الحالية، فمثلا قد يجبر المؤسسة أو الإدارة على القيام بتوزيعات نقدية على المساهمين، وهذا يؤدي إلى تآكل راس مال المؤسسة في الفترات المستقبلية من خلال التلاعب بالمستحقات المحاسبية مما يؤدي الى انهيار المركز المالي للمؤسسة.

• **التأثير على الأداء المالي للإدارة:**

في بعض الحالات لا يتم اطلاع الإدارة عن المشاكل التشغيلية التي تحدث إذ يتم تغطيتها بالمستويات الإدارية الدنيا، ويحمل هذا الأمر من المخاطر في الفترات المستقبلية، فتبقى هذه المشاكل دون معالجة حقيقية لفترة زمنية طويلة إذ يعكس ذلك على أداء الإدارة والمؤسسة ككل.

• **التأثير على أسعار الأسهم:**

تؤثر ممارسة المحاسبة الإبداعية على أسعار بصورة مباشرة، إذ يمكن أن تظهر هذه الأسهم بأسعار غير حقيقية وبهذا لاتنقل الصورة الحقيقية لأداء المالي للمؤسسة، وفي حالة تم اكتشاف أن المؤسسة تمارس إدارة أرباحها من قبل المستثمرين قد يؤدي ذلك الى ردود فعل سلبية من قبلهم ضد هذا السلوك مما يؤدي الى انخفاض أسعار الأسهم، وفي الحالتين يترك ذلك تأثيرا سلبيا على أسعار الأسهم في الفترات المستقبلية.

• **التأثير من الناحية الأخلاقية:**

على الرغم من أن ممارسة المحاسبة الإبداعية لا تخرج عن نطاق المبادئ المحاسبية إلا إنها تظل ممارسات غير مقبولة ومشكوك فيها من الناحية الأخلاقية، لان إخفاء البيانات الحقيقية والتلاعب بها يؤدي الى تظليل المستثمرين ويدفعهم الى اتخاذ قرارات تظهر انها غير صائبة في الفترات المستقبلية.

• **التأثير من الناحية الاجتماعية:**

إحدى دوافع الإدارة لتخفيض أرباحها هو التخلص من التكلفة الاجتماعية التي تفرضها بعض الدول على المؤسسات ذات الحجم الكبير مثل تكاليف حماية البيئة وغيرها، فضلا عن تجنبها دفع الضرائب المستحقة مما يمنع حق الدولة، والمجتمع في هذه الأرباح، فضلا عن أن المؤسسة قد تضطر الى دفع مبالغ طائلة للجهات المسؤولة عند الكشف أنها تمارس إدارة الأرباح في قوائمها المالية، وهذا يكلف المؤسسة مبالغ طائلة، وهو يؤدي وانعدام الثقة بينها وبين المتعاملين معها، وكذلك إلى الإساءة لسمعة المؤسسة في الفترات المستقبلية ( هادي، 2018، الصفحات 60-61)

## المطلب الرابع: التجارب الدولية في الكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية

توصلت دراسة التجربة الدولية أن ممارسات المحاسبة الإبداعية بشكل مفرط أدى إلى سقوط العديد من المؤسسات البارزة نتيجة التلاعب المحاسبي بإخفاء الجوهر المحاسبي .

## 1. التجربة الأمريكية في ممارسات المحاسبة الإبداعية:

من خلال دراسة التجربة الأمريكية نلاحظ أن ممارسات المحاسبة الإبداعية أدى إلى إنهيار كبرى المؤسسات في الولايات المتحدة مثل مؤسسة ( ENRON ) نتيجة التحايل والتظليل في القوائم المالية كذلك تشير ( Collingwood سنة 1991) إلى أن التغيير في طريقة المحاسبة أدى إلى تعزيز رقم الأرباح الفصلية لمؤسسة K-Mart بنحو 160 مليون دولار، والتي كانت تريد أن تغطي عن تراجعها باعتبارها أكبر مؤسسة تجزئة في الولايات المتحدة الأمريكية إلى المرتبة الثانية.

في سنة 2007 تم تصنيف البنك في المرتبة الأولى في قائمة الأكثر المؤسسات في القطاع المالي، حيث قامت المؤسسة "بتمويه" في المبيعات بقيمة 50 مليار دولار، والتي كانت في الواقع قروضا المشاركون في هذا الأمر هم مديريين في البنك ومدققي حسابات من مكتب المراجعة الذين باعوا أصولاً هامة في بنوك جزيرة، (Caimans) معتبرة أنها يمكن أن تستردها في وقت لاحق وترك الانطباع بأن البنك لديه رأس مال أكبر بقيمة 50 مليار دولار.

كذلك فضيحة ( Bernard Madoff )، أسسها (Wall Street)، وهي مؤسسة إستثمارية ( Madoff Investment (Securities التي قامت بخداع المستثمرين بمبلغ 64.8 مليار دولار، حيث الأشخاص الذين كانوا متورطين هم (Frank Di Pascalli، Madoff، David) Friehling) المحاسب استخدام الحيل المالية المختلفة، أين تم الدفع للمستثمرين من إستثماراتهم وليس من أرباحهم. (Florentina، 2016، الصفحات 1-2)

يُعتبر كذلك إنهيار (Liman Brothers) في 15 سبتمبر 2008 أكبر إفلاس في الولايات المتحدة، والذي كان يُنظر إليه على أنه محرك الأزمة الاقتصادية

## 2. التجربة الهندية في ممارسات المحاسبة الإبداعية:

وفقا لتقرير عن دولة الهند عن التلاعب في المحاسبة ( Nobel Research Report ) يرى أن المؤسسات ذات الحجم السوقي الجيد تكون أكثر ممارسة للمحاسبة الإبداعية ويتعين على المستثمرين دراسة دفاتر الحسابات وأرباحها والتدفقات النقدية بعناية، حيث بعد أخبار مؤسسة (Satyam) تم طرح السؤال على جميع المؤسسات ذات الحجم السوقي الجيد تكون أكثر ممارسة للمحاسبة الإبداعية ويتعين المؤسسات العملاقة التي كانت مرتبطة بشكل مباشر أو غير مباشر بالمؤسسة.

التقرير أن إقتصاد الهند شهد تطورا كبيرا، حيث تساهم المؤسسات بجزء كبير في الدخل القومي، حيث يعتبر إقتصاد مفتوح على جميع دول العالم، مما يجعل هناك فرص لإستخدام المحاسبة الإبداعية لأن جميع الدول لديها نظام محاسبة مختلفة مما أدى إلى زيادة عدد فضائح المحاسبة في الهند

حسب التقرير أن المحاسبة الإبداعية تمارس في أغلب المؤسسات الهندية، والسبب في ذلك هو زيادة مستوى المنافسة وندرة الاستدامة في السوق، بالإضافة إلى الثغرات أو نقاط الضعف في المحاسبة الهندية، حيث المعايير المحاسبية تسهل على المؤسسات الممارسات المحاسبية الإبداعية، (Mahesh, 2014, pp. 1-4)

كذلك مؤسسة (Rolta India) بدعم مبيعاتها من خلال اعتماد طريقة مبتكرة للمحاسبة، كذلك تم اتهام المؤسسة بتضخيم مبيعاتها من خلال مطالبة أحد أقسامها ببيع معدات رأسمالية مما أثر على الأرباح.

كذلك (HDFC bank) قام بعرض أرباح من بيع الاستثمارات كجزء من الأرباح التشغيلية خلال السنة المالية 2002 حيث حوالي 4% من هذه الأرباح جاءت ببيع من الأوراق المالية.

وفقا للتقرير في سنة 2009 أن 20% من المؤسسات في الهند تعتمد في الممارسات الخاطئة في محاسبة إبداعية أو إدارة أرباح، مثل تسجيل الإيرادات في وقت مبكر، وحجز المبيعات الوهمية، والأرقام النقدية المتلاعب بها (Madan, 2012, pp. 1-2)

كذلك وجد الباحث (Mahesh Singh) Rajput سنة 2014 أن ممارسات المحاسبة الإبداعية في الهند موجودة بسبب نقص الوعي ومستوى المعلومات للمستثمرين.

في سنة 2016 قام الباحث (Madan LAL BHASIN) بدراسة ممارسات المحاسبة الإبداعية في المؤسسات الهندية، باستخدام منهجية المسح القائم على الاستبيان، حيث تم طرح 14 سؤالاً بحثياً محددًا، وتم توزيع 120 إستبيانًا على معدي ومستخدمي القوائم المالية، بحيث كشفت الدراسة أن ممارسة المحاسبة الإبداعية هي دائما محاولة متعمدة لإكتساب ميزة لا داعي لها من طرف المحاسبين والمديرين في المؤسسات الهندية، وترى الدراسة أن ممارسات المحاسبة الإبداعية يجب أن تعتبر جريمة خطيرة، وبالتالي فإن هيئات المحاسبة والمحكمات القانونية والسلطات، تحتاج إلى اعتماد تدابير عقابية صارمة للغاية لوقف ممارسات المحاسبة الإبداعية غير الأخلاقية. (Madan, 2012, pp. 1-4)

### 3. تجربة بعض الدول الإفريقية في ممارسات المحاسبة الإبداعية:

#### • التجربة النيجرية:

دراسة (HO Osazevbaru سنة 2012) في العلاقة بين المحاسبة الإبداعية وقيمة المؤسسة في دولة نيجيريا وجد أنه يمكن أن يؤثر إيجابيا على قيمة المؤسسة، كما نجد الباحث (AA Idris سنة 2012) قام باستخدام طريقة المسح بالتحقيق في ممارسة المحاسبة الإبداعية وطبيعته، والتقنيات والوقائية في المؤسسات النيجيرية، وجدا من أن فضل الطرق لمنع ممارسة المحاسبة الإبداعية هي فرض تدابير عقابية على أولئك الذين يشاركون في هذه الممارسات. (OSAZEVBARU, 2012)

قام كل من (B Sanusi, PF Izedonmi سنة 2014) بإجراء تحقيق تجريبي على آراء الموظفين ذوي الخبرة من البنوك التجارية على ممارسات المحاسبة الإبداعية في البنوك التجارية النيجيرية، توصلوا بأن ممارسات المحاسبة الإبداعية ينبغي إعتبارها جريمة خطيرة وهذا تحتاج هيئات المحاسبة ومحكم القانون والسلطات التنظيمية الأخرى إلى اعتماد تدابير صارمة للحد من هذه الممارسة. (SANUSI & IZEDONMI, 2014, pp. 1-3)

كذلك الباحث (E Nangih سنة 2017) في دراسة العلاقة بين الممارسات المحاسبة الإبداعية ووجود البيانات المالية في نيجيريا لعينة من المؤسسات النفطية كشف النتائج أن الممارسات المحاسبية الإبداعية لمؤسسات تقديم الخدمات النفطية أثرت سلبًا على جودة البيانات المالية وتمت التوصية بأن تتجنب هذه المؤسسات الممارسات المحاسبية الإبداعية لأنها تشوه جودة البيانات المالية التي يتم نقلها الى جميع المستخدمين. (Nangih, 2017, pp. 1-2)

- التجربة الغانية:

دراسة ( Haruna Ndebugri and Emmanuel Tweneboah Senzu سنة 2017 ) حول تحليل اثار ممارسات المحاسبة الإبداعية في المؤسسات قطاع غانا. توصلت الدراسة أن أغلبية المؤسسات عينة الدراسة في غانا تقوم بممارسة المحاسبة الإبداعية، من أجل تحقيق أرباح في سوق الأسهم بنسبة 37 % من المستجوبين يرون أن المؤسسات يمارسون المحاسبة الإبداعية لصالح مؤسستهم بسبب المنافسة في السوق ونسبة 2% من المستجوبين يرون أن هذه الممارسات تستخدم بغرض جذب الاستثمار إلى مؤسساتهم فضلاً عن إمكانية الوصول إلى القروض. (Haruna & Emmanuel, 2017, p. 01)

### المبحث الثالث: آليات الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

لا شك أن الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية تُعتبر من الأمور الصعبة والمعقدة، ولهذا فإن على المهتمين في هذا المجال السعي باستمرار لمعرفة التطورات الخاصة بالمحاسبة الإبداعية، لكشف تلك الممارسات ومن ثم محاولة الحد منها، وفيما يلي عرض أهم الاتجاهات للكشف والحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية والحد منها.

#### المطلب الأول: أهمية السلوك الأخلاقي في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

لقد أصدرت الكثير من القواعد السلوك المهني عن العديد من الهيئات المهنية المحلية والدولية ومن امثلة تلك المدونات المحلية نجد المدونة الوطنية للسلوكيات الاخلاقية للمحاسبين المهنيين في رومانيا، وكذلك الكود الأخلاقي للمحاسبين المهنيين الصادر عن معهد المحاسبين القانونيين الصيني، ومن خلال الإطلاع على تلك المدونات نلاحظ انها تتشابه مع بعضها البعض لأنها تعتمد في الأساس على الكود الأخلاقي الدولي للمحاسبين المهنيين الصادر عن لجنة الأخلاقية للاتحاد الدولي للمحاسبين عام 2005 وفيما يلي توضيحات لهذه المدونة ومكوناتها، حيث ينص هذا لكود على أن العلامة الفارقة في مهنة المحاسبة هو قبولها تحمل مسؤولية العمل من أجل مصلحة العامة ويبين الكود المبادئ الأساسية كالتالي: (كفوس و شيبوب، 2021، صفحة 54)

- النزاهة:

ينبغي على المحاسب ان يكون مستقيماً وصادقاً في جميع علاقاته المهنية، كما ينبغي أن يكون موثقاً به أميناً في أدائه لواجباته وخدماته الوظيفية والمهنية، قادراً على تحمل المسؤوليات التالية:

- الإمتناع عن الإرتباط أو ممارسة أي سلوك بأي شكل يمكن أن يحد من قدراته على تنفيذ واجباته في إطار أخلاقي؛
- رفض أي هدية أو مجاملة من شأنها التأثير في تصرفاته؛
- عدم التأثير بشكل سلب مباشر أو غير مباشر على تحقيق الأهداف القانونية والأخلاقية للمؤسسة.

- الموضوعية:

يجب أن يكون المحاسب محايداً، وألا يسمح بالتحيز أو الإرتباك أو تضارب المصالح من التأثير على أحكامه المهنية كما يقع على عاتقه:

- توصيل المعلومات بعدالة وموضوعية؛
- الإفصاح الكامل على جميع المعلومات الملائمة التي يتوقع قد تؤثر على فهم مستخدم المعلومات والتقارير والإيضاحات والتوصيات المعروضة.

● الكفاءة المهنية والحذر:

- على المحاسب المحترف واجب مستمر للحفاظ على مستوى المعرفة والمهارة اللازمة لضمان تقديم الخدمات المهنية بكفاءة إستنادا إلى أحداث تطورات العملية، كما يجب أن يتصرف المحاسب بحذر ووفقا للمعايير المهنية وعليه أيضا تحمل المسؤوليات الآتية:
- المحافظة على مستوى ملائم من الجدارة والكفاءة المهنية من خلال التطوير المستمر للمعارف والمهارات ومتابعة كل ما هو جديد في مجال التخصص وما يستجد من القوانين والتعليمات الصادرة من الجهات الرسمية؛
  - أداء الواجبات المهنية طبقا للقوانين والتعليمات والمعايير الفنية الملائمة؛
  - إعداد تقارير وتوصيات كاملة بعد إجراء تحليل ملائم للمعلومات التي يمكن الإعتماد عليها.

● السرية:

- يجب على المحاسب أن يحترم سرية المعلومات التي يتم الحصول عليها في إطار علاقته المهنية وألا يكشف عن هذه المعلومات لأي طرف ثالث ما لم يكن هناك ترخيص محدد، كما لا يجوز له إستخدام هذه المعلومات لمصلحته الشخصية او خدمة لمصالح الأطراف خارجية ويجب أن يتحمل المحاسب المسؤوليات التالية:
- الإمتناع عن الإفصاح عن اية معلومات يحصل عليها من خلال العمل إلا في حالة وجود إلزام قانوني بهذا الإفصاح؛
  - إعلام مساعديه بما يتعلق بسرية المعلومات التي يحصلون عليها في حالة التصريح بذلك ومتابعة أنشطتهم للتأكد من المحافظة السرية؛
  - الإمتناع عن إستخدام المعلومات السرية التي تتاح للحصول على ميزة إضافية لمصلحته الشخصية او لتحقيق مصلحة طرف ثالث بالرغم من عدم مشروعية ذلك سواء من الناحية الأخلاقية او القانونية.

● السلوك المهني:

- يجب ان يمثل المحاسب للقوانين واللوائح المنظمة للمهنة، وان يتجنب أي سلوك يمكن ان يؤدي الى تشوية المهنة، الإحترام المعايير الفنية والمهنية يجب على المحاسب أن يؤدي واجباته المهنية وفقا للمعايير المهنية والفنية المتعارف عليها، أن يركز على ثلاثة مبادئ أخلاقية وهي:
- العدالة (Justic): وتعني ان يكون هناك معايير وأسس عادلة للمعاملة بين الأطراف المستفيدة.
  - الصدق (Truth): وتعني المطابقة للحقيقة
  - عدم التحيز (Impartiality): وتعني القيام بإعداد التقارير المحاسبية بطريقة تخدم فئات المستخدمين جمعهم من دون تغليب فئة على حساب الفئات الأخرى وبالتالي تعتبر المحاسبة الإبداعية سلوك مهني لا أخلاقي أي خروج المحاسب على مقتضيات الأمانة وأداء وظيفته بالشكل الذي يخل بالثقة التي يوليها مستخدموا القوائم المالية في تلك القوائم كما في حالة التزوير أو تغيير السجلات وتسجيل عمليات وهمية العمليات من سجلات. (بشار و مطرود، صفحة 130)
- تشمل أخلاقيات المهنة المبادئ الأخلاقية وقواعد الممارسة التي أصبحت معيارا للسلوك المهني، فلكل مهنة أخلاقياتها التي تشكلت وتنامت تدريجيا مع الزمن، إلى أن تم الإعتراف بها وأصبحت معتمدة، ونتيجة لذلك برزت الحاجة إلى وضع أنظمة لممارسة المهن المختلفة وخاصة العملية منها مثل المحاسبة، بحيث تتضمن هذه الأنشطة الأسس والواجبات والحقوق التي يجب التقيد بها عند ممارسة عمل مهني محدد.

عند استخدام المعلومات المحاسبية لأغراض الرقابة وتقييم الأداء، قد يتعرض المحاسب لضغوط من الإدارة لإظهار النتائج بغير حقيقتها، وتتوقف طريقة تعامل المحاسب مع هذه الضغوط على معتقداته وتكوينه الأخلاقي، وكذلك على مدى تأثره بردود الفعل السائدة في المؤسسة، فقد يواجه المحاسب من بعض العاملين أو المشرفين سلوكاً مقبولاً من الناحية القانونية ولكنه غير مقبول من الناحية الخلقية، في هذه الحالة قد يشعر بأنه مقبول، فإذا لم يكن الفرد مدعماً بمعتقداته وقيمه الأخلاقية، قد يجد صعوبة في مواجهة تلك الضغوط، لذا فإنه يقع على عاتق المحاسب مسؤولية أخلاقية تجاه نفسه والمحيطين به في المؤسسة وذلك مع ضرورة مراعاة أخلاقيات المهنة من جهة وأخلاقيات ذاتية من جهة أخرى،

إن ممارسات المحاسبة الإبداعية هي سلوك مهني لا أخلاقي؛ أي خروج المحاسب عن مقتضيات الأمانة وأداء وظيفته بالشكل الذي يجلب ثقة مستخدمي القوائم المالية في تلك القوائم (مثل التزوير، تغيير السجلات، الإختلاس، تسجيل عمليات وهمية أو حتى حذف أو إلغاء نتائج العمليات من السجلات)....، بالإضافة إلى عدم الإرتباط السليم بالقواعد المحاسبية وغيرها سواء لمنفعة خاصة أو بهدف الإنحياز لمصلحة معينة، عند إعداد وعرض المعلومات المفصح عنها بما يتعارض مع اعتبارات الموضوعية والإستقلال المهني، فالتعمد سواء مع حسن النية أو سوء النية أمر صعب التحديد فيه الكثير من الغموض؛ حيث يصعب تحديد نوايا الإدارة في هذا الإتجاه، خاصة أن معظم تصرفات الإدارة غالباً ما تتصف بأحكام قانونية وتتفق مع المبادئ المحاسبية المتعارف عليها وهي تصرفات في نطاق صلاحياتها ومسئولياتها، (سبيعة، 2020-2021، صفحة 132)

وبالتالي هناك مجموعة من الخصائص يجب أن يتسم بها الأسلوب المحاسبي في المحاسبة الإبداعية حتى يكون مقبولاً من الناحية الأخلاقية، وهي:

- أن يحقق الأسلوب المستخدم تعديلاً في رقم الدخل دون أن يدخل المؤسسة في أعمال غير مرغوب فيها؛
- ألا يحتاج الأسلوب المستخدم إلى القيام بعمليات فعلية مع أطراف خارجية أخرى؛
- أن يتفق الأسلوب المستخدم مع المبادئ المحاسبية المتعارف عليها؛
- أن تستمر المؤسسة في استخدام هذا الأسلوب خلال مجموعة من الفترات المتتالية؛

ومن القوانين والتشريعات المستحدثة لتعزيز الجوانب الأخلاقية في الممارسات المحاسبية نذكر: (التميمي و البطاط، 2007، الصفحات 179-181)

### 1. تنسيق المعايير المحاسبية:

قام مجلس (IASB) بإصدار قرارات تنص على وجوب تناسق وانسجام جميع المعايير المحاسبية مع معايير المحاسبة الدولية، لأن ذلك يساعد المستثمرين والمهتمين بالمعلومات المحاسبية في إصدار القرارات التي تكون قابلة للمقارنة.

### 2. حيادية المحاسبين وأخلاقهم المهنية:

بسبب الفضائح المالية المتكررة وأهتار العديد من المؤسسات العالمية، أدى ذلك إلى الشك في مهنة المحاسبة وفقدان ثقة أصحاب المصالح فيها، وذلك بسبب عدم مصداقية المحاسبين والتزامهم بالمفاهيم الأخلاقية للمهنة، ومن أجل استرجاع هذه الثقة واسترجاع سمعة مهنة المحاسبة، يجب على أصحاب هذه المهنة التغلب على هذا الضرر الناتج عن الممارسات غير الأخلاقية للمحاسبين، والإلتزام بالحيادية والصدق، ووضع قوانين أخلاقية موحدة في كل المؤسسات والإلتزام بتنفيذها، والحد من دوافع ممارسات المحاسبة الإبداعية الخاطئة، وأن لا يكون هناك مرونة في السلوك الأخلاقي.



## 3. تعزيز استقلالية المراجع:

إن استقلالية وظيفة المراجعة في المؤسسة يعزز من كفاءة هذه المهنة، مما يعطي درجة عالية من الصدق والثقة للمعلومات المحاسبية للشركة، وبالتالي إسترجاع ثقة أصحاب المصالح فيها. ومنه يمكن القول، أنه يقع على عاتق جميع العاملين في مجال الإدارة والمحاسبة والمراجعة مسؤولية أخلاقيات الأعمال، بالرغم من عدم تعرضهم وتحملهم مسؤولية مباشرة تجاه المجتمع الذي يعملون فيه، إلا أنه يقع عليهم مسؤولية أخلاقية مهنية تتمثل فيما هو أخلاقي، بغض النظر إن كان ينسجم مع معايير الأعمال أم لا، فأخلاقيات العمل المحاسبي تتعلق بمجموعة المعايير التي تحكم مهنة المحاسبة، والتي يتم من خلالها الحكم على التصرفات الشخصية للمحاسبين القائمين بأعمالهم في المؤسسات الإقتصادية، والقضاء والحد من الممارسات الخاطئة في مهنة المحاسبة من أجل إكتساب ثقة الجمهور وإسترجاع سمعة المؤسسة، خاصة بعد حدوث العديد من الفضائح المالية في العديد من المؤسسات العالمية (التميمي و البطاط، 2007، الصفحات 179-181)

### المطلب الثاني: أهمية ضبط إدارة المخاطر و البدائل المحاسبية في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

#### 1. أهمية ضبط إدارة المخاطر في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية:

- عند إدارة خطر المحاسبة الإبداعية، على المؤسسة ان تنظر الى دافع الإدارة في ممارستها من جهة، والوسائل التي تلجأ اليها الإدارة في تلك الممارسة من جهة أخرى وفي سبيل ذلك وعندما تعد الإدارة بياناتها المالية فان إدارة المخاطر تضع استراتيجية واضحة للحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية التي تهدف في الغالب الى تحقيق الدوافع الانتهازية للإدارة وذلك من خلال مايلي:
- ان يحقق الأسلوب المستخدم في المحاسبة الإبداعية تعديلا في رقم الدخل دون ان يدفع بالمؤسسة في اعمال غير مرغوبة؛
  - ان لا يكون هناك مخاطر على سير عمل المؤسسة وقيمتها، ولا يوجد لدى المؤسسة حلا أمامها إلا العمل على التخلص من التذبذب في مؤشر الدخل؛
  - ان يتعد الأسلوب المستخدم في المحاسبة الإبداعية عن القرارات التشغيلية التي تعمل على رفع مخاطر التشغيل، والمتمثلة بالاحطاء التي تتحملها المؤسسة نتيجة الفشل في أداء الإدارة لمهامها بهدف تعديل فقط وانما لا بد ان تعتمد إدارة المخاطر على مصالح المؤسسة على المدى الطويل بطريقة صحيحة وسليمة؛
  - ان يتم التأكد من أن الأسلوب المستخدم في المحاسبة الإبداعية يتعد عن ارتفاع مخاطر السمعة الناتج عن وجود إنطباع سلبي عن المؤسسة نتيجة إنخفاض جودة البيانات المالية والذي قد يؤدي الى حدوث خسائر في مصادر التمويل، أو قد يؤدي الى تحويل العملاء إلى المؤسسات المنافسة؛
  - أن يتم التأكد من ان الأسلوب المستخدم في المحاسبة الإبداعية يتعد عن إرتفاع المخاطر القانونية الناتجة عن عدم إتباع الإدارة للقوانين والتشريعات والمعايير المعتمدة من قبل الجهات الرقابية الصادرة بشأن أسس أعداد والإفصاح في البيانات المالية؛
  - أن يتم التأكد من أن الأسلوب المستخدم في المحاسبة الإبداعية يتوافق مع قواعد أخلاقيات الأعمال، يتعد عن الغش ويحقق العدالة لجميع الأطراف ذات المصلحة؛

- أن يتم التأكد من ان الأسلوب المستخدم في المحاسبة الإبداعية يتعد عن التحريف والتزوير بالشكل الذي يخدم في نهاية مصلحة الإدارة؛
- ألا يحتاج الأسلوب المستخدم في المحاسبة الإبداعية الى القيام بعمليات وهمية مع أطراف خارجية أخرى؛
- أن يتفق الأسلوب المستخدم في المحاسبة الإبداعية مع المبادئ المحاسبية المتعارف عليها، المعايير والقوانين المحاسبية؛
- أن تستمر المؤسسة في إستخدام السياسات المحاسبية من خلال مجموعة من الفترات المتباعدة؛
- أن يتم التأكد من افصاح المؤسسة عن أسباب تغيير السياسات المحاسبية المتبعة، واثر هذا التغيير، وذلك للتأكد من عدالة الإفصاح والأخذ بعين الاعتبار مصالح الأطراف المتعارضة.

## 2. أهمية ضبط إختيار البدائل المحاسبية في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية:

- حيث يجب ضبط مجال اختيار البدائل والمعالجات المحاسبية عن طريق تقليل عدد البدائل والمعالجات المحاسبية المتاحة، أو تحديد الظروف التي يمكن أن تُستخدم فيها كل معالجة، ولهذا الأمر فإن لجنة معايير المحاسبة الدولية وفي تعديلاتها الأخيرة، قد ألغت في معاييرها المعالجة البديلة، وبتخفيض البدائل فإن ذلك سيؤدي إلى أن المؤسسة التي ستختار معالجة محاسبية معينة، تنتج من خلالها صورتها المرغوب فيها، وستُجبر فيما بعد على إستخدام نفس المعالجة في الظروف المستقبلية الشبيهة
- سن قواعد تقلل من إستخدام بعض السياسات المحاسبية أو حتى إلغاؤها.
  - أما الطريقة الأخرى فهي عن طريق تفعيل فرضية "الثبات"، ويقصد بالثبات هنا هو الثبات في استخدام السياسات المحاسبية المتبعة من قبل معدي البيانات المالية، وهذا يعني أنه متى ما اختارت أي مؤسسة ما سياسة محاسبية تناسبها في أحد السنوات، فيجب عليها الإستمرار في تطبيقها في السنوات اللاحقة، والتي ربما قد لا تناسبها تلك السياسات كما كانت، وهنا تجدر الإشارة أنه لا يعني من غير المسموح تغيير السياسات المحاسبية، لكن المقصود هو عدم تغيير تلك السياسات إلا في حال الضرورة القصوى، وشريطة الإفصاح عن التأثيرات المالية الناتجة على تغيير تلك السياسات.
- مما سبق، نجد أن السنوات الأخيرة، قد شهدت تطورات هائلة في بيئة الأعمال، وظهور الكثير من المعاملات المالية والتجارية المعقدة، مما ترتب عليه إصدار العديد من المعايير المحاسبية وإتاحة بدائل كثيرة، يمكن أن يستخدمها المحاسبون للتلاعب في الأرقام التي تقوم المؤسسة بالتقرير عنها، ولهذا قامت لجنة معايير المحاسبة الدولية بتخفيض في بدائل المعالجات المحاسبية، من أجل الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية، وكذا الحد من سوء إستخدام السياسات المحاسبية. (زرقي، 2019، الصفحات 163-164)

## المطلب الثالث: أهمية كفاءة المراجعين و المراقبين في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

الوسيلة الأهم للحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية، هي يقظة وكفاءة المراجعين والمراقبين في اكتشاف ممارسات المحاسبة الإبداعية التي يتبعها البعض، ويتم هذا الأمر عن طريق إختيار مكاتب المراجعة ذات الكفاءة والمصدقية العالية، حيث أن المراجع الكفئ والتمكن يقوم على تصميم إجراءات المراجعة، للحصول على تأكيد معقول عن التحريفات الناشئة عن المحاسبة الإبداعية التي يتم إكتشافها، والتي تعتبر جوهرية للقوائم المالية الواحدة، نذكر منها:

• التركيز على استقلالية المراجع الخارجي مع إبقاء لجنة المراجعة غير مسئولة عن تحديد القوائم المالية أو ضمان تقرير المراجع الخارجي؛

• تصميم خطة مهام مكتوبة، يكون من أهم أهدافها الكشف عن المحاسبة الإبداعية بوسائلها المتعددة؛

• مساعدة مجالس ادارت المؤسسات على التحقق من الأمور التالية:

- نزاهة القوائم المالية وتماشيها مع القوانين المنصوص عليها؛
- أهلية المراجع الخارجي ومطابقته لمواصفات الإستقلالية؛
- أهلية وكفاءة أداء وظيفة المراجعة الخارجية والداخلية.

• حصول لجنة المراجعة على البيانات الأولية من الإدارة، ولكنها لا تستطيع ربط تلك البيانات بحدود مسؤولياتها، أي أن

اللجنة مسئولة مباشرة عن تعيين وملاحظة ومتابعة المراجع الخارجي، والذي يجب عليه تقديم تقاريره لها بشكل مباشر؛

• تقييم تقرير المراجع الخارجي ولمرة واحدة على الأقل سنويا، والذي يشمل وصفا شاملا لإجراءات الرقابة الداخلية الخاصة

بالمؤسسة، وجميع الإستفسارات الصادرة من قبله أو من قبل جهات حكومية لإدارة المؤسسة، وطبيعة العلاقات التي تمت

بينه وبين إدارة المؤسسة خلال فترة موضع التقييم؛

• مناقشة القوائم المالية الربع سنوية والسنوية مع كل من الإدارة والمراجع المستقل، وبما في ذلك التطرق للآليات المتبعة من

قبل الإدارة في عملية الإفصاح؛

• تقديم المساعدة لإدارة المخاطر، رغم أن الإدارة مسئولة وبشكل مباشر عن المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة، إلا أن لجنة

المراجعة مطالبة بمناقشة كل من المراجعين الداخليين والخارجيين حول الآلية التي تتبعها إدارة المؤسسة للسيطرة على المخاطر

المالية المتعددة، وماهية الخطوات التي تتخذها ضمن السياسات والتوجيهات الموضوعية من قبلها لتقليل تلك المخاطر؛

• مراجعة المشاكل المتعلقة بالمراجعة ومدى استجابة إدارة المؤسسة، حيث يجب على لجنة المراجعة وبشكل دوري، مراجعة

المشاكل التي تعترض المراجعين الخارجيين خلال عملهم، مثل المشاكل المتعلقة بالقيود المفروضة على عملية المراجعة، جميع

الخلافات بينهم وبين إدارة المؤسسة ومنه نجد أن المراجع الكفء يسعى عادة للحصول على أدلة إثبات كافية ومناسبة تثبت

أنه لم تحدث تحريفات أو أخطاء، ونتيجة للقيود الكامنة في عملية المراجعة، فإنه توجد مخاطر لا يمكن تجنبها في عدم

اكتشاف التحريفات الجوهرية في القوائم المالية نتيجة لممارسات المحاسبة الإبداعية، فمن الممكن اكتشاف تحريفات وتجاوزات

بالبينات المالية للفترة التي يغطيها تقرير المراجع، إلا أن هذا الأمر لا يعني فشل المراجع بالتمسك بالمبادئ الأساسية

والإجراءات الضرورية للمراجعة، فأحياناً وبالرغم من التمسك بتلك المبادئ والإجراءات، فإنه من الممكن إكتشاف بعض التجاوزات والتحريفات بالقوائم المالية. (سبب، 2020-2021، صفحة 128)

## المطلب الرابع: أهمية المراجعة الداخلية والمراجع الخارجي في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية

### 1. أهمية المراجعة الداخلية في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية:

من بين المهام التي تقوم بها المراجعة الداخلية التي من خلالها تساعد المؤسسة على تحقيق أهدافها، ومنع أساليب الغش والتلاعبات في القوائم والتقارير المالية، نذكر:

#### • تقييم نظام الضبط الداخلي: وذلك بهدف:

- التأكد من أن نظام الضبط المحاسبي ونظام الضبط الداخلي سليم؛
- التأكد من أن هذه النظم هي الأنسب للمؤسسة؛
- اقتراح التحسينات لهذه النظم أول بأول.

#### • تقييم الخطط والإجراءات:

حيث أن هدف هذه الوظيفة، هو اكتشاف نقاط الضعف أو النقص في النظم والإجراءات التي تستخدمها المؤسسة قصد اقتراح التعديلات والتحسينات اللازمة، كما يجب أن يعطي للمراجع الداخلي السلطة اللازمة لفحص جميع أنشطة المؤسسة.

#### • مراعاة التزام الموظفين للسياسات والإجراءات المرسومة:

حيث يجب على المراجع الداخلي مراقبة تنفيذ السياسات والإجراءات للموظفين في حالة الاعتراض عليها.

#### • حماية أموال المؤسسة:

حيث وضع وتنفيذ النظم السليمة للمراقبة الداخلية، يكفل المؤسسة حماية أصولها وأموالها ضد ما قد يرتكبه الموظفون من تلاعب أو اختلاس.

#### • تحقيق صحة البيانات المحاسبية والإحصائية:

حيث تعتمد المستويات الإدارية المختلفة على البيانات والتقارير المحاسبية والإحصائية، والتي تقدم لها من أجل اتخاذ القرارات اللازمة، من أجل تسيير أعمال المؤسسة ورسم سياستها المستقبلية،

والمراجع الداخلي يقوم بتحقيق واستيفاء هذه البيانات وملائمتها للأغراض التي ستستخدم فيها، وبذلك يتم توجيه المؤسسة بواسطة الإدارة في الإتجاه الصحيح. (سبب، 2021/2020، صفحة 165)

### 2. دور المراجع الخارجي في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية:

ظهرت فكرة لجان المراجعة في الولايات المتحدة بعد الهزات المالية العنيفة الناتجة عن التلاعب في التقارير المالية، والتي أسفرت عن قيام كل من بورصة نيويورك (NYSE) وهيئة سوق المال الأمريكية (SEC) بالتوصية بضرورة إنشاء لجنة بالمؤسسات المدرجة بها، مكونة من عدد من الأعضاء غير التنفيذيين، تُكون مهمتها تعيين المراجع الخارجي وتحديد أتعابه، وذلك كمحاولة لزيادة إستقلاليتها عند إبداء الرأي في القوائم المالية التي تصدرها المؤسسات، ولهذا الأمر فقد أوصى المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) سنة 1967 جميع المؤسسات المدرجة في البورصة أو غيرها بضرورة إنشاء لجنة للمراجعة،

وفي سنة 1972 أصدرت هيئة سوق المال الأمريكية توصيات بإلزام المؤسسات بإنشاء لجنة للمراجعة، وفي سنة 1978 ألزمت بورصة نيويورك جميع المؤسسات المدرجة لديها بضرورة تكوين لجان مراجعة. ومنه نجد، أن لجنة المراجعة تُعتبر من بين الأساليب والوسائل الحديثة التي تهدف إلى الحد والقضاء على مختلف ممارسات المحاسبة الإبداعية في مختلف المؤسسات. (بن موقفي ، 2019، صفحة 77)

على الرغم من إهتمام المراجع الخارجي باكتشاف الأخطاء والغش الذي يقع في الدفاتر والتقارير المالية سواء كان يقوم اختباري أم شامل وكذلك إهتمام المنظمات المهنية والباحثين في مجال المحاسبة والتدقيق بضرورة إلغاء مسؤولية إكتشاف الأخطاء و الغش الجوهري على المدقق في مواجهة رغبات المجتمع المالي والقضاء، إلا أن هذه الأخطاء والغش في تزايد مستمر لعدة أسباب أهمها: (نقموش، 2019، صفحة 718)

- كبر حجم مؤسسات الأعمال واتساع نطاق أعمالها، والخدمات الخاضعة للتدقيق؛
- إختلاف المنظمات المهنية والباحثين في مجال المحاسبة والتدقيق حول تحديد ارتباط مسؤولية إكتشاف الأخطاء والغش بالدفاتر والتقارير المالية بالإدارة أو المدقق؛
- إن معايير والتشريعات المهنية إقتصرت مسؤولية المدقق عن الأخطاء والغش في حدود نطاق الفحص الذي قام فيه إذا بذل العناية المهنية اللازمة.

تؤدي مهنة التدقيق دورا هاما في رفع مستوى كفاءة أسواق رأس المال وذلك من خلال تدقيق البيانات المالية التي تعدها وتنشرها المؤسسات سواء عند إصدار أوراقها المالية وطرحها للبيع في اكتتاب عام او خاص أو عند تداولها في بورصة الأوراق المالية، حيث يجب أن توفر هذه البيانات المالية المعلومات الصحيحة والكافية للمستثمرين في الوقت المناسب لإتخاذ قراراتهم الإستثمارية على أسس موضوعية بعيدا عن المضاربة والشائعات. (بن موقفي ، 2019، الصفحات 81-82)

إن مهمة المراجع هو إبداء رأي في محايد عن عدالة القوائم المالية للقيام بعمله، وذلك بإستخدام مجموعة من الإجراءات والاختبارات يمكن ذكرها فيما يلي:

#### • أهمية المراجع الخارجي في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية في قائمة الدخل:

تهدف الإدارة من أساليب المحاسبة الإبداعية التي تمارسها على عناصر قائمة الدخل (الإيرادات والمصروفات)، إلى تحسين الربح بإظهار أرباح صورية (غير حقيقية) وذلك من خلال تضخيم المبيعات أو تخفيض المصروفات أو كليهما معا وذلك من أجل تحسين النسب المالية التي تدخل أرقام المبيعات وكلفتها وصافي الدخل في احتسابها كنسب الربحية وكفاءة النشاط، وللحد من ذلك لابد من اتباع الإجراءات التالية:

- التحقق من فواتير البيع وخصوصا الصفقات المنفذة مع الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة كالمؤسسات التابعة أو الزميلة؛
- التحقق من مدى توفر شروط الرسملة في ذلك المصروف؛
- تقدير أثر إغلاق الخطر الإنتاجي على نتيجة الأعمال وأخذه بعين الاعتبار؛
- استبعاد أرباح بعض البنود من الربح التشغيلي.

• أهمية المراجع الخارجي في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية في قائمة المركز المالي:

- تهدف الإدارة من أساليب المحاسبة الإبداعية التي تمارسها على عناصر المركز المالي إلى تحسين المركز المالي للمؤسسة وذلك من خلال تضخيم قيم الأصول أو تخفيض قيم المطلوبات أو كليهما معاً، وذلك بفرض تحسين عرض النسب المشتقة منها مثل نسب السيولة أو الربحية وغيرها، وللحد من ذلك لابد من اتباع الإجراءات التالية:
- استبعاد النقدية المقيدة بصورة غير صحيحة عند احتساب السيولة؛
  - التحقق من صحة الأسعار المستخدمة؛
  - طلب كشف بالذمم المدينة والتحقق من نسبة المخصص إلى إجمالي الذمم المدينة؛
  - فحص كشوفات الجرد والتحقق من الوجود الفعلي للأصناف في المخزن؛
  - التحقق من ذلك التغيير عن طريق تقرير مدقق الحسابات والآثار المترتبة في قائمتي الدخل والمركز المالي؛
  - التحقق من نسب الاهتلاك وتعديل مصروف الاهتلاك؛
  - التحقق من الأسس المتبعة في التقييم وتعديل القيمة وفق الأسس الصحيحة؛
  - التحقق من صحة الأسس المتبعة في إثبات المطلوبات المتداولة وإعادة احتساب نسب السيولة؛
  - التحقق من صحة إجراءات الحصول على قرض طويل الأجل وعمل التعديلات اللازمة؛
  - تعديل ربح العام الجاري والنسب المرتبطة فيه ونسب توزيعات الأرباح؛
  - دراسة أثر اثبات موجودات محتملة قبل توفر شروط تحققها على النسب المالية ذات العلاقة وتعديلها بالشكل المناسب.

(سعيد و العربي، 2020، صفحة 400)

وهنا يبرز دور المراجعة الخارجية كأداة للرقابة على تصرفات الوكيل وتخفيض هذا التعارض، ولزيادة فعالية المراجعة الخارجية في الحد من الممارسات السلبية للمحاسبة الإبداعية، لابد من الأخذ بعين الاعتبار النقاط التالية:

- الإلتزام بمعايير المراجعة الدولية؛
- الإلتزام بقواعد السلوك الأخلاقي؛
- وجود نظام للرقابة على جودة أداء المراجعة الخارجية، سواء من خلال أن تتم عملية الرقابة من داخل مكتب المراجعة بواسطة أعضاء من مستوى تنظيمي أعلى، أو بواسطة مكاتب أخرى؛
- اعتماد المراجع على كل من نظم دعم القرار ونظم الخبرة، لما لها من دور كبير في ترشيد أداء المراجع الخارجي، وذلك من خلال التغلب على مشكلة التخصص وتقسيم العمل والسرعة في إنجاز مهام المراجعة، وترشيد الحكم المهني والتقدير الشخصي، الإرتقاء بمفهوم الإفصاح في تقرير المراجعة، وذلك بزيادة تأكيد الصدق المحاسبي به وتوسيع نطاقه، ليتضمن معلومات تفي بالإحتياجات المتعددة لمستخدميه، ومواكبة التطورات المستمرة في بيئة الأعمال؛
- إن اعتقاد المراجع بأن الإدارة لديها دوافع لإدارة الأرباح (المحاسبة الإبداعية)، يؤدي إلى تقدير احتمال مرتفع أن تتضمن التقارير المالية أخطاء جوهرية، سواء كانت إدارة الأرباح بالتخفيض أو بالزيادة؛
- تقدير المراجع لمسئولته القانونية مما يدفعه لتحقيق مستوى جودة عالية لعملية المراجعة، وبالتالي تنخفض احتمالات التلاعب في رقم الأرباح، ونسب توزيعه بما يحقق مصالح إدارة المؤسسة. على كل من المحاسبين والمراجعين والمحللين الماليين ومستخدمي

البيانات المالية، السعي لمعرفة التطورات المهنية الخاصة بالمحاسبة الإبداعية، وإدراك إجراءات المحاسبة الإبداعية على مختلف القوائم المالية، حتى يكون هذا الإجراء متبوعاً بإجراءات مضادة لمواجهة الأساليب المختلفة للمحاسبة الإبداعية وإدارتها بالشكل الصحيح.

## خلاصة الفصل الأول:

نجد من خلال هذا الفصل أن المحاسبة الإبداعية هي إستخدام ممارسات أو طرق أو نظريات جديدة غير مألوفة، لتفسير أو حل مشكلة محاسبية تواجه المؤسسة، ويستخدمها المحاسب المبدع إستناداً إلى معرفته بالقواعد والقوانين المحاسبية لمعالجة الأرقام المسجلة في حسابات المؤسسة أو التلاعب بها قصد تحقيق أهداف محددة.

كما أن هنالك العديد من الدوافع والأساليب التي تُستخدم في ممارسات المحاسبة الإبداعية، والهدف الأساسي منها هو تحميل صورة الدخل لخدمة مختلف الأغراض والأهداف، مما سيؤدي حتماً للوقوع في مشاكل خطيرة، على مصداقية قوائمها المالية، بالإضافة إلى الأثر الكبير على مهنة المراجعة، وبالتالي وضع آليات مختلفة للحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية والتي تهدف في الغالب إلى تحقيق دوافع إنتهازية وواضع إستراتيجية واضحة.



## الفصل الثاني

إطار نظري للأداء المالي

في البورصة

## تمهيد الفصل الثاني:

الأداء المالي من المقومات الأساسية للمؤسسة، يوفر لها نظام متكامل للمعلومات الدقيقة والموثوق فيها وتسعى لتحسينه من أجل ضمان إستمرار نشاطها وتمويله بمصادر مختلفة من الأموال بتوفير الإحتياجات التمويلية للمتعاملين، وتوفير السيولة، وتساهم في تخصيص الموارد المالية بشكل ملائم، وهذا عندما تتوفر الكفاءة التسعيرية والتشغيلية، وبالتالي تحريك ودعم النمو الاقتصادي.

شهدت البورصات المتقدمة، تطورا كبيرا في أدائها المالي والقوانين المنظمة لها، وتم إستحداث أدوات مالية جديدة تلي رغبات المستثمرين. ولهذا أخذت بورصة الدول النامية، وخاصة العربية منها حذو تلك البورصات المتطورة، بوضع آليات وأنظمة تسمح لها بتسهيل المعاملات المالية كقوانين وأنظمة إفصاح متطورة تعمل على زيادة مستويات الإفصاح والشفافية في البورصة.

إلا أنها لم تصل إلى المستويات المطلوبة. فهي لا تزال تعاني الكثير من العقبات والتحديات كمحدودية الأوراق المالية المتداولة فيها، وقصور القوانين.

إنطلقت بورصة الجزائر بموجب مرسوم تشريعي سنة 1993 وبدأ التداول فيها سنة 1999 وكان من أهم أهداف إنشاء بورصة الجزائر خلق مصدر جديد لتمويل المشاريع الإستثمارية خاصة بعد فتح المجال أمام القطاع الخاص، من خلال هذا الفصل سوف يتم التطرق الى العناصر التالية:

## المبحث الأول: ماهية الأداء المالي

## المبحث الثاني: الأداء المالي في البورصة.

## المبحث الثالث: الأداء المالي في بورصة الجزائر

## المبحث الأول: ماهية الأداء المالي

تعد المعلومات المعروضة في القوائم المالية بمثابة بيانات أو مدخلات لعملية تقييم الأداء المالي، هذا الأخير يحتل مكانة بالغة الأهمية بالنسبة لمستخدمي القوائم المالية، كما يحظى باهتمام واسع في مجال المحاسبة والمالية، باعتباره يساهم إيجاباً في إنتاج معلومات مالية مفيدة والتي تعتبر بمثابة مخرجات عملية التقييم معبراً عنها غالباً بأرقام أو بنسب مالية، يعتمد عليها الأطراف ذات المصلحة بالمؤسسات الاقتصادية في تحديد نقاط قوتها وضعفها، وتشخيص وضعيتها المالية الحقيقية التي تعكس الواقع المالي الفعلي للمؤسسة.

## المطلب الأول: مفهوم، أهداف، مجالات الأداء المالي

يمثل الأداء المالي محورا مركزيا لمعرفة نجاح وفشل المؤسسات الاقتصادية في قراراتها وخططها الإستثمارية، حيث تبرز الأهمية الإدارية للأداء المالي من خلال حجم الإهتمام الكبير والمميز من قبل المؤسسات بالأداء ونتائجه، ويركز الأداء المالي على إستخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف المسطرة.

## 1. مفهوم الأداء المالي:

إختلفت مفاهيم الأداء المالي باختلاف الباحثين في هذا المجال حيث سنذكر البعض منها:

الأداء المالي هو مدى قدرة المؤسسات الاقتصادية على الإستغلال الأمثل للموارد من أجل تكوين الثروة وتحقيق الأهداف المحددة مسبقاً من طرف الإدارة، ويعرف على أنه مدى بلوغ الأهداف المالية (تعظيم العوائد وتخفيض التكاليف) بإستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة (سميحة، 2020، صفحة 197).

كما يعرف الأداء المالي بأنه "التغيرات المالية التي تكون في الهيكل المالي للمؤسسة لفترة زمنية سابقة في وظائف المنظمة بالإعتماد على المؤشرات المالية لمعرفة وضع المنظمة ومقارنته مع المنظمات الأخرى العاملة في نفس القطاع. (Sohrab Uddin & Suzuki, 2011, p. 28)

كذلك على أنه "النتيجة الأساسية لفترة زمنية سابقة للأنشطة المالية، إذ يعطي للمؤسسة وضعية كاملة عن تلك الأنشطة فمن خلاله يمكن للمؤسسة أن تحقق إستدانة مالية" (Gaabaluae & Masalahae, 2007, p. 5).

يعرف أيضاً الأداء المالي هو وصف البيانات التي تعكس بشكل رئيسي النتائج المالية فقط للمؤسسة، فهو يعبر عن سمعة المؤسسة، فالأداء الجيد للمؤسسة يتمثل في تحقيق الأرباح. (Tracey, 2014, p. 127)

عرفه (J.PIERRE) على أنه "مدى قدرة المسيرين على تحقيق أهدافهم وذلك من خلال نمو معدل السنوي للمبيعات وتحقيقهم لنسب مالية معينة ( شنين و زرقون ، 2015 ، صفحة 242)

وهناك من يرى الأداء المالي على أنه "تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية متحدة، ومدى قدرة إدارة المؤسسات الاقتصادية على إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة" (الغني، 2007، صفحة 242)

أما السعيد فرحات جمعه فيرى الأداء المالي هو "مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في إستخدام الموارد المالية المتاحة، من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية. (دادن و حفصي، 2014، صفحة 24)

الأداء المالي يعني تسليط الضوء على فحص المحاور التالية: (الغني، 2007، صفحة 35)

- العوامل المؤثرة في المردودية المالية؛
- اثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة؛
- مدى مساهمة معدل نمو المؤسسات الإقتصادية في إنجاح السياسة المالية وتحقيق فوائض من الأرباح؛
- مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة؛

ومنه فإن الأداء المالي يعبر عن مدى قدرة المؤسسات الإقتصادية على الإستغلال الأمثل لمواردها في الإستخدامات ذات الأجل الطويل والقصير من أجل تشكيل ثروة. (دادن و كمامسي، 2005، صفحة 304)

من خلال المفاهيم السابقة نستخلص أن الأداء المالي أهمية بالغة في المؤسسات الاقتصادية، إذ يعد مفهوما جوهريا والقاسم المشترك لإهتمامات علماء التسيير، فضلا عن كونه البعد الأكثر أهمية لمختلف أنواع المؤسسات والذي يتمحور حوله وجود المؤسسة من عدمه.

فالإدارة لا يمكنها معرفة ما حققته من نتائج وما ضيعته من فرص، ولا حتى تحديد خططها المستقبلية، إلا عن طريق تقييم أدائها المالي.

كما أن الأطراف الخارجية بالمؤسسة وعلى رأسهم المستثمر، لا يمكنه اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة دون الاعتماد على عملية تقييم الأداء المالي و تشخيص الواقع المالي للمؤسسة في استغلال كل الموارد المتاحة لديها من موارد مالية ومعنوية أفضل استغلال وتحقيق الأهداف المسطرة من طرف الإدارة.

## 2. أهداف الأداء المالي:

تتمثل أهداف الأداء المالي فيما يلي:

### • التوازن المالي:

وهو هدف تسعى الوظيفة المالية لتحقيقه، لأنه يمس الإستقرار المالي للمؤسسة، وهو يمثل في لحظة معينة التوازن بين رأس المال الثابت والأموال الدائمة التي تسمح بالاحتفاظ به عبر الفترة المالية.

### • نمو المؤسسات الإقتصادية:

ويعتبر نمو المؤسسات الإقتصادية عامل أساسي من عوامل تعظيم قيمتها، ولهذا فإن قرارات النمو تتميز بأنها قرارات إستراتيجية كما أن نمو المؤسسات الإقتصادية يعكس مدى نجاح ونجاعة إستراتيجياتها المتعلقة بجانب التطور، التوسع، البقاء، والإستمرار... الخ

### • الربحية و المردودية:

تمثل الربحية نتائج عدد كبير من السياسات والقرارات، وتقيس مدى كفاءة وفعالية إدارة المؤسسات الإقتصادية في توليد الأرباح، وهي بذلك تعبر عن العلاقة التي تربط الأرباح برقم الأعمال في المؤسسات الإقتصادية، وتهدف المؤسسات الإقتصادية من قياس الربحية إلى تقدير قدرة المشروع على الكسب ومدى كفايته في تحقيق الأرباح الصافية من النشاط العادي الذي تمارسه

### • السيولة وتوازن الهيكل المالي:

تقيس المؤسسات الإقتصادية السيولة بالنسبة لقدرتها على مواجهة إلتزاماتها قصيرة الأجل أي قدرتها على تحويل الأصول المتداولة إلى أموال متاحة بسرعة، نقص السيولة أو عدم كفايتها يقود المؤسسات إلى عدم القدرة بالوفاء أو مواجهة إلتزاماتها وتؤدي بعض المدفوعات، ويقيس هذا المتغير قدرة أصول المتداولة على تغطية الخصوم (مايده و سباع، 2017، صفحة 249)

### 3. مجالات الأداء المالي:

من أهم المجالات الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية تتمثل فيما يلي:

#### • الربحية:

هناك مؤشرات عديدة لقياس هذا المجال ممثلة بنسب الربحية والتي تقيس فاعلية الإدارة في توليد الأرباح وتستخدم أيضا للحكم على كيفية كفاءة استخدام المنظمة لمجوداتها، ومن أهم النسب هامش الربح الإجمالي، هامش الربح التشغيلي، هامش الربح الصافي، العائد على الإستثمار والعائد على حقوق الملكية

#### • المركز السوقي:

يتمثل في الحصة السوقية التي تشير إلى نسبة حجم الأعمال المتوفرة لكل سلعة أو خدمة.

#### • الإنتاجية:

وتعني العلاقة بين مخرجات المؤسسة من السلع والخدمات وبين مدخلاتها، وتعد الإنتاجية مقياسا لمدى الإستخدام الأمثل لعناصر الإنتاج بما تتضمنه من موارد وطاقات مادية وبشرية متاحة بما يكفل لها تحقيق أهدافها.

#### • قيادة المنتجات:

وتمثل في الإدارة الرئيسية بتقويم التكاليف والجودة والمركز السوقي لكل منتج والمنتجات الحالية والمنتجات المخطط لها.

#### • تنمية الأفراد واتجاهات العاملين:

يعتبر أحد مجالات الأداء المهمة بالمؤسسة ويتم قياسه عن طريق تجميع تقارير متنوعة لتقويم الأسلوب الذي تتبعه المؤسسة في سد الاحتياجات الحالية والمستقبلية من القوى العاملة، كما يتم قياسه عن طريق استقصاءات الأفراد ودورات العمل.

#### • المسؤولية العامة:

في هذا المجال تضع المؤسسة مقاييس ثلاثم طبيعتها أو بيئتها المحيطة بمهدف رسم نجاحها في تحميل مسؤولياتها نحو العاملين والموردين والمجتمع.

• الموازنة بين أهداف المدى القصير والمدى الطويل:

وهنا تقوم المؤسسة بإجراء دراسة معمقة بشأن التداخل بين مجالات الأداء الرئيسية للتأكد من أن الأهداف الحالية لم يتم تحقيقها على حساب الأرباح والإستقرار الإقتصادي في المستقبل (لخضر و شنيني، 2011، صفحة 238)

**المطلب الثاني: العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة في الأداء المالي:**

تلك العوامل التي تؤثر على الأداء المالي والتي يمكن التحكم فيها والسيطرة عليها بالشكل الذي يساعد على تعظيم العائد وتقليل التكاليف

**أولاً: العوامل الداخلية المؤثرة في الأداء المالي**

من أهم العوامل الداخلية نجد:

**1. الهيكل التنظيمي:**

يعد الهيكل التنظيمي وسيلة حيوية لمساعدة المؤسسات الإقتصادية في إنجاز أعمالها وتحقيق أهدافها بكفاءة وفعالية، لكونه متغيراً رئيسياً يؤثر في العديد من المتغيرات والجوانب التنظيمية للمؤسسة. وقد تركز إهتمام المفكرين والباحثين على تحديد أبعاد الهيكل التنظيمي ومدى علاقتها بأداء المنظمة. (حريم و الخشالي، 2006، صفحة 144)

ويؤثر الهيكل التنظيمي على الأداء المالي من خلال تقسيم المهام والمسؤوليات المتعلقة بالوظيفة المالية ومن ثم تحديد الأنشطة وتخصيص الموارد اللازمة لها، فضلاً عن تأثير طبيعة الهيكل التنظيمي على اتخاذ القرارات المالية ومدى ملائمتها للأهداف المالية المسطرة، ومدى تصحيحها لطبيعة الإنحرافات الموجودة. (نوبلي، 2016، صفحة 151)

• **المناخ التنظيمي:**

ويقصد به مدى وضوح التنظيم في المؤسسات الإقتصادية، والعاملين علاقة أهداف المؤسسات الإقتصادية وعملياتها وأنشطتها بالأداء المالي، حيث إذا كان المناخ التنظيمي مستقر فإنه منطقياً نضمن سلامة الأداء المالي بصورة ملحوظة وإيجابية، وكذلك جودة المعلومات المالية وسهولة إنتقالها بين مختلف الفروع والمصالح، وهذا ما يضمن الصورة الجيدة للنشاط المالي (نوبلي، 2016، صفحة 152)

• **حجم المؤسسات الإقتصادية:**

يقصد بالحجم هو تصنيف المؤسسات إلى مؤسسات صغيرة أو متوسطة أو كبيرة الحجم، حيث يوجد عدة مقاييس لتصنيف أو قياس حجم المؤسسات الإقتصادية منها: إجمالي الموجودات أو إجمالي الودائع، إجمالي المبيعات، إجمالي القيمة المضافة. ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسات، فقد يشكل الحجم عائقاً على أداء المؤسسات الإقتصادية حيث أنه بزيادة الحجم فإن عملية إدارة المؤسسات الإقتصادية تصبح أكثر تعقيداً ومنه يصبح أدائها أقل فعالية وإيجابية، حيث كلما زاد حجم المؤسسات الإقتصادية يزداد عدد المحللين الماليين المهتمين بالمؤسسات الإقتصادية، وان سعر المعلومة الواحدة الواردة في التقارير المالية ينخفض بزيادة حجم المؤسسات الإقتصادية، وقد أجريت مجموعة من دراسات حول علاقة الحجم بأداء المؤسسات الإقتصادية تبين من خلالها أن العلاقة بين الحجم والأداء المالي هي علاقة طردية. (بن ندير و شمالال، 2017، صفحة 10)

• حياة المؤسسات الإقتصادية:

يقصد بحياة المؤسسات الإقتصادية عدد السنوات التي مرت منذ تأسيسها، وفيما يخص أثر حياة المؤسسات الإقتصادية على الأداء المالي، فيمكن القول أن المؤسسات التي لها حياة قد تتفوق على المؤسسات الجديدة، ويمكن أن يعود ذلك إلى عدد من العوامل فمن ناحية أن قدم المؤسسات الإقتصادية يبعث لدى الأفراد شعور بالطمأنينة عند التعامل معها وذلك اعتباراً منهم أنه إن لم تتمتع بإدارة جيدة لما بقيت في السوق، ومن ناحية أخرى إن المؤسسات غالباً تستهلك أغلب أصولها ومصاريف تأسيسها في السنوات الأولى لإنشائها، مما يجعلها تتحمل مصاريف أقل في السنوات الأخرى. (رفاه و بيطارد، 2020، الصفحات 163-164)

• طبيعة الملكية:

تم التوصل إلى وجود أثر إيجابي بين تغيير نمط الملكية للمؤسسة الإقتصادية والأداء المالي، للأسباب التالية:

- لأن المالك الخاص أكفأ من الدولة في إدارته للمؤسسة، مما يساهم في توفير الموارد وتحسين الأداء المالي لهذه المؤسسات الإقتصادية بما يقدمه من حوافز أقدر من الدولة على تعبئة الموارد والاستثمار في المشاريع المرهجة؛
- تغيير نمط الملكية يزيل على كاهل الدولة عبء الخسائر المالية.

وهناك دراسة أخرى قامت بتحليل الكشوف المالية (الميزانية وقائمة الدخل) باستخدام التحليل الإحصائي وأدوات التحليل المالي، أظهرت وجود أثر إيجابي لتغيير طابع الملكية في الأداء المالي بمكوناته المتمثلة في: التوازن المالي، زيادة المنافسة والكفاءة، السيولة، إرتفاع الأداء المالي.

• الرافعة المالية:

يعرف الرفع المالي بأنه "إستخدام أموال الغير مقابل تكاليف ثابتة مالية تلتزم المؤسسة بدفعها، فالرفع المالي يرتبط بهيكل تمويل المؤسسة، فكلما زاد الإعتماد على المصادر الخارجية للتمويل تزداد درجة الرفع المالي. (بوكرومة و عثمانى، 2019، صفحة 494)

• سبة السيولة:

تمثل نسبة التداول "مقدرة المؤسسات الإقتصادية على دفع الإلتزامات قصيرة الأجل المترتبة عليها، وتم قياس هذا المتغير بقسمة مجموع الأصول المتداولة على مجموع الإلتزامات المتداولة." (القضاة، 2015، صفحة 265)

ثانياً: العوامل الخارجية المؤثرة في الأداء المالي:

من أهم العوامل الخارجية المؤثرة في الأداء المالي تتمثل فيما يلي:

• السوق:

يوجد العديد من الأشكال التي يمكن أن تأخذها أسواق السلع الإقتصادية، حيث يعتمد ذلك على هيكل السوق والسلوك الذي تقوم المؤسسات الإقتصادية بإتباعه من أجل تحقيق هدفها الأساسي وهو تعظيم الأرباح، ويؤثر السوق في الأداء المالي من ناحية قانوني العرض والطلب فإن تميز السوق بالانتعاش وكثرة الطلب فإن ذلك سيؤثر بإيجابية على الأداء المالي، أما في الحالة العكسية نلاحظ تراجع في الأداء المالي.

• المنافسة:

تعد المنافسة سلاح ذوحدين بالنسبة للأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، فمن جهة قد تعد المحفز لتعزيزه عندما تواجه المؤسسات الاقتصادية تداعيات المنافسة فتحاول جاهدة لتحسين صورتها ووضعها المالي عن طريق أداءها المالي لتواكب هذه التداعيات، أما من جهة أخرى فإن لم تكن المؤسسات الاقتصادية مؤهلا لهذه التداعيات ولا تستطيع مواجهة المنافسة فإن وضعها المالي يتدهور وبالتالي الأداء المالي ينخفض

• الأوضاع الاقتصادية:

تؤثر على الأداء المالي سواء بطريقة سلبية أو على العكس، فنجدها مثلا في الأزمات الاقتصادية، أو حالات التضخم تؤثر بالسلب على الأداء المالي، أما في حالة إرتفاع الطلب الكلي أو دعم الدولة لإنتاج ما، قد يؤثر بإيجابية على الأداء المالي. (حفاصة أ.، 2021/2020، صفحة 41)

• العوامل الاجتماعية والثقافية:

لا تقل هذه الأخيرة عن سابقتها، نظرا لوزن البعد الاجتماعي في محيط المؤسسات الاقتصادية ومساهمتها في كثير من الأحيان في التأثير على العوامل الأخرى، وتتضمن العوامل الاجتماعية والثقافية نماذج الحياة والقيم الأخلاقية والفنية والتيارات الفكرية للمجتمع الذي توجد فيه المؤسسات الاقتصادية، وقد تقف هذه العوامل في كثير من الأحيان عائقا أمام تحسين الأداء المالي للمؤسسة. (بجياوي، 2009، صفحة 221)

• العوامل التكنولوجية:

تشمل هذه العوامل ما تحدته التكنولوجيا من تطورات وتغيرات، فهو مطلب أساسي لكي تتمكن إدارة المؤسسات الاقتصادية من القيام بأعمالها بكفاءة وفعالية. (نفيسة و أحلام، 2016، الصفحات 197-198)

**المطلب الثالث: مفهوم، مراحل، أهمية تقييم الأداء المالي**

إن عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية تهدف إلى الحكم على مدى نجاحها في تحقيق أهدافها المالية وذلك من خلال الإستغلال الأمثل للموارد والإمكانيات المتاحة لها والتحكم في أداؤها المالي، يعتبر تقييم الأداء المالي وسيلة هامة للحكم على إدارة المؤسسات الاقتصادية في عملية إتخاذ القرار، لذا خصصنا هذا الجزء لتطرق إلى تقييم الأداء المالي مع الإشارة إلى أهميته.

**أولا: تقييم الأداء المالي**

**1. مفهوم تقييم الأداء المالي:**

تعددت المفاهيم المقدمة لتقييم الأداء المالي كون أن كل باحث يعرفه حسب الزاوية التي ينظر إليها، وسوف نعرض أهم مفاهيم تقييم الأداء المالي:

عملية تقييم الأداء المالي هي عملية قياس أداء النشاط المالي للمؤسسة الاقتصادية استنادا إلى النتائج المحققة خلال الدورة المالية، ثم تحليل تلك النتائج ومعرفة الانحرافات التي وقعت ليتم بعد ذلك اقتراح حلول لتلك الانحرافات من أجل تحقيق أداء مالي أفضل مستقبلا. (سبي، 2017، صفحة 06)



كما عرف تقييم الأداء المالي على أنه عبارة عن تقديم حكماً ذو قيمة حول تسيير الموارد المالية في المؤسسة، أي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفاً لتحديد ما يمكن قياسه، ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة. (جمعة، 2000، صفحة 39)

كما يشير بعض الكتاب إلى أن عملية تقييم الأداء المالي تُعد مرحلة من مراحل الرقابة المالية، تركز على النتائج التي يتم التوصل إليها من خلال الجهود المبذولة على مختلف المستويات، بهدف الوقوف على تحقيق الأهداف المالية للمؤسسة بواسطة استخدام الموارد المالية المتاحة أفضل استخدام وترشيد الإدارة المالية في إعداد الخطط المالية المستقبلية. (الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، 2008، صفحة 81)

في حين يرى البعض الآخر، أن عملية تقييم الأداء المالي بأنها مقارنة للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة مسبقاً وتقديم حكم على إدارة الموارد الطبيعية والمالية المتاحة للمؤسسة وهذا لخدمة أطراف مختلفة لها علاقة بالمؤسسة. (دبابش و قدوري، 2013، صفحة 7)

تقييم الأداء المالي لا تعد غاية في حد ذاتها؛ وإنما هي وسيلة لتحقيق هدف آخر ألا وهو تحسين الأداء المالي مستقبلاً هذا من جهة، ومن جهة أخرى؛ فإن المؤسسات الاقتصادية تقوم بعملية تقييم أدائها من الناحية المالية، لغرض التنبؤ بأي فشل مالي يمكن أن يهدد استقرارها والذي يعتبر المرحلة التمهيدية لمشكلة العسر المالي، والتي بتفاقمها ينجر عنها إختيار المؤسسة وحلها، وهذا ما يبرز وزن وأهمية عملية تقييم الأداء المالي. (حفاصة ا.، 2021/2020، صفحة 42)

عملية تقييم الأداء المالي ما هي إلا قياس النتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة مسبقاً وتقديم حكم على إدارة الموارد الطبيعية والمالية المتاحة للمؤسسة وهذا لخدمة أطراف مختلفة لها علاقة بالمؤسسات الاقتصادية حيث ينتمي تقييم الأداء المالي إلى الأنشطة الرئيسية لكل مؤسسة أثناء تقييم حالتها الحالية ومقارنتها بالأهداف، ويمكن وصف مصطلح الأداء بأنه قدرة المؤسسات الاقتصادية على تقدير الإستثمارات الممنوحة للأنشطة التجارية، والتي ستساهم في تحسين الذاتي المستمر وتحقيق الأهداف. (بوخلخال و بن ثابت، 2021، صفحة 146)

وعليه فإن عملية تقييم الأداء المالي تعد دراسة مالية تحليلية وآلية لتحديد نقاط قوة ونقاط ضعف في المؤسسة خلال فترة مالية معينة، وذلك من خلال قياس الأداء المالي الفعلي لها اعتماداً على مؤشرات مالية محددة، من أجل تقويم الانحرافات وتفاديها لاحقاً، بغية تحسين الأداء المالي مستقبلاً

#### ثانياً: مراحل تقييم الأداء المالي:

يمكن حصر مراحل أو إجراءات عملية تقييم الأداء المالي في ستة مراحل أساسية، متسلسلة ومكاملة لبعضها البعض، وإن غياب واحدة منها يعرقل العملية التقييمية ككل، حيث وجب على القائم بعملية التقييم؛ إتباع منهجية واضحة ومحددة لضمان فعاليتها، وعلى العموم يوجد اتفاق ملحوظ بين الباحثين حول خطوات تقييم الأداء من الناحية المالية، والتي تتمثل في:

### • تحديد الأداء المالي المعياري:

أي تحديد الأهداف المراد تحقيقها أو الأداء المالي المرجح الوصول إليه .حيث تعتبر هذه المرحلة موجهة لباقي المراحل فهي بمثابة حجر الأساس لعملية تقييم الأداء المالي، وغياها يجعل من عملية التقييم عقيمة ولا معنى لها.

### • جمع معلومات ذات جودة عالية:

حيث يتم جمع المعلومات من قبل القائم على عملية تقييم الأداء المالي من مصادرها والمتمثلة في القوائم أو التقارير المالية، إلا أن توفر المعلومات ليس بالشيء الكافي وإنما يجب على المؤسسة أن تتحصل عليها بمستوى عال من الجودة؛ حتى يتم الحصول على نتائج عملية التقييم بنفس مستوى الجودة، والتي بذلك ستعكس حقيقة الوضعية المالية للمؤسسة. حيث أن هذه المرحلة لا تقل أهمية عن سابقتها، لأن المعلومات هي الأساس الذي يعتمد عليه في العملية التقييمية ككل.

### • قياس الأداء المالي الفعلي:

من خلال هذه الخطوة؛ تتمكن المؤسسة من قياس كفاءتها وفعاليتها، والحصول على قيم رقمية تعكس الإنجازات الحقيقية للمؤسسة، حيث تعتمد في عملية القياس هذه على مجموعة من المؤشرات والنسب المالية المختلفة نشير هنا؛ إلى أن هذه المؤشرات عند اختيارها من قبل المؤسسة، وجب مراعاة النقاط التالية:

- اختيار المؤشرات الأكثر تناسبا مع طبيعة النشاط وانسجاما مع الأهداف المطلوب تحقيقها؛
- اختيار المؤشرات الأكثر وضوحا وفهما للعاملين، بحيث يمكنهم تطبيقها بسهولة والخروج بنتائج واقعية ومعبرة عن طبيعة الانحرافات وسبل معالجتها (الخطيب، 2010، الصفحات 51-52)

### • مقارنة الأداء المالي الفعلي مع الأداء المالي المعياري أو المتوقع:

بعد الحصول على قيم رقمية تعكس الأداء المالي الفعلي للمؤسسة؛ تقوم هذه الأخيرة بإجراء عملية المقارنة مع مستويات الأداء المرغوب في تحقيقها. حيث يتم الاستناد على معايير معينة لإجراء عملية المقارنة، وتتمثل في: (Michael , 2000, pp. 609-611)

- الزمن، أي مقارنة زمانية، وحسب هذا المرجع؛ تقوم الإدارة بمقارنة قيم المؤشرات الحالية بقيم نفس المؤشرات لفترات سابقة. حيث تكمن أهمية هذه العملية في متابعة تطور ونمو المؤشرات بصفة عامة وأداء المؤسسة من الناحية المالية بصفة خاصة.
- أداء المؤسسات الأخرى، يمكن اعتبار أداء المؤسسات الأخرى مرجعا مهما في عملية المقارنة، حيث أنه يسمح للمؤسسة بمعرفة وتحديد مكانتها ووزنها بالنسبة لمنافسيها في نفس القطاع، وذلك عن طريق مقارنة قيم مؤشرات مؤشرات نظيرتها من المؤسسات الأخرى لكن بقيد تقارب أو تجانس النشاط الرئيسي لها؛
- الأهداف، وفق هذا المعيار تقوم المؤسسة بمقارنة أدائها المالي المحقق فعلا بالأهداف المخطط لها مسبقا، من أجل تحديد نسبة إنجاز الأهداف.

• تحديد الإنحرافات وإصدار الحكم:

تفصح عملية المقارنة عن ثلاث نقاط هي: انحراف موجب، سالب أو انحراف معدوم، فالأول في صالح المؤسسة مثل ارتفاع نسبة الأرباح، أما الثاني فيكون في غير صالحها مثل الارتفاع في نسب الديون، أما عن الأخير فيمكن القول بأن ليس له تأثير على نتائج المؤسسة.

• تقويم الإنحرافات وتحسين الأداء المالي:

تتضمن هذه المرحلة التحليل الدقيق والبحث العميق في أسباب الانحرافات إن وجدت، ثم العمل على معالجتها وتقويمها، مع تشجيع ما هو إيجابي ومعالجة ما هو سلبي، وهذا الأمر من شأنه تحسين الأداء المالي للمؤسسة مستقبلاً.

ثالثاً: أهمية تقييم الأداء المالي:

- يحضى تقييم الأداء المالي بأهمية بالغة سواء على مستوى القطاع العام، أو الخاص منها:
- أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسات الاقتصادية في لحظة معينة، وأداة لتدارك الثغرات والمشاكل والعراقيل التي قد تظهر في مسيرة المؤسسات الاقتصادية،
- كما انه أداة تحفيزية لإتخاذ القرارات الإستثمارية وتوجيه المؤسسات الاقتصادية نحو اتجاه المؤسسات الناجحة؛ أو الإدراج في البورصة. (بوشلاغم و شرفي، 2020، صفحة 187)
- على مستوى العمليات يؤدي تقييم الأداء المالي إلى إجراء مسح ميداني شامل للمؤسسة، لغرض التعرف على سائر عملياتها الإنتاجية والوقوف على العلاقات التي تربط بين مختلف مراحل الإنتاج والتوصل إلى خصائص النشاط الإنتاجي الذي تمارسه المؤسسة الاقتصادية وأثر ذلك على إدارتها ودراسة إقتصاديات برامج التشغيل وأثرها على كيفية الإنتاج بعوامل الإنتاج في مستويات التشغيل المختلفة تمهيدا للوصول إلى الإجراءات العلاجية اللازمة لتفادي القصور في الأداء والعمل على إستمرار نجاح المؤسسات الاقتصادية مستقبلاً على مستوى إدارة الموارد البشرية، فإن تقييم الأداء المالي للمؤسسة يؤدي إلى خلق مناخ لثقة والتعامل الأخلاقي عن طريق تأكيد الأسس العلمية في التقييم والنهوض بمستوى العاملين من خلال إستثمار طاقاتهم الكامنة، وتوظيف طموحاتهم بأساليب تؤهلهم لتقدم وتحديد تكاليف العمل الإنساني والمساعدة في تحديد سبل تنمية الموارد البشرية وتعزيز شعورهم بالمسؤولية. (السالم و صالح، 2002، صفحة 292)
- تقييم الأداء المالي له مقاييس مختلفة مثل نسب الربحية والسيولة والنشاط والرفع المالي، ويتم ذلك بإختيار الأدوات المالية المناسبة التي تستخدم في رفع عملية تقييم الأداء المالي، من ثم وضع التوصيات الملائمة، بعد معرفة أسباب هذه الفروق وأثرها على الشركات لتعامل معها ومعالجتها؛ (الخطيب، 2010، الصفحات 51-52)

كما تكمن أهمية تقييم الأداء المالي في العناصر التالية: (حمزة، 2015، صفحة 123)

- تمكين المؤسسات من الإستغلال الأمثل لمواردها؛
- يساعد المؤسسات الاقتصادية على التحقق من القيام بوظائفها بأفضل كفاءة ممكنة؛

- إكتشاف الانحرافات لكل نشاط من أنشطة المؤسسات الاقتصادية، حيث يساعد ذلك على ممارسة الوظيفة الرقابية وإتخاذ الإجراءات التصحيحية لمنع تكرارها؛
- تحديد سبيل تطوير المؤسسات بالقضاء على نقاط ضعفها؛
- المساعدة على إتخاذ القرارات لاسيما الإستراتيجية منها؛
- السيولة من خلال قدرتها على الوفاء بالإلتزامات قصيرة الأجل؛
- كفاءة المؤسسات الإقتصادية في إستخدام رأس المال بحيث لا يكون أقل أو أكثر من اللازم؛
- قدرة المؤسسات الإقتصادية على تحقيق أرباح كافية وقادرة على تغطية فوائد الأموال المقترضة؛
- قدرة المؤسسات الإقتصادية على تحقيق فائض مالي يسمح لها بالتمويل الذاتي لانجاز بعض المشاريع؛
- الأداء المالي يهدف إلى الكشف عن مدى تحقيق القدرة الإردادية والقدرة الكسبية في المؤسسات الإقتصادية، حيث أن الأولى تعني قدرة المؤسسات الإقتصادية على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة المؤسسات الإقتصادية على تحقيق فائض من أنشطتها من أجل مكافحة عوامل الإنتاج. (دادن ع.، 2007، صفحة 41)

### المطلب الرابع: معايير، أدوات، مؤشرات تقييم الأداء المالي

هناك العديد من المعايير والأدوات والمؤشرات في تقييم الأداء المالي يمكن الإستفادة منها في تقييم النشاط الكلي للمؤسسة وأنشطتها الداخلية، بحيث يكون لكل مؤشر (مقياس) معدل خاص به حتى يكون ذا مدلول وليس رقما مبهما، كما يتضمن مدى يتراوح فيه الأداء الفعلي بحيث يكون أي انحراف على هذا المدى غير مرغوب فيه إذا كان ليس في صالح المؤسسة.

#### أولاً: معايير تقييم الأداء المالي

##### ● المعايير التاريخية:

وتكون مستمدة من فعاليات المؤسسات ذاتها، إذ تمكن المحلل المالي الداخلي بها من حساب النسب المالي من الكشوفات المالية للسنوات السابقة لغرض رقابة الأداء من قبل الإدارة العليا والمالية والكشف عن مواطن الضعف في المؤسسات لكي تتم معالجتها، وعن مواطن القوة لكي يتم دعمها وإسنادها، كذلك يمكن أن يستفيد منها المحلل المالي الخارجي.

##### ● المعايير القطاعية (الصناعية) :

يستفيد المحلل المالي بدرج أكبر من المعايير القطاعية في رقابة الأداء، ومثل هذه المعايير أساسا جيدا لمقارنة أداء المؤسسات ومتابعته دوريا وخاصة وأن المؤسسة المعنية تتشابه في العديد من خصائصها مع النشاط القطاعي الذي تقارن به على الرغم من وجود اختلافات عديدة بين المؤسسات موضوع المقارن في القطاع الواحد، من حيث مجموع المنتوجات، نسب استخدام الطاقة الإنتاجية، درجة التباعد الجغرافي... الخ

- المعايير المطلقة:

وهي تعني وجود خاصية متأصلة تأخذ شكل قيم ثابت لنسب معينة مشتركة بين جميع المنشآت تقاس بها النسب ذات العلاقة في مؤسسة معينة.

- المعايير المستهدفة:

وهي نسب تستهدف إدارة المؤسسة تحقيقها من خلال تنفيذ الموازن أو الخطط، وبالتالي إن مقارنة النسب المتحققة بالفعل بتلك المستهدفة تبرز وجه الانحراف بين الأداء الفعلي والمخطط للمؤسسة المعنية وبالتالي اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة. (طالب و المشهداني، 2011، الصفحات 73-74)

### ثانياً: الأدوات المستخدمة في تقييم الأداء المالي

ومن أهم هذه الأدوات والمقاييس التي يركز عليها تقييم الأداء المالي مايلي:

- مقاييس الكفاءة:

ويقصد بها القدرة على استخدام الموارد البشرية والمادية المتاحة لإنجاز الأداء المطلوب كما يجب.

- مقاييس الفاعلية:

ويقصد بها مستوى تحقيق الإدارة للأهداف التي حددت لها.

- مقاييس المسؤولية الاجتماعية:

وهي مقاييس تتعلق بدمج المؤسسة بين الإهتمامات المجتمعية والبيئية في تعاملها مع أصحاب المصلحة والملاك والمساهمين والعملاء في الأسواق.

- المؤشرات المالية:

وهي تلك المؤشرات التي تعتمد في احتسابها على المعلومات المالية المحاسبية بالمؤسسة مثل العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والقيمة الإقتصادية المضافة وغيرها، ومن أهم ماتميزه هذه المؤشرات هو سهولة احتسابها وتصور الأحداث بوحدة قياس قابلة للمقارنة. (سحنون، 2020 - 2021، صفحة 113)

### ثالثاً: مؤشرات الأداء المالي:

تعتبر المؤشرات المالية من أهم أدوات الأداء المالي شيوفاً واستخداماً في قياس وتقييم الوضع المالي للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة من خلال إجراء مقارنات بين المؤشرات المالية للمؤسسة والمؤشرات المالية للمؤسسات المنافسة أو المؤشرات القطاعية، كما تمكن المؤشرات المالية مقارنة أداء المؤسسة ووضعها المالي في فترات متعاقبة بهدف تحديد وتقييم اتجاهات الأداء المالي

### 1. مفهوم النسب المالية وحدود استخدامها:

تعبر النسبة عن العلاقة بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية، بحيث يمكن نسب أي رقم في القوائم المالية إلى رقم آخر للوصول إلى دلالة ذات معنى، وعادة يعبر عنها كنسبة مئوية أو بعدد المرات.

يستند مفهوم الأداء المالي إلى عملية التحليل المالي التي تعتبر الخطوة الرئيسية لدراسة المؤسسة بالرغم من وجود أساليب متعددة للتحليل المالي كالتحليل الأفقي والتحليل العمودي للقوائم المالية،

ومن الضروري التأكيد على أن هذه النسب هي ليست الغاية في التحليل المالي، وإنما هي في الواقع مؤشرات وتصورات تعطي الوضوح والأجوبة لكثير من الأسئلة المتعلقة بتقييم الوضع المالي والنقدي للمؤسسة، والأهم في ذلك هو اكتساب النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات المهمة التي تلجأ إليها الإدارة ويتركز إليها المحلل المالي لغرض التنبؤ بحالات الفشل التي قد تتعرض لها المؤسسات الاقتصادية والتي تقودها إلى التصفية. (الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، 2004، صفحة 63)

وتكمن أهمية النسب المالية من وجهة نظر مستخدمي البيانات المالية وفقاً للأغراض التي ستستخدم فيها، وعلى هذا الأساس يمكن تصنيف النسب المالية حسب الأغراض المستخدمة فيها إلى مجموعات رئيسية، وهناك مجالات عديدة يستخدم فيها أسلوب تحليل القوائم المالية من خلال النسب المالية ومن بين هذه النسب ما يلي:

### 1.1. نسب السيولة:

تحليل السيولة من خلال نسب السيولة، حيث تقيس قدرة المؤسسة على دفع إلتزاماتها قصيرة الأجل عند إستحقاقها.

#### - تحليل الربحية:

من خلال نسب المردودية، والتي تقيس قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من الأموال المستثمرة.

#### - تحليل النشاط:

من خلال نسب الكفاءة، وتقيس قدرة إدارة المؤسسة على تشغيل وإدارة أصولها لتوليد الإيرادات.

#### - تحليل الهيكل التمويلي:

من خلال نسب الرافعة المالية أو المديونية، والتي تقيس قدرة المؤسسة على تسديد الأموال المقترضة والالتزامات طويلة الأجل، وكذلك المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في الإعتماد على أموال الغير في تمويل إحتياجاتها.

#### - نسب مالية أخرى:

مثل نسب السوق التي تقيس خصائص الأسهم العادية التي تعتبر ذات أهمية لحملة الأسهم، المستثمرين والمقرضين، المحللين الماليين والبنوك، إذ تقيس نسب السيولة والنشاط والمديونية المخاطر، بينما تقيس نسب الربحية والسوق العائد. (شنوف، 2013، الصفحات 52-53)

### 2.1. حدود استخدام النسب المالية:

توجد بعض نقاط القصور في النسب المالية يمكن أن تفقد قوتها في التحليل من بينها:

- النسب المالية تعتمد على مدى سلامة الأرقام الواردة في القوائم والتقارير المالية؛
- صعوبة تحديد الأسس التي يتم عليها مقارنة النسب المالية؛

- النسب المالية تحسب من بيانات مالية سابقة مما يجعلها ليست ذات دلالة قطعية في المستقبل؛
- إعداد القوائم المالية يتم على أساس القيمة التاريخية للأصول وهذا الأساس يكون في التحليل مضلل في بالإضافة إلى عوامل أخرى غير ملموسة، تؤثر على الحالة المالية للمؤسسة مثل كفاءة الإدارة والمشاكل الفنية والتسويقية التي لا تظهرها القوائم المالية. (الخطيب، 2010، صفحة 57)

### 3.1. المؤشرات التقليدية لقياس الأداء المالي

تتمثل المؤشرات التقليدية أساساً في النسب المالية التي تعتبر من أساليب التحليل المالي، حيث تستخدمه عدة أطراف لتقييم وتفسير الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة معينة، ويستند ذلك على مجموعة من المعلومات المختلفة والتي يقدمها النظام المحاسبي للمؤسسة، ومصادر أخرى حول المحيط المالي للمؤسسة والتي يوفرها نظام المعلومات المالي كالموردين والعملاء والبنوك، وكل الأطراف التي تتعامل معهم المؤسسة.

#### ❖ نسب السيولة:

هي عبارة عن مجموعة من النسب تستخدم لقياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، حيث يتم مقارنتها مع النسب المعيارية الخاصة بالقطاع وتشمل:

#### ● نسبة السيولة العامة (التداول) :

تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على تغطية الديون قصيرة الأجل بأموالها المتداولة، والتي يمكن تحويلها إلى سيولة نقدية في المواعيد التي تتفق مع تواريخ الاستحقاق، وتحسب بالعلاقة: (خنفر و المطارنة، 2009، صفحة 130)

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة (الديون قصيرة الأجل)}}$$

وضح هذه النسبة درجة تغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل، لكنها تعتبر مؤشراً عاماً لأنها لا تأخذ بعين الاعتبار سيولة مختلف الأصول المتداولة واستحقاق الديون قصيرة الأجل. (زغيب و بوشنقىر، 2010، صفحة 37)

#### ● نسبة السيولة السريعة (المختصرة):

تبين هذه النسبة مدى تغطية كل الديون قصيرة الأجل بواسطة الحقوق، خاصة في المؤسسات ذات المخزون بطيء الدوران، فالحقوق المتمثلة في القيم الجاهزة هي أسرع استجابة لتسديد الديون المستحقة من قيم الاستغلال (المخزونات)، وتعطى بالعلاقة: (لسلوس، 2004، صفحة 47)

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = \frac{\text{الأصول المتداولة - المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

#### ● نسبة السيولة الجاهزة:

تقيس نسبة السيولة الجاهزة مدى قدرة المؤسسة على تغطية ديون قصيرة الأجل بواسطة النقدية المتاحة، التوظيفات والاصول المالية الجارية، وتعطى بالعلاقة: (Legros, 2010, p. 59)

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

## • نسب المديونية:

تعرف تلك النسب بمؤشرات القدرة على الوفاء بالديون فإذا كانت نسب السيولة تقيس مقدرة المؤسسة على سداد الديون قصيرة الأجل، فإن نسب المديونية تقيس مقدرة المؤسسة على سداد كافة الديون عندما يجين ميعاد استحقاقها. (لظفي، 2007، صفحة 347)

تقيس نسب المديونية المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في الإعتماد على أموال الآخرين والديون لتمويل احتياجاتها، وتساعد هذه النسب في تقييم الهيكل التمويلي للمؤسسة في تاريخ معين. ومن أهم هذه النسب ما يلي:

## • نسبة الديون إلى إجمالي الأصول (الرافعة المالية):

تشير نسبة الرافعة المالية إلى درجة الاعتماد على مصادر التمويل المقترضة في تكوين أموال المؤسسة فكلما زادت نسبة الرافعة المالية كلما انخفضت مساهمة حقوق الملكية في أموال المؤسسة، وتحسب الرافعة المالية بالعلاقة الآتية: (الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، 2004، صفحة 133)

$$\text{نسبة الرافعة المالية} = \text{مجموع الديون} / \text{مجموع الأصول}$$

تعطي هذه النسبة مؤشرا للمدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال مقترضة، فمع بقاء الأشياء الأخرى على حالها، فانخفاض هذه النسبة يترتب عنها انخفاض المخاطر التي يتعرض لها المقرضون والملاك، إذا من المتوقع ألا تواجه المؤسسة صعوبات في تسديد ديونها عندما يجمل تاريخ استحقاقها.

## • نسبة الاستقلالية المالية:

الاستقلالية المالية تقارن المديونية بالأموال الخاصة للمؤسسة، فهي تمثل قاعدة للحذر بالنسبة للبنوك، حتى تتمكن من استرداد ديونها من الاموال الخاصة في حالة افلاس المؤسسة. هذه النسبة يجب أن تكون أقل من الواحد وإلا شكل هذا الأمر خطرا على المقرضين الذين بدورهم يقومون بالتأثير في استقلالية المؤسسة فيعملون على التدخل في تسيير المؤسسة. ويعبر عن الاستقلالية المالية بالعلاقة الآتية:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \text{مجموع الديون متوسطة وطويلة الأجل} / \text{الأموال الخاصة}$$

إلا أن المؤسسات التي لها تدفقات نقدية كبيرة يمكنها مواجهة خطر المديونية التي تتجاوز الاموال الخاصة. (Legros, 2010, pp. 61-60)

## ❖ نسب النشاط:

تقيس هذه النسب مدى كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها المختلفة من أجل تحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات، عن طريق سرعة ونجاح المؤسسة في تدوير وتحويل الأصول المتداولة في النشاط الأساسي للمؤسسة إلى نقدية في المدى القصير، ومن أبرز نسب النشاط ما يلي:



● معدل دوران الأصول الثابتة:

تكمن أهمية هذا المؤشر في قدرته على قياس كفاءة الإدارة وفعالية أدائها في استغلال واستخدام الأصول الثابتة في إيجاد المبيعات، ويتم حساب معدل دوران الأصول الثابتة وفق العلاقة الموالية:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الثابتة}$$

كلما زاد معدل دوران الأصول الثابتة قياساً بمقياس المقارنة المستخدم في التحليل كلما زادت الكفاءة الإدارية من خلال فعالية استخدام الأصول الثابتة في توليد المبيعات، سواء كانت تلك الفعالية ناتجة عن الاستخدام الفني أو لكون الاستثمار في الأصول الثابتة يتسم بمقدار اقتصادي أمثل. (الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، 2004، صفحة 139)

● معدل دوران الأصول المتداولة:

يقيس هذا المعدل مدى كفاءة الإدارة في استغلال أصولها المتداولة لتوليد المبيعات، أو يقيس قدرة الوحدة النقدية الواحدة المستثمر في الأصول المتداولة على توليد مبيعات، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة الآتية:

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \text{رقم الأعمال} / \text{الأصول المتداولة}$$

● معدل دوران المخزون:

تعبّر هذه النسبة عن مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها من المخزونات وقدرتها على إبقاء المخزون ضمن الحد الأدنى المثالي المتناسب مع حجم عملياتها، ويتم حساب معدل دوران المخزون كما يلي:

$$\text{معدل دوران المخزون (يوم)} = (\text{متوسط المخزون} / \text{المشتريات}) * 360$$

● مدة دوران الموردون:

يستعمل هذا المؤشر في تفسير كفاءة الإدارة في تسديد ما عليها من إلتزمات مستحقة ناتجة عن عملية الشراء بالأجل، حيث يعتبر الارتفاع في معدل دوران الحسابات الدائنة علامة من علامات التحسن في السيولة، أما الانخفاض في المعدل فيعبر عن حالة النقص في السيولة، وربما يشير إلى ابتعاد المؤسسة عن سياسة الشراء بالأجل، ويتم حساب مدة دوران الموردون وفق العلاقة الآتية:

$$\text{مدة دوران الموردون (يوم)} = \text{ديون الموردون} / (\text{المشتريات} + \text{الخدمات الخارجية}) * 360$$

● مدة دوران الزبائن:

يعكس الإنخفاض في مدة دوران الزبائن كفاءة الأداء التشغيلي بشأن سياسة البيع بالأجل، وكفاءة الإدارة في تحصيل ديون، وبالتالي القدرة على توليد النقد المحقق من التحصيل والذي يدعم ويغذي سيولة المؤسسة، ويشير الإرتفاع في هذا المعدل إلى تدهور سيولة الحسابات المدينة والناتجة عن ضعف أداء الإدارة في عملية التحصيل، الأمر الذي يجعل هذه الحسابات غير مغذية للسيولة. (الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، 2004، صفحة 151)

$$\text{مدة دوران الزبائن (يوم)} = \text{حقوق الزبائن} / \text{رقم الأعمال} * 360$$

❖ نسب المردودية (الربحية) :

نسب المردودية تقيس قدرة المؤسسة على إحداث الثروة وتعظيمها وتوليد الأرباح من أنشطتها التشغيلية والإستثمارية، لتحقيق أهداف المساهمين والمستثمرين والمقرضين على السواء، وهذا بفضل كفاءة السياسات والقرارات الإستثمارية المتخذة من طرف المؤسسة، تعرف المردودية على أنها ذلك الإرتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية ويمكن التمييز بين نوعين من المردودية هما المردودية الاقتصادية والمردودية المالية كالآتي:

● المردودية الاقتصادية:

المردودية الاقتصادية للمؤسسة تعبر عن العلاقة بين التدفقات النقدية الناتجة عن الأصول الاقتصادية بغض النظر عن اختلاف طرق وشروط التمويل سواء عن طريق الأموال الخاصة أو الديون طويلة الأجل. وتحسب هذه العلاقة بالطريقة الآتية:

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{الفائض الإجمالي للاستغلال}}{\text{الأصول}}$$

يتم استبعاد النشاطات الثانوية وذات الطابع الاستثنائي، فالمردودية الاقتصادية تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الإستغلال من جدول حساب النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية. (بن ساسي و قريشي، 2006، صفحة 267)

● المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة):

تقيس العائد المالي المحصل عليه من إستثمار الأموال الخاصة للمساهمين، ويمكن حساب مردودية الأموال الخاصة بالعلاقة الآتية:

$$\text{المردودية المالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

فالمستوى المرتفع لمردودية الأموال الخاصة يسمح للمؤسسة بالحصول على رؤوس أموال جديدة في السوق المالية لتمويل نموها، في حين أن ضعف هذه النسبة عن نسبة العائد في السوق المالية من شأنه أن يجعل المؤسسة تجد صعوبة في جلب رؤوس أموال إضافية عادة ما تتغير نسبة المردودية المالية حسب القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، فتكون ضعيفة في قطاع الصناعات الثقيلة التي تتطلب اهتلاكات كبيرة تؤثر على العائد المالي، فالمستوى المرتفع للمردودية قد يصاحبه مستوى عال من الخطورة في حالة انخفاض الأموال الخاصة. (Josette, Jean, & Max, 2006, p. 217)

❖ نسب السوق:

تعتبر نسب السوق (الأسهم) ذات أهمية خاصة لحملة الأسهم وللمستثمرين المحتملين في الأسهم وكذا للمؤسسة بصفة عامة، فهي تقيس تأثير أداء المؤسسة على أسعار الأسهم العادية في السوق، والبحث عن تعظيم القيمة السوقية للسهم، ومن هذه النسب:

● عائد السهم العادي (Earnings Per Share):

حيث يعطى مقدار الربح الذي يجنيه المساهم عن مجموع الأسهم التي يمتلكها، وكذا كفاءة الإدارة في تسيير الأصول والتحكم في النفقات، ويحسب الربح عن كل سهم من الأسهم العادية وفقاً للنموذج الآتي: (حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، 2004، صفحة 109)

عدد الأسهم العادية المصدرة والمتداولة = (الربح بعد الضريبة - توزيعات الأسهم الممتازة) / الربح عن كل سهم

• **سعر السهم إلى ربح السهم (Price Earnings Ratio):**

تقيس هذه النسبة السعر الذي يدفعه المستثمر لكل دينار من أرباح الفترة الحالية، وهذه النسبة تعكس كيفية تقدير السوق لكل من أرباح المؤسسة المتوقعة في المستقبل والمخاطر الملازمة لهذه الأرباح، فعندما يتوقع المستثمرون نمواً في الأرباح المستقبلية التي سيتم توزيعها من قبل المؤسسة، فإنهم يكونون على استعداد لدفع سعر أكبر للسهم، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع هذه النسبة والعكس صحيح. لذا، فإن إدارة المؤسسة تفضل أن تكون نسبة سعر السهم إلى ربحيته عالية لإعتقادها أن ذلك مؤشراً على الأرباح العالية أو المخاطر الأقل، أو كليهما من وجهة نظر المستثمرين، ويمكن حساب هذه النسبة كما يلي:

سعر السهم إلى ربح السهم = السعر السوقي للسهم / الربح عن كل سهم (حداد، 2010، الصفحات 89-90)

• **عائد التوزيعات للسهم (Dividend Yield):**

يتم حساب هذا العائد بقسمة التوزيعات المدفوعة للسهم على السعر السوقي للسهم المصدر، وتعطى هذه النسبة العائد الذي يحصل عليه المستثمر في شكل توزيعات نقدية وتحسب وفقاً للنموذج الآتي: (حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، 2004، صفحة 87)

عائد التوزيعات للسهم = التوزيعات / السعر السوقي للسهم

وتساعد هذه النسبة في الحكم على مدى وإمكانية الاستثمار المستقبلية داخل المؤسسة وذلك عند المقارنة مع عائد الاستثمارات المماثلة للسوق. فإذا كانت قيمة هذه النسبة مرتفعة، فإن ذلك يعكس الرغبة القوية لدى المستثمرين في إعادة استثمار أموالهم داخل المؤسسة والعكس صحيح. (الزيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، 2008، صفحة 235)

• **نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية (Book Value Per Share):**

تبين هذه النسبة قيمة الاستثمار في الأسهم مقارنة بالقيمة الدفترية لها وتعطينا درجة الخطر التي تتعرض لها الاستثمارات في الأسهم إذا كان الاستثمار طويل الأجل، ويمكن قياس هذه النسبة كما يلي: (آل شبيب، 2009، صفحة 113)

نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية = القيمة السوقية للسهم / القيمة الدفترية للسهم

فكلما زادت هذه النسبة عن معيار المقارنة كلما عكست كفاءة الإدارة المالية في المؤسسة المساهمة في تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد وهو ما يرغب به حملة الأسهم العادية وراغبى الإستثمار. (الزيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، 2004، صفحة 234)

## المبحث الثاني: الأداء المالي في البورصة

يعتبر الأداء المالي في البورصة المفهوم الضيق لأداء المؤسسات الإقتصادية، حيث يركز على إستخدام مؤشر البورصة لقياس الأداء المالي، ويعبر الأداء المالي عن أداء المؤسسات الإقتصادية في البورصة حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها المؤسسات، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد المؤسسات بفرص إستثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تساعد على تلبية إحتياجات أصحاب المصالح بغرض تحقيق أهدافهم.

### المطلب الأول: مفهوم، خصائص البورصة

#### أولاً: مفهوم البورصة

البورصة: هي مؤشر لقياس مستوى اقتصاد الدول تقدماً أو تخلفاً، فهي تشكل آلية هامة لجمع الموارد المالية وتوجيهها نحو التمويل وفق القنوات الإستثمارية، لاسيما من خلال إقبال مختلف الأطراف (المؤسسات والأفراد) على الإكتتاب في القيم المنقولة (السندات والأسهم... الخ)، من هذا المنطق تعتبر البورصة مرآة تعكس الحالة الاقتصادية لأي بلد وتعكس سرعة دوران الأموال والتمويل، فهي تعتبر سوق مثالية مستمرة. (غويي و مستوي، 2014، صفحة 106)

بورصة على أنها: "سوق تتداول فيه الأوراق المالية بأشكالها المختلفة، سواء في شكلها التقليدي أو بأنواعها غير التقليدية المشتقة وهي بذلك توفر المكان، والأدوات والوسائل التي تمكن الشركات والسماسة والوسطاء والافراد من تحقيق رغباتهم والقيام بأعمال التداول أو إتمام المبادلات والمعاملات بيعة والشراء بسهولة وسرعة ويسر. (بن خليفة، 2017، صفحة 218)

كذلك البورصة عبارة عن سوق متكاملة فعالة تتوفر فيها الحرية الكاملة لقوى العرض والطلب، لتتفاعل بيعة وشراء في ظل روح المنافسة الكاملة، وبذلك تكتسب قدراً كبيراً من الفاعلية عندما يكون الاقتصاد مقيداً، وتزداد حيويتها وأهميتها في اقتصاد دولة ما، كلما زاد عدد المؤسسات المسعرة فيها، ومنه إزدياد عدد الأوراق المالية المطروحة للتداول وعدد المتعاملين الراغبين في التعامل، وتزداد تبعاً لذلك عدد العمليات وحركية البورصة وقدرتها على مواجهة متطلبات المتعاملين، واحتياجاتهم المتنوعة والمتزايدة خاصة مع إتساع وتنوع النشاط الاقتصادي وتكاثفه. (مخانشة، 2016، صفحة 11)

البورصة هي: "المكان الذي تعقد فيه إجتماعات دورية في مواعيد معينة، لأجل القيام بعمليات شراء وبيع الأوراق المالية، وقد يطلق هذا اللفظ على مكان الإجتتماع أو زمانه أو مجموع الصفقات التي تعقد"؛ (نعيمة، 2008)

من خلال المفاهيم السابقة، البورصة على أنها سوق منظم مستمر وثابت يلتقي فيه المتعاملون الإقتصاديين لإتمام مختلف العمليات الناشطة المرتبطة بالبيع والشراء للأوراق المالية، لتحقيق أقل درجة من المخاطرة عند مستوى محدد من العائد المتوقع أو أكبر معدل عائد متوقع عند مستوى محدد من درجة المخاطرة، تتوفر هذه السوق على قدر من العلانية والشفافية، حيث يتم التعامل فيها وفقاً لقوانين تنظم الصفقات بين المتعاملين الإقتصاديين والشروط المتفق عليها، بما يخدم مصالحهما فيما يخص عمليات البيع والشراء

## ثانيا: خصائص البورصة

البورصة تتميز بعدة خصائص تميزها عن باقي الأسواق الأخرى، نذكر أهمها فيما يلي:

- تتسم بكونها أكثر تنظيماً عن باقي الأسواق المالية الأخرى، نظراً لكون المتعاملين فيه من الوكلاء المختصين، وهناك شروط وقيود قانونية لتداول الأوراق المالية في هذه السوق، لذلك في معظم البلدان هناك إدارات مستقلة ذات صلاحيات تدير العمليات في أسواق الأوراق المالية وتوفر للمتعاملين المعلومات الضرورية؛
- يتطلب سوق الأوراق المالية وجود سوق ثانوية، يتم فيها تداول الأدوات التي تم إصدارها من قبل بما يكفل توفير السيولة.
- التداول في هذه البورصة يتم بتوفير المناخ الملائم، وكذا المنافسة التامة حتى يتم تحديد الأسعار العادلة على أساس العرض والطلب.
- التداول في البورصة يتم من خلال الوسطاء ذوي خبرة في الشؤون المالية؛
- البورصة تتميز بالمرونة، وبإمكانية استفادتها من تكنولوجيا الاتصالات فان ذلك يعطي خاصية للأسواق المالية بكونها تتميز عن غيرها من الأسواق السلع بأنها أسواق واسعة تتم فيها صفقات كبيرة وممتدة قد يتسع نطاقها ليشمل أجزاء عدة من العالم في نفس الوقت؛
- الاستثمار في البورصة يتطلب توفر المعلومات السوقية، واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة؛ (بوكساني، صفحة 46)

## المطلب الثاني: مفهوم أهمية الأداء المالي في البورصة

## أولاً: مفهوم الأداء المالي في البورصة

يرتبط مفهوم الأداء المالي في البورصة بمجموعة من الوظائف، ويكون الأداء المالي فيها وفق لمراحل منظمة نذكر منها:

## • التعامل بالأوراق المالية:

أول وظيفة في البورصة هي بيع وشراء الأسهم وسندات الشركات الخاصة والحكومية كما أنها تحقق السعر الحقيقي للأوراق المالية شروط العلانية في عقد الصفقات وفي تسجيل الأسعار في مكان ظاهر ونشرها في النشرة اليومية بعد مراجعتها من قبل اللجنة المختصة، كل ذلك يعطي للسوق قوتها ليضمن سلامة الأداء المالي للعمليات التي تعقد بها.

## • استثمار رؤوس الأموال:

يمتاز الاستثمار في البورصة بمرونة التعامل في السوق وسهولة بيع وشراء مقارنة بصعوبة الاستثمار في شراء الأراضي أو العقارات كما يتميز بإمكان استثمار أي مبلغ كبير كان أو صغير، ولأي مدة طالت أو قصرت كما لا يتطلب الاستثمار في البورصة أي خبرة خاصة ففي مقدور أي شخص استثمار أمواله في أسهم أي مؤسسة كانت ويستفيد من نجاحها بصرف الأرباح، كما يستفيد من ارتفاع أسعار الأسهم نتيجة تقدم أعمال المؤسسة، كما يمتاز الاستثمار في البورصة بأنه يتيح الفرصة لتنوع الاستثمار

إذ يمكن توزيع رأس المال المستثمر في سندات حكومية وفي أسهم المؤسسات الصناعية أو عقارية هذه الميزة تضمن عدم ضياع كل رأس المال في حالة فشل المشروع الوحيد الذي يركز فيه المستثمر رأسماله.

#### • تشجيع الإدخار وتجميع الأموال:

من المعلوم أن المدخر لا يستبدل نقوده بسلع أو خدمات لإشباع رغبة عاجلة، إنما يستفيد بها في سد حاجة للمستقبل وهناك وسائل متعددة لتشجيع الإدخار منها: الإعفاءات الضريبية، تشجيع إنشاء مؤسسات توفير ومؤسسات التأمين وصناديق التوفير، أي نشر فكرة الوعي الإدخاري.

#### • توجيه الإستثمار:

عندما يقل سعر الفائدة بالبنوك التي تقلها الأوراق المالية بسحب الجمهور ودائعه من البنوك وتنتقل رؤوس الأموال من البنوك إلى البورصة والعكس بالعكس عند زيادة معدل الفائدة.

#### • خلق رؤوس أموال جديدة:

يضع المستثمر أوراقه المالية لدى البنوك يمكنه الإقتراض بضمائها مبلغا لشراء أوراق مالية جديدة وذلك نظير فائدة معينة تقل غالبا عن الفائدة التي تقلها الأوراق وعندما يشتري المستثمر أوراق جديدة وترتفع أسعارها يزيد رأسماله الحقيقي.

#### • ضمان سيولة أموال المستثمرين:

البورصة هي وحدها التي تيسر للمستثمرين سبل التخلص من الأسهم بالبيع وبذلك يستطيع أن يسترد أمواله، أما إذا إستثمر أمواله في إحدى المؤسسات وكانت في حالة ضيق مالي لا يستطيع المستثمر أن يطلب من شركة إسترداد أمواله لأنها تحولت إلى موجودات ثابتة تتمثل في الأراضي والألات ومواد أولية إضافة الى ذلك تؤمن البورصة سوق مستمر للتداول الأمر الذي يوفر للمستثمرين درجة عالية من السيولة، يشجع وجود بورصة بنوك الإستثمار على الإقبال على ضمانات إصدارات أوراق مالية وتقوم البورصة بتقييم وتحديد أسعار الأوراق المالية على ضوء آخر المعلومات عنها من خلال تداول ما بين المستثمرين كذلك تمثل البورصة سلطة رقابة خارجية غير رسمية على كفاءة السياسات الإستثمارية والتمويلية والتشغيلية والتسويقية للمؤسسات الإقتصادية المدرجة في البورصة وتقوم بعملية الرقابة على إدرات أسواق رأس المال في مراكز البورصة لضمان التداول العادل في السوق بهدف حماية المستثمرين، تساهم البورصة في عمليات الإدخار والإستثمار في المجتمع من أجل زيادة معدلات النمو الإقتصادي (شمعون، 2005، صفحة 29)

من خلال ذلك، فإن الأداء المالي في البورصة على أنه عملية تقويم أداء المالي للمؤسسات من عدة زوايا وبطريقة تحترم مستخدمي البيانات ممن لهم مصالح مالية في المؤسسة لتحديد جوانب القوة والضعف لهذه المؤسسات والإستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي بترشيح القرارات المالية للمستخدمين ومتابعة أعمال المؤسسات وتفحص سلوكها ومراقبة أوضاعها وتقييم مستويات أدائها وفعاليتها وتوجيه الأداء المالي نحو الإتجاه الصحيح.

ثانيا: أهمية الأداء المالي في البورصة

تمويل العمليات الإقتصادية لابد من توظيف الأموال محلية والعمل على إستقطاب الأموال الأجنبية، من أجل توفير السيولة النقدية اللازمة، ولجلب الأموال الأجنبية لابد من منح فوائد مغرية، لأن المستثمرين غالبا ما يترددون في التخلي عن مدخراتهم لفترات طويلة، وبهذا فإن الإستثمار في البورصة يعمل على تمويل السوق بالأموال اللازمة، بحيث يستفيد حامل الأوراق المالية (المستثمر) من الربح وتستفيد المؤسسة أو الجهة التي طرحت أسهمها للتداول من تمويل دائم وطويل الأجل وعليه فإن البورصة لها أهمية للمستثمر من جهة والمؤسسات الإقتصادية من جهة أخرى. (زيدن و نورين، 2006، صفحة 3).

### 1. أهمية الأداء المالي في البورصة بالنسبة للمستثمر:

يقوم المستثمر بشراء الأوراق المالية طالما يمكنه بيعها في أي وقت واستعادة قيمتها فالتعامل في البورصة يتم من خلال مدخرات الأفراد الطبيعيين والمعنويين المستثمرة في شكل أسهم وسندات، والمعروف أن دوافع الادخار لدى هؤلاء متنوعة، وبصفة عامة يلاحظ أن المدخر يحتاج إلى أمواله طبقا لظروفه الطارئة والتي لا تحدد في زمن معين كما يرغب أيضا في استرداد هذه الأموال دون خسارة محسوسة (زيدن و نورين، 2006، صفحة 3).

### 2. أهمية الأداء المالي في البورصة بالنسبة للمؤسسات الإقتصادية:

إن الإقبال على شراء الإصدارات الجديدة لمؤسسة مدرجة بالبورصة، يكون أكبر مما لو كانت الإصدارات لمؤسسة غير مدرجة فيها، وعليه فإن الإدراج بالبورصة يعتبر نوعا من الاعتراف بقدرة المؤسسة وكفاءتها وكفاءة قوائمها المالية وضمنا لربحيتها، حيث تكون مجبرة على تقديم كافة المعلومات والبيانات المرتبطة بنشاطها ووضعيتها، وهو ما يخلق درجة من الإطمئنان والثقة في المستثمر الأمر الذي يدفعه إلى إقتناء إصداراتها دون غيرها، وبهذه الطريقة تتمكن المؤسسات الإقتصادية من الحصول على ماتحتاجه من سيولة لتمويل مشاريعها وإحتياجاتها إلى جانب التمويل الطويل الاجل الذي توفره البورصة للمؤسسات فهي تعمل على تخفيض التكاليف المتعلقة بالقروض الأجنبية المتمثلة في الأسهم التي تلجأ إليها الشركات باعتبارها مصدرا لتمويل من جهة ووسيلة لتنويع المخاطر من جهة أخرى. و للبورصة دورا كبيرا في حجم السيولة، إذ تؤثر على النشاط الإقتصادي من خلال توفيرها للسيولة النقدية. (زيدن و نورين، 2006، صفحة 4)

## المطلب الثالث: أهمية الإفصاح المالي و الإستثمار المالي في البورصة

### أولا: أهمية الإفصاح المالي في البورصة

هناك مجموعة من الدراسات تناولت موضوع الإفصاح المالي في البورصة نذكر منها، ben kwame Agyei – Mensah سنة 2012 فحص مدى الإفصاح المالي في المؤسسات المدرجة ببورصة غانا هذه الدراسة بالدرجة الأولى بالعلاقة بين مدى الإفصاح المالي في التقارير المالية للمؤسسات المدرجة في البورصة وبعض خصائص المؤسسات كحجمها، الربحية، الرافعة المالية، وحجم التدقيق فقد توصلت الى نتيجة مفادها وجود علاقة ذات دلالة إحصائية تربط بين مدى الإفصاح والسيولة، ان مستوى الإفصاح المالي في القوائم المالية للمؤسسات المدرجة في بورصة غانا نسبته 60.9 % وهذا مايبث ان معظم المؤسسات المدرجة في بورصة غانا لا تمثل الى حد كبير لمتطلبات الإفصاح .

قام كل من ( vo thi thuy trang - Nguyen cong phuong سنة 2015 ) لقياس مستوى الإفصاح المالي في التقارير السنوية للمؤسسات المدرجة في بورصة ( Ho chi ) فيتنام اعتمدت هذه الدراسة لقياس مستوى الإفصاح المالي في التقارير السنوية وتوصلت نتائج ان مستوى الإفصاح المالي في القوائم المالية للمؤسسات محل الدراسة لسنة 2013 كان بنسبة 23.9 % وهي نسبة منخفضة حيث يرجع ذلك الى انعدام وجود القوانين والأنظمة الرقابية التي تعنى بالإفصاح المالي وهذا ما جعل من مستوى الإفصاح الاختياري للمؤسسات المدرجة في البورصة لدول النامية كالفيتنام منخفض مما يؤثر على شفافية القوائم المالية للمؤسسات (دواق و بلعجوز ، 2018)، الباحثة مروة عبد الرحيم سنة 2019 تطرقت إلى واقع الإفصاح المالي في بورصة الجزائر بشكل أساسي إلى الأسس النظرية للإفصاح المالي، وذلك من خلال عرض تنظيم بورصة الجزائر والمؤسسات المدرجة، توصلت إلى أن أداء البورصة يتأثر بشكل كبير بالمعلومات التي يفصح عنها عن الأداء المالي للبورصة وأن الإفصاح المالي لبورصة الجزائر غير كاف مقارنة بالبورصات العالمية

كذلك قام محمد العيد عمامرة سنة 2021 في دراسة حول معرفة مدى كفاية الإفصاح المالي المدرج في التقارير المالية للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر تناولت الدراسة المفاهيم الأساسية للإفصاح المالي، خلال الفترة (2014 – 2018) وتوصلت الدراسة لمجموعة من النتائج أهمها أن الإفصاح المالي للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر غير كافي وأن هناك ارتباط وثيق بين مستوى الإفصاح في القوائم المالية والأبعاد المالية التي تشهد هذه المؤسسات. (سحنون و زهراوي، 2023)

- العمل على زيادة درجة الإفصاح وتعديل متطلباته بما يتلاءم مع المعايير الدولية وذلك بهدف تعزيز الدور الرقابي للبورصة من جانب، وتوفير تكافؤ الفرص للمستثمرين في البورصة من جانب آخر.

- من جانب البورصة، يتعين توسيع نطاق المعلومات والبيانات التي يتوجب على لجنة تنظيم البورصة سواء تلك المعلومات المتعلقة بأسماء الجهات المصدرة للأوراق المالية وأسماء أعضاء البورصة، بالإضافة إلى البيانات الدورية المتضمنة لحركة التداول ومؤشرات المالية الرئيسية، وفي هذا الجانب على المؤسسة إدارة بورصة إصدار نشرات يومية وأسبوعية وشهرية وسنوية تتضمن معلومات عامة عن البورصة وقرارات مجلس الإدارة ومعلومات عن أحجام التداول ومؤشرات الأسعار لتعزيز الشفافية يجب:

- إلزام المؤسسات بنشر تقارير مالية سنوية (ميزانية، حساب أرباح وخسائر، تقرير تدفق نقدي،.... الخ، الخ

- أن تكون التقارير المالية المنشورة لسنتين: السنة الحالية وسنة سابقة للمقارنة؛

- التأكيد على إتباع تبويب محاسبي صحيح في طريقة تقديم التقارير المالية (العناوين الرئيسية والفرعية، تسلسل وترتيب عرض العناصر، المجاميع الفرعية والكلية،... الخ) لجعل التقارير المالية سهلة القراءة، مفهومة، غير مضللة، وقابلة للتحليل المالي؛

- التأكيد من وجود إفصاح كافي في التقارير السنوية وفي التقارير المالية خاصة فيما يتعلق بالأرباح الحقيقية الإجمالية وبالسهم ومعدلات نموها لتلبية متطلبات المستثمرين في البورصة والتمكن من عمل تحليل مالي ذو معنى.. (قورين، 2013،

صفحة 07)

كما أن أثر الإفصاح المالي في البورصة له شقان:



**الأول:** الدور التيسيري، وذلك عن طريق إمداد المستثمرين بالمعلومات عن الشركات التي تطرح أسهمها في البورصة قبل اتخاذ قرار الشراء أو البيع بهدف دعم وترشيد ذلك القرار.

**الثاني:** الدور التأثيري، على وظيفة إدارة محفظة الأوراق المالية بشكل يحقق التوازن المطلوب بين الخواطر والعوائد، بما يحقق للمستثمرين الربحية المستهدفة ويحفظ البورصة من التوازن بقدر الإمكان. لذا فإننا نشير هنا إلى بعض الملاحظات وهي:

- إن معظم الدراسات اهتمت بالافصاح عن المعلومات المحاسبية مثل الإعلان عن توزيعات الأرباح ومقاييس الربحية ومقاييس التدفقات النقدية ومقاييس السيولة والمخاطر المالية وعلاقتها بالمتغيرات المختلفة لبورصة الأوراق المالية مثل حجم التداول أو العائد المتوقع على الأوراق المالية أو أسعار الأوراق المالية
- أن هناك دراسات أخرى اهتمت بنوعية البيئة المحاسبية وانعكاساتها على البورصة، مشيرة إلى أن النظريات المثالية في المحاسبة والتي تعتمد على أن التقارير المحاسبية هي المصدر الوحيد للمعلومات المتداولة في البورصة، بالإضافة إلى المرونة المعطاة لمديري الوحدات الاقتصادية في اختيار الطرق والسياسات المحاسبية البديلة، قد تؤدي إلى وجود معلومات محاسبية تعمل على تضليل البورصة. (مصطفى، 2000، صفحة 301)

### ثانياً: الإستثمار المالي في البورصة

الإستثمار المالي، الطريقة التي تستخدم فيها البورصة مواردها المالية في سبيل تحقيق الأهداف المسطرة.

#### 1. مفهوم الإستثمار المالي:

الإستثمار المالي هو إستثمار في أصل مالي يعطي حق المطالبة بأصل حقيقي، ونتيجة لتعدد مجالاته والخصائص التي تميزه عن الإستثمارات الأخرى، فقد توجه إليه الكثير من المستثمرين.

يعرف بأنه الإستثمار المتعلق بالأسهم والسندات وأذونات الخزينة والأدوات التجارية والقبولات المصرفية والودائع القابلة للتداول والخيارات. (عفاف، 2022)

كما يعرف أيضاً على أنه شراء حصة في رأس المال ممثلة بأسهم، أو حصة في قرض ممثلة في سندات أو شهادات الإيداع تعطي مالكة حق المطالبة بالأرباح أو الفوائد أو الحقوق الأخرى التي تقرها القوانين ذات العلاقة بالإستثمار في الأوراق المالية (بالي، 2012)

#### 2. مجالات الإستثمار المالي: تتمثل فيمايلي:

- أدوات الدين: تتمثل هذه الأدوات في السندات وأذونات الخزينة وشهادات الإيداع... تعطي لحاملها الحق في الحصول على فوائد سنوية أو فائدة في نهاية المدة؛
- أدوات الملكية: تشمل الأسهم العادية والأسهم الممتازة، وتمنح لحاملها الحق في توزيعات والأرباح والحقوق الأخرى المرتبطة بالتسيير الشركة كالتصويت والمراقبة؛
- أدوات مركبة: تتمثل في محفظة الأوراق المالية، وهي عبارة عن مزيج بين الأسهم والسندات؛
- أدوات مشتقة: تتمثل في عقود الخيارات والعقود المستقبلية وعقود المبادلات؛ (بالي، 2012)

### 3. خصائص الإستثمار المالي:

للإستثمار المالي مجموعة من الخصائص ومن أهمها؛

- للأوراق المالية أسواق على درجة عالية من الكفاءة والتنظيم قلما تتوفر للأدوات الإستثمار الأخرى فبجانب السوق الأولية والسوق الثانوية، يوجد لها أحيانا سوق ثالثة ورابعة؛
- تكاليف المتاجرة بالأوراق المالية تكون عادة منخفضة بالمقارنة مع تكاليف بأدوات الإستثمار الأخرى؛
- تتمتع الأوراق المالية بخاصية التجانس، فأسهم شركة معينة أو سندتها غالبا ماتكون متجانسة في قيمتها وشروطها وهذا يسهل عملية تقييمها ويسهل من عملية إحساب معدل العائد المحقق من كل ورقة؛
- لا يحتاج الإستثمار في الأوراق المالية إلى خبرات متخصصة تتوجب في المستثمر كمثل المطلوب توفرها للمستثمر في الأدوات الأخرى؛ (بالي، 2012)
- تقديم معلومات للمستثمر المتعلقة بالطابع الإقتصادي وتدعيم ومساعد المستثمرين في إطار مشاريع إستثمارية ومنح مزايا خاصة بالمستثمر المالي. (شريفة، 2019)

### 4. أهمية الإستثمار المالي:

يمكن حصر أهمية الإستثمار المالي في تقييم ربح المؤسسة وكذا سيولتها من أجل تحسين قدرتها على الوفاء بالالتزامات كما أنه يساعد تقييم تطور نشاط المؤسسة لمعرفة سياسة في توزيع الأرباح وفي تحديد مديونتها ومن ثم تقييم تطور حجم المؤسسة وبشكل عام يمكن تلخيص أهمية الإستثمار المالي فيما يلي:

- تقييم ربحية المؤسسة ؛
- تقييم سيولة المؤسسة؛
- تقييم تطور توزيع الأرباح ؛
- تقييم نمو المؤسسة (شريفة، 2019)

### 5. أسس الإستثمار المالي:

نظرا لطبيعة وما توفره من مزايا للمستثمر فإن هذا الأخير يجب أن يكون على دراية بشؤون السوق ومتابعتها، هذا بجانب اعتماد الأسس الآتية:

#### • العائد:

يتضمن المكافئة التي يحصل عليها المستثمر لقاء تخليه عن إستهلاكه الحالي أو السيولة النقدية الفائضة، والعائد يتضمن شقين سنوي وقد يكون ثابت مثل فوائد أدوات المديونية أو متغير مثل مقسوم الأرباح لأدوات الملكية وعائد رأسمالي قد يكون ربح أو خسارة. (التميمي و سلام، 2004)

● المخاطرة:

هي احتمالات تحقق الخسائر المصاحبة للإستثمار، أو هي إختلاف العائد المتحقق عن المتوقع من قبل المستثمر ويحاول المستثمر قدر الإمكان تجنب المخاطر أو الحد من آثارها. والوقاية من الخسائر وتعظيم درجة الإستقرار في الأرباح وتخفيض تكلفة إدارة الخسائر المالية المحتملة؛ (خليل، 2022)

● التوقيت:

هي الفترة الزمنية للإحتفاظ بالورقة المالية، طبقاً لأهداف المستثمر فقد يكون الإحتفاظ ضمن فترة زمنية طويلة أو قصيرة.

6- مراحل الإستثمار المالي:

يمكن تقسيم عملية الإستثمار المالي إلى خمسة مراحل وهي:

- تحديد الأهداف المرجوة من الإستثمار في الأوراق المالية؛
- تحديد مستوى الخطر الملائم؛
- تقدير العائد والخطر المتوقع لكل ورقة مالية على حدا؛
- تشكيل المحفظة المثلى للأوراق المالية؛
- تقييم ما تم تحقيقه. (محمد عوض و الشديفات، 2006)

المطلب الرابع: إيجابيات وسلبيات إدراج في البورصة

إذا كانت عملية ادراج المؤسسات الاقتصادية في البورصة تمنحها العديد من الإيجابيات، فهي في المقابل قد تجعلها تتعرض لجملة من السلبيات، وهو ما يتم توضيحه على النحو التالي:

1. إيجابيات إدراج في البورصة:

- إمكانية اصدار أوراق مالية وطرحها في السوق المالي للقيام بعملية نمو والإستثمار من خلال جمع مدخرات المستثمرين، وتسديدهم عن طريق أوراق حقيقية
- توسيع رأس المال وإمكانية الوصول الى مصادر التمويل المختلفة في المستقبل؛
- التسعير المستمر لقيمة أسهم المؤسسات الإقتصادية مما يسمح بتقييم دائم للمؤسسة؛
- إمكانية تحسين صورة المؤسسات الإقتصادية عبر إلزامية الإفصاح وتعزيز الثقة بالجمهور؛
- تسجيل الأوراق المالية يمثل نوعاً من الدعاية والإعلان عن المؤسسات الإقتصادية وعن أسهمها التي يتم تسجيلها في البورصة، ومن ثم فانه يمثل نوعاً من الدعم لها، ويساهم في توفير الثقة بها وبالأوراق الصادرة عنها؛
- وفاء العمال والمستخدمين من خلال منحهم فرصة المشاركة في راس المال وإمكانية الحصول على علاوة محفزة على الأسهم مما يحفز الاجراء على زيادة العمل؛

## 2. سلبيات إدراج في البورصة: نذكر منها مايلي:

- تحمل المؤسسة لتكاليف إضافية، والمتعلقة بمصاريف الخبراء والمستشارين وكذلك مصاريف الحملات الإعلامية والتحسيسية والمصاريف الإدارية والقانونية المتعلقة بعملية الاكتتاب؛
- نقص في احتجاز الأرباح، حيث ان الزيادة في راس المال عن طريق الاكتتاب العام تلزم المؤسسات الإقتصادية بتوزيع الأرباح على المساهمين دوريا؛
- إدخال مساهمين جدد يؤدي الى توزيع سلطة القرار بين العديد من المساهمين؛
- تعرض إدارة المؤسسات لضغوطات من قبل المساهمين حول تدبذبات أدائها المالي.

