

أثر القياس بالقيمة العادلة على توزيعات الأرباح في البنوك التجارية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية (دراسة اختبارية)

الدكتور

يسري محمد علي خيرى

أستاذ المحاسبة المساعد

كلية التجارة – جامعة المنصورة

الدكتور

رشا محمد أحمد النجار

مدرس المحاسبة

كلية التجارة – جامعة المنصورة

أحمد سامي رزق

المعيد بقسم المحاسبة

المعهد العالي للعلوم الإدارية بالقطامية

الملخص:

تهدف الدراسة الحالية إلى اختبار أثر القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية على توزيعات الأرباح في البنوك التجارية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، وذلك خلال الفترة من 2019 حتى 2023، أجريت الدراسة الحالية على مجتمع البنوك التجارية المساهمة في بورصة الأوراق المالية المصرية البالغ عددهم 12 بنكاً بإجمالي 60 مشاهدة، ويرجع بدء الفترة الزمنية من عام 2019 إلى أن هذا العام هو الذي تم فيه تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي IFRS9 الخاص بالإفصاح عن الأصول المالية بالقيمة العادلة، وما يترتب على تطبيق هذا المعيار من قياس القيمة العادلة للأصول المالية المملوكة للبنك، عندما قام البنك المركزي المصري بإصدار الكتاب الدوري في 2019/2/26 وذلك بإلزامية تطبيق هذا المعيار على كل البنوك المصرية والبنوك العاملة في القطاع المالي المصري والخاضعة للرقابة من البنك المركزي والبنوك المصرية العاملة في الخارج، أظهرت نتائج تشغيل نماذج اختبار فروض الدراسة إلى وجود تأثير معنوي سالب للقياس بالقيمة العادلة للأصول المالية على توزيعات الأرباح، كما اعتمدت البنوك على الأرباح الفعلية والمحقة وظهر ذلك في العلاقة الإيجابية بين صافي الربح وتوزيعات الأرباح، كما وضح أيضاً تتوجه الإدارة نحو زيادة معدل النمو.

Abstract:

The current study aims to test the impact of fair value measurement of financial assets on dividend distributions in commercial banks listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2019 to 2023. The study was conducted on the population of commercial banks contributing to the Egyptian Stock Exchange, totaling 12 banks with a total of 60 observations. The time period starts from 2019 because this year marks the implementation of the International Financial Reporting Standard (IFRS 9) concerning the disclosure of financial assets at fair value. This standard was mandated by the Central Bank of Egypt in a circular issued on February 26, 2019, requiring all

Egyptian banks and financial institutions under the Central Bank's supervision, as well as Egyptian banks operating abroad, to apply this standard.

The results of the hypothesis testing models indicated a significant negative effect of fair value measurement of financial assets on dividend distributions. Furthermore, banks relied on actual and realized profits, as evidenced by the positive relationship between net profit and dividend distributions. The findings also showed that management is inclined towards increasing the growth rate.

1-مقدمة الدراسة

تتناول هذه الدراسة مدي تأثير القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية على توزيعات الأرباح للبنوك وذلك بعد قيام البنك المركزي بإلزام البنوك المصرية والبنوك الأجنبية العاملة في مصر والخاضعة تحت إشراف البنك المركزي وكذلك البنوك المصرية العاملة بالخارج بتطبيق المعيار الدولي رقم 9 لإعداد التقارير المالية(IFRS9) .

يعد قرار توزيع الأرباح من أهم القرارات التمويلية التي تتخذها إدارة البنك حيث تشكل مشكلة جدلية لدي إدارة البنوك حيث تؤثر علي استثمارات البنك، فإن توزيعات الأرباح تؤدي إلي تقليل مصادر التمويل الداخلية الخاصة بالبنك مما يلجأ بعض البنوك في أوقات كثيرة إلي اللجوء إلي مصادر تمويل خارجية(الزبون وخزاعلة، 2015)، في حالة الاعتماد علي القيمة العادلة كجزء من الأرباح الموزعة، هذا يشكل خطر علي البنك وعلي استثماراته وعلي حقوق الملكية الخاص بالبنك مما يشكل تهديدا لوجوده علي المدي البعيد، حيث أن الزيادة أو النقص الناتجة عن قياس الأصول المالية بالقيمة العادلة تشكل أرباح غير محققة يتم الإفصاح عنها سواء في قائمة الدخل أو قائمة الدخل الشامل حسب طبيعة البند مما لها تأثير علي أرباح البنك(Linsmeier, 2011)

1/1 مشكلة الدراسة

يعد القياس بالقيمة العادلة أداة هامة في القطاع المصرفي ومن الممكن أن يكون له تأثير ملحوظ على توزيعات الأرباح مما يجب أن يكون هناك دراسة لفهم هذه الديناميكية.

