

## تأثير خصائص المدير التنفيذي في القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية – دراسة تطبيقية على المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

د. عفراء زحلوط\*

( تاريخ الإيداع ١١ / ٣ / ٢٠٢٠ . قُبِلَ للنشر في ٣٠ / ٦ / ٢٠٢٠ )

### □ ملخّص □

حاول هذا البحث قياس قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية كمقياس لجودة الأرباح المحاسبية، بالإضافة إلى التحري عن تأثير خصائص المدير التنفيذي في القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية، وهذه الخصائص هي فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه ومستواه التعليمي وملكيته في الشركة. تم تطبيق الدراسة في المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وعددها ١٤ مصرفاً عن الفترة من ٢٠١٤ حتى ٢٠١٨. توصل البحث إلى نتيجة مفادها أن الأرباح المحاسبية في المصارف المدرجة تتصف بقدرة ضعيفة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وأن للمستوى التعليمي للمدير التنفيذي تأثيراً في القدرة التنبؤية للأرباح. لكن لم يتبين وجود أي تأثير لفترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه وملكيته في الشركة في القدرة التنبؤية للأرباح. كلمات مفتاحية: القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية، التدفقات النقدية المستقبلية، المدير التنفيذي، نظرية الوكالة، حوكمة الشركات.

\* مدرسة، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة طرطوس، طرطوس، سورية (afraazhlout@yahoo.com)

## **The Impact of Characteristics of CEO on Earning Empirical Study on Listed Banks in Syrian Predictability- Damascus Securities**

**Dr. Afraa Zahlout\***

( Received 11 / 11 / 2020 . Accepted 9 / 5 / 2020 )

### **□ ABSTRACT □**

This research attempted to measure the ability of earning predictability to predict future cash flows as a measure of the quality of accounting earning, in addition to test the impact of the CEO's characteristics on the ability of earning predictability, and these characteristics are the CEO tenure, his educational level, and his ownership in the company. The study was applied in the 14 listed banks in the Damascus Stock Exchange for the period from 2014 to 2018.

The research reached a conclusion that the accounting earning in the listed banks have a weak ability to predict future cash flows, and that the CEO educational level has an impact on the earning predictability. However, there was no indication of the CEO's tenure and ownership in the company effect on the earning predictability.

Key Words: earning predictability, future cash flows, CEO, agency theory, corporate governance.

---

\* Lecture, Department of Accounting, Faculty of Economics, University of Tartous, Tartous, Syria.

## مقدمة

يعد البحث في جودة الأرباح المحاسبية من المواضيع المهمة في مجال المحاسبة، لما لها من أهمية نفعية في عملية اتخاذ القرارات لدى مختلف الأطراف ذات العلاقة بالشركة وبشكل خاص جهة المستثمرين والدائنين. وتعد عموماً مؤشراً لجودة التقرير المالي الصادر عن الشركة.

تعتمد جودة الأرباح وفقاً لـ Dechow (٢٠١٠) على عاملين اثنين هما الأداء التشغيلي للشركة، وجودة أنظمة المحاسبة التي تقيس هذا الأداء، فالأداء الجيد والنظام المحاسبي القوي والحوكمة الجيدة كلها ستؤدي إلى أرباح تتصف بالجودة. وتعد القدرة التنبؤية للأرباح Earning Predictability إحدى المؤشرات المستخدمة لقياس جودة الأرباح Earning Quality، فلكي تكون المعلومات المحاسبية ملائمة لعملية اتخاذ القرارات يجب أن يكون لها قيمة تنبؤية.

مع ظهور الشركات المساهمة وانفصال الملكية عن الإدارة ظهر ما يعرف بنظرية الوكالة، ووفقاً لذلك يقوم بإدارة الشركة جهة أخرى غير المالكين هي الإدارة التنفيذية التي ستكون الجهة المسؤولة عن عملية إعداد التقارير المالية. بالمقابل لا بد أن تقوم جهة بالنيابة عن المساهمين في الشركة، وهذه الجهة هي مجلس الإدارة الذي يراقب عمل الإدارة التنفيذية في الشركة، ويقوم بشكل دوري بالقرارات التي يتم اتخاذها من خلال الاجتماعات الدورية للمجلس. يشغل المدير التنفيذي Chief Executive Officer (CEO) الموقع الأهم في الشركة على الإطلاق، فمن المفترض أن يمتلك مهارات إدارية عالية يستطيع من خلالها أن يدير الشركة بنجاح على الرغم من الظروف التي قد تواجهها، وتتم مراقبته من قبل مجلس الإدارة من خلال اللجان التي تشكل مثل لجنة التدقيق.

لكن لدى CEO القدرة على التأثير في مختلف القرارات الاستراتيجية والتشغيلية في الشركة، فمن خلال العلاقات التي يؤسسها والمزايا والخصائص التي يتمتع بها والنفوذ الذي يمتلكه يمكن أن يؤثر في جودة التقرير المالي، ومستوى الإفصاح والشفافية، وملاءمة المعلومات المحاسبية للمستخدمين المختلفين للتقرير المالي. ويتوقع أن يكون لذلك تأثير في جودة الأرباح من حيث قدرتها التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية.

لذلك إن الدافع الأساس لهذا البحث هو قياس القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية بالتدفقات النقدية المستقبلية كأحد مقاييس جودة التقرير المالي، بالإضافة إلى فهم تأثير خصائص المدير التنفيذي التي تعكس قوته ونفوذه وتمكّنه في الشركة في القدرة التنبؤية للأرباح، واختبار ذلك في البيئة السورية بالتطبيق على المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

## مشكلة البحث

تتمثل المشكلة البحثية بدراسة تأثير خصائص المدير التنفيذي في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، إذ تم التركيز على هذا القطاع لأنه كما ذكر Saidu (٢٠١٩) يتطلب إدارة هذا المجال من الأعمال مهارات إدارية عالية من قبل المدير التنفيذي، ويتوقع وفقاً لذلك أن يكون لهذه الخصائص تأثير في القدرة التنبؤية للأرباح. ويمكن صياغة مشكلة البحث بالتساؤلات التالية:

١. هل تتصف الأرباح المحاسبية في المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

بالقدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية؟

٢. هل تؤثر فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه Tenure في القدرة التنبؤية للأرباح

بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

٣. هل يؤثر تملك المدير التنفيذي Ownership في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
٤. هل يؤثر المستوى التعليمي Education للمدير التنفيذي في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

### أهمية البحث وأهدافه

تتجلى أهمية البحث من النواحي التالية:

- الأهمية الأكاديمية: تحتل القدرة التنبؤية للأرباح كمقياس لجودتها حيزاً مهماً في البحث المحاسبي، وتعد القدرة التنبؤية إحدى خصائص ملاءمة المعلومات المحاسبية المحددة في الأطر المفاهيمية للمعايير المحاسبية الدولية والمبادئ الأمريكية. ومن المهم البحث في قياسها في الأسواق المالية أو دراسة العوامل التي تعزز جودتها. وتم دراسة تأثير خصائص المدير التنفيذي في جودة الأرباح في الأسواق المالية العالمية كثيراً، لكن لم يلق هذا المجال البحثي اهتماماً في الأسواق النامية، ولم تختبر القدرة التنبؤية للأرباح بشكل مهم في الأبحاث السابقة كمقياس للجودة. لذلك يأتي هذا البحث ليختبر تأثير خصائص المدير التنفيذي في القدرة التنبؤية للأرباح في سورية كدولة نامية التي يعد فيها السوق المالي حديث النشأة.
- الأهمية العملية: تتبع أهمية البحث العملية من دراسة خصائص المدير التنفيذي وكيفية تأثيرها في القدرة التنبؤية للأرباح كإحدى خصائص ملاءمة المعلومات المحاسبية. وهذا الأمر الذي يمد مختلف الجهات المهمة كالمستثمرين والمساهمين ومجلس الإدارة وصناع السياسات بالنتائج بخصوص القدرة التنبؤية للأرباح في الشركة، ومدى تأثير نفوذ CEO في ذلك لإعادة التقييم.

### ويهدف هذا البحث إلى ما يلي:

- قياس القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- دراسة خصائص المدير التنفيذي في المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- اختبار تأثير فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- التحري عن تأثير تملك المدير التنفيذي في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- اختبار تأثير المستوى التعليمي للمدير التنفيذي في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

### مجتمع وعينة البحث

يعد هذا البحث من البحوث الكمية التفسيرية، وقد تم اعتماد إستراتيجية النظرية ثم البحث من خلال وضع الفروض من النظرية من خلال الدراسات السابقة في مجال البحث قبل جمع البيانات. تمثل مجتمع البحث بالمصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وتعد عينة البحث نفسها المجتمع البحثي وهذا ما يتطابق مع أسلوب المسح الشامل.

تم جمع البيانات من التقارير السنوية للمصارف السورية المدرجة المنشورة على الموقع الإلكتروني لسوق دمشق للأوراق المالية، وتقارير حوكمة الشركات الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية الموجودة على موقع الهيئة الإلكترونية، وتعد هذه البيانات ثانوية التي تستخدم عادة من قبل الباحث والتي تُجمع من قبل الآخرين. يبلغ عدد المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ١٤ مصرفاً، وشملت فترة الدراسة من عام ٢٠١٤ حتى ٢٠١٨، وبلغ عدد المشاهدات ٥٦ مشاهدة.

## فروض البحث

١. تتصف الأرباح المحاسبية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بالقدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية.
٢. تؤثر فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
٣. يؤثر تملك المدير التنفيذي في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
٤. يؤثر المستوى التعليمي للمدير التنفيذي في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية في المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

## نموذج البحث

تم اختبار القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية باستخدام معامل الميل من معادلة الانحدار البسيطة الأساسية بين التدفقات النقدية المستقبلية والأرباح الحالية، حيث تقيس قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، كما في المعادلة رقم (١).

$$CFO_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 EARN_{it} + \varepsilon_i \quad (1)$$

حيث:

- $CFO_{i,t+1}$  التدفقات النقدية للشركة  $i$  في الفترة  $t+1$ ، وتم قياسها بنسبة التدفقات النقدية الناتجة عن العمليات التشغيلية في الشركة مقسومة على إجمال الأصول.
- $EARN_{it}$  الأرباح المحاسبية للشركة  $i$  في الفترة  $t$ ، وتم قياسها بنسبة الأرباح قبل الضريبة مقسومة على إجمالي الأصول.

- $\beta_1$  معامل الميل الذي يختبر قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ووفقاً لـ Al-Dhamari and Ismail (٢٠١٣) تقع قيمة  $\beta_1$  بين ٠ و ١، وتشير الإشارة الموجبة والمهمة إحصائياً لـ  $\beta_1$  إلى أن الأرباح ذات قدرة تنبؤية وكلما اقتربت قيمتها من الواحد كلما كانت القدرة التنبؤية أعلى، وتشير الإشارة السالبة والمهمة إحصائياً إلى أن الأرباح ذات قدرة تنبؤية أقل.

ولاختبار فيما إذا كانت خصائص CEO تؤثر في القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية، تم تمديد نموذج الانحدار البسيط في المعادلة (١) بالمتغيرات المؤثرة وهي فترة بقاء CEO في منصبه وملكية CEO والمستوى التعليمي لـ CEO، من خلال تفاعل هذه المتغيرات مع الأرباح الحالية ليتم الاختبار تجريبياً لأثر هذه الخصائص المدروسة في القدرة التنبؤية للأرباح الحالية بالتدفقات النقدية المستقبلية، ويتوضح النموذج في المعادلة رقم (٢):

$$CFO_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 EARN_{it} + \beta_2 TENURE_{it} + \beta_3 EARN_{it} * TENURE_{it} + \beta_4 EDUC_{it} + \beta_5 EARN_{it} * EDUC_{it} + \beta_6 OWNER_{it} + \beta_7 EARN_{it} * OWNER_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

حيث:

- $TENURE_{it}$ : فترة بقاء CEO في منصبه في الشركة  $i$  في الفترة  $t$ ، تم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لسنوات بقاء CEO في منصبه في الشركة.
- $OWNER_{it}$ : ملكية CEO في الشركة  $i$  في الفترة  $t$ ، وهو متغير وهمي (Dummy Variable)، حيث يأخذ الرقم 1 إذا كان CEO يملك أسهماً في الشركة، ويأخذ الرقم 0 إذا كان غير ذلك. حيث لم تعط نسبة الملكية أهمية في هذا البحث لأن تقارير الحوكمة الصادرة عن الهيئة أشارت بوضوح إلى أن نسب الملكية من قبل CEO في المصارف لا تعد من النسب الكبيرة والمثيرة للجدل واعتبرتها الهيئة محفزاً للمزيد من العمل من قبل CEO لصالح الشركة.
- $EDUC_{it}$ : المستوى التعليمي لـ CEO في الشركة  $i$  في الفترة  $t$ ، وهو متغير وهمي، حيث يأخذ الرقم 1 إذا كان CEO قد حصل على تعليم عالي (ماجستير أو دكتوراه)، ويأخذ الرقم 0 إذا كان غير ذلك. تشير قيمة معاملات النموذج للمتغيرات التفاعلية المهمة إحصائياً إلى أن خصائص المدير التنفيذي في الشركات تؤثر في القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية بالتدفقات النقدية المستقبلية. تم استخدام المقاييس المستخدمة لمتغيرات النموذج في العديد من الدراسات السابقة، مثل دراسة Koo (2008) ودراسة Mollah et al. (2019) ودراسة Theng and Wooi (2017).

### الدراسات السابقة

اهتم العديد من الباحثين بدراسة خصائص المدير التنفيذي ونفوذه وقوته في الشركة، وكيف يؤثر في جودة تقريرها المالي، ويمكن عرض هذه الدراسات كما يلي:

دراسة يوسف (2012) بعنوان: أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية (دراسة تطبيقية)

هدفت الدراسة إلى اختبار تأثير استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في السوق المالي، من خلال قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ومحتواها التقييمي. أجريت الدراسة على عينة مكونة من 78 شركة مدرجة في السوق المالي المصري عن الفترة من 2005 حتى 2008. وتوصلت الدراسة إلى أن وجود أغلبية أعضاء المجلس من غير التنفيذيين يؤثر إيجابياً في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية، أما الدور المزدوج لرئيس المجلس كمدير تنفيذي أثرت سلباً على ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية، أما حجم المجلس فلم يكن له أي تأثير.

دراسة Zouari et al. (2015) بعنوان: Do CEO Characteristics Affect Earnings

### Management? Evidence from France

تم دراسة العلاقة بين خصائص المدير التنفيذي وإدارة الأرباح بالتطبيق على 135 شركة فرنسية مدرجة خلال عام 2008 باستخدام المستحقات الاختيارية كمؤشر لإدارة الأرباح. وجدت الدراسة علاقة مهمة إيجابياً بين خصائص CEO وإدارة الأرباح، فمنذ أن بدأ المديرين يحصلون على مستويات جيدة من التعويضات أصبحوا يخافون من فقدانها، وهذا يدفعهم إلى التلاعب في أرباح الإدارة، وبذلك ستنزاد إدارة الأرباح. أيضاً إن ممارسة CEO دوراً مزدوجاً

كرئيس مجلس الإدارة يقوي من إدارة الأرباح، بالإضافة إلى أن خبرة CEO كمدير تنفيذي تؤثر إيجابياً على سلوك المديرين التنفيذيين لإدارة أرباح عدائية.

#### دراسة Nguyen et al. (٢٠١٦) بعنوان: **CEO Profile and Earnings Quality**

فحصت هذه الدراسة مجموعة من الخصائص الشخصية للمدير التنفيذي، حيث شكلت مؤشراً لجمعها بالاستناد إلى البيانات المتوفرة عموماً للمدير التنفيذي، وعلاقتها مع جودة الأرباح. وجدت الدراسة علاقة ارتباط قوية بين المؤشر ومستويات المستحقات الاختيارية التي استخدمت كمقياس لجودة الأرباح. حيث بقي هذا الارتباط مهماً من الناحية الإحصائية بعد ضبط بعض المحددات لجودة الأرباح.

#### دراسة Latif et al. (٢٠١٧) بعنوان: **Earnings Quality: A Missing Link between Corporate Governance and Firm Value**

حاولت هذه الدراسة أن تتحرى عن الدور الوسيط لجودة الأرباح كمقياس لجودة التقرير المالي في علاقة الحوكمة وقيمة الشركة. تم استخدام سلسلة زمنية من ٢١٤ شركة غير مالية مدرجة في سوق باكستان عن الفترة ٢٠٠٣ حتى ٢٠١٤. توصلت النتائج إلى أن حوكمة الشركات تحسن بفعالية جودة الأرباح وقيمة الشركة، وتثبت بذلك دورها الرقابي. وتساهم جودة الأرباح كذلك بشكل موجب في تعظيم قيمة الشركة، أي أن حوكمة الشركات تحسن من قيمة الشركة بشكل مباشر وغير مباشر من خلال جودة الأرباح.

#### دراسة Belot and Serve (٢٠١٧) بعنوان: **Earnings Quality in Private SMEs: Do CEO Demographics Matter?**

تحررت الدراسة عن تأثير المتغيرات الديموغرافية للمدير التنفيذي في جودة الأرباح للمشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم الخاصة، باستخدام عينة من ٣٠٤٧٦ شركة فرنسية لعام ٢٠١٢. توصلت الدراسة إلى أن الشركات المدارة من قبل النساء تجري إدارة أرباح أقل من الشركات المدارة من قبل الرجال، هذا يعني أن النساء في موقع CEO هي أكثر تجنباً للمخاطر من نظرائهم الرجال عند عملية اتخاذ القرارات المالية. بينما ارتبط عمر CEO سلبياً مع أهمية المستحقات الاختيارية.

#### دراسة Chou and Chen (٢٠١٨) بعنوان: **The Impact of CEO Characteristics on Real Earnings Management: Evidence from US Banking Industry**

تحررت هذه الدراسة عن تأثير خصائص المدير التنفيذي في إدارة الأرباح الحقيقية في الصناعة المصرفية الأمريكية. أشارت النتائج التجريبية إلى علاقة سلبية بين إدارة الأرباح الحقيقية وبعض خصائص CEO، وهي فترة بقائه في منصبه وقيادته للجنة التدقيق ومستوى الاجتهاد الممارس. بالإضافة إلى أن التعويضات العالية للمدير التنفيذي وخبرته تزيد من إدارة الأرباح الحقيقية. إن خصائص CEO لها تأثيرات مهمة في إدارة الأرباح الحقيقية قبل الأزمة المالية عام ٢٠٠٨، ومن السهل التخمين أن CEOs ذوي الخبرة العالية سيكون من السهل معالجه البيانات المالية عندما يواجهون أزمات مالية خطيرة.

#### دراسة Mollah et al. (٢٠١٩) بعنوان: **Banks Corporate Governance and Earnings Predictability**

فحصت الدراسة تأثير حوكمة الشركات في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية للبنوك التشغيلية في ٧١ دولة عن الفترة من ٢٠٠٧ حتى ٢٠١٦. وتم التوصل لنتيجة بأن هيكل مجلس الإدارة لديه تأثير موجب مهم

على القدرة التنبؤية للأرباح، وأن متغيرات نفوذ وقوة CEO تقلل من القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية للبنوك، ولم تبد متغيرات حوكمة المخاطر أي تأثيرات مهمة. تباينت هذه النتائج بين الدول المتقدمة والصاعدة، ودول القانون العام والخاص، ووفقاً لأحجام البنوك.

دراسة Ya et al. (٢٠١٩) بعنوان: **Research on the Impact of CEO Background**

#### **Characteristics on Accounting Information Quality**

تحرّت الدراسة عن تأثير بعض خصائص المدير التنفيذي في جودة معلومات المحاسبة، وتم تطبيق الدراسة على شركات تكنولوجيا المعلومات المدرجة في سوق Shenzhen المالي في الصين عن الفترة من ٢٠١٥ حتى ٢٠١٧. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ومهمة بين عمر CEO ومؤهلاته الأكاديمية وجودة معلومات المحاسبة، بينما لم يظهر جنس CEO وفترة بقائه في منصبه أي تأثيرات مهمة على جودة المعلومات المحاسبية. يتشابه هذا البحث مع الدراسات السابقة في دراسته لتأثير خصائص المدير التنفيذي في جودة الأرباح، ويتضح أن استخدام القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية كمقياس لجودتها لم يستخدم كثيراً في الدراسات السابقة بالرغم من أهميته للمستثمرين، واتجهت معظم الدراسات نحو مقياس إدارة الأرباح وجودة المستحقات. والجدير بالذكر أن دراسة خصائص المدير التنفيذي لم تلق الاهتمام في البيئة المحلية، لذلك يأتي هذا البحث لاختبار تأثير خصائص المدير التنفيذي في القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية بالتدفقات النقدية المستقبلية في البيئة السورية بالتطبيق على المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

#### **الدراسة النظرية**

#### **Earnings Predictability المحاسبية للأرباح**

تحيط المخاطر في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية وخاصة في الاقتصاديات النامية، لأن بيئة الدول النامية تتصف بعدم التأكد والمخاطرة. وتتنوع هذه المخاطر من مخاطر التشغيل ومخاطر المعلومات إلى مخاطر سياسية وتكنولوجية واقتصادية (Olaniyi, 2020).

إذ تعد الحوكمة الفعالة معطى مهماً يساعد المديرين على مواجهة التحديات والتعامل مع مختلف أنواع المخاطر (Nichole et al., 2009). وفي حين تزداد هذه المخاطر في بيئة عمل المصارف فإن بناء الحوكمة الجيد سيعزز من شفافية التقرير المالي، وبالتالي يعزز من جودة الأرباح، وهذا بدوره يؤدي إلى مزيد من الدقة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية، وبالتالي تخصيص جيد لرأس المال والمساعدة في تعزيز ثقة المستثمر وسمعة إدارية جيدة (Mollah et al., 2019).

لقد جعلت الفضائح المالية إصلاحات حوكمة الشركات أمراً أساسياً أكثر أهمية، إذ تم التركيز على الحاجة المركزية للشركات لتعزيز جودة تقاريرها المالية، لأن المستثمرين يحتاجون إلى معلومات غير متحيزة بخصوص الأرباح لتقدير التدفقات النقدية المستقبلية (Al-Dhamari and Ismail, 2013).

تعد جودة الأرباح عنصراً من بيئة مخاطر المعلومات في الشركة، التي تشير إلى الكفاية والموثوقية والملاءمة للمعلومات المقدمة من قبل نظام المحاسبة حول أرباح الشركة (Olaniyi, 2020).

لكن لا يوجد اتفاق على كيفية قياسها، فهناك مجموعة من المقاييس المستندة إلى الأساس المحاسبي وهي جودة المستحقات وإدارة الأرباح والاستمرارية والقدرة التنبؤية وتمهيد الدخل، ومؤشرات مستندة إلى الأساس السوقي وهي الملاءمة والموثوقية. وبطبيعة الحال ستكون جودة الأرباح عالية عندما تكون الأرباح الحالية قادرة على التنبؤ بالتدفقات



النقدية المستقبلية بشكل أفضل (Mollah et al., 2019). حيث ذكر Al-Dhamari and Ismail (٢٠١٣) أن قابلية التنبؤ بالربح تعكس قدرة المستثمرين على تقدير التدفقات النقدية المستقبلية، فأرباح الشركات ستكون ذات جودة عالية إذا تمكن المستثمرين من خلالها توقع فرص مستقبلية عن الشركة.

عزف Lipe (١٩٩٠) القدرة التنبؤية على أنها "قدرة الأرباح الماضية على توقع الأرباح المستقبلية". وهي مقياس مهم لأنها مقياس مستقبلي لجودة الأرباح بمقابل إدارة الأرباح التي هي مقياس للماضي (Mollah et al., 2019).

يؤكد Velary and Jen (٢٠٠٦) أن جودة الأرباح كمفهوم يمتلك خصائص متعددة الأبعاد، لكن تأسيسه مشتق من الإطار المفاهيمي لمعايير المحاسبة وبشكل أساس مجموعتي المعايير الدولية والأمريكية IFRS\ US GAAP. حيث تعرض هذه الأطر خاصيتين أساسيتين لأرقام الربح هي الملاءمة والموثوقية، ومن خلال هاتين الخاصيتين تعمل هذه الأطر على تعزيز جودة الإفصاح والتقرير المالي، وبالنتيجة ستكون التقارير المالية مصممة لتقديم معلومات ذات قيمة ملائمة. ولكي تكون الأرقام ملائمة يجب أن يكون لها قيمة تنبؤية، وبذلك تظهر بوضوح الطبيعة التنبؤية للأرباح المحاسبية بالنسبة للمستثمرين لأنها ستدخل بشكل مباشر في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية.

### خصائص المدير التنفيذي Characteristics of CEO

يوصف المدير التنفيذي وفقاً للموقع الذي يشغله بأنه الشخص الذي يوجه الشركة إلى الأمام، فعمله يتضمن كل عمل لا يمكن تفويضه إلى زملاء العمل. إذا فالمهمة الأكبر ستكون وضع إستراتيجية الشركة وتكوين ثقافتها، وقيادة الفريق التنفيذي، وتخصيص رأس المال لأولويات العمل (Diks, 2016).

فقد حدد كل من Jensen and Meckling (١٩٧٦) أن المديرين يمارسون دوراً حيوياً في الشركة بسبب أنهم الوكيل الأساس فيها، لكن قد يتصرفون وفق مصالحهم الخاصة من خلال تحقيق الأهداف التي لا تتفق بالضرورة مع أهداف المساهمين وفقاً لنظرية الوكالة. أي أن CEO سيدخل في مشاريع وأفعال مفيدة لنفسه فقط دون النظر إلى مصالح المساهمين، لذلك وُجد أعضاء مجلس الإدارة لمنع هذه الظاهرة، ولكي تصبح فاعلة يجب أن يسيطر على المجلس الأعضاء المستقلين الذين سيعكسون أداء أعلى في الشركة (Diks, 2016).

أشار Adams (٢٠٠٥) أن المدير التنفيذي الذي يمتلك نفوذاً وقوة أكثر في الشركة يؤثر على عملية اتخاذ القرارات العادية والإستراتيجية. ويدعم هذه الفكرة كل من Theng and Wooi (٢٠١٧) حيث تكون احتمالية اتخاذ قرار جيد جداً أو سيء جداً عالية عندما يتمتع CEO بنفوذ كافٍ للتأثير على عملية اتخاذ القرارات الأساسية أكثر من الشركة التي تشترك فيها باقي الإدارة التنفيذية في عملية اتخاذ القرار.

وذكر Chou and Chen (٢٠١٨) أن المدير التنفيذي هو الشخص الأكثر قوة، ويمارس دوراً أساسياً في إعداد التقارير المالية، وبالتالي هو مسؤول عن سياسة الإفصاح عن الأرباح.

لذلك من المتوقع أن يمارس CEO تأثيراً في جودة الأرباح المحاسبية من ناحية قدرتها التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية. وسيتم فيما يلي دراسة خصائص المدير التنفيذي التي يتوقع أن تؤثر في القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية وفق البيانات المتاحة.

### A. فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه Tenure

تعد فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه من الخصائص المهمة التي يتمتع بها ومصادر القوة والنفوذ التي يمتلكها في الشركة، والتي يستطع من خلالها فهم سياسات وإجراءات الشركة والتأثير على قراراتها. إذ يجادل

Adams (2005) أن CEO الذي تزداد مدة بقاءه في منصبه يكتسب بشكل تلقائي قوة ونفوذ أكثر في الشركة. لكن هذه القوة لها وجهين، فمن ناحية أولى قد تقود إلى أداء أفضل لأسم الشركة في السوق، ومن ناحية أخرى قد يعكس تقلباً أعلى في السوق، إذ يعكس هذا التقلب مفهوم عائد الخطر أي أن CEO مع فترة بقاء أعلى يفضل عوائد أعلى بدلاً من المشاريع المضمونة مع عوائد أقل.

ويؤيد ذلك Tien et al. (2017)، حيث يؤكدون أنه كلما بقي CEO في موقعه الوظيفي لوقت أطول كلما ازدادت قوته التي تتراكم تدريجياً، وتزداد معرفته لمختلف السياسات والإجراءات في الشركة، ويؤدي هذا إلى زيادة التأثير في عملية اتخاذ القرارات من قبل مجلس الإدارة.

ويعتمد CEO على فترة بقاءه لتأسيس استراتيجيات بعيدة المدى، فكلما زادت فترة بقاءه في منصبه فإن إستراتيجيته ستتغير بشكل أقل، لأنه سيفضل الاستقرار على عدم الاتساق. وقد يفسر ذلك الأمر حقيقة أن CEOs مقتنعون تماماً باستراتيجيتهم الخاصة أو أنهم قد توقفوا عن إعادة الابتكار والتجديد (Diks, 2016).

وبما يتفق مع نظرية الوكالة إن المدير التنفيذي الذي تطول فترة بقاءه في منصبه يميل ليكون أكثر قوة بالتالي قد يكون له تأثير سلبي على جودة القوائم المالية للشركة وبالتالي القدرة التنبؤية للأرباح (Mollah, 2019).

### B. تملك المدير التنفيذي Ownership

وفقاً لنظرية الوكالة يمكن أن يتصرف CEO للشركة التي تكون ملكيته فيها أعلى فيما يصب بمصلحة المساهمين لأنه مالكاً فيها (Jensen and Meckling, 1976).

لكن من ناحية أخرى اعتبر كل من Theng and Wooi (2017) أنه مع ملكية أعلى للمدير التنفيذي في الشركة ستزداد قوته ونفوذه أكثر، وبذلك قد يصبح أداء الشركة متدهوراً أكثر وفقاً لاحتمالات الوكالة، فقد يتخذ قرارات تلائم مصلحته الخاصة.

فعندما يمتلك CEO أسهماً مهمة في الشركة يستطيع أن يؤثر على اختيار المديرين التنفيذيين الآخرين، ويعطيه ذلك هامش للتأثير في الأعضاء الآخرين لمجلس الإدارة (Saidu, 2019).

يمكن القول أنه عندما تكون ملكية CEO في الشركة غير جوهرية وضمن الحدود المعقولة يمكن أن يشكل هذا الأمر حافزاً للعمل لصالح الشركة، بالمقابل عندما تصبح هذه الملكية مؤثرة وجوهرية يمكن أن يقوم CEO حينها بتوجيه الشركة بما يصب في مصلحته الخاصة التي قد تتعارض مع مصالح المساهمين الآخرين.

### C. المستوى التعليمي Education

قد يؤثر المستوى التعليمي للمدير التنفيذي في عملية اتخاذ القرارات وإعداد التقرير المالي وبالتالي يمكن أن يؤثر في جودة الأرباح المحاسبية من خلال القدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية. حيث يؤكد Saidu (2019) أن مستوى التعليم أحد مصادر القوة المهمة للمدير التنفيذي، لذلك من المفترض أنه عندما يتحقق في CEO مستوى تعليم أفضل وخبرة جيدة فإنه يوجد ميل عال لاكتساب مهارة إدارية عالية، وبهذا يعمل على تقدم الشركة حتى في الأوقات الصعبة، لأن أي قرار سيتخذه سيعكس مستوى الجودة الفردية التي يمتلكها.

تعد الخلفية التعليمية واحدة من الأمور التي تدل على قدرة الشخص على التعلم والاستيعاب والاستثمار والقدرة التشغيلية وكل مزايا الجودة الشاملة، وكلما كان مستوى التعليم أعلى للمدير التنفيذي كلما كانت المعرفة المهنية له أكثر ورؤيته أوسع، وسيكون مجال الإبداع أفضل ويمتلك القدرة الإدارية الكافية (Ya et al., 2019).

## الإفصاح عن خصائص المدير التنفيذي في التقارير المالية للمصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

وفقاً لدليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في سورية الصادر عام ٢٠٠٩، يجب على مجلس الإدارة في المصارف السورية أن يعين المدير التنفيذي الذي يتمتع بالنزاهة والكفاءة المهنية والخبرة المصرفية، وأن يتم الفصل بين منصب رئيس مجلس الإدارة و/ أو نائبه ومنصب الرئيس التنفيذي.

وأشارت هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في تقارير الحوكمة للجهات الخاضعة لإشرافها أنه:

- يجب أن يعين المدير التنفيذي من قبل مجلس الإدارة ويتم تفويضه بممارسة مهامه والتوقيع عن الشركة.
- يجب أن يحدد مجلس الإدارة تعويضات المدير التنفيذي.
- لا يجوز أن يكون CEO مديراً أو موظفاً في شركة أخرى.
- لا يجوز أن يقوم عضو مجلس الإدارة بوظيفة CEO أو تولي أي وظيفة يستحق عليها تعويضاً منعاً لتضارب المصالح.

• يجب أن يتم الإفصاح عن تعويضات ومكافآت الإدارة العليا كأحد بنود تقرير مجلس الإدارة وفق المعيار ٢٤ من معايير المحاسبة الدولية (التعاملات مع الأطراف ذات العلاقة). وتجدر الإشارة أنه مؤخراً تم إصدار القرار رقم ١١٠ لعام ٢٠١٩ عن الهيئة متضمناً نظام الإفصاح والشفافية للشركات الخاضعة لإشراف ورقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، حيث ذكرت المادة ١٠ منه أنه يجب الإفصاح عن أسماء أشخاص الإدارة التنفيذية العليا ونبذة تعريفية عن كل منهم، وكذلك الإفصاح عن المكافآت التي يحصلون عليها خلال السنة المالية.

### لقد أوردت الهيئة في تقارير الحوكمة عن الفترة المدروسة ما يلي:

- لا يوجد ازدواجية في منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، فقد التزمت المصارف المدرجة بهذا البند.
- يتمتع المديرون التنفيذيون بالمؤهلات المطلوبة للقيام بأعمالهم بكفاءة.
- يمكن النظر إلى ملكيات المديرين التنفيذيين بإيجابية، فهذا من شأنه تطوير أداء الشركة طالما هي ضمن الحدود المعقولة.
- أبدت معظم المصارف مقاومة للإفصاح عن التعويضات والمكافآت في التقرير المالي والالتفاف على ذلك من خلال وضع أرقام إجمالية.

ولدى مراجعة التقارير السنوية للمصارف المدرجة تبين أن المصارف قد أوردت بتقارير مجلس الإدارة ضمن التقارير السنوية مجموعة من خصائص المدير التنفيذي أهمها الخصائص المدروسة في هذا البحث (فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه، والمستوى التعليمي، والملكية)، ولم تقص عن خصائص أخرى أهمها التعويضات التي يحصل عليها المدير التنفيذي، حيث حظيت هذه الخاصية بالكثير من الاهتمام في الدراسات السابقة، بالإضافة إلى خصائص أخرى مثل مساهمته في تأسيس الشركة.

## النتائج والمناقشة

## التحليل الوصفي

يظهر الجدول (١) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل من المتغير التابع وبعض المتغيرات المستقلة. حيث يتبين أن المتوسط الحسابي للمتغير التابع CFO ٠,٠٤١، بانحراف معياري قدره ٠,١١، مشيراً إلى تباين عالٍ للتدفقات النقدية بين المصارف المدروسة. ويتبين أيضاً أن المتوسط الحسابي للمتغير المستقل EARN قدره ٠,٠٤٤، بانحراف معياري قدره ٠,٠٧٥، مشيراً إلى تباين قليل بين الحالات المدروسة. ويتضح أن المتوسط الحسابي لفترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه قدره ٠,٦٣، بانحراف معياري قدره ٠,٣٢، مشيراً لتباين قليل كذلك.

الجدول (١) الإحصاء الوصفي للمتغير التابع وبعض المتغيرات المستقلة

Std. Deviation	Mean	N	البيان
.11	.041	٥٦	CFO
.075	.044	٥٦	EARN
٠,٣٢	.63	٥٦	TENURE

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على نتائج التحليل الإحصائي للبرنامج SPSS

ويتضح من الجدول (٢) أن الوسط الحسابي لمتغير المستوى التعليمي للمدير التنفيذي بلغ ٠,٤٨، بانحراف معياري قدره ٠,٥٠٤، مشيراً إلى وجود تباين بين المصارف المدروسة. وتبين أن ٤٨,٢ % من المديرين التنفيذيين في المصارف عن الفترة المدروسة قد حصلوا على تعليم عالٍ، بينما نسبة ٥١,٨ % لم يحصلوا على تعليم عالٍ. ويتبين من الجدول (٢) كذلك أن الوسط الحسابي لمتغير ملكية المدير التنفيذي ٠,١٤، بانحراف معياري قدره ٠,٣٥٣، وأن ١٤,٣ % من المديرين التنفيذيين يمتلكون أسهماً في المصرف الذي يديرونه، بينما ٨٥,٧ % منهم لم يمتلك أسهماً في المصرف.

الجدول (٢) الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستقلة الوهمية

النسبة المئوية	التكرار		Std. Deviation	Mean	N	البيان
	لا	نعم				
٥١,٨	٤٨,٢	٢٩	٠,٥٠٤	٠,٤٨	٥٦	EDUC
٨٥,٧	١٤,٣	٤٨	٠,٣٥٣	٠,١٤	٥٦	OWNER

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على نتائج التحليل الإحصائي للبرنامج SPSS

## دراسة العلاقات الارتباطية بين المتغيرات

يتضح من خلال الجدول (٣) الذي يعرض مصفوفة الارتباط وجود بعض العلاقات الارتباطية المهمة إحصائياً بين المتغير التابع وبعض المتغيرات المدروسة، إذ يتم اختبار الارتباط عن طريق الارتباط الخطي البسيط لبيرسون Simple Linear Correlation الذي يفترض وجود علاقة خطية بين اثنين من المتغيرات الكمية، عن طريق اختبار فرضية عدم القائل بعدم وجود ارتباط بين المتغيرين. وفيما يلي عرض لهذه العلاقات:

- توجد علاقة ارتباطية موجبة وجوهرية إحصائياً عند مستوى معنوية ١% بين المتغير التابع (التدفقات النقدية المستقبلية) والمتغير المستقل (الأرباح المحاسبية الحالية)، إذ تبلغ قيمة معامل ارتباط بيرسون

٣٦,٦%، وهي قيمة ارتباط ضعيفة القوة. وتبلغ قيمة P الاحتمالية ٠,٠٠٦، وهي أصغر من ٠,٠٥، مما يشير إلى أن الارتباط يختلف معنوياً عن الصفر، وهذا ما يدعو إلى رفض فرضية العدم والقبول بوجود علاقة ارتباطية بين التدفقات النقدية المستقبلية والأرباح المحاسبية الحالية.

• توجد علاقة ارتباطية سالبة وجوهرية إحصائياً عند مستوى معنوية ٥% بين التدفقات النقدية المستقبلية وملكية المدير التنفيذي في الشركة، إذ تبلغ قيمة معامل ارتباط بيرسون -٢٧,٩%، وهي قيمة ارتباط ضعيفة القوة. وتبلغ قيمة P الاحتمالية ٠,٠٣٧، وهي أصغر من ٠,٠٥، مما يشير إلى أن الارتباط يختلف معنوياً عن الصفر، وهذا ما يدعو إلى القبول بوجود علاقة ارتباطية عكسية ضعيفة بين التدفقات النقدية المستقبلية وملكية CEO في الشركة.

• توجد علاقة ارتباطية سالبة وجوهرية إحصائياً عند مستوى معنوية ٥% بين التدفقات النقدية المستقبلية والمتغير التفاعلي لفترة بقاء CEO في منصبه مع الأرباح الحالية، حيث تبلغ قيمة معامل ارتباط بيرسون ٣٥,٢%، وهي قيمة ارتباط ضعيفة القوة. وتبلغ قيمة P الاحتمالية ٠,٠٠٨، وهي أصغر من ٠,٠٥، مما يشير إلى أن الارتباط يختلف معنوياً عن الصفر، وهذا ما يدعو إلى القبول بوجود علاقة ارتباطية بين التدفقات النقدية المستقبلية والمتغير التفاعلي لفترة بقاء CEO في منصبه مع الأرباح الحالية.

الجدول (٣) مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المدروسة

		CFO	EARN	TENUR E	EDUC	OWNE R	EARN *TEN URE	EAR N*E DUC	EARN* OWN
CFO	Pearson Correlation	1	.366**	.174	.235	-.279*	.352**	.395*	-.228
	Sig. (2-tailed)		.006	.201	.082	.037	.008	.003	.091
	N	56	56	56	56	56	56	56	56
EARN	Pearson Correlation		1	-.029	.087	-.070	.925**	.785*	.024
	Sig. (2-tailed)			.833	.524	.608	.000	.000	.861
	N		56	56	56	56	56	56	56
TENUR E	Pearson Correlation			1	.025	.068	.167	-.033	.020
	Sig. (2-tailed)				.853	.620	.219	.807	.882
	N			56	56	56	56	56	56
EDUC	Pearson Correlation				1	-	.061	.387*	-.304*
	Sig. (2-tailed)					.394**	.003	.003	.023
	N				56	56	56	56	56

OWNE	Pearson Correlation					1	-.051	-.153	.771**
R	Sig. (2-tailed)						.711	.262	.000
	N					56	56	56	56
EARN*	Pearson Correlation						1	.786*	.036
TENUR	Sig. (2-tailed)							.000	.794
E	N						56	56	56
EARN*	Pearson Correlation							1	-.118
EDUC	Sig. (2-tailed)								.388
	N							56	56
EARN*	Pearson Correlation								1
OWN	Sig. (2-tailed)								
	N								56

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي للبرنامج SPSS

• توجد علاقة ارتباطية سالبة وجوهرية إحصائياً عند مستوى معنوية ٥% بين التدفقات النقدية المستقبلية والمتغير التفاعلي للمستوى التعليمي للمدير التنفيذي مع الأرباح الحالية، حيث تبلغ قيمة معامل ارتباط بيرسون ٣٩,٥%، وهي قيمة ارتباط متوسطة القوة. وتبلغ قيمة P الاحتمالية ٠,٠٠٣، وهي أصغر من ٠,٠٥، مما يشير إلى أن الارتباط يختلف معنوياً عن الصفر، وهذا ما يدعو إلى القبول بوجود علاقة ارتباطية بين التدفقات النقدية المستقبلية والمتغير التفاعلي للمستوى التعليمي للمدير التنفيذي مع الأرباح الحالية.

### اختبار الفرضيات

**اختبار الفرضية الأولى:** تم اختبار قدرة الأرباح المحاسبية الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية عن طريق نموذج الانحدار البسيط الموضح في المعادلة (1)، حيث تبين من الجدول (٤) الذي يعرض نتائج الاختبار ثبات صلاحية النموذج لاختبار الفرضية بالاستناد إلى ارتفاع قيمة F المحسوبة والبالغة ٨,٣٣٤ عن قيمتها الجدولية البالغة ٤,٠٣ عند درجة حرية واحدة، وهذا يدل على أن مستوى الثقة مرتفع. وتبلغ قيمة F-Sig ٠,٠٠٦، وهي أصغر من ٥% مما يدعو للقبول بأن الانحدار معنوي ويختلف معامل الميل للمتغير المستقل عن الصفر. ويتضح كذلك أن قيمة معامل الارتباط ٣٦,٦%، وقيمة مربع معامل التحديد ١١,٨% التي تمثل القوة التفسيرية لقدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وهي نسبة منخفضة. لكن تبلغ قيمة معامل الميل للمتغير المستقل 0,538 بإشارة موجبة وقيمة P المقابلة لها ٠,٠٠٦ مما يشير إلى معنويتها الإحصائية، فكلما كانت قيمة معامل الميل موجبة وقريبة من الواحد تزداد القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية. وتجدر الإشارة أن الثابت ليس مهم إحصائياً.

الجدول (٤) نتائج نموذج الانحدار البسيط

Adjusted R Square	R <sup>2</sup>	EARN * EDUC	الثابت	المتغير
11,8	36,6	0,538	0,017	قيم معامل الميل
		٠,٠٠٦	0,229	Sig
			٨,٣٣٤	F
			٠,٠٠٦	F- Sig

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على نتائج التحليل الإحصائي للبرنامج SPSS

تدعم نتائج هذا النموذج النتائج التي تم التوصل إليها من خلال الارتباط الخطي البسيط، أي أن الأرباح المحاسبية الحالية تتصف بالقدرة على تنبؤ التدفقات النقدية المستقبلية بنسبة تفسيرية قدرها ١١,٨%. ويمكن كتابة المعادلة على الشكل الآتي:

$$CFO_{i,t+1} = 0,017 + 0,538 EARN_{it}$$

**اختبار كل من الفرضيات الثانية والثالثة والرابعة:** تم اختبار تأثير خصائص المدير التنفيذي المدروسة من خلال تمديد نموذج الانحدار البسيط السابق إلى نموذج الانحدار المتعدد كما في المعادلة (٢)، لاختبار تفاعل كل من المتغيرات (فترة بقاء CEO في منصبه، ومستواه التعليمي، وملكيته في الشركة) مع الأرباح المحاسبية الحالية، واختبار أثر ذلك في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. وتم التحقق من مجموعة الشروط التي يجب تحققها لتطبيق نموذج الانحدار المتعدد كما يلي:

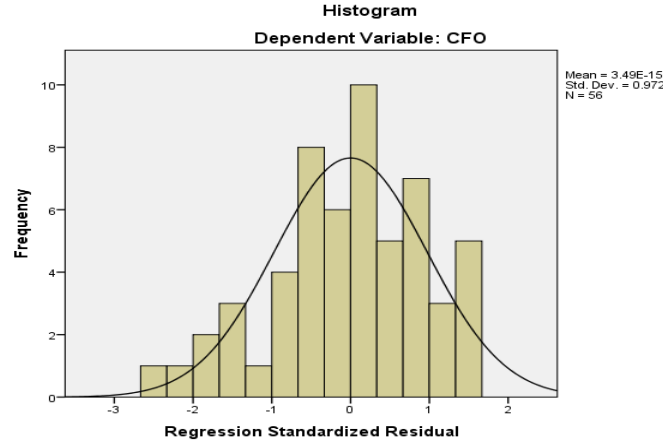
❖ الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة: عند فحص مصفوفة الارتباط في الجدول (٣) يتضح أن جميع معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة أقل من ٨٠% باستثناء العلاقة بين متغير  $EARN * TENURE$  والمتغير  $EARN$ ، ويمكن تفسير ذلك بسبب أن متغير  $TENURE$  هو تفاعلي مع المتغير  $EARN$ ، ويمكن تجنب هذه المشكلة من خلال استخدام الانحدار التدريجي. ويتضح من خلال الجدول (٥) أن جميع قيم معامل VIF لجميع المتغيرات أقل من القيمة 5، وهذا يدل على عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات.

❖ تبلغ إحصائية DW في النموذج ٢,٠٣٩ كما يتضح في الجدول (٥)، وهي قيمة تقع بين ٠ و ٤ وكلما اقتربت من العدد ٢ دل ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية في النموذج.

❖ شروط الخطية والتجانس واستقلال البواقي: عند فحص شكل الانتشار للبواقي (الشكل ١) في نموذج الانحدار المتعدد تبين أنها تتبع التوزيع الطبيعي من خلال شكل المدرج والمنحنى التكراري ذو الشكل الخطي. ويؤكد شكل انتشار البواقي مقابل القيم المتوقعة للمتغير التابع (الشكل ٢) عدم وجود نمط واحد لانتشار نقاط البيانات، أي عدم وجود علاقة واضحة فيما بينها، وهذا يتفق مع شروط الخطية.

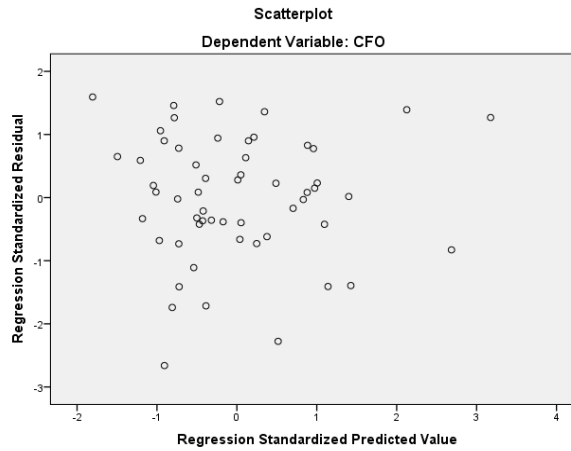
تم اختبار تأثير خصائص المدير التنفيذي في قدرة الأرباح المحاسبية الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية عن طريق نموذج الانحدار المتعدد الموضح في المعادلة (٢)، إذ تبين من الجدول (٥) الذي يعرض نتائج الاختبار ثبات صلاحية النموذج لاختبار الفرضية بالاستناد إلى ارتفاع قيمة F المحسوبة وبالقيمة 10,005 عن قيمتها الجدولية البالغة ٤,٠٣ عند درجة حرية واحدة، وهذا يدل على أن مستوى الثقة مرتفع. وتبلغ قيمة F-Sig 0,003

وهي أصغر من ٥% مما يدعو للقبول بأن الانحدار معنوي. وهذا ما يدعو إلى رفض فرض العدم القائل بعدم اختلاف معالم الميل للمتغيرات المستقلة عن الصفر، أي أنها مجتمعة لها تأثير معنوي على المتغير التابع، أو أن إحداها تختلف معنوياً عن الصفر.



الشكل (١) المدرج والمنحنى التكراري في نموذج الانحدار

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي للبرنامج الإحصائي SPSS



الشكل (٢) شكل انتشار البواقي مقابل القيم المتوقعة في نموذج الانحدار

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي للبرنامج الإحصائي SPSS

ويتضح كذلك من خلال الجدول (٥) أن قيمة معامل الارتباط ٣٩,٥%، وقيمة مربع معامل التحديد ١٤,١% التي تمثل نسبة التغيرات الحاصلة في التدفقات النقدية المستقبلية التي تفسرها المتغيرات المؤثرة في النموذج، وهي نسبة منخفضة.

وعند فحص معاملات ميل المتغيرات المؤثرة في الجدول (٥) يتبين أنه فقط متغير المستوى التعليمي يؤثر على القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية، فقد بلغت قيمة معامل الميل ٠,٦٥٨، وبلغت قيمة P المقابلة ٠,٠٠٣، وهي أصغر من ٠,٠٥، مما يشير إلى معنويتها الإحصائية وهذا يدعو إلى قبول الفرض البديل بأن المستوى



التعليمي يؤثر في القدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية، فعندما يكون CEO قد حصل على درجة تعليم عال فهذا سيؤثر على القدرة التنبؤية للأرباح، وعندما يكون غير ذلك فلن يؤثر على القدرة التنبؤية للأرباح. أما باقي المتغيرات (فترة بقاء CEO في منصبه وملكيته في الشركة) فهي غير مؤثرة في قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، لأن قيم P المقابلة أكبر من ٥% وهذا يشير إلى عدم معنويتها الإحصائية، لذلك قد استبعدت من النموذج. وتجدر الإشارة أن الثابت ليس مهم إحصائياً كذلك.

الجدول (٥) نتائج نموذج الانحدار المتعدد التدريجي

المتغير	الثابت	EARN	TENUR	EARN*	EDUC	OWNER	EARN*	OWNER
قيم معامل الميل	0,024	0,144	0,187	0,107	0,096	-0,224	0,658	-1,842
Sig	٠,٠٩٨	0,481	0,136	0,600	0,484	0,077	0,003	0,146
VIF	---	2,608	1,001	2,611	1,177	1,024	1,000	1,014
F	10,00							
	5							
F- Sig	٠,٠٠٣							
R <sup>2</sup>	0,395							
Adj R Square	0,141							
DW	٢,٠٣٩							

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على نتائج التحليل الإحصائي للبرنامج SPSS

## الاستنتاجات والتوصيات

### توصل هذا البحث إلى النتائج التالية:

- تمتلك الأرباح المحاسبية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية قدرة ضعيفة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، إذ بلغت قيمة معامل الارتباط ٣٦,٦% وبلغت القوة التفسيرية في نموذج الانحدار البسيط ١١,٨%. وكانت قيمة معامل الميل ٠,٥٣٨ وهي تتوسط القيمة بين ٠ و ١، إذ كلما اقتربت قيمة المعامل من ١ ازدادت القدرة التنبؤية للأرباح.
- يؤثر المستوى التعليمي للمدير التنفيذي في قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، فعندما يكون CEO قد حصل على تعليم عال تتوضح القدرة التنبؤية.
- لا تؤثر فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه في قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- لا تؤثر ملكية المدير التنفيذي في الشركة في قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

تتفق النتائج التي تم التوصل إليها في هذا البحث من ناحية تأثير المستوى التعليمي في جودة الأرباح مع دراسة Saidu (٢٠١٩) ودراسة Ya and Song (٢٠١٥) مع اختلاف المقاييس المستخدمة لقياس جودة

الأرباح. وتختلف مع الدراسات السابقة بخصوص تأثير فترة بقاء المدير التنفيذي بالشركة مع دراسة Mollah et al. (٢٠١٩) الذي توصل إلى وجود تأثير سلبي لهذا المتغير في القدرة التنبؤية للأرباح.

يوصي هذا البحث بما يلي:

١. ضرورة قيام الشركات بالإفصاح عن مختلف المعلومات المتعلقة بالمدير التنفيذي والخصائص التي يتمتع بها، ومتابعة ذلك من قبل الهيئة، إذ يعد منصب CEO المنصب الأول والأهم في الشركة، والذي يتوقع أن يكون له تأثيراً مهماً على جودة المحاسبة والتقرير المالي. وذلك لكي يتم إجراء دراسات مستقبلية عن قوة ونفوذ CEO باستخدام مقاييس أخرى، بالإضافة إلى دراسة تأثير متغير تعويضات المدير التنفيذي التي أغفلتها الشركات المدروسة في هذا البحث.
٢. الاهتمام من قبل الباحثين والشركات بالقدرة التنبؤية للأرباح بالتدفقات النقدية المستقبلية كمقياس لجودة الأرباح المحاسبية يهتم بالمعلومات المستقبلية وليس الماضية، فهي تعد مدخلاً مهماً في عملية اتخاذ القرار الاستثماري للمستثمرين في السوق المالي.
٣. إجراء دراسات لاختبار تأثير خصائص المدير التنفيذي في جودة الأرباح باستخدام مقاييس أخرى كجودة المستحقات واستمرارية الربح وتمهيد الدخل.

## المراجع

### المراجع المستخدمة باللغة العربية

#### مجالات

يوسف، علي، ٢٠١٢، أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأوراق المالية- دراسة تطبيقية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢٨، العدد ٢، ص.ص. ٢٢٣-٢٥٤.

#### قرارات وتقارير

القرار رقم ١١٠ للعام ٢٠١٩، هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، [www.scfms.sy](http://www.scfms.sy)  
تقرير حوكمة الشركات الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية للأعوام ٢٠١٤، ٢٠١٥، ٢٠١٦،

[www.scfms.sy](http://www.scfms.sy). ٢٠١٧.

تقارير المصارف المدرجة في موقع سوق دمشق للأوراق المالي [www.dse.gov.sy](http://www.dse.gov.sy)

دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في سورية الصادر عن مجلس النقد والتسليف، ٢٠٠٩.

### المراجع المستخدمة باللغة الإنكليزية

ADAMS, R. B., ALMEIDA, H., and FERREIRA, D., 2005, Powerful CEOs and their Impact on Corporate Performance, *The Review of Financial Studies*, Vol. 18, No.4, P.P. 1403-1432.

AL-DHAMANI, R. A., and ISMAIL, K.N., 2013, Governance Structure, Ownership Structure and Earnings Predictability: Malaysian Evidence, *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, Vol. 9, No. 1, P.P.1-23.

BELOT, F., and SERVE, S., 2017, Earnings Quality in Private SMEs: Do CEO Demographics Matter? *Journal of Small Business Management*, 00(00), pp. 00-00

CHOU, Y.Y., and CHAN, M.L., 2018, *The Impact of CEO Characteristics on Real Earnings Management: Evidence from the US Banking Industry*, *Journal of Applied Finance & Banking*, Vol. 8, No. 2, P.P. 17-44

DECHOW, P., GE, W., SCHRAND, C., 2010. *Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, their Determinants and their Consequences*, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, P.P. 344-401.

DIKS, J., 2016, *The impact of CEO characteristics on firm value*, Master thesis, Tilburg school of Economics & Management. available on <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=141992>

JENSEN, M.C. and MECKLING, W.H., 1976, *Theory of the Firm :Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* ,V. 3, No. 4 p.p. 305-360 .

LATIF, K., BHATTI, A.A., and RAHEMAN, A., 2017, *Earnings Quality: A Missing Link between Corporate Governance and Firm Value*, *Business and Economic Review*, Vol.9, No. 2, P.P. 255-280.

LIPE, R., 1990, *The relation between stock return and accounting earnings given alternative information*. *Accounting Review*, Vol. 65, No 1, P.P. 49-71.

MOLLAH, S., Al FAROOQUE, O., MOBAREK, A., and MOLYNEUX, M., 2019, *Bank Corporate Governance and Future Earnings Predictability*, *Journal of Financial Services Research*, Vol. 56, P.P. 369–394.

NGUYEN, N.N., DUONG, C., and NARENDRAN, S., 2016, *CEO Profile and Earnings Quality*. available on [https://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract\\_id=2883503](https://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=2883503).

NICHOLS, D.C., WAHLEN, J.M, and WIELAND, M.M., 2009, *Publicly Ttraded Versus Privately Held: Implications for Conditional Conservatism in Bank Accounting*. *Rev Acc Stud*, Vol.14, No.1, P.P.88–122

OLANIYI, T.Z., ABOGUN, S., and SALAM, M.O., 2020, *Earnings Predictability of Quoted Firms in Nigeria*, *Bangladesh Journal of Multidisciplinary Scientific Research*, Vol. 2, No. 1, P.P. 23-32.

SAIDU, S., 2019, *CEO Characteristics and Firm Performance: Focus on Origin, Education and Ownership*, *Journal of Global Entrepreneurship Research*, V. 9, No. 29.

THENG, W.Y. and WOOL, H.C., 2017, *Effect of CEO Power on Malaysian Firm Performance*, *Journal of Contemporary Issues and Thought*, Vol. 7, P.P. 56-67.

TIEN, C.N. and CHANG, C.M., 2013, *A Study of CEO Power, Pay Structure and Firm Performance*, *Journal of Management and Organization*, July, Vol. 19, Issue 4, P.P. 424-453

VELURY, U., JENKINS, D.S., 2006, *Institutional Ownership and the Quality of Earnings*. *J Bus Res*, Vol. 59, P.P.1043–1051.

YA, C., HUAWEI, L., and SONG, Z., 2019, *Research on the Impact of CEO Background Characteristics on Accounting Information Quality*, *International Conference on Management, Finance and Social Sciences Research*.

ZOUARI, Z., LAKHAL, F., and NEKHILI, M., 2015, *Do CEO Characteristics Affect Earnings Management? Evidence from France*, *international Journal of Innovation and Applied Studies*, Vol. 12, No. 4, P.P.801-819.