الشفافية والافصاح يؤدي الى انعدام الخصوصية والسرية حول معلومات المؤسسات الإقتصادية (المبيعات، هوامش الربح، التوزيعات....) وهذا مايجعل العملاء والخبراء والمنافسين قادرين على التنبؤ باهدافها ومستقبلها كما انا التزام المؤسسات الإقتصادية بنشر القوائم المالية في الجرائد الوطنية (عمومية وخاصة) يترتب عنه تكلفة إضافية (بن معاوي و الجوزي، 2019، صفحة 190)

## المبحث الثالث: الأداء المالي في بورصة الجزائر

تؤدي بورصة الجزائر دور الوسيط بين المؤسسات الإقتصادية التي لديها فوائض مالية والتي تبحث عن مجالات لإستثمار فوائضها، وبين المؤسسات الإقتصادية الأخرى التي تعاني من عجز في مواردها المالية والتي تبحث بدورها عن مصادر تمويل استثماراتها من خلال الأداء المالي الكفئ لها كما أنها تعتبر من أهم المصادر التمويلية عن طريق تعبئة المدخرات وتوجيهها للمشاريع الإستثمارية، لهذا تسعى بورصة الجزائر إلى النهوض بالإقتصاد الوطني وتمويل مشاريع الإستثمارية بدلا من الاحتفاظ بالأموال في شكل سيولة

### المطلب الأول: ماهية بورصة الجزائر

#### أولا: نشأة بورصة الجزائر

تدخل فكرة إنشاء بورصة الأوراق المالية بالجزائر، في إطار برنامج الإصلاح الإقتصادي الذي أعلن عنه عام 1987 ودخل حيز التطبيق عام 1988 أما التحضير الفعلي لإنشاء هذه البورصة، فكان ابتداء من سنة 1990 ومنذ ذلك الحين إلى غاية الوقت الحالي، مرت هذه العملية بعدة مراحل نذكر منها مايلي: (شواحري و ناصر ، 2017، صفحة 208)

## 1. المرحلة التمهيدية (1990-1992):

بعد الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الدولة وإعطاء المؤسسات الاقتصادية استقلاليتها أمضت صناديق المساهمة العقد التأسيسي الموثق تحت اسم "شركة القيم المنقولة ( SVM ) في 9 ديسمبر 1990 وهي شركة ذات أسهم برأس مال يقدر بـ 320000000 دج دون التصريح بكلمة البورصة، لان في تلك الفترة لم يكن هناك نص قانوني ينظم نشاط البورصة، والهدف الرئيسي لهذه الشركة هو وضع تنظيم يسمح بتشغيل سوق المفاوضات على القيم المنقولة، لكن بقيت الشركة دون تشغيل وتأخرت في

الانطلاق نظرا لقلّة رأس مالها والعوائق التنظيمية التي توجهها ورغبة في رفع هذه العقبات، تم في شهر فيفري 1992 اتخاذ قرار برفع رأس مالها ليصل الى 932000000 دج وكذا تعديل قوانينها الأساسية خاصة فيما يتعلق بتسميتها من أجل التحديد الدقيق والواضح بصفتها بورصة القيم المنقولة، ومن ذلك أخذت هذه الشركة رسميا تسمية بورصة القيم المنقولة B.V.M ولقد تم التحضير لهذه البورصة بأن تكون جاهزة لتشغيل في أواخر سنة 1992. (مخائشة، تأصيل لفكرة البورصة ومضمونه، 2016)

## 2. المرحلة الأولى (1993-1996):

بورصة القيم المنقولة لم تتمكن من النشاط في ظل غياب القوانين الخاصة بها وتكييف القانون التجاري لقواعد السوق، وكان النص التشريعي رقم 93-08 بتاريخ 25 افريل 1993 متمم ومعدل للأمر رقم 75-59 بتاريخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري ويحمل في طياته النص على ادراج إمكانية تشكيل شركات المساهمة من خلال العرض العمومي للإدخار وأيضا تعريف القيم المنقولة التي تستطيع أن تصدرها مؤسسات المساهمة المدرجة في البورصة. (الشريف و الطاوس، 2013، صفحة 50)

أنشئت بورصة الجزائر في سنة 1993 بمقتضى أحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23/05/1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، وقد عرف هذا المرسوم التشريعي البورصة بأنها: "إطار لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون من القطاع العام والشركات ذات الأسهم. المادة (01) من المرسوم التشريعي رقم (93-10) المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم،

كما أقر هذا المرسوم التشريعي على أن بورصة القيم المنقولة مقرها الجزائر العاصمة، وأن المفاوضات والمعاملات التي تتم داخل البورصة يقوم بها وسطاء في عمليات البورصة. بالإضافة الى تعريفه للهيئات التي تشمل عليها البورصة تتكون من:

المادة (03) من المرسوم التشريعي رقم (93-10) المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، ص.01

- لجنة تنظيم ومراقبة لعمليات البورصة (COSOB) وهي التي تشكل سلطة سوق القيم المنقولة وتدعى باللجنة ؛
- شركة لتسيير بورصة القيم SGB

## 3. المرحلة الثانية (1996 الى يومنا):

مع نهاية سنة 1996 كانت كل الظروف جاهزة من الناحية القانونية والتقنية لإنشاء بورصة القيم المنقولة، حيث تم وضع نص قانوني لإنشائها وتنظيمها، كما أصبح لها مكان مادي بغرفة التجارة، بالإضافة الى تشكيل لجنة تنظيم ومراقبة لعمليات البورصة، وشركة تسيير القيم مع تحديد مخطط كل منهما. ومع بداية سنة 1997 تم اختيار الوسطاء في العمليات البورصية يمثلون مختلف المؤسسات المالية (بنوك وشركات التأمين)، حيث تولت لجنة تنظيم ومراقبة لعمليات البورصة مهمة تكوين هؤلاء عن طريق الإستعانة بالخبراء وتنظيم عدة ملتقيات، كما عملت هذه اللجنة على تهيئة الجو الملائم وتحضير كل الهيئات المعنية للشروع في نهاية سنة 1997 وتم بالفعل اصدار أول قيمة منقولة بالجزائر بتاريخ 02 جانفي 1998 متمثلة في القرض السندي لسوناطراك. (سعود، 2018، صفحة 150) بنسبة فائدة 13 % كما أتمست أول جلسة في القاعة فقد تم تسعير هذا السند في شهر أكتوبر 1999 أين تم أيضا القيام بتسعير سهم رياض سطيف في شهر سبتمبر 1999 وبعد أسبوع تم تسعير أسهم صيدال، أما سهم الأوراسي فقد تم تسعيره في أواخر شهر نوفمبر. (حملة و علام، 2018، صفحة 103)

## ثانيا: مفهوم بورصة الجزائر:

هي سوق منظمة، تجمع بين عارضي رؤوس الأموال مع الطالبين لها، حيث تؤدي دورا مزدوجا، فهي تعتبر من جهة مكان لتمويل المؤسسات المدرجة فيها، ومن جهة أخرى مكان لتوظيف الإستثمارات.

نشأت بورصة الجزائر في 09 سبتمبر 1990 تحت اسم شركة القيم المنقولة، استنادا إلى المادة الأولى من القانون رقم - 88 03 الصادر بتاريخ 02 جانفي 1988 ليتم في فترات لاحقة استبدال هذه التسمية باسم "بورصة القيم المنقولة"، حيث كان الإفتتاح الرسمي والفعلي لها في 17 ديسمبر 1997 بمقر الغرفة الوطنية للتجارة بالجزائر العاصمة. (KPMG, 2015, p. 132)

بدأت بورصة الجزائر نشاطها بموجب المرسوم التشريعي للجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 93-10 في المؤرخ 23 ماي 1993 المعدل والمتمم للقانون رقم 04-03 الصادر بتاريخ 17 فيفري، 2003 حيث تعرفها المادة الأولى من نفس القانون بأنها: الإطار التنظيمي الذي يتم من خلاله القيام بالعمليات على القيم المنقولة الصادرة من طرف الدولة والهيئات التابعة لها والشركات ذات الأسهم، وتتكون من ثلاث هيئات مشكلة لها،

## ثالثا: أهمية الأداء المالي في بورصة الجزائر

- تبرز أهمية الأداء المالي في بورصة الجزائر في المزايا التي توفرها للمؤسسات المدرجة فيها، والتي يتم ذكرها فيما يلي:
- تساهم في تعزيز رؤوس أموال الشركات المدرجة فيها ورفع أموالها الخاصة، فمهما كان سطح طموحات المؤسسة سواء في إطلاق مشاريع جديدة أو تحسين قدراتها الإنتاجية والتجارية؛ فإنها تحتاج إلى مصدر تمويل دائم الذي توفره البورصة؛
- تفرض عملية الإدراج في البورصة مزيدا من الشفافية والمصادقية في حسابات الشركة، بزيادة الاتصال المالي الموجه نحو المستثمرين الخارجيين الفعليين أو المحتملين، الأمر الذي يؤدي إلى تحسين جودة التسيير؛
- تسمح البورصة للمؤسسات المدرجة فيها بزيادة شهرتها وسمعتها، وتعزيز قيمتها لدى شركائها على المستويين المحلي والدولي؛
- تؤدي عملية الإدراج في البورصة إلى استمرارية وديمومة المؤسسة؛
- يساهم إدراج المؤسسة في البورصة إلى تثمين الموارد البشرية، وذلك بتخصيصها جزء من العملية لموظفيها وتمنحهم الفرصة ليصبحوا من المساهمين فيها، ويسمح ذلك بتحفيز الموظفين بالمؤسسات الاقتصادية (حفاصة أ.، 2021/2020، الصفحات 112-113)

## رابعا: الامتيازات الممنوحة للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر

بمقتضى القانون رقم 08 - 13 المؤرخ في 27 صفر عام 1435 الموافق 30 ديسمبر سنة 2013 المتضمن قانون المالية لسنة

2014

- تستفيد المؤسسات الاقتصادية التي تسعر أسهمها العادية في البورصة من تخفيض على الضريبة على أرباح يساوي معدل فتح رأسمالها في البورصة لمدة خمس (5) سنوات، وذلك ابتداء من أول يناير سنة 2014؛
  - تعفى من الضريبة على الدخل الإجمالي أو الضريبة على أرباح، لمدة خمس (5) سنوات ابتداء من أول يناير سنة، 2014 نواتج وفوائض القيمة الناتجة عن عمليات التنازل عن الأسهم والسندات المماثلة المسجلة في تسعيرة البورصة وكذا نواتج الأسهم أو حصص هيئات التوظيف الجماعية في القيم المنقولة؛
  - تعفى من حقوق التسجيل ولمدة خمس (5) سنوات ابتداء من أول يناير سنة 2014 العمليات المتعلقة بالقيم المنقولة المسجلة في تسعيرة البورصة أو المتداولة في سوق منظمة؛
  - تفتح فوائض القيم الناتجة عن عمليات التنازل عن الأسهم أو الحصص الاجتماعية المحققة من طرف الأشخاص الطبيعيين والأشخاص المعنويين غير المقيمين مجالاً للإخضاع على التوالي، بصدد الضريبة على الدخل الإجمالي أو الضريبة على أرباح الشركات. ويحدد هذا الإخضاع الضريبي بنسبة 20% محمّرة من الضريبة.
- ووفقاً للقانون رقم 09-09 المؤرخ في 13 محرم عام 1431 الموافق 30 ديسمبر سنة 2009 المتضمن من قانون المالية لسنة 2010:
- تعفى من الضريبة على الدخل الإجمالي أو الضريبة على أرباح الشركات النواتج وفوائض القيمة الناتجة عن عمليات التنازل عن الأسهم والسندات المماثلة المحققة في إطار عملية الإدخال إلى البورصة؛
  - تعفى من حقوق التسجيل العمليات المتعلقة بالإدخال إلى البورصة. (لصنوبي و بشوندة، 2017، صفحة 420)

#### خامساً: هيئات تنظيم بورصة الجزائر

تتكون بورصة الجزائر للقيم المنقولة من ثلاثة هيئات، تمثل الإطار المنظم لمختلف العمليات المتعلقة بها لتنظيم العمليات فيها من دخول المؤسسات وإجراء التداولات وتسوية المعاملات والرقابة على السوق المالي، فإن الهيئات المكونة لبورصة الجزائر تتمثل في كل من: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، والمؤتمن المركزي على السندات.

#### 1. لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB):

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هي سلطة ضبط مستقلة، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي. تأسست بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 المعدل والمتمم المتعلق ببورصة القيم المنقولة. حيث تتولى اللجنة مهمة تنظيم سوق القيم المنقولة ومراقبتها بالسهر على:

- حماية المستثمرين في القيم المنقولة؛

- حسن سير سوق القيم المنقولة و شفافيتها.

لقد زود المشرع اللجنة، لتمكينها من القيام بمهامها، بسلطات تنظيمية وسلطات اعتماد ومراقبة وتحقيق كما يأتي:

● **السلطة التنظيمية:** تقوم اللجنة في إطار التشريع الذي يحكم السوق المالية، بإعداد أنظمة تخضع إلى موافقة الوزير المكلف بالمالية. وتتعلق الأنظمة التي يتم سنها على الخصوص بما يأتي:

- القواعد المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة، وعلى هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، وعلى ماسكي الحسابات \_حافظي السندات\_؛
- واجبات الإعلام المفروضة على الشركات عند إصدار قيم منقولة من خلال الطلب العلني على الادخار أو القبول في البورصة أو العروض العمومية؛
- تسيير حافظة القيم المنقولة؛
- قواعد سير شركة تسيير بورصة القيم والمؤمن المركزي على السندات؛
- القواعد المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة؛
- القواعد المتعلقة بمسك الحسابات - حفظ السندات؛
- القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية والتسليم في مجال السندات؛
- شروط التداول والمقاصة في مجال القيم المنقولة المدرجة في البورصة.

● سلطة الاعتماد والتأهيل: تعتمد اللجنة:

- الوسطاء في عمليات البورصة؛
- شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير وصناديق التوظيف المشترك؛
- تؤهل ماسكي الحسابات أو حافظي السندات ؛

● سلطة المراقبة والحراسة والتحقق: تسمح هذه السلطة للجنة بالتأكد خصوصا من:

- احترام المتدخلين في السوق للأحكام القانونية والتنظيمية التي تحكم السوق؛
- امثال المؤسسات التي تلجأ إلى الطلب العلني على الادخار لواجبات الإعلام التي تخضع لها؛
- إدراج التصويبات اللازمة في حالة حدوث مخالفات؛
- حسن سير السوق. (حفاصة ا.، 2021/2020، الصفحات 108-111)

2- شركة تسيير بورصة القيم المنقولة: (SGBV):

تأسست شركة تسيير بورصة القيم بموجب المرسوم التشريعي رقم ( 93-10) المؤرخ في 23 ماي 1993 المعروفة عامة باسم بورصة الجزائر وهي شركة ذات أسهم برأس مال قدره 475200000 دج، تمثل اطارا منظما ومضبوطا في خدمة الوسطاء في عمليات البورصة بصفقتهم إحترافيين لتمكينهم من أداء مهامهم وفقا للقوانين والأنظمة المعمول بها. (موقع بورصة الجزائر 2023)

كما تعتبر جهاز من أجهزة البورصة حدد لها القانون مهمة تسيير السوق بوضع الهياكل الفنية والإدارية اللازمة لإقامة السوق، تسيير حصص البورصة والقيام بعمليات المناقصة ونشر المعلومات، تتكفل شركة تسيير بورصة القيم المنقولة بالأنشطة التالية:

- التنظيم الفعلي لعملية الإدراج في بورصة القيم المنقولة؛
- التنظيم المادي لخصص التداول في البورصة وإدارة نظام التداول والتسعير؛
- تنظيم عمليات المقاصة للمعاملات على القيم المنقولة؛



- نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة وإصدار النشرة الرسمية للتسعيرة. ويتم تنفيذ مهام الشركة تما تحت إشراف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقب (COSOB). (سمير ، 2021، صفحة 86)

### 3. المؤتمر المركزي \_الجزائر للتسوية\_:

الجزائر للتسوية هي شركة ذات أسهم، تضمن تزامن عمليتي التسوية والتسليم للعمليات التي تتم داخل وخارج شركة تسيير القيم المنقولة المساهمة في رأسمال الجزائر للتسوية مفتوحة للوسطاء في عمليات البورصة، للشركات المصدرة للسندات، ولشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، أما الخزينة العمومية وبنك الجزائر فهما مساهمان بقوة القانون كما يتكون رأسمال المؤتمر المركزي على السندات المقدر مبلغه بـ 65 مليون دج من مساهمات مؤسسيه ويقوم المؤتمر المركزي بمجموعة من المهام نذكر أبرزها فيما يلي:

- يفتح ويدير حسابات السندات الجارية لصالح ماسكي الحساب\_الحافظين والمنخرطين فيه؛
- بمركز حفظ السندات ويسهل عملية توصيلها بين الوسطاء الماليين من خلال القيام بتحويلات من حساب إلى حساب؛
- ينفذ العمليات على السندات التي تقرها الشركات المصدرة (دفع أرباح الأسهم، رفع رأس المال ..) ؛
- يقنن السندات المقبولة في عملياته، حسب المقياس الدو لي I.S.I.N؛
- ينشر المعلومات المتعلقة بالسوق.

#### ● المنخرطون في المؤتمر المركزي:

- البنوك والمؤسسات المالية؛
- الوسطاء في عمليات البورصة؛
- المتخصصون في سندات الخزينة العامة؛
- الأشخاص المعنويون الذين يصدرون سندات؛
- المؤتمنون المركزيون الأجانب.

#### ● السندات المقبولة في عملياته:

- القيم المنقولة (الأسهم،سندات الدين.) المسعرة أو غير المسعرة في البورصة؛
- سندات الخزينة العامة؛
- سندات الدين القابلة للتداول؛
- حصص أو أسهم هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة؛
- السندات ذات الطبيعة المصدرة على أساس القوانين الأجنبية؛
- كل مجموعة السندات التي تخول حائزها حقوقا مماثلة. (حفاصة ا.، 2021/2020، الصفحات 108-111)

## المطلب الثاني: شروط، مراحل الإدراج في بورصة الجزائر

### أولاً: شروط الإدراج في بورصة الجزائر

يتم الإدراج في بورصة الجزائر يجب توفر مجموعة من الشروط:

وتتمثل شروط القبول في بورصة الجزائر فيما يلي:

- يجب أن تكون المؤسسة منظمة قانونياً على شكل شركة ذات أسهم؛
- أن يكون لديها رأس مال مدفوع بقيمة دنيا تساوي خمسة ملايين دينار؛
- أن تكون قد نشرت الكشوف المالية المعتمدة لمسنوات المالية الثلاثة السابقة للسنة التي تم فيها تقديم طلب القبول؛
- أن تقدم تقريراً تقييماً لأصولها يعده عضو في البيئة الوطنية للخبراء المحاسبين، من غير محافظ حسابات المؤسسة، أو أي خبير آخر بحيث تعترف اللجنة بتقريره التقييمي، على أن لا يكون عضواً في هذه الأخيرة؛
- أن تكون قد حققت أرباحاً خلال السنة السابقة لطلب القبول، ما لم تعفيها اللجنة من هذا الشرط؛
- يجب على المؤسسة إحاطة اللجنة بكل عمليات التحويل أو البيع التي طرأت على عناصر من الأصول قبل عملية الإدراج؛
- إثبات وجود بيئة داخلية لمراجعة الحسابات تكون محل تقدير من قبل محافظ الحسابات في تقريره عن الرقابة الداخلية للمؤسسة، وإن لم يوجد ذلك فيجب على المؤسسة المبادرة إلى تنصيب مثل هذه البيئة خلال السنة المالية التالية لقبول سنداتهما في البورصة؛
- ضمان التكفل بعمليات تحويل السندات؛
- تسوية النزاعات الكبرى بين المساهمين والمؤسسات الإقتصادية؛
- العمل على الإمتثال لشروط الكشف عن المعلومات؛
- الطرح للإكتتاب العام سندات رأس المال بما يمثل 20% على الأقل من رأس مال الشركة، في موعد لا يتجاوز يوم الإدراج؛
- ينبغي أن توزع سندات رأس المال المطروحة للإكتتاب العام على مائة وخمسين 150 مساهماً كحد أدنى في موعد لا يتجاوز تاريخ الإدراج؛ (بن معاوي و الجوزي، 2019)

### ثالثاً: المراحل القانونية لإدراج في بورصة الجزائر

تتضمن المراحل القانونية للإدراج في بورصة الجزائر ثلاث مراحل مهمة هي:

#### 1. مرحلة ما قبل الإدراج:

هذه المرحلة التي تسبق عملية الإدراج في البورصة والخطوة الأولى التي يجب أن يتبناها المصدر، مهما كان شكله قبل عملية الإدراج، وتتضمن المراحل التالية:

• القرار بإجراء العملية:

تعتبر الجمعية العامة الإستثنائية للشركة الجهة الوحيدة المخولة باصدار قرار القيام بإحدى عمليات اللجوء العلني للإدجار، ولا يمكنه أن تفوض للمجلس الإدارة أو مجلس الإدارة الجماعية إلا الصلاحيات التي تمكنها من تفعيل هذه العملية.

• الإعداد القانوني للمؤسسة والأسهم:

إن إدراج أي مؤسسة في البورصة يقتضي فحصها الدقيق على المستوى القانوني، وذلك لأن الشركة كثيرا ما تلزم بإجراء تغييرات في النظام الأساسي والشكل القانوني وهيكل رأس المال لتلبية متطلبات القبول في التسعيرة.

• تقييم المؤسسة:

يجب على المؤسسة أن تسعى لتقييم أصولها من خلال عضو في الهيئة الوطنية المحاسبين، من غير محافظ حسابات المؤسسة، أو أي خبير آخر تعترف اللجنة بتقييمه، على أن لا يكون عضوا في هذه الأخيرة، ويعتمد على هذا التقييم في تحديد أسعار بيع أو إصدار الأسهم

• إختيار الوسيط في عمليات البورصة:

ينبغي على المؤسسة أن تختار لها وسيطا في عمليات البورصة قائدا للفريق، وتمثل مهامه في مساعدتها ومرافقتها وتقديم المشورة لها عبر جميع مراحل عملية الإدخال، ويتعاون الوسيط في عمليات البورصة قائد الفريق مع الوسطاء في عمليات البورصة الآخرين من أجل تحسين فرص توظيف السندات، فيشكلون معا نقابة التوظيف التي تتيح انتشارا أوسع للسندات من خلال إستغلال شبكة من الوكالات البنكية. وأما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فينبغي لها أن تقوم بتعيين مستشار مرافق يدعى لرقمي البورصة، وذلك لمدة خمس سنوات بحيث يكلف بمساعدتها في إصدار سنداتها والإعداد لعملية القبول وضمان إيفائها الدائم بالتزاماتيا القانونية والتنظيمية فيما يخص الإفصاح عن المعلومات.

• إعداد مشروع المذكرة الإعلامية:

يجب على المؤسسة تقديم مشروع مذكرة إعلامية لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والتي تتضمن كافة التفاصيل ذات الصلة بأنشطة الشركة ووضعها المالي واستراتيجيةها وخصائص السندات المصدرة ( العدد، السعر، الشكل القانوني )....

• الإنضمام إلى المؤتمن المركزي:

قبل إجراء عملية الإدراج في البورصة، يتعين على الشركة الإنضمام إلى المؤتمن المركزي من أجل تسجيل رأس مالها بأكمله في حالة إصدار أسهم أو مبلغ القرض في حالة إصدار سندات.

• حملة التسويق:

سعيًا لإنجاح عملية توظيف السندات، تقوم الجهة المصدرة بإطلاق حملة تسويقية من خلال وسائل الإعلام المختلفة (الإذاعة، التلفزيون والصحف) ... وتوزيع الدلائل والمذكرات الإعلامية عبر كامل شبكة نقابة التوظيف.

#### • بيع السندات:

يتم البيع عموماً من خلال الشبكة المصرفية، إذ يقوم المستثمرون بتقديم أوامر الشراء الخاصة بهم مباشرة لدى البنوك، الأعضاء في نقابة التوظيف، من خلال إيداع مبلغ يمثل مقابل قيمة عدد الأسهم المطلوبة.

#### • كشف النتائج:

في حال إستيفاء شروط الإدراج في التسعيرة، يتم الإعلان بأن العرض إيجابي وتنتشر نتائج العملية للجمهور وإذا حدث العكس، فيتم رفض إدراج السند في التسعيرة.

#### • تسوية العملية:

يقوم المؤتمن المركزي على السندات بتسوية العملية، وذلك في غضون ثلاثة أيام من أيام العمل إبتداءً من تاريخ كشف النتائج. (بن شعيب فاطمة الزهراء ، بوزاهر سيف الدين، 2015)

### 2 - مرحلة الإدراج:

وهذه هي المرحلة التي يبدأ فيها قيد السند في التسعيرة، وذلك بعد أن تحصل المؤسسة على إذن القبول ( قرار القبول ) من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للقيام بدخولها الفعلي للبورصة، تنشر المؤسسة تسيير بورصة القيم إعلاناً في النشرة الرسمية للتسعيرة ويوضح تاريخ حصة التسعيرة الأولى للسند وسعر إدخال السند، كما تنشر نتائج حصة التسعيرة الأولى للجمهور في النشرة الرسمية للتسعيرة. (الموقع الرسمي لبورصة، 2023)

### 3- مرحلة بعد الإدراج:

وهذه هي الخطوة التي تأتي مباشرة بعد حصة التسعيرة الأولى للسند في البورصة وتغيراته في السوق:

#### • عقد السيولة:

يسمح للمؤسسة، من أجل ضبط أسعار الأسهم، بشراء أسهمها الخاصة بموجب عقد السيولة، ويتم توقيع العقد بين المؤسسة والوسيط في عمليات البورصة، والغرض منه هو تحديد الشروط التي يتصرف بموجبها الوسيط نيابة عن الجهة المصدرة في السوق في سبيل تعزيز سيولة السندات، وانتظام تسعيرتها.

#### • نشر المعلومات:

يتم تسعيرة السند في البورصة حتى تصبح الجهة المصدرة ملزمة بإطلاع الجمهور بأي تغيير أوجدت هام من شأنه، إن كان معروفاً التأثير بشكل كبير على سعر السندات، ويتعين عليها أيضاً إطلاع الجمهور بتقارير التسيير والكشوف المالية السنوية والفصلية،

وكذا إيداعها لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات (الموقع الرسمي لبورصة، 2023)

### المطلب الثالث: تقنيات، أساليب الإدراج في بورصة الجزائر

أولاً: تقنيات الإدراج في بورصة الجزائر (بن معاوي و الجوزي، 2019، صفحة 192)

نذكر هذه التقنيات على النحو التالي:

#### • تقييم المؤسسات الاقتصادية:

تعتبر المؤسسات الاقتصادية مجرّة على القيام بتقييم إقتصادي من قبل خبير محاسبي او خبير معتمد من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، حيث يستخدم هذا التقييم في تحديد سعر بيع الأوراق المالية في البورصة

#### • إختيار وسيط الإدخال:

على المؤسسات الاقتصادية الراغبة في ادراج أسهمها للتفاوض في البورصة ان تختار وسيط في عمليات البورصة، هذا الوسيط مكلف بمساعدة المصدر للأوراق المالية في إجراءات القبول والإدخال في البورصة

#### • تحضير ملف اصدار الأوراق المالية:

يتكون ملف المحضر من قبل المؤسسات الاقتصادية المصدرة من:

- تقرير بخصوص قيمة المؤسسات الاقتصادية لإصدار الأسهم؛
- معلومات عامة عن المؤسسات الاقتصادية؛
- وثائق قانونية، جبائية وشبه جبائية؛
- معلومات إقتصادية ومالية ( التقارير المالية المحددة في التعلية رقم 98-10 للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها)؛
- مشروع لنشرة المعلومات؛
- طلب إصدار أوراق مالية.

#### • عرض ملف على لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

وضع المؤسسات الاقتصادية الراغبة في الدخول إلى البورصة لملف الإصدار من خمس نسخ على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

#### • تأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

تقوم اللجنة بدراسة الملف في مدة لا تتجاوز الشهرين لقبول أو رفض منح التأشيرة، كما يمكن للجنة طلب معلومات إضافية من المؤسسات الاقتصادية، حيث لا تمنح تأشيرة اللجنة لتقييم العمليات المقترحة، وانما تعتبر دليلا على نوعية المعلومات المقدمة ومطابقتها للقوانين سارية المفعول.

• الإنضمام إلى القيد المركزي:

مطلوب من المؤسسات الإقتصادية الإنضمام إلى القيد المركزي، للأوراق المالية قبل الدخول إلى البورصة لتسجيل كل رأسمالها، وذلك تحضيرا لحالة إصدار أسهم، وقيمة القرض في حالة إصدار سندات.

• بيع الأوراق المالية في السوق الأولي:

تتم عملية بيع الأوراق المالية المصدرة من طرف المؤسسات الإقتصادية عبر القنوات البنكية

• التسعير الأول:

تتم العملية الأولى لتسعير الأوراق المالية على مستوى بورصة الجزائر

ثانيا: أساليب إدراج المؤسسات الإقتصادية في بورصة الجزائر

ينص النظام الخاص ببورصة الجزائر على وجود أسلوبين لإدراج القيم المنقولة المراد تداولها بالبورصة والمقبولة من طرف اللجنة في التسعيرة هما:

1. الإجراء العادي:

هو ذلك الإجراء الذي يسمح لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة عندما يكون رأس مال المؤسسات الإقتصادية المعنية موزعا بشكل مرضي بين الجمهور ( الذي تم إصداره في السوق الأولي ) حيث تسجل القيم المنقولة مباشرة في جدول التسعيرة المعمول بها في السوق الثانوية على أساس سعر الإكتتاب العام مصادق عليه من قبل شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، ويستعمل هذا الإجراء في حالة الأوراق المالية المسعرة من قبل، وفي حالة إصدار الأسهم الجديدة من قبل الدولة، الجماعات المحلية أو من قبل شركات الأسهم

2. العرض العمومي للبيع:

ويطبق العرض العمومي للبيع أثناء الخوصصة وفتح رأسمال المؤسسات الإقتصادية العمومية أو الخاصة والمنظمة في شكل أسهم، حيث يتم وضع الأوراق المالية أمام الجمهور بسعر أدنى أو بسعر ثابت أين يكون مالكوها مستعدون للتنازل عنها، وهو إجراء يسمح للملكي الأسهم من أشخاص طبيعية أو معنوية أن يضعوا كل أو جزء من هذه الأسهم للبيع خلال فترة معطاة بسعر محدد مسبقا وبشروط شفافة

1.2. العرض العمومي للبيع بسعر أدنى:

وهو أن يوضع تحت تصرف الجمهور يوم الإدخال عدد معين من السندات بأدنى سعر يقبل به المتدخلون للتنازل عنها .

2.2. العرض العمومي للبيع بسعر ثابت:

وهو أن يوضع تحت تصرف الجمهور يوم إدخال عدد معين من السندات بسعر ثابت سبق تحديده أو بيعها بسعر موحد

(بن معاوي و الجوزي، 2019، صفحة 193)

## المطلب الرابع: أسواق، أهم العراقيل، آليات تنشيط بورصة الجزائر

### أولاً: أسواق بورصة الجزائر

تتضمن التسعيرة الرسمية لبورصة الجزائر للقيم المنقولة سوقين حسب نوعية الأوراق المالية، السوق الخاصة برأس المال (الأسهم) والسوق الخاصة بالدين (السندات).

#### 1. سوق سندات رأس المال:

تتكون من السوق الرئيسية وسوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

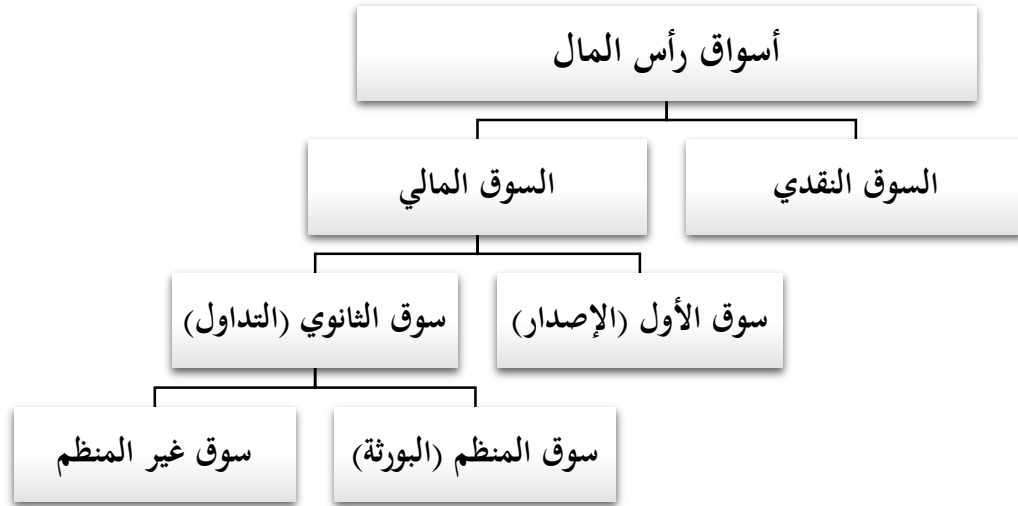
- **السوق الرئيسية:** وهي السوق الموجهة للشركات الكبرى، ويوجد بها خمس شركات مدرجة، تتمثل في: مجمع صيدال ومجمع بيوفارم الناشطان في قطاع الصيدلة، شركة التسيير الفندقي الأوراسي الناشطة في قطاع السياحة، شركة روية الناشطة في قطاع الصناعات الغذائية، شركة أليانس للتأمينات الناشطة في قطاع التأمينات.
- **سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** هي السوق الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تم إنشائها سنة 2012م، بموجب نظام لجنة (COSOB) رقم 01-12 المؤرخ في جانفي، 2012 المعدل والمتمم للنظام رقم 03-97 المؤرخ في نوفمبر 1997 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

#### 2. سوق سندات الدين:

تتكون سوق سندات الدين من الأسواق الآتية:

- **سوق سندات الدين للمؤسسات:** هي السوق المخصصة للسندات القابلة للتداول التي تصدرها الشركات ذات أسهم، التي ترغب في الحصول على أموال ضرورية للتمويل.
- **سوق سندات الخزينة العمومية:** تأسست سوق سندات الخزينة العمومية OAT عام 2008 وهي مخصصة للسندات التي تصدرها الخزينة العمومية لتغطية احتياجات تمويل الدولة، وسد العجز على مستوى ميزانيتها. (شلغوم، 2021، الصفحات 665-666)

الشكل رقم (01-02) يوضح أسواق رأس المال



المصدر: (البناء، 1996، صفحة 100)

ثانيا: عراقيل بورصة الجزائر

يوجد مجموعة من المعوقات والعيوب حال دون وصول بورصة الجزائر إلى مصاف البورصات العالمية ولعل من أبرزها نذكر

مايلي:

1. عراقيل تنظيمية: تتمثل في:

• قلة المؤسسات المدرجة:

ما يلاحظ في الجزائر هو محدودية المؤسسات المدرجة ذلك لأن عدد المؤسسات المؤهلة والقادرة على أن تدرج في السوق محدود جدا وهذا بسبب الوضعية المالية المتدهورة .

• ضعف الفرص المتاحة للتبوع:

سوق الأوراق المالية في الجزائر هو حديث النشأة ولا يتميز بالتنوع، فهو يعتمد على ثلاثة أصناف من الأوراق المالية فقط، ذلك ما يجعله يفتقر للكفاءة التقنية، الأمر الذي يرفع من حجم المخاطر ويحد من رغبة المستثمرين في الاستثمار في الأوراق المالية.

• غياب الشفافية:

تنشأ من غياب نظام معلومات يضمن الشفافية لمستعمليها إضافة إلى صعوبة الحصول على المعلومات التي تسمح للمتعاملين القيام بالعمليات التي يريدونها في الوقت المناسب دون الوقوع في خطر.

2. عراقيل السياسية والقانونية: وتتمثل فيما يلي:

على الصعيد السياسي فقد أنشئت البورصة الجزائرية في 1993 ضمن وضع سياسي غير مستقر، وهذا ما كان له أثر كبير على سيرها وعلى استقطاب الاستثمار الأجنبي فيها. أما على الصعيد القانوني والتشريعي تناقض بعض التشريعات المتعلقة بالبورصة الجزائرية، لاسيما أن من شروط هذه البورصة وجوب إصدار الأوراق المالية من الشركات ذات الأسهم فقط، في حين أن أغلب مؤسسات القطاع الخاص في الجزائر شركات ذات مسؤولية محدودة أو شركات ذات شخص وحيد، وهذا ما يبرر وجوب إعادة النظر في تشريعات البورصة الجزائرية (فرحي و سعيدي، 2021، صفحة 672)



## ثالثا: آليات تنشيط بورصة الجزائر

## • توفير بيئة اقتصادية ملائمة وتحسين مناخ الاستثمار:

لإيجاد بورصة فعالة، يجب توفير بيئة ملائمة وكذا تشجيع الاستثمار الأجنبي في المحفظة من خلال اتخاذ تدابير تسمح للأجانب تحويل رؤوس أموالهم والعوائد إلى بلدانهم الأصلية وضمان التشريعات المتعلقة بالاستثمار. ( بورزامة و بن عمر، 2017، صفحة 12)

## • الخصخصة:

تعمل الخصخصة على توسيع قاعدة الملكية عن طريق نشر ملكية الأسهم بين عدد كبير من المستثمرين، فضلا على أنها تتيح للمستثمرين مزيدا من الفرص لتنويع المخاطر، كما أنها تؤدي إلى توسيع وزيادة عمق ونشاط سوق الأوراق المالية، وذلك من خلال زيادة عدد الشركات المدرجة والمتداول أسهمها في البورصة وزيادة رسيمة السوق، وبالنتيجة يساعد تعميق سوق الأوراق المالية المحلية على زيادة ارتباطها بأسواق المال الدولية، مما يساهم في توسيع وتحفيز نشاط السوق المالي في الجزائر الذي لا يزال يتصف بالضيق، وذلك من خلال توفير العرض من الأسهم لتعبئة المدخرات المحلية والأجنبية، ومن ثم توفير التمويل اللازم للمؤسسات الاقتصادية والاستثمارات. (ريحان و حمداوي، 2013، صفحة 58)

## • توفير جهاز مصرفي متكامل وتفعيل دور البنك المركزي في تنشيط بورصة الجزائر:

حيث يعتبر توفير جهاز مصرفي متكامل وسيلة مهمة لترقية نمو البورصات، ذلك لأن مثل هذه المؤسسات التي تختص في الوساطة المالية تتطلع بالقيام بدورها على مستويات عديدة لتقوية مقدرتها على تعبئة الادخار والتوسع في عرض السيولة الفعلية والطلب الحقيقي عليها، وبذلك يشكل الجهاز المصرفي الدعامة الأساسية لوجود البورصة. (شمام و زودة عمار، 2016، صفحة 26)

## • تطوير أنظمة التداول:

إذ لا بد من تحديث أنظمة التداول واستخدام التقنيات الحديثة لتسهيل عملية تداول الأسهم، وذلك من أجل رفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية وزيادة الشفافية للمتعاملين. (شمام و زودة عمار، 2016، صفحة 26)

## • تعزيز الإطار التشريعي:

إن القدرة على التكيف مع المحيط الداخلي والخارجي يعتبر عاملا محددًا في نجاح أي مؤسسة، وعليه فإن نجاح سوق الأوراق المالية في الجزائر يقتضي التكيف مع المستجدات والمعطيات على مختلف الأصعدة الاقتصادية والسياسية والقانونية والاجتماعية ولا يتم ذلك إلا من خلال وضع تشريعات وتنظيمات فعالة لتنظيم عملية التبادل في البورصة، كما عليها التماشي مع طبيعة الاقتصاد الوطني والمستثمرين.

## • تحفيز المؤسسات الاقتصادية:

وذلك من خلال التخفيف من شروط قبول ادراج المؤسسات الاقتصادية، ومراعات خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعدم إخضاعها لنفس شروط المؤسسات الكبيرة. ( شليحي و تكاري، 2018، صفحة 416)

## • إدراج أدوات مالية إسلامية:

بغية رفع الحرج في التعامل في سوق الأوراق المالية يتعين إنشاء وإدراج أسهم البنوك الإسلامية ودخولها وعملائها كمتعاملين في البورصة، وكذا إدراج الأدوات المالية الإسلامية مع الاستفادة من أنظمة الوساطة والتداول التي أنشأتها المؤسسات المالية الإسلامية كصناديق الاستثمار الإسلامية.

#### • نشر الثقافة المالية:

وذلك من خلال نشر الوعي الادخاري والتوظيفي لدى أفراد المجتمع من خلال وسائل الإعلام عن طريق خطة إعلامية وترويجية للتعريف بفرص ومزايا الاستثمار في البورصة. (فرحي و سعيدي، 2021، الصفحات 673-674)

#### خلاصة الفصل الثاني:

تناولنا من خلال هذا الفصل جوانب هامة في الاداء المالي منها الأهداف والمجالات، والعوامل المؤثرة، معايير وأدوات و المؤشرات المالية التي تقيس النسب المالية في المؤسسات الاقتصادية، والتي تساهم في تحسين الاداء المالي، الذي يستمد أهدافه من الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها، وهي ضمان بقاء المؤسسة وإستمرارها في النمو. من خلال تقييم الاداء المالي الجيد الذي يعتبر من أهم الغايات التي تسعى للوصول إليه،

تسعى البورصة جاهدة إلى تحسين أدائها المالي بشتى الطرق، و تحقيق أهدافها المالية كما هو مخطط له، يركز الاداء المالي في البورصة على أركان أساسية منها الإفصاح على كل المعلومات وعرضها بشكل ملائم للمستثمر، كما تشمل ضرورة وجود أهداف محددة مسبقا، وقياس الاداء الفعلي ومقارنته بالمعايير الموضوعية له، ثم إتخاذ القرارات المناسبة لتصحيح الإنحرافات آخذا بعين الإعتبار جميع الظروف المحيطة بالقرار، ويستفيد من عملية التقييم هذه عدة أطراف على رأسهم إدارة المؤسسة ومساهميها والدائنون، والموردون، والعملاء، والمحللون الماليون والمضاربون في البورصة

يؤثر الادراج في البورصة على الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية على المدى المتوسط والطويل والتي تمتد على مدى الخمس سنوات الموالية لدخول المؤسسة إلى البورصة، بحيث يعتبر الادراج في البورصة الجزائر عنصرا أساسيا لتطوير وتفعيل نشاط البورصة، نظرا لما تحمله من فرص إستثمارية للمساهمين والمستثمرين، وتساهم في رفع حجم التداول واستقطاب رؤوس الأموال الباحثة عن الفرص الاستثمارية.



## الفصل الثالث

ممارسات المحاسبة الإبداعية  
وأثرها على الأداء المالي في

## تمهيد الفصل الثالث:

تعتبر عملية التلاعب بالبيانات المحاسبية من خلال إستغلال بعض المرونة و البدائل المحاسبية (المعايير المحاسبية الدولية) التي تُظهر البيانات المحاسبية بغير شكلها سعياً لتحسين الوضع المالي سوا من حيث الربحية أو من حيث المركز المالي الصحيح لتحقيق أهداف ذاتية، مما يؤثر سلباً على مصداقية القوائم المالية و هذا ما يعرف بممارسات المحاسبة الإبداعية

وضعت معايير الإبلاغ المالي الدولية قيوداً صارمة على طريقة اختيار السياسات المحاسبية وربطت تبني سياسة محاسبية معينة في معالجة حدث ما باحترام مبدأ العرض العادل، كما أولت أهمية كبيرة للإفصاح عنها، إذ من شأن هذه القيود أن تخفف من قدرة المؤسسة على إدارة الأرباح باعتبار أن السياسات المحاسبية هي الوسيلة الأساسية لذلك.

إن عملية ضبط ممارسات المحاسبة الإبداعية في إعداد القوائم المالية هو تمكين مستعملي القوائم المالية من تحليل الاتجاه والتغيير في المركز المالي للمؤسسة وربحياتها وتدققاتها النقدية، ولقد تطرقنا في هذا الفصل إلى:

- المبحث الأول: أثر اعتماد معايير المحاسبة الدولية على المحاسبة الإبداعية

- المبحث الثاني: أثر ممارسات إدارة الأرباح على الأداء المالي في البورصة

- المبحث الثالث: ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة

خلاصة الفصل الثالث

## المبحث الأول: أثر اعتماد معايير المحاسبة الدولية على المحاسبة الإبداعية في البورصة

تعتبر معايير المحاسبة الدولية أنها معايير مبنية على مبادئ عامة وليست قواعد مفصلة، لذلك فهي تعطي عدة بدائل محاسبية وهامش كبير للتقدير الشخصي مما يمنح للمسيرين مجالاً واسعاً لممارسات محاسبية، وترك مجلس معايير المحاسبة الدولية هذا الهامش من الحرية بهدف تسهيل تطبيق هذه المعايير على الصعيد الدولي من جهة وتمكين المسيرين من اختيار السياسات الملائمة التي تعكس واقع المؤسسة من جهة أخرى، وعليه فإن استغلال هذه المرونة بشكل صحيح أو خاطئ يعود أساساً إلى دوافع الإدارة وقوة المنظمات المهنية التي تسهر على تطبيق المعايير المحاسبية الدولية .

### المطلب الأول: معايير المحاسبة الدولية مدخل لإدارة الأرباح

#### 1. الإطار المفاهيمي للمعايير الدولية (IFRS) :

يعود تاريخ تكوين مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) إلى عام 1973، عندما تم إنشاء لجنة المعايير المحاسبية الدولية (IASC) كان هدفها الأصلي توفير الدعم التقني للبلدان النامية في جهودها الرامية إلى وضع معايير محاسبية مناسبة ولكن مع مرور السنين، تم توسيع هذا الهدف، ليصبح له بعد دولي يتم بمقتضاه تطوير معايير محاسبية دولية يهدف بصفة عامة إلى تحقيق الإنسجام والاتساق للسياسات والمعالجات المحاسبية بين الدول؛

في عام 2001 ظهرت الحاجة إلى تغيير هيكل اللجنة والشكل الجديد هو مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) والذي يقع على عاتقه مسؤولية تطوير المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتضييق الفوارق من خلال السعي لزيادة توافق التشريعات والإجراءات المتعلقة بإعداد وعرض التقارير المالية بهدف توفير معايير محاسبية أقل تعقيداً. (رزيقات، 2020 صفحة 529)

#### 2. مفهوم إدارة الأرباح:

تعرف إدارة الأرباح بأنها مجموعة من ممارسات محاسبية وإدارية متعمدة تقوم بها إدارة المؤسسة انطلاقاً من مجموعة الأنشطة والوسائل والإجراءات من أجل التأثير على الأرباح المحاسبية إما لزيادتها أو لتخفيضها . (رزيقات، 2020 صفحة 529)

#### 3. العلاقة بين المعايير المحاسبية الدولية وإدارة الأرباح:

نظراً للعلاقة الوثيقة بين معايير المحاسبة الدولية وإدارة الأرباح، فقد دعت البورصة في الولايات المتحدة الأمريكية إلى ضرورة تحسين جودة معايير الإبلاغ المالي الدولية، ومن ثم تحسين جودة الأرباح التي يتم التقرير عنها، كما أن المشاركين في سوق المال قد دعوا أيضاً إلى ذلك، وقد استجاب مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) لتلك الدعوة وقام بعمل تغييرات جوهرية في معايير المحاسبة الدولية وذلك تلافياً للاستغلال السيء للمعايير، وكذلك للقضاء على أي ممارسات من ممارسات إدارة الأرباح، كما أن التعديلات التي تمت على معايير المحاسبة الدولية والتي لها علاقة بإدارة الأرباح قد تضمنت ما يلي:

- العمل على تخفيض الاختيارات المحاسبية البديلة أو تقييدها والإكتفاء بمعالجة محاسبية واحدة وذلك بهدف توحيد المعالجات وعدم فسح المجال للإختيار بين عدة بدائل بحيث تستغل تلك البدائل في تحميل صورة الدخل أو تضخيم الأرباح أو التغطية على بعض الملاحظات على نشاط المؤسسة؛
- توفير منهج متوافق للقياس المحاسبي يحقق المصدقية للمعلومات المحاسبية بالشكل الذي يعكس حقيقة الأداء المالي والاقتصادي للمؤسسة؛
- العمل على تخفيض حالة الغموض والتناقضات والتعارض الموجود بين بعض المعايير، ومن ثم أصبحت هذه المعايير سهلة التفسير والتطبيق العملي، الأمر الذي يخلق الباب أمام من يريد أن يستغل تلك التناقضات أو الغموض في إدارة الأرباح؛
- التوسع في الإرشادات وإدخال التفسيرات الملحقة بالمعايير إلى داخل المعايير نفسها بدلا من فصلها وإضافة مرفقات مع معظم المعايير المحاسبية توضح كيفية التطبيق العملي لهذه المعايير والمساعدة في توضيح معانيها، ويعتبر هذا الأمر من وجهة نظر الباحثين من أهم التغييرات أو التعديلات التي طرأت على معايير المحاسبة الدولية الجديدة، فقد اتضح أن هناك صعوبات متعددة في التطبيق العملي للكثير من فقرات معايير المحاسبة، حيث يصعب على الكثير من المتخصصين توضيح كيفية التطبيق السليم لغموض بعض الفقرات داخل المعيار الأمر الذي قد يستغله بعض ضعاف في القيام بعملية تلاعبات أو تحريفات لبعض بنود التقارير المالية بحجة عدم الوضوح أو الفهم السليم للمعيار؛
- زيادة متطلبات الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية، وبالتالي زيادة قدرة مستخدمي التقارير المالية على اكتشاف ممارسات إدارة الأرباح، وهو ما سيؤدي إلى الضغط على المديرين ويجبرهم على أن يكونوا أكثر مصداقية عند التقرير عن أدائهم المالي وبالتالي إنتاج تقارير مالية عالية الجودة، للحد من ممارسات إدارة الأرباح. ( التميمي، وآخرون، 2015 صفحة 247).

كما قام (Christensen et al, 2008) بدراسة الإختلاف في مستويات إدارة الأرباح والاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب بالنسبة للمؤسسات التي اعتمدت المعايير المحاسبية الدولية اختياريا والمؤسسات التي اعتمدها الزاميا، بحيث شكلت ألمانيا المكان الأمثل لإجراء هذه الدراسة، ففي الفترة ما بين 1998-2005 كانت للمؤسسات حرية الاختيار لتطبيق المعايير المحاسبية الدولية، ابتداء من سنة 2005 ألزمت المؤسسات بتبني المعايير المحاسبية الدولية، لتشير نتائج الدراسة إلى انخفاض إدارة الأرباح، وزيادة الاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب بالنسبة للمؤسسات التي اعتمدت المعايير المحاسبية الدولية إختياريا، في حين لم يتم التوصل إلى أي تحسن في جودة المحاسبة للمؤسسات التي ألزمت باعتماد المعايير المحاسبية الدولية بداية من سنة 2005. (Clayton M, 2021)

#### 4. أثر معايير المحاسبة الدولية على ممارسات إدارة الأرباح:

احتل موضوع أثر التحول نحو المعايير المحاسبية على ممارسات إدارة الأرباح إهتمام العديد من الدراسات خاصة بعد اعتمادها في الإتحاد الأوروبي مع بداية عام 2005 والتي كان محور بحثها الرئيسي هو مقارنة بين الآثار المترتبة على ذلك مقارنة بالمعايير الوطنية. وقد تراوحت الآراء بين من يرى أن اعتماد مجموعة واحدة من معايير عالية الجودة من شأنه زيادة جودة التقارير المالية و تخفيض مستويات إدارة الأرباح، بينما يرى البعض الآخر أن اعتماد المعايير المحلية أتاحت العديد من الفرص لإدارة الأرباح وبالتالي انخفاض

جودة التقارير المالية فإعتماد المعايير الدولية يؤدي إلى تغيرات جذرية في ممارسات إعداد التقارير المالية من خلال التحول إلى المعايير القائمة بشكل أساسي على المبادئ.

فاعتماد المعايير المحاسبية الدولية حسب (Barth et al., 2008) فإنه يساهم في خفض ممارسات إدارة الأرباح وحرية التصرف الإدارية، وذلك لأن اعتماد المعايير المحاسبية الدولية يؤدي إلى زيادة جودة المحاسبة من حيث الإعتراف بالخسائر في الوقت الملائم، إعطاء قيمة أكثر ملاءمة للأرباح وبالتالي إنخفاض مستويات إدارة الأرباح. (Mary, et al., 2008)

بينما استهدفت دراسة (Joanne et al. , 2011) اختبار أثر الاعتماد الإلزامي للمعايير المحاسبية الدولية على جودة المعلومات المحاسبية، واعتمدت في ذلك على دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات في دول أوروبية مختلفة خلال الفترة 2001-2008 وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط معنوية بين التبنى الإلزامي للمعايير المحاسبية الدولية، وجودة المعلومات المحاسبية حيث أن تطبيق المعايير المحاسبية الدولية يساعد على الحد من التلاعب في الأرباح ويحسن من قابلية الفهم للقوائم المالية للمقارنة. (Joanne, et al.) وجدت دراسة كل من (Jeanjean and Stolowy, 2008) أن أغلب الدراسات التي تؤيد دور المعايير المحاسبية الدولية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح تسند إلى حجة أن اعتماد المعايير المحاسبية الدولية يؤدي إلى زيادة جودة المحاسبة من منطلق أن المعايير المحاسبية الدولية تزيد من شفافية التقارير المالية ويحسن من إمكانية قابليتها للمقارنة. (Thomas, et al., 2008)

فبالنسبة للشفافية فاعتماد المعايير المحاسبية الدولية يساهم في تقليل كمية الأحكام التقديرية مقارنة بكثير من المعايير المحاسبية المحلية، ودفع المؤسسات لتحسين تقاريرها المالية، وتماشيا مع ذلك يتبين أن ضبط المعايير المحاسبية يمكن أن يقلل من مستوى إدارة الأرباح وتحسين جودة التقارير، أما بالنسبة لقابلية المقارنة افتراض أن إعداد التقارير المالية وفق المعايير المحاسبية الدولية يجعلها أقل تكلفة للمقارنة بين المؤسسات في الأسواق و البلدان بالنسبة للمستثمرين.

نوعية تقارير المؤسسات في حد ذاتها لم يتحسن إلا أن المعلومات المحاسبية سوف تصبح أكثر فائدة للمستثمرين، فمجموعة مشتركة من المعايير المحاسبية لكن أن تساعد المستثمرين في التفريق بين المعلومات عالية الجودة والمنخفضة الجودة والتي بدورها يمكن أن تقلل من تباين المعلومات بين المستثمرين أو تقدير أقل خطأ ممكن.

وانطلاقا من ذلك يمكن القول أن اعتماد المعايير المحاسبية الدولية يساهم في تخفيض ممارسات إدارة الأرباح من حيث الفوائد المتوقعة من تنفيذ المعايير المحاسبية الدولية (IAS-IFRS) في تعزيز القابلية للمقارنة والشفافية وبالتالي زياد جودة التقارير المالية.



## المطلب الثاني: المرونة في البدائل المحاسبية أداة لممارسات المحاسبة الإبداعية

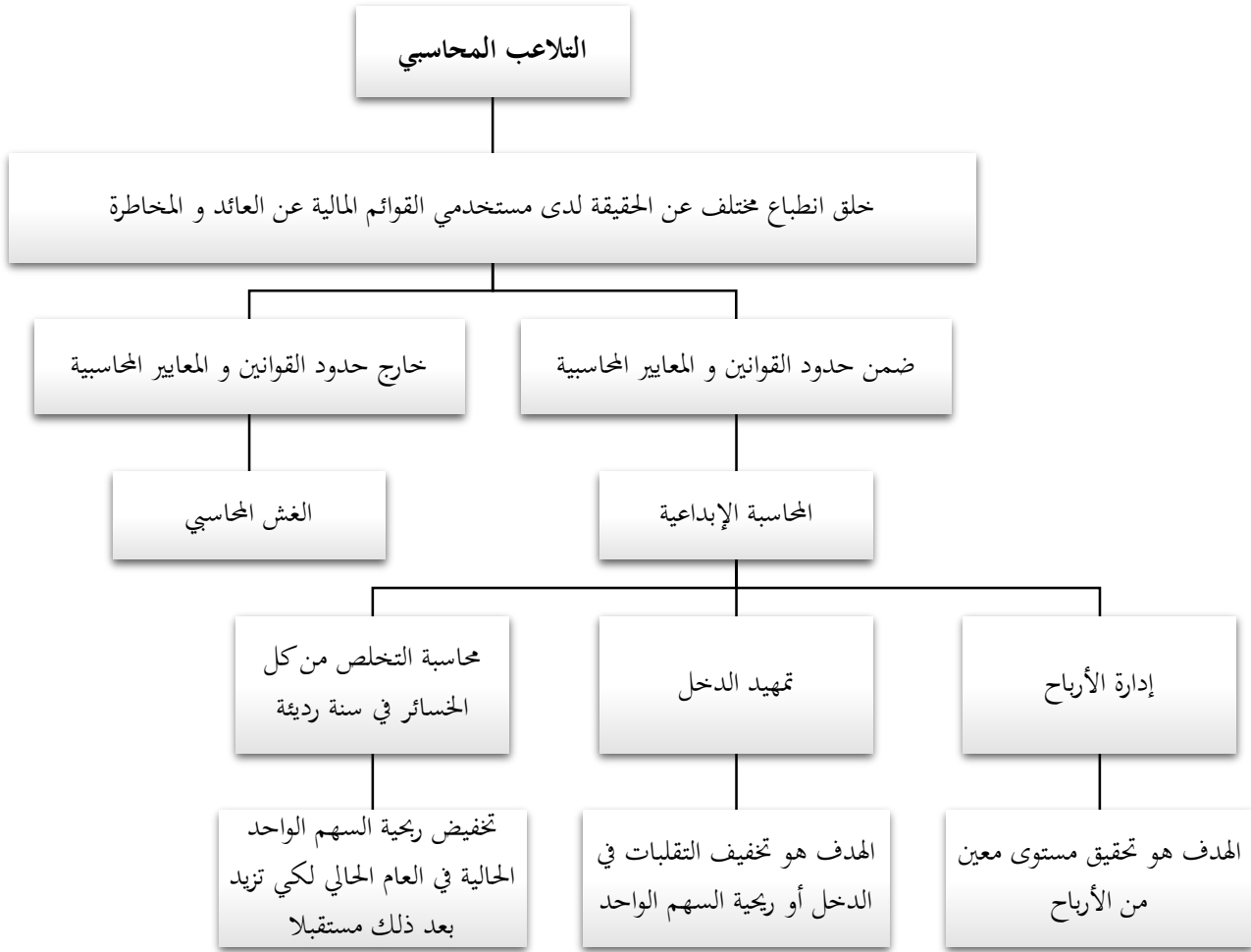
نظرا لأن التقارير المالية يتم اعدادها في ضوء المعايير المحاسبية، ونظرا للمرونة المتاحة في هذه المعايير، فان الإدارة قد تقوم باستغلال هذه المرونة في ممارسات المحاسبة الإبداعية من خلال الاختيارات المحاسبية والتقديرات والتي تمثل مكونات أساسية للمعايير المحاسبية، فالمرونة التي تتضمنها المعايير المحاسبية تمنح الفرصة لإدارة الأرباح وتوفر الوسائل والأدوات التي يستخدمها المدبرون في ممارسة أحكامهم وتقديراتهم الشخصية في التقرير المالي خلال فترة زمنية معينة وتحت ظروف معينة، ولتحقيق أهداف معينة، ومن ثم يمكن النظر الى إدارة الأرباح على انها دالة لحرية الإختيار التي تسمح بها المعايير المحاسبية .

ولا يعني ذلك أن المعايير المحاسبية تمثل دوافع في حد ذاتها لإدارة الأرباح، وانما توفر الوسائل أو الأدوات التي يتم استخدامها في تحقيق ذلك، لهذا فان مراجعة وتحسين المعايير المحاسبية سوف يؤدي إلى تقليص إدارة الأرباح والحد منها بشكل فعال، ومن هنا تتضح العلاقة بين المعايير المحاسبية وإدارة الأرباح، فكلما كانت المعايير المحاسبية تتمتع بمرونة عالية أتاحت الفرصة للإدارة للقيام بممارسات المحاسبة الإبداعية والعكس صحيح، فكلما تم احكام المعايير المحاسبية، انخفضت قدرة الإدارة على ممارسات المحاسبة الإبداعية (بريش، 2020/2019 صفحة 81)

يتمثل التلاعب المحاسبي ضمن حدود القوانين والمعايير المحاسبية في استغلال الثغرات الموجودة في السياسات المحاسبية وتعدد بدائلها (المرونة المحاسبية) ونقاط ضعفها في سبيل اظهار البيانات المالية بغير صورتها الحقيقية، وبشكل يخدم فئة معينة مستفيدة من هذه الإجراءات على حساب باقي الفئات ذات المصلحة بالمؤسسة، ويسمى هذا الشكل من التلاعب المحاسبي بالمحاسبة الإبداعية. ويكمن الغرض الرئيسي من المحاسبة الإبداعية في اظهار الواجهة الزائفة عن عائد المؤسسة (أرباحها) وهيكل مخاطرها (الديون وحقوق الملكية)، ويمكن ان تستخدم في ذلك العديد من الخطوات، ومن أبرزها ثلاث ممارسات شائعة الإستخدام في تحريف عائد المؤسسة، و قد تطور المحاسبة الإبداعية من طرف الممارسين و خاصة الصحفيين و بدرجة اقل الاكاديميين وظهرها بشكل رئيسي بواسطة الممارسين و المعلقين على نشاط السوق، فقد فهموا دوافع هذا النشاط الذي يتم لتظليل المستثمرين و تغيير انطباعاتهم بقيام الإدارة بعرض ما تريد رؤيته من جانب المستثمرين، و بتقديم الصورة التي ترغبها . ( حماد، 2002 صفحة 65)

وتختلف هذه الممارسات مع غش البيانات المالية في كون هذا الأخير يمارس بخرق القوانين و المعايير المحاسبية و مرتكبه يتابع قانونيا، أما المحاسبة الإبداعية فتمثل استخدام المرونة المحاسبية ضمن الإطار القانوني و بإحترام القواعد و المعايير المحاسبية، بحيث تشمل المرونة المحاسبية على تعدد البدائل و الطرق و السياسات المحاسبية، وتوفر مناخ الخيارات الأكبر للشركة لتختار ما يناسبها و إظهار أدائها التشغيلي، فمن ساهم في وجود هذه المرونة لم يضع في حسبانها انه يمكن استغلالها لتحميل البيانات المالية بما يناسب أهواء إدارات المؤسسات. والشكل الآتي يوضح الفرق بين المحاسبة الإبداعية وغش البيانات المالية من منظور المرونة المحاسبية (فداوي، 2014/2013 صفحة 113)

## والشكل رقم (03- 01) يوضح أشكال التلاعب المحاسبي



المصدر: من إعداد الطالب بناء على ما سبق.

من خلال الشكل يتضح انه كلما زادت المرونة المحاسبية ضمن الاطار المفاهيمي القانوني للمحاسبة، كلما اتجهنا نحو ممارسات المحاسبة الإبداعية تلبية لأغراض الإدارة ومعدّي البيانات المالية دون استخدامها، وكلما قلت المرونة المحاسبية كلما كانت صورة البيانات المالية صحيحة وصادقة خدمة لأغراض مستخدميها، أما ممارسة غش البيانات المالية فإنها تمارس خارج الاطار المفاهيمي القانوني للمحاسبة سواء بتواجد المرونة المحاسبية او في غيابها و أن الهدف من إصدار المعايير المحاسبية الدولية هو محاولة إحداث توافق دولي في المحاسبة وتوحيد الممارسات المحاسبية بين جميع دول العالم، وبالتالي سهولة تقييم أداء المؤسسة من قبل الأطراف المهتمة.

ممارسات المحاسبة الإبداعية تعتمد على إستغلال المرونة التي تنطوي عليها المحاسبة في الاختيار بين الطرق والقواعد المحاسبية المعالجة لنفس البند، و معايير المحاسبة الدولية تقدم في مضمونها المعالجات المحاسبية لبنود مهمة بالبيانات المالية مثل المخزونات، المصاريف، الإيرادات، ضرائب الدخل، عقود المقاولات، الأصول الثابتة، الأصول غير ملموسة، عقود الإيجار، المنح والمساعدات الحكومية، تكاليف الاقتراض، الأدوات المالية، المخصصات، الالتزامات والموجودات الطارئة، انخفاض قيمة الأصول، الخ، غير

أن المعالجة المحاسبية الخاصة بكل عنصر من هذه العناصر تتضمن مجموعة من القواعد والسياسات المحاسبية البديلة (البدائل والخيارات المحاسبية)،

وبالتالي يمكن القول أنه حتى دون تبني المعايير المحاسبية الدولية، فممارسات المحاسبة الإبداعية ممكنة والدليل على ذلك التلاعب بطرق تقييم المخزون، وطرق تقييم الأصول، التلاعب عند تقدير العمر الإنتاجي للأصول، وتغيير التقدير من سنة لأخرى، التلاعب في نسبة إنجاز المشاريع في عقود المقاولات، التلاعب بالمصاريف، فتعدد البدائل المحاسبية يؤدي بالضرورة إلى المرونة المحاسبية مهما كان النظام المحاسبي السائد، والمرونة المحاسبية ستؤدي إلى ممارسات المحاسبة الإبداعية، فهي ممارسات تلازمت مع مراحل تطور مهنة المحاسبة، ولا تعتبر وليدة المعايير المحاسبية الدولية. (فداوي، 2014/2013 صفحة 116)

اختبرت دراسة المومني سنة 2006 إلى تأثير العوامل التالية: (حجم المؤسسة، ربحيتها، مديونيتها، سيولتها، التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، معدل نموها نسبة ملكية كبار المستثمرين، ونوع تقرير المدقق في سلوك الإدارة تجاه ممارسات المحاسبة الإبداعية وخاصة إدارة الأرباح وتوصل إلى أن أغلبية المؤسسات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان تمارس المحاسبة الإبداعية من خلال استغلال المرونة المتاحة في المعايير المحاسبية. (لقليطي، وآخرون، 2019)، توصلت دراسة (طالبي احمد زكرياء، العرابي حمزة سنة 2021) أن مرونة معايير الإبلاغ المالي الدولية والمرونة المتاحة للمحاسبين لممارسة الحكم المهني من أجل تحسين جودة القوائم المالية قد تستغل بطريقة غير اخلاقية من طرف الإدارة والمسيرين في إدارة أرباح من أجل تحقيق منافع معينة. (طالبي، وآخرون، 2021)

### المطلب الثالث: تجارب دولية في أثر اعتماد معايير المحاسبة الدولية على ممارسات المحاسبة الإبداعية

#### 1. التجربة الصينية:

المؤسسات الصينية المساهمة في بورصة هونغ كونغ قد تختار بين معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) أو معايير التقارير المالية لهونغ كونغ (HKFRS) ومعايير المحاسبة الصينية (ASBEs) لأغراض إعداد التقارير المالية للمستثمرين في هونغ كونغ إضافة إلى التقارير المالية المعدة وفقا لمعايير المحاسبة الصينية (ASBEs) بالنسبة للشركات داخل الصين.

إنطلاقا مما سبق يتضح أن الصين إنتهجت إستراتيجية التحول نحو المعايير المحاسبية الدولية بما يخدم توجهاتها الاقتصادية من حيث تحسين جود التقارير المالية وزيادة كفاءة البورصة و استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، فإعتماد المعايير المحاسبية في الصين مكلفة بإعتبار أن بعض المؤسسات قد تكون ملزمة بإعداد نوعين من التقارير المالية واحد وفق المعايير الصينية والثانية وفق المعايير المحاسبية الدولية. (شاوشي، 2016/2015 صفحة 64)

#### 2. التجربة الجنوب إفريقية:

حيث بدأت تجربة جنوب أفريقيا في تطبيق معايير المحاسبة الدولية في منتصف سنة 1990 والذي عرف آنذاك "مشروع التوافق" هذا المشروع الذي كان تحت إشراف معهد المحاسبين القانونيين لجنوب إفريقيا (SAICA)، في سنة 1995 قررت لجنة الممارسات المحاسبية (APB) توفيق المبادئ المحاسبية المقبولة عموما لجنوب إفريقيا (SA-GAAP) مع المعايير المحاسبية الدولية.

فمنذ سنة 2003 وبعد استكمال الإجراءات اعتبرت لجنة الممارسات المحاسبية (APB) المعايير المحاسبية الدولية على أنها المعايير مقبولة عموماً في جنوب إفريقيا وذلك دون إجراء أي تعديل عليها حيث تم اعتمادها في جميع المؤسسات المدرجة وغير المدرجة والمؤسسات الخاصة، حيث ألزمت هيئة تداول الأوراق المالية في جنوب إفريقيا Johannesburg Stock Exchange (JSE) - المؤسسات المدرجة بتطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية الدولية الفعالة في 1 جانفي 2005

### 3. التجربة المصرية:

ترجع بداية تطبيق المعايير المحاسبية الدولية في مصر إلى سنة 1980 عندما عُقد المؤتمر الدولي للمحاسبة في القاهرة و الذي خصص لبحث إمكانية وضع معايير محاسبية في البيئة المصرية، وتحديد أنسب للأساليب لوضع تلك المعايير، وصدرت توصيات المؤتمر باختيار معايير المحاسبة الدولية كأساس لتصميم المعايير المصرية مع إدخال التعديلات عليها لتلائم البيئة المحلية. وصدر قرار وزير الإقتصاد والتعاون الدولي رقم 232 لسنة 1996 بتشكيل اللجنة الدائمة لمعايير المحاسبة والمراجعة وقواعد السلوك المهني المرتبط بها، وقامت اللجنة بإعداد المعايير المحاسبية المصرية التي أنشأت في معظمها من معايير المحاسبة الدولية

في سنة 2006 أصدرت وزارة الإستثمار المصرية مجموعة معايير المحاسبة الوطنية المعروفة بإسم معايير المحاسبة المصرية بالتوازي مع معايير المحاسبة الدولية ومعايير التقارير المالية الدولية وقد طبقت ابتداءً من 1 جانفي 2007 حيث تلتزم بمعايير المحاسبة المصرية المؤسسات بموجب أحكام القوانين المذكورة أعلاه و بغض النظر عن شكلها القانوني أو إذا كانت مدرجة أو لا في البورصة المصرية. حيث تمثل المعايير المحاسبية المصرية في جميع النواحي الجوهرية لمعايير المحاسبة الدولية ففي حالة عد توفر معالجة ما في معايير المحاسبة المصرية يوصي المرسوم رقم 243/2006 المؤسسات التوجه نحو معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) إلا أن هناك بعض الاختلافات التي ترجع أساساً إلى القوانين واللوائح المصرية كما أن بعض من هذه الاختلافات ترجع للتحديثات على معايير التقارير المالية الدولية خاصة بين عامين: 2008 و 2009 . (شاوشي، 2016/2015 صفحة 65)

### 4. التجربة الأردنية:

باشرت الأردن في تطبيق معايير المحاسبة الدولية منذ أكثر من عقد من الزمن وألزمت جميع المؤسسات المدرجة في البورصة بتطبيقها، فقد اعتمدت جمعية المدققين الأردنيين معايير المحاسبة الدولية كما إلتزمت المؤسسات المدرجة في بورصة عمان بتطبيق المعايير المحاسبية الدولية، وبذلك تكون الأردن من الدول التي تبنت المعايير المحاسبية الدولية مباشرة دون إقرار معايير خاصة بها وهو مدخل إيجابي من شأنه تكييف المؤسسات الاقتصادية الأردنية والتنظيمات المهنية مع المعايير الدولية دون التوقف عند معايير وطنية تبقى الهوة بين المحلي والدولي وهو ما ينعكس على تطوير المهنة وتطوير البورصة والقدرة على التعامل مع البورصات الدولية الأخرى حيث يتطلب قانون الشركات (22/1997) المادة 183 الشركات المساهمة العامة، شركات التضامن والشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات التوصية البسيطة والشركات المساهمة الخاصة والشركات الأجنبية العاملة في الأردن لإعداد البيانات المالية السنوية المدققة، وعليه فمنذ 1997 بدأت الأردن باعتماد بشكل كامل المعايير المحاسبية الدولية دون أي تعديلات عليها وفي نفس الإتجاه ألزمت هيئة الأوراق المالية الأردنية. (شاوشي، 2016/2015 صفحة 66)

## 5. التجربة الماليزية:

تعد ماليزيا أحد الأسواق الرائدة في سوق راس مال جنوب شرق آسيا، حيث يشكل احتضانها جهود عولمة معايير المحاسبة من خلال اعتماد المعايير المحاسبة الدولية خطوة نوعية من خلال ما يحققه راحة كبيرة لمعدي التقارير المالية ومراجعي الحسابات، إن أكثر ما يميز القواعد المحاسبية في ماليزيا عن غيرها من الدول الرأسمالية بالدور السيادي الذي تلعبه الحكومة من خلال تدخلها في عملية وضع المعايير و ممارسات التقرير المالي من خلال إنشاء عدة وكالات حكومية. (شاوشي، 2016/2015 صفحة 67)

ويمثل مجلس معايير المحاسبة الماليزي (MASB) الجهة المسؤولة عن إصدار المعايير المحاسبية الجديدة، تنقيح أو اعتماد المعايير المحاسبية القائمة حيث يتولى المجلس تطوير المعايير وفقاً لإطار لإعداد وعرض التقارير المالية والتي تعرف بمعايير المحاسبة الماليزية (MASB)، خلال الفترة 2004 - 2005 قام مجلس معايير المحاسبة الماليزي MASB بجهود هائلة للتوجه نحو اعتماد معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) حيث دخل مجلس معايير المحاسبة الماليزي (MASB) في سلسلة من النقاشات نحو مستقبل اعتماد الإطار والمعايير الدولية للتقارير المالية ونتائج ذلك.

و قبل نهاية سنة 2005 واجهت المؤسسات الماليزية تحدياً آخر مع إصدار معيارين للتقارير المالية (IFRS) من قبل مجلس معايير المحاسبة الماليزية (MASB) والتي طبقت اعتباراً من جانفي 2006 وقد جاء هذا المشروع ضمن خطط توجه ماليزيا إلى التقارب العالمي للمعايير المحاسبية و التقارب مع معايير التقارير المالية الدولية IFRS الذي من شأنه أن يعزز ثقة المستثمرين داخل وخارج ماليزيا.

في 01 أوت 2008 أصدرت مؤسسة التقارير المالية IFRF التي تشرف على عمليات (MASB) بياناً مشتركاً لخطتهم للتقارب الكامل بين معايير التقارير المالية الماليزية MFRSs مع معايير التقارير المالية الدولية IFRS الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدول IASB .

وفي نوفمبر 2011 أصدرت MASB إطار معايير التقارير المالية الماليزية (MFRSs) والتي تتفق بشكل حربي مع معايير التقارير المالية الدولية IFRS السارية المفعول في 1 جانفي 2012 وعلاوة على ذلك تمكنت خطة MASB الحفاظ على هوية كل من MFRS و IFRS من خلال اعتماد كل معايير التقارير المالية الدولية الجديدة أو المعدلة.

## 6. التجربة الأمريكية:

في إطار تشخيص أهمية تطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي في الولايات المتحدة الأمريكية منذ عدة عقود رؤساء لجنة تنظيم الأوراق المالية (SEC) وخبراء المحاسبة أعربوا عن دعمهم لتطوير مجموعة واحدة من معايير المحاسبة المقبولة عالمياً، منذ تشكيل مجلس معايير المحاسبة (IASB) سنة 2001، تماشياً مع الإقتصاديات الكبرى مثل: الصين، اليابان والهند، إلا أنه إلى غاية 2012 الولايات المتحدة الأمريكية لم تقم بتطبيق هذه المعايير.

تجدد الإشارة إلى أن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) ومجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) أقر بأن التأخير كان غير مرغوب فيه، بالنظر إلى الموعد النهائي في جويلية 2011 لتحريك مبادئ المحاسبة الأمريكية المقبولة عموماً نحو التقارب

مع معايير إعداد التقارير المالية الدولية، كما قام الباحث (Ackim Silungwe سنة 2018) بدراسة حول اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في أسواق رأس المال الولايات المتحدة وتأثيرها على البيانات المالية الموحدة للمؤسسات الأمريكية متعددة الجنسيات، وجد أن الأغلبية الكبرى من الشركاء في الأسواق المالية الأمريكية لديهم وجهة نظر إيجابية حول التبني، ومع ذلك هناك عدد قليل من الخبراء لديهم رأي سلبي بشأن التبني، وصانعي السياسات يفضلون تأخير ذلك. (Ackim, 2018 p. 01)

كبير المستشارين المحاسبين (Wes Bricker سنة 2017) في لجنة تنظيم الأوراق المالية (SEC) انه قال لا " يُتوقع استخدام المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية للمؤسسات الأمريكية المحلية المدرجة في المستقبل القريب، إلا أنه يجب تشجيع (IASB) و(FASB) على العمل مع إزالة الاختلافات عندما تكون في مصلحة أسواق رأس المال. (Report pwc, 2018)

وفي تحليل مستوى إدارة الأرباح في مؤسسات أمريكا اللاتينية بعد اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية إعتبار من جانفي 2010 وتحليل دور التسعير الدولي لمؤسسات أمريكا اللاتينية في الولايات المتحدة الأمريكية في ظل هذه الممارسات وذلك مقارنة مع الشركات الأنجلوسكسونية والأوروبية من خلال إختبار مستوى الإختلافات في ممارسات المحاسبة الإبداعية بين المجموعات الثلاثة للفترة الممتدة (2011-2012) من قبل الباحث (ALEX AUGUSTO سنة 2016) توصلت الدراسة أن مؤسسات أمريكا اللاتينية تقدم مستويات أعلى من ممارسات إدارة الأرباح مقارنة بالشركات الأوروبية والأنجلوسكسونية، وأظهرت النتائج أن شركات أمريكا اللاتينية لا تزال تقدم مستويات أعلى من ممارسات المحاسبة الإبداعية في البورصة. (Alex et al, 2016)

كذلك Aldys Tana, Bikram Chatterjee & Susan Bolta سنة 2014 الباحثين في معايير التقارير المالية في الولايات المتحدة الأمريكية، ويرون أن هناك مخاوف في تطبيقها بسبب الإفتقار إلى التعليم; التدريب. (TAN, 2014 pp. 1-2)

كذلك الباحثين (Devrimi Kaya & Julian A. Pillhofer) 2013 بدراسة حول احتمالية تطبيق معايير (IFRS) في الولايات المتحدة الأمريكية، من خلال تحليل عينة من التقارير المالية للمؤسسات الأجنبية خلال الفترة (2009-2010) وجد أن من 19% إلى 23% فقط تقدم تقاريرها وفق (IFRS) على الرغم من أنه تم إلغاء التسوية وفق متطلبات (US-GAAP) سنة 2007 أن المؤسسات المدرجة في القائمة نادرا ما تغير سلوك الإيداع على مدار فترة العينة التي تبلغ سنتين، وأنه في ظل المشاكل الهيكلية التي يعاني منها مجلس معايير المحاسبة الدولية بإعتباره منظمة غير حكومية (NGO) يجب توخي الحذر من اعتماد هذه المعايير من طرف لجنة تنظيم الأوراق المالية (SEC). يرى الباحثين أن خطر الضغوط السياسية وعدم قدرة مجلس معايير المحاسبة الدولية على ضمان التنفيذ والتطبيق السليم للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، يضعف بشكل كبير التقارب بين المعايير المحاسبية، لذلك يجب على لجنة الأوراق المالية والبورصات التحرك بحذر إتجاه دمج معايير التقارير المالية الدولية في الولايات المتحدة. (Devrimi, وآخرون, 2013 صفحة 01)، ترى الباحثة Donna L. Street سنة 2012 أنه على لجنة تنظيم الأوراق المالية إتخاذ القرار (make a decision) وتحديد موعد لإعتماد الولايات المتحدة لمعايير التقارير المالية

الدولية (IFRS) (خلاف ذلك تعتبر قد تخلت عن مجموعة واحدة من المعايير المحاسبية ذات الجودة العالية. Donna L, 2012 pp. 1-2)، الباحثين Kim M. Shima & Elizabeth A. Gordon (2011) قاما بدراسة ما إذا كان تطبيق معايير التقارير المالية الدولية في الولايات المتحدة الأمريكية سوف يؤدي إلى الرفع من مستوى الإستثمارات الأمريكية، وجدا أن الإستثمار الأمريكي يكون مرتبط بالمعايير عندما يتم دمجها مع بيئة تنظيمية وقانونية قوية. (Kim, et al., 2011 p. 01)

7. التجربة الأوروبية:

في سنة 2002 اعتمدت المفوضية الأوروبية على اللائحة رقم (2002/1606) التي جعلت المعايير المحاسبية الدولية (IAS) إلزامية للمؤسسات المدرجة في جميع دول الإتحاد الأوروبي، وذلك بهدف تعزيز حركة رؤوس الأموال في السوق الداخلية، ومساعدة المؤسسات على المنافسة والحصول على الموارد المالية في السوق العالمية، وبداية تطبيق معايير التقارير المالية (IFRS) في سنة 2005 نجح العديد من الباحثين منهم H. Daske & G Gebhardt سنة 2006 يرون أن التقارير المالية بموجب (IFRS) توفر معلومات عالية الجودة للمستثمرين مقارنة من معظم تقارير الأنظمة المحاسبية المحلية.

منذ 01 جانفي 2005 تطلب أكثر من 7000 مؤسسة في الإتحاد الأوروبي بإصدار بيانات مالية موحدة يتم إعدادها بموجب معايير الإبلاغ المالي (IFRS)، حيث يرى العديد من الباحثين أن التحول من مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً المحلية إلى معايير التقارير المالية فرضت تكاليف مباشرة وغير مباشرة على المؤسسات في أوروبا. (PETER، وآخرون، 2014 صفحة 03)

كذلك الباحثين (Daniel Zeghal, Sonda M. Chtourou, & Yosra M. Fourati) في موضوع أثر الإعتماد الإلزامي لمعايير التقارير المالية على جودة الأرباح في أوروبا، وجدوا أن هناك تحسن في جودة المعلومة المحاسبية، بمقارنة الفترات قبل وبعد التطبيق، والنتائج تكون أكثر وضوحاً في البلدان التي لا يكون فيها إرتباط بين مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً ومعايير التقارير المالية الدولية. (Daniel, et al., 2012 p. 01)، تهدف دراسة الباحثين (François Aubert & Gary Grudnitski) سنة 2011، وجدا أنه عند مقارنة المعلومات المحاسبية التي تم إنشاؤها بموجب معايير التقارير المالية الدولية و المعايير المحلية المقبولة عموماً يمكن من العثور على إختلافات قليلة فقط، وأن عرض معايير التقارير المالية الدولية، أفضل من أنظمة المحاسبة المحلية في جودة المعلومات المحاسبية التي تنتجها للأسواق المالية في حالات قليلة. (François, et al., 2011 p. 24)

الباحثة (Vera Palea سنة 2013) قامت بدراسة العلاقة بين معايير التقارير المالية وجودة التقارير المالية من خلال دراسة التجربة الأوروبية، وجدت أن النظم القانونية تعتبر من أهم العوامل التي تضمن ممارسات محاسبية قابلة للمقارنة بين البلدان الأوروبية، كذلك التقارب في جوانب الإطار التنظيمي مثل: حماية المستثمر، الإشراف على السوق، التنظيم الضريبي، معايير حوكمة الشركات. كذلك ترى أن الدول الأوروبية غير متجانسة ولكن خاصية المرونة في معايير الإبلاغ المالي تسمح لها أن تكون ملائمة للخصائص المؤسسية المتنوعة. (Vera، 2013 صفحة 14)، كما يرى الباحث (Yosr Hrichi) (2013) أن الإعتماد الإلزامي لمعايير التقارير المالية الدولية له علاقة ذات تأثير موجب على ممارسات المحاسبة الإبداعية في المؤسسات الفرنسية، مما يعني أن

الإعتماد الإلزامي لمعايير التقارير المالية الدولية أدى إلى زيادة المستحقات الإختيارية، مما ينعكس سلباً على جودة المعلومات المحاسبية. (Yosr, 2013)

### المبحث الثاني: أثر ممارسات إدارة الأرباح على الأداء المالي في البورصة

إن تبني مثل هذا السلوك والذي يعرف بإدارة الأرباح أو الإيرادات، على بعض الإجراءات المحاسبية التي تلجأ إليها إدارات المؤسسات في بعض الأحيان سعياً وراء إحداث تحسين صوري (حقيقي)، إما في ربحيتها أو في مركزها المالي و ذلك عن طريق استغلال الثغرات المتواجدة في أساليب التدقيق الخارجي أو بالاستفادة من تعدد البدائل المتوفرة في السياسات المحاسبية التي تتيح المعايير المحاسبية للمؤسسة إتباعها في مجالات القياس و الإفصاح المتبعة في القوائم المالية، مما يؤثر سلباً على نوعية الأرقام التي تظهرها تلك القوائم سواء بالنسبة للأرباح أو بالنسبة للمركز المالي و من ثم على مصداقية النسب المالية و بالتالي انعدام الشفافية و مصداقية المعلومة المحاسبية، ولعل أكثر المؤسسات التي تلجأ لإستخدام ممارسات إدارة الأرباح هي المؤسسات المتعثرة، كما توصلت دراسات سابقة إلى وجود أثر سلبي لممارسات إدارة الأرباح على الأداء المالي

### المطلب الأول: أثر إدارة الإيرادات على الأداء المالي في البورصة

تعرف إدارة الإيرادات على أنها درجة ممارسة المؤسسات لأساليب إيراداتها و أثرها على الربحية من رقم الأعمال المحقق وتعد الإيرادات هدف من الأهداف الرئيسية لكافة المؤسسات، وهي ضرورية لضمان بقاءها وإستمراريتها، يعتبر هدف تحقيق الإيراد من الأمور التي يتطلع إليها المستثمرون، ومؤشر هام للدائنين وأداة هامة لقياس كفاءة الإدارة في استخدامها لإيراداتها، ويعتبر هدف للحصول على الأموال المطلوبة بأقل ما يمكن من التكاليف والمخاطر على الأداء المالي، ووفقاً للعلاقة بين أثر إدارة الإيرادات على الأداء المالي في البورصة نجد:

الباحث (أوكيريكيوتي - تشيدويو سنة 2021) نظرت الدراسة في العلاقة بين نمو الإيرادات والمؤسسات الصناعية المدرجة في نيجيريا خلال الفترة 2010-2019 بحيث يرى هناك علاقة إيجابية بين نمو الإيرادات والمؤسسات الصناعية المدرجة. (أوكيريكيوتي ، وآخرون، 2021)، Asuil Alaagam سنة 2019 يرى عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين الإيرادات وأسعار الأسهم في حين أن هناك علاقة إيجابية معنوية بين العائد على الأصول وأسعار الأسهم في الأجل القصير. (Asuil, 2019) (Joseph Macharia Gakuo , & Dr. Joshua Bosire ) يرى أن هناك علاقة إيجابية بين إدارة الإيرادات والمؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة كينيا كما ان عمليات التدقيق وتسوية الإيرادات تأثر إيجاباً على الأداء المالي. (Joseph ، وآخرون، 2021)

يرى الباحثين (Abdulkadir BILEN ،İsmail KALASH سنة 2021 ) ان الرافعة التشغيلية والمالية لها تأثير سلبي على الربحية وان الرافعة التشغيلية اقوى بالنسبة للمؤسسات ذات الرافعة المالية المنخفضة في نمو المبيعات وهذا يعني أن نمو المبيعات يخفف من التأثير السلبي للرافعة التشغيلية. (İsmail، وآخرون، 2021)



قام مجموعة من الباحثين (Fakhraddin Maroof سنة 2017) وآخرون للتعرف على إستراتيجيات الإيرادات من خلال عملية البيع على الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في بورصة الإمارات ووجدوا أن إستراتيجية المبيعات (المباشرة والغير مباشرة) لها تأثير إيجابي على الأداء المالي (العملاء، العائد على إجمالي الأصول (Fakhraddin , et al., 2017)).

وفي البحث عن تحليل العلاقة بين نسب المالية والمتغيرات المتعلقة بالمبيعات في المؤسسات المدرجة في بورصة أندونيسيا من طرف كل من (Hwihanus Hwihanus، Megasuciati Wardanilk سنة 2023) وجدوا أن تأثير النسب المالية من خلال تحسين العمل راس المال والحفاظ على التوازن بين الأصول والالتزامات المتداولة وهيكل راس المال المناسب لإدارة الديون يؤدي إلى زيادة المبيعات وبالتالي تحسين الأداء المالي. (Megasuciati، وآخرون، 2023)

(Hari Stiawan, Amellia Putri) سنة 2023 في تحديد تأثير نمو المبيعات والأداء المالي على قيمة المؤسسة لعينة من المؤسسات المدرجة خلال الفترة 2017-2021 توصلوا ان نمو المبيعات له تأثير سلبي على قيمة المؤسسة. (Hari, et al.)

(Jurnal- Ekonomi) توصل الباحثين سنة 2021 حول تأثير نمو المبيعات على الأداء المالي في المؤسسات المدرجة في بورصة اندونيسيا للفترة (2018-2020) وجدوا انه كلما زاد نمو المبيعات زاد الأداء المالي في البورصة. (Nadia، وآخرون، 2021)

من خلال الأبحاث السابقة نستخلص أن إدارة الإيرادات بشكل إيجابي يؤدي إلى زيادة وتحسين الأداء المالي في البورصة حتى تتمكن البورصة من القيام بوظيفتها في تمويل المؤسسات، من خلال إتباع سياسة مالية تؤدي إلى لتغطية التكاليف بحدق تحقيق الربح.

### المطلب الثاني: أثر إدارة التكاليف على الأداء المالي في البورصة

تعرف إدارة التكاليف على أنها جميع التكاليف المباشرة والغير مباشرة والتي تشمل تكاليف البيع والمصاريف العمومية والإدارية ورواتب وأجور مندوبي المبيعات منها العمولات والضرائب والرواتب والمزايا والإهلاكات والتي تؤثر بدورها على الأداء المالي في البورصة لاسيما في حال عدم تقييمها فعليا كما أن هناك العديد من الباحثين الذين قاموا بدراسة العلاقة بين إدارة التكاليف على الأداء المالي في البورصة منهم:

هناك العديد من الباحثين الذين قاموا بدراسة إدارة التكاليف على الأداء المالي في البورصة من اهم نتائج التي توصل اليها الباحث مندور محمد إبراهيم سنة 2017، قام بدراسة أثر الخطر المالي وإتجاه تغير مبيعات الفترة السابقة على السلوك غير منظم لتكلفة البضاعة المباعة وإعتمدت الدراسة على عينة مكونة من المؤسسات العاملة في البورصة المصرية. من اهم النتائج التي توصل اليها:

- أنه إنخفاض سلوك الغير منتظم لتكلفة، كلما زادت درجة مرونة تكلفة البضاعة المباعة ارتفاعا أي أن العلاقة عكسية بين تكلفة البضاعة المباعة وبين سلوك الغير منتظم للتكلفة البضاعة المباعة إنخفاضاً وذلك في الفترة التي تعقب فترة زيادة المبيعات في ظل ارتفاع درجة الخطر المالي . (مندور محمد ، 2017)

كذلك الباحث الصغير سنة 2019 حول دور التكاليف في ترشيد قرارات الربحية وتقييم الأداء في ظل فروض نظرية الوكالة. وتوصل إلى أن تصرفات الوكلاء سواء كانت ناجحة عن وعى المديرين ورغبتهم في تحسين ربحية المؤسسة، أو ناجحة عن صراعات الوكالة ورغبة الإدارة في تحقيق مصالحها الذاتية وزيادة حجم المؤسسة من أجل السيطرة والهيمنة تؤدي بشكل كبير إلى تأثير تغير حجم النشاط لبعض عناصر التكاليف، أن إدراك تغير في حجم النشاط لبعض عناصر التكاليف وتحديد معاملاتها واستخدامها في تعديل بنود التكاليف يؤدي إلى دقة تقدير التكاليف ومنها تحسين قرارات الربحية وتقييم الأداء المالي. ( محمد السيد)

كما يرى الباحثان جاب الله سامية طلعت عباس سنة 2019، حجم النشاط وعلاقته بتمهيد الدخل على المؤسسات الصناعية المصرية المدرجة في سوق الأوراق المالية. أنه توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين السلوك غير المتماثل للتكلفة الإجمالية وتمهيد للدخل في المؤسسات الصناعية المسجلة في البورصة المصرية.

(جاب الله، وآخرون، 2019)، سليمان وبغدادى، سنة 2019 أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين الثقة الإدارية المفرطة والسلوك غير منظم للتكلفة على عينة من المؤسسات المدرجة بالبورصة المصرية للفترة 2010-2018 وتوصل الباحثان إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين الثقة الإدارية والسلوك غير منظم للتكلفة. (سليمان، وآخرون، 2019)

الباحث يسري محمد علي خيرى سنة 2020. ترى عدم وجود تأثير لحجم ومستوى إستقلالية وعدد إجتماعات مجلس الإدارة على السلوك غير منتظم للتكلفة في البورصة من خلال بيانات المؤسسات المصرية المدرجة بالبورصة خلال الفترة 2014-2018. (خيرى ، 2022)

كما يرى الباحث هاجر عبد الرحمن عبد الفتاح محمد سنة 2020 الى ضرورة إدراك المديرين لسلوك التكاليف غير منظمة للتكلفة لتحسين جودة محتوى ومخرجات المحاسبة الإدارية في البورصة المصرية، أما في حالة إنخفاض الموارد غير المستغلة وتكاليف التعديل يكون تأثير ضعيف إلى متوسط خاصة في ظل التوقعات الإدارية على درجة السلوك غير منتظم للتكلفة البيعية والعمومية والإدارية. ( عبد الفتاح محمد ، 2020)

كما توصل الباحثين كل من (مصطفى السيد مصطفى علي الإسداوي - السيد حسن بلال سنة 2020) إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين القدرة الإدارية والسلوك غير منتظم للتكلفة لمصرفات التشغيل وو وجود علاقة موجبة معنوية بين القدرة الإدارية والسلوك غير منتظم للتكلفة لمصرفات العمومية والإدارية و عدم وجود علاقة موجبة معنوية بين القدرة الإدارية والسلوك غير منتظم للتكلفة وتكلفة البضاعة المباعة. (الإسداوي ، وآخرون، 2020)

الباحثين أحمد محمود محمد يوسف - محمد سعيد محمد - ولاء علي احمد شعبان 2021 اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من مؤسسات مدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة 2013-2017. وتوصلوا الى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين عناصر التكلفة وقيمة المؤسسة. (محمد يوسف ، وآخرون، 2023)

منير علي مدهش قحطان سنة 2021 يرى ان سلوك تكاليف التشغيل في المؤسسات الصناعية السعودية يُظهر سلوكاً غير منتظم ، كما بينت أنه في حالة زيادة أو انخفاض مبيعات الفترة السابقة يكون سلوك تكاليف التشغيل للفترة الحالية غير منتظم . (مدهش قحطان ، 2021 صفحة 241)

كذلك الباحثين محمد جمال محمد سالم -علي مجاهد احمد السيد - هبة السيد 2021 في دراسة بهدف إقترح إطار لإدارة التكاليف اللزجة على تحقيق إستراتيجية الزيادة التكاليفية، وتوصلى إلى دقة قياس وتبويب إنحرافات التكاليف مع زيادة دقة قياس سلوك التكاليف اللزجة، يؤدي إلى زيادة فجوة التوقعات في الأرباح، يوجد أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لتوفير معلومات عن التكاليف اللزجة (المصرفيات) . (محمد سالم ، وآخرون، 2021 )

لهذا السبب تؤكد أسماء سراج، سنة 2022 إلى وجود سلوك غير متماثل للتكلفة في بنود تكلفة البضاعة المباعة، تكاليف التشغيل والمصرفيات العمومية والإدارية وتم اختبار العلاقة بين السلوك غير المتماثل للتكلفة ومستوى جودة الأرباح المحاسبية واتضح وجود علاقة عكسية. للمؤسسات المدرجة في البورصة المصرية. (سراج ، 2022)

من خلال الأبحاث السابقة نستخلص أن إدارة التكاليف في حال عدم تقييمها بشكل حقيقي (زيادة أو التخفيض) يكون لها الأثر السلبي على الأداء المالي في البورصة

### المطلب الثالث: أثر توقيت الإفصاح على الأداء المالي في البورصة

يعد توقيت الإفصاح المناسب أحد الخصائص النوعية في اعداد التقارير المالية لأنه يحدد مدى ملائمة المعلومات وتؤثر على قرارات المستفيدين من التقارير المالية، حيث سلطت العديد من الدراسات الضوء على أهمية توقيت اصدار التقارير المالية باعتبارها جانباً حياً من جوانب جودة التقارير المالية، بحيث يوفر التوقيت المناسب منصة لتحقيق نزاهة وكفاءة أسواق المال لضمان العدالة والشفافية ولحماية المستثمرين والحد من المخاطر .

#### 1. مفهوم توقيت الإفصاح:

المقصود بتوقيت الإفصاح، أي فترة اصدار التقارير المالية، وهي الفتر التي تبدأ من تاريخ نهاية السنة المالية حتى تصل المعلومة المحاسبية لمستخدميها، فقد عرفها بعض الباحثين، بأنها فتر التدقيق، وهي الفتر الممتد من اليوم الأول لنهاية السنة المالية حتى التاريخ الذي يثبت المدقق على الرأي الذي يرفقه بتقريره، وهو عدد الأيام من تاريخ نهاية السنة المالية حتى تاريخ توقيع المدقق. ( Afify, ( 2009, p. 67 (بخاوة، وآخرون، 2022 صفحة 193)

#### 2. محددات توقيت الإفصاح:

يتأثر توقيت الإفصاح بمجموعة من الخصائص المرتبطة بالمؤسسة نفسها أو مكتب التدقيق والتي قد تؤدي الى اختلاف توقيت الإفصاح بين المؤسسات، فجزء منه يرجع المؤسسة نفسها من حيث خصائصها التشغيلية (رميلي، 2020، ص، 16 ) ونظراً لأن تأخر تقرير التدقيق يساهم في التأخير في الإفصاح عن المعلومات المالية، فإن العوامل التي تؤثر على تأخير تقرير التدقيق

تعد أيضا من محددات توقيت اصدار التقارير المالية. (بخاوة، وآخرون، 2022 صفحة 193) وفي إطار تحليل أثر توقيت الإفصاح على الأداء المالي في البورصة.

يوضح كل من (Kamardin، Raweh سنة 2019) للكشف عن ما اذا كان تأخر تقرير التدقيق يتأثر بخصائص لجان التدقيق مثل الحجم والاستقلالية والخبرة المالية لعينة من شركات مدرجة في سوق مسقط المالي للفترة 2013-2015 وقد وجدوا انه يوجد علاقة إيجابية بين حجم لجان التدقيق وتأخر تقرير التدقيق، في حين ان الخبرة المالية للجان التدقيق قد خفضت تأخر تقرير التدقيق.

(Raweh, et al., 2019) وفي اطار تقنيات العوامل المؤثرة على توقيت الإفصاح الباحث عبد العزيز سنة 2016 في تحديد العوامل المؤثرة على الشفافية والإفصاح بالتقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة عمان بحيث توصل الى عدم وجود اثر لإستقلالية أعضاء المجلس ولوجود لجنة التدقيق ولنسبة الملكية العائلية على الشفافية والافصاح بالتقارير المالية. (عبد العزيز ، 2016) كذلك الباحثان ( إبن عطوه، سليم عزازي 2019 ) في دراسة حول توقيت إصدار القوائم المالية لعينة من المؤسسات المدرجة في البورصة المصرية للفترة 2016-2017 ان نشر التقرير المالية في التوقيت المناسب يساهم في تحسين جودة المعلومات تهدف هذه الدراسة الى اختبار مدى استجابة بورصة عمان للمعلومات المحاسبية المنشورة بالتقارير المالية السنوية، عند الافصاح عن هذه التقارير بحيث توصلت نتائج الدراسة الى وجود تأثير إيجابي ومعنوي ذي دلالة إحصائية، للإفصاح عن التقارير المالية السنوية، على حجم التداول خلال اليومين الثاني والثالث، بعد تاريخ الإفصاح. كذلك دلت النتائج على اختلاف في استجابة حجم التداول، وفقاً لتوقيت الإفصاح عن القوائم والتقارير المالية، فالمؤسسات التي أفصحت عن تقاريرها مبكراً، تأثر حجم التداول في أسهمها تأثر إيجابياً ومعنوياً، عند الإفصاح عن التقارير المالية السنوية، بينما لم يظهر أثر ذو دلالة إحصائية لحجم التداول على أسهم المؤسسات التي تأخرت في نشر تقاريرها المالية السنوية. ولم تظهر الدراسة أي أثر ذي دلالة إحصائية لإعلان التقارير السنوية، أو توقيتها على عوائد الأسهم. (عطوه، وآخرون، 2019-333)

وفقا للعلاقة بين توقيت الافصاح وسيولة اسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في البورصة الجذرازية في الفترة 2000-2015 توصل الباحثين ( نجيب كادري وآخرون 2023 ) انه لم يكن هناك تأثير كبير في تواريخ نشر المعلومات المالية خلال فترة الدراسة على عوائد الاسهم في الايام التي تنشر البيانات المالية السنوية كما يؤثر توقيت الإفصاح بطريقة مباشرة او غير مباشرة على قرارات المستثمرين، وكذلك على تنشيط البورصة (كادري ، وآخرون، 2023)

كما تهدف دراسة بسام سمير باروما سنة 2022 الى تحليل العلاقة بين توقيت الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية وقيمة الشركة، وذلك بالتطبيق عينة من المؤسسات المسجلة في البورصة المصرية خلال الفترة 2017 - 2019، وجدوا العلاقة الإيجابية بين توقيت الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية. (باروما ، 2022 )

من خلال ماسبق، أن توقيت الإفصاح له تأثير على الأداء المالي في البورصة بصورة مباشرة او غير مباشرة ويكون له الأثر الإيجابي على قرارات المستثمرين في الأيام التي تنشر فيها البيانات المالية السنوية، ويكون تأثير سلبي في حال تأخير في نشر التقارير المالية السنوية.

## المبحث الثالث: ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة

اهتمت العديد من الجهات التشريعية والمهنية بأساليب المحاسبة الإبداعية، وأصدرت العديد من القوانين للتصدي لها، كما دفع لجان إصدار المعايير المحاسبية إلى إعادة النظر في مدى صلاحية وفاعلية معايير المحاسبة لضبط تلك الممارسات، ومن الضروري أن تكون الممارسات المحاسبية المنفذة ضمن حدود الأخلاق المهنية والقانونية أن تعطي التقارير المالية صورة واضحة وانطبعا مرغوبا به من قبل المعدين والمستخدمين،

## المطلب الأول: أهمية المحاسبة القضائية في ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة

وتعد أساليب المحاسبة القضائية من الآليات الحديثة في مجال منع واكتشاف الغش والفساد المالي والإداري، لذلك سيقوم الباحث بدراسة تحليلية لدور المحاسبة القضائية في تطوير آليات العمل المحاسبي لمكافحة الفساد المالي والإداري بالتطبيق على المؤسسات المقيدة بالبورصة المصرية، وتحديد آليات المحاسبة القضائية التي تساعد المؤسسات في إكتشاف قضايا الفساد المالي والإداري كمحاولة من الباحث لسد الثغرات الموجودة في الفكر المحاسبي التقليدي

ويمكن تعريف المحاسبة القضائية (Forensic Accounting) بأنها تطبيق للمهام المحاسبية من أجل تحقيق الأغراض التوثيقية، أو التصرفات الخاصة بكل من: تحديد، تسجيل، تسوية، استخراج، فرز، التقرير، التحقق من البيانات المالية السابقة، أو تطبيق الأنشطة المحاسبية اللازمة لتسوية الخلافات القانونية الحالية أو المتوقعة، أو استخدام البيانات المالية السابقة في التوقع بالبيانات المستقبلية بهدف تسوية النزاعات القانونية. لذلك يعتبر المحاسب القضائي ركيزة أساسية لكل من: النظام القانوني، تقديم الخدمات مثل: تقييم الأصول في حالات الإفلاس، تحليل القوائم المالية المرتبطة بالأوراق المالية والضرائب، تحليل القوائم المالية في حالات الغش، كما أن فحص حالات الغش يعد أحد الاستخدامات المتكررة للمحاسبة القضائية. (Curtis, E. (2008) وذلك كمحاولة لتقليل حالات الغش والفساد المالي والإداري. وبالمثل قامت الهيئات التشريعية والمهنية مثل: بورصة الأوراق المالية في أمريكا (SEC) (مجلس الاشراف العام على شركات المحاسبة العامة (PCAOB) المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين ) (ACIPA) مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ( بإصدار مجموعة من الإعلانات والتنظيمات المهنية المتطورة لحث الشركات والهيئات الحكومية وهذا أيضا في زيادة الطلب على المهنيين ذوي الخبرة في مجال المحاسبة القضائية لفحص جرائم الغش والفساد المالي والإداري.. الخ

تشير النتائج إلى أن هناك حاجة إلى آليات المحاسبة القضائية سواء لطلبة المحاسبة في الجامعات أو للمحاسبين والمراجعين، أيضا تبين أن آثار آليات المحاسبة القضائية كانت إيجابية على قدرات ومهارات ومعارف عينة الدراسة بشكل يؤهلهم على محاربة حالات الغش والفساد المالي والإداري داخل المؤسسات، يوصى الباحث بضرورة تعديل وتطوير مقررات برامج المحاسبة في كليات التجارة عن طريق إضافة مقررات جديدة تغطي مهارات ومعارف المحاسبة القضائية، يوجد العديد من الباحثين إهتموا بهذا الموضوع نذكر منها، يرى الباحث سامي سنة 2002 في بيان الدور الذي تلعبه المحاسبة القضائية في الرقابة عن عمليات الإحتيال والخذاع المالية وغير المالية، والتعرف على أبرز مقومات الأساسية للمحاسب القضائي ومدى اختلافها عن المحاسب العادي، واهم العقبات

والتحديات التي تواجه المحاسبة القضائية، وذلك من خلال استخدام استقصاء إستطلاع آراء عينة في بيئة المراجعة المصرية المكونة من المراجعين الخارجيين، وقد توصل إلى أن هناك منهجية محددة يتعين اتباعها لتطبيق المحاسبة القضائية، وأنه يوجد تباين في مهارات المحاسب القضائي عن المحاسب العادي، بالإضافة إلى وجود العديد من المشاكل التي تواجه تطبيق المحاسبة القضائية يتعين علاجها. (سامي، 2002)، كذلك السيسي سنة 2006 في دور المحاسب القضائي في الحد من الغش في القوائم المالية، وذلك من خلال استخدام قائمة استقصاء لإستطلاع آراء عينة في بيئة المراجعة المصرية تتضمن المراجعين الخارجيين، وقد توصل الباحث إلى أن تطبيق أساليب المحاسبة قد يؤثر على التخطيط لعملية المراجعة الخارجية ومن ثم زيادة كفاءتها وفعاليتها ويؤدي إلى طمأنة المستثمرين بعدم وجود غش في القوائم المالية (السيسي، 2006)، قام الباحث (Digabriele, 2009) في تحديد إطار مشترك بين المراجعة والمحاسبة القضائية، وما إذا كان توافر مهارة المحاسبة القضائية لدى المراجع الخارجي ستزيد من إحتتمالات إكتشاف الغش والاحتيال، وذلك من خلال إستطلاع رأي عينة من الأكاديميين والمراجعين الخارجيين وممارسة المحاسبة القضائية بالولايات المتحدة الأمريكية وقد توصلت الدراسة إلى أن إجراءات المحاسبة القضائية لديها حيز في عملية المراجعة وأن مراجعي الحسابات في حاجة لإكتساب مهارت المحاسبة القضائية، كما أن إجراءات المحاسبة القضائية ستساهم في الحد من فجوة التوقعات، بالإضافة إلى أنه يمكن استخدام تقنيات المحاسبة القضائية في عمل المراجعين في تعزيز فرص الكشف عن الغش والاحتيال. (Digabriele, 2009)

كذلك (Krstic, 2009) إلى دور المحاسبة بين القضائيين في الكشف عن ممارسات الغش والاحتيال في القوائم المالية وقد توصل إلى أن دور المحاسبة بين القضائيين في عملية التحقيق عن الاحتيال المالي يتمثل في تطبيق مبادئ المحاسبة، ومهارات المراجعة وإجراءات التحقيق في حل المشاكل القانونية، ومساعدة المحاكم والمؤسسات في التحقق عن عمليات الاحتيال المالي، كما يجب على المحاسبة بين القضائيين أن يمتلكوا المهارات والمعارف في مجال المحاسبة والمراجعة بشكل يؤهلهم لحاربة حالات الغش داخل الشركات. (Krstic, 2009)، سعد الدين 2010 يرى في دراسة حول بيان دور المحاسبة القضائية كأحد الاتجاهات الحديثة في مهنة المحاسبة والمراجعة في الرقابة على الغش والتضليل في التقرير المالي، وذلك على عينة مكونة من مؤسسات المدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2007-2009. وقد وجد أن المحاسبة القضائية تتطلب مزيجاً من المهارات المحاسبية ومهارة التحريات، وتهدف إلى منع واكتشاف الغش في التقرير المالي. (سعد الدين، 2010)

الباحث سالم سنة 2010 يرى وجود مجموعة من المتطلبات الواجب توافرها في القائم بأداء خدمة التقصي المالي القانوني، وتتعلق هذه المتطلبات بالمؤهلات والخلفية العلمية، عدد من المهارات، وذلك حتى يمكن تطبيق أساليب التقصي المالي القانوني. (سالم، 2010)، كما نجد مجموعة من الباحثين (Jahirul et al., 2011) إلى تحديد مدى تطبيق المحاسبة القضائية في بنجلاديش، ودورها في الحد من إدارة الأرباح. وقد توصل الباحثين إلى أن المحاسبة القضائية يتم تطبيقها وتطويرها بصورة كبيرة في الدول المتقدمة، بينما يتم تطبيقها بصورة أقل في البلدان النامية مثل بنجلاديش والتي لم يتم تطبيقها إلا في عدد قليل جدا من الشركات متعددة الجنسية بها، كما أن المحاسبة القضائية تُعد أداة للكشف عن ممارسات إدارة الأرباح والحد منها.

الباحث الجمال سنة 2012 يرى أن المراجعة القضائية تتطلب مزيجاً من المهارات المحاسبية والمهارات القانونية بهدف منع واكتشاف الغش في التقرير المالي، كما أن استخدام مكاتب المراجعة لأساليب المرجعة القضائية عند مرجعة القوائم المالية يكون له

تأثير إيجابي عند تقييم عملاء المراجعة. (الجمال، 2012)، نجد السعد سنة 2013 حول التعرف على أهمية المحاسبة القضائية ودورها في مجال الدعاوي القضائية، وممارستها في الواقع العملي، توصل إلى أن أهمية المحاسبة القضائية تنبع من تلبية حاجات المحاكم القضائية إلى محاسبة بين أكثر تخصصا وإمام بالجوانب القضائية والقانونية للمنازعات المالية إضافة إلى إتقانهم ومعرفتهم بالجوانب المحاسبية، كما أن المحاسب القضائي ينبغي أن يمتلك بعض المهارات من أهمها: المعرفة باللوائح والتشريعات والقوانين، والقدرة على إيجاد الحلول للمشاكل والتعامل. (السعد، 2013)، وفي تحليل تقنيات دور المحاسبة القضائية في تطوير اليات العمل المحاسبي لمكافحة قضايا الغش والفساد المالي والإداري توصل الباحث أحمد سنة 2013 إلى أن هنا حاجة إلى أليات المحاسبة القضائية سواء لطلبة المحاسبة في الجامعات أم للمحاسبين والمراجعين. (أحمد، 2013)

وعليه فإن دور ضبط المحاسبة القضائية يهدف إلى منع الغش والتضليل في التقارير المالية، والتي بدورها تؤثر سلبا على الأداء المالي في البورصة كما أن تطبيق أساليب المحاسبة القضائية قد يؤثر على التخطيط لعملية المراجعة الخارجية ومن ثم زيادة كفاءتها وفعاليتها ويؤدي إلى طمأنة المستثمرين بعدم وجود غش في القوائم المالية.

### المطلب الثاني: أهمية منهج المسؤولية الاجتماعية في ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة

يعرف منهج المسؤولية الاجتماعية على أنه من مهام البورصة مقتصر على أدائها المالي و المحاسبي، وأصبحت التزاماتها منحصرة في جانب الربح و تحقيق مصالحها فقط، وأنا إهتمامها بالأنشطة الاجتماعية سيكلف البورصة تكاليف تعود عليها سلبا وعليه تسعى البورصة إلى ضبط الإبداع في تبني منهج المسؤولية الاجتماعية و الذي أصبح له أهمية كبيرة داخليا و خارجيا ووفقا لأهمية منهج المسؤولية الاجتماعية في ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة نجد مجموعة من الأبحاث نذكر من أمثلتها و (al et Hamdan ( 2013)؛ لإختبار العلاقة بين خصائص لجنة التدقيق وبين إدارة الأرباح بالإعتماد على عينة مكونة من المؤسسات مدرجة في بورصة عمان. وتوصلوا إلى وجود تأثير لبعض الخصائص المعيارية للجنة التدقيق على جودة الأرباح في البورصة. (Hamdan، وآخرون، 2013)؛

كذلك (al et Anjum. 2012)، فقد اختبرت أثر إدارة الأرباح على ربحية المؤسسات غير المالية المدرجة في بورصة كراتشي في باكستان، وشملت عينة من المؤسسات خلال الفترة (2002 - 2006) و أظهرت النتائج بأن إدارة الأرباح تأثير سلبي على ربحية المؤسسات مما يعني بأن ارتفاع ممارسات التلاعب بالقوائم المالية للمؤسسات يساهم في تخفيض مصداقيتها وبالتالي تخفيض ربحيتها (Anjum, et al., 2012).، (الأشقر سنة 2010) يرى بأن معظم المؤسسات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية تمارس إدارة الأرباح، كما أظهرت النتائج بأن هناك علاقة مهمة بين صافي الربح التشغيلي والتدفق النقدي التشغيلي، وبين التغير في الإيرادات قيد التحصيل مع عوائد الأسهم. (الأشقر، 2010)

وفي دراسة (القثامي، 2010) فقد هدفت للكشف عن ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية، واختبار تأثير بعض العوامل على ممارسة إدارة الأرباح، وتضمنت عينة من المؤسسات المدرجة في بورصة السعودية وأكدت نتائج على ممارسة المؤسسات المساهمة السعودية لإدارة الأرباح حيث تمارس الاستحقاق الإختياري بشكل سالي عموما وأوضحت النتائج أن

المؤسسات الصناعية والخدمية تمارس الاستحقاق الاختياري بطريقة سلبية . (القنّامي، 2010) وبمحت دراسة (al et 2007) , (Anilowski) على عوائد الأسهم في البورصة الأمريكية خلال الفترة ( 1990 - 2004 ) وتوصلوا بأن توجيه الأرباح عادة يؤدي لتوليد أخبار جديدة عن ربحية المؤسسة، وبالتالي أن توجيه وإدارة الأرباح لها أثر مهم على القيمة السوقية للسهم. (Anilowski, et al., 2007)

نجد كذلك (Chen, et al., 2015) باختبار ما إذا كان وجود نظام للجنة لقواعد التدقيق ضمن مجلس إدارة المؤسسات اليابانية وفقا للحاكمية المؤسسية من الممكن أن يحسن من جودة الأرباح بالمقارنة مع التدقيق التقليدي الذي يعتمد على وجود مدقق قانوني. وقد وجدوا بأن التحسن في نوعية الأرباح لا يمكن أن يتحقق بمجرد الوجود الشكلي للجنة التدقيق ضمن مجلس الإدارة، ولكن يمكن تحسين جودة الأرباح في حال كان هناك دور حقيقي وفعال للجنة التدقيق. (Chen, et al., 2015)

(Hamdan2012), يرى أن مستوى التحفظ في المؤسسات، و جودة الأرباح منخفضة ومعقولة. وأنه لا يوجد فرق في مستويات جودة في مستوى للفتاوت أرباح المؤسسات الصناعية الأردنية تبعا للتحفظ في تقاريرها المالية (Hamdan, 2012). (حمدان، 2012) اختبار جودة أرباح المؤسسات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، بالإضافة لاختبار العوامل التي تؤثر في مستوى جودة الأرباح في تلك المؤسسات وهي: التحفظ المحاسبي، حجم المؤسسة، عقود الدين، العائد على الإستثمار، التحكم المؤسسي، جودة التدقيق، ولجان التدقيق. وشملت عينة الدراسة مؤسسات مساهمة عامة صناعية مدرجة في بورصة عمان للفترة 2004-2009. وتوصلت الدراسة الى ارتفاع جودة أرباح المؤسسات المساهمة العامة الصناعية الأردنية، كما أشارت إلى وجود تأثير لحجم الشركة وعقود الدين وجودة التدقيق في مستوى جودة الأرباح. (حمدان، 2012)، كذلك (2012). al et Dichev جودة الأرباح بالاعتماد على دراسة لعينة من مديري ماليين في المؤسسات المساهمة العامة، وتوصلت الدراسة إلى أن الأرباح ذات الجودة العالية تتميز بالاستمرارية، كما أنها تعكس خيارات الإفصاح الملائمة عبر الزمن وتتجنب التقديرات طويلة الأجل. كما وجدت الدراسة بأن حوالي 50 % من جودة الأرباح ناتجة عن العوامل المرتبطة بالمستحقات غير التقديرية، وأشارت النتائج إلى أن 20 % من المؤسسات تدير أرباحها لتقوم بالتضليل على أداؤها المالي، وبأن المدراء الماليين يعتقدون بأن التلاعب بالأرباح من الصعب أن يكتشف من قبل الجهات الخارجية (Dichev, et al., 2012). ، نجد كل من (2010) ., al et Dechow فقد ناقشت أسباب الاختلاف في مقاييس جودة الأرباح والنتائج التي تترتب عليها. واعتمدت الدراسة على تقسيم مؤشرات جودة الأرباح إلى ثلاثة فئات أساسية هي خصائص الأرباح، واستجابة المستثمرين للأرباح، والمؤشرات الخارجية للتلاعب بالأرباح. ولم تستطع الدراسة أن تصل إلى استنتاج واضح حول مقاييس ومؤشرات جودة الأرباح لأن الجودة تعتمد على السياق الذي يتم من خلاله الأرباح (Dechow, et al., 2010)

وهدفت دراسة (الشريف، 2008) لتوضيح مفهوم جودة الأرباح وأهميته ومقاييسه، ولإختبار مدى علاقة جودة الأرباح بجوانب الحاكمية المؤسسية. وبالاعتماد على بيانات مؤسسات المساهمة العامة صناعية مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2001-2007، أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بين جودة الأرباح وبين نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة لأسهم المؤسسة، ووجود علاقة طردية بين استقلالية لجنة التدقيق وبين جودة الأرباح. (الشريف، 2008)



كما قام الباحث (al et Bryan 2004)، باختبار اثر توصيات لجنة (Ribbon Blue) الخاصة بتحسين فعالية لجنة التدقيق الداخلي على جودة الأرباح، وقامت الدراسة باختبار أثر هذه المتغيرات على جودة الأرباح المقاسة من خلال شفافية الأرباح ومستوى الإعلام فيه وتوصلت الأبحاث إلى وجود علاقة طردية بين أعضاء لجنة التدقيق المستقلين والذين يتمتعون بخبرة مالية ويجتمعون بشكل دوري وبين جودة الأرباح. (Bryan, et al., 2004)

من خلال ذلك، أن ضبط منهج المسؤولية الاجتماعية من خلال شفافية الأرباح المفصح عنها و إستقلالية لجنة التدقيق على مجلس الإدارة سيكون لها تأثير إيجابي على الأداء المالي في البورصة

### المطلب الثالث: الدور الرقابي للهيئات المنظمة لمهنة المحاسبة في ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة

تلزم الحاجة إلى صدور وترسيخ الأنظمة التشريعية ومفاهيم الأخلاق المهنية لدى الممارسين لمهنة المحاسبة تؤدي إلى تخفيض السلوك غير الأخلاقي وضبط الممارسات المخادعة والإحتيالية في طبيعتها، نجد:

- **تنسيق المعايير المحاسبية:** يعمل مجلس IASB عن قرب مع مجلس معايير المحاسبة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية FASB ومجلس معايير المحاسبة في اليابان ASBJ لتضييق الفروق والاختلافات بينها، حيث وافق مجلس IASB ومجلس ASBJ سنة 2004 على التقارب بين المعايير الدولية للتقارير المالية والمبادئ المحاسبية المقبولة في اليابان، وتم نشر مذكرة تفاهم معروفة باتفاقية طوكيو عام 2008، وفي كندا تم نشر مقترح للتوافق بين معايير المحاسبة المحلية مع IFRS .
- **قانون CLEARP:** يهتم بالمبادئ الرئيسية لحرية السوق وحماية المستثمر ونوعية الإفصاح عن المعلومات المناسبة للسوق وقد وفر هذا القانون المرنة في تغيير بيئة العملية التجارية ويتضمن هذا إرشاد واضح للسلوك الموحد المناسب ولذلك يهدف التعديل والتحديد إلى التعامل بصورة مناسبة مع السلوك غير المقبول؛
- **قانون sarbanes - Oxly:** أصدر هذا القانون ضمن مجموعة قوانين الصرامة للسيطرة والتحكم بالشركات المحاسبية ويهدف هذا القانون إلى تعزيز المسؤولية المشتركة وتعديل وتحديد الممارسات المحاسبية الموحدة، ويهدف كذلك إلى تعديل وتغيير بواعث الإدارات ومدققيها من أجل تقليل تكرار الإفصاح المحاسبي الاحتياطي .
- **حيادية المحاسبين وأخلاقهم المهنية:** يجب على مهنة المحاسبة أن لا تسمح لأعمال المحاسبين غير الأخلاقية بتشويه سمعتها، ويجب على المحاسبين العمل للتغلب على الضرر الذي حدث للمهنة نتيجة الممارسات غير الأخلاقية للمحاسبين والإلتزام بالحيادية والصدق وعدم التحيز.

• **تعزيز إستقلالية المراجعة:** العمل على تقليل التهديد المحتمل لإستقلالية وظيفة المراجعة وتعزيز كفاءتها يضيفي على مهنة المحاسبة درجة عالية من المصداقية والثقة. (لتميمي، وآخرون، 2007 صفحة 176)

على العموم فإن المحاسبة الإبداعية تشكل تحديا كبيرا لمهنة المحاسبة وهذه المشكلة تعد مشكلة عالمية علما بأن اختيار السياسات المحاسبية والتلاعب بالعمليات يشكل مشكلة خاصة في التقليد المحاسبي (أخلاقيات المحاسب) وهناك تشكيلة متنوعة وواسعة من التحفيزات للمدراء التي من شأنها تدفعهم إلى الانخراط في المحاسبة الإبداعية، هذا وأن المحاسبين الذي يقبلون بالتحدي

الأخلاقي الذي تثيره المحاسبة الإبداعية ينبغي أن يكونوا على وعي بالمدى أو المجال الخاص بسوء استخدام السياسة المحاسبية والتلاعب بالعمليات.

على ذلك أن المحاسبة الإبداعية يمكن اعتبارها سلوكا غير أخلاقي، وذلك للمخالفات الأخلاقية التي ينتهجها المحاسبون في مهنتهم، وذلك لتحقيق غايات وأهداف معينة تستفيد منها فئة معينة على حساب باقي الفئات الأخرى داخل وخارج المؤسسة، مع العلم أن هذه الاستفادة تكون آنية وقصيرة الأجل، وستعود بالإساءة الكبيرة على المؤسسة، لذا فلا بد من التصدي لهذه السلوكيات والممارسات حتى يتم إعداد وعرض بيانات مالية على قدر عال من الشفافية والموثوقية. ( عبد العال، 2015 الصفحات 13-11)

دراسة (Paul Olojede et al ..2020) بحثت هذه الدراسة في تأثير الهيئات التنظيمية لمهنة المحاسبة على الممارسات المحاسبية الإبداعية. بحيث تم توزيع الاستبيانات على عينة تتكون من معدي و مستخدمي الحسابات. وتوصلت الدراسة إلى أن الهيئات التنظيمية في نيجيريا ضعيفة وغير فعالة في فرض الامتثال للقواعد ذات الصلة. كما أوصت الدراسة بتعزيز القدرات المؤسسية وينبغي تعزيز الهيئات التنظيمية من خلال فرض الامتثال للمعايير المالية قواعد ولوائح إعداد التقارير. (Paul Olojede ، وآخرون، 2020 الصفحات 465-478)

بناء على ما سبق فإنه يجب على الهيئات المهنية المنظمة لمهنة المحاسبة أن لا تسمح لأعمال المحاسبين غير الأخلاقية بتشويه سمعتها، ويجب على المحاسبين العمل للتغلب على الضرر الذي حدث للمهنة نتيجة الممارسات غير الأخلاقية للمحاسبين والالتزام بالحيادية والصدق في إعداد القوائم المالية وتجنب ممارسات المحاسبة الإبداعية.

## خلاصة الفصل الثالث:

من خلال هذا الفصل تم استعراض إلى دور المعايير المحاسبة الدولية اعتبارها أداة من أدوات المحاسبة الإبداعية في البورصة وذلك من خلال إستغلال الثغرات الموجودة في تشريعياتها، كما تحتوي على بدائل قياس ومرونة لإختيار الطرق والسياسات المحاسبية والحرية في اصدار الأحكام الشخصية مما يجعل الفرصة سانحة أمام الادارة لإستخدام سلوك ممارسات المحاسبة والتي تأثر على الإيرادات والتكاليف في القوائم المالية وبالتالي التأثير على جودة أرقامها ورقم الأرباح المفصح عنه وبالتالي التأثير على الأداء المالي بطريقة مباشرة، وجدنا كذلك أن تأخير في توقيت الإفصاح يؤثر سلبا على الأداء المالي ؛

وجاء دور المحاسبة القضائية ومنهج المسؤولية الاجتماعية و الهيئات المنظمة لمهنة المحاسبة في التأثير على سلوكيات المحاسبة الإبداعية من خلال تزايد شكوك المستثمرين والمساهمين والمقرضين حول وجود تحايل وتضليل في القوائم المالية المستخدمة مما قد يؤدي إلى زيادة معدل الدعاوى والمنازعات القضائية التي تتعلق بالإحتيال والتلاعب في التقارير المالية، وكان ذلك دافعا لظهور مجال جديد من مجالات المحاسبة وهو المحاسبة القضائية، من هنا يبرز دور الإفصاح المالي والمعلومات المحاسبية في الميدان المالي .

## الفصل الرابع

قياس العلاقة بين المحاسبة  
الإبداعية والأداء المالي في بورصة

## تمهيد الفصل الرابع:

من خلال الجانب النظري في الفصول السابقة، توصلنا إلى أن ممارسات المحاسبة الإبداعية هي سلوك قائم في العديد من المؤسسات الاقتصادية، والتي تسعى إلى تحقيق أهداف الملاك والمساهمين نحو تحقيق أهدافهم المالية، و أن هذا السلوك قد يؤثر بدوره على الأداء المالي بشكل مباشر ويجعل منه احد اهم المحفزات لذلك.

كما وجدنا أن الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في البورصة له إهتمام متزايد من قبل الباحثين والمستثمرين، حيث تسعى هذه المؤسسات الى تحقيق أهدافها والى البحث عن أدوات ومؤشرات تكون بمثابة المرآة العاكسة للأدائها المالي، وبالتالي تغيير شكل ومحتوى القوائم المالية بإستخدام ممارسات المحاسبة الإبداعية له التأثير على الأداء المالي في البورصة.

وبالتالي سوف نحاول في هذه الدراسة التطبيقية إلى المساهمة في الإجابة على الإشكالية الرئيسية المتمثلة في قياس المحاسبة الإبداعية وأثرها على الأداء المالي في بورصة الجزائر، وذلك بإستخدام نموذج (Beneish) للكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية الموجودة في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر عن طريق نموذج الفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL) الذي يعكس التدخلات بين مكونات هذه العلاقة، وإستخدام نظرية التكامل المشترك وتقدير العلاقة التوازنية في الأجلين القصير والطويل وأهم المتغيرات المفسرة لها خلال الفترة (2008-2020) وبالتالي سنقسم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

## المبحث الأول: واقع المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر

المبحث الثاني: بناء نموذج قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر

المبحث الثالث: تحليل نتائج قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر

## المبحث الأول: واقع المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر

تعتبر الأنظمة المحاسبية من الأدوات الأساسية التي توفر المعلومات المحاسبية الضرورية للبورصة لذا يجب أن تتصف المعلومات المالية والمحاسبية المقدمة بالشفافية والمصادقية والتي تمكن من تحقيق الثقة لدى المستثمر في البورصة.

### المطلب الأول: الخصائص القانونية والمحاسبية في بورصة الجزائر

تميز الخصائص القانونية والمحاسبية في تطوير البورصة من خلال تبني نظام قانوني محاسبي يتماشى مع المتغيرات الدولية، يمكنها من النهوض بالقطاع المالي الذي أصبح من المكونات الأساسية لإقتصاديات مختلف الدول، وذلك عن طريق وضع مجموعة من الأنظمة القانونية والمحاسبية تقوم بتسيير عمل البورصة.

#### أولاً: الخصائص القانونية في بورصة الجزائر:

إن إدراج أي شركة في البورصة يقاضي فحصها الدقيق على المستوى القانوني، وذلك لأن الشركة كثيراً ماتلزم بإجراء تغييرات في النظام الأساسي والشكل القانوني وهيكل رأس المال لتلبية متطلبات القبول في الإدراج. المصدر (موقع بورصة الجزائر، 2023)

#### 1. تقديم عام لبورصة الجزائر

نشأت بورصة الجزائر في 09 سبتمبر 1990 تحت اسم شركة القيم المنقولة، استناداً إلى المادة الأولى من القانون (88-03) الصادر بتاريخ 02 جانفي 1988 ليتم في فترات لاحقة استبدال هذه التسمية بإسم "بورصة القيم المنقولة"، حيث كان الإفتتاح الرسمي والفعلي لها في 17 ديسمبر 1997 بمقر الغرفة الوطنية للتجارة بالجزائر العاصمة.

بدأت بورصة الجزائر نشاطها بموجب المرسوم التشريعي للجنة تنظيم عمليات البورصة رقم (93-10) المؤرخ 23 ماي 1993 المعدل والمتمم للقانون رقم (04-03) الصادر بتاريخ 17 فيفري 2003 حيث تعرفها المادة الأولى من نفس القانون بأنها: الإطار التنظيمي الذي يتم من خلاله القيام بالعمليات على القيم المنقولة الصادرة من طرف الدولة والهيئات التابعة لها والشركات ذات الأسهم. وتتكون من ثلاث هيئات منظمة لها، وهي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، والمؤتمن المركزي على السندات (كما التطرق لهم في الفصل الثاني في المبحث الثالث) (KPMG, 2015, p. 132)

#### 2. قانونية قبول المؤسسات الإقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر:

- يجب تقديم تقرير مالي تقييمي لأصولها يعده خبير مالي مستقل؛

- أن تكون قيمة أسهم المؤسسة مدفوعة بالكامل؛

- أن تكون السنة المالية الأخيرة ربح للمؤسسة التي تود الدخول في البورصة؛

- قبول السهم يجب أن يكون للمؤسسة رأسمال لا يقل عن 100 مليون دينار جزائري؛ توزع على الجمهور نسبة 20% من رأسمالها؛ يكون لها 300 مساهم على الأقل يوم إدراجه في البورصة؛

- قبول السندات يجب أن يكون مبلغ سندات الدين مساويا على الأقل 100 مليون دينار جزائري؛ عدد حائزي السندات 100 حائز على الأقل يوم الإدخال؛ تضع المؤسسة هيكلًا داخليًا لرقابة الحسابات وضمان خدمة مقبولة لنقل السندات. (لصنوبي و بشوندة، 2017، صفحة 417)

ثانيا: الهيئات القانونية المنظمة لبورصة الجزائر:

تضم بورصة الجزائر مجموعة من الهيئات والمؤسسات التي تعمل بتكامل حتى تضمن سير العمليات في البورصة، وسير البورصة في حد ذاتها، حيث تمثل بورصة الجزائر حاليا تجمع للعديد من المؤسسات والمهنيين من بينهم:

### 1. لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبته (COSOB)

التي تمثل سلطة السوق المالي الساهرة على ضمان احترام أنظمة البورصة السارية المفعول وحماية المدخرين.

### 2. شركة تسير بورصة القيم (SGBV)

المعروفة عامة باسم بورصة الجزائر، وهي شركة ذات أسهم مملوكة للوسطاء في عمليات البورصة وتمثل مهامها في تنظيم العمل لعمليات إدخال المؤسسات إلى البورصة، وتنظيم جلسات التداول، وتسيير نظام التسعيرة ونشر المعلومات والإحصاءات المتعلقة بالبورصة من خلال النشرة الرسمية لتسعيرة وقنوات الإعلام الأخرى منها مواقع الانترنت، الومضات المتلفزة، الصحف الوطنية... إلخ

### 3. الوسطاء في عمليات البورصة (IOB)

هم البنوك والمؤسسات المالية و التجارية التي تتمحور نشاطاتها أساساً حول القيم المنقولة ويتم اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها.

### 4. المؤتمر المركزي:

الذي ينشط تحت اسم "الجزائر للمقاصة" وهو عبارة عن شركة ذات أسهم، تتمثل مهمتها في ضمان حفظ السندات المالية المصدرة وإدارة الحسابات الجارية المفتوحة باسم ماسيكي الحسابات حافظي السندات (TCC)، وإنجاز معاملات على السندات لفائدة الشركات المصدرة، ونزع الصفة المالية عن السندات وترميزها وفقاً للمعايير الدولية (ISIN): الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية.

### 5. ماسكو الحسابات حافظو السندات (TCC):

هم البنوك والمؤسسات المالية والتجارية التي تمتلك صفة الوسطاء في عمليات البورصة. ويؤقر ماسكو الحسابات حافظو السندات للمستثمرين خدمات فتح وتسيير الحسابات الجارية المخصصة للقيم المنقولة المكتتب عليها في السوق الأولية أو المكتسبة في السوق الثانوية.

6. هيئات التوظيف للقيم المنقولة (OPCVM):

وتتألف من شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير (SICAV) والصناديق المشتركة للتوظيف (FCP) وتعتبر هذه الهيئات بمثابة محفزات حقيقية لضمان السيولة على مستوى سوق البورصة ولهم دور جوهري في نشر القيم المنقولة في أوساط فئات واسعة من جمهور المستثمرين، وتوجد في البورصة الجزائرية حالياً شركة إستثمار ذات رأس مال متغير واحدة وهي المسماة "شركة الإستثمار المالي". (الموقع الرسمي لبورصة، 2023) و الجدول (04-01) يوضح النصوص القانونية المنظمة لبورصة القيم المنقولة:

القرار	تاريخ القرار
مرسوم تشريعي رقم (93-10)	المؤرخ في 02 ذي الحجة 1413 الموافق ل 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة والمتمم للمرسوم رقم 96-10 المؤرخ في 10 جانفي 1996 والقانون 04-03 المؤرخ في 17 فبراير 2003
مرسوم تنفيذي رقم (94-175)	المؤرخ في 03 محرم 1415 الموافق ل 13 يونيو 1994 يتضمن تطبيق المواد 21-22-29 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة
مرسوم تنفيذي رقم (94-176)	المؤرخ في 03 محرم 1415 الموافق ل 13 يونيو 1994 يتضمن تطبيق المادة 61 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة
مرسوم تنفيذي رقم (96-102)	المؤرخ في 22 شوال 1416 الموافق ل 11 أذار 1996 يتضمن تطبيق المادة 22 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة
نظام (03-97)	المؤرخ في 17 رجب 1418 الموافق ل 18 نوفمبر 1997 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة
نظام (04-02)	المؤرخ في 27 رمضان 1425 الموافق ل 10 نوفمبر 2004 والمتعلق بشروط التداول خارج البورصة للسندات المسعرة في البورصة
نظام رقم (09-03)	المؤرخ في أول ذي الحجة 1430 الموافق ل 18 نوفمبر 2009 الذي يحدد قواعد حساب العملات التي تتلقاها شركة تسيير القيم المنقولة من العمليات التي تجرى في البورصة

المصدر: (البورصة، 2023)

ثالثا: المؤسسات الإقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر نهاية سنة 2020:

يوجد أربع مؤسسات إقتصادية مدرجة في تسعيرة السوق الرئيسية هي مجمع "صيدال" الناشط في القطاع الصيدلاني، مؤسسة التسيير الفندقي "الأوراسي" الناشطة في قطاع السياحة، مؤسسة أليانس "للتأمينات الناشطة في قطاع التأمينات، ومؤسسة "بيوفارم" الناشطة في القطاع الصيدلاني، وهي مؤسسات مدرجة في تسعيرة السوق الرئيسية يعود ذلك إلى طبيعة المؤسسات الجزائرية التي قسمها إلى مؤسسات عمومية، وأخرى خاصة، خصوصا وأن المؤسسات العمومية لا تحتاج للحصول على تمويل من طرف البورصة، لأن لديها مصادر تمويل بديلة تتمثل في الخزينة والبنوك العمومية، مما يفسر وجود عدد قليل جدا من المؤسسات العمومية المدرجة



بالنسبة لمؤسسات القطاع الخاص تنقسم لقسمين، القسم الأول عائلية تعتمد على تمويل ذاتي، كونها تمتلك إمكانيات مالية ضخمة ولا تحتاج إلى تمويل البورصة، والقسم الثاني يمثل الشركات المتوسطة والصغيرة حيث لا يحق لـ 98% منها الدخول في البورصة، لأن أعمالها ضعيفة، وبالنسبة للشركات المتبقية والتي تقدر نسبتها بـ 2% فهي شركات عائلية لا تحتاج إلى تمويل من البورصة، لعدم وجود إمكانية للتوسع في الإنتاج بسبب غياب التنافسية في السوق. ( <http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/> )، 2023

و الجدول (04-02) يوضح الخصائص المحاسبية في بورصة الجزائر:

المؤسسة	صيدال	الأوراسي	أليانس	بيوفارم
راس المال الاجتماعي	2.5 مليار دج	1.5 مليار دج	2.20 مليار دج	5104375000 دج
طبيعة العملية	العرض العمومي للبيع بأسعار ثابتة نسبة 20 % من رأسمالها الاجتماعي مايعادل مليوني سهم	العرض العمومي للبيع بأسعار ثابتة نسبة 20 % من رأسمالها الاجتماعي مايعادل 1200000 سهم	عرض عمومي للبيع 1804511 سهم تمثل 31 % من راس المال	عرض عمومي للبيع اسهم تمثل 31 % من راس مال المؤسسة
طبيعة الأسهم	أسهم إسمية	أسهم إسمية	أسهم عادية	أسهم عادية
عدد المساهمين	19288 مساهم جديد	10800 مساهم جديد	5653 مساهم	-
عدد الأسهم	10000000 سهم بقيمة 250 دج لسهم	600000 سهم بقيمة 250 دج لسهم	9287217 سهم ادي بقيمة اسمية 200 دج/السهم	25521875 سهم بقيمة اسمية 200 دج/السهم
العمليات المنجزة	عرض عمومي لبيع 2000000 سهم اسمي 250 دج وبسهم اصدار 800 دج	عرض عمومي لبيع 1.2 مليون سهم بسعر 250 دج ويسعر إصدار 400 دج لسهم دج	اصدار مايعادل 1804511 سهم اسمي جديد بقيمة اسمية 380 دج لسهم وبقيمة اصدار 830 دج	يساهم بنسبة 30% من راس المال
تاريخ العرض	15 فيفري إلى 15 مارس 1999	15 جوان الى 15 جويلية 1999	02 نوفمبر 2010 الى 01 ديسمبر 2010	13 مارس الى 23 مارس 2016
تأشيرة اللجنة	98-04 بتاريخ 24 ديسمبر 1998	99-01 بتاريخ 24 ماي 1999	02-10 بتاريخ 08 اوت 2010	-
تاريخ الدخول البورصة	17 جويلية 1999	20 جانفي 2000	07 مارس 2011	27 ديسمبر 2015
تاريخ أول تسعيرة	20 سبتمبر 1999	14 فيفري 2000	17 مارس 2011	20 أبريل 2016
طبيعة النشاط	خدمات	خدمات	خدمات	خدمات

المصدر: (الموقع الرسمي لبورصة، 2023)

### المطلب الثاني: الخصائص المالية في بورصة الجزائر

تؤدي البورصة دورا هام حيث يرتبط وجودها لربط بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي وذلك من خلال جلب المستثمر عن طريق تقديم أداء مالي يمتاز بالشفافية والمصداقية ويضبط الوضعية المالية الحقيقية في البورصة.

أولا: واقع الأداء المالي في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)

يمكن التعرف على خصائص الأداء المالي في بورصة الجزائر وذلك من خلال بعض المؤشرات والأرقام وخاصة من ناحية المؤسسات الإقتصادية المدرجة وقياس الأداء المالي بواسطة مؤشر (DZAIRINDEX) وتحليل تطور الأداء المالي بواسطة مؤشرات مالية، موضحة في الجدول (03-04) خصائص الأداء المالي في بورصة الجزائر

الرمز	اسم المؤسسة	القطاع	تاريخ الادراج	سعر الاصدار	القيمة السوقية
<b>SAL</b>	مجمع صيدال	الصيدلاني	1999/9/20	800.00	530.00
<b>AUR</b>	مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي	الفندقة	2000/02/14	400.00	550.00
<b>ALL</b>	أليانس للتأمينات	التأمينات	2011/03/07	830.00	420.87
<b>BIO</b>	مؤسسة بيوفارم	الصيدلاني	2016/04/18	1225.00	1211.00

المصدر: (الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، 2022)

من خلال الجدول (03-04) نلاحظ أن البورصة الجزائرية ضعيفة من حيث المؤسسات الإقتصادية المدرجة، حيث تدرج 04 مؤسسات إقتصادية سنة 2020 ومؤسسة في القطاع الخاص (أليانس) تنشط في مجال التأمينات، وثلاث مؤسسات عمومية بلغ عدد المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر وبالتحديد في سوق الأسهم سنة 2013 أربعة مؤسسات (مجمع صيدال، مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي، أليانس للتأمينات، وأن سي أي رويبة)

بعد دخول مؤسسة بيوفارم التسعيرة الرسمية سنة 2016 بلغ العدد خمسة مؤسسات مدرجة ليستقر بعدها حتى سنة 2018 أين عرف دخول أول مؤسسة من صنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السوق المخصص لها هي مؤسسة أوم أنفست، ليرتفع العدد إلى ستة مؤسسات مدرجة.

وبالتالي يعتبر العدد ضئيل للمؤسسات الإقتصادية المدرجة غير كافي لتطوير بورصة الجزائر ما يؤدي إلى ضعف حجمها وعدم كفاءتها تعكس مدى بطئ تطور بورصة الجزائر، وضعف أداء سوق الأسهم وما يتبعه من ضعف في قيمة وحجم التداول لأغلبية الأسهم المدرجة في ضوء العدد القليل للمؤسسات الإقتصادية المدرجة، ما يجعلها لا تؤدي الدور المنوط بها في تمويل الاقتصاد.

كما تكشف هذه المؤشرات مدى تأخر نمو بورصة الجزائر مقارنة بالبورصات العربية إذ لا يتعدى الوزن النسبي لها 01,0% من إجمالي حجم البورصات العربية مقاس بالنسبة المئوية من إجمالي القيمة السوقية نهاية سنة 2020. (صندوق النقد العربي، 2020، صفحة 85)

كما يوضح الجدول(04-04) تسعير أسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر الوحدة: مليون دج

الشركات المدرجة	SAL صيدال	AUR الأوراسي	ALL أليانس	BIO بيوفارم
2011	672.53	474.21	830	-
2012	678.28	441.3	829	-
2013	582	395	685	-
2014	551.11	440	573.5	-
2015	643.75	480	555.4	-
2016	600	495	465	1225
2017	660	525	417.5	1040.1
2018	635	546	427	1150.04
2019	580	560	417.5	1209.2
2020	530	550	420.87	1211

المصدر: (الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، بيانات التداول، 2023)

من خلال الجدول(04-04) نلاحظ تطور تسعير أسهم بورصة الجزائر، فخلال عشر سنوات الأخيرة عرفت الأسهم المدرجة تراجعاً متفاوتاً، هذا التراجع كان سببه جمود البورصة بسبب ضعف التداول الذي كان ينشط أحياناً عند إدراج سهم ثم تعود البورصة للتراجع

كما حدث عند إدراج سهم أليانس سنة 2011 هذا الوضع تسبب في تراجع قيم الأسهم المدرجة، حيث تراجع سهم صيدال من 672.53 سنة 2011 إلى 530 سنة 2020 (أي بنسبة تراجع % 21.19).

سهم الأوراسي الذي وصل سنة 2011 إلى 474.21 مرتفعاً مقارنة (بسنة الإدراج) 2000 بنسبة، 18.55% رغم تراجع

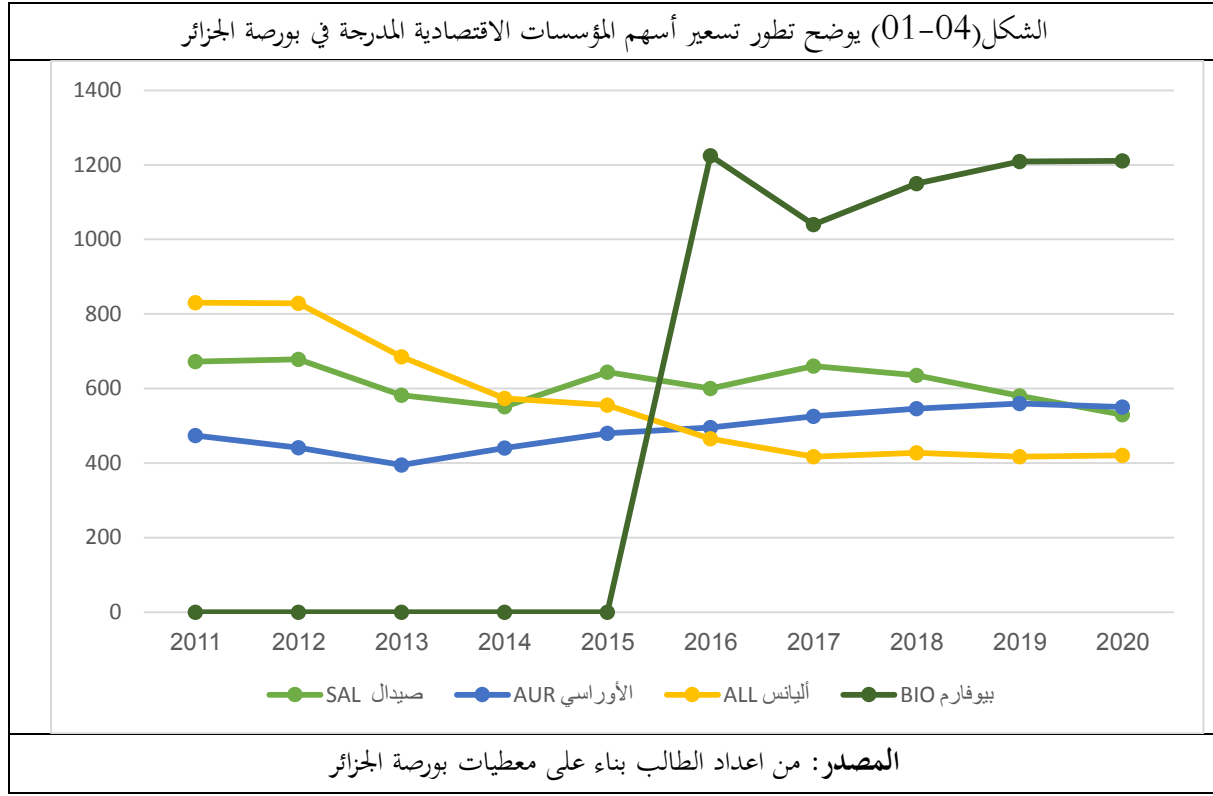
السهم بعد سنة 2011 ليعود في الارتفاع سنة 2015 ليصل إلى نسبة ارتفاع تقدر بـ 15.9% سنة 2020 وهي نسبة ارتفاع ضعيفة

أما سهم صيدال من أقدم الأسهم المدرج في بورصة الجزائر، حيث أدرج سنة 1999 بـ 800 دج لينخفض إلى 672.5 دج سنة 2011 بنسبة، 15.9% ثم يواصل التراجع لتصل قيمة السهم سنة 2020 إلى 530 دج أي تراجع بنسبة 21.1% ونسبة تراجع بـ 33% خلال أكثر من 20 سنة

آخر مؤسسة أدرجت هي بيوفارم حيث كان سعر سهمها سنة 2016 سنة الإصدار بـ 1225 دج لتراجع سنة 2017 ثم يرتفع دون الوصول لسعر الإصدار، وبالتالي تراجع السهم في سنة 2020 إلى 1211 أي نسبة 1.14%

على العموم الأسهم المدرجة في بورصة الجزائر حققت تراجعاً متفاوتاً وهذا ما يؤثر على المؤسسة والمستثمرين الحاليين والمستقبليين وعلى الأداء المالي للبورصة عموماً كل هذا نتيجة جمود السوق الثانوي، وضعف قيم التداول، وهو ما يزيد من مخاوف

المستثمرين الحاليين ويدفعهم للبيع مقابل عدم وجود الطلب ما يؤدي لزيادة التراجع، وشكل الموالي يوضح تطور تسعير الأسهم المدرجة في البورصة.



يوضح الجدول (04-05) تطور أسعار أسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)

السنوات	صيدال	الأوراسي	الليانس	بيوفارم
2008	380	450	-	-
2009	385	450	-	-
2010	520	450	-	-
2011	715	500	830	-
2012	620	340	825	-
2013	450	390	610	-
2014	560	440	595	-
2015	640	480	540	-
2016	600	495	465	1225
2017	660	495	420	1020
2018	635	525	427	1150
2019	580	546	418	1209
2020	552	550	240	1225

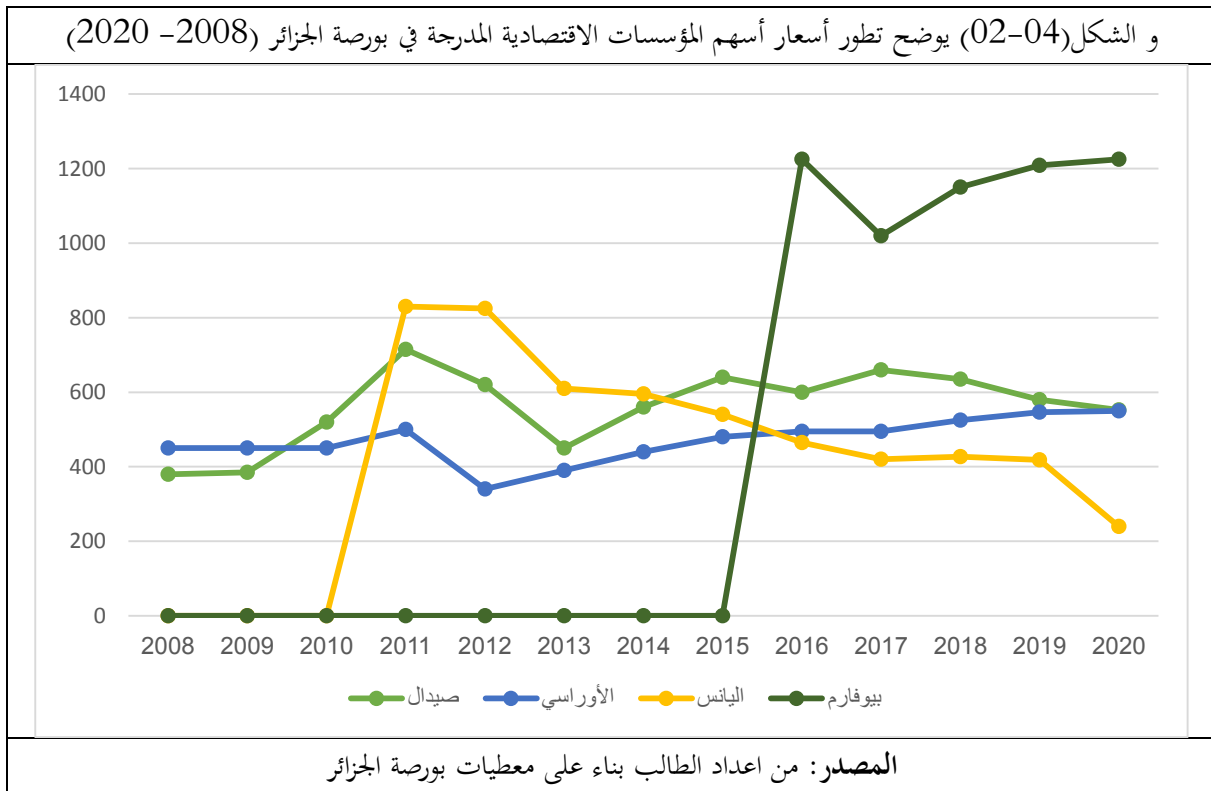
المصدر: (الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، بيانات التداول، 2023)

**بالنسبة لصيدال:** لم يكن هناك تطورات في الأسعار من سنة (2008 – 2011) من قيمة 380 مليون دج الى 715 مليون دج ثم بعدها إنخفضت الأسعار في الفترة (2012 – 2014) من قيمة 620 مليون دج إلى 560 مليون دج ثم ارتفعت سنة 2015 وصلت الى 640 مليون دج وانخفضت في الفترة (2017 – 2020) من 660 مليون دج الى 552 مليون دج فقد انخفضت قيمة السهم إتجاه هبوطي بالرغم من تزايد الطلبات على منتجات الصيدلانية بسبب انتشار جائحة كورونا

**بالنسبة للأوراسي:** لم تكن هناك تطورات خلال سنة 2008 ثم بعدها إرتفعت في الفترة (2008 – 2011) من 450 مليون دج لتصل إلى 500 مليون دج ثم إنخفض السعر خلال الفترة (2011 – 2012) بقيمة 340 مليون دج فارتفع بعد ذلك خلال الفترة (2012 – 2020) من قيمة 340 مليون دج إلى 550 مليون دج، عموما حقق سهم الأوراسي ارتفاعات نوعية في القيمة السوقية تجاوزت سعر الإصدار خلال أغلب سنوات فترة الدراسة وسجل رقمه القياسي مع نهاية سنة 2020 بالرغم من جائحة كورونا وما أنجر عنها من غلق للمراكز السياحية من خلال إجراء الحجر الصحي التي أثرت على عدة قطاعات وبالأخص القطاع السياحي.

**بالنسبة أليانس للتأمينات:** إنخفضت الأسعار خلال الفترة (2011 – 2020) من 830 مليون دج الى 240 مليون دج وذلك بسبب الميزة التنافسية في تقديم منوجاتها وخدماتها.

**بالنسبة بيوفارم:** عرف انخفاض من 1225 سنة 2016 الى 1020 سنة 2017 ليرتفع بعدها سنوات (2018 – 2020) من 1150 مليون دج الى 1225 مليون دج وذلك بسبب زيادة الطلب على منتوجات مؤسسة بيوفارم.



## رابعا: تحليل النشاط المالي في بورصة الجزائر خلال الفترة 2008-2020

من خلال (الجدول (04-06) يوضح تحليل النشاط المالي في بورصة الجزائر خلال الفترة 2008-2020 كما يلي:

السنوات	الشركات المدرجة	عدد الأوامر	حجم الأوامر	حجم التداول	قيمة التداول	عدد الصفقات	القيمة السوقية
					دج		مليار دج
2008	2	942	1457039	52103	1218	203	6.50
2009	2	926	748828	34700	896	160	6.55
2010	2	851	644404	27420	670	125	7.90
2011	3	1393	1190526	231997	231	413	14.96
2012	3	4412	2503066	49471	673	143	13.02
2013	4	3987	2635612	120681	1010	132	13.81
2014	4	3402	2920751	90111	1489	251	14.79
2015	4	2717	7519494	2213143	1259	259	15.54
2016	5	2037	3063954	788860	805	339	45.72
2017	5	3150	3700972	468145	3022	438	41.22
2018	5	3758	10996457	226505	2061	444	44.02
2019	5	3290	12871191	249696	2489	437	44.21
2020	5	1389	4261085	87796	784.5	179	42.88

المصدر: (الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، بيانات التداول، 2023)

من خلال الجدول (04-06) نلاحظ أن بورصة الجزائر الأضعف عربيا ومن أضعف البورصات عالميا، وهو ما لا يتوافق مع قدرة الاقتصاد الجزائري وحجمه، فخلال فترة نشاط مالي في بورصة الجزائر لم تحقق نمو كبير، حيث ارتفعت القيمة السوقية إلى 42.88 مليار دينار سنة 2020 أي بنسبة نمو 84.8% مقارنة بسنة 2008 ويشكل سهم بيوفارم الذي انظم للبورصة سنة 2016 بقيمة سوقية 30.7 مليار دينار جزائري نسبة 69.6% من القيمة السوقية للبورصة، بينما تشكل 4 أسهم المتبقية نسبة، 30.4% أما من حيث قيمة التداول فقد انخفضت من 1218 مليون دينار سنة 2008 إلى 784.5 مليون دينار جزائري سنة 2020 أي نسبة تراجع بـ 35.6%، ما يوضح حالة الانكماش التي تعاني منه البورصة الجزائرية، وهو انعكاس بشكل مباشر وسليبي على الأسهم المدرجة.

عرفت بورصة الجزائر تراجع لتصل سنة 2008 إلى 6.5 مليار دينار جزائري أي ما يعادل 94.3 مليون دولار أمريكي و، مع انسحاب شركة رياض سطيف من البورصة زاد من تعقيد وضعية البورصة الجزائرية، لتستمر البورصة في مستوى ثابت تقريبا

رغم ارتفاعها الطفيف في سنة 2010 نتيجة الهدوء المالي بعد الأزمة المالية العالمية، إلا أنّ مستوى حجم التداول انخفض ليصل إلى 27420 سهم متداول بيعا وشراء.

مع إدراج سهم شركة أليانس سنة 2011 ساهم في ارتفاع القيمة الاسمية بنسبة 89.6% كما ارتفع حجم التداول بنسبة 84.7% وهو ما زاد من حجم الصفقات بنسبة 230.4% حيث كان لمؤسسة أليانس أثر في تنشيط بورصة الجزائر، إلا أن دخول مؤسسة روية للمشروبات سنة 2013 شهدت تداول ما يقارب 681.120 سهم بقيمة قدرت بـ 990.116.49 دينار جزائري تزامن هذا النشاط مع دخول مؤسسة روية إلى بورصة الجزائر وبعدها شهد حجم نشاط السوق إنخفاض طفيف سنة 2014 حيث انخفض حجم إدراج أسهم جديدة التداول إلى 111.90 سهم بقيمة 340.410.41 دج أي بنسبة إنخفاض قدرت بـ 15.69%. مقارنة بسنة 2013، ويعود ذلك إلى تراجع في حجم التداول لسهم مؤسسة روية، لكن على الرغم من هذا الانخفاض إلا أنه تم تسجيل إنتعاش في نشاط بعض الأسهم المدرجة خاصة مؤسسة أليانس للتأمينات حيث بلغ حجم تداولها 690 مليون دج مقارنة بسنة 2013 أين بلغ 400 مليون دج.

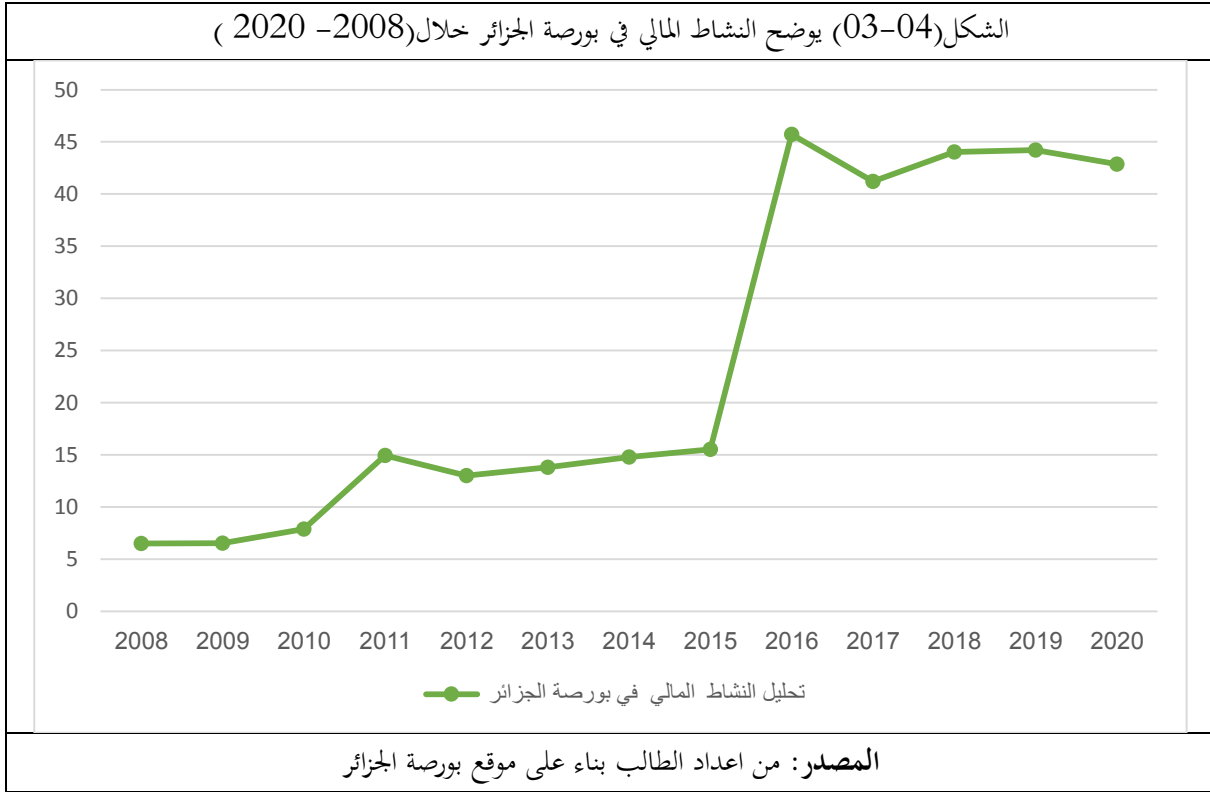
كما سجلت سنة 2015 أعلى قيمة في حجم التداول منذ بداية نشاط بورصة الجزائر بقيمة 825 مليون دج ما يعادل 143 ألف سهم متداول، ويرجع هذا الارتفاع إلى تداول 148 ألف سهم مؤسسة أليانس للتأمينات بقيمة 1192 مليون دج ما يمثل 96% من مجموع القيمة المتداولة في السوق، ليتراجع بعدها نشاط التداول.

بدءا من سنة 2016 أثرت بشكل محدود على مؤشرات البورصة لعدة أسباب من بينها انخفاض قيمة السهم وطبيعة المؤسسة، أما مؤسسة بيوفارم للصناعة الدوائية التي أدرجت سنة 2016 ساهم في زيادة القيمة الاسمية للبورصة بنسبة 194.2% بسبب ارتفاع قيمة سهم بيوفارم بـ 1225 مليون دج وطرح أكثر من 25 مليون سهم، وانعكس تأثير إدراج هذا السهم على حجم التداول بشكل كبير وعلى حجم الصفقات، وفي ظل غياب أطراف فاعلة في تنشيط البورصة بدأ البورصة في التراجع مرة آخر بدأ من (2017-2018) حيث تراجع حجم التداول بـ 62.4% و 31.8% على التوالي.

يعتبر سهم مؤسسة أليانس أكبر المتأثرين حيث تراجع من 830 مليون دج سنة 2011 إلى 417.5 مليون دج إلى 2019 ما دفع مؤسسة أليانس إلى طلب تعليق تداول السهم ثم طلب الانسحاب من البورصة، وهو ما سيكون أثره على بورصة الجزائر بحيث يدفع إلى انسحاب مؤسسات أخرى على غرار صيدال و مؤسسة روية للمشروبات بسبب جمود بورصة الجزائر والتي تتجه إلى جمود أكبر.

في ظل تراجع أحجام التداول وهو ما ينعكس سلبا على القيمة السوقية للسهم خصوصا ورسملة السوق عموما حيث انخفض حجم التداول سنة 2020 بنسبة 96.03%. مقارنة بسنة 2015، يعود سبب ذلك إلى انخفاض في حجم التداول لأغلبية الأسهم المتداولة.

الشكل (03-04) يوضح النشاط المالي في بورصة الجزائر خلال (2008-2020)



#### خامسا: قياس الأداء المالي في بورصة الجزائر

تعتبر مؤشرات قياس البورصة أداة من أدوات تحليل الأداء المالي في البورصة من جهة وأداة التنبؤ بحركة تطوره مستقبلا من جهة أخرى، حيث تعطي لنا فكرة سريعة عن أداء المحافظ الإستثمارية أو المدراء المحافظ الإستثمارية، بالإضافة الى أنها تساعدنا في تقدير مخاطر المحفظة الإستثمارية، وكذلك تدلنا على مستوى التنوع في المحفظة وخصوصا إذا قارنا المحفظة مع بعض المؤشرات. نظرا لأهمية المؤشرات في بورصة

#### ● مفهوم مؤشر البورصة:

مؤشر البورصة على أنه: "قيمة رقمية تعكس قيمة أسعار الأسهم المتداولة في السوق ككل أو في قطاع معين وتستخدم لعمليات التتبع والملاحظة والمقارنة، حيث يتم قياس قيمة المؤشر في فترة البداية (الأساس)، ثم يتم قياس قيمة المؤشر بعد ذلك عند أي نقطة زمنية، وبالتالي يمكن التعرف على تحركات السوق ككل أو لقطاع معين سواء الأعلى أو الأسفل مقارنة بسنة الأساس أو قيمة المؤشر السابقة حسب فترة القياس، أي تعكس قيمة المؤشر أسعار السوق أو قطاع معين واتجاهاتها". (فرحات، 2019، صفحة 105)

يعرف المؤشر أيضا على أنه: "قيمة محفظة استثمارية عند فترة ما وتطورها، ويسمح بتحديد العائد لهذه المحفظة بين تاريخين مختلفين، وهذا الصدد يعكس المؤشر قيمة المحفظة المكونة من N سهم وبطريقة حساب مختارة (ترجيح) مع اختيار تاريخ مرجعي (سنة الأساس) كلها عناصر تسمح بحساب المؤشر". (بن الضب و شبيخي، 2017، صفحة 75)



يعرف كذلك على أنه: "عبارة عن معدل أو نسبة من المتوسطات الخاصة بمختلف الأوراق المالية، وهذا يعني أن السلسلة الزمنية للأرقام القياسية تعد من ذات القاعدة من المعلومات بهدف أن تكون هذه الأرقام القياسية صالحة للمقارنة، لذلك يتم اختيار فترة ماضية والتي تعتبر بمثابة سنة الأساس والتي منها تحسب القيم الأصلية للرقم القياسي ومعه نتقل الى فترة مستقبلية". (شريط، 2018، صفحة 106)

يعرف مؤشر البورصة كذلك على أنه: "يقيس مستوى الأسعار في البورصة بالاستناد على عينة من أسهم المؤسسات التي يتم تداولها في أسواق رأس المال المنتظمة وغير المنتظمة أو كليهما وغالبا ما يتم اختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس حالة سوق رأس المال المستهدف قياسه". (شاهين محمد، 2017، صفحة 274)

انطلاقا من التعاريف السابقة، يمكن تعريف مؤشر البورصة على أنه: "قيمة رقمية يقيس التغيرات الحادثة في تطور الاسعار وكميات الأوراق المالية المتداولة في البورصة أو قطاع اقتصادي معين أو محفظة مالية، من أجل معرفة أداء هذه الأخيرة، مع إمكانية مقارنتها مع مثيلتها في نفس البورصة أو البورصات الأخرى بطريقة مستمرة ومنتظمة في فترات زمنية محددة".

#### • أهمية مؤشرات البورصة:

تلعب مؤشرات البورصة دورا فعال في عمليات التداول الأوراق المالية في البورصة كونها تعكس الأسعار وحركتها، وتأتي أهمية المؤشرات فيما يلي: (التميمي، 2012، الصفحات 78-79)

- يعد تلخيص أداء البورصة كونه تضم أسعار المؤسسات في جميع القطاعات وبالتالي يعكس أدائها الى عناصر كمية، لأن المؤشر يتأثر بالتغيرات الاقتصادية السائدة؛
- يساعد المؤشر القارئ على البورصة والمشاركين فيها بإعادة تنظيم السوق، من خلال المراجحين الذين يحددون العناصر التي أدت الى انحراف الأسعار وتصويبها باتجاه يعكس الأسعار بدقة؛
- أداة فعالة للمقارنة على مستوى السهم أو القطاع أو السوق مع المعايير المختارة أو مع مؤشرات البورصة العالمية؛
- يعد أحد الأدوات لتحديد سعر السهم من خلال خصم التدفقات النقدية المستقبلية، ويعكس المؤشر التوقعات للمساهمين والمستثمرين في البورصة.

#### ❖ مؤشر البورصة الجزائر (DZAIRINDEX)

#### • مفهوم مؤشر بورصة الجزائر (DZAIRINDEX)

من بين أنواع مؤشرات البورصة نجد مؤشر بورصة الجزائر (DZAIRINDEX) وهو مؤشر يضم اجمالي المؤسسات المدرجة في السوق الرئيسي من مختلف القطاعات ويفترض أن يعكس الاتجاه العام للسوق وتتم عملية تسيير وحساب مؤشر دزائر اندكس من قبل رسمي المقصورة لشركة تسيير بورصة القيم (الموقع الرسمي لبورصة، 2023)

#### • حساب مؤشر بورصة الجزائر (Dzairindex):

ويتم حسابه بإتباع مبدأ ترجيح الرسملة العائمة للسوق بحيث يكون وزن كل قيمة متضمنة في المؤشر موافقة لعدد الأسهم القابلة لتداول لكل مؤسسة مدرجة في البورصة ويتم حساب المؤشر اعتمادا على أسعار قيم العينة عند الإغلاق في نهاية كل حصة تداول على أساس 1000 نقطة إبتدأ من تاريخ 03 جانفي 2008. (الموقع الرسمي لبورصة، 2023)

سادسا: تطور القيمة السوقية وحجم التداول ومؤشر بورصة الجزائر خلال الفترة (2008 – 2020)

الجدول (04 – 07) تطور القيمة السوقية وحجم التداول في البورصة الجزائر (2008 – 2020):

الوحدة: مليون دج

السنوات	مؤشر البورصة	القيمة السوقية (مليون دج )	حجم التداول
2008	1010	6500	52103
2009	1018	6550	34700
2010	1228	7900	27420
2011	1450	14968	231997
2012	1289	13029	49471
2013	1073	13820	120681
2014	1187	14793	90111
2015	1288	15429	2213143
2016	1293	45778	788860
2017	1203	40587	468145
2018	1431	43935	226505
2019	1588	44777	249696
2020	1719	42881	87796

المصدر: (الموقع الرسمي لبورصة، 2023)

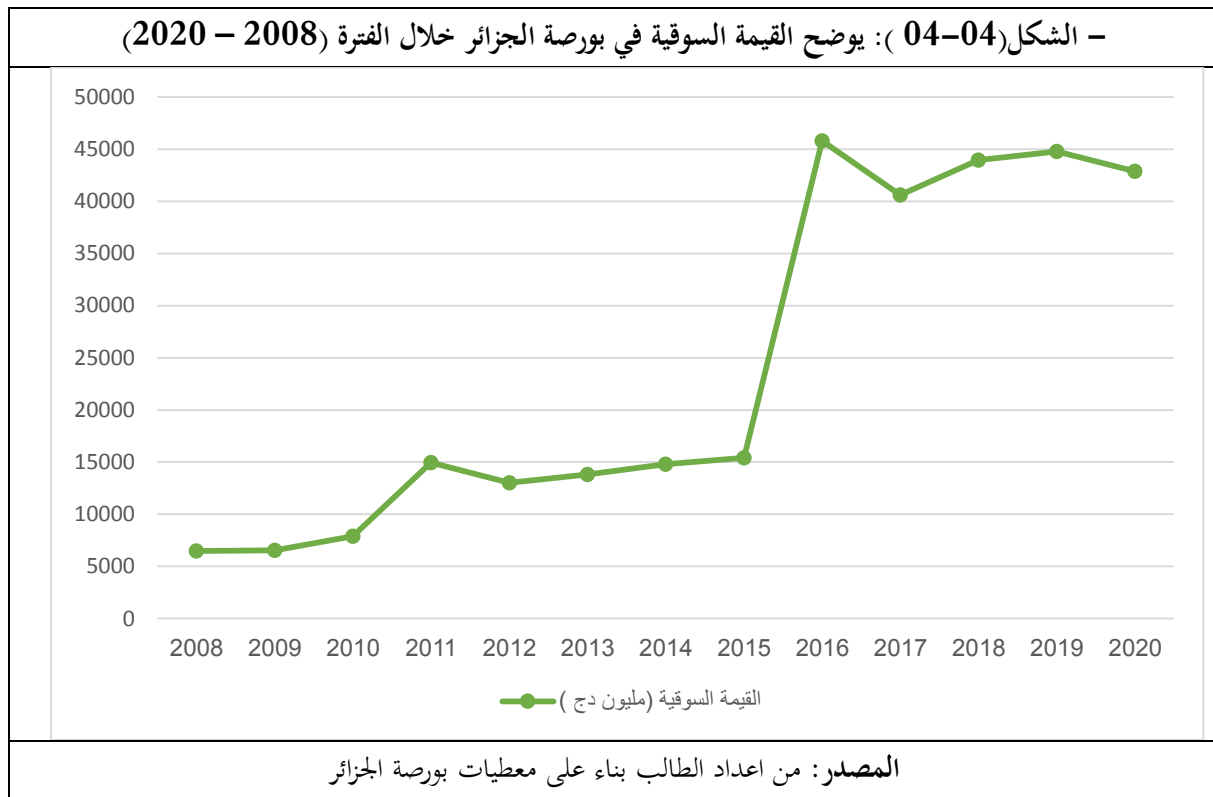
يظهر من خلال الجدول (04-07) أن هناك ارتفاع معتبرا في القيمة السوقية لبورصة الجزائر في الفترة (2008 – 2011) حيث بلغت القيمة السوقية 14968 مليون دج سنة 2011 وهذا راجع لإدراج مؤسسة أليانس للتأمينات سنة 2013 خلال هذه الفترة، ثم انخفضت القيمة السوقية لبورصة الجزائر في الفترة (2012-2013) لتبلغ القيمة السوقية 13820 مليون دج.

لكن في الفترة (2014-2015) انتعشت القيمة السوقية لبورصة الجزائر لتبلغ القيمة السوقية 15429 مليون دج ويعود ذلك لإدراج شركة أخرى وهي وأن سي روية، كما يتبين من خلال الجدول أن هناك تذبذب في حجم التداول حيث شهدت الفترة (2008 – 2015) عدة تغيرات بالارتفاع و الانخفاض غير ان العدد الأكبر من الأسهم المتداولة كان في سنة 2011 وسنة 2015 وذلك راجع الى زيادة عدد المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر الذي ارتفع من 02 مؤسسة سنة 2008 الى 04 مؤسسات سنة

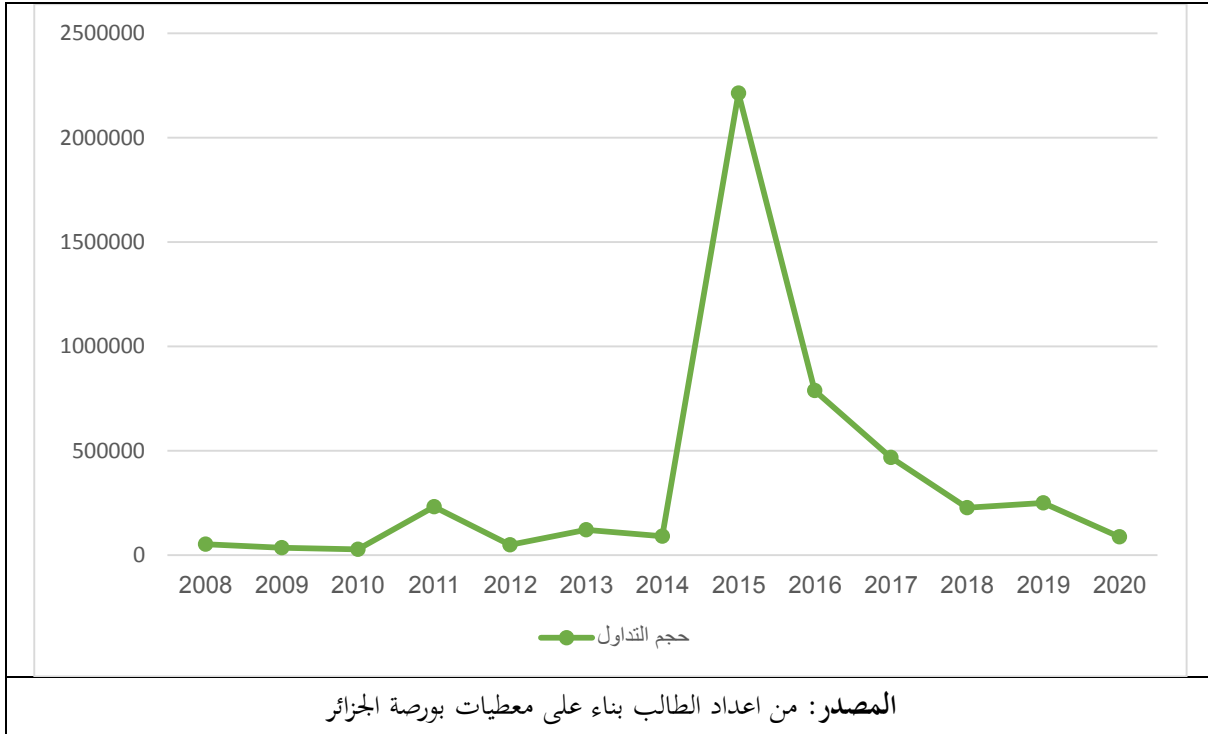
2015 وذلك بانضمام كل من مؤسسة اليانس للتأمينات و ان سي روية وبالمقابل سجل ارتفاع سنة 2016 لتبلغ القيمة السوقية 45778 مليون دج.

بعد إدراج مؤسسة بيوفارم انخفضت خلال سنة 2017 لتبلغ القيمة السوقية 40587 مليون دج وبعدها ارتفعت خلال سنتي (2018-2019) لتصل 43935 مليون دج و 44777 مليون دج على التوالي وانخفضت في سنة 2020 لتبلغ القيمة السوقية 42881 مليون دج بسبب تراجع القيمة السوقية وحجم التداول بلغ 87796 مليون دج وذلك بسبب خروج مؤسسة وان سي روية.

نلاحظ أن الأداء المالي في بورصة الجزائر من خلال هذه المؤشرات أن حركة التداول بطيئة وأن القيمة السوقية لا تتأثر كثيرا إلا من خلال إدراج مؤسسات إضافية والشكلين التاليين يوضحان القيمة السوقية وحجم التداول خلال الفترة 2008-2020



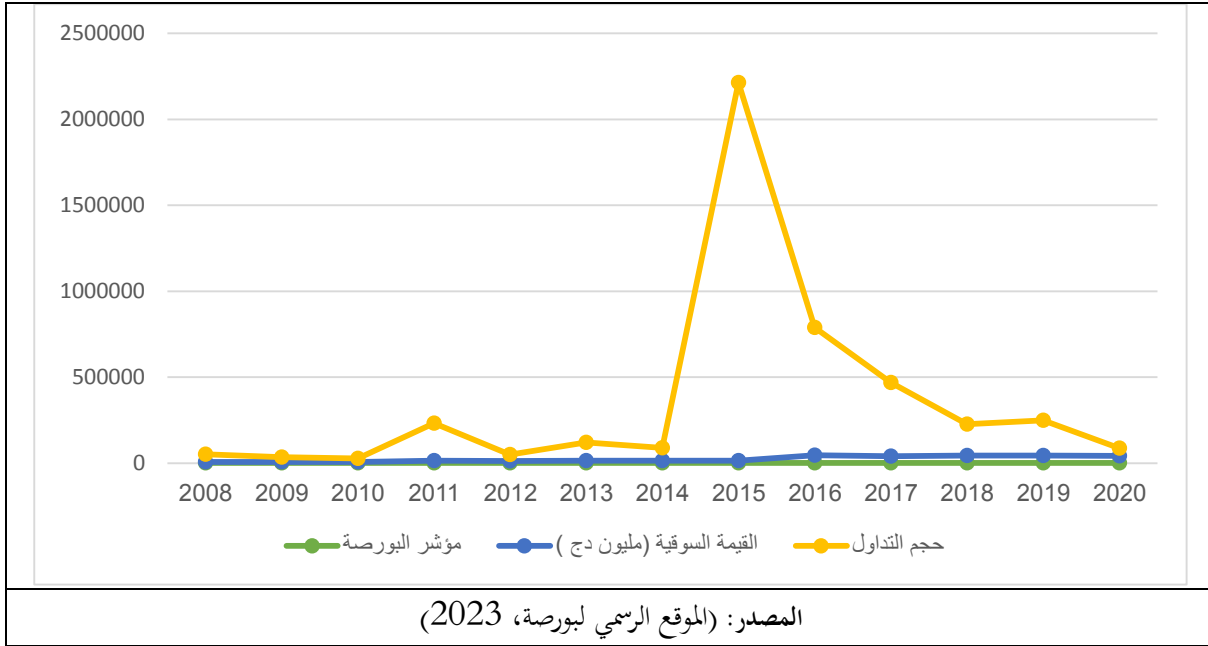
الشكل (05-04) يوضح حجم التداول في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008 - 2020)



• تطور مؤشر بورصة الجزائر (DZAIRINDEX):

يتضح من خلال الجدول (04-07) أن مجال تغير مؤشر أسعار أسهم بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2011) حقق ارتفاع من 1010 نقطة سنة 2008 إلى 1450 نقطة سنة 2011 وذلك بسبب إدراج أسهم مؤسسة أليانس سنة 2011 ثم عرفا تراجع في سنتي 2012 و 2013 بقيمة 1289 نقطة و 1073 نقطة على التوالي ويرجع ذلك بسبب إنحيار وتراجع الكبير الذي سجله حجم وقيمة تداول أسهم مؤسسة أليانس سنة 2013 والملاحظ أيضا ان المؤشر استعاد تحسنة بداية سنة 2014 حيث احتتمت السنة بمؤشر بلغ 1187 نقطة، ويعود ذلك لارتفاع أسهم صيدال و الأوراسي، وعاد إلى الانخفاض مرة أخرى سنة 2015 أين بلغ 1355 نقطة، أما في سنة 2016 بلغ 1424.25 نقطة وهذا راجع الى إدراج أسهم مؤسسة بيوفارم، ليبلغ ذروته في نهاية سنة 2020، يقيس هذا المؤشر أداء بورصة الجزائر، من خلال أسعار أسهم المؤسسات المتداولة في البورصة.

الشكل (04-06) يوضح تطور قيمة مؤشر دزاير أندكس خلال الفترة (2008-2020):



❖ تطور المؤشرات المالية في بورصة الجزائر

والجدول (08-04) يبين تطور مؤشر راسملة بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)

الوحدة: مليار دج

السنوات	راسملة البورصة
2008	6.5
2009	6.55
2010	7.9
2011	14.96
2012	13.02

13.81	2013
14.79	2014
15.43	2015
45.78	2016
40.59	2017
43.93	2018
44.77	2019
42.88	2020

المصدر: (Rapport annuel ،Commission d'organisation et de surveillance des opération de bourse) , 2008 - 2020

من خلال الجدول (08-04) نلاحظ ان رسملة السوقية عرفت ارتفاع خلال الفترة (2008 - 2011) حيث بلغت 14.96 مليار دج سنة 2011 ثم انخفضت سنة 2012 حيث بلغت 13.02 مليار دج بانخفاض 129.5 % ليرتفع المستوى خلال شهر جوان سنة 2013 بدخول متعامل رابع للبورصة وهو مؤسسة أن سي أ روية بتدويل أزيد من 2.1 مليون سهم الأمر الذي ساهم في زيادة القيمة السوقية لبورصة الجزائر بنسبة 6.07 % لتستقر القيمة السوقية للبورصة عند مستوى 13.81 مليار دج سنة 2013.

ومع دخول مؤسسة وان سي أ روية للبورصة الجزائر ارتفعت الرسملة البورصية لتبلغ 16.4 مليار دينار حيث شكلت القيمة السوقية لسهم هذه المؤسسة ما يقارب 3.40 مليار دينار أي ما يعادل 20.7 % من مجموع الرسملة البورصية.

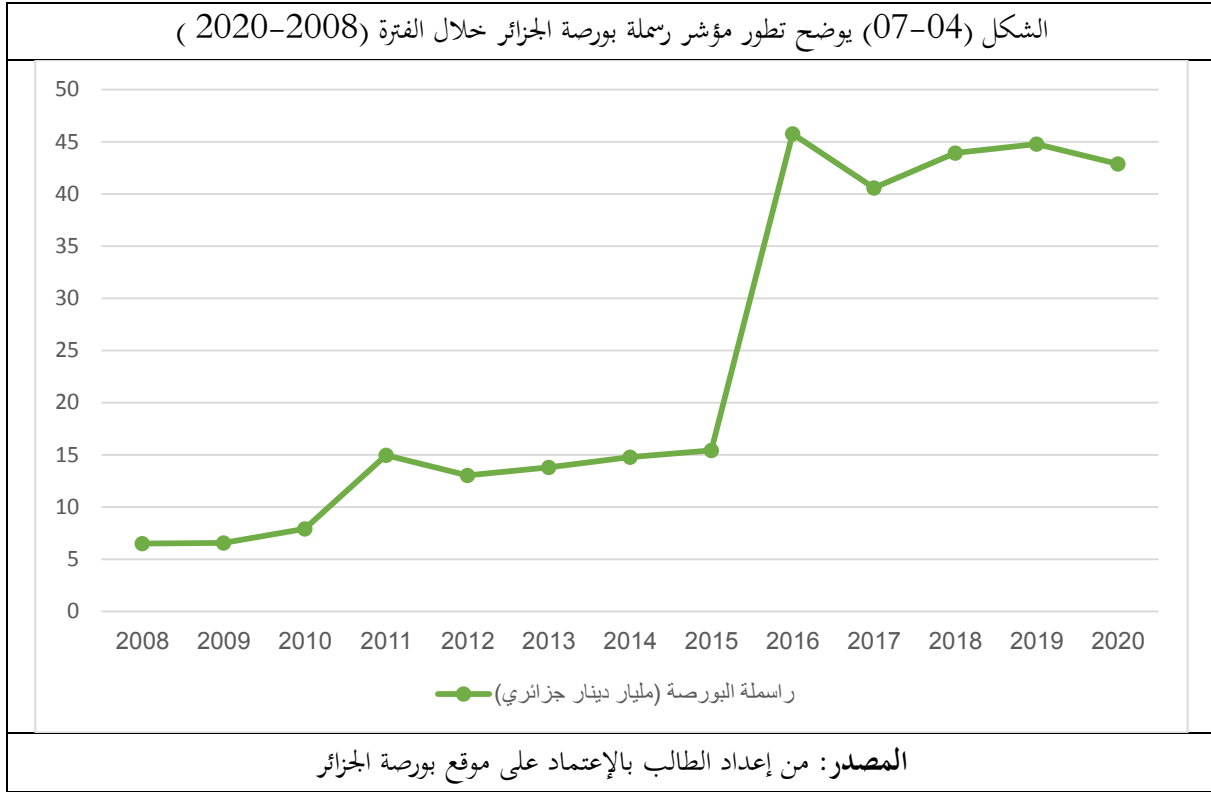
لكن خلال السداسي الثاني من نفس السنة انخفضت الرسملة البورصية إلى 13.8 مليار دينار ويرجع سبب هذا التراجع إلى الانخفاض في القيمة السوقية لأغلبية الأسهم المتداولة في البورصة خاصة سهم مؤسسة أليانس للتأمينات الذي وصل إلى 610 دينار للسهم الواحد.

خلال سنتي (2014 - 2015) عرفت الرسملة ارتفاعا حيث بلغت 14.79 مليار دينار سنة 2014 و 15.43 مليار دينار سنة 2015 ، وذلك نتيجة لارتفاع القيمة السوقية لكل من سهم الأوراسي وسهم مجمع صيدال حيث بلغت على التوالي 2.88 مليار دينار و 6.40 مليار دينار.

كما شهدت أيضا سنة 2016 ارتفاعا واضحا في قيمة الرسملة البورصية حيث بلغت 45.78 مليار دينار ويرجع هذا الارتفاع إلى دخول مؤسسة بيوفارم للبورصة والتي كان لها الأثر السريع في هذا الارتفاع حيث شكلت القيمة السوقية لسهم هذه الأخيرة ما يقارب 31.26 مليار دينار ما يعادل 68.2 % من مجموع الرسملة البورصية.

بحيث سجلت سنة 2017 انخفاض في القيمة البورصية بنسبة 11 % لكن عرفت ارتفاعا خلال سنة 2018 حيث بلغت 43.93 مليار دينار، ويعود هذا الارتفاع إلى دخول سهم مؤسسة أوم أنفست للتداول في مقصورة سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث شكلت القيمة السوقية لسهم هذه الشركة ما يقارب 3.47 مليار دينار ما نسبته 7.98 % من مجموع الرسملة البورصية. رغم تسجيل الرسملة البورصية ارتفاعا من سنة 2013 إلى سنة 2019 إلا أنها إنخفضت سنة 2020 حيث بلغت

42.88 مليار دج أي تراجعت بمعدل 4.22% وذلك بسبب خروج مؤسسة ان سي روية من بورصة الجزائر يوم 26 جوان 2020 حسب بيان نشرته لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة على موقعها الإلكتروني وعليه تبقى ضعيفة مقارنة بالنتائج الداخلي الخام إذ لم تتجاوز نسبتها 0.5% من الناتج سنة 2020.