حيث أن القياس بالقيمة العادلة تعد أداة تحذير مبكرة للمستثمرين والإدارة عن متغيرات السوق والتوقعات المستقبلية والتي يمكن من خلالها التنبؤ بالمخاطر المستقبلية التي من الممكن أن تؤثر على تواجد البنوك أو استقراره(Linsmeier, 2011).

يمكن هذا الخطر في مدي قدرة المديرين على التفريق بين الأرباح الدائمة والأرباح المؤقتة الناتجة عن القيمة العادلة تُعتبر أمراً حيوياً يساعد الإدارة في تجنب العواقب السلبية الناتجة عن عدم التمييز بينهما، وفي حال عدم قدرة الإدارة على هذا التمييز قد تواجه المؤسسة عواقب وخيمة، على سبيل المثال قد تقرر الإدارة توزيع جزء من الأرباح غير المحققة الناتجة عن القيمة العادلة على المساهمين خاصة إذا كانت هذه الأرباح مرتفعة وهذا يمكن أن يؤدي إلى مخاطر تمويلية ومخاطر سيولة بالإضافة إلى تعقيدات في اتخاذ القرارات لذا ينبغي تجنب توزيع الأرباح والخسائر المؤقتة لضمان سلامة الأمور المالية (Goncharov & van Triest, 2011)، أما بالنسبة للأرباح الدائمة هي التي لها تأثير على توزيعات الأرباح وعلي النقيض من ذلك الأرباح المؤقتة التي يجب أن يكون تأثيرها منعدم على الأرباح الموزعة فتراكم القيمة العادلة للأصول المالية من الممكن أن يعجز المديرين على التفرقة بين هل هذه الأرباح حقيقية أم مؤقتة، ويجب ألا تؤثر أيضا الخسائر غير المحققة الناتجة عن القيمة العادلة على توزيعات الأرباح (Chen et al., 2020).

ومن الممكن أيضا أن يقوم مديرين البنوك باستغلال توزيعات الأرباح لصالحهم عن طريق زيادة توزيعات الأرباح من أجل تخفيض رأس المال و الوصول به إلي أدني مستوي له للحصول علي مكافآت بشكل أكبر وذلك لأن التحسين في شكل النسب المالية الخاصة بالبنك وأيضا لتعظيم العوائد علي المساهمين في فترات الانتعاش الاقتصادي، علي النقيض من ذلك قد يقوم مديرين البنوك باستغلال القيمة العادلة لزيادة رأس المال من أجل جذب المستثمرين والمودعين حيث ينظر المستثمرين والمودعين إلي البنك الأكبر حجما هو الأكثر أمانا لهم ولودائعهم فقد يستغل المديرين القيمة العادلة لزيادة حدة المنافسة بين البنوك من خلال زيادة رأس مال البنك وخفض الرافعة المالية (De jager, 2015)، قد تؤثر القيمة العادلة على قرارات سياسة توزيع الأرباح إذا كان المستثمرون يميلون إلى زيادة أرباحهم، وترتبط توزيع الأرباح بالاستمرارية في تحقيق الربح (Sikalidis & Leventis, 2017).

وعلاوة علي ذلك من الممكن أن يقوم مديرين البنوك باستغلال القيمة العادلة لإظهار أن البنك يحقق مكاسب علي الرغم من أن البنك يحقق خسائر

أو أن مكاسب ضعيفة إلا أن ناتج قياس الأصول قد يتم إستغلاله لصالح المنشأة لإظهار أنها تحقق أرباح علي الرغم من أن هذه الأرباح وهمية ناتجة عن إعادة تقييم كما حدث في شركات الطاقة في روسيا (Goncharov & van Triest, 2011).

لقد قامت العديد من الدراسات بدراسة أثر القياس بالقيمة العادلة علي توزيعات الأرباح، إلا أنها توصلت كل دراسة لنتائج مختلفة عن غيرها حيث وجد أن هناك تضارب فالبعض يري أن هناك علاقة موجبة بين القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح ودراسات أخرى وجدت أن هناك علاقة سالبة بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح وأيضاً هناك دراسات تناولت هذه الدراسة من منظور مصلحة المساهمين والمستثمرين.

فقد أشارت دراسة (Anssair, 2023) والتي توصلت إلي أن الارتباط بين الدخل الشامل والأرباح الموزعة أكبر من معامل الارتