



ادارة الأرباح في المصارف الخاصة واثرها على القيمة السوقية بحث تطبيقي على المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

عباس فاضل علي *

جامعة الفرات الاوسط التقنية / الكلية التقنية الادارية / الكوفة

الملخص

معلومات المقالة

يهدف البحث الى الوقوف على مدى تأثير إدارة الأرباح في القيمة السوقية لأسهم للمصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وذلك من خلال اختيار بعض المؤشرات التي تدل على ممارسات إدارة الأرباح. ولتحقيق تلك الأهداف استندت الدراسة على استخدام نموذج (Miller,2009) لتحديد قياس ممارسات إدارة الأرباح لـ (3) شركات مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لقطاع المصارف (مصرف الائتمان ، مصرف بابل ، مصرف المنصور) وللمدد (2008،2009،2010،2011) وقد اعتمد البحث المنهجين الاستقرائي والاستنباطي في اختبار الفرضية ، إذ اعتمد على التقارير المالية السنوية للمصارف عينه البحث والتقارير المالية لسوق العراق للأوراق المالية ، للوصول الى مدى تأثير إدارة الأرباح في القيمة السوقية لأسهم المصارف الخاصة عينة البحث. وقد توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات تمثلت أهمها بما يأتي :

- ✓ أن تبني إدارة الوحدة الاقتصادية لسياسة ادارة الأرباح له تأثير على أسعار الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية ، وذلك من خلال التحليل الذي يبين وجود تأثير لإدارة الأرباح على القيمة السوقية للأسهم .
- ✓ ان سياسة إدارة الأرباح التي تنتهجها إدارة الوحدات الاقتصادية لها تأثير على القرارات الاستثمارية التي تتخذها تلك الإدارة ، وذلك نتيجة لتأثر أسعار أسهم تلك الوحدات بسياسة إدارة الأرباح .
- وكان من اهم التوصيات التي تقدم بها البحث ما يأتي :
- ✓ ضرورة التزام المصارف كافة بالتوقيت المناسب لتقديم التقارير السنوية الى سوق العراق للأوراق المالية، نظرا إلى الأثر البالغ لها في القيمة السوقية للأسهم والسندات وبالتالي تأثيرها في قرارات المستخدمين .
- ✓ اعتماد القيمة السوقية كمؤشر لأداء إدارة الوحدة ككل مع ضرورة الأخذ بنظر الاعتبار المؤثرات الخارجية عليها وأهمها سياسة إدارة الأرباح وحجم التداول والظروف السياسية الراهنة.

© 2019 جامعة المثنى . جميع الحقوق محفوظة

تاريخ البحث
الاستلام : 2019/3/26
تاريخ التعديل : 2019/4/9
قبول النشر : 2019/4/7
متوفر على الأنترنت: 2019/6/21

الكلمات المفتاحية :

ادارة الارباح
تمهيد الدخل
القيمة السوقية
المصارف الخاصة
سوق العراق للأوراق المالية

Abstract

The main objective of this research is to determine the effect of profits management in the market value of shares of Iraqi private banks, which are listed in the Iraqi Stock Exchange, via using some selected indicators that denote the practices of profits management. To achieve this objective, the research relied on (Miller, 2009) model to determine the practices of profits management in three listed banking firms (Credit Bank of Iraq, Babylon Bank, and Al-Mansour Bank). The research adopted the inductive and deductive methodologies to verify the hypothesis, relying on the annual financial reports of the sample banks and Iraqi Stock Exchange, to find the effect of profits management in the market value of shares of the studied banks. The most important conclusions of the research are:

1. Adopting the profits management policy by the economic unit have an impact on the prices of traded shares in Iraqi Stock Exchange. This was proved through analysis, which showed the effect of profits management on the market value of shares .
2. The profits management policy adopted by the economic units have influenced the investment decisions taken by those units. This influence emerged as a result to the price change of the shares due to profits management policy.
3. Accordingly, the research also produced some recommendations as below:

*

Corresponding author : E-mail addresses : abasalkhuzaie@yahoo.com.

- ✓ Commitment to the due dates of submitting the annual report to the Iraqi Stock Exchange, considering their impact in the market value of shares , securities, and their impact on user decisions.
- ✓ Approval the market value as an indicator to the total performance of the economic unit management. External influences should be taken into account like profits management policy, volume of trading and current political situation.
- ✓ Keywords: Earnings Management, Income Smoothing, Market Value, Private Banks.

اهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث في أنها محاولة للوقوف على طبيعة الأثر الذي تتركه ادارة الأرباح في القيمة السوقية لأسهم المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، حيث ان تلك الشركات تقوم بتدعيم مركزها التنافسي في أسواق رأس المال وتعزيز سمعة الشركة من خلال بناء الثقة في أوساط المتعاملين بما يمكنها من جذب مصادر تمويل سواء كانت محلية أو عالمية.

أهداف البحث

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

1. قياس مدى ممارسة عينة المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لإدارة الأرباح.
2. معرفة دوافع وأسباب تبني إدارة المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية إدارة الأرباح
3. توضيح أثر إدارة الأرباح على أسهم المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

فرضية البحث

تكمن فرضية البحث بما يأتي : -

((هنالك تأثير لإدارة الأرباح على القيمة السوقية لأسهم المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية))

مجتمع وعينه البحث

يتكون مجتمع البحث من المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، اما عينه البحث فتتكون من (3) مصارف من إجمالي عدد المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (21) مصرفاً، وهي مصرف الائتمان ومصرف بابل ومصرف المنصور ، وقد تم اختيار هذه العينة بالاعتماد على مدى توفر البيانات اللازمة الخاصة بإعداد كشف التدفقات النقدية الذي يعد احد أهم الكشوفات التي يعتمد عليها البحث ، وكانت عدد المشاهدات (12) مشاهدة (ثلاث مصارف لمدة أربع سنوات) ، والجدول ادناه يبين بعض المعلومات عن المصارف المذكورة :

المقدمة

يسهم البحث في تسليط الضوء على إدارة الأرباح التي تقوم بها الوحدات الاقتصادية والتي اتخذت عدة معاني ومفاهيم وعلى وفق ما طرحته الأدبيات المحاسبية ، والتي تعتمد على المرونة المتاحة في المبادئ المحاسبية المتعارف عليها والتي تتيح لإدارة الوحدات الاقتصادية اختبار الطريقة والسياسة المحاسبية التي تتناسب مع طبيعة عملها ، ذلك كله يصب في رفع إرباح الوحدة الاقتصادية الذي يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية للأسهم وتعزيز الاستثمارات في الوحدة الاقتصادية الأمر الذي يعمل على تدعيم المركز التنافسي للوحدات الاقتصادية في الأوراق المالية . وتضمن البحث خمسة مباحث فرعية تضمن المبحث الأول منها منهجية البحث ، إما المبحث الثاني فقد تضمن الرؤية المحاسبية لإدارة الأرباح ، والذي تطرق الى مفهوم الإدارة الأرباح، دوافع تبني إدارة الأرباح ، أساليب ممارسة إدارة الأرباح أما المبحث الثالث فقد تضمن تأثير إدارة الأرباح في القيمة السوقية للأسهم والذي يتضمن الأسهم ، أنواع الأسهم ، القيمة ، مداخل القيمة ، أنواع القيم للأسهم ، تأثير إدارة الأرباح في القيمة السوقية للأسهم أما المبحث الرابع فقد شمل قياس ممارسات ادارة الأرباح وبيان مدى تأثيرها في القيمة السوقية ، في حين تضمن المبحث الخامس والآخر الاستنتاجات التي توصل لها الباحث والتوصيات التي تقدم بها.

منهجية البحث

سنعرض محتويات البحث وفق المنهجية التالية :

مشكلة البحث

أن إتباع الوحدات الاقتصادية المساهمة إدارة الأرباح وانفصال الملكية عن الإدارة ، والسعي الدائم من قبل الإدارة لتحقيق مصالحها الشخصية بالجل القصير ، يؤدي إلى التأثير في القيمة السوقية للأسهم وبالتالي يؤثر في ثروة المالكين (المتمثلين بحملة الأسهم) والآخرين من أصحاب المصلحة ، وعليه يمكن تلخيص مشكلة البحث بالتساؤل الآتي :

- ما هي طبيعة العلاقة بين ممارسة إدارة الأرباح من قبل إدارة المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والقيمة السوقية لاسهم تلك المصارف ؟

الشركة	نوعها	تاريخ التأسيس	تاريخ الإدراج في سوق الأوراق المالية	مقدار رأس المال	عدد الاسهم (بالآلاف)	سعر الاكتتاب
مصرف الائتمان	شركة مساهمة خاصة	1998/7/25	2004/7/8	مائتان وخمسون مليار دينار	250000000	1 دينار
مصرف بابل	شركة مساهمة خاصة	1999/4/6	2004/9/4	مائتان وخمسون مليار دينار	250000000	1 دينار
مصرف المنصور	شركة مساهمة خاصة	2005/9/13	2008/7/1	مائتان وخمسون مليار دينار	250000000	1 دينار

الاطار النظري

الرؤية المحاسبية لإدارة الأرباح

مفهوم إدارة الأرباح، دوافع تبني إدارة الأرباح، أساليب ممارسة إدارة الأرباح

1. مفهوم إدارة الأرباح

قدم الباحثون في مجال الدراسات المحاسبية العديد من التعاريف لمفهوم إدارة الأرباح ، وقد تضمنت تلك التعاريف وجهتي نظر مختلفتين ، فوجهة النظر الأولى تعد إدارة الأرباح من الممارسات المرغوبة وذلك في حالة استخدام المدراء لتقديرهم وحكمهم الشخصي من اجل اظهار تقارير تعكس الواقع بشكل أكثر ، وركزت وجهة النظر الثانية على ممارسات إدارة الأرباح السلبية غير المرغوبة ، التي يستخدم من خلالها المدراء حكمهم الشخصي لتضليل مستخدمي المعلومات المالية أو للتأثير على المخرجات المرتبطة بالعقد ، التي تعتمد عليها الأرقام المحاسبية المعلنة وسيتم التطرق لأهم التعريفات التي أظهرت وجهتي النظر المختلفتين لمفهوم إدارة الأرباح اذ تم تعريف مفهوم إدارة الأرباح من قبل (Scott,2009) بأنها اختيار السياسات المحاسبية بواسطة المديرين أو الإجراءات المؤثرة على الأرباح، وذلك لإنجاز بعض الأهداف الخاصة من الأرباح المعلنة. (Scott , 2009:403) ، وقدم كل من Ronen and Yaari ثلاثة تعاريف مختلفة لإدارة الأرباح، اذ صنفا إدارة الأرباح الى ثلاثة مفاهيم هي الأبيض والرمادي والأسود وفيما يأتي ذكر مفاهيم تصنيفات التعاريف الثلاثة (Ronen and Yaari,2008:25):

✓ التعريف الأبيض: استخدام المرونة في القوانين والتعليمات لاختيار المعالجات المحاسبية التي ترشد معلومات وقرارات الإدارة الخاصة بالتدفقات النقدية المستقبلية.

✓ التعريف الرمادي: اختيار المعالجات المحاسبية التي تكون انتهازية (تعظيم المنفعة الخاصة للمديرين فقط) او لتحقيق الكفاءة الاقتصادية.

✓ التعريف الأسود: الممارسة التي تستخدم الخداع لتشويه أو تخفيض شفافية التقارير المالية.

2. دوافع تبني إدارة الأرباح

لا تمثل أساليب إدارة الأرباح غاية لذاتها بل تنبع من حوافز ودوافع ذاتية وخارجية ، وقد بينت الدراسات المختلفة التي اعتمدت الأسلوب الميداني أنواعا متعددة من الدوافع وبحسب البيئة التي أجريت فيها ، ولغرض وضع تلك الدوافع في اطر محددة ، فانه يمكن وصفها ضمن مجاميع رئيسة ومن ثم تبويبها الى تبويبات فرعية في تشابه وتناسق الأهداف ، ضمت المجموعة الأولى الدوافع المرتبطة بتعويضات الإدارة (الرواتب والمكافآت) وهي دوافع ذاتية تناولها بحوث المحاسبة الوضعية ، والأخرى ترتبط بالتشريعات ولاسيما الكلف السياسية والضريبة وأساليب الاحتكار ، فيما مثلت دوافع السوق الرأسمالي التي هي ذاتها أهداف إدارة الأرباح .(Beneish , 2001: 4-6)

1. دوافع مرتبطة بالإدارة : عقود تعويض الإدارة (مكافآت ورواتب)

يتمثل الهدف من المكافآت أو الحوافز الإدارية في تحقيق نوع من التقارب والتوافق في مصالح الأطراف المختلفة المعينة بالوحدة الاقتصادية وخاصة المساهمين ، حيث أن وجود خطة للحوافز الإدارية وارتباطها بمقدار الدخل المحاسبي المتحقق من

قوانين وتشريعات بعض الدول، لهم حافز لإدارة الأرباح لإظهار ربحية اقل (Watts,1978:220).

رابعا: الدوافع لمنع التدخل الحكومي

غالبا ما تسعى إدارة الوحدات الاقتصادية لتبني إجراءات معينة لتخفيض الأرباح، وأيضا تقليل الخسائر المتوقعة، بدافع تجنب التدخل الحكومي وذلك بتدخل واضعي القوانين وغيرها من الجهات الحكومية في شؤون تلك الوحدات، وبافتراض توافق دوافع الإدارة والمساهمين من حيث المصالح المشتركة إلى حد ما، وبإعادة تقييم الأصول الثابتة بالزيادة لتخفيض معدل العائد على حقوق الملكية ومن ثم تخفيض التكاليف السياسية وبالتالي زيادة قيمة الوحدة الاقتصادية.

3. دوافع التمويل

اولا: دافع عقود عمليات الإقراض

تعتمد الشركات في نشاطاتها على مصادر تمويل سواء كانت هذه المصادر داخلية ام خارجية، وعليه فان الإدارة تسعى دائما إلى إيصال رسالة الى المقرضين من خلال القوائم والكشوفات المالية مفادها أن الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها وإنها في وضع جيد من السيولة وتمتلك مقداراً جيداً من الأرباح المحتجزة بالإضافة إلى مستوى معين من صافي الدخل وهذه العوامل (السيولة، الأرباح المحتجزة، صافي الدخل) تكون محل اهتمام الجهات المقرضة وغالبا ما تحدد هذه العوامل كشرط مسبقة لمنح الائتمان (Van 2001, Praag:16)

ثانيا : التغير في الرقابة (الإدارة) وشطب الديون

باعتبارها الجهة التي تقوم بإعمال الرقابة تستغل بعض الإدارات العليا فرصة تغيير الإدارة السابقة لشطب الديون الكبيرة ، ويتخذ مثل هذا الإجراء كطريقة مناسبة لتحميل أعباء المشاكل المحاسبية الموجودة في الوحدة الاقتصادية إلى الإدارة السابقة ، كما أن هذه التخفيضات تخفف من الأعباء على الأرباح المستقبلية وتساعد الإدارة الجديدة للإيفاء بتعهداتها وتحسين الأرباح المستقبلية ، وان هذا السلوك يصبح روتينيا أكثر اذا ما كان هدفه المساعدة في تحميل المشاكل المحاسبية إلى عملية التخفيضات والنواتج عن ضعف الإدارة (Mulford&Comiskey,2002:81)

4. دوافع السوق المالية

تحاول بعض إدارات الشركات التلاعب بالأرباح للتأثير على أداء سعر السهم في المدى القصير ويسعى المستثمرون والاطراف الأخرى المستفيدة استعمال المعلومات المحاسبية كافة المتوافرة من التنبؤ بربحية أو أداء الشركة مما قد يدفع الإدارة

شأنه أن يدفع بالإدارة إلى بذل أقصى جهود ممكنة من اجل الوصول إلى الحد الأعلى الموضوع في خطة الحوافز ، وبالتالي فان المنفعة تعود على كل من الإدارة والمساهمين في الوقت ذاته ، وعلية يمكن اعتبار حوافز ومكافآت الإدارة من أهم الأسباب التي تدفع الإدارة باتجاه تمهيد الدخل ، وذلك عن طريق استخدام السياسات المحاسبية التي ينتج عنها زيادة في الدخل المعلن للشركة. (حبيب ، 2003: 59)

2. دوافع ترتبط بالتنظيم التشريعي

أن الدوافع المرتبطة بالتنظيم التشريعي تقسم إلى أربعة محاور رئيسية، تتم من خلالها ممارسة إدارة الأرباح واختيار السياسات المحاسبية التي تؤدي إلى تخفيض الدخل وسنتناولها كما يلي:

اولا: حافز التكاليف السياسية

تتمثل التكاليف السياسية في الأعباء التي تتحملها الوحدة الاقتصادية نتيجة للقوانين والأنظمة التي تفرضها الدولة ، كالقوانين المتعلقة بزيادة أجور العاملين او تحسين ظروف العمل او ممارسة الرقابة السعرية على المنتجات أو تحميل الوحدة أعباء مرتفعة وزيادة معدلات الضرائب ، وبالتالي فان هذه العوامل ستدفع الإدارة في تلك الشركات نحو العمل على تخفيض الدخل بهدف تجنب التكاليف السياسية التي تفرض على الوحدة الاقتصادية ، ويرجع السبب في ذلك إلى وجود دخل مرتفع بشكل غير اعتيادي يزيد من احتمالات التعرض لضغوط وتدخلات خارجية في شؤون الوحدة (الساكني ، 2010: 33)

ثانيا: دوافع ضريبية

تساعد الضرائب التي تفرض على الشركات في خلق دافع لدى مدراءها لإدارة الأرباح فقد يميلوا إلى اختيار السياسات والطرق المحاسبية المناسبة لتخفيض الأرباح ، وذلك بغرض تخفيض الضريبة المفروضة على الشركة ، حيث ان اختيار الطرق والسياسات المحاسبية تتأثر بالضرائب التي تتحملها الشركة وبالتالي فان الضرائب التي تدفعها الشركات تعد سببا لممارسة المدراء لإدارة أرباحها ، كاستخدام طريقة (LIFO) لتقييم المخزون التي ينتج عنها تخفيض الدخل وبالتالي تخفيض الضرائب وزيادة في التدفقات النقدية (الداعور وعابد، 2009: 826).

ثالثا: تشريعات الاحتكار والدعم الحكومي

أشكال أخرى لدوافع التنظيم التشريعي يمكن ان تعطي لإدارة الوحدات حافزا " لإدارة الأرباح ، ففي الغالب يكون مديرو الوحدات التي تواجه استجابات بسبب الاحتكار الذي تمنعه

القسط الثابت او العكس . أو التغير في طريقة تقويم المخزون كالانتقال من طريقة (Lifo) الوارد أخيرا "صادر أولا" إلى طريقة (Fifo) الوارد أولا" صادر أولا أو العكس . (حبيب، 2003: 29)

1. التغيير في التقديرات المحاسبية

تزاوّل الشركات نشاطها في بيئة محاطة بمجموعة من المخاطر ويكتنف عملها حالة عدم التأكد التي ينتج عنها عدم إمكانية قياس بعض البنود المالية بشكل دقيق، مما يوجب القيام بعملية تقديرها. وأشارت بعض الدراسات إلى أهمية التغير في التقديرات المحاسبية وفق أحدث المعلومات المتاحة، بحيث يمكن التوصل إلى تقديرات محاسبية مناسبة للتدفقات النقدية المستقبلية والقيمة العادلة لأصول الوحدة الاقتصادية (العبد الله، 2005: 63) ومن البنود التي تخضع للتقديرات المحاسبية :

- 1- تقديرات تتعلق بالموجودات طويلة الأجل: إذ يتم تقدير العمر الإنتاجي للأصل وقيمة الانقراض في نهاية العمر الإنتاجي
- 2- تقديرات ترتبط بالمدينين: حيث يتم تقدير مخصص الديون المشكوك في تحصيلها تحسبا لعدم وفاء بعض المدينين بالتزاماتهم تجاه الشركة.
- 3- تقديرات الموارد الطبيعية: إذ يتم تقدير الاحتياطي من الموارد الطبيعية لغرض تحديد معدل النفاذ، كما هو الحال في الشركات العامة بقطاع النفط.
- 4- تقديرات لمواجهة بعض الالتزامات المحتملة: ومن الأمثلة عليها تكاليف ضمان المنتج أو خسائر دعوى قضائية مرفوعة ضد الشركةالخ.

2. التغيير في وحدات الإبلاغ

أن التغييرات في الوحدة المحاسبية يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية المعلنة ، ويقضي حدوث هذه التغييرات إعادة أعداد القوائم المالية التي تم نشرها سابقا لتظهر القوائم المالية للوحدة المحاسبية الجديدة ، وتتم الإشارة إلى طبيعة التغيير وأسبابه لغرض مساعدة المستثمرين أو المحللين الماليين في فهم أثر ذلك التغيير ويحدث هذا النوع من التغييرات في وحدة الإبلاغ عند شراء شركة معينة لشركة أخرى وجعلها تابعة لها ، مما يتطلب أعداد كشوفات مالية موحدة وفي الحقيقة فإن التغييرات في وحدة الإبلاغ لا تؤثر في عملية قياس الأرباح بقدر التأثير في الطريقة التي يتم من خلالها الإفصاح عن تلك الأرباح نتيجة عملية التوحيد . (الفتلاوي، 2011: 134) .

ومن أمثلة التغير في الوحدة المحاسبية ما يأتي: (كيسو وويجانن، 2009: 1188)

لمحاولة التلاعب بالأرباح للتأثير في أداء سعر السهم في المدى القصير لجعله يبدو أكثر قيمة مما هو عليه في الحقيقة ، سعيها منها لتحقيق أهداف خاصة من بينها جذب المستثمرين ، وضمان استمرار مستثمرين الحاليين ، ويرى (scottandpitman, 2005) انه عندما يتنبأ المديرين بوجود ارتباط بين الأرباح التي تظهرها القوائم المالية وبين القيمة السوقية للشركة يخلق لديهم دافعا لممارسة إدارة الأرباح ، إذ يحاول المديرين استغلال ممارسات إدارة الأرباح بهدف التأثير على سوق المال ، وقد تمارس قبل القيام بإصدارهم لأسهم جديدة بهدف زيادة أسعارها ، أو تمارس عندما تواجه الشركات سنة سيئة وذلك بتحميل مبلغ كبير من المصروفات غير العادية على إيرادات السنة الحالية بهدف تحقيق أرباح في السنوات المقبلة وهو ما يعرف بالاعتسال الكبير والذي يتم إجراءه عند تغيير الإدارة العليا ، وذلك لتطهير الميزانية استعدادا " لبداية جديدة (عيسي، 2008: 15).

أساليب أو ممارسات إدارة الأرباح

أوردت الأدبيات المحاسبية العديد من أنماط إدارة الأرباح المستخدمة من قبل الإدارة وسيتم تناول أكثرها شيوعا وعلى النحو الآتي :

- التغييرات المحاسبية

يشكل تعدد البدائل المحاسبية الركيزة الأساسية التي تعتمد عليها الإدارة في التغييرات المحاسبية، إذ تتيح السياسات المحاسبية الحرية للإدارة في الاختيار من بين البدائل المحاسبية في الشركة أو في تغيير سياستها المحاسبية، وعليه ستكون نتائج القياس للعمليات والأحداث المالية للشركة وفقا " لطريقة معينة تختلف عنها وفقا " لطريقة أخرى. وبالتالي ينظر إلى الإدارة التي تلجا إلى إجراء مثل هذه التغييرات على أنها راغبة في الوصول إلى أهداف معينة (47: 2000, Belkaoui). وقد حدد مجلس مبادئ المحاسبة (APB) في رأيه رقم (20) بعنوان "التغييرات المحاسبية" ثلاثة أنواع من التغييرات التي تبرر تغيير الاجراء المحاسبي وكانت تتمثل بما يلي :

اولا : التغيير في السياسات المحاسبية

ان الوحدات تقوم بتغيير الطرائق والتقديرات المحاسبية كجزء من سياساتها المحاسبية ، ويشير الأدب المحاسبي إلى أن التغييرات في الطرائق والتقديرات المحاسبية يظهر رغبة الإدارة في تحقيقا اهداف محددة من خلال تمهيد الدخل بشكل خاص وإدارة الأرباح بشكل عام لتخفيض تكاليف الوكالة و عقود الدين.(بلقاوي، 2009: 110) . أما الأمثلة على السياسات التي يؤدي تغييرها إلى حدوث تغير في الدخل المعلن للشركة فهي التغير في السياسة المتعلقة بطرق اندثار الموجودات الثابتة، كما هو الحال في الانتقال من طريقة القسط المتناقص إلى طريقة

1. عرض قوائم موحدة بدلا من قوائم مالية معدة بشكل منفرد - البنود غير العادية (الاستثنائية)

عرف كيسو ووجانث البنود غير العادية بأنها "بنود مهمة نسبيا ذات خصائص تختلف بصورة معنوية عن الأنشطة النمطية أو المعتادة للشركة ولا يتوقع حدوثها بصورة متكررة ولا تعد عوامل حاکمة في اي تقويم لعمليات التشغيل العادي للشركة وأضافا اليه انه ينبغي إعطاء البيئة التي تعمل فيها الشركة أهمية خاصة لتحديد ما إذا كان البند غير عادي أو لا ، وتتضمن مجموعة من العوامل منها (خصائص الصناعة ، الموقع الجغرافي ، طبيعة ومدى خضوع الشركة للتنظيم المحاسبي) وقد أشارا أيضا انه يتم ممارسة قدر كبير من الحكم الشخصي عند تحديد التقرير عن بند معين كبند غير عادي (كيسو ووجانث ، 2009: 182-184).

ومن أمثلة البنود غير العادية ما يأتي :

- التخفيضات الكبيرة في عملة بلد أجنبي يكون للشركة نشاط فيه .
- المكاسب والخسائر الناتجة عن بيع الموجودات الثابتة .
- المكاسب أو الخسائر الناتجة عن الاستثمارات التي لم يكن الاحتفاظ بها لغرض إعادة البيع .

- تصنيفات الكلف المحاسبية

تعد التكاليف وطريقة تبويبها من الأساليب التي تستخدمها الإدارة في التأثير على الأرباح المتحققة من خلال التحكم في تبويبها وحسب الآتي:

- الكلف القابلة للتخزين وكلف الفترة .
- الكلف الرأسمالية والكلف الايرادية .

5. الصفقات الحقيقية والمصطنعة

يعد أسلوب الصفقات الحقيقية والمصطنعة من الأساليب التي تلجا إليها الإدارة في بعض الأوقات لإدارة ارباحها ومن أمثلة استخدام الصفقات الحقيقية لإدارة الأرباح ، هو قيام الشركة بتصنيع مخزون من المنتجات التامة بمستويات اكبر مما تتطلبه المدة الجارية اذ يساعد ذلك في تقليص نسبة النفقات الإضافية إلى المصروفات التشغيلية مع زيادة في حجم المخزون مما يؤثر على دخل الشركة المعلن(شتيوي،2009:18).

ومن أمثلة الصفقات المصطنعة ما تقوم به إدارة الشركة من شراء مبنى جديد وحجب ظهور تكلفته ضمن بنود الميزانية عن طريق أبرام عقد أيجار وهمي طويل الأجل تدفع بموجبه الشركة مصاريف أيجار ثابتة سنويا ، بالتالي نتخلص الشركة من المبلغ

2. تغيير بعض الشركات التابعة التي تمثل مجموعة الشركات التي تعد عنها قوائم مالية موحدة .

3. تغيير بعض الشركات المدرجة في قوائم مالية مجمعة أو مدمجة .

4. المحاسبة بطريقة تجميع المصالح .

5. التغيير في طريقة المحاسبة عن الشركات التابعة والاستثمارات .

3. المخصصات المحاسبية

تعتبر المخصصات من العناصر التي تخضع للتقدير الشخصي ، مما يعني وجود إمكانية للإدارة في أن تستغل المرونة المتاحة لها والمتمثلة في حرية تحديد مبلغ المخصص وبالتالي الوصول إلى مستوى الدخل الذي تفضله الإدارة ، ويوجد تأثير مباشر للمبلغ المحدد كمخصص على عملية قياس الدخل حيث يمكن أن تلجا الإدارة إلى تقليل مبالغ المخصصات او حتى شطبها في سنوات الأداء الضعيف بهدف زيادة الدخل في تلك السنوات وهناك العديد من الأمور التي ينبغي الأخذ بها عند تكوين المخصصات وهي(حميدي ، 2011: 65) :-

1. أن يتم اخذ المخاطرة وعدم التأكد في الحساب ، مع عدم المبالغة في المخصصات بحجة عدم التأكد .

2. عدم الاخذ بنظر الاعتبار المكاسب من التصرف المتوقع بالأصل .

3. الاخذ بنظر الاعتبار الإحداث المستقبلية ، مثل التغييرات القانونية والتقنية .

ويتمثل الهدف من تكوين المخصصات في مواجهة حالات الخسائر المحتملة (غير المؤكدة) التي يمكن ان تتعرض لها الشركة وتؤثر سلبا على مركزها المالي وموقفها التنافسي ، فطبقا لقاعدة التحفظ يتم الاعتراف بالخسارة المحتملة في الحالة التي يتوقع حصولها مع وجود معلومات شبه دقيقة عن إمكانية تقديرها ، بينما يختلف الأمر مع المكاسب المحتملة إذ لا يتعرف بها إلا عند تحققها .

4. التصنيفات المحاسبية

تلجا إدارة الشركات إلى استخدام التبويبات المحاسبية المختلفة لغرض التأثير على دخل الشركة المعلن ويمكن تقسيم التصنيفات المحاسبية الى ما يلي :

1. أسهم الدخل : وهي الاسهم التي تحصل على أعلى مقسوم أرباح وذلك لان الصناعات التي تعمل بها الوحدات الاقتصادية المصدرة لهذه الأسهم لا تتعرض للكثير من المخاطر .
2. أسهم القيمة : وهي الأسهم الي تحتاج الوحدات الاقتصادية المصدرة لها وقتا طويلا لتحقيق الأرباح ، فان معظم المستثمرين لا يرغبون بالإقبال على هذا النوع من الأسهم باستثناء المستثمرين الصبورين ذوي الأفق الزمنية البعيدة .
3. أسهم مضمونة الربح : وهي الأسهم التي تكون الوحدات الاقتصادية المصدرة لها كبيرة الحجم وقد أثبتت جدارة في المجال الذي تعمل فيه وتقوم بتحقيق عوائد مستقرة ، لذا تتمتع أسهمها بنشاط تجاري وقوة السيولة النقدية والتسويق ، ويعتبرها حاملوها انها مخزن للثروة وضمان لاستلام مقسوم أرباح منتظم في الوقت نفسه .
4. أسهم المضاربة : وهي الأسهم التي تتصف الوحدات الاقتصادية المصدرة لها بإمكانية حصول زيادات كبيرة في السعر وتحمل درجات عالية من المخاطرة ، وتولد هذه الأسهم أما عوائد رأسمالية عالية أو خسائر رأسمالية كبيرة .
5. الأسهم المقيدة : وهي أسهم ممنوحة للعاملين في الوحدة الاقتصادية من دون أن يتحمل الممنوح أي كلفة او تكون مقابل كلفة ضئيلة وعادة ما تكون قابلة للإلغاء اذا ما ترك الموظف عمله في الوحدة الاقتصادية قبل الوقت المتفق عليه أي أن هذه الأسهم تمثل مكافآت للاحتفاظ بالعاملين ، وتمثل القيود بعدم السماح لحامل هذه الأسهم أن يقوم ببيعها خلال مدة تتراوح من 3-5 سنوات ، وباقي حقوقه تكون طبيعية مثل التصويت والحصول على كوبونات توزيعات الأرباح .

ثانيا : الأسهم الممتازة

تقع الأسهم الممتازة في مكان ما بين القروض والأسهم العادية ، فهي تشبه القروض في أنها تحمل التزاما من جانب الوحدة الاقتصادية للقيام بمدفوعات منتظمة في مدد معروفة (لها الأفضلية عند توزيع مقسوم الأرباح ، إذ يحصل حملة الأسهم الممتازة على حصتهم من صافي الأرباح بعد الضريبة قبل حملة الأسهم العاديين) كما انه في حالة التصفية يكون لحملة الأسهم الممتازة الأولوية على حملة الأسهم العادية في الحصول على مستحقاتهم ، وتختلف الأسهم الممتازة عن القروض في أن فشل الوحدة الاقتصادية في القيام بتوزيعات على حملة الأسهم لا يترتب عليه إفلاسها وعلى هذا الأساس فان الأسهم الممتازة تتمتع بدرجة خطورة أعلى من الأسهم العادية ولكن اقل من السندات (القروض) والعكس صحيح بالنسبة للمستثمرين إذ تكون الأسهم الممتازة اقل خطورة من الأسهم العادية وأكثر خطورة من السندات (العمار ، 1997: 158)

الضخم المتعلق بالمبنى من خلال مصاريف الإيجار بدلا عنه (الاشقر، 2010: 30)

تأثير إدارة الأرباح في القيمة السوقية للأسهم

الأسهم ، أنواع الأسهم ، القيمة ، مداخل القيمة ، أنواع القيم للأسهم ، تأثير إدارة الأرباح في القيمة السوقية للأسهم

1. الأسهم

تعد الأسهم أداة التمويل الأولى لتكوين رأس مال الوحدات الاقتصادية المساهمة ، ويمثل السهم جزءا" من رأس المال للوحدة الاقتصادية التي أصدرته ، وكذلك تمثل الحصة سهم من أسهم الوحدة الاقتصادية التي يمتلكها شخص معين ، وكما هو معروف أن الوحدة الاقتصادية تطرح للاكتتاب العام الأسهم التي قامت بإصدارها ، ويمكن ان يعرف السهم على انه الوثيقة التي تمثل حصة الشخص المساهم في راس مال الوحدة الاقتصادية ، وتمتاز الأسهم بالخصائص الآتية (Pilbeam , 2010 :111) :

1. تساوي قيمة الأسهم .
2. عدم قابلية السهم للتجزئة .
3. عدم جواز اصدار السهم بقيمة تقل عن قيمته الاسمية .
4. تحديد المسؤولية بقيمة السهم .
5. قابلية السهم للتداول وهي اهم ميزة لنظام الأسهم لسهولة نقل ملكيتها ، فحملة الأسهم يمكنهم أن يبيعوا جزءا" أو كل أسهمهم وبأي وقت من دون الحصول على موافقة الوحدة الاقتصادية أو حملة الأسهم الآخرين .

2. أنواع الأسهم

أولا : الأسهم العادية

وتعرف الأسهم العادية بحقوق حملة الأسهم ، وتمثل حصص الملكية في الوحدة الاقتصادية .

- أنواع الأسهم العادية

أن الأسهم العادية لا تكون لها نفس الحقوق والامتيازات بل توجد هناك فروقات في عوائدها ومقسوم أرباحها وحجم تداولها في الأسواق و المخاطر التي ترتبط بالتعامل بها وغير ذلك من العوامل التي أظهرت أنواعا عديدة من الأسهم أهمها الآتي:(Natale, 2000:26).

القيمة

أسهم بدون قيمة في حالات معينة فيقوم مجلس إدارة الوحدة الاقتصادية في تحديد قيمة الأسهم التي ليس لديها قيمة اسمية (أذا كان القانون يجيز ذلك) والقيمة التي يحددها مجلس الإدارة للسهم تسمى القيمة المحددة (Ross and others, 2002: 371).

- القيمة الدفترية : القيمة الدفترية للأسهم ما هي الا عبارة عن قيمة الأسهم حسب السجلات المحاسبية للوحدة الاقتصادية ، وقيمة السهم الدفترية تمثل نصيب السهم من صافي أصول الوحدة الاقتصادية كما تظهر في الميزانية العمومية (ويقصد بصافي الأصول أجمالي الأصول مطروحا منها كافة الالتزامات تجاه الغير) تأتي نتيجة قسمة صافي الأصول أو الموجودات على عدد الأسهم المصدره . (الشماع، 1992: 581-582)

- القيمة السوقية : لقد تم تعريف القيمة السوقية وفق المعيار الدولي 32 "الأدوات المالية العرض والإفصاح" : هو المبلغ الذي يمكن الحصول عليه من بيع أداة مالية أو المستحق الدفع عن شراء أداة مالية في سوق النشط" (المعايير الدولية (مترجمة، 2003: 32) .

وتعتبر القيمة السوقية عن السعر الذي تباع أو تشتري به الأسهم الخاضعة للتعامل في سوق الأوراق المالية ، والذي يأتي نتيجة تفاعل قوة العرض والطلب في هذا السوق ويعد هذا هو سبب التغير المستمر فيه ، فضلا عن عوامل أخرى تلعب دورا مهما في تغير هذا السعر أهمها هي توقعات المتعاملين لربحية الوحدة الاقتصادية في المستقبل بالإضافة إلى عنصر المضاربة وغيرها من العوامل الأخرى التي تؤدي إلى التغير المستمر في هذا السعر وبالتالي تجتمع هذه العوامل لتؤثر على القيمة السوقية ارتفاعا وانخفاضا " حسب اتجاه تأثيرها ، ويتم التقرير عن هذه القيمة يوميا في الصحف أو على الانترنت لتسهيل المتاجرة بها ومن الجدير بالذكر ان القيمة السوقية للأسهم في لحظة أو وقت من أوقات التداول ليس لها تأثير في حصة حملة الأسهم في حقوق الملكية في الوحدة الاقتصادية المصدره لهذه الأسهم (wild, 2003: 47) . وتعد القيمة السوقية أهم قيم الأسهم من وجهة نظر المساهم الحالي أو المستثمر المتوقع والموجه الرئيسي لقراراته الاستثمارية (شحاته، 1987: 294). وبشكل عام فضل الاقتصاديون استعمال القيمة السوقية عند التقويم ، وهذا يعود الى ان القيمة السوقية تحدد القيمة الجارية بدلا من اعتماد القيمة الدفترية ، ومعظم الاقتصاديين يؤمنون بان القيمة السوقية أفضل في تحديد القيمة بدلا من المستندة إلى الأساس التاريخي ، أما المحاسبون فيفضلون استعمال القيمة الدفترية والابتعاد عن القيمة السوقية بسبب التقلبات التي يتصف بها سوق الأسهم وعدم الاستقرار الذي يؤدي الى التقلب في نتائج التقويم

أن القيمة مفهوم واسع لا يسهل احتواءه ، اذ يختلط ويتداخل بمعظم جوانب الحياة ويتحكم بها ، ويمكن إرجاع كلمة Value إلى أصلها الفرنسي الذي يأتي من كلمة Valoir والتي تكون ترجمتها الدقيقة للإنكليزية To be worth وتعني قيمة أو قيمة مالية ، ومفهوم القيمة يتفرع منها اتجاهان أو بعدان :

أولهما : البعد الأخلاقي الذي يتضمن اعتبارات الاحترام والتقدير ، وبذلك فان التقويم يقوم على تقدير الشيء من خلال تحديد استحقاقه الجوهرى ، وهذا البعد من القيمة يصعب قياسه كميًا على الرغم من أهمية هذا البعد في بناء المجتمعات وتدعيم هياكلها الأخلاقية ، وبذلك لا يمكن قياسها لارتباطها بمفاهيم لا يمكن التعبير عنها بشكل مادي او كمي مثل مفاهيم العدالة والأخلاق .

ثانيهما : البعد المادي الذي يلاحظ اختلاطه بمفهوم السعر Price الذي يمثل النسبة بين شيء ما وما يوازيه أو يقابله من النقد ، أو ينظر إلى السعر على انه المبلغ الذي يدفع لأجل الحصول على سلعة أو خدمة معينة ، وبذلك تعد الأسعار أقياما مادية قابلة للملاحظة والتحديد في الصفقات التجارية ، أما في الرياضيات فينظر للقيمة على أنها العدد أو الكمية التي يمكن التعبير عنها بالرموز أو الأشكال . (Most, 1977: 142-143)

1. مداخل القيمة

تقتصر مداخل القيمة على ثلاث مداخل كالآتي :

- مدخل الدخل : الذي يستند اليه المقيمون في تقويم انجاز الوحدة الاقتصادية من خلال المعلومات التي يتم الحصول عليها من كشف الدخل والكشوفات المعدة على ضوءها .
- مدخل السوق : الذي بموجبه يقوم المقيمون بتطبيق تعليمات التقويم للوحدات الاقتصادية العامة أو التعليمات التي استحدثتها نتيجة نشوء صفقات تجارية بين الوحدات الاقتصادية العامة والوحدات الاقتصادية الخاصة ، أو بالأحرى التعليمات التي تستحدث في السوق نتيجة التعاملات التجارية في السوق بين أطراف مختلفة .
- مدخل الموجود : الذي من خلاله يتحتم على المقيمين الاختيار بين تقويم الموجودات الملموسة Tangible Asset بمعزل عن الموجودات غير الملموسة Intangible Assets ، او يقوم بدمج الموجودات الملموسة وغير الملموسة في مجموعة واحدة وتقويمها . (Hitchner, 2003: 7)

أنواع القيم للأسهم

- القيمة الاسمية : عادة يتم إصدار الأسهم سواء كانت عادية أم ممتازة بقيمة اسمية ، والقيمة الاسمية هي القيمة التي يتم تثبيتها على شهادة السهم عند إصداره ، ويمكن أن يتم إصدار

صعوداً ونزولاً وعدم ثباتها (Ross and Others , 2002 :386).

القيمة العادلة

هناك بعض الكتاب يطلق على القيمة العادلة مصطلح القيمة السوقية العادلة "Fair Market Value" التي تعرف على أنها : سعر التبادل المباشر لأدوات الملكية بين بائع راغب ومشتري راغب أيضاً، هذا التبادل لا يكون تحت أي ضغط بالنسبة للمشتري وكذلك بالنسبة للبائع ، وكلاهما له معرفة معقولة بحقيقة عملية التبادل أو التصفية (Hitchner ,2003:961).

- تأثير سياسة إدارة الأرباح في القيمة السوقية للأسهم

يمكن للاستعمال الواسع للمعلومات المحاسبية من قبل المستثمرين والمحللين المساعدة في تقييم الأسهم وخلق دافع للمديرين من اجل التلاعب بالأرباح ومحاولة التأثير في سعر الأسهم في المدى القصير (Healy & Wahlen ,1998:10) أن دراسات متعددة بينت ان هناك ارتباطاً معنوياً ما بين التغيرات في العوائد المحاسبية وبين تغيرات عوائد أسعار الأسهم (Brown,1970 & Emanuel,1984) .

أن السؤال الذي يطرح نفسه هنا فيما إذا كان هذا الارتباط هو في ظل آلية محددة ، تقوم من خلالها الإدارات بخداع سوق الأسهم عن طريق المناورة في السياسات المحاسبية ،على سبيل المثال (التحول من طريقة الاندثار المعجل إلى طريقة القسط الثابت) بهدف زيادة الأرباح الا أن الدراسات أخرى في العقد السبعيني بينت أن علاقة السياسات المحاسبية وأسعار الأسهم لا تأخذ آلية واحدة ، اذ ان هناك دليلاً على إن حركة الأسهم تتأثر بنظر المستثمرين إلى الطرق المحاسبية بشكل مختلف ، وان الفحوى العام لهذه الدراسات بينت أن المناورة بالعوائد تثير رغبات المستثمرين ألا ان الأرباح التي تظهرها القوائم المالية تثير شكوكهم (Kaplan,Roll,1972:245). وأكدت نتائج الدراسات السابقة (الخاصة بتغيير السياسات المحاسبية) أن المنهجية المستعملة لتلك الدراسات بررت التحسينات الجوهرية للرقابة ونشر تماثل المعلومات وركزت على العروض العامة الأولية لأغراض التغييرات المحاسبية (Leftwich,1981:239). أما الدراسات التي أجريت حديثاً والمتعلقة بدوافع سوق رأس المال للأرباح المدارة ، فقد ركزت على سلوك المستحقات خلال المدد المحاسبية وعندما تكون هناك احتمالية ارتفاع دوافع سوق رأس المال لإدارة الأرباح ، وتتضمن دراسات عن ادارة الأرباح في الفترات المحاطة بتعاملات سوق رأس المال عندما تكون هناك فجوة بين أداء الوحدة وتوقعات المستثمرين والمحللين ، ومنها دراستان عن ادارة الأرباح قبيل استحواد الإدارة ، دراسة

(Deangelo,1988:3-36) وأكدت ان معلومات الأرباح مهمة لتقييم استحواد الإدارة وبافتراض أن مديري وحدات الاستحواذ لديهم حافز لتخفيض الأرباح . أما دراسة (Perry&Williams,1994:157-179) أوضحت التغيير في المستحقات والسيطرة على الإيرادات ورأس المال القابل للاستهلاك ، وجاءت النتائج بان المستحقات الاختيارية تخفض الدخل . ان انفصال الملكية عن الإدارة وعرض أسهم الوحدات للتداول العام أدى إلى تعرض الوحدات إلى مشاكل الوكالة الإدارية ، وان دوافع سوق رأس المال المعتمدة على حقوق المساهمين هي إحدى الآليات المستخدمة للتوافق بين مصالح الإدارة ومصالح حملة الأسهم على المدى البعيد ، أن الدوافع المعتمدة على حقوق المساهمين تشجع المديرين لتعظيم قيمة أسهمهم وان هذه الدوافع تم التشكيك بها مؤخراً بعد سيل من حالات ادارة الأرباح الفاسدة وبعد انهيار الشركات الكبرى على سبيل المثال (Enron& World Com) لان المديرين أحرار في بيع حصصهم أما (Levitt,1998 & Brown,2002) فقد انتقدا حالات الانهيار هذه بان الحوافز المعتمدة على حقوق المساهمين تشجع المديرين على ادارة أرباحهم لتعظيم أسعار الأسهم في المدى القصير على حساب قيمة الوحدة في المدى الطويل.

الاطار العملي

قياس ممارسات ادارة الأرباح وبيان مدى تأثيرها في القيمة السوقية لأسهم المصارف الخاصة عينة البحث

لغرض اختبار هذه الفرضية فقد تم استخدام نموذج (Miller,2009) باعتباره من أحدث النماذج المستخدمة في القياس ، فضلاً عن اعتماده على البيانات الفعلية وابتعاده عن التقديرات ، فضلاً عن الشمولية التي يمتاز بها وعدم اقتصاره على نشاط محدد ، إذ يقوم هذا المدخل بقياس ادارة الأرباح من خلال قياس العلاقة بين التغيير في رأس المال العامل (الأصول المتداولة – المطلوبات المتداولة) بوصفه عنصراً معرضاً للتلاعب ، الى التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية كعنصر غير معرض للتلاعب ، ويطلق عليه أيضاً (نسبة ميلر) Miller Ratio ويتم التوصل إلى وجود ادارة أرباح من عدمه بمقارنة نسبة ادارة الأرباح للسنة الحالية مع النسبة نفسها للسنة السابقة ، اذ يستدل على وجود ادارة الأرباح في الحالة التي يكون فيها الفرق عدداً اكبر او اقل من صفر (موجب أو سالب) ، أما إذا كان الفرق يساوي صفراً فان الشركة تعد غير ممارسة للتمهيد ، اما الصيغة الرياضية لهذا النموذج فهي كالآتي :

(Miller , 2009:84)

$$\text{Miller Ratio} = \Delta (\Delta WC / CFO)$$

حيث ان :
 $\Delta W C$ = التغير في صافي رأس المال العامل
 $C F O$ = التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
 ان اختيار هذا الانموذج جاء للأسباب التالية:
 1. يتسم بالموضوعية لاعتماده على أساس إحصائي يوفر مقياس واضح لإدارة الأرباح ، كونه لا يتضمن وضع تقديرات للدخل المتوقع أو لبعض المتغيرات الأخرى اللازمة
 2. عدم اقتصاره في القياس على وسيلة أو نشاط واحد من أنشطة إدارة الأرباح ، اذ يأخذ بالحسبان الوسائل المستخدمة جميعا في ممارسات إدارة الأرباح ، وذلك من خلال اختبار نمط سلوك إدارة الأرباح قياسا بسلوك التدفقات النقدية التشغيلية خلال مدة زمنية محددة وباستخدام سلسلة زمنية من البيانات الفعلية لحساب مؤشر إدارة الأرباح بدلا من سنة واحدة.

جدول (1) قياس الأرباح لمصرف الائتمان (شركة مساهمة خاصة) للسنوات 2008، 2009، 2010، 2011

البيان	2008	2009	2010	2011
أصول متداولة آخر المدة للسنة الحالية	336,143,875,474	362,222,201,951	593,600,121,041	442,925,852,000
تطرح : خصوم متداولة آخر المدة للسنة الحالية	244,922,963,271	252,048,525,306	459,838,474,740	292,157,432,000
رأس المال العامل نهاية المدة الحالية	91,220,912,203	110,173,676,645	133,761,646,301	150,768,420,000
أصول متداولة أول المدة للسنة الحالية	357,389,429,198	336,143,875,474	362,222,201,951	593,600,121,041
تطرح: خصوم متداولة أول المدة للسنة الحالية	281,453,467,936	244,922,963,271	252,048,525,306	459,838,474,740
رأس المال العامل أول المدة الحالية	75,935,961,262	91,220,912,203	110,173,676,645	133,761,646,301
التغير في رأس المال (آخر المدة – أول المدة) للسنة الحالية	15,284,950,941	18,952,764,442	23,587,969,656	17,006,773,699
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسنة الحالية	-9,795,775,754	12,278,237,974	217,774,731,536	-144,853,483,000
مؤشر ميلر للسنة الحالية	-1.5604	1.5436	0.1083	-0.1174
أصول متداولة آخر المدة للسنة السابقة	357,389,429,198	336,143,875,474	362,222,201,951	593,600,121,041
تطرح: خصوم متداولة آخر المدة للسنة السابقة	281,453,467,936	244,922,963,271	252,048,525,306	459,838,474,740
رأس المال العامل نهاية المدة السابقة	75,935,961,262	91,220,912,203	110,173,676	133,761,646,301

362,222,201,951	336,143,875,474	357,389,429,198	355,206,362,441	أصول متداولة أول المدة للسنة السابقة
252,048,525,306	244,922,963,271	281,453,467,936	323,714,079,585	تطرح :خصوم متداولة أول المدة للسنة السابقة
110,173,676,645	91,220,912,203	75,935,961,262	31,492,282,856	رأس المال العامل أول المدة السابقة
23,587,969,656	18,952,764,442	15,284,950,941	44,443,678,406	التغير في رأس المال للسنة السابقة (آخر المدة – أول المدة)
217,774,731,536	12,278,237,974	-9,795,775,754	-13,847,373,516	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسنة السابقة
0.1083	1.5436	-1.5604	-3.2095	مؤشر ميلر للسنة السابقة
-0.2257	-1.4353	3.104	1.6490	مؤشر ميلر لقياس تمهيد الدخل (الفرق بين المؤشرين)
سالب	سالب	موجب	موجب	نوع إدارة الأرباح

يتبين من الجدول (1) ان مصرف الائتمان قد حقق في سنة 2008 ممارسة موجبة بلغت (1.649) وهي الفرق بين مؤشر ميلر لسنة 2008 الذي بلغ (-1.5604) والمؤشر نفسه للسنة السابقة 2007 البالغ (-3.2095) ، وفي سنة 2009 أيضا ممارسة موجبة (3.104) ناتجة من الفرق بين مؤشري ميلر للسنتين 2009 و 2008 وهما (1.5436) و(-1.5604) على التوالي ، وفي سنة 2010 حقق ممارسة سالبة (-1.435) لكون مؤشر ميلر للسنة الحالية 2010 بلغ (0.1038) وهو اقل من مؤشر سنة 2009 البالغ (1.5436) ، وأخيرا في سنة 2011 حقق أيضا ممارسة سالبة (-0.225) اذ كان مؤشر ميلر للسنة الحالية 2011 سالبا حيث بلغ (-0.1174) وللسنة السابقة (0.1083) ، وكان تأثيره خلال تلك المدة من سنة 2008 - 2011 على القيمة السوقية بنسبة 20% وهو ما تم توضيحه في جدول رقم (5) .

جدول (2) قياس الأرباح لمصرف بابل (شركة مساهمة خاصة) للسنوات 2008، 2009، 2010، 2011

2011	2010	2009	2008	البيان
244,655,959,034	181,842,736,796	154,160,994,800	114,572,578,946	أصول متداولة آخر المدة للسنة الحالية
164,431,548,191	141,408,934,430	113,158,574,164	82,800,682,113	تطرح : خصوم متداولة آخر المدة للسنة الحالية
80,224,410,843	40,433,802,366	41,002,420,636	31,771,896,833	رأس المال العامل نهاية المدة الحالية
181,842,736,796	154,160,994,800	114,572,578,946	78,815,107,434	أصول متداولة أول المدة للسنة الحالية
141,408,934,430	113,158,574,164	82,800,682,113	47,134,410,199	تطرح: خصوم متداولة أول المدة للسنة الحالية
40,433,802,366	41,002,420,636	31,771,896,833	31,680,697,235	رأس المال العامل أول المدة

				الحالية
39,790,608,477	-568,618,270	9,230,523,803	91,199,598	التغير في رأس المال (آخر المدة –أول المدة) للسنة الحالية
-26,551,513,613	19,041,115,796	33,363,899,653	48,009,659,905	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسنة الحالية
-1.4986	-0.0298	0.2766	0.0019	مؤشر ميلر للسنة الحالية
181,842,736,796	154,160,994,800	114,572,578,946	78,815,107,434	أصول متداولة آخر المدة للسنة السابقة
141,408,934,430	113,158,574,164	82,800,682,113	47,134,410,199	تطرح :خصوم متداولة آخر المدة للسنة السابقة
40,433,802,366	41,002,420,636	31,771,897,833	31,680,697,235	رأس المال العامل نهاية المدة السابقة
154,160,994,800	114,572,578,946	78,815,107,434	72,411,602,745	أصول متداولة أول المدة للسنة السابقة
113,158,574,164	82,800,682,113	47,134,410,199	39,200,034,546	تطرح :خصوم متداولة أول المدة للسنة السابقة
41,002,420,636	31,771,896,833	31,680,697,235	33,211,568,199	رأس المال العامل أول المدة السابقة
-568,618,270	9,230,523,803	91,199,598	-1,530,870,964	التغير في رأس المال للسنة السابقة (آخر المدة –أول المدة)
19,041,115,796	33,363,899,653	48,009,659,905	18,205,475,001	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسنة السابقة
-0.0298	0.2766	0.0019	-0.0840	مؤشر ميلر للسنة السابقة
-1.4688	-0.3064	0.2747	0.0859	مؤشر ميلر لقياس تمهيد الدخل (الفرق بين المؤشرين)
سالِب	سالِب	موجب	موجب	نوع إدارة الأرباح

1.468) ، وكان تأثيرها خلال تلك المدة من سنة 2008 – 2011 على القيمة السوقية بنسبة 75% وهذا ما تم توضيحه في جدول رقم (5) .

كما يتبين من الجدول (2) ان مصرف بابل قد حقق في سنة 2008 ممارسة موجبة بلغت (0.085) وفي سنة 2009 أيضا ممارسة موجبة (0.2747) وفي سنة 2010 حقق ممارسة سالبة (-0.306) وأخيرا في سنة 2011 حقق أيضا ممارسة سالبة (-

جدول (3) قياس الأرباح لمصرف المنصور (شركة مساهمة خاصة) للسنوات 2008، 2009، 2010، 2011

2011	2010	2009	2008	البيان
264,827,996,561	168,702,267,000	140,328,004,420	127,046,551,847	أصول متداولة آخر المدة للسنة الحالية
162,416,964,529	87,699,426,706	60,258,353,823	51,480,447,541	تطرح: خصوم متداولة آخر المدة للسنة الحالية
102,411,032,032	81,002,840,294	80,069,650,597	75,566,104,306	رأس المال العامل نهاية المدة الحالية
168,702,267,000	140,328,004,420	127,046,551,847	78,228,590,891	أصول متداولة أول المدة للسنة الحالية
87,699,426,706	60,258,353,823	51,480,447,541	13,509,489,318	تطرح: خصوم متداولة أول المدة للسنة الحالية
81,002,840,294	80,069,650,597	75,566,104,306	64,719,101,573	رأس المال العامل أول المدة الحالية
21,408,191,738	933,189,697	4,503,546,291	10,847,002,733	التغير في رأس المال (آخر المدة – أول المدة) للسنة الحالية
55,601,418,121	7,602,018,618	3,654,410,642	46,791,101,155	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسنة الحالية
0.3850	0.1228	1.2324	0.2318	مؤشر ميلر للسنة الحالية
168,702,267,000	140,328,004,420	127,046,551,847	78,228,590,891	أصول متداولة آخر المدة للسنة السابقة
87,699,246,706	60,258,353,823	51,480,447,541	13,509,489,318	تطرح: خصوم متداولة آخر المدة للسنة السابقة
81,002,840,294	80,069,650,597	75,566,104,306	64,719,101,573	رأس المال العامل نهاية المدة السابقة
140,328,004,420	127,046,551,847	78,228,590,891	63,777,830,179	أصول متداولة أول المدة للسنة السابقة
60,258,353,823	51,480,447,541	13,509,489,318	7,075,133,862	تطرح: خصوم متداولة أول المدة للسنة السابقة
80,069,650,597	75,566,104,306	64,719,101,573	56,702,696,317	رأس المال العامل أول المدة السابقة
933,189,697	4,503,546,291	10,847,002,733	8,016,405,256	التغير في رأس المال للسنة السابقة (آخر المدة – أول المدة)

7,602,018,618	3,654,410,642	46,791,101,155	16,115,577,450	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسنة السابقة
0.1228	1.2324	0.2318	0.4974	مؤشر ميلر للسنة السابقة
0.2622	-1.1096	1.0006	-0.2656	مؤشر ميلر لقياس تمهيد الدخل (الفرق بين المؤشرين)
موجبة	سالبة	موجب	سالبة	نوع إدارة الأرباح

وايضا يتبين من الجدول (3) ان مصرف المنصور قد حقق في سنة 2008 ممارسة سالبة بلغت (-0.265) وفي سنة 2009 حقق ممارسة موجبة (1.000) وفي سنة 2010 حقق ممارسة سالبة (-0.306) وأخيرا في سنة 2011 حقق ممارسة موجبة (0.262) ، وكان تأثيره خلال تلك المدة من سنة 2008-2011 على القيمة السوقية بنسبة 42% وهذا ما تم توضيحه في جدول رقم (5) .

جدول (4) ملخص ممارسات عينة البحث لإدارة الأرباح

ت	اسم الشركة	السنة	مؤشر ميلر	نوع	القيمة السوقية
1	مصرف الائتمان	2008	1.6490	موجبة	2.850
		2009	3.104	موجبة	2.350
		2010	-1.4353	سالبة	2.450
		2011	-0.2257	سالبة	2.920
2	مصرف بابل	2008	0.0859	موجبة	1.150
		2009	0.2747	موجبة	1.300
		2010	-0.3064	سالبة	0.870
		2011	-1.4688	سالبة	0.890
3	مصرف المنصور	2008	-0.2656	سالبة	1.300
		2009	1.0006	موجبة	1.300
		2010	-1.1096	سالبة	1.400
		2011	0.2622	موجبة	1.760

يتبين من الجدول (4) ان ممارسة إدارة الأرباح موجودة في المصارف الخاصة عينة البحث ، ويمكن تفسير هذه الحالة برغبة إدارة المصرف في الوصول الى مستوى معين من الأرباح من خلال تعمد اختيار عمليات القياس والابلاغ المحاسبي بهدف التأثير على الأرباح المتحققة ، كما يتبين من الجدول ان هناك اختلافات في ممارسة إدارة المصرف لإدارة الأرباح من مصرف لآخر واختلاف في ممارسة إدارة الأرباح لنفس المصرف في سنوات مختلفة ، اذ يظهر من الجدول (4) ان مصرف الائتمان قد مارس إدارة الأرباح الموجبة بهدف تعظيم الأرباح لسنة 2008 و 2009 على التوالي ، وإدارة الأرباح السالبة بهدف تقليل الأرباح لسنتي 2010 و 2011 . وكذلك الحال بالنسبة لمصرف بابل اذ حقق إدارة أرباح موجبة لسنتي 2008 و 2009 وإدارة أرباح سالبة لسنتي 2010 و 2011 . اما مصرف المنصور فقد حقق إدارة أرباح سالبة في سنة 2008 وإدارة أرباح موجبة لسنة 2009 ، ثم عاودت لتحقيق إدارة أرباح سالبة تهدف الى تقليل الأرباح في سنة 2010 اما في سنة 2011 فكانت إدارة أرباحها موجبة بهدف التعظيم.

يتبين من الجدول (4) ان ممارسة إدارة الأرباح موجودة في المصارف الخاصة عينة البحث ، ويمكن تفسير هذه الحالة برغبة إدارة المصرف في الوصول الى مستوى معين من الأرباح من خلال تعمد اختيار عمليات القياس والابلاغ المحاسبي بهدف التأثير على الأرباح المتحققة ، كما يتبين من الجدول ان هناك اختلافات في ممارسة إدارة المصرف لإدارة الأرباح من مصرف لآخر واختلاف في ممارسة إدارة الأرباح لنفس المصرف في سنوات مختلفة ، اذ يظهر من الجدول (4) ان مصرف الائتمان قد مارس إدارة الأرباح الموجبة بهدف تعظيم الأرباح لسنة 2008 و 2009 على التوالي ، وإدارة الأرباح السالبة بهدف تقليل الأرباح لسنتي 2010 و 2011 . وكذلك الحال بالنسبة لمصرف بابل اذ حقق إدارة أرباح موجبة لسنتي 2008 و 2009 وإدارة أرباح سالبة لسنتي 2010 و 2011 . اما مصرف المنصور فقد حقق إدارة أرباح سالبة في سنة 2008 وإدارة أرباح موجبة لسنة 2009 ، ثم عاودت لتحقيق إدارة أرباح سالبة تهدف الى تقليل الأرباح في سنة 2010 اما في سنة 2011 فكانت إدارة أرباحها موجبة بهدف التعظيم.

جدول (5) ملخص ممارسات عينة البحث لإدارة الأرباح على القيمة السوقية

ت	اسم الشركة	السنة	مؤشر ميلر	نوع	القيمة السوقية	قيمة (بيتا)	معدل مؤشر ميلر	مستوى التأثير
		2008	1.6490	موجبة	2.850			
1	مصرف الائتمان	2009	3.104	موجبة	2.350	20%	4.1	منخفض
		2010	-1.4353	سالبة	2.450			
		2011	-0.2257	سالبة	2.920			
2	مصرف بابل	2008	0.0859	موجبة	1.150	75%	-1.1	مرتفع
		2009	0.2747	موجبة	1.300			
		2010	-0.3064	سالبة	0.870			
3	مصرف المنصور	2008	-0.2656	سالبة	1.300	42%	1.2	متوسط
		2009	1.0006	موجبة	1.300			
		2010	-1.1096	سالبة	1.400			
		2011	0.2622	موجبة	1.760			

نتائج علاقات التأثير بين متغيرات البحث :

2. مصرف بابل : أن قيمة الميل الحدي قد بلغت ($\beta = 75\%$)

والمرافقة ل (X) فهي تدل على ان تغيرا مقداره (1) في إدارة الأرباح (X) سيؤدي إلى تغير في القيمة السوقية بقيمة (75%) .

3. مصرف المنصور : أن قيمة الميل الحدي قد بلغت

($\beta = 42\%$) والمرافقة ل (X) فهي تدل على ان تغيرا " مقداره (1) في إدارة الأرباح (X) سيؤدي إلى تغير في القيمة السوقية بقيمة (42%) .

ثانيا: على مستوى المصارف

يبين الجدول (5) نتائج اختبار علاقة التأثير بين إدارة الأرباح والقيمة السوقية على مستوى المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، حيث أن معدل إدارة الأرباح (مؤشر ميلر) خلال مدة البحث لمصرف الائتمان كان 4.1% ومعامل بيتا 20% ، أما مصرف المنصور فكان معدل إدارة الأرباح (مؤشر ميلر) 1.2% ومعامل بيتا 42% أما مصرف بابل فكان معدل إدارة الأرباح (مؤشر ميلر) 1.1% ومعامل بيتا 75% يلاحظ أن العلاقة عكسية بين المصارف كلما انخفض مؤشر ميلر (إدارة الأرباح) ارتفع مستوى التأثير .

افتراض البحث ان هنالك تأثير لإدارة الأرباح على القيمة السوقية لأسهم المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. وعليه يبين الجدول (5) نتائج اختبار علاقة التأثير بين إدارة الأرباح والقيمة السوقية لأسهم المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وكما يأتي :

اولا: على مستوى المصرف لمدة البحث

على وفق نتائج تحديد الانحدار البسيط بافتراض وجود علاقة دالية بين القيمة السوقية للعوامل المؤثرة في إدارة الأرباح (X) والقيمة السوقية (Y) وكما يلي :

1. مصرف الائتمان : أن قيمة الميل الحدي قد بلغت ($\beta = 20\%$) والمرافقة ل (X) فهي تدل على أن تغيرا مقداره (1) في إدارة الأرباح (X) سيؤدي إلى تغير في القيمة السوقية بقيمة (20%) .

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً : الاستنتاجات

توصل البحث إلى أهم الاستنتاجات والتي تلخصت بما يأتي :

1. أن المصارف عينة البحث مارست إدارة الأرباح المستندة إلى نموذج (Miller 2009) للمدة من 2008 ولغاية 2011 والذي أظهرته الجداول العملية من جدول رقم (4) إلى جدول رقم (5) التي أمكن تحديدها من خلال استخدام النموذج أعلاه.
2. ان تبني المصارف عينة البحث لسياسة إدارة الأرباح لها تأثير على القرارات الاستثمارية التي تتخذها تلك الإدارة ، وذلك نتيجة للتأثير على أسعار الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية .
3. أن المصارف عينة البحث ملتزمة بتطبيق النظام المحاسبي الموحد من حيث احتساب طرق الاندثار وتقدير العمر الإنتاجي للموجود وطرق تقييم المخزون وصولاً الى اعداد الكشوفات المالية ومنها كشف التدفقات النقدية.
4. بالرغم من تأثير القيمة السوقية أكثر من غيرها بسياسة إدارة الأرباح، إلا أنها تبقى المؤشر الأكثر أهمية في تقويم أداء الوحدات الاقتصادية وتقويم موقعها التنافسي في السوق، واكثر المؤشرات وضوحاً في تحديد مدى تقدم أو تراجع أداء الإدارة.

ثانياً : التوصيات

1. العمل على إصدار قوانين جديدة تسمح بإدخال مجموعة من الآليات والأدوات الجديدة التي لم تكن موجودة في السوق العراق للأوراق المالية بدلاً من ممارسة إدارة الأرباح ومن أمثلة هذه الآليات والأدوات: صناديق الاستثمار، مؤسسات السمسرة ، مؤسسات مخصصة في إدارة محافظ الأسواق المالية ، مؤسسات تحليل وتقييم الأوراق المالية، تقييم محافظ الأوراق المالية ، مؤسسات تغطية المخاطر ، التأجير التمويلي ، بيوت القبول والخصم ومؤسسات صانعي السوق وذلك من خلال عقد المؤتمرات وورش العمل التي تبين مدى الحاجة إلى تلك الأدوات.
2. ضرورة التزام المصارف كافة بالتوقيت المناسب لتقديم التقارير السنوية الى سوق العراق للأوراق المالية، نظراً إلى الأثر البالغ لها في القيمة السوقية للأسهم والسندات وبالتالي تأثيرها في قرارات المستخدمين .
3. ينبغي على المصارف أعداد الكشوفات المالية ومنها كشف التدفقات النقدية وفق الأسس المحاسبية الصحيحة ومع مراعاة التناسق في التطبيق بين السنوات لتوفير قابلية المقارنة بين السنوات حتى تكون المعلومات المقدمة أكثر فائدة .
4. اعتماد القيمة السوقية كمؤشر لأداء الإدارة الوحدة ككل مع ضرورة الأخذ بنظر الاعتبار المؤثرات الخارجية عليها وأهمها سياسة إدارة الأرباح وحجم التداول والظروف السياسية الراهنة

المصادر والمراجع العربية

أولاً: القواعد والمعايير

المعايير الدولية لأعداد التقارير المالية متضمنة معايير المحاسبية الدولية وتفسيراتها، جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2003.

ثانياً : الكتب العربية

- الشماع، خليل محمد حسن .(1992). الإدارة المالية ، الطبعة الرابعة .
- العمار، رضوان وليد .(1997). أساسيات في الإدارة المالية – مدخل الى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل ، الطبعة الأولى .عمان : دار الميسرة .
- بلقاوي، احمد رياحي .(2009). نظرية محاسبية ، الجزء الأول . عمان : دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع .
- شحاته، احمد بسيوني .(2000). محاسبة الشركات أشخاص وأموال .مصر : الدار الجامعية .
- امين ، عبد الله خالد .(2010). علم تدقيق الحسابات ، الناحية النظرية والعملية ، الطبعة الخامسة . عمان : دار وائل للنشر والتوزيع .
- كيسو ويجانت ، دونالد وجيري .(2009). المحاسبة المتوسطة ، الجزء الأول ، الطبعة العربية الثانية . المملكة العربية السعودية الرياض : دار المريخ للنشر .

ثالثاً: البحوث والدراسات والدوريات

- الاشقر ، هاني محمد .(2010). إدارة الأرباح وعلاقتها بالعوائد غير المتوقعة ومدى تأثير العلاقة بحجم الشركة . رسالة ماجستير ، كلية الجامعة الإسلامية في غزة .
- الداعور وعابد ، جبر إبراهيم ،محمد نواف .(2009). اثر السياسات المحاسبية لإدارة المكاسب على أسعار أسهم الوحدات الاقتصادية المتداولة ، في سوق فلسطين للأوراق المالية . مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإنسانية) المجلد السابع عشر ، العدد الأول.
- الساكني ، وسن يحيى احمد .(2010). إدارة الأرباح وتأثيرها في جودة المعلومات المحاسبية . رسالة ماجستير ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة بغداد .
- الفتلاوي ، ليلي ناجي مجيد .(2011). تطبيق حوكمة الشركات في الحد من ممارسات إدارة الأرباح " بالتطبيق على عينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق عمان والعراق للأوراق المالية . أطروحة دكتوراه ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد .
- حبيب عقيل حمزة .(2003). تمهيد الدخل - دراسة ميدانية في عينة مختارة من الشركات الصناعية . رسالة ماجستير ، كلية الإدارة والاقتصاد جامعة المستنصرية .
- حميدي ، كرار سليم عبد الزهرة .(2011). العلاقة بين حوكمة الشركات وتمهيد الدخل -دراسة تطبيقية في عينة من المصارف

Most , Kenneths.(1977).Accounting Theory" , Gride Inc. Columbus , ohio.

Miller, James E.(2009). The Development Of The Miller Ratio (MR): A Tool To Detect For The Possibility Of Earnings Management (EM). Journal of Business & Economics Research – January.

Natale , Roberts .(2000). "Fast Socks , Fast Money , How to take money investing in new issues and small – company stok " ,2th Ed , USA , Mc Graw – Hill.

Pilbeam Keith (2010) Finance and Financial Markets, Palgrave.

Ross. Stephen , Westerfield , Randolph W. & Jaffe , Jeffrey F .(2002). Corporate Finance " 6th Ed , McGraw – Hill , New yourk .

Scott , B. Jacobson and M.K. pitman .(2005).Auditors and Earnings Management .

العراقية . رسالة ماجستير ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة الكوفة .

شنيوي ، ايمن احمد،"دراسة تطبيقية لتحليل تأثير العوامل الاقتصادية على ممارسات إدارة الأرباح بالشركات المصرية " المجلة العلمية للتجارة والتمويل ، كلية التجارة ، جامعة طنطا، الأول 2009،

Foreign References

Books

Belkaoui , Ahmed,(2000).Accounting Theory" Thomson Learning, U.S.A , 4th Ed.

Beneish, M.D .(2001). Earnings Management : A perspective. Working Paper. Indiana University.

Hitchner , James R.(2003). Financial Valution – Application and Models" ,1th Ed,John Wiley & Sons,Inc.

Mulford & Comiskey ,Charles W. Eugene E.(2002). The Financial Numbers Games ,published simultan ously in Canada printed in the united states of America.