الجدول (04-09) تطور مؤشر التداول خلال الفترة (2008-2020)

وحدة: مليون دج

السنوات	الناتج المحلي الإجمالي RIP	المؤشر %
2008	11069.1	0.011
2009	10017.6	0.0089
2010	11991.6	0.0055
2011	14526.2	0.0015
2012	16115.5	0.0041
2013	16643.8	0.0006
2014	17228.6	0.0008
2015	16712.7	0.0075

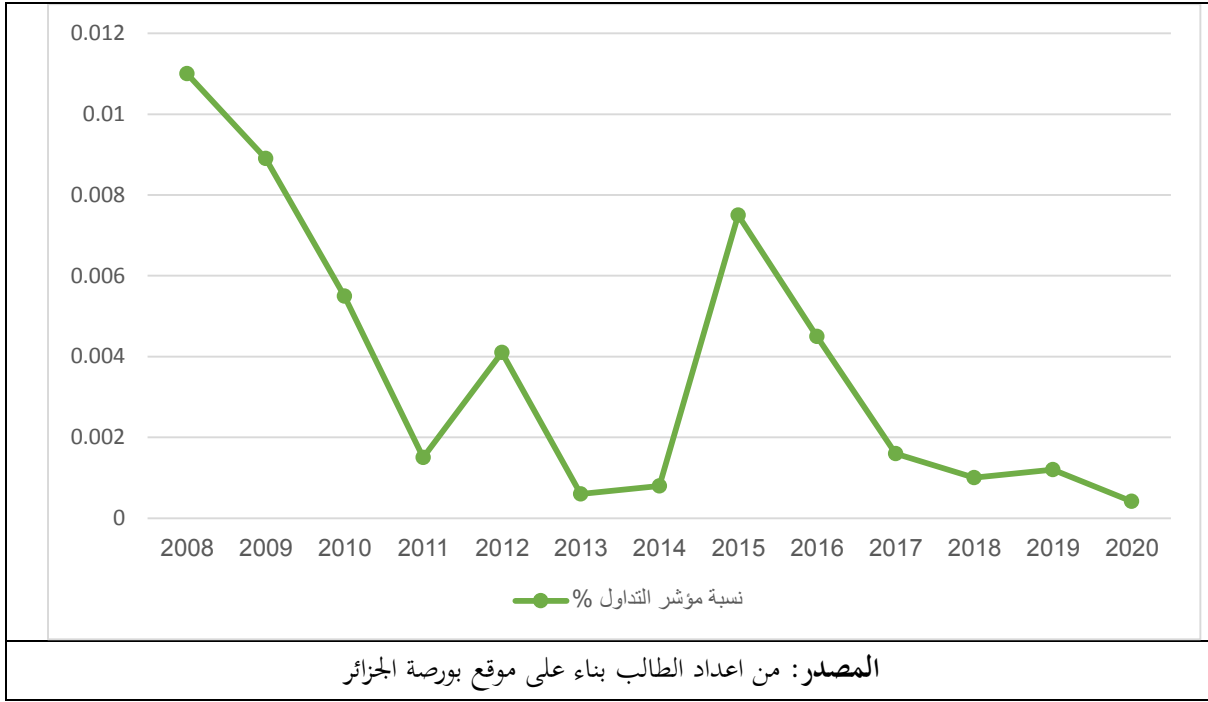
0.0045	17514.6	2016
0.0016	18876.1	2017
0.0010	20452.3	2018
0.0012	20428.3	2019
0.00042	18383.8	2020

المصدر: (التقرير السنوي، النشرة الإحصائية الثلاثية، صفحة 26)

من خلال الجدول (04-09) والذي يحلل سيولة البورصة، حيث نلاحظ تذبذب في القيم المتداولة مقابل ارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي، حيث ساهم سوق السندات في الرفع من مؤشر السيولة خلال الفترة (2008 - 2012) ثم عاد للتراجع مع انتهاء آجال السندات المدرجة، إذا ما استثنينا سنة 2015 التي عرفت نشاط لسهم أليانس، ليستقر المؤشر في سنة 2020 بـ 0.00042% مقارنة بسنة 2008 بـ 0.011% تراجع المؤشر بنسبة 96.18% وهو ما يعطي صورة واضحة عن وضعيّة السيولة في بورصة الجزائر التي تكاد تنعدم نتيجة ضعف الكبير في السوق الرئيسي بسبب قلة عدد المؤسسات الاقتصادية ما لا يشجع المستثمرين المحليين ولا الأجانب على ولوج بورصة الجزائر، وكذلك انعدام الإدراج في سوق السندات ما زاد من تعقيد وجمود بورصة الجزائر، رغم الإدراجات التي كانت في سنوات 2011، 2013، 2016 إلا أنها لم تنشط السيولة في البورصة لأن المشكل أعمق من ذلك، بورصة الجزائر بحاجة إلى مؤسسين كبار يضمنون للمستثمرين حد من السيولة على غرار البنوك وشركات التأمين..... إلخ.

الشكل (04 - 08) يوضح نسبة مؤشر التداول خلال الفترة (2008-2020)





الجدول (10-04) يبين تطور مؤشر دوران الأسهم في البورصة خلال الفترة (2008-2020)

السنوات	إجمالي الأسهم المتداولة	الرسملة السوقية	معدل الدوران الأسهم %
2008	1218	6500	18.73
2009	896	6550	13.69
2010	670	7900	8.48
2011	321	14967	2.15
2012	673	13028	5.17
2013	101	13819	0.73
2014	148	14793	1.01
2015	1259	15429	8.16
2016	805	45778	1.75
2017	302	40587	0.74
2018	206	43935	0.46
2019	248	44777	0.55
2020	784	42881	1.82

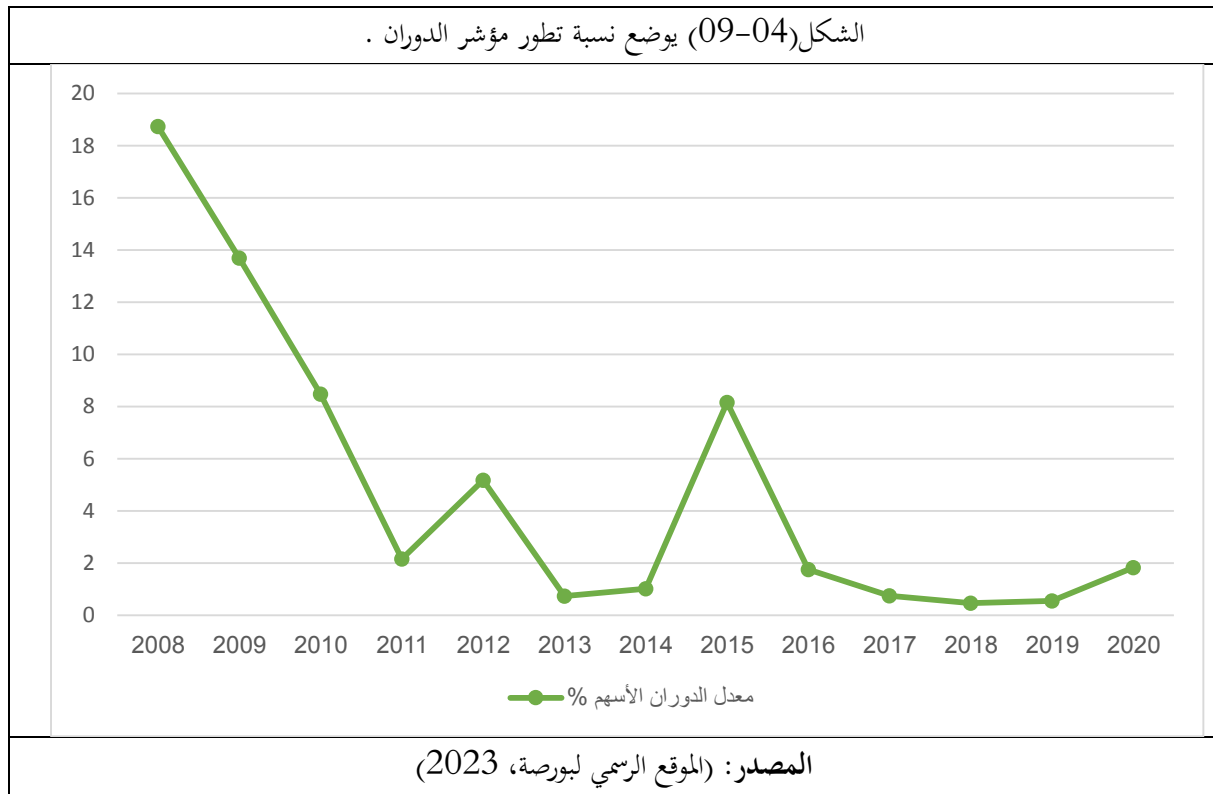
المصدر: (الموقع الرسمي لبورصة، 2023)

عرف هذه المؤشر تذبذب طول فترة الدراسة، حيث سجل أعلى ارتفاع له سنة 2008 بـ 18.73% وهذا النشاط غير العادي الذي عرفته بورصة الجزائر كان نتيجة خروج سهم رياض سطيف، وكذلك إدراج سند الجزائرية للاتصالات، وسونلغاز، والخطوط الجوية الجزائرية، ما أدى لزيادة قيمة التداول إلى 1197 مليون دج أي نسبة 98.25%

كما نلاحظ أن نشاط سوق السندات هو نشاط ظرفي ومرتبطة بمدة السند، حيث تراجع مؤشر الدوران بشكل حاد نتيجة تراجع سوق السندات بشكل ملفت خاصة مع نهاية أغلب مدد السندات (2010-2011) وفي ظل جمود السوق الرئيسي للبورصة جاءت سنة 2011 بإدراج أول سهم لمؤسسة خاصة (أليانس للتأمينات) ما أدى إلى زيادة قيمة التداول في السوق الرئيسي بنسبة 57.62% من حجم التداول الإجمالي،

أما سنة 2015 كان هناك نشاط كبير لسهم أليانس، وبصفة عامة نلاحظ تأثير كبير لسوق السندات على البورصة الجزائرية حيث جل محطات ارتفاع المؤشر مرتبط بنشاط السندات المدرجة، فمع انتهاء آجال السندات عاد المؤشر للانخفاض، وبالتالي يمكن القول أن سوق الرئيسي يعاني من ضعف كبير في النشاط نتيجة عدم إقبال المستثمرين لأسباب عديدة من أهمها جمود سيولة البورصة حيث سجل 1.82% سنة 2020 إن انخفاض هذا المعدل يعني بطء عملية تداول الأسهم. وقد يرجع ذلك إلى صغر عدد الباعين وقلة المؤسسات الاقتصادية المدرجة، هذه الوضعية تبين أن فرصة المستثمر لتنويع الأصول المالية تصبح محدودة جدا، وهو ما ينعكس سلبا على سيولة السوق، وبالتالي تصبح البورصة الجزائرية غير محفزة للمستثمرين على توظيف أموالهم، وهو من أهم أسباب حالة التديني في نشاط البورصة،

حيث نلاحظ أن معدل الدوران لا يزال يراوح مكانه في البورصة خلال (2008-2020).



الجدول (04-11) يوضح تطور معدل رسملة السوق خلال الفترة (2008-2020)

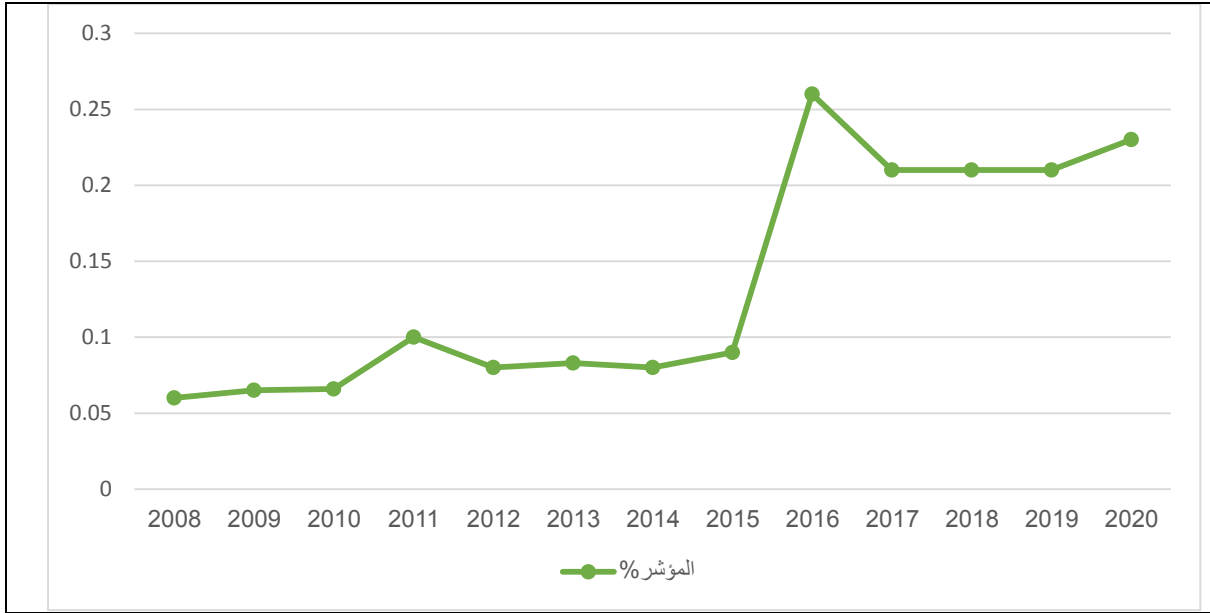
وحدة: مليون دج

السنوات	الناتج المحلي الإجمالي RIP	المؤشر %
2008	11069.1	0.06

0.065	10017.6	2009
0.066	11991.6	2010
0.1	14526.2	2011
0.080	16115.5	2012
0.083	16643.8	2013
0.08	17228.6	2014
0.09	16712.7	2015
0.26	17514.6	2016
0.21	18876.1	2017
0.21	20452.3	2018
0.21	20428.3	2019
0.23	18383.8	2020

من خلال الجدول (04-11) نلاحظ أن هذا المؤشر منخفض جدا في بورصة الجزائر، بسبب انخفاض رأس المال السوقي مقابل ارتفاع الناتج المحلي ليصل المعدل إلى أدنى قيمة له سنة 2008 ب 0.06 مع بروز الأزمة المالية العالمية، وخلال الفترة من (2009-2015) عرف ارتفاع بطيء لم يتجاوز 0.1 بسبب دخول مؤسسة أليانس سنة 2011 ومؤسسة رويية سنة 2013 مع بداية سنة 2016 عرف هذا المعدل ارتفاع محسوس قدر ب 0.26 نتيجة دخول مؤسسة بيوفارم الصيدلانية بإدراج عالي مقارنة بأسهم المؤسسات السابقة، حيث تجاوزت عدد الأسهم المتدرجة بأكثر من 25 مليون سهم، وقيمة سوقية عالية للسهم 1225 مليون دج ليعرف هذا المؤشر استقرار في السنوات الأخيرة عند معدل، 0.23 يفسر مؤشر الرسمة السوقية المنخفض جدا على ضعف كبيرة لبورصة الجزائر وضيق حجم سوقها وعدم تطورها ونموها خلال فترة الدراسة، بل شهدت تراجع كبير، وهذا ما يجعلها غير قادرة على تعبئة مدخرات الاستثمار

الشكل (04-10) يوضح تطور معدل رسمة السوق خلال الفترة (2008-2020)

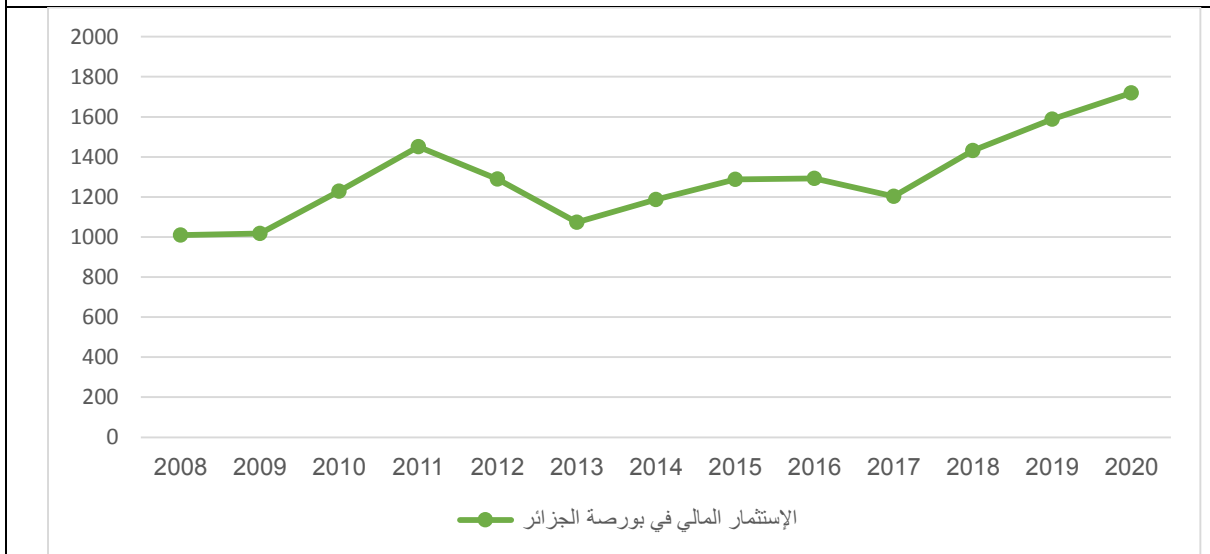


المصدر: (التقرير السنوي، النشرة الإحصائية الثلاثية، صفحة 26)

سابعا: تشخيص الأداء المالي في بورصة الجزائر

يعتبر تشخيص أداء البورصة أمر مهم في الحكم على توجيهات لأسعار المستثمرين وتفضيلهم الاستثمار في بورصة معينة دون الأخرى، كون أن المؤشرات تستخدم لقياس المستوى العام البورصة حيث يؤدي المؤشر دور مهم في تشخيص أداء البورصة ورصد اتجاهه العام ويفيد ذلك المتعاملين سواء كانوا مؤسسات أو أفراد في اتخاذ القرارات المالية وتوقيتها كما تساعد على التنبؤ الاقتصادي بالأوضاع المستقبلية، ويهدف هذا الجزء من الدراسة الى تحليل مختلف مؤشرات بورصة الجزائر مع التركيز على الفترة 2008-2020 والتي تتوفر فيها المعطيات لدى صندوق النقد العربي.

يبين الشكل (04-11) تطورات مؤشر الإستثمار المالي في بورصة الجزائر والتي تحصلنا عليه من خلال بيانات النشرات الفصلية لصندوق النقد العربي خلال الفترة (2008 – 2020)



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على النشرات الفصلية لصندوق النقد العربي للفترة (2008-2020)

أظهر المؤشر الذي يحتسبه صندوق النقد العربي لبورصة الجزائر ارتفاع أدائها خلال الربع الأول من عام 2008 بنسبة 4.7 % مقارنة مع نهاية العام 2007، أي قفزت قيمة المؤشر من 67.2 مليون دولار أمريكي المسجلة في شهر ديسمبر لسنة 2007 الى قيمة 70.3 مليون دولار أمريكي المسجلة في نهاية الربع الأول لسنة 2008، ليليها بعد ذلك ارتفاع نسبي في الربع الثاني بنسبة 0.9 % ليبلغ 71 مليون دولار وهذا راجع الى ارتفاع القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

يعود صغر حجم التداول في بورصة الجزائر مقارنة مع باقي البورصات العربية الى تدني عدد الشركات المدرجة في البورصة بالإضافة الى ذلك قلة أيام التداول الذي يقتصر فقط على يومي تداول في الأسبوع. لكن سرعان ما ينخفض المؤشر بنسبة 3.1 % و 11.7 % و 6.2 % في الربع الثالث والرابع والربع الأول من سنة 2009 على التوالي، أي انخفض بـ 2.1 مليون دولار في الربع الثالث وبـ 8.5 مليون دولار في الربع الرابع 4.6 مليون دولار، ويعود سبب ذلك الانخفاض الى الأزمة المالية العالمية والتي كان لها الأثر الملموس على أداء المالي في بورصة الجزائر.

تشهد بعد ذلك البورصة ارتفاع في أدائها خلال الربع الثاني والثالث بنسبة بلغت نحو 3.2 % و 1.3 % على التوالي مقارنة بمستوى أدائها المسجل بنهاية الربع السابق لكل ربع من العام الجاري وهذا بسبب الإجراءات المتخذة من طرف الدولة الجزائرية كسائر باقي البلدان العربية في إحتواء تداعيات الأزمة المالية العالمية بالإضافة الى ذلك تسجيل ارتفاع في حجم القيمة السوقية لأسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في البورصة، لكن هذا التحسن سرعان ما اختفى ليعود الانخفاض قي المؤشر من جديد جراء الأثر بتداعيات أزمة ديون دبي خلال الربع الأخير من السنة.

حقق مؤشر الصندوق للبورصة الجزائرية خلال عام 2010 ككل تحسنا نسبيا حيث سجل ارتفاع بنحو 16.6 % مقارنة بالسنة الماضية لذ سجل المؤشر قي ديسمبر 2009 ما يقدر بـ 63.8 مليون دولار، بينما في ديسمبر 2010 فقد بلغ 74.36 مليون ومن جهة أخرى ارتفاع القيمة السوقية للشركتين المدرجتين في البورصة بالإضافة الى ذلك سجل ارتفاع في متوسط التداول اليومي.

ارتفعت مؤشرات الصندوق الخاصة ببورصة الجزائر وللربع الثاني على التوالي لسنة 2011، فقد ارتفعت قيمة أداء المؤشر بنسبة ملموسة بلغت 13.8 % خلال الربع الثاني ليحقق قيمة قدرها 100 مليون دولار في شهر جوان نهاية الربع الثاني وهذا راجع الى امتداد فترة التعافي والتحسين التدريجي على مستوى بورصة الجزائر، غير أن سرعان ما فتى المؤشر بالانخفاض بوتيرة ضعيفة نوعا ما في بداية الربع الثالث من (2011 - 2014)، حيث تراجع مستوى أداء بورصة الجزائر ليسجل ما قيمته 94.8 مليون دولار في شهر ديسمبر 2011 و 80.8 مليون دولار في ديسمبر 2014 أي بنسبة انخفاض قدرت بـ 14.78 % وفي النصف الأول من سنة 2015 انخفض مؤشر الجزائر بشكل كبير، حيث وصل الى 66.32 مليون دولار وبنسبة انخفاض قدرت بـ 26% مقارنة بسنة 2014 ويعود سبب ذلك الى التراجع في أسواق النفط العالمية وحالة عدم الاستقرار التي تشهدها الأسواق المالية العالمية. واستمر التراجع بوتيرة ضعيفة لى غاية سنة 2019 ليشهد بعد ذلك ارتفاع طفيف بداية من شهر سبتمبر 2019 بقيمة 5.1 مليون دولار أمريكي بنسبة تغير تقدر بـ 8.29 % في شهر ديسمبر 2019.

الجدول (04-12) يوضح تطور عدد الأسهم المتداولة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)

الوحدة: مليون دج

السنوات	القيمة المتداولة دج	حجم التداول ألف دج	عدد الأسهم المتداولة بالألف 1000	معدل دوران السهم %
2008	21414845	313.00	49.6	0.31
2009	13891895	187.50	34.6	0.21
2010	11985965	46.10	7.4	0.04
2011	185118435	254.60	30.3	0.45
2012	36038865	279.30	38	0.22
2013	49116990	263.40	34.3	0.21
2014	41410340	225.50	33.5	0.19
2015	1251956825	123.70	33.1	0.14
2016	805500430	203.30	121.6	0.23
2017	302261260	158.50	86	0.19
2018	206127271	370.40	22.8	0.10
2019	248990023	359.50	50.7	0.10

المصدر: (الموقع الرسمي لبورصة، 2023)

من خلال الجدول (04-12) عرفت مؤشرات سنة 2008 ارتفاعا مقارنة بسنة 2007 حيث سجلت القيمة المتداولة زيادة بنسبة 74.75% وبلغ حجم التداول 313 ألف دولار بعدما كان 206.60 ألف دولار في السنة الماضية، وتزايد عدد الأسهم المتداولة بـ 14.2 ألف سهم، وكذلك ارتفع معدل دوران السهم إلى 0.31% بعدما كان 0.22% لتتخفص كل المؤشرات لسنتين متتبعيتين 2009 و 2010 ليعود الارتفاع سنة 2011 حيث بلغ معدل دوران السهم 0.45% وهي أعلى نسبة حققها، ومن الملاحظ أن قيم معدل دوران السهم أصغر من الواحد الصحيح (1) طول فترة الدراسة وهذا يدل على ضعف وانخفاض تداول الأسهم في بورصة الجزائر لصعوبة بيع الأوراق المالية، الأمر الذي يعكس انخفاض قيمة السيولة في البورصة وهي تعد الأقل مقارنة بالبورصات العربية .

تستمر المؤشرات بالانخفاض لثلاثة سنوات على التوالي (2012-2014) غير أن عدد الأسهم المتداولة هو الوحيد الذي سجل ارتفاع سنة 2012 حيث بلغ 38000 سهم ليعود للانخفاض إلى غاية سنة 2015 و يبلغ 33100 سهم، ونفس الشيء بالنسبة لحجم التداول ومعدل دوران السهم، وعلى عكس ذلك يحقق مؤشر القيمة المتداولة زيادة سنة 2015 ليسجل 251 956 825 دج، ثم ينخفض إلى غاية 2018 حيث بلغ 206 127 271 دج، ليعود إلى الارتفاع في سنة 2020

سجل حجم التداول أعلى قيمة له سنة 2018 ونفس الشيء بالنسبة لعدد الأسهم المتداولة حيث بلغ 50700 سهم، بينما معدل دوران السهم سجل أقل قيمة له والبالغة 0.10% خلال (2018-2019) وسجل إرتفاع في القيمة المتداولة سنة 2020 بلغت 78458464 دج.

**المطلب الثالث: إستخدام نموذج (Beneish) لقياس ممارسات المحاسبة الإبداعية في بورصة الجزائر**

❖ مؤشر Beneish لقياس ممارسات المحاسبة الإبداعية:

• بناء نموذج (Beneish):

تم إنشاء نموذج (Beneish) من قبل البروفيسور (Messod Daniel Beneish) الذي وضع العديد من النسب التحليلية والمتغيرات لتحديد حدوث الغش المالي وممارسات المحاسبة الإبداعية أو ميل المؤسسة للانحراف في التلاعب في الأرباح قام العديد من الباحثين بتطبيق نموذج (Beneish) على فئات المؤسسات في التلاعب في البيان المالي، حيث إستخدم Joost (Impink) سنة 2010 نموذج (Beneish Mscore) لفحص فضيحة مؤسسة (WorldCom) بحيث توصلت النتائج أن المؤسسة تعتمد بشكل أساسي على التمويل الخارجي، والذي يعتبر مصدر قلق في الأنشطة الاحتيالية. (Ganga & Christian, 2017, pp. 1-2)

كذلك هناك العديد من الباحثين الذين إستخدموا (Beneish model) للكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية، منهم دراسة (Thanathon Chongsirithitisak) سنة، 2015 الذي حاول الكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية في البيانات المالية بدراسة حالة المؤسسات المدرجة في بورصة الأوراق المالية في تايلاند، خلال الفترة (2003-2011).

توصلت نتائج الدراسة أن الخصائص المالية للمؤسسات المستخدمة للمحاسبة الإبداعية متسقة مع النموذج الخصائص المالية أصغر من حيث إجمالي الأصول والسيولة والرافعة المالية مقارنة بالمؤسسات التي لا تستخدم المحاسبة الإبداعية، كذلك حجم أصغر: مبيعات، قيمة سوقية، رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول، وأقل ربحية كذلك. من جهة أخرى فإن نمو المبيعات أكبر من المؤسسات التي لا تستخدم المحاسبة الإبداعية في قوائمها المالية. (Thanathon, 2015، الصفحات 1-3)

وبالتالي وجدت الدراسة أن هناك مؤشرات يمكن أن تشير إلى وجود المحاسبة الإبداعية في البيانات المالية هي مؤشرات قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية كانت خمس إشارات تحذير هي:

1- أيام المبيعات في مؤشر الذمم المدينة (Days Sales in Receivables Index)؛

2- مؤشر هامش الربح الإجمالي (Gross Margin Index)؛

3- مؤشر جودة الأصول (Asset Quality Index)؛

4- مؤشر نمو المبيعات (Sales Growth Index)؛

5- المستحقات إلى إجمالي الأصول (Accruals to Total Assets)؛

كما تضمنت النسب المالية لنموذج (Beneish) سنة: 1999

1.1 الحجم؛

- 1.1.1 إجمالي الأصول؛  
 2.1.1 المبيعات؛  
 3.1.1 القيمة السوقية؛  
 1.2 السيولة والرافعة المالية؛  
 1.1.2 رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول؛  
 2.1.2 النسبة الحالية؛  
 3.1.2 إجمالي الدين إلى إجمالي الأصول؛  
 1.3 الربحية والنمو؛  
 1.1.3 العائد على الأصول؛  
 2.1.3 نمو المبيعات.
- مؤشر في نموذج (Beneish) سنة 1999 كما يلي:
- 1.2 أيام مبيعات في مؤشر الذمم المدينة (DSRI)؛  
 2.2 مؤشر هامش الربح الإجمالي (GMI) ؛  
 3.2 مؤشر جودة الأصول (AQI) ؛  
 4.2 مؤشر نمو المبيعات (SGI) ؛  
 5.2 المستحقات إلى إجمالي الأصول (TATA)؛  
 6.2 مؤشر الاستهلاك (DEPI)؛  
 7.2 مؤشر المبيعات والمصاريف الإدارية العامة (SGAI) ؛  
 8.2 مؤشر الرافعة المالية. (LVGI).

### • Beneish M-Score :

هو نموذج إحصائي يمكن استخدامه للكشف عن المؤسسات التي تميل إلى إرتكاب عمليات الإحتيال المالي، حيث أن المؤسسات التي تتمتع بدرجة M-Score أعلى تميل إلى الإحتيال والتزوير، والقيام بممارسات المحاسبة الإبداعية والذي يعطى بالصيغة التالية:

$$M = -4.84 + 0.92 \times DSRI + 0.528 \times GMI + 0.404 \times AQI + 0.892 \times SGI + 0.511 \times DEPI - 0.172 \times SGAI + 4.679 \times TATA - 0.327 \times LVGI$$

- إذا كان معامل M-score  $< -2.22$  يدل على أن المؤسسة قامت بممارسات المحاسبة الإبداعية؛



-إذا كان معامل  $M\text{-score} > -2.22$  يدل على أن المؤسسة لم تقوم بممارسات المحاسبة الإبداعية (زنودة، 2020/2019، صفحة 135)

❖ المؤشرات الثمانية المستخدمة في نموذج (Beneish):

• مؤشر الهامش الإجمالي (GMI) (Gross Margin Index):

و هو مؤشر يعتمد على مقارنة نسبة الهامش الإجمالي خلال الفترة المحددة مقابل نظيرتها خلال السنة الماضية أي نسبة من الهامش الإجمالي للسنة السابقة مقارنة بالسنة الحالية والتي تشير إلى تحركات المؤسسة في الهامش الإجمالي والتي قد تكون كبيرة.

• مؤشر المبيعات خلال فترة زمنية محددة: (DSRI) (Days' Sales in Receivables Index)

وهو أن تكون المؤسسة مدينة خلالها ويتم فيها حساب مبيعات المؤسسة خلال فترة زمنية تكون فيها مستدينة مقابل الفترة نفسها من العام الماضي اذا كانت الإيرادات كبيرة فهذا يعني ان الشركة لديها تلاعبات و كذلك يشير إلى القيمة المتزايدة للذمم المدينة للمبيعات في سنة مقارنة بالفترة السابقة، مما يمكن أن تشير للتلاعب بالإيرادات.

• مؤشر جودة الأصول (AQI) (Asset Quality Index):

وهو مؤشر مهم لقياس نسبة الأصول الثابتة بإستثناء التثبيتات المادية مقابل اجمالي الأصول العامة في العام الماضي، إضافة لذلك مؤشر يقيس نسبة الاصول غير المتداولة(بخلاف المصنع والممتلكات والمعدات) إلى إجمالي الأصول السابقة. أي إلى قدرة المؤسسة على حيازة الأصول الملموسة فقط. و يشير إلى مقدار تحركات المؤسسة في هيكل الأصول مما قد يوحي للإفراط في رسملة التكاليف.

• مؤشر نمو المبيعات (SGI) (Gross Margin Index):

وهو مؤشر لقياس نسبة مبيعات المؤسسة خلال مدة زمنية محددة مقابل نظيرتها من العام الماضي بمعنى يقيس نسبة المبيعات مقارنة بالسنة السابقة، حيث أن كثير من المؤسسات ما تواجه ضغوطا بسبب إستخدام إدارة الأرباح نحو تحقيقها. حيث أن الانخفاض أو الزيادة الكبيرة يمكن أن تشير إلى احتمال وجود ممارسات محاسبة إبداعية.

• مؤشر الإهلاك (DEPI) (Depreciation Index):

وهو مؤشر يقيس معدل استهلاك المؤسسة للموارد خلال فترة زمنية محددة مقابل نظيرتها من العام الماضي أي أن مؤشر الإهلاك وهو نسبة الإهلاك مقارنة بالسنة السابقة في المؤسسة التي تحلل سياسة الإهلاك للمؤسسة.

• مؤشر المبيعات والمصروفات العامة والإدارية (SGAI) (Sales, General, and Administrative expenses Index):

وهو مؤشر لقياس حجم النفقات خلال فترة زمنية المستهدفة مقابل المدة الزمنية نفسها خلال فترة زمنية الماضية.

• مؤشر الرافعة المالية: LVGI (Leverage Index)

وهو مؤشر لقياس نسبة إجمالي الديون المؤسسة مقابل إجمالي أصولها ومقارنة إجمالي ناتج الفترة المستهدفة بنظيرتها من العام الماضي، وتقيس كذلك نسبة إجمالي الدين مقارنة بإجمالي الأصول والتي قد تشير إلى إنخفاض كبير في مستوى إلتزامات في المؤسسة.

• مؤشر مجموع المستحقات مقابل مجموع الأصول (Total Accruals to Total Assets):TATA

وهو مؤشر لقياس التغير في حسابات راس المال العامل من خلال طرح الدخل من العمليات من التدفقات النقدية وقسمة الناتج على إجمالي الأصول (زنودة، 2020/2019، صفحة 137)

❖ طريقة حساب مؤشرات (Beneish) (ملحق رقم 01)

❖ نتائج قياس المحاسبة الإبداعية في بورصة الجزائر

• مؤسسة صيدال:

من خلال الملحق رقم (02) الذي يوضح نتائج مخرجات نموذج (Beneish) خلال الفترة الدراسة، ، وجدنا أن كل سنوات الدراسة تحقق فيها شرط  $M\text{-score} < -2.22$  ويرجع إلى:

مؤشر أيام تحصيل المبيعات في الذمم المدينة (DSRI) نلاحظ أن 7 سنوات كان فيها المؤشر أكبر من 1 مما يشير إلى أن نسبة حسابات المدينين من الزبائن والمتمثلة في الصيدلية المركزية للمستشفيات، الهيئات الحكومية، الصيادلة بصفة عامة وتجار الجملة بصفة خاصة، إلى مبيعات المؤسسة قد زادت خلال هذه السنوات، مما يدل على أن المؤسسة تسعى الى توفير وتوصيل المنتجات الى الزبائن في الوقت المناسب مع منح مهلة لتسديد ديونهم اتجاه المؤسسة هذه المهلة قد تخلق ممارسة محاسبية سيئة مع مرور السنوات.

كذلك نلاحظ أن مؤشر الهامش الإجمالي (GMI) كان متقلب وأن الفترات التي حقق فيها المؤشر معدل أكبر من 1 تعود إلى أن تكاليف المستهلكة سعي مؤسسة باستخدام الكفئ لطاقة الإنتاجية المتاحة لها فضلا عن تحسين المستمر لجودة المنتجات والابداع في تصميم المنتجات وتقانة العمليات اذ يعد ذلك أساس مهم لخفض التكاليف سعيا لمؤسسة لعقد صفقات تنافسية تساهم في تحقيق مزايا سعرية مع الموردين خاصة أسعار المواد الأولية المستخدمة في صناعة الدوائية وبالتالي هناك قد تعتمد احتمال وجود ممارسات محاسبية.

أما بالنسبة لمؤشر جودة الأصول (AQI) نجده من أكثر المؤشرات عدم إستقرار في النموذج، حيث كان أعلى ارتفاع له بمعدل 368% سنة 2013 كأعلى معدل، تفوق 100% في سنوات 2016 - 2017 - 2019 بمعدل 171%، 108% 184% على الترتيب. ويرجع هذا إلى إرتفاع في الأصول غير الجارية المعنوية، مما يدل على أن المؤسسة قامت بشراء الأصول غير الجارية على خلاف التثبيتات المادية، من أجل تعزيز أنشطتها من جهة وإستعمالها كضمانات من أجل الحصول على القروض الإستثمارية متوسطة وطويلة الأجل. وكما عرفت ارتفاع في الأصول المتداولة من 1366.09 سنة 2019 الى 1488.45 سنة

2020 بسبب تجميد الأموال السائلة الموجودة تحت تصرف المؤسسة والتي كانت خلال 2019 المقدرة ب 191.81 مليون دج وارتفعت خلال سنة 2020 الى 278.55 مليون دج.

بالنسبة لمؤشر نمو المبيعات (SGI) شهدا إرتفاعا في الفترة (2008 - 2012) بمعدل متوسط 16.64% كما شهدا تراجع في الفترة (2014 - 2020) بمعدل 14.41% وهو غير مستقر مثلا سنة 2011 معدل نموا موجب 7% كذلك سنة 2020 بمعدل 4% بينما سنة 2013 معدل نموا سالب ب 18% وسنة 2014 ب 15% وسنة 2015 ب 13% وهذا يعد القرار الصادر عن وزارة الصحة و القاضي، مع إعطاء قائمة بمجموع المنتجات الممنوعة من الاستيراد مما أدى بمجمع صيدال زيادة قدرته الإنتاجية وصولا إلى 2014 ليبدأ معدلات الإنتاج في الانخفاض لتسجل سنة 2016 بقيمة 10223411 ألف دج حيث يعزى هذا الانخفاض إلى المشاكل التموينية بالمواد الأولية و أسعارها في السوق العالمية.

بالنسبة لمؤشر الإهلاك (DEPI): نلاحظ أنه يتزايد بمعدلات موجبة و متناقصة خلال فترة الدراسة حيث سجل معدلات موجبة خلال سنوات 2010 و 2011 و 2013 و 2014 و 2020 ب 127% و 107% و 141% و 103% و 128% و على الترتيب وأعلى معدل له سنة 2016 ب 2.26% كما عرف معدلات متناقصة سنوات 2012 ب 26% و 2019 ب 9% وأقل قيمة له سنة 2018 ب 54% في حين شهدت قيمة الإهلاكات إرتفاع من حوالي 76.17 مليون دج سنة 2008 إلى 108.73 مليون دج سنة 2020 يمكن القول أن المؤسسة تبنت إستراتيجية تؤدي إلى زيادة الإهلاكات من خلال عمليات تجديد التثبيات وإعادة تقييمها.

بالنسبة لمؤشر إجمالي المستحقات على إجمالي الأصول TATA: نلاحظ أن هذا المؤشر تجاوزا نسبة 100% في العديد من السنوات (07 سنوات) خلال فترة الدراسة أي بمعدل 53.84% بينما باقي السنوات محصور بين (0.4 - 0.83) مما قد يخفف من التدفقات النقدية لدى المؤسسة، و يؤدي إلى تراكم في إجمالي المستحقات المؤسسة، أي أن الأموال التي طالت مدة استحقاقها السنة لها تأثير على إحتمال القيام بممارسات المحاسبة الإبداعية.

كذلك نجد مؤشر المصروفات العامة والإدارية للمبيعات (SGAI) حقق معدلات مرتفعة خلال فترة الدراسة إن توظيف المؤسسة للمهارات والكفاءات التي يكتسبها أفراد العاملين فيه بالإضافة إلى أن الجمع يسعى إلى عقد شراكات مع مخابر عالمية لكسب خبرات ومهارات وخبرات جديدة في مجال صناعة دوائية حيث أن أعلى قيمة قدرت بنسبة 133% وبالتالي كان لها تأثيرها كبير.

نجد مؤشر الرافعة المالية (LVGI) أنه حقق معدلات مرتفعة تراوحت ما بين (48% - 118%) خلال فترة الدراسة وهذا راجع الى ارتفاع في قيمة القروض الطويلة الأجل التي تراوحت من 162.25 مليون دج سنة 2010 ثم في الإرتفاع الى سنة 2020 ب 1040.48 مليون دج كذلك القروض القصيرة بقيت في الإرتفاع، حيث يرجع الإرتفاع في قيمة تغيرات المؤشر إلى الإرتفاع في حجم الأصول الثابتة المؤسسة، تتعامل شراء بالأجل عن طريق البنوك، والإعتماد كذلك على التدفقات الداخلية في تمويل الاستثمارات، المؤسسة لاتتعامل كثير بالدفع الفوري في تجديد أصولها الثابتة وهذا يدل على أن للمؤسسة أغراض ممارسات محاسبية من وراء ذلك خلال الفترة (2008 - 2020)

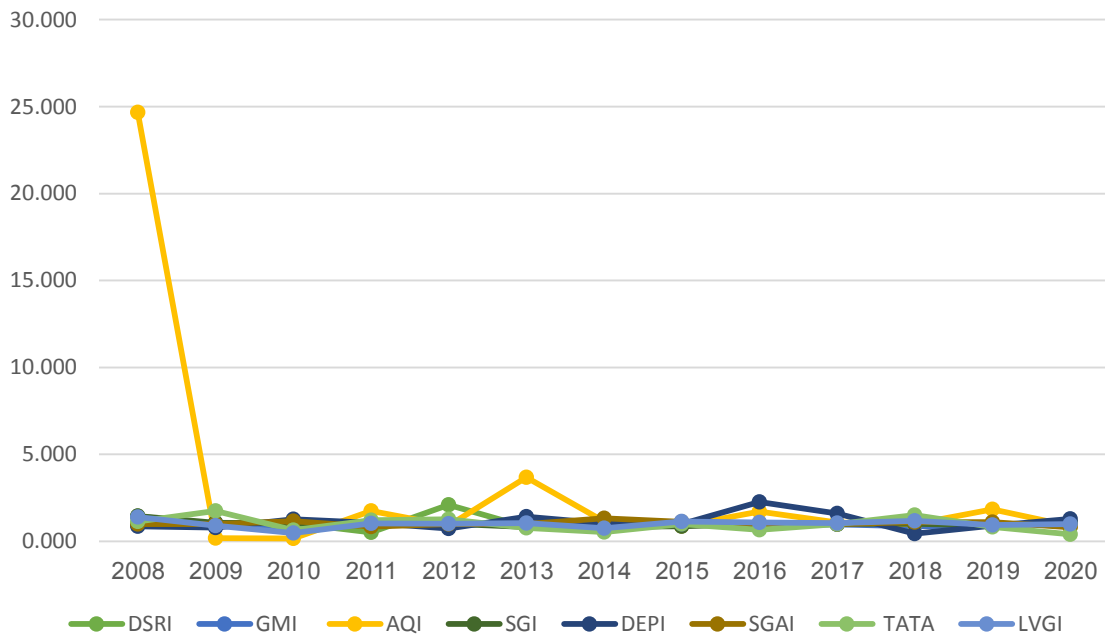
الشكل (12-04) يوضح تطور مؤشر M- score لمؤسسة صيدال خلال الفترة (2008 – 2020)



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

من خلال الشكل (11-04) نلاحظ ان معامل M – score تتميز بالتقلبات خلال الفترة (2008-2020)

الشكل (13-04) يوضح تطورات متغيرات نموذج Beneish لمؤسسة صيدال خلال الفترة (2008 – 2020)



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

من خلال الشكل (13-04) نلاحظ ان نسبة أكثر ارتفاع من بين كل أنواع المؤشرات هو مؤشر جودة الأصول والذي وصل الى

نسبة 250 % خلال سنة 2008

● مؤسسة الأوراسي:

من خلال الملحق رقم (03) الذي يوضح نتائج مخرجات نموذج Beneish خلال الفترة الدراسة ، وجدنا أن كل سنوات الدراسة تحقق فيها شرط  $M\text{-score} < -2.22$  وهذا راجع إلى:

مؤشر أيام تحصيل المبيعات في الذمم المدينة (DSRI) يوجد 03 سنوات كان فيها المؤشر أكبر من 1 وهذا راجع الى أن نسبة حسابات المدينين إلى رقم الأعمال قد ارتفعت خلال هذه السنوات 2012 و 2013 و 2017 و 2014 بمعدل 7 % و 33% 40% 7% ، على التوالي أن المؤسسة تحترم أجال تسديد متعاملها.

نجد أن مؤشر الهامش الإجمالي (GMI) شهدا معدلات سالبة أثناء فترة الدراسة خلال سنتي 2011 ب -0.56 % وفي سنة 2012 ب - 0.75 % وذلك بسبب إغلاق الفندق وإعادة الهيكلة كما عرفت ارتفاع الخدمات الفندقية من 3.88 مليون دج سنة 2011 إلى 29.18 مليون دج سنة 2012، كما شهدا معدلات متزايدة خلال سنوات 2013 و 2014 و 2015 و 2017 بمعدل 1.75 % كما عرف متوسط 0.96 % في الفترة (2018 - 2020) وترجعت بسبب جائحة كورونا.

بالنسبة لمؤشر جودة الأصول (AQI) حيث كان أعلى ارتفاع له بمعدل 6700 % سنة 2012 وأقل معدل سنة 2020 ب 11.8 % . ويرجع هذا إلى وجود تضخيم فاتورة إقتناء الأصول غير الجارية الملموسة بعد إعادة هيكلة الفندق من جديد والتي بدورها تؤثر على نتيجة نشاط المؤسسة وهذا يعتبر نوع من الممارسات المحاسبية السيئة.

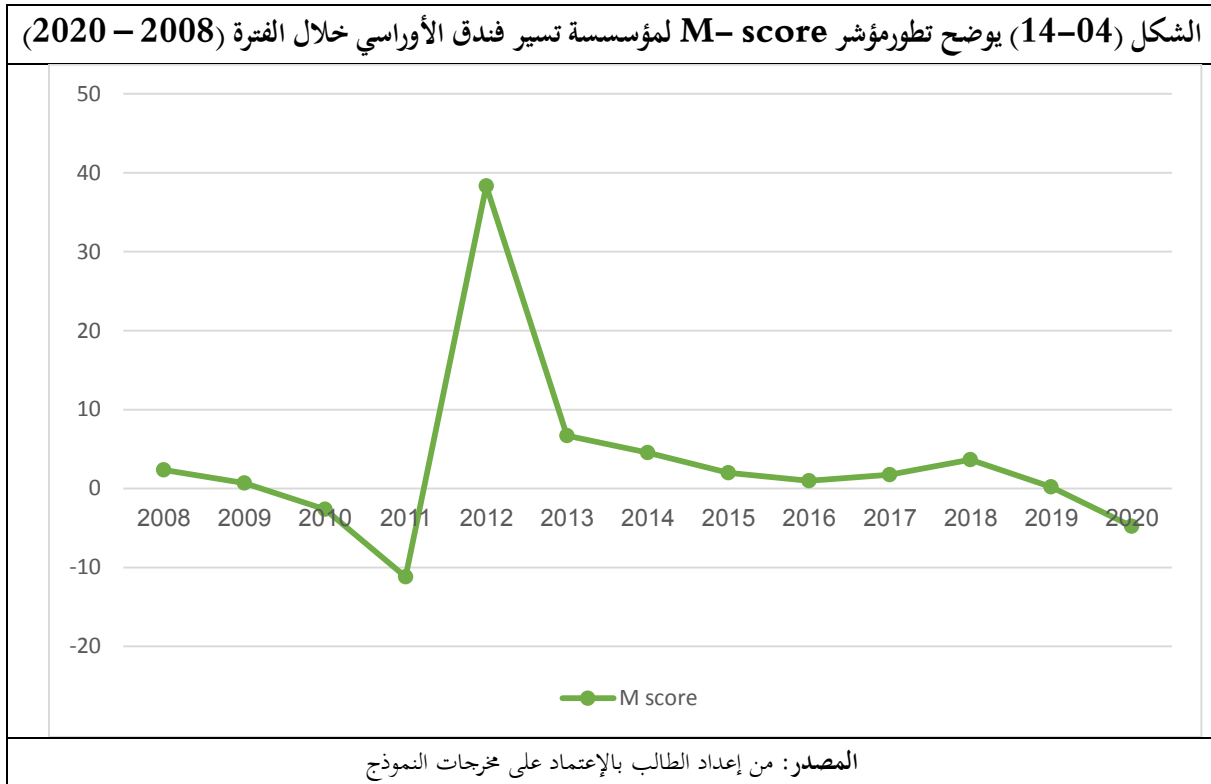
بالنسبة لمؤشر نمو رقم الأعمال (SGI) عرف نمو رقم الأعمال خلال سنة 2012 بمعدل 2308 % مقارنة بسنة 2011 والتي عرفت إغلاق فندق وحدة الجزائر من أجل إعادة الهيكلة وبقي في ارتفاع من (2013 - 2018) بمعدل 25 % وتراجع مع نهاية سنة 2020 إلى 80.78 مليون دج وذلك بسبب جائحة كورونا و غلق الفندق أمام المتعاملين.

بالنسبة لمؤشر الإهلاك (DEPI) حيث سجل ارتفاع في 6 سنوات كانت موجبة أكبر من 1 خلال فترة الدراسة بمعدل 116 % وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة إتبعت إستراتيجية تؤدي إلى زيادة الإهلاكات من خلال عمليات تجديد الإستثمارات وإعادة هيكلة المؤسسة سنة 2011 وسجل بعدها ارتفاع نتيجة إستعمال الأصول المادية بشكل كبير خاصة فندق وحدة الجزائر، بالنسبة لمؤشر (TATA) إجمالي المستحقات على إجمالي الأصول نلاحظ أن هذا المؤشر عرف معدلات سالبة سنتي 2011 و 2012 و 2020 ب -134 % و -102 % - 14 % على التوالي مما قد يخفف من التدفقات النقدية لدى المؤسسة، وأن سنوات التي فاقت 1 يدل على أن المؤسسة لديها تراكم في تحصيل المستحقات التي فاق أجلها أو إحتمال القيام بممارسات المحاسبة الإبداعية.

كذلك نجد مؤشر المصروفات العامة والإدارية للمبيعات (SGAI) حقق قيم مرتفعة خلال فترة الدراسة، حيث أن أعلى قيمة قدرت بنسبة 240% سنة 2010 واقل قيمة سنة 2011 بمعدل 6 % زيادة مستمرة خلال سنوات 2018.

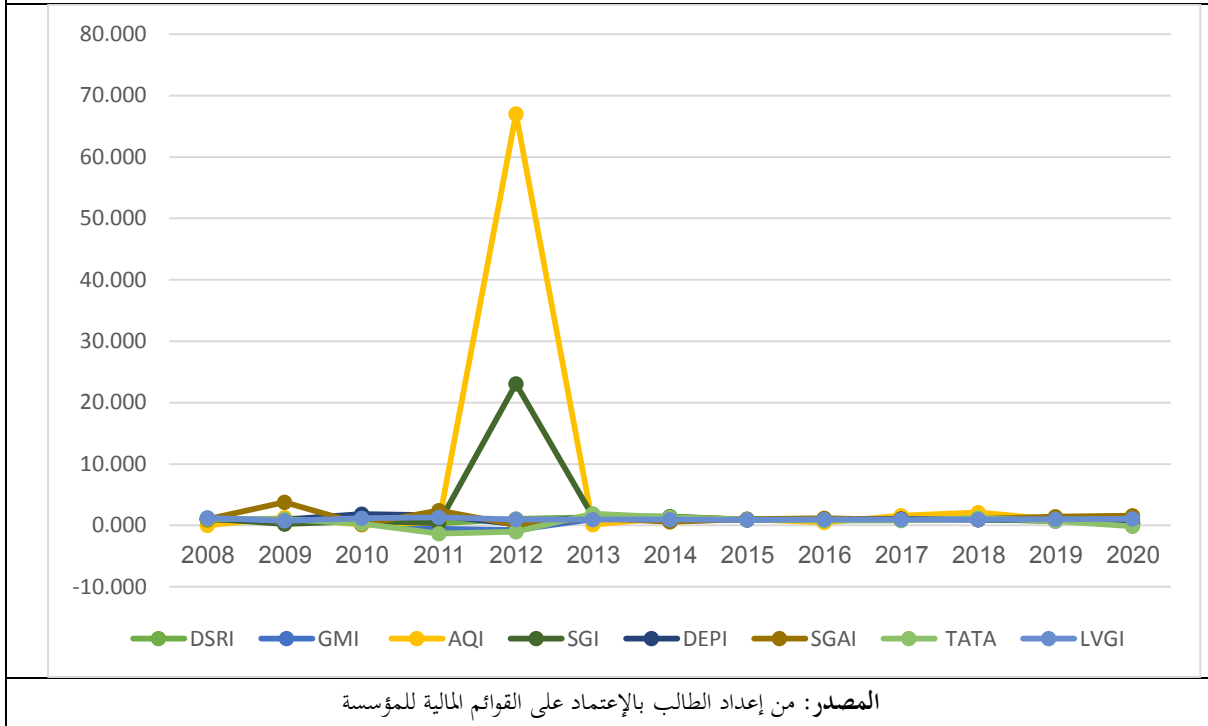
بـ 108 % وسنة 2019 بـ 140% وفي سنة 2020 بـ 157 % بسبب ارتفاع مصاريف الإدارية المباشرة وغير المباشرة والغير مقدرة فعليا مثل مصاريف النقل والمهمات ومصاريف الصيانة والانترنات وبالتالي قد يكون لها تأثيرها على ممارسات المحاسبة الإبداعية.

نجد مؤشر الرافعة المالية (LVGI) أنه حقق معدلات مرتفعة اعلى معدل سنة 2011 بـ 134 % و اقل معدل سنة 2015 بـ 90 % خلال فترة الدراسة وهذا دليل على أن المؤسسة تعتمد على القروض الطويلة الأجل أكثر من القروض القصيرة الأجل التي تراوحت ما بين 105.93 مليون دج سنة 2008 الى 624.04 مليون دج سنة 2013 ثم انخفض الى 426.84 سنة 2018 ليرتفع في سنتي 2019 و 2020 بـ 454.27 مليون دج و 458.20 مليون دج على التوالي، حيث يرجع الإرتفاع في قيمة تغيرات المؤشر إلى الإرتفاع في حجم أصول المادية الملموسة المقدرة في سنة 2019 بـ 630.90 مليون دج وفي سنة 2020 قدرت بـ 731.21 مليون دج.



من خلال الشكل (14-04) نلاحظ ان معامل M – score تتميز بالتقلبات خلال فترة (2009-2011) والفترة من (2016-2020)

الشكل (04-15) يوضح تطورات متغيرات نموذج Beneish لمؤسسة تسير فندق الأوراسي خلال الفترة (2008-2020)



من خلال الشكل (04-15) نلاحظ ان نسبة أكثر ارتفاع من بين كل أنواع المؤشرات هو مؤشر جودة الأصول والذي فاق 50 % خلال سنة 2012

#### • مؤسسة أليانس:

من خلال الملحق رقم 04 الذي يوضح نتائج مخرجات نموذج (Beneish) خلال الفترة 2011 – 2020 ، وجدنا أن 6 سنوات تحقق فيها شرط  $M\text{-score} < -2.22$  وهذا راجع:

مؤشر أيام تحصيل المبيعات في الذمم المدينة (DSRI) يوجد 7 سنوات كان فيها المؤشر أكبر من 1 مما يشير إلى أن نسبة حسابات المتعاملين إلى رقم الاعمال مرتفعة خلال هذه السنوات، يرجع ذلك وجود تضخيم في الإيرادات، من خلال التعامل مع الزبائن عن طريق التسديد بالأجل وهذا نوع من ممارسات المحاسبة الإبداعية،

كذلك نلاحظ أن مؤشر الهامش الإجمالي (GMI) كان متقلب أثناء فترة الدراسة أين قدر سنة 2011 ب 78% ثم إرتفع سنة 2012 إلى 172 % ثم إنخفض سنة 2013 بمعدل 82 % بسبب دخول في البورصة لي يستمر في تقلبات الى غاية سنة 2020 معدل 100% نلاحظ أن هذه التقلبات ترجع إلى إمكانية التلاعب في عدم وجود تقدير فعلي للخدمات التأمينية، مثلا نلاحظ أن هناك إنخفاض في الخدمات التأمينية من 242.43 مليون دج سنة 2011 إلى 130.35 مليون دج سنة 2012 وتتوصل في تقلبات بمتوسط مليون دج، بينما شهد رقم الاعمال إرتفاع من حوالي 585.46 مليون سنة 2010 إلى 735.85 مليون دج سنة 2014 إلى وتواصل في الإرتفاع بمعدل متوسط إلى غاية سنة 2020 ب 1101.39 مليون دج، وسبب قد يكون ليس للمؤسسة نظام معلومات فعال من أجل تقدير التكلفة الخدمات المستهلكة بصورة صادقة وموثوق فيها،.

أما بالنسبة لمؤشر جودة الأصول (AQI) من أكثر المؤشرات عدم استقرار في النموذج، تضم الأصول المادية بدرجة كبيرة سواء القصيرة او الطويلة الاجل وكذلك الأصول العقارية وذلك حسب التزامها باستثمار أموالها في أوجه مضمونة والتي حددها المشرع وكذا تمثيل ارصدها التقنية والمقننة بالإضافة الى المؤونات التقنية وكذا ارتفاع المبالغ المودعة على مستوى خزينة الشركة وذلك بهدف مواجهة التزاماتها على المدى القصير خاصة تعويض المؤمن لهم عند تحقق الخطر حيث كان أعلى ارتفاع له بمعدل 193 % سنة 2013 كأعلى معدل، كذلك سنوات 2011 و 2016 و 2018 بمعدل 135%، 130% و 123 % على الترتيب. ويرجع هذا إلى إرتفاع في الأصول غير المتداولة من مليون دج سنة 2008 إلى 3009.25 مليون دج سنة 2013، ثم في الإرتفاع بمتوسط 40270.35 مليون دج الى غاية سنة 2020، مثل العقارات، بالنسبة لمؤشر نمو المبيعات (SGI) نلاحظ أن نمو رقم اعمال خلال الفترة شهدا إرتفاعا خلال سنوات 2011 و 2013 و 2015 و 2016 و 2018 و 2019 بمعدل متوسط 115 % كما شهدا أقل معدل سنة 2017 ب 84 % بسبب انخفاض رقم أعمال المؤمنين بطريقة معتبرة

بينما مؤشر الإهلاك (DEPI) نلاحظ مرتفع خلال فترة الدراسة حيث سجل اعلى معدل سنة 2016 ب 137.5 % وبقي أكبر من 1 في باقي فترات الدراسة في حين شهدت قيمة الإهلاكات تطور من حوالي 10.13 مليون دج سنة 2010 إلى 33.28 مليون دج سنة 2020، وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة إتبع إستراتيجية تؤدي إلى زيادة الإهلاكات من خلال إستعمال المستمر لإستثماراتها.

بالنسبة لمؤشر (TATA) إجمالي المستحقات على إجمالي الأصول هذا المؤشر منخفض خلال فترة الدراسة سجل اعلى معدل سنة 2013 ب 12.90 % وقل معدل سنة 2020 ب 6.1 % مما قد يخفف من التدفقات النقدية لدى المؤسسة، و يؤدي إلى تراكم في إجمالي المستحقات، وإحتمال القيام بممارسات المحاسبة الإبداعية بغرض التلاعب بالأرباح أو التهرب الضريبي، كما تجدر الإشارة إلى أن المؤسسة من أجل الرقابة على مستحقاتها قامت بإنشاء مصلحة التحصيل من أجل ضمان متابعة الأموال التي طالت مدة إستحقاقها.

نجد مؤشر المصروفات العامة والإدارية للمبيعات (SGAI) حقق قيمة مرتفعة سنة 2016 ب 836 % كما عرف من سنة 2017 الى سنة 2020 معدل متوسط 80.45 % وهذا بسبب ارتفاع مصاريف الخدمات المباشرة مثل الخبرة عن بعد عبر الأنترنت ومصاريف الصيانة والتصليح والتنقل للعمال ومبالغها غير محددة وبالتالي قد يكون لها تأثير على وجود ممارسات المحاسبة الإبداعية لانها مقدرة بشكل إجمالي.

كذلك نجد مؤشر الرافعة المالية (LVGI) أنه حقق معدلات مرتفعة تراوحت ما بين (94 % - 114 %) خلال فترة الدراسة وهذا دليل على ارتفاع في قيمة القروض القصيرة الاجل التي تراوحت ما بين 366.40 مليون دج سنة 2011 إلى 598.68 مليون دج سنة 2020 كما عرفت القروض طويلة الاجل انعدام خلال 05 سنوات الأخيرة.



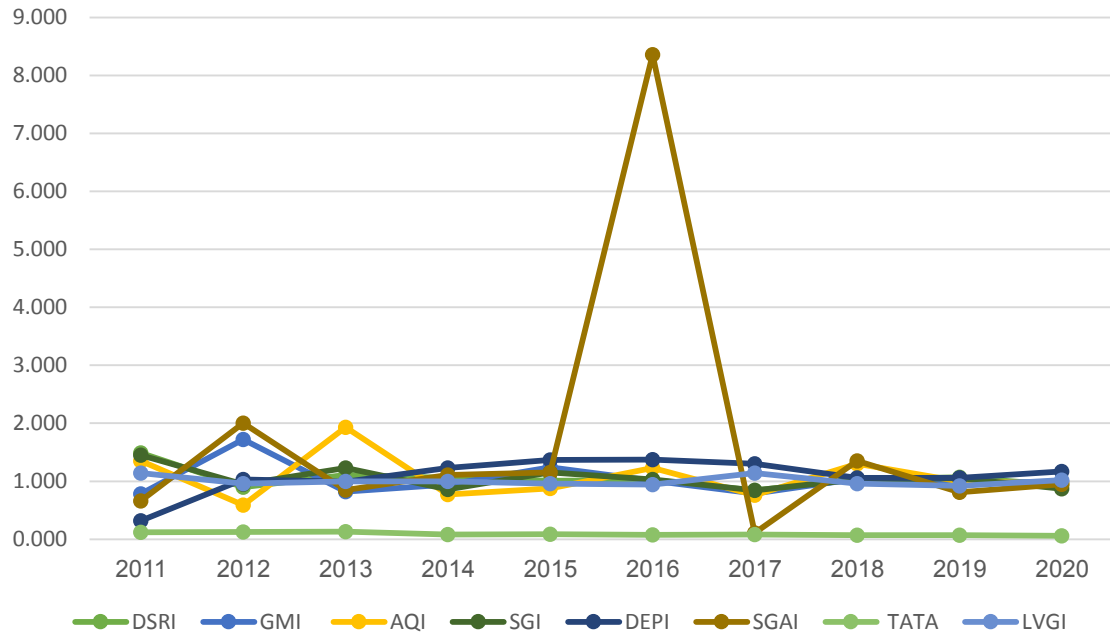
الشكل (16-04) يوضح تطور مؤشر M- score لمؤسسة ألياتس خلال الفترة (2011 – 2020)



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على مخرجات النموذج

من خلال الشكل (16-04) نلاحظ ان معامل M – score سالب خلال فترة الدراسة (2008-2020)

الشكل (17-04) يوضح تطورت متغيرات نموذج Beneish لمؤسسة ألياتس خلال الفترة (2011-2020)



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

من خلال الشكل (17-04) نلاحظ ان نسبة أكثر ارتفاع من بين كل أنواع المؤشرات هو مؤشر المصاريف العامة والإدارية والتي فاقت 80 % سنة 2016.

## • مؤسسة بيوفارم:

من خلال الملحق رقم 05 الذي يوضح نتائج مخرجات نموذج (Beneish) خلال الفترة 2015-2020 ، وجدنا أن كل سنوات تحقق فيها شرط  $M\text{-score} < -2.22$  وهذا راجع بصورة كبيرة إلى:

مؤشر أيام تحصيل المبيعات في الذمم المدينة (DSRI) نلاحظ أن كل سنوات كان فيها المؤشر أكبر من 1 مما يشير إلى أن نسبة حسابات المدينين إلى المبيعات مرتفعة خلال هذه السنوات، من خلال القيام بعملية البيع وزيادة عدد المتعاملين في المؤسسة وإعتماد طريقة الدفع بالأجل لزبائن بهدف تحقيق هامش ربح كبير يعطي صورة جيدة للمتعاملين وهذا يعتبر ممارسة محاسبية سيئة.

ولهذا نجد مؤشر الهامش الإجمالي (GMI) كان مرتفع أثناء فترة إدراج في البورصة بالرغم زيادة المواد الأولية المستهلكة بمعدل بطئ بشكل الذي لم يتلائم مع رقم الأعمال بحيث عرفت ارتفاع بطئ من 44.53 مليون دج سنة 2016 إلى 44.61 مليون دج سنة 2017، عكس رقم الأعمال شهد رقم الاعمال إرتفاع من حوالي 48.94 مليون دج سنة 2014 إلى 71.74 مليون دج سنة 2020 وهذا يرجع لزيادة نقاط البيع على مستوى إقليم الدولة.

بالنسبة لمؤشر جودة الأصول (AQI) يفوق 1 في كل سنوات 2014-2020 مرتفع، إذ أن المؤسسة التي لديها نسبة عالية من الأصول الثابتة في هيكل أصولها تكون أكثر جاذبية للدائنين، وذلك من حيث استخدامها كضمان في حالة عدم قدرتها على سداد ديونها. كما أن المؤسسة يمكنها الاقتراض بمعدل فائدة منخفض إذا كانت لديها ديون مضمونة بأصول ثابتة.

بالنسبة لمؤشر نمو المبيعات (SGI) نلاحظ أن نمو المبيعات خلال الفترة شهدا ارتفاع من سنة 2014 إلى سنة 2020 يفوق 1 نظرا لإستراتيجية إدارة المبيعات في المؤسسة، المتبعة وذلك من خلال زيادة نقاط البيع على مستوى الإقليمي إن هذا التطور في رقم الأعمال تم بفضل زيادة استثمار المجمع في منتجات ذات قيمة عالية ومطلوبة في السوق، وبفضل الجهود التسويقية المطبقة تمكن المجمع من عرض تشكيلة متنوعة وواسعة من الأدوية و بأسعار تنافسية، من حيث السعر و الجودة.

نجد مؤشر الإهلاك (DEPI) أنه يتزايد بمعدلات وهذا راجع لإرتفاع استعمال التثبيتات المادية في المؤسسة من سنة إلى أخرى، في حين شهدت قيمة الإهلاكات تطور من حوالي 1.534 مليون دج سنة 2015 إلى 2.356 مليون دج سنة 2020 وهذا راجع لإرتفاع في قيمة التثبيتات المادية من سنة 2014-2020 التي تزداد من سنة إلى أخرى كانت 1.18 سنة 2014 إلى 6.89 مليون دج سنة 2020 أي زيادة بنسبة 483.90 % .

بالنسبة لمؤشر (TATA) إجمالي المستحقات على إجمالي الأصول نلاحظ أنه حقق معدلات منخفضة، وهذا يدل على تسديد الالتزامات التي عليهم وفي أجلها المحدد.

كذلك نجد مؤشر المصروفات العامة والإدارية للمبيعات (SGAI) حقق قيم مرتفعة خلال فترة (2017-2019)، نلاحظ أن عدد العمال في تزايد مستمر من سنة لأخرى، وهذا يعود إلى سياسة التوظيف التي يتبعها المؤسسة، فتح وحدات إنتاج جديدة، حيث أن أعلى قيمة قدرت بنسبة 214% وهذا بسبب لجوء المؤسسة إلى ارتفاع مصاريف الخدمات المباشرة وغير المباشرة.

كذلك نجد مؤشر الرافعة المالية (LVGI) أنه حقق معدلات مرتفعة تراوحت ما بين (29% - 108%) خلال فترة الدراسة وبعد الفحص تبين انه يوجد ارتفاع في قيمة القروض القصيرة الأجل التي تراوحت ما بين 17.97 مليون دج سنة 2015 إلى 29.68 مليون دج سنة 2020 معناه ان المؤسسة تعتمد على القروض القصيرة الاجل مقارنة بالقروض الطويلة الاجل التي كانت منخفضة.

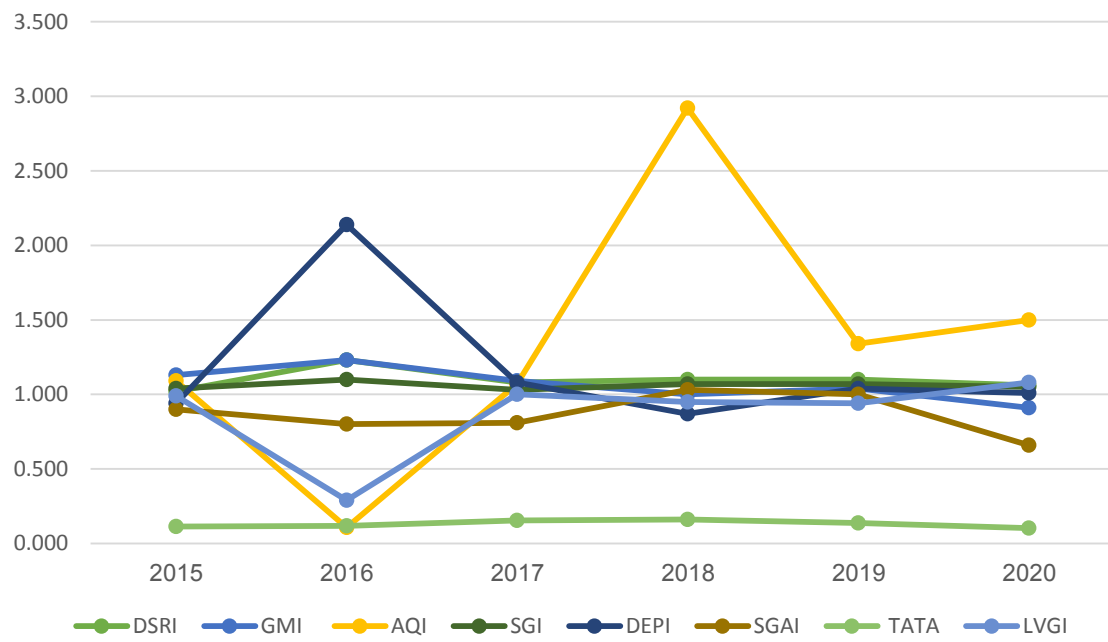
الشكل (18-04) يوضح تطور مؤشر M- score لمؤسسة بيوفارم خلال الفترة (2015 - 2020)



المصدر: من اعداد الطالب بناء على مخرجات النموذج

من خلال الشكل (11-04) نلاحظ ان معامل M - score سالب خلال الفترة (2015-2020)

الشكل رقم (19-04) يوضح تطورات متغيرات نموذج Beneish لمؤسسة بيوفارم خلال الفترة (2015 - 2020)



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

من خلال الشكل (04-18) نلاحظ ان نسبة اكثر ارتفاع من بين كل أنواع المؤشرات هو مؤشر جودة الأصول والذي وصل 300 % خلال سنة 2018 .

### المبحث الثاني: بناء نموذج قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر

تهدف من خلال هذا الجانب الى بناء نموذج قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر من خلال منهجية التكامل المشترك، وتقدير العلاقة التوازنية في الأجل الطويل والعلاقة الدينامكية في الأجل القصير في نموذج تصحيح الخطأ مع تقدير السرعة التي يدرك بها حالة التوازن في حالة الإختلال بين الأجلين

### المطلب الأول: التعريف بمتغيرات الدراسة وإختبار إستقرارية النموذج

#### أولاً: التعريف بمتغيرات الدراسة

لتعرف على متغيرات الدراسة تم إستخدام بيانات سنوية من القوائم المالية للفترة (2008 – 2020) مستمدة من المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر وهي: Alliance Assurances ،Hotel Elaurassi ،Groupe Saidal ،Biopharm . وتم الاعتماد في النموذج على المتغيرات التالية:

#### • المتغيرات المفسرة: وهي معاملات المحاسبة الإبداعية والتي تتمثل في:

- مؤشر جودة الأصول (AQI)؛
- مؤشر نمو المبيعات (SGI)؛
- مؤشر الإهتلاك (DEPI)؛
- مؤشر المصروفات العامة والإدارية للمبيعات (SGAI)؛
- مؤشر الذمم المدينة لفترة المبيعات (DSRI)؛
- مؤشر الهامش الإجمالي (GMI)؛
- مؤشر الرفاعة المالية (LVGI)؛
- مؤشر إجمالي المستحقات على إجمالي الأصول (TATA).

#### • المتغير التابع: مؤشر بورصة الجزائر، ((DZINDEX

من خلال الجدول (04-13) يلخص الخصائص المالية لمتغيرات الدراسة:

Observations=39	AQI	DEPI	DSRI	GMI	LVGi	SGAI	SGI	TATA	DZINDEX
Mean	1.05	1.08	1.01	0.922	0.989	1.24	0.966	0.523	1313.18
MaxImun	3.68	2.260	2.10	1.720	1.390	8.360	1.460	1.880	1670.85
Minimun	0.00	0.120	0.340	0.75-	0.290	0.060	0.238	1.34-	1010.88
Std. Dev.	0.74	0.42	0.29	0.39	0.18	1.26	0.27	0.65	188.903

المصدر: من إعداد الطالب بإستخدام برنامج EViews10.

ثانيا: إختبار إستقرارية النموذج

يعتبر فحص السلاسل الزمنية ومدى استقراريتها أولى الخطوات في الدراسة القياسية ويتم ذلك باختبار جذر الوحدة، أهم طريقة في تحديد مدى إستقرارية السلاسل الزمنية. ومعرفة الخصائص الإحصائية ومعرفة خصائص السلاسل الزمنية محل الدراسة من حيث تكاملها، رغم تعدد إختبارات الجذر الوحدة إلا أننا سوف نستخدم إختبارين ديكي فولر ADF وإختبار فليبيس بيروا ولمعرفة إن كانت السلسلة الزمنية مستقرة أم لا هناك عدة إختبارات ومن أهمها اختبار جذر الوحدة والذي يهدف إلى فحص خواص السلسلة الزمنية والتأكد من مدى سكونها وتحديد رتبة تكامل، ويقوم هذا الإختبار على الفرضيات التالية:

- **Ho**: يوجد جذر الوحدة في السلسلة أي أن السلسلة الزمنية مستقرة؛
- **H1**: لا يوجد جذر الوحدة في السلسلة أي أن السلسلة الزمنية غير مستقرة.

بحيث يتم هذا الإختبار على سلاسل زمنية الأصلية عند مستوى أول و إذا لم تستقر عند المستوى أول نذهب للفروق الأولى وهكذا إلى أن تستقر ويتم رفض فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة إذا كانت القيمة المطلقة المحسوبة لإختبار أكبر من القيمة المطلقة الحرجة عند مستوى معنوية 0.05 أو إذا كانت قيمة الاحتمالية أقل من 0.05 وبالإعتماد على تقدير النماذج الثلاث أظهرت النتائج التالية:

- \* تشير إلى رفض فرضية جذر الوحدة عند مستوى معنوية 10 %؛
- \*\* تشير إلى رفض فرضية جذر الوحدة عند مستوى معنوية 5 %؛
- \*\*\* تشير إلى رفض فرضية جذر الوحدة عند مستوى معنوية 1%.

جدول(04-14) إختبار(ADF)

Variables	ADF test (at level)		ADf test (at first difference)	
	Intercept	Intercept and trend	Intercept	Intercept and trend
DZINDEX	-5.0482***	-4.0020**	-7.6636***	-7.5234***
AQI	-5.9795***	-6.2297***	-10.9717***	-10.8189***
DEPI	-6.4260***	-6.4205***	-9.0585***	-8.9229***
DSRI	-1.6988	-2.2734	-6.3108***	-6.1780***
GMI	-4.3073***	-4.7599***	-6.7467***	-6.6523***
LVGI	-6.6698***	-6.7055***	-8.6719***	-8.5554***
SGAI	-7.7038***	-7.6023***	-6.3986***	-6.3048***
SGI	-5.4583***	-6.0265***	-6.5535***	-6.3851***
TATA	-2.4286	-2.8126	-7.8314***	-7.7253***

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج EViews10.

جدول (15-04) إختبار (PP)				
Variables	P-P test (at level)		P-P test (at first difference)	
	Intercept	Intercept and trend	Intercept	Intercept and trend
DZINDEX	-3.0497***	-4.0925**	-7.7519***	***-7.6495
AQI	-5.9805 ***	-6.2297***	- 19.8904 ***	-19.4931***
DEPI	-6.4352***	-6.4205***	17.4011***	-16.9554***
DSRI	-7.2186***	-8.0804***	-34.5563***	-37.8494***
GMI	-4.2828***	-4.5905***	-21.2512***	-20.4439***
LVGI	-6.7704***	-7.0946***	-34.0689***	-33.8802***
SGAI	-7.6889***	-7.5884***	-40.5322***	-43.2068***
SGI	-5.4789***	-6.0265***	-26.0778***	-34.8589***
TATA	-3.7518***	-3.8891**	-16.7402***	-16.1847***

المصدر: من إعداد الطالب بإستخدام برنامج EViews10.

المطلب الثاني: خصائص مخرجات متغيرات الدراسة وتقدير نموذج (ARDL)

أولا: خصائص مخرجات متغيرات الدراسة:

جدول (16-04) خصائص مخرجات متغيرات الدراسة						
Variable	Dz index	SGI	DSRI	SGAi	Diagnostic tests	Value
Optimal lag structure	3.1.2.2.0.2.1.1.2				R2	0.9025
F- st (bonds test)	8.57				Adj-R	0.8535
Critical values (%)	1	2.5	5	10	X2 NORMAL	0.7530
Lower bounds I(0)	3.15	2.82	2.55	2.26	X2 SERIAL	0.2675
Upper bounds I(1)	4.43	4.02	3.68	3.34	Heteroskedasticity. T	0.9901

المصدر: من إعداد الطالب بإستخدام برنامج EViews10.

من خلال الجدول (16-04) يمكن القول أنه توجد علاقة طويلة الأجل وعلاقة تكامل مشترك بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر عند مستوى معنوية 5%، بحيث النموذج الأمثل للإبطاء هو (3.1.2.2.0.2.1.1.2) يعتبر مقبول من الناحية التفسيرية، إضافة الى نسبة معامل التحديد المصحح والتي تعتبر جيدة في تفسير هذا النموذج.

ثانيا: تقدير نموذج (ARDL)

من خلال الجدول (17-04) الذي يوضح تقدير نموذج (ARDL):

Dependent Variable: DZAIRINDEX  
 Method: ARDL  
 Date: 02/19/22 Time: 22: 54  
 Sample (adjusted): 4 42  
 Included observations: 39 after adjustments

Maximum dependent lags: 3 (Automatic selection)  
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)  
 Dynamic regressors (2 lags, automatic): AQI DEPI DSRI GMI LVGI SGAI SGI  
 TATA  
 Fixed regressors: C @TREND  
 Number of models evaluated: 19683  
 Selected Model: ARDL(3, 1, 2, 2, 0, 2, 1, 1, 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
DZAIRINDEX(-1)	0.154151	0.208736	0.738499	0.4716
DZAIRINDEX(-2)	0.275135	0.225138	1.222072	0.2405
DZAIRINDEX(-3)	-0.786226	0.188729	-4.165906	0.0008
AQI	-5.124621	33.75851	-0.151802	0.8814
AQI(-1)	77.45922	28.86779	2.683240	0.0170
DEPI	-119.5335	52.04357	-2.296797	0.0364
DEPI(-1)	-107.3504	51.87707	-2.069322	0.0562
DEPI(-2)	111.3433	53.74721	2.071611	0.0560
DSRI	-392.1222	93.61587	-4.188629	0.0008
DSRI(-1)	-365.4204	134.2313	-2.722318	0.0157
DSRI(-2)	-119.9271	94.87996	-1.263988	0.2255
GMI	-60.73553	95.41481	-0.636542	0.5340
LVGI	-104.0732	136.9345	-0.760022	0.4590
LVGI(-1)	-397.8265	145.6824	-2.730778	0.0155
LVGI(-2)	295.5065	147.7462	2.000095	0.0639
SGAI	-36.52388	14.39760	-2.536804	0.0228
SGAI(-1)	-51.14114	14.08337	-3.631315	0.0025
SGI	302.0860	139.3402	2.167975	0.0467
SGI(-1)	280.1119	130.7352	2.142590	0.0490
TATA	-173.3454	68.48071	-2.531302	0.0230
TATA(-1)	222.0601	55.02415	4.035684	0.0011
TATA(-2)	-94.82100	37.46419	-2.530977	0.0231
C	2426.711	421.8427	5.752644	0.0000
@TREND	5.585842	2.838382	1.967967	0.0678
R-squared	0.902511	Mean dependent var		1330.656
Adjusted R-squared	0.753029	S.D. dependent var		182.5174
S.E. of regression	90.70423	Akaike info criterion		12.12834
Sum squared resid	123408.9	Schwarz criterion		13.15207
Log likelihood	-212.5027	Hannan-Quinn criter.		12.49565
F-statistic	6.037563	Durbin-Watson stat		2.401720
Prob(F-statistic)	0.000392			

\*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

من خلال الجدول رقم (04-17) نستخرج المعادلة التالية

$$EC = 0.154151 \text{ DZAIRINDEX } t-1 + 0.275135 \text{ DZAIRINDEX } t-2 - 0.786226 \text{ DZAIRINDEX } t-3 - 5.124621 \text{ AQI } + 77.45922 \text{ AQI } t-1 - 119.5335 \text{ DEPI } - 107.3504 \text{ DEPI } t-1 + 111.3433 \text{ DEPI } t-2 - 392.1222 \text{ DSRI } t - 365.4204 \text{ DSRI } t-1 -$$

119.9271 DSRI t-2 -60.73553 GMI t -104.0732 LVGI t -397.8265 LVGI t-1  
+295.5065LVGI t-2 -36.52388 SGAI t-51.14114 SGAI t-1+302.0860 SGI  
t+280.1119 SGI t-1-173.3454 TATA t+222.0601 TATA t-1-94.82100 TATA t-  
2+2426.711.

تمثل هذه المعادلة أفضل صيغة لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL) لتفسير المحاسبة الإبداعية في بورصة الجزائر وذلك بإعتبار أن مؤشرالأداء المالي للبورصة في ثلاث سنوات سابقة مرتبط بقيمته وقيمة جودة الأصول (AQI) لفترة سابقة والذمم المدينة بالايام (DSRI) والرافعة المالية (LVGI) و اجمالي المستحقات الى اجمالي الأصول (TATA) لفترتين سابقتين، و مؤشر نمو المبيعات(SGI)الى غاية فترة سابقة

### المطلب الثالث: مخرجات نموذج الدراسة

#### 1. تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة المدى وفقاً لنموذج (ARDL) :

جدول (04-18) تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة المدى وفقاً لنموذج (ARDL) :

#### ARDL Error Correction Regression

Dependent Variable: D(DZAIRINDEX)

Selected Model: ARDL(3, 1, 2, 2, 0, 2, 1, 1, 2)

Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend

Date: 02/19/22 Time: 23: 07

Sample: 1 42

Included observations: 39

#### ECM Regression

Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2426.711	224.3936	10.81453	0.0000
@TREND	5.585842	1.153543	4.842336	0.0002
D(DZAIRINDEX(-1))	0.511091	0.107835	4.739569	0.0003
D(DZAIRINDEX(-2))	0.786226	0.130465	6.026351	0.0000
D(AQI)	-5.124621	15.66338	-0.327172	0.7481
D(DEPI)	-119.5335	28.37893	-4.212052	0.0008
D(DEPI(-1))	-111.3433	29.05714	-3.831875	0.0016
D(DSRI)	-392.1222	51.36954	-7.633360	0.0000
D(DSRI(-1))	119.9271	50.79143	2.361169	0.0322
D(LVGI)	-104.0732	70.14772	-1.483630	0.1586
D(LVGI(-1))	-295.5065	76.41524	-3.867114	0.0015
D(SGAI)	-36.52388	7.817169	-4.672264	0.0003
D(SGI)	302.0860	76.51405	3.948111	0.0013
D(TATA)	-173.3454	40.03857	-4.329460	0.0006
D(TATA(-1))	94.82100	22.62244	4.191457	0.0008
CointEq(-1)*	-1.356940	0.124703	-10.88134	0.0000



R-squared	0.911378	Mean dependent var	11.33944
Adjusted R-squared	0.853581	S.D. dependent var	191.4305
S.E. of regression	73.25028	Akaike info criterion	11.71809
Sum squared resid	123408.9	Schwarz criterion	12.40057
Log likelihood	-212.5027	Hannan-Quinn criter.	11.96296
F-statistic	15.76865	Durbin-Watson stat	2.401720
Prob(F-statistic)	0.000000		

\* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

المصدر: بإعتماد الطالب على مخرجات Eviews10

تبين نتائج الجدول (04-18) تقدير نموذج تصحيح الخطأ الذي يكشف عن سرعة (المتغير التابع) الأداء المالي في بورصة الجزائر نحو قيمته التوازنية في المدى الطويل، حيث تبلغ قيمة هذا المعامل  $(-1.356940) = (-1) \text{CoIntEq}$  وهو معنوي إحصائيا  $P=0.0000$  عند مستوى 1% وإشارة سالبة(-)، ما يؤكد وجود علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات الداخلة في النموذج. وتشير قيمة معلمة حد تصحيح الخطأ للنموذج جاء سالبا و معنويا عند مستوى دلالة 1% ويشير قيمته المقدرة -1.35 (سالبة) الى انه مانسبته 135.69 % من اختلال التوازن يتم تصحيحه في الأجل الطويل.

## 2. تقدير العلاقة في الأجل الطويل:

جدول (04-19) متغيرات الدراسة المؤثرة في الأجل الطويل				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
DSRI	-646.6533	212.1408	-3.048227	0.0081
SGAI	-64.60493	17.74683	-3.640364	0.0024
SGI	429.0521	163.1841	2.629251	0.0190

المصدر: من إعداد الطالب بإستخدام برنامج EViews10

لتحليل العلاقة طويلة المدى يمكن التعبير عنها وفق الصيغة الموالية والمستخرجة من الجدول:

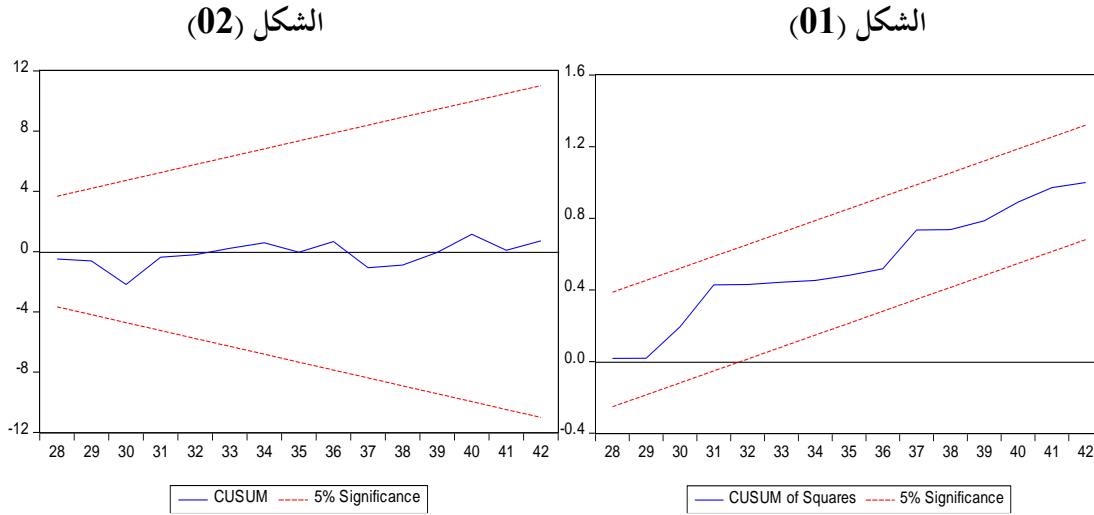
$$EC = \text{DAIRINDEX} - (-646.6533\text{DSRI} - 64.60493\text{SGAI} + 429.0521\text{SGI})$$

نلاحظ من المعادلة المقدرة أعلاه ما يلي:

- بالنسبة لمؤشر مبيعات الأيام في الدمم المدينة (DSRI) ومؤشر المبيعات والمصروفات العامة (SGAI) أظهرت نتائج التقدير معنوية التأثير السلبي على الأداء المالي في بورصة الجزائر في الأجل الطويل، بينما مؤشر نمو المبيعات (SGI) أظهر نتائج التقدير معنوية التأثير الإيجابي على الأداء المالي في بورصة الجزائر في الاجل الطويل.

### 3. إختبار الاستقرار الهيكلي (CUSUM):

من خلال الشكل (04-20) إختبار الاستقرار الهيكلي (CUSUM):



من خلال الشكل (04-20) و للتحقق من الإستقرار الهيكلي للمعلمات المقدرة للعلاقة القصيرة وطويلة المدى وفق نموذج (ARDL) تم استخدام اختبار لمجموع التراكمي لتكرار البواقي (CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لتكرار مربعات البواقي (CUSUM of Squares)، فإن التمثيل البياني يقع داخل حدود مجال الثقة عند مستوى معنوية 5% يتم قبول الفرضية الصفرية أي جميع المعلمات المقدرة مستقرة.

### المبحث الثالث: تحليل نتائج قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر

في هذا الجانب نسعى الى تحليل نتائج قياس أثر المحاسبة الإبداعية على الأداء المالي في بورصة الجزائر وذلك بإستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL)، من خلال إختبار استقرارية السلاسل الزمنية و تحديد فترات الإبطاء الزمني وعلاقة التكامل المشترك، إضافة إلى إختبار تشخيص النموذج و إختبار الإستقرار الهيكلي وصولا إلى تفسير نتائج تأثير مؤشرات المحاسبة الإبداعية على الأداء المالي في بورصة الجزائر في الأجلين القصير والطويل

#### المطلب الأول: تحليل متغيرات الدراسة ونتائج إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية

##### أولاً: تحليل متغيرات الدراسة

من خلال نتائج الجدول (04-13) نلاحظ أن نجد مؤشر المصروفات العامة والإدارية للمبيعات (SGAI) حقق معدل مرتفع ب 836 % وكان ذلك في مؤسسة أليانس خلال سنة 2016 وهذا بسبب ارتفاع مصاريف التعويض بأكثر من 75 % في التعويض عن حوادث السيارات وهي نسبة الأعلى في قطاع التأمين في الجزائر (أرقام المجلس الوطني للتأمينات لسنة 2016) حسب جريدة الجزائر اليوم وبالتالي لها تأثيرها كبير على الأداء المالي في البورصة وفي المقابل كانت منخفضة في مؤسسة تسيير فندق الأوراسي سنة 2012 بمعدل 6 % وذلك بسبب إنخفاض مصروفات الأسفار بنسبة 15 % مقارنة بسنة 2011 حيث تم تخفيض مصاريف البعثات والمؤتمرات (تكاليف المشاركين والحاضرين) كذلك إنخفاض مصاريف صيانة الأثاث والمعدات بسبب إغلاق مؤسسة الأوراسي (وحدة الجزائر) بنسبة 84.2 % (التقرير المالي السنوي والبيانات المالية السنوية لسنة 2012).

كذلك نجد مؤشر تحصيل المبيعات في الذمم المدينة (DSRI) كان مرتفع بـ 210% وذلك في مؤسسة صيدال في سنة 2012 بمعنى أن نسبة حسابات المدينين إلى المبيعات قد زادت خلال سنة 2012 وهو دليل على وجود تضخيم في الإيرادات مقابل تأجيل قبض المبيعات من الزبائن لها تأثير على الأداء المالي في البورصة في مقابل كان منخفض في مؤسسة الأوراسي سنة 2011 أين حقق معدل 34% سجلت مؤسسة التسيير الفندقي (الأوراسي) عجزا بـ 9.575 مليون دج سنة 2011 بانخفاض في رقم الأعمال بنسبة 7.90%، حيث انخفض إلى 1,107 مليون دج مقابل 1,1159 مليون دج سنة 2010، حسب ما أكدته حصيلة لهذه السلسلة الفندقية. وأكدت حصيلة المؤسسة التسيير الفندقي في بيان أن هذا (الانخفاض في حجم رقم الأعمال راجع إلى غلق الفندق ابتداء من الفاتح جانفي 2011 لأهم فندق لهذه السلسلة). وكان فندق (الأوراسي) الواقع الجزائر العاصمة قد أغلق أبوابه طوال سنة 2011 بسبب أشغال التهيئة والتجديد. وأوضح نفس المصدر أن رقم الأعمال المحقق (تأتي أساسا من نشاط الوحدات الثلاث التابعة للسلسلة الواقعة بالجنوب). (جريدة الجزائر اليوم في 10-07-2012)

نجد مؤشر رافعة المالية (LVGI) حقق أعلى معدل له بـ 139% في مؤسسة صيدال في سنة 2008 بسبب ارتفاع في القروض الطويلة الأجل وذلك بسبب ارتفاع في حجم الأصول المادية كان لها تأثير على الأداء المالي في البورصة وفي المقابل كان منخفض في مؤسسة بيوفارم سنة بمعدل 29% نظرا لانخفاض في قيمة القروض الطويلة الأجل

نجد مؤشر نمو المبيعات (SGI) حقق أعلى معدل له 146% في مؤسسة الأوراسي سنة 2013 وهذا راجع لنمو المسجل في المؤشرات المالية للمؤسسة تعود للأرقام الإيجابية المحققة من قبل فندق الأوراسي وعودة فرع وحدة الجزائر للنشاط الذي يمثل 23.8% من رأسمال المؤسسة و 16.5% من رقم أعمالها (جريدة المساء 07 جويلية 2014) عكس سنة 2012 حقق أقل معدل 23.8% وذلك بسبب اغلاق مؤسسة الأوراسي (وحدة الجزائر) من أجل إعادة الهيكلة والترميم وعليه كان لها تأثير على الأداء المالي في البورصة

نجد مؤشر المستحقات إلى إجمالي الأصول (TATA) حقق أعلى معدل له بـ 188% في مؤسسة الأوراسي في سنة 2013 وهذا راجع إلى تراكم في إجمالي المستحقات مما قد ينجر عنه تلاعب في الأرباح وكانت منخفضة في مؤسسة بيوفارم بمعدل 29% ويرجع ذلك إلى المؤسسة تسدد ديومها في أجلها المحدد من خلال الاعتماد على القروض القصيرة الأجل، وبالتالي كان له تأثير على الأداء المالي في البورصة

نجد مؤشر الإهلاك (DEPI) حقق أعلى معدل له 226% في مؤسسة صيدال في سنة 2016 أي إن ارتفاع في الإهلاك وهذا راجع لارتفاع في قيمة الأصول المادية بينما حقق أقل معدل له 12% في سنة 2020 في مؤسسة الأوراسي بسبب نقص في استعمال التجهيزات المادية وهذا راجع لجائحة كورونا خلال هذه السنة وبالتالي كانت لها تأثير على الأداء المالي في البورصة

نجد مؤشر جودة الأصول (AQI) حقق أعلى معدل له 368% في مؤسسة صيدال سنة 2013 ويرجع هذا لارتفاع في الأصول المادية من أجل تعزيز أنشطتها من جهة واستعمالها كضمانات من أجل الحصول على القروض الإستثمارية متوسطة وطويلة وفي المقابل كان منخفض 0.00% في مؤسسة الأوراسي في سنة 2008 بسبب ارتفاع في قيمة السيولة الموجودة على مستوى الخزينة كان لها تأثير على الأداء المالي في البورصة

مؤشر الهامش الإجمالي (GMI) حقق معدل مرتفع 172 % في مؤسسة الأليانس سنة 2012، وهذا راجع لإرتفاع الخدمات التأمينية المقدمة وأن رقم اعمال المؤمن كان معتبر مقابل انخفاض الخدمات المستهلكة، كما حقق معدل سالب 75 % في مؤسسة الأوراسي سنة 2012 بسبب إعادة هيكلة وحدة الجزائر وهو مآثر على الأداء المالي في بورصة الجزائر

ثانيا: نتائج اختبار إستقرارية السلاسل الزمنية:

من خلال نتائج الجدولين (14-04) و (15-04) لتحليل خصائص السلاسل الزمنية المستعملة في الدراسة والتأكد من إستقرارها أو عدمه إستعملنا إختبار ديكي فولر ADF الموسع و إختبار فلييس بيروا PP و بالإعتماد على النماذج الثلاث أظهرت النتائج المبينة فيما يخص المتغيرات تحتوي على الجذر الوحدة عند مستوى دلالة 5% و 10% و 1% وعليه فهي مستقرة وبعد إجراء نفس الإختبار على سلسلة الفروقات من الدرجة الأولى وجدنا نفس الشيء السلاسل مستقرة، كذلك حيث ان قيم الإحصائيات الإختبار أقل من القيم الحرجة الموافقة لها عند مستوى دلالة 5% أي أن كل السلاسل مستقرة من الدرجة الأولى وقد جاءت النتائج كما هو موضحة في الجدولين (14-04) و (15-04)

كما أن اختبار استقراريه السلاسل الزمنية هو شرط من شروط التكامل المشترك، وحتى يتم تطبيق نموذج (ARDL) بمنحني صحيح يجب أن يكون كل متغيرات متكاملة من الرتبة I0 أو I1 ، وقد تم الاعتماد على كل من إختبار ديكي فولر الموسع ADF وفيليبس بيرون PP.

### المطلب الثاني: تحديد فترات الإبطاء الزمني ونتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك (The Bound Test Approach to Co-intégratio)

أولاً: تحديد فترات الإبطاء الزمني المثلى:

من خلال الجدول (16-04) تحديد فترة الإبطاء المثلى للنموذج وفق (ARDL) يتم استخدام معيار (Akaike) وهو المعيار الأكثر شيوعاً، الذي يأخذ أقل قيمة إحصائية في تحديد النموذج وهي (3.1.2.2.0.2.1.1.2)

ثانيا: نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك:

بعد الاختبارات القبلية ومعرفة إستقرارية السلاسل ودرجة الإبطاء، نلجأ للإختبارات الخاصة بطريقة الفجوات الزمنية أهمها اختبار (Bounds Test) وللتأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، نعلمد على اختبار التكامل المشترك وفق (ARDL) من خلال الفرضية الصفرية والفرضية البديلة كمايلي:

الفرضية الصفرية:  $H_0$  لا توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع.

الفرضية البديلة:  $H_1$  توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع.

وانطلاقاً من قيمة  $F$  نقوم بقبول الفرضية الصفرية أو رفضها وقبول الفرضية البديلة.

ثالثا: نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام منهجية الحدود (The Bound Test)

نلاحظ من الجدول (04-16) عند مستوى معنوية 5% ان القيمة المحسوبة لإحصائية لفيشير 8.57 جأت أكبر من قيمة الحد الأقصى لإختبار الحدود مايعني أنه يمكننا رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بوجود تكامل مشترك ما بين الأداء المالي في البورصة و متغيرات المحاسبة الإبداعية

المطلب الثالث: تحليل العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر  
أولا: تحليل نموذج الدراسة:

من الجدول (04-17) يمكن تحليل معادلة (ARDL) لقياس المحاسبة الإبداعية:

تبين المعادلة باختصار ان مؤشر البورصة لفترة السابقة يرتبط طرديا مع مؤشر جودة الأصول (AQI) لفترة سابقة t-1 كذلك مؤشر نمو المبيعات (SGI) لفترة سابقة t-1 ومؤشر اجمالي المستحقات الى اجمالي الأصول (TATA) لفترة سابقة t-1 كما نجد في الفترتين السابقتين t-2 و يرتبط عكسيا مع مؤشر الرافعة المالية (LVGI) لفترة سابقة t-1 ومع مستواه في الفترة الثالثة السابقة t-3 ومؤشر الذمم المدينة (DSRI) لفترة سابقة t-1 ومؤشر الرافعة المالية (LVGI) لفترة سابقة t-1 والمصاريف العامة والإدارية (SGAI) لفترة سابقة t-1 ومؤشر اجمالي مستحقات الى اجمالي الأصول (TATA) لفترتين سابقتين t-2 من الجدول (04-16) تظهر دلالة كل من معاملات الانحدار الذاتي للفترات الزمنية الموزعة و المتمثلة في المحاسبة الإبداعية، حيث يمكن كتابة معادلة (3.1.2.2.0.2.1.1.2) المتمثلة في معاملات المحاسبة الإبداعية في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر للفترة (2008-2020) وفق معادلة:

$$EC = -0.786226DZAIRINDEX_{t-3} + 77.45922AQI_{t-1} - 365.4204DSRI_{t-2} - 397.8265LVGI_{t-1} - 51.14114SGAI + 280.1119 SGI_{t-1} + 222.0601TATA_{t-1} - 94.82100 TATA_{t-2}.$$

وفق هذه المعادلة تكون مؤشرات المحاسبة الإبداعية مفسرة من جهة الانحدار الذاتي للفترات الزمنية المتباطئة (ARDL)

بحيث:

زيادة مؤشر الاداء المالي في بورصة الجزائر  $DZAIRINDEX$  ب وحدة واحدة ثلاثة فترات سابقة t-3 ينخفض مستوى المحاسبة الإبداعية في البورصة ب - 78.6226% (ارتباط ذاتي عكسي).

عند زيادة مؤشر جودة الأصول AQI في الفترة السابقة t-1 بوحدة واحدة يزيد مستوى المحاسبة الإبداعية في البورصة 77.45922% (ارتباط موجب) معناه أن أصول في ارتفاع مستمر وهذا بسبب عمليات تجديد الأصول المادية كذلك إعادة تقييم للمباني والأراضي التي تمتلكها كذلك زيادة في الأصول المتداولة من خلال ورفع في مهلة مدة الزبائن لتسديد ديونهم كان لها تأثير إيجابي على المحاسبة الإبداعية في بورصة الجزائر في الفترة السابقة t-1.

عند زيادة ذم المدينة (DSRI) في الفترة السابقة t-1 بوحدة واحدة ينخفض مستوى المحاسبة الإبداعية - 365.4204% في البورصة (ارتباط سالب) معناه زيادة نسبة حساب المدينين للمبيعات أي تضخيم في الإيرادات (المبيعات) كان له الأثر السلبي على ممارسات المحاسبة الإبداعية في بورصة الجزائر في الفترة t-1.

عند زيادة مؤشر الرفعة المالية (LVGI) في الفترة السابقة t-1 بوحدة واحدة ينخفض مستوى المحاسبة الإبداعية في البورصة 397.8265% (ارتباط سالب) أن الإرتفاع في قيمة القروض الطويلة الأجل في تمويل الإستثمارات أثرت سلبا على المحاسبة الإبداعية في بورصة الجزائر في الفترة t-1.

عند زيادة مؤشر المصاريف العامة والإدارية (SGAI) في الفترة السابقة t-1 بوحدة واحدة ينخفض مستوى المحاسبة الإبداعية في البورصة -51.14114% (ارتباط سالب) معناه أن ارتفاع مصاريف البيع المباشرة والغير مباشرة مثل تكاليف المعاملات والعمولات المدفوعة للبيع والرواتب والمزايا والأجور لمندوبي المبيعات والسفر والإقامة وبالتالي كان تأثيرها سلبي على المحاسبة الإبداعية في بورصة الجزائر في الفترة t-1.

عند زيادة مؤشر المبيعات SGI في الفترة السابقة t-1 بوحدة واحدة يزيد مستوى المحاسبة الإبداعية في البورصة 280.1119% (ارتباط موجب) معناه أن استراتيجية إدارة المبيعات المتبعة من طرف ملاك المؤسسة والحفاظة على معدلات نمو مرتفعة كان لها التأثير الإيجابي على ممارسات المحاسبة الإبداعية في بورصة الجزائر في الفترة t-1.

نجد كذلك زيادة مؤشر إجمالي الأصول إلى إجمالي المستحقات TATA في الفترة السابقة t-1 بوحدة واحدة يزيد مستوى المحاسبة الإبداعية 222.0601% (ارتباط موجب) معناه أن تخفيض التدفقات النقدية لدى المؤسسة وتراكم إجمالي المستحقات كان له تأثير إيجابي على ممارسات المحاسبة الإبداعية في البورصة في الفترة السابقة t-1.

عند زيادة مؤشر إجمالي الأصول إلى إجمالي المستحقات TATA قبل الفترتين السابقتين t-2 بوحدة واحدة ينخفض مستوى المحاسبة الإبداعية في البورصة ب 94.82100% (ارتباط سالب) معناه أن تخفيض التدفقات النقدية لدى المؤسسة وتراكم إجمالي المستحقات كان له تأثير سلبي على ممارسات المحاسبة الإبداعية في البورصة قبل فترتين سابقة t-2 بعد التأكد من وجود علاقة طويلة الأجل كان لابد من تقدير انحدار التكامل المشترك وفق نموذج (ARDL) وإجراء الاختبارات القياسية لتأكد من صلاحيته ومدى الاعتماد على نتائجه.

#### ثانيا: انحدار التكامل المشترك

يستخدم إختبار الحدود لإختبار مدى وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في النموذج حيث من خلال نتائج الجدول (04-16) يمكن القول أنه توجد علاقة طويلة الأجل وعلاقة تكامل مشترك بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة عند مستوى معنوية 5% (bonds test = 8.57). كذلك نتائج تقدير النموذج (ARDL) موضحة في الجدول (04-16). النموذج الأمثل للإبطاء هو (3.1.2.2.0.2.1.1.2) حيث يعتبر مقبول من الناحية التفسيرية، إضافة إلى نسبة معامل التحديد المصحح 85.35% والتي تعتبر جيدة في تفسير هذا النموذج.

ثالثاً: اختبارات التشخيص للنموذج:

بعد تقدير نموذج الدراسة كان لابد من اختبار صلاحيته وهناك العديد من الاختبارات التي يجب علينا القيام بها من أجل التأكد من جودة أداء النموذج المختار.

● اختبار الارتباط الذاتي:

للتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي نلجأ لإختبارات الارتباط وكانت النتائج موضحة في الجدول (04-20):

:Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

F-statistic	1.461849	Prob. F(2,13)	0.2675
Obs*R-squared	7.160661	Prob. Chi-Square(2)	0.0279

المصدر: بإعتماد الطالب على مخرجات Eviews10

من خلال نتائج الجدول (04 - 20) أن القيمة الاحتمالية لفيشر المحسوبة F-statistic أكبر من مستوى المعنوية (Prob chi- square) 5% ولذلك نقبل الفرضية الصفرية بعدم وجود ارتباط ذاتي ونرفض الفرضية البديلة. ومنه النموذج المقدر لا يحتوي على الارتباط الذاتي بين البواقي.

● اختبار عدم ثبات التباين:

للكشف عن عدم ثبات التباين نستخدم اختبار (Heteroskedasticity TesT: Breusch-Pagan-Godfrey) وكانت النتائج موضحة في الجدول (04-21):

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

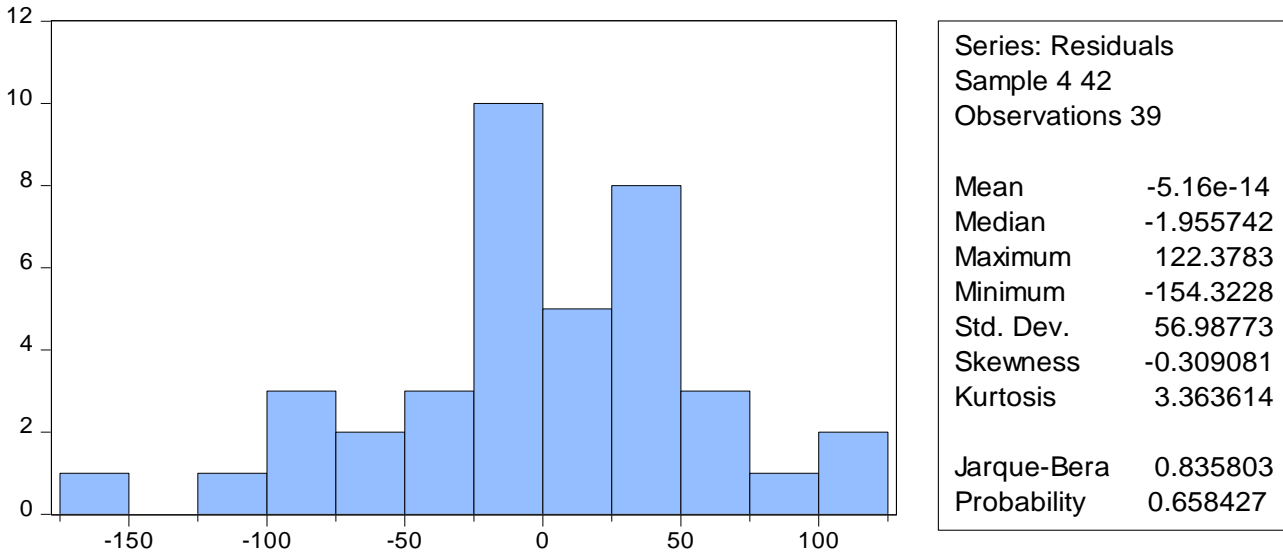
F-statistic	0.230233	Prob. F(23,15)	0.9992
Obs*			
R-squared	10.17569	Prob. Chi-Square(23)	0.9901
Scaled explained SS	1.778950	Prob. Chi-Square(23)	1.0000

المصدر: بإعتماد الطالب على مخرجات Eviews10

نتائج الجدول (04-22) الذي يفحص ثبات تباينات الأخطاء أن قيمة الإحتمالية لفيشر (F-statistic) أكبر من مستوى المعنوية 5% ما يؤكد خلوا النموذج المقدر من عدم ثبات تباين الأخطاء

● اختبار توزيع البواقي:

نستخدم (Jarque-Bera) للتحقق من شرط التوزيع الطبيعي، فكانت نتيجة الاختبار غير معنوية ( $\alpha > 0.05$ ) وهو ما يؤكد أن البواقي تخضع للتوزيع الطبيعي، ومن خلال قيمة  $J-B=0.835808$  وقيمة معنويته 0.658427 وهي أكبر من 0.05، كما هو موضح في الشكل التالي (04-21):



المصدر: بإعتماد الطالب على مخرجات 10 Eviews

رابعا: تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة وطويلة المدى وفقا لنموذج (ARDL) :

من خلال جدول (04-18) و بعد التأكد من وجود علاقة طويلة المدى من خلال اختبار الحدود، يجب أن يكون معامل

تصحيح الخطأ في نموذج ((ARDL القصير المدى سالب ومعنوي ((ECM

• تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة لقصيرة المدى وفقا لنموذج (ARDL)

يبين الجدول (04-18) نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل بالنسبة:

- مؤشر الإهلاك (DEPI) أظهرت نتائج التقدير معنوية التأثير السلبي بمعنى أن زيادة في الإهلاك بمقدار 111.34 سيؤدي إلى انخفاض الأداء المالي في البورصة، أي أن الإستثمار في الأصول الملموسة وغير الملموسة يظهر أثر سريع نحو تخفيض النتيجة المالية للمؤسسات المدرجة في البورصة الجزائر؛

- كذلك مؤشر الرافعة المالية (LVGI) أظهرت نتائج التقدير معنوية التأثير السلبي بمعنى أن الزيادة في إجمالي القروض الطويلة الأجل بمقدار 295.50 يؤدي ذلك الى انخفاض في الأداء المالي للبورصة وهذا دليل على الإعتماد العالي من طرف المؤسسات المدرجة على القروض الممنوحة من طرف الدولة؛

- كذلك بالنسبة لمؤشر إجمالي المستحقات على إجمالي الأصول (TATA) أظهرت نتائج التقدير معنوية التأثير الإيجابي أي أن زيادة (TATA) بمقدار 94.82 يؤدي إلى إرتفاع الأداء المالي في البورصة الجزائر حيث يرى هذا المنهج أن المديرين يستخدمون إجمالي المستحقات تقديرية خاصة (غير عادية) من أجل التلاعب بالأرباح لصالح الملاك والمساهمين، وهذا يتفق مع النتائج التي توصل إليها الباحثون حول سلوك المحاسبة الإبداعية بمعنى زيادة معدلات إجمالي المستحقات يؤدي الى إرتفاع التأثير على الأداء المالي في البورصة الجزائر في الأجل القصير.



• تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة الطويلة المدى وفقا لنموذج (ARDL) :

لتحليل العلاقة في الأجل الطويل يمكن التعبير عنها وفق الصيغة الموالية والمستخرجة من الجدول (04-18):

$$EC = DAIRINDEX - (-646.6533DSRI - 64.60493SGAI + 429.0521SGI)$$

نلاحظ من المعادلة المقدر، أنه يرجع سبب تأثير مؤشرات المحاسبة الإبداعية في الأجل الطويل إلى:

- بالنسبة لمؤشر مبيعات الأيام في الذمم المدينة (DSRI) أظهرت نتائج التقدير معنوية التأثير السلبي بمعنى أن كل تأخير في تحصيل الديون من الزبائن وتراكم المبيعات سيكون له تأثير سلبي على الأداء المالي في البورصة الجزائر؛
- كذلك مؤشر المبيعات والمصروفات العامة (SGAI) أظهرت نتائج التقدير معنوية التأثير السلبي، بمعنى زيادة المصاريف العامة يؤدي الى زيادة التأثير السلبي على الأداء المالي في البورصة الجزائر في الأجل الطويل؛
- أيضا بالنسبة لمؤشر (SGI) مؤشر نمو المبيعات أظهرت نتائج التقدير معنوية التأثير الإيجابي بمعنى زيادة نمو المبيعات يحسن من الأداء المالي في البورصة في الأجل الطويل.

خامسا: اختبار الاستقرار الهيكلي:

نلاحظ من خلال الشكل (04-20) أن النموذج مستقر لأن التمثيل البياني في كل من التراكمي لتكرار البواقي (CUSUM Test) والمجموع التراكمي لتكرار مربعات للبواقي (CUSUM of Squares Test) هما عبارة عن خط وسطي يقع داخل حدود المنطقة الحرجة مما يدل على إستقرار الهيكلي بين نتائج الأجل الطويل والأجل القصير داخل الحدود الحرجة (مجال الثقة) عند مستوى 0.05 أي وجود استقرار هيكلي في النموذج خلال فترة الدراسة.

## خلاصة الفصل الرابع:

من خلال هذا الفصل وجدنا أن المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر تقوم بممارسات المحاسبة الإبداعية وذلك من خلال التحقق باستخدام نموذج (Beneish) وبالتأكد من أن عدد السنوات التي مارست فيها المحاسبة الإبداعية أكبر من عدد سنوات التي لم تمارس فيها، كذلك وجدنا أن المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر تمارس سلوك تظليل في القوائم المالية مما يؤثر على الأداء المالي وعلى حجم السيولة الموجودة في بورصة الجزائر، من خلال تضخيمها لبعض البنود منها الإيرادات، كذلك عند دراسة العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي بالإعتماد على نموذج (Beneish) وإتباع خطوات نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) وجدنا هناك ثلاثة مؤشرات كان لها الأثر في الأجل الطويل وثلاثة مؤشرات كان لها التأثير في الأجل القصير ومؤشر الهامس الإجمالي ومؤشر جودة الأصول لم يكن لهم تأثير في الاجلين القصير والطويل.

خاتمة

هدفت هذه الدراسة إلى قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية وأثرها على الأداء المالي في بورصة الجزائر من خلال دراسة أربعة مؤسسات إقتصادية مدرجة في بورصة الجزائر وهي مجمع صيدال ، فندق الاوراسي ، مجمع بيوفارم ، اليانس لتأمينات ، باخذ البيانات المالية السنوية خلال الفترة ( 2008-2020 ) ، حيث تم إستخدام أسلوب التحليل القياسي للبيانات المالية السنوية بالإعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المنباطئة (ARDL) بحيث تم التركيز في الدراسة النظرية على التحليل الاطار النظري لممارسات المحاسبة الإبداعية ، وذلك من خلال تقسيم الى ثلاثة فصول نظرية ، بحيث تطرقنا في الفصل الأول إلى ماهية ممارسات المحاسبة الإبداعية ثم تطرقنا إلى دوافع وأساليب ومخاطر وانعكاسات اضافة الى تجارب دولية في ممارسات المحاسبة الإبداعية ، وشرح أليات الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية ؛

كذلك تم التطرق إلى الإطار النظري للأداء المالي في البورصة من خلال ماهية الأداء المالي وتفصيل في الأداء المالي في البورصة عموما والأداء المالي في بورصة الجزائر على وجه الخصوص.

كما تطرقنا إلى ممارسة المحاسبة الإبداعية وأثرها على الأداء المالي في البورصة من خلال تحليل أثر معايير المحاسبة الدولية على المحاسبة الإبداعية في البورصة وتطرقنا كذلك إلى أثر ممارسات إدارة الأرباح على الأداء المالي في البورصة وإلى ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة.

وفي الجانب التطبيقي ركزت الدراسة على قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية وأثرها على الأداء المالي في بورصة الجزائر، وقد أختيرا لذلك الفترة من (2008 – 2020) من أجل إظهار نتائج واضحة لهذه الممارسات.

وعليه بناء على الأهداف المرجوة من الدراسة تم إستخلاص النتائج التالية:

#### أولاً: النتائج واختبار الفرضيات

في إطار التحليل النظري تم التوصل إلى:

- يمكن لممارسات المحاسبة الإبداعية أن تحقق منافع للمؤسسة الاقتصادية على المدى القصير، إلا أنها تؤدي إلى حدوث مشاكل خطيرة في المدى الطويل، عن طريق تخفيض قيمة المؤسسة وتظليل الأطراف ذات المصلحة خاصة المستثمرين، والتأثير على أسعار أسهمها في البورصة؛
- بالرغم من التحديثات التي شهدتها معايير الإبلاغ المالي الدولية (IFRS) والضوابط والافصاحات التي تحتويها، إلا أنها تبقى هناك بعض المرونة والأحكام الشخصية والتقديرية الحكمية المسموح بها التي يمكن للإدارة أن تستغلها في إدارة أرباحها والتلاعب بها؛
- تخلت معايير الإبلاغ المالي الدولية (IFRS) على مبدأ التحفظ المحاسبي واعتبرت أنه يتعارض مع بعض الخصائص النوعية لجودة المعلومات المحاسبية؛
- الأداء المالي في البورصة يعتمد على الأداء المالي في المؤسسات الإقتصادية المدرجة فيها ومدى مطابقة قوائمها المالية للنظام المحاسبي المالي، فالأداء المالي يستمد أهدافه من الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها، والتي تسعى إلى ضمان بقاء المؤسسة وإستمرارها في النمو؛

- تدني مستوى الإفصاح والشفافية واحتكار المعلومات في بورصة الجزائر، وعدم التزام المؤسسات الاقتصادية المدرجة بالمعايير المحاسبية الدولية عند إعداد القوائم المالية، إلى جانب عدم نشر معلومات وبيانات كافية ومفصلة في التقارير السنوية لمساعدة المستخدمين على اتخاذ قراراتهم الاقتصادية؛
- ممارسات محاسبة إبداعية تؤدي إلى التأثير السلبي على الأداء المالي والتأثير على سمعة البورصة في الأجل القصير والطويل؛
- العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي هي علاقة سلبية في البورصة

وفي إطار تحليل الجانب التطبيقي تم التوصل إلى:

• نتائج قياس ممارسات المحاسبة الإبداعية:

من خلال نتائج مخرجات نموذج (Beneish) خلال الفترة الدراسية، بإلغاء سنة 2008 كسنة أساس، وجدنا أن كل سنوات الدراسة يتحقق فيها شرط  $M\text{-score} < -2.22$  بالنسبة للمؤسسات التي تنشط في القطاع العام وبالتالي وجود ممارسات المحاسبة الإبداعية، ( مجمع صيدال - فندق الاوراسي - مجمع بيوفارم ) أما في القطاع الخاص ( اليانس لتأمينات ) يوجد احتمال 60 % ممارست المحاسبة الإبداعية من إجمالي السنوات الإدراج في البورصة، بينما 40 % من باقي سنوات 2014 ، 2016 ، 2017 ، 2020 جأت قيمة  $M\text{-score}$  أقل من -2.22 بالتالي في هذه السنوات أن مؤسسة أليانس لم تقم بممارسات المحاسبة الإبداعية

• نتائج قياس العلاقة بين المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر:

بناء على نتائج التحليل القياسي التي تم التوصل إليها يمكن إدراج أهم نتائج الدراسة كمايلي :

- المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر تقوم بممارسات المحاسبة الإبداعية بحيث تم الكشف عنها باستخدام نموذج (Beneish)
- نتائج اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود (Bounds Test) تم التوصل إلى وجود علاقة مستقرة قصيرة الأجل و طويلة الأجل بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في بورصة الجزائر وكما أكد ذلك معامل حد تصحيح الخطأ المبطن لفترة زمنية واحدة في نموذج تصحيح الخطأ (ECM) حيث جاء معنوي مع الإشارة السالبة حيث تدعم وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة ، بلغت قيمة معامل حد تصحيح الخطأ 1.35 ويعبر هذا المقدار عن سرعة تكييف النموذج للانتقال من اختلالات الأجل القصير إلى التوازن في الأجل الطويل فإنه سيتم تصحيح ما يعادل 135% من هذا الإختلال في الأجل الطويل .
- ثلاث مؤشرات كانت لها دلالة إحصائية في الأجل الطويل وهي مؤشر نمو المبيعات (SGI)، ومؤشر المصروفات العامة والإدارية للمبيعات (SGAI) ومؤشر الذمم المدينة لفترة المبيعات (DSRI) ولتحليل ذلك :

نلاحظ أن نجد مؤشر المصروفات العامة والإدارية للمبيعات (SGAI) حقق معدل مرتفع ب 836 % في بورصة الجزائر ، وكان ذلك في مؤسسة أليانس خلال سنة 2016 وهذا بسبب ارتفاع مصاريف التأمين ، مصاريف الصيانة ، مصاريف المهام

... إلخ بحيث ارتفع هذه المصاريف والتي قد تكون غير مقدرة بشكل حقيقي فإنها تعتبر من ممارسات المحاسبة الإبداعية مما يؤثر على الأداء المالي سلبيًا في البورصة ؛

كذلك نجد مؤشر تحصيل المبيعات في الذمم المدينة (DSRI) كان مرتفع بـ 210% في بورصة الجزائر ، وذلك في مؤسسة صيدال في سنة 2012 بمعنى أن نسبة حسابات المدينين إلى المبيعات قد زادت خلال سنة 2012 وهو دليل على وجود تضخيم في الإيرادات مقابل تأجيل قبض المبيعات من الزبائن يعتبر أسلوب من ممارسات المحاسبة الإبداعية والتي تؤدي إلى تخفيض الأداء المالي في البورصة ؛

نجد مؤشر نمو المبيعات (SGI) حقق أعلى معدل له 146% في مؤسسة الأوراسي سنة 2013 وهذا راجع لنمو المسجل في المؤشرات المالية للمؤسسة تعود للأرقام الإيجابية المحققة من قبل فندق الأوراسي وعودة فرع وحدة الجزائر للنشاط الذي يمثل 16.5% من رقم أعمالها الذي كان له تأثير إيجابي مما يؤدي إلى زيادة الأداء المالي في البورصة ؛

- ثلاث مؤشرات كانت لها دلالة إحصائية في الأجل القصير وهي مؤشر الإهلاكات (DEPI) ومؤشر الرافعة المالية (LVGI) ومؤشر إجمالي المستحقات إلى إجمالي الأصول (TATA) ويعود ذلك :

نجد مؤشر رافعة المالية (LVGI) حقق أعلى معدل له بـ 139% في مؤسسة صيدال في سنة 2008 في بورصة الجزائر يعود ذلك إلى سياسة ارتفاع في القروض الطويلة الأجل والتي شهدت تغلبات من سنة إلى أخرى ، بحيث كل هذه المتغيرات تعتبر من سياسات ممارسات المحاسبة الإبداعية التي تؤدي إلى تخفيض الأداء المالي في البورصة

نجد مؤشر المستحقات إلى إجمالي الأصول (TATA) حقق أعلى معدل له بـ 188% في مؤسسة الأوراسي في سنة 2013 في بورصة الجزائر ، وهذا راجع إلى تراكم في إجمالي المستحقات مما قد ينجر عنه تلاعب في الأرباح بحيث التأخير في تسديد المستحقات تؤدي إلى تخفيض الأداء المالي في البورصة ؛

نجد مؤشر الإهلاك (DEPI) حقق أعلى معدل له 226% في مؤسسة صيدال في سنة 2016 في بورصة الجزائر أي أن ارتفاع في الإهلاك وهذا راجع لارتفاع في حجم الأصول المادية وبالتالي تأثيرها على الأداء المالي في البورصة كان منخفض ؛

- مؤشرين لم يكن دالين في الأجلين القصير والطويل، مؤشر جودة الأصول (AQI) ومؤشر الهامش الإجمالي (GMI) ويرجع ذلك إلى طبيعة نشاط المؤسسة ؛

#### ثانيا: توصيات الدراسة

تأسيسا على ما سبق، وعلى ضوء النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة يمكن تقديم جملة من توصيات الموجهة إلى القائمين على بورصة الجزائر من أجل ضمان إتخاذ قرارات تخدم أهدافها نذكر منها :

- بالرغم من الدور الذي تلعبه معايير الإبلاغ المالي الدولية في الحد من سلوك ممارسات المحاسبة الإبداعية في المؤسسة إلا أن هذا الدور يبقى محدود، الأمر الذي يستلزم إعادة النظر في بعض القواعد والممارسات المحاسبية والتركيز على ضرورة إلزام المؤسسات بتطبيق السياسات المحاسبية الملائمة بعيدا عن الذاتية والانتهازية؛

- تعزيز الإفصاح والشفافية عن طريق إلزام المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر بضرورة إصدار نشرات تفصيلية تتضمن معلومات حول الطرق والأساليب المحاسبية المتبعة، وكذا قرارات مجلس الإدارة ومعلومات حول الأرباح الفصلية والاستثمارات والقطاعات التشغيلية، مما يساعد المستخدمين على التعرف على أداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؛
- تفعيل دور محافظي الحسابات وتحسيسهم بالدور الفعال الذي يلعبونه في اكتشاف والحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية داخل المؤسسة الاقتصادية باعتبارها وسيلة رقابة خارجية هدفها مراقبة تصرفات الإدارة، وتفعيل الاستقلالية وتحسين مستوى الأداء المهني والفني لمحافظي الحسابات عن طريق التدريب العملي في مجالات التخصص مما يساعدهم على اكتشاف الأخطاء والمخالفات الانتهازية وغير القانونية مما يعزز من جودة الأرباح ويزيد من مصداقية وثقة مستخدمي القوائم المالية؛
- تكريس قوانين تشجع على استخدام الأساليب الإحصائية والقياسية في تحليل سلوك المحاسبة الإبداعية والأداء المالي من طرف الفاعلين في البورصة الجزائرية؛
- إعطاء مرونة في السياسات المحاسبية لتخدم الأهداف المالية للمؤسسات الاقتصادية مع ضرورة مراقبتها؛
- نشر الوعي المحاسبي بالأضرار التي قد تحدثها ممارسات المحاسبة الإبداعية في حالة عدم إستخدامها بالشكل الصحيح؛
- وضع قوانين رديعة لحالات التلاعب والغش في الأرباح التي قد تحدث في القوائم المالية؛
- ضرورة تفعيل الدور الرقابي وكذلك لجان المراجعة في المؤسسات للحد من عمليات ممارسة المحاسبة الإبداعية؛
- نشر الوعي لدى المؤسسات الاقتصادية بإنعكاسات ممارسة المحاسبة الإبداعية وإنعكاساتها السلبية على أدائها وسمعتها؛
- زيادة إهتمام المراجعين الداخليين والخارجيين جيداً بعملية المراجعة وبالعمليات التي يمكن أن تلجأ من خلالها الإدارة إلى ممارسة المحاسبة الإبداعية؛
- تشديد الرقابة من قبل الجهات الرقابية والمختصة في الدولة على المؤسسات التي تتورط في القيام بممارسات المحاسبة الإبداعية من تلاعبات أو تحريف في البيانات والمعلومات الخاصة بها، وتسييل العقوبات حتى لا تتنافس المؤسسات الاقتصادية على أداء هذه الممارسات؛
- إصدار القوانين والتشريعات اللازمة التي تكشف عن ممارسات المحاسبة الإبداعية وتساعد في الحد منها؛
- تشديد الرقابة على البيانات المالية المقدمة من طرف المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر؛
- ضرورة توعية من الجهات المخولة في بورصة الجزائر لبيان مخاطر ممارسة المحاسبة الإبداعية؛
- ضرورة إلزام المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر بمتطلبات إعداد التقارير المالية ومبادئها والمعايير المحاسبية والعمل على تركيز على موثوقية المعلومات والبيانات الواردة به وذلك لتحسين مستوى مصداقية تلك البيانات؛
- تحديث النظام المحاسبي المالي الحالي وربطه بآخر الإصدارات الدولية، وقيام المنظمات والهيئات المهنية المنظمة لمهنة المحاسبة في الجزائر بإقرار إصلاحات محاسبية وتشريعية حازمة تتضمن عقوبات رادعة للتلاعب والغش في القوائم المالية؛

## ثالثا: أفاق الدراسة

نوصي بإجراء المزيد من البحوث والدراسات التي تتناول موضوع المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة والعوامل المؤثرة فيهما، وربطها ببيئة المحاسبة الجزائرية باستخدام نماذج قياس حديثة تتماشى مع التوجهات الحديثة في هذا المجال، ومن بين المواضيع التي يمكن التعمق فيها :

- ما هو دور المراجعة الخارجية في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية والرفع من جودة الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية؟
- ما مدى أهمية المسؤولية الاجتماعية في ضبط العلاقة بين ممارسات المحاسبة الإبداعية والأداء المالي في البورصة؟
- ما مدى تأثير سلوك المديرين في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية على ممارسات المحاسبة الإبداعية و أثرها على الأداء المالي؟
- وعليه، يمكن أن تكون هذه المحاور من المواضيع التي لم تتناولها الأطروحة، أبوابا علمية أخرى تفتح من أجل البحث العلمي المتواصل، وبهذا نأمل أن نكون قد وفقنا في إختيار الموضوع وإنجازه، نسأل الله التوفيق والأجر.



# قائمة المصادر والمراجع

## I- قائمة المراجع باللغة العربية

## • أعمال منشورة وغير منشورة

- 1- Alaagam Asuil . 2019 . العلاقة بين الربحية وأسعار الأسهم: أدلة من القطاع المصرفي السعودي. مجلة أبحاث مالية ومحاسبية. 2019، المجلد المجلد 10، العدد 14 .
- 2- KALASH İsmail و BİLEN Abdulkadir. 2021 . دور نمو المبيعات في تحديد تأثير الرافعة التشغيلية المالية على الأداء المالي في بورصة تركيا . مجلة المحاسبة والمالية. 185- 198 يوليو، 2021.
- 3- Macharia Gakuo Joseph و Bosire Joshua. 2021 . تأثير ممارسات إدارة الإيرادات على الأداء المالي لشركات المسجلة في بورصة كينيا. المجلد 12، أكتوبر ، 2021، المجلد العدد5 ، الصفحات 28-40.
- 4- Paul Olojede و et al. 2020 . الهيئات التنظيمية وممارسات المحاسبة الابداعية في نيجيريا. مجلة مشكلات وأفاق الإدارة . 2020، المجلد المجلد 08 ، العدد 03 .
- 5- إبراهيم رضا صالح. 2010. العلاقة بين حوكمة الشركات وجودة الأرباح وأثرها على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية (دراسة نظرية تطبيقية). المجلة العلمية للتجارة والتمويل. 2010.
- 6- احمد زكرياء طالي و حمزة العرابي . 2021. إدارة الأرباح بالمفاضلة بين الخيارات المحاسبية المتاحة فب معايير الإبلاغ المالي الدولية. البحوث في العلوم المالية والمحاسبة. 12 جويلية، 2021، المجلد المجلد 06، العدد 01 ، الصفحات 489-502.
- 7- احمد محمد احمد مجت . 2022. إدارة الأرباح وخصائص الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة البحوث المالية والتجارية. 04 أكتوبر، 2022.
- 8- أحمد محمد فرحات. (2019). إدارة المحافظ الإستثمارية (المجلد ط 1). ليبيا: دار الكتب الوطنية بنغازي.
- 9- أحمد محمد كامل سالم. 2010. خدمة التقصي المالي القانوني في مصر: الطلب على الخدمة والتنظيم المهني لها في بيئة الممارسة المهنية. المجلة العلمية التجارة والتمويل. 2010، الصفحات 01-69.
- 10- أحمد محمود محمد يوسف ، محمد سعيد محمد و ولاء علي احمد شعبان. 2023 . أثر السلوك غير المتماثل للتكلفة على أداء الاستدامة في منشآت الأعمال. المجلة الأكاديمية للبحوث التجارية المعاصرة . 01 مارس ، 2023 ، المجلد المجلد 03 ، العدد 01 ، الصفحات 43-68.
- 11- إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية. نور إبراهيم عبد الناصر و حنان العواودة . 2015. لأردن : جامعة العلوم التطبيقية، 2015. بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الخامس لكلية الاقتصاد والعلوم.
- 12- أرشد فؤاد التميمي. (2012). أرشد فؤاد التميمي، "الأسواق المالية: إطار في التنظيم وتقييم الأدوات. الأردن: دار اليازوري العلمية .
- 13- أرشد فؤاد التميمي، و أسامة عزمي سلام. (2004). الاستثمار بالأوراق المالية تحليل وإدارة (المجلد 1). عمان، الأردن : دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
- 14- أسماء سراج . 2022. مودج كمي مقترح لقياس أثر السلوك غير المتماثل للتكلفة على دقة التنبؤ بجودة الأرباح المحاسبية للشركات الصناعية المسجلة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للبحوث التجارية. أبريل، 2022، المجلد المجلد 45، العدد 02، الصفحات 515-574.

- 15- إسماعيل سبتي. (01 أكتوبر، 2017). تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي-دراسة حالة لمبنة التل بسطيف للفترة 2014-2016. مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية-دراسات اقتصادية-، المجلد 16(العدد 33)، الصفحات 417-434.
- 16- إقبال الشريف. 2008. جودة الأرباح وعلاقتها بجوانب الحاكمية المؤسسية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة ببورصة عمان. أطروحة دكتوراه غير منشورة. عمان : الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2008.
- 17- إلياس بن ساسي، و يوسف قريشي. (2006). التسيير المالي (المجلد الأول). عمان، الاردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
- 18- أمال سحنون. ( 2020 - 2021 ). دور نظام الحوافز في تحسين الأداء المالي - دراسة مؤسسة اقتصادية جزائرية، أطروحة دكتوراه. مسيلة : جامعة محمد بوضياف.
- 19- آمنة مخانشة. (01 مارس، 2016). تأصيل لفكرة البورصة ومضمونه. مجلة الإجتهد القضائي، المجلد 08(العدد 11)، الصفحات 07-27.
- 20- أمين السيد أحمد لطفي. (2007). التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة. الإسكندرية: الدار الجامعية.
- 21- أمينة حفاصة. (2021/2020). أثر جودة القوائم المالية على تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية ، أطروحة دكتوراه. مسيلة: جامعة محمد بوضياف.
- 22- أمينة فداوي. 2014/2013. دور ركائز حوكمة الشركات في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية، أطروحة دكتوراه، شعبة مالية محاسبة وتدقيق. عنابة : جامعة باجي مختار، 2014/2013.
- 23- أوكيريكيوتي و تشيدويو . 2021. تأثير نمو الإيرادات والأداء المالي على شركات تصنيع في نيجيريا . المجلة الإفريقية للأعمال والتنمية الاقتصادية. سبتمبر، 2021، المجلد المجلد 01 .
- 24- إيمان زنودة. (2020/2019). المحاسبة الإبداعية واشكالية التسيير الضريبي دراسة حالة المؤسسة الاقتصادية طهراوي خلال الفترة 2002 -2017، أطروحة دكتوراه ، تخصص محاسبة. بسكرة: جامعة محمد خيضر بشكرة.
- 25- إيمان محمد سعد الدين. 2010. دراسة تحليلية للمحاسبة الابتدائية ودور المحاسب القضائي في مواجهتها بالتطبيق على قطاع الاتصالات والتكنولوجيا المصري. مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين. 2010، العدد 49، الصفحات 255-306.
- 26- إيمان عطوه و سليم عزازي. 2019-333. مدى تأثير لليات الحوكمة الداخلية وخصائص المراجع الخارجي على توقيت اصدار التقارير المالية دراسة اختيارية على الشركات المساهمة المصرية. مجلة الفكر المحاسبي. 2019-333.
- 27- بسام سمير باروما . 2022 . العلاقة بين توقيت الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية وقيمة الشركة . مجلة المحاسبة والأبحاث جامعة طنطا. ماي ، 2022 ، المجلد 06 .
- 28- بلال فرحي، و فاطمة الزهراء سعدي. (01 جوان، 2021). أليات تنشيطو تطوير بورصة الجزائر ( الأداء و المعوقات و الحلول ). مجلة أفاق علمية، المجلد 13 ( العدد 03 )، الصفحات 659-678.
- 29- بن شعيب فاطمة الزهراء ، بوزاهر سيف الدين. (01 سبتمبر، 2015). إدراج المؤسسات وإعادة حيوية بورصة الجزائر : الفعالية والأداء. المالية والأسواق، الصفحات 126-129.

- 30- بن معاوي سميحة. (2020). دراسة تحليلية لأثر ادراج المؤسسات في بورصة الجزائر على أدائها المالي. مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 18 (العدد 01)، الصفحات 187-208.
- 31- بوبكر رزيقات و محمد السعيد سعدياني. أثر تبني المعايير المحاسبية الدولية على ممارسات المحاسبة الإبداعية. المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية. المجلد المجلد 08، العدد 01، الصفحات 203-214.
- 32- بوبكر رزيقات. 2020. أثر التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية (IFRS) على ممارسات إدارة الأرباح. مجلة اقتصاديات شمال اقتصاديات شمال إفريقيا. المجلد 16، 03 مارس، 2020، العدد 22، الصفحات 527-542.
- 33- البيئة المحاسبية الجديدة في ظل النظام المحاسبي المالي (scf) ودورها في تدعيم السوق المالية في الجزائر. حاج قويدر قورين. 2013. تبيارة: المركز الجامعي لتبيارة، 2013. بيئة الأعمال الداعمة لتطوير الأسواق المالية وتفعيلها. الصفحات 154-182.
- 34- التميمي و ناظم شعلان جبار. 2015. أساليب المحاسبة الإبداعية وأثرها على موثوقية البيانات المالية. مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية. 31 مارس، 2015، المجلد المجلد 9، العدد 32، الصفحات 238-263.
- 35- ثناء القباني. 2003. المحاسبة الدولية. الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية الإبراهيمية، 2003.
- 36- جلال الصياد و مصطفى جلال الصياد. المعاينة الإحصائية، انعكاسات جودة المعلومات المحاسبية في ظل حوكمة الشركة على سوق الأوراق المالية. القاهرة: مكتبة عين شمس.
- 37- جمانة حنظل تميمي و عدي صفاء الدين البطاط. 2007. مجلة الاقتصادي الخليجي. 2007، العدد 14.
- 38- جيلالي بورزامة، و خالد بن عمر. (2017). مداخلة بعنوان آليات تفعيل بورصة الجزائر في تمويل الاقتصاد الجزائري في ظل تراجع أسعار المحروقات. المقالات ركيزة أساسية لتحقيق التنوع الاقتصادي. أم بواقي: جامعة العربي بن مهيدي.
- 39- جيهان عبدالمعز الجمال. 2012. دور المراجعة القضائية في مواجهة الغش المالي في رل البيئة الإلكترونية- دراسة ميدانية. مجلة المحاسبة المصرية. 2012، الصفحات 845-906.
- 40- حاج قويدر قورين. (2013). البيئة المحاسبية الجديدة في ظل النظام المحاسبي المالي (scf) ودورها في تدعيم السوق المالية في الجزائر. بيئة الأعمال الداعمة لتطوير الأسواق المالية وتفعيلها (الصفحات 154-182). تبيارة: المركز الجامعي لتبيارة.
- 41- حجاج نفيسة، و بوعبدلي أحلام. (01 جوان، 2016). أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على ربحية المؤسسات. مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، المجلد 16 (العدد 16)، الصفحات 197-201.
- 42- حسن رفاه، و منى بيطارد. (31 ديسمبر، 2020). العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة العاملة في سورية. مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 07 (العدد 02)، الصفحات 152-175.
- 43- حسين محمود حريم، و شاكر جار الله الخشالي. (30 جوان، 2006). أثر أبعاد الهيكل التنظيمي في بناء المعرفة التنظيمية. مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات، العدد 01، الصفحات 141-171.
- 44- حفيظة لصنوني، و رفيق بشوندة. (01 مارس، 2017). السوق المالي (البورصة) في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي - واقع وأفاق. مجلة المالية والأسواق، 01(04)، الصفحات 411-428.

- 45- حكيم بوجطوا. 2019. معايير المحاسبة الدولية كألية للحد من أثار المحاسبة الإبداعية في ظل تكنولوجيا المعلومات. مجلة المحاسبة التدقيق والمالية. 01 جويلية، 2019، المجلد المجلد 01، العدد 01، الصفحات 01-16.
- 46- حمزة بالي. (31 ديسمبر، 2012). إدارة مخاطر الاستثمار المالي. مجلة رؤى اقتصادية، صفحة 65/52.
- 47- حمزة بوسنة. 2018. العوامل المؤثرة في جودة الأرباح المحاسبية من منظور ممارسات إدارة الأرباح، أطروحة دكتوراه علوم في علوم التسيير تخصص دراسات مالية ومحاسبية معمقة. ورقة: جامعة قاصدي مرباح، 2018.
- 48- حمزة محمود الزبيدي. (2004). الإدارة المالية المتقدمة. عمان، الأردن: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.
- 49- حمزة محمود الزبيدي. (2004). التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل. عمان، الأردن: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.
- 50- حميد عباس و يحيى التميمي. 2018. تأثير تطور معايير الإبلاغ المالي الدولية في جودة المعلومات المحاسبية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية. 30 أبريل، 2018، المجلد المجلد 24 ، العدد 103 ، الصفحات 531-556.
- 51- حنان شلغوم. (02 جوان، 2021). تفعيل بورصة الجزائر بين الواقع والمأمول. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 08 (العدد 02).
- 52- خالد بريس. 2020/2019. تحليل تأثير الأنظمة المحاسبية على إدارة وجودة الأرباح المحاسبية، أطروحة دكتوراه. الجزائر: جامعة الجزائر 3، 2020/2019.
- 53- خالد بريس. 2020/2019. ممارسة الإدارة لأساليب إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية. جامعة الجزائر 3: أطروحة دكتوراه علوم في العلوم التجارية - تخصص دراسات محاسبية وجباية وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التجارية وعلوم التسيير - قسم علوم التجارية، 2020/2019.
- 54- خالد جمال الجعارات. 2012. وضع نموذج مقترح لخصائص المعلومات المالية ذات الجودة العالية. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة. 2012، المجلد العدد 33.
- 55- خالد سيف الإسلام بوخلخال، و علال بن ثابت. (27 جانفي، 2021). قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2009-2019. مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 12 (العدد 01)، الصفحات 143-160.
- 56- خالد محمد اللوزي. حزيران 2013. أثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم، رسالة مقدمة لإستكمال درجة الماجستير في المحاسبة. جامعة الشرق الأوسط: قسم المحاسبة والتمويل كلية الأعمال، حزيران 2013.
- 57- دادن عبد الغني. (2007). عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، نحو إرسال نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، أطروحة دكتوراه غير منشورة. الجزائر: جامعة الجزائر.
- 58- دريد كامل آل شبيب. (2009). مقدمة في الإدارة المالية المتقدمة. عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
- 59- ربيعة حريس. (2021). أخبار اقتصادية. صحيفة جزائرية.
- 60- رشيد بوكساني. (السنة الجامعية 2005-2006). معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.

- 61- رشيد حفصي. 2016. دراسة وتحليل تأثير سياسة توزيع الأرباح على أداء أسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي: حالة سوق دبي المالي في الفترة ما بين 2014-2011. المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية. 2016، الصفحات 39-52.
- 62- ربحان الشريف، و حمداوي الطاوس. (30 جوان، 2013). بورصة الجزائر- رهانات وتحديات التنمية الاقتصادية. مجلة التواصل في العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد 19(العدد 02)، الصفحات 41-62.
- 63- زهراوي عفاف. (30 09، 2022). أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية. مجلة إقتصاد المال والأعمال، الصفحات 511-534.
- 64- سامية جاب الله و عباس طلعت. 2019. السلوك الغير متماثل للتكلفة وعلاقته بتمهيد الدخل. مجلة المحاسبة والمراجعة. 31 أغسطس، 2019، المجلد المجلد 08، العدد 02، الصفحات 89-128.
- 65- السعيد فرحات جمعة. (2000). الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ. الرياض، المملكة العربية السعودية: دار المريخ.
- 66- سليمان محمد مصطفى. (2000). القياس المحاسبي للعلاقة بين أسعار الأسهم ومؤشرات الأداء الاقتصادي في ضوء محددات النظرية الايجابية- دراسة تطبيقية. مجلة الدراسات والبحوث التجارية.
- 67- سميحة بن معاوي، و جميلة الجوزي. (02 أفريل، 2019). دراسة تحليلية لأثر ادراج المؤسسات في بورصة الجزائر على أدائها المالي. مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 18(العدد 01)، الصفحات 187-208.
- 68- سميرة دواق و حسين بلعجوز. 2018. الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات الجزائرية دراسة حالة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر 2015-2017. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية. 31 ديسمبر، 2018، المجلد المجلد 11، العدد 02.
- 69- سميرة دواق، و حسين بلعجوز. (31 ديسمبر، 2018). الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات الجزائرية دراسة حالة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر 2015-2017. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 11(العدد 02)، الصفحات 233-247.
- 70- الشريف ربحان، و الطاوس حمداوي. (30 جوان، 2013). بورصة الجزائر رهانات وتحديات التنمية الاقتصادية. مجلة التواصل في العلوم الإنسانية والاجتماعية(العدد 34)، الصفحات 41-62.
- 71- شعيب شنوف. (2013). التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، IFRS. عمان، الأردن: دار زهران للنشر والتوزيع.
- 72- شمعون شمعون. (2005). البورصة : بورصة الجزائر. الجزائر: أطلس للنشر - الجزائر - .
- 73- صالح الدين بن خليفة. (01 جوان، 2017). تداول الأسهم في البورصة. المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، المجلد 02(العدد 01)، الصفحات 217-223.
- 74- صالح الدين شريط. (2018). أصول صناديق الإستثمار في سوق الأوراق المالية. مصر: دار حميشا للنشر والترجمة.
- 75- صالح بن عبدالرحمن السعد. 2013. المحاسبة القضائية في المملكة العربية السعودية: الممارسة الحالية والنظرة المستقبلية- دراسة ميدانية استكشافية. مجلة جامعة الملك عبدالعزيز. 2013، المجلد المجلد 27، العدد 01.
- 76- صندوق النقد العربي. (2020).

- 77- صورية شواحي ، و المهدي ناصر . (30 جوان، 2017). دور الأسواق المالية في جذب الادخار - واقع وافاق بورصة الجزائر. مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 02(العدد 17)، الصفحات 203-212.
- 78- ضويفي حمزة. (2015). فعالية تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم مقومات الإفصاح وأثرها على الأداء المالي، أطروحة دكتوراه. الجزائر: جامعة الجزائر.
- 79- طارق حماد عبد العال. 2015. مصر : الدار الجامعية الاسكندرية، 2015. المجلد الطبعة الأولى.
- 80- طارق عبد العال حماد. 2002. موسوعة معايير المحاسبة: شرح معايير المحاسبة الدولية والمقارنة مع المعايير الأمريكية والبريطانية والمصرية. القاهرة : جامعة عين الشمس، 2002.
- 81- طارق عبد العال حماد. 2004. موسوعة معايير المراجعة: شرح معايير المراجعة الدولية والأمريكية والعربية. الإسكندرية، مصر : الدار الجامعية، 2004.
- 82- عاقف محمد أحمد. 2013. دراسة تحليلية لدور المحاسبة القضائية في تطوير ليات العمل المحاسبي لمكافحة الفساد المالي والإداري بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة المحاسبة والمراجعة. ديسمبر، 2013، المجلد المجلد 01، العدد 02.
- 83- عبد الجواد محمد عوض ، و علي إبراهيم الشديفات. (2006). الاستثمار في البورصة (أسهم، سندات، أوراق مالية) (المجلد 1). عمان: دار حامد.
- 84- عبد الحق قنون و عبد الغني دادن. 2019. أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة البورصية للمؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة سوق قطر للأوراق المالية خلال الفترة 2016-2013. مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية. 2019، الصفحات 27-38.
- 85- عبد الرحمن محمد سليمان رشوان. 2017. دورالمعاييرالدولية لإعداد التقاريرالمالية في جودة معلومات التقاريرالمالية وأثرها على ترشيد أحكام قرارات المستثمرين. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية. 31 ماي، 2017، المجلد المجلد 10 ، العدد 17.
- 86- عبد الرزاق سايل و بلال كيموش. أثر بعض خصائص المؤسسات الاقتصادية في مستوى إدارة الأرباح الحقيقية. مجلة الاقتصاد والبيئة. المجلد المجلد 4 ، العدد 2 ، الصفحات 102-120.
- 87- عبد الرزاق مولاي لخضر، و حسين شنيبي. (2011). أثر تبني المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات. الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميزو الحكومات، الثانية. ورقة.
- 88- عبد العزيز . 2016. العوامل المؤثر على الشفافية والإفصاح بالتقارير المالية للشركات الاردنية المدرجة في بورصة عمان، دراسة تطبيقية،. مكان غير معروف : رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الاقتصاد والأعمال، جامعة جدارا، الأردن، 2016.
- 89- عبد الغفار حنفي. (2004). أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى. الإسكندرية: الدار الجامعية.
- 90- عبد الغني دادن. (2007). قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية " : نحو إرسال نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية. الجزائر: جامعة الجزائر.
- 91- عبد الغني دادن، و محمد الأمين كعاسي. ( 2005). الأداء المالي من منظور المحاكاة المالية. المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات . ورقة: جامعة ورقلة.

- 92- عبد الله مسعود. 2019. أثر ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية على أسعار الأسهم. مجلة دراسات وأبحاث إقتصادية في الطاقات المتجددة. 06 أكتوبر، 2019، المجلد المجلد 06، العدد 01.
- 93- عبد النور شنين ، و محمد زرقون . (2015). دراسة قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة - دراسة حالة بورصة الجزائر (2000-2013). مجلة دراسات الاقتصادية الكمية، العدد 01.
- 94- عبد الوهاب دادن و حورية بديدة. 2012. تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسات - حالة مؤشر cac 40 خلال الفترة 2007-2009. مجلة الباحث. 2012، الصفحات 225-238.
- 95- عبد الوهاب دادن، و رشيد حفصي. (2014). تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييزي. مجلة الوحدات للبحوث والدراسات، المجلد 07(العدد 02).
- 96- عبد الوهاب شمام، و عمار زودة عمار. (30 ديسمبر، 2016). الدور التنموي لأسواق الأوراق المالية ومقومات تفعيل بورصة الجزائر لتحقيق هذا الدور. مجلة ميلاف للبحوث والدراسات(العدد 04)، الصفحات 5-29.
- 97- العربي غويني، و عادل مستوي. (2014). آلية تفعيل البورصة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-حالة بورصة الجزائر- . مجلة المناجر، المجلد 01(العدد 01).
- 98- العربي نعيمة. (01 04، 2008). أهمية الوساطة المالية ودورها في البورصة. دراسات اقتصادية، الصفحات 47-72.
- 99- عزالدين حملة، و عثمان علام. (24 جوان، 2018). بورصة الجزائر بين الركود وآليات التنفيل. مجلة الريادة لاقتصاديات الاعمال، المجلد 04 (العدد 02)، الصفحات 96-114.
- 100- علاء فرحان طالب، و إيمان شبحان المشهداني. (2011). الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف (المجلد الأولى). عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.
- 101- علام حمدان. 2012. العوامل المؤثرة في جودة الأرباح: دليل من الشركات الصناعية الأردنية. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية. 2012، المجلد المجلد 20، العدد 01، الصفحات 265-301.
- 102- علي بن الضب، و محمد شيخي. (2017). الاقتصاد القياسي المالي وتطبيقاته في الأسواق المالية. عمان: دار حامد للنشر والتوزيع.
- 103- عمر الفاروق زرقون و عبد النور شنين. 2020. أثر التسعير البورصي على ممارسات إدارة الأرباح في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي scf. مجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية. 27 ماي، 2020، المجلد المجلد 07، العدد 01، الصفحات 33-54.
- 104- عميروش بوشلاغم، و منصف شرفي. (30 جوان، 2020). دور تحليل القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات. مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة، المجلد 31(العدد 01)، الصفحات 185-204.
- 105- غربي خليل. (10 05، 2022). إدارة المخاطر المالية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج Sherrod للبنك الوطني الجزائري(2016-2019). مجلة المنهل الاقتصادي، الصفحات 39-50.
- 106- فاطمة الزهراء بن شعيب، و سيف الدين بوزاهر . (01 سبتمبر، 2015). إدراج المؤسسات وإعادة حيوية بورصة الجزائر: الفعالية والأداء. مجلة المالية والأسواق، المجلد 02 (العدد 02)، الصفحات 121-143.



- 107- فايز سليم حداد. (2010). الإدارة المالية (المجلد الثالثة). عمان، الأردن: دار حامد للنشر والتوزيع.
- 108- فليح مفلح حسين القطيش. 2011. أساليب استخدام المحاسبة الإبداعية في قائمتي الدخل والمركز المالي في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة. 2011، المجلد العدد 27.
- 109- فواز القمامي. 2010. إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة في تخصص المحاسبة. جدة - المملكة العربية السعودية : جامعة الملك عبدالعزيز، 2010.
- 110- كريمة بوكرومة، و حسين عثمانى. (26 أوت، 2019). أثر الرفع المالي على قرارات الاستثمار في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة، 2016- 2010. مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد 09 (العدد 04)، الصفحات 491-511.
- 111- كريمة شليحي، و هيفاء رشيدة تكاري. (19 جويلية، 2018). الاستثمار عن طريق ادراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البورصة الجزائرية. مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية(العدد 13)، الصفحات 404-423.
- 112- كهينة شاوشي. 2016/2015. إطار مقترح لأثر تطبيق المعايير المحاسبة الدولية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح في الشركات الجزائرية أطروحة دكتوراه. بومرداس : جامعة محمد بوقرة ، 2016/2015 .
- 113- لخضر لقلطي و امينة قوشيش. 2019. أثر تطبيق النظام المحاسبي المالي ( scf ) على ممارسات المحاسبة الإبداعية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية من وجهة نظر ممارسي مهنة المحاسبة. مجلة أبحاث اقتصادية و إدارية. 29 ديسمبر، 2019، المجلد المجلد 13 ، العدد 02 ، الصفحات 107-128.
- 114- مبارك لسوس. (2004). التسيير المالي. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعة.
- 115- محمد إبراهيم مندور محمد . 2017. اثر الخطر المالي واتجاه تغير مبيعات الفترة السابقة على السلوك غير المتماثل لتكلفة البضاعة المبيعة : دراسة تطبيقية. أبريل، 2017، الصفحات 567-622.
- 116- محمد الأمين بخاوة و حمزة طيبي. 2022 . توقيت اصدار التقارير المالية كمتغير معدل للعلاقة بين خصائص آليات الحوكمة الداخلية وشفافية الافصاح (دراسة تطبيقية). مجلة أبحاث اقتصادية معاصرة. 30 أكتوبر ، 2022 ، المجلد المجلد 05 ، العدد 02 ، الصفحات 187-206.
- 117- محمد الأمين بخاوة و حمزة طيبي. توقيت اصدار التقارير المالية كمتغير معدل للعلاقة بين خصائص آليات الحوكمة الداخلية وشفافية الافصاح (دراسة تطبيقية) .
- 118- محمد البنا. (1996). أسواق النقد والمال الأسس النظرية والعملية زهراء الشرق. مصر.
- 119- محمد السعيد اوبيرة، عمر موساوي و مسعود كسكس. 2021. تأثير ممارسات إدارة الأرباح على جودة القوائم المالية في البيئة المحاسبية الجزائرية - دراسة تطبيقية على عينة من المؤسسات الجزائرية 2014-2018. مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية. 10 جويلية، 2021، المجلد المجلد 07، العدد 01، الصفحات 377-387.
- 120- محمد الصغير محمد السيد. دور التكلفة للزجة في ترشيد قرارات الربحية وتقييم الاداء في ظل فروض نظرية الوكالة. مجلة الفكر المحاسبي .
- 121- محمد جمال محمد سالم ، علي مجاهد احمد السيد و هبة السيد. 2021 . اطار مقترح لإدارة التكاليف للزجة لتدعيم استراتيجية زيادة التكلفة. يناير ، 2021 ، المجلد المجلد 07 ، العدد 11 ، الصفحات 767-818.

- 122- محمد زيدن، و بومدين نورين. (2006). دور السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية بالجزائر المعوقات والافاق. الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسسات دراسة حالة الجزائر والدول النامية. بسكرة، الجزائر: جامعة محمد خيضر.
- 123- محمد عبد الله شاهين محمد. (2017). تحليل وتقييم محافظ الأوراق المالية (المجلد ط 1). مصر: دار حميثرا للنشر والترجمة.
- 124- محمد فيصل مايده، و أحمد الصالح سباع. (30 ديسمبر، 2017). دور المراجعة الداخلية في تحسين الأداء المالي وتعظيم قيمة المؤسسات الاقتصادية. مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 02(العدد 02)، الصفحات 224-260.
- 125- محمد مجدي سامي. 2002. دور المحاسبة القضائية في تشخيص واكتشاف عمليات الاحتيال والخداع المالي (دراسة ميدانية). مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق. جانفي، 2002، المجلد المجلد 24، العدد 01، الصفحات 135-171.
- 126- محمد محمود الخطيب. (2010). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات (المجلد الأولى). عمان: دار الحامد للنشر.
- 127- محمد محمود محمد سليمان و أحمد بغداددي. 2019. أثر حوكمة الشركات علي العلاقة بين الثقة الإدارية المفرطة والسلوك غير المتماثل للتكلفة. مجلة المحاسبة والمراجعة. 2019، المجلد العدد الثالث.
- 128- محمد نجيب دبابش، و طارق قدوري قدوري. (2013). دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. مداخلة مقدمة في ملتقى واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، منعقد يومي 06-05 ماي. الوادي: جامعة الوادي.
- 129- محي الدين سمير . (30 جويلية، 2021). معضلة البورصة في الجزائر بين مظاهر الجمود وأليات التنفيع. مجلة نماء للإقتصاد والتجارة، المجلد 05 (العدد 01)، الصفحات 83-101.
- 130- مدثر طه أبو الخير. 2015. أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية على جودة التقارير المالية، دراسة ميدانية عن تطبيق معيار الإنخفاض في قيمة الأصول. 2015.
- 131- مراد أيت محمد. 2014/2013 . أيت محمد مراد ، ضرورة تكيف بيئة المحاسبة بالجزائر مع متطلبات النظام المحاسبي المالي خلال الفترة 2010-2013 ، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. الجزائر : جامعة الجزائر ، 2014/2013.
- 132- مريم ظريف و حسين قاصب. 2017. المحاسبة الإبداعية وعلاقتها بالمعايير الدولية للإبلاغ المالي. مجلة المستقبل الاقتصادي. 31 ديسمبر، 2017، الصفحات 141-150.
- 133- مصطفى السيد مصطفى علي الإسداوي و السيد حسن بلال . 2020. اختبار العلاقة بين القدرة الإدارية والسلوك غير المتماثل لتكاليف في الشركات المساهمة المصرية. مجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية. جويلية، 2020، المجلد المجلد 01، العدد 02، الصفحات 334-390.
- 134- مصطفى عبد الله أحمد القضاة. (2015). العوامل المؤثرة على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية مقاسا بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للفترة ، 2011- 2005. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية(العدد 01).

- 135- مصعب سحنون و عفاف زهراوي. 2023. واقع الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في سوق بورصة الجزائر. مجلة المعيار. 15 جانفي، 2023، المجلد المجلد 27، العدد 01.
- 136- مصعب سحنون، و عفاف زهراوي. (15 جانفي، 2023). واقع الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في سوق بورصة الجزائر. مجلة المعيار، المجلد 27(العدد 01)، الصفحات 395-419.
- 137- مليكة زغيب، و ميلود بوشنغير. (2010). التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- 138- منصور شريفة. (28 12، 2019). دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ( دراسة حالة الجزائر ). مجلة المنهل الاقتصادي، الصفحات 147-158.
- 139- منير علي مدهش قحطان . 2021. اثر السلوك غير المتماثل للتكلفة على تحليل التكلفة -الحجم- الأرباح وانعكاساته على جودة معلومات المحاسبة الإدارية - بحث تطبيقي. مجلة العلوم التربوية والدراسات الإنسانية . 28 ماي، 2021، المجلد مجلد 07، العدد 16.
- 140- مؤيد راضي خنفر، و غسان فلاح المطارنة. (2009). تحليل القوائم المالية (مدخل نظريو تطبيقي). عمان، الأردن: دار المسيرة.
- 141- مؤيد سعيد السالم، و عادل حرحوش صالح. (2002). إدارة الموارد البشرية: مدخل استراتيجي (المجلد الأول). عالم الكتب الحديث جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع.
- 142- نجلاء نوبلي. (2016). استخدام أدوات المحاسبة الإدارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه. بسكرة: جامعة محمد خيضر.
- 143- نجوى أحمد السيسي. 2006. دور المحاسبة القضائية في الحد من راهرة الغش في القوائم المالية- دراسة ميدانية. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة. 2006، العدد 01 ، الصفحات 33-83.
- 144- نجيب كادري و وآخرون . 2023. أثر الإفصاح المحاسبي على عوائد الأسهم في البورصة الجزائرية. 22 06، 2023، المجلد المجلد 39، العدد 02، الصفحات 285-313.
- 145- نصر الدين بن ندير ، و أيوب شمالل. (2017). لوحة القيادة كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركة الجزائرية لإنتاج الكهرباء SPE . المؤتمر الوطني الأول حول مراقبة التسيير كآلية لحكومة المؤسسات و تفعيل الإبداع. البلدة: جامعة البلدة.
- 146- نضال عمر زلوم و إسحاق محمود الشعار. 2015. أثر توزيعات الأرباح على القرار الإستثماري في ضوء جودة التقارير المالية. المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية. 2015، المجلد المجلد 02، العدد 01، الصفحات 33-50.
- 147- نعيمة بجايوي. (2009). أدوات مراقبة التسيير بين النظرية والتطبيق، أطروحة دكتوراه، تخصص تسيير المؤسسات. باتنة: جامعة الحاج لخضر.
- 148- نوال غربي و نور الدين مجرز. 2022. أثر سياسة توزيعات الأرباح على قرار الإستثمار. مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية. 30 سبتمبر، 2022، المجلد المجلد 15، العدد 02، الصفحات 09-26.

- 149- هاجر عبد الرحمن عبد الفتاح محمد . 2020. قياس تأثير توقعات الإدارة علي السلوك غير المتماثل للتكلفة بمهدف زيادة جودة المحتوى المعلوماتي لنظام المحاسبة الإدارية( دراسة تطبيقية). ابريل ، 2020، المجلد المجلد 24، العدد 01، الصفحات 624-562.
- 150- هاني محمد الأشقر. 2010. إدارة الأرباح وعلاقتها بالعوائد غير المتوقعة للسهم ومدى تأثير العلاقة بحجم الشركة، دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة في تخصص المحاسبة والتمويل. غزة : قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، 2010.
- 151- وسيلة سعود. (15 مارس، 2018). تحليل نشاط التداول في بورصة الجزائر للأوراق المالية. مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 02(العدد 01)، الصفحات 142-157.
- 152- يسري محمد علي خيرى . 2022 . أثر التحصين الإداري على السلوك غير المتماثل للتكلفة في إطار نظرية الوكالة: دراسة تطبيقية . المجلة المصرية للدراسات التجارية . أكتوبر ، 2022 ، المجلد المجلد 46 ، العدد 04 ، الصفحات 336-396.

## II- قائمة المراجع باللغة الأجنبية

- 153- .2016 .—Audit quality and earnings management: evidence from Jordan. Journal of Applied Accounting Research. 2016.189-170 ، الصفحات 17، 2، المجلد 2، الصفحات 170-189.
- 154- .218 .—The Adoption of the IFRS in the United States Capital Markets and its Impact on the Consolidated Financial statements of American Multinational Corporations. Bachelors Degree Thesis. ARCADA : international Business الصفحات 218، Ackim Silungwe, The Adoption of the IFRS in the United States Capital Markets and its Impact on the Consolidated Financial statements of American Multinational Corporations. Bachelors Degree Thesis, international Business, ARCADA, 2018, p:01.
- 155- A Hamdan ،S Mushtaha و A. and Al-Sartawi. 2013. The Audit Committee Characteristics and Earnings Quality: Evidence from Jordan, Australasian Accounting. Business and Finance Journal. 2013.80-51 ، الصفحات 7، 4، المجلد 4، الصفحات 51-80.
- 156- A. Ashiq .2022 . وآخرون. Firm Characteristics and Earning Management: Moderating Role of Ownership Structure. Journal of Contemporary Issues in Business and Government. 2022.976-964 ، الصفحات 28، 3، المجلد 3، الصفحات 964-976.
- 157- Ahmed MANSOUR. Gaap 2001. Interview Paru Dans L'économiste Maghrébin. n°303 du 19/12/2001 au 02/01/2002, Gaap 2001.
- 158- ALDYS TAN. 2014. BIKRAM CHATTERJEE and SUSAN BOLT, The Rigour of IFRS Education in the USA:Analysis, Reflection and Innovativeness. Accounting Education: an international journal. 2014.
- 159- Algerie KPMG. (2015). GUIDE INVESTIR EN ALGERIE. alger.
- 160- Algerie KPMG. (KPMG Algerie, GUIDE INVESTIR EN ALGERIE, alger, 2015, p132, 2015). GUIDE INVESTIR EN ALGERIE. alger.

- 161- Allam Hamdan. 2012. Factors affecting Earnings quality: Evidence from Jordanian industrial companies. Islamic University Journal of Economics and Management Studies. 2012.301-265 ، المجلد 01 ، 20 ، الصفحات
- 162- Angelia Nadia ،Kumalasari Devianty و Jogi Christiawan1 Yulius. 2021. The Effect of Sales Growth and Independent Commissioner’s Supervision on Financial Performance: The Moderating Role of Corporate Social Responsibility . مجلة التقدم في بحوث الاقتصاد والأعمال والإدارة. المجلد 197 ، 2021 ، الصفحات 256-247 .
- 163- Aubert François و Grudnitski Gary. 2011. The Impact, and Importance of Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in Europe. Journal of International Financial Management and Accounting. 2011 .
- 164- Augusto TimmRathke Alex et al. 2016. International Financial Reporting Standards and Earnings Management in Latin America. 2016.
- 165- BALL RAY. 2016. IFRS – 10 years later. Accounting and Business Research. 2016.
- 166- Bhavani Ganga و ،Tabi Amponsah Christian. (2017). M-SCORE AND Z-SCORE FOR DETECTION OF ACCOUNTING FRAUD. Accountancy Business and the Public Interest.
- 167- C Anilowski ،M. Feng و D. and Skinne. 2007. Does earnings guidance affect market returns? The nature and information content of aggregate earnings guidance. Journal of Accounting and Economics. 2007.63-36 ، المجلدات 1-2 ، 44 ، الصفحات
- 168- Chongsirithitisak Thanathon. (2015). DETECTION OF CREATIVE ACCOUNTING IN FINANCIAL STATEMENTS BY MODEL THE CASE STUDY OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. Barcelona, Spain: Thanathon Chongsirithitisak, DETECTION OF CREATIVE ACCOUNTING IN FINANCIAL STATEMENTS BY MODEL THE CASE STUDY OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND, The 2015 WEI International Academic Conference Proceedings.
- 169- Christensen Clayton M. 2021. Managing the Strategy Development Process: Deliberate vs. Emergent Strategy. november, 2021.
- 170- D. Bryan ،M. Liu و S. and Tiras. 2004. The Influence of Independent and Effective Audit Committee on Earning Quality. Working Paper. 2004.
- 171- E Kolawole ،S MUKHTAR و L ONMONYA. 2018. Effect of dividend policy on the performance of listed oil and gas firms in Nigeria. International Journal of Scientific and Research Publications. 2018.302-289 ، المجلد 8 ، 6 ، الصفحات
- 172- E Mary ،R Wayne و H. Lang Mark. 2008. international accounting standards and accounting quality. journal of accounting research. 2008 ، المجلد ، volume 46-467 الصفحات ، 498 .

- 173- E. Indracahya و D. Faisol. 2017. The Effect of Good Corporate Governance Elements, Leverage, Firm Age, Company Size and Profitability On Earning Management. Profita. 2017.227-203 ، المجلد 2، 10، الصفحات
- 174- E. S. S. Alzoubi. Alzoubi, E. S. S. (2016). Audit quality and earnings management: evidence from Jordan. Alzoubi, E. S. S. (2016). Audit quality and earnings management: evidence from Jordan. Journal of Applied Accounting Research, 17(2), 170-189 .
- 175- F. POPE PETER و J. MCLEAY STUART. 2014. The European IFRS experiment: objectives, research challenges, and some early evidence. Accounting and Business Research. 2014.
- 176- G. Krstic. 2009. The Role of Forensic Accountants in Detecting Frauds in Financial Statements. Economics and Organization. 2009.302-295 ، المجلد 3، 6، الصفحات
- 177- George Legros. (2010). Mini manuel de finance d'entreprise. Paris: Dunod.
- 178- GERVAIS Michael . (2000). CONTROLE DE GESTION7 المجلد 7 éme Edition .(Paris ، France: Edition Economica.
- 179- H Ardestani .2013 ، وآخرون. Dividend Policy ,Investment Opportunity Set and Corporate Financing in the Industrial Products Sector of Malaysia. Journal of Applied Finance & Banking. 2013.126-123 ، المجلد 3، 1، الصفحات
- 180- H. Khanh و V. Nguyen. 2018. Audit Quality, Firm Characteristics and Real Earnings Management: The Case of Listed Vietnamese Firms. International Journal of Economics and Financial Issues. 2018.249-243 ، المجلد 4، 8، الصفحات
- 181- Hatem Mansali و Florence Labegorre. (2010). Les performances économiques et boursières à long terme des sociétés introduites en bourse: le cas du marché français (1990-2003). Revue Finance Contrôle Stratégie ،p:67.
- 182- Horton Joanne ،Serafeim George و Serafeim Ioanna. does mandatory ifrs adoption improve the information environment? Contemporary accounting research-388 الصفحات . 423
- 183- Hrichi Yosr. 2013. Les effets de l'adoption obligatoire des normes IFRS sur la gestion du résultat comptable, une analyse de 100 entreprises françaises. 2013.
- 184- Hrichi Yosr. 2013. Les effets de l'adoption obligatoire des normes IFRS sur la gestion du résultat comptable, une analyse de 100 entreprises françaises. La Revue des Sciences de Gestion. 2013.168-167 ، الصفحات
- 185- Isaiah Gaabaluae و Bojosinyana Masalahae. (2007). Isaiah Gaabaluae Bojosinyana Masalahae, Financial per fosmance Measure o south Africa's top companies: AN Exploratory Invest ligation, south Africa, dissertation doctor o commerce. south Africa: university of south Africa, Business Management.

- 186- J. A. Digabribele. 2009. Implications of Regulatory Prescriptions and Audit Standards on the Evolution of Forensic Accounting in the Audit Process. *Journal of Applied Accounting Research*. 2009.121-109 الصفحات ، المجلد 02 ، 10 ،
- 187- J. Chen .2015. وآخرون. Can AngloSaxon audit committee scheme improve earnings quality in non-Anglo-Saxon environments. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*. 2015.74-61 الصفحات ، المجلد 11 ،
- 188- Jay R. Ritte. (1991). The long-run underperformance of Initial Public Offerings. *Journal of Finance* ،vol. 46( n°1).24-4 الصفحات ،
- 189- Jeanjean Thomas و Hervé Stolowy. 2008. Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *journal of accounting and public policy*. 2008.494-480 الصفحات ،
- 190- K Nalarreason ،T. Sutrisno و E. Mardiaty. 2019. Impact of Leverage and Firm Size on Earnings Management in Indonesia. *International Journal of Multicultural and*. المجلد 2019 ، 1 ، 6 ، الصفحات 24-16.
- 191- Kaya Devrimi و A. Pillhofe Julia. 2013. Potential Adoption of IFRS by the United States: A Critical View. *Accounting Horizons American Accounting Association*. 2013.
- 192- Kaya, D و Pillhofer, J. A. 2013. Potential adoption of IFRS by the United States: a critical view. *Accounting Horizons*. 2013.27 ، المجلد 2 ،
- 193- L Sun و S. and Rath. 2009. An Empirical Analysis of Earnings Management in Australia. *International Journal of Business, Economics, Finance and Management Sciences*. 2009.166-150 الصفحات ، المجلد 1 ، 2 ،
- 194- L. Dichev .2012. وآخرون. Earnings Quality: Evidence from the Field 9 [متصل] . September, 2012. <http://ssrn.com/abstract=2103384>.
- 195- M DOGAN و T Yusuf. 2014. The Influence of Dividend Payments on Company Performance:The Case of Istanbul Stock Exchange (BIST). *European Journal of Business and Management*. 2014.197-189 الصفحات ، المجلد 6 ، 3 ،
- 196- M Narang. 2018. Dividend policy and firm performance: A study of listed firms on national stock exchange. *International Journal of Advanced Educational Research*. 2018 ، المجلد 3 ، 1 ، الصفحات 289-286.
- 197- M Stephen و Courtenay et al. 2008. The Effect of IFRS and its Enforcement on Earnings Management: An International Comparison. *SSRN Electronic Journal* [متصل] .December, 2008. <https://ssrn.com/abstract=1473571>.
- 198- M. E. Barth. (January, 1994). Fair Value Accounting Evidence From Investment Securities and Market Valuation of Bank. *The Accounting Review*.61-5 الصفحات ،

- 199- M. Shima Kim و A. Gordon Elizabeth. 2011. IFRS and the regulatory environment: The case of U.S. investor allocation choice. J. Account. Public Policy. 2011.
- 200- M. Shima Kim و A. Gordon Elizabeth. 2011. IFRS and the regulatory environment: The case of U.S. investor allocation choice. J. Account. Public Policy. 2011.
- 201- Mario Levis. (Spring, 1993). The Long-Run Performance of Initial Public Offerings: The UK Experience 1980-1988. Financial Management ،vol. 22( n° 1).
- 202- Maroofi Fakhraddin ،Ghasm Ardalan Arman و Jamil Tabarzadi. 2017. THE EFFECT OF SALES STRATEGIES IN THE FINANCIAL PERFORMANCE OF INSURANCE COMPANIES. International Journal of Asian Social Science. 2017 02 ، العدد ، المجلد 07 ، الصفحات 150-160.
- 203- Messod D Beneish. 2014. Earnings Management: A Perspective, Working Paper, p 3 .  
http://ssrn.com/abstract=269625. [متصل] 10 03 ، 2014.
- 204- N. A. M Raweh ،H Kamardin و M Malik. 2019. Audit committee characteristics and audit report lag: evidence from Oman. International Journal of Accounting and Financial Reporting. 2019.169-152 الصفحات ، المجلد 1 ، 9 ، الصفحات 152-169.
- 205- N. Anjum .2012. Earnings Management and Firms' Profitability: Evidence from Pakistan. European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences. 2012.
- 206- N. Waweru و G. Riro. 2013. Corporate Governance, Firm Characteristics and Earnings Management in an Emerging Economy. Journal of Applied Management Accounting Research. 2013.64-43 الصفحات ، المجلد 1 ، 11 ، الصفحات 43-64.
- 207- Noelpatrick Tracey. (2014). Noelpatrick Tracey, Corporate reputation and Financial performance: Sustained Financial performance, doctor of philosophy Queensland. university of Technology: shool of Management.
- 208- Omar Ben Othman. 2010. Aperçu sur la normalisation comptable dans le monde cas des Normes Internationales Américaines. Françaises. Marocaines : مكان غير معروف .  
communication dans sites spécialises .2010 ،
- 209- P. Dechow ،W Ge و C. and Schrand. 2010. Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences. Journal of Accounting and Economics. 2010.401-344 الصفحات ، المجلد 50 ، الصفحات 344-401.
- 210- P. Durana .2022. Appraisal of Earnings Management Across the Sectors. Journal of Business Economics and Management. 2022.425-399 الصفحات ، المجلد 2 ، 23 ، الصفحات 399-425.
- 211- Palea Vera. 2013. IAS/IFRS and financial reporting quality: Lessons from the European experience. China Journal of Accounting Research. 2013.



- 212- Peyrard Josette ،Avenel Jean و ،Peyrard Max. (2006). Analyse financière: Normes françaises et internationales IAS/IFRS9 (المجلد 9) 9eme Edition .(Paris: Vuibert.
- 213- R Irandoost ،R Hassanzadeh و H Salteh. 2013. The effect of dividend policy on stock price volatility and investment decisions. Journal of Natural and Social Sciences. 2013 ، المجلد 2، 3، الصفحات 51-59.
- 214- Rapport annuel 2020- 2008. Commission d'organisation et de surveillance des opération de bourse .
- 215- Reena Aggarwal ،Ricardo Leal و ،Leonardo Hernandez. (Spring, 1993). The Aftermarket Performance of Initial Public Offerings in Latin America. Financial Management ،vol 22(n° 1).
- 216- S .M . Sohrab Uddin و ،Yasushi Suzuki. (2011). Financial Reform, ownership and performance in banking industry: the case of Bangladesh. international journal of business and management ،vol. 6(No. 7).
- 217- S ANTON. 2016. ANTON, S. (2016). THE IMPACT OF DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE. A PANEL DATA ANALYSIS OF ROMANIAN LISTED FIRMS. Journal of Public Administration, Finance and Law, pp. 112-107. Journal of Public Administration, Finance and Law. 2016.112-107 ، الصفحات 107-112 ،
- 218- S. Abbadi. 2021. Impact of Firm Size, Firm Age and Family Control on Accrual Earnings Management: Evidence from Jordan. Journal of Management Information and Decision Sciences. 2021.14-1 ، الصفحات 1-24 ، المجلد 1، 24، الصفحات 1-14 ،
- 219- S. Yoon ،Mille و P. and G. Jiraporn. 2006. Earnings Management Vehicles for Korean Firms. Journal of International Financial Management and Accounting. 2006 ، المجلد 2، 17، الصفحات 85-109.
- 220- Sentis Patrick. (2001). Performances opérationnelles et boursières des introductions en bourse: le cas français 1991 -1995. Revue Finance ،vol. 22.
- 221- Serve Stéphanie. (fevrier, 2007). l'impact de l'admission à la cote sur les performances économiques des entreprises. Finance ،vol. 28.
- 222- Silungwe Ackim. 2018. Ackim Silungwe, The Adoption of the IFRS in the United States Capital Markets and its Impact on the Consolidated Financial statements of American Multinational Corporations. Bachelors Degree Thesis. ARCADA : international Business.2018 ،
- 223- Stiawan Hari و Putri Amellia. THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, SALES GROWTH AND FINANCIAL PERFORMANCE ON COMPANY VALUE (Empirical Study on LQ45 Index Stock Companies for the 2017-2021 Period). Empirical Study .
- 224- Street Donna L. 2012. IFRS in the United States: If, When and How. Australian Accounting Review. المجلد 3، 2012، NO 62 ،Vol 22.

- 225- U. Uwuigbe ،U Ranti و O. Bernard. 2015. Assessment of the Effects of Firms Characteristics on Earnings Management of Listed Firms in Nigeria. Asian Economic and Financial Review. 2015.228-218 الصفحات 2، 5، المجلد 2،
- 226- V. Nyatichi .2020. Corporate Governance, Firm Characteristics and Earnings Management of Companies Listed at Nairobi Securities Exchange. DBA Africa Management Review. 2020.70-54 الصفحات 4، 10، المجلد 4،
- 227- Wardani Megasuciati و Hwihanus Hwihanus. 2023. The Relationship Between Financial Ratios and Sales Performance in Listed Companies on the Indonesia Stock Exchange. Manajemen Kesatuan. 03 العدد 11، المجلد 11، 2023، ديسمبر .
- 228- Z Lashgari و R. R Moghaddam. 2015. Effects of Dividend Policy on Investement Decisions. Journal of Applied Environemental and Biological Sciences. 2015، 11، 5، المجلد 5، الصفحات 420-415.
- 229- Zeghal Daniel ،M. Chtourou Sonda و M. Fourati Yosra. 2012. The Effect of Mandatory Adoption of IFRS on Earnings Quality: Evidence from the European Union. JOURNAL OF INTERNATIONAL ACCOUNTING RESEARCH. 2012.

### III- مواقع الأترنت:

- 230- شركة تسيير البورصة. (15 أوت، 2023). شركة تسيير بورصة. تم الاسترداد من <https://www.algerieclearing.dz/index.php/ar/reglementation-du-marche-ar/recueil-de-textes-relatifs-a-la-sgbv>
- 231- الموقع الرسمي لبورصة الجزائر. (05 12، 2022). تم الاسترداد من [http://www.sgbv.dz/ar/?page=societe\\_cote](http://www.sgbv.dz/ar/?page=societe_cote)
- 232- الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، بيانات التداول. (20 06، 2023). تم الاسترداد من [http://www.sgbv.dz/ar/?page=bilan\\_boc](http://www.sgbv.dz/ar/?page=bilan_boc)
- 233- الموقع الرسمي لبورصة. (20 جوان، 2023). تم الاسترداد من <http://www.sgbv.dz>: <http://www.sgbv.dz>
- 234- Augusto Alex ،Rathke Timm و et al . 2016. International Financial Reporting Standards and arnings Management in Latin America. Revista de Administração Contemporânea . <https://www.researchgate.net/publ> [متصل] 2016.
- 235- <http://www.aljazeera.net/news/ebusiness>. (22 08، 2023) . /
- 236- (2023 أوت، 22). تم الاسترداد من [http://www.sgbv.dz/ar/page08=ligne\\_societe](http://www.sgbv.dz/ar/page08=ligne_societe) [http://www.sgbv.dz/ar/?page=ligne\\_societe](http://www.sgbv.dz/ar/?page=ligne_societe)
- 237- Report pwc. 2018. <https://www.pwc.com/us/en/cfodirect/issues/ifrs-adoption-convergence.html>. Key developments in IFRS in the US .2018 [متصل] .

# قائمة الملاحق

الملحق رقم (01): حساب مؤشرات نموذج BENEISH	
المؤشر	طريقة الحساب
DSRI	$(\text{Net Receivablest} / \text{Salest}) / (\text{Net Receivablest-1} / \text{Salest-1})$
GMI	$[(\text{Salest-1} - \text{COGSt-1}) / \text{Salest-1}] / [(\text{Salest} - \text{COGSt}) / \text{Salest}]$
AQI	$[1 - (\text{Current Assetst} + \text{PP\&Et} + \text{Securitiest}) / \text{Total Assetst}] / [1 - ((\text{Current Assetst-1} + \text{PP\&Et-1} + \text{Securitiest-1}) / \text{Total Assetst-1})]$
SGI	$\text{Salest} / \text{Salest-1}$
DEPI	$(\text{Depreciation-1} / (\text{PP\&Et-1} + \text{Depreciation-1})) / (\text{Depreciation} / (\text{PP\&Et} + \text{Depreciation}))$
SGAI	$(\text{SG\&A Expenset} / \text{Salest}) / (\text{SG\&A Expenset-1} / \text{Salest-1})$
LVGI	$[(\text{Current Liabilitiest} + \text{Total Long Term Debt}) / \text{Total Assetst}] / [(\text{Current Liabilitiest-1} + \text{Total Long Term Debt-1}) / \text{Total Assetst-1}]$
TATA	$(\text{Income from the Continuing Operations } t - \text{Cash Flows from the Operations } t) / \text{Total Assets } t$
	Source : <a href="https://en.wikipedia.org/wiki/Beneish_M-Score">https://en.wikipedia.org/wiki/Beneish_M-Score</a> / 11-04-2020

## نتائج نموذج ( BENEISH ) لمؤسسة صيدال خلال الفترة من ( 2008-2020 )

M-Score	C													
	-4.840	2,008	2,009	2,010	2,011	2,012	2,013	2,014	2,015	2,016	2,017	2,018	2,019	2,020
DSRI	0.92	1.430	1.010	1.040	0.520	2.100	0.820	0.860	1.040	1.000	0.970	1.040	0.890	1.100
GMI	0.528	1.000	1.050	0.610	1.080	0.950	1.090	1.010	0.940	0.980	0.980	0.870	0.920	1.090
AQI	0.404	24.660	0.180	0.170	1.750	0.900	3.680	1.140	0.875	1.710	1.080	1.000	1.840	0.875
SGI	0.892	1.450	1.060	1.050	1.070	1.020	0.820	0.850	0.870	1.020	1.004	1.005	0.910	1.040
DEPI	0.115	0.870	0.800	1.270	1.070	0.740	1.410	1.030	0.990	2.260	1.610	0.440	0.910	1.280
SGAI	-0.172	1.000	1.000	1.160	0.850	1.000	1.000	1.330	1.125	1.000	1.000	1.110	1.100	0.810
ATA	4.679	1.140	1.750	0.640	1.220	1.270	0.780	0.540	1.000	0.660	1.000	1.500	0.830	0.400
LVGI	-0.327	1.390	0.910	0.480	1.030	1.020	1.050	0.750	1.140	1.090	1.050	1.180	0.930	1.000
M score		13.067	5.473	0.228	3.219	4.389	2.005	-0.126	1.969	1.018	2.251	4.369	1.515	-0.419

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

## نتائج نموذج (BENEISH) لمؤسسة الأوراس خلال الفترة من (2008-2020)

M-Score	C													
	-4.84	2,008	2,009	2,010	2,011	2,012	2,013	2,014	2,015	2,016	2,017	2,018	2,019	2,020
DSRI	0.92	1.210	0.480	0.700	0.340	1.070	1.330	1.400	0.940	0.920	1.070	0.950	0.760	0.480
GMI	0.528	1.000	0.930	0.930	-0.560	-0.750	1.025	1.025	1.020	0.980	1.000	0.980	0.970	0.940
AQI	0.404	0.000	1.280	0.110	0.500	67.000	0.119	1.250	1.000	0.500	1.600	2.125	0.940	0.118
SIG	0.892	1.120	0.250	0.700	0.400	23.080	1.460	1.410	0.930	0.920	1.060	0.960	0.750	0.390
DEPI	0.115	0.950	0.940	1.850	1.620	0.200	1.480	0.760	0.950	1.040	1.000	1.010	0.970	0.120
SGAI	-0.172	1.000	3.760	0.180	2.400	0.060	1.220	0.610	1.025	1.190	0.930	1.080	1.400	1.570
ATA	4.679	1.070	0.990	0.280	-1.340	-1.020	1.880	1.310	0.970	0.820	0.820	1.230	0.690	-0.140
LVGI	-0.327	1.230	0.750	1.160	1.340	0.970	0.980	0.960	0.900	0.980	0.940	0.960	1.000	1.080
M score		13.067	2.342	0.681	-2.628	-11.199	38.327	6.712	4.550	1.974	0.978	1.749	3.638	0.192

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

نتائج نموذج (BENEISH) لمؤسسة أليانس خلال الفترة من (2011-2020)

M-Score	C										
	-4.84	2,011	2,012	2,013	2,014	2,015	2,016	2,017	2,018	2,019	2,020
DSRI	0.92	1.490	0.900	1.110	1.060	1.010	1.020	0.840	1.030	1.070	0.930
GMI	0.528	0.780	1.720	0.820	0.940	1.240	1.010	0.790	1.040	0.960	1.000
AQI	0.404	1.350	0.590	1.930	0.770	0.875	1.230	0.760	1.300	1.000	0.960
SGI	0.892	1.450	0.950	1.230	0.860	1.150	1.030	0.840	1.030	1.050	0.870
DEPI	0.115	0.320	1.030	0.990	1.230	1.370	1.375	1.300	1.060	1.060	1.170
SGAI	-0.172	0.660	2.000	0.850	1.110	1.150	8.360	0.108	1.350	0.810	0.950
ATA	4.679	0.118	0.127	0.129	0.079	0.084	0.076	0.078	0.071	0.069	0.061
LVGI	-0.327	1.140	0.960	1.000	1.000	0.960	0.940	1.140	0.960	0.920	1.020
M score		-1.116	-1.960	-1.265	-2.297	-1.838	-3.184	-2.471	-1.991	-2.004	-2.369

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

نتائج نموذج (BENEISH) لمؤسسة بيوفارم خلال الفترة من ( 2015-2020 )

M-Score	C						
	-4.84	<b>2,015</b>	<b>2,016</b>	<b>2,017</b>	<b>2,018</b>	<b>2,019</b>	<b>2,020</b>
DSRI	0.92	1.020	1.230	1.080	1.100	1.100	1.060
GMI	0.528	1.130	1.230	1.090	1.000	1.040	0.910
AQI	0.404	1.090	0.108	1.070	2.920	1.340	1.500
SGI	0.892	1.040	1.100	1.030	1.070	1.070	1.050
DEPI	0.115	0.940	2.140	1.080	0.870	1.040	1.010
SGAI	-0.172	0.900	0.800	0.810	1.030	1.000	0.660
ATA	4.679	0.114	0.118	0.155	0.161	0.138	0.103
LVGI	-0.327	0.990	0.290	1.000	0.950	0.940	1.080
M score		-1.116	-1.168	-1.468	-1.537	-0.800	-1.497

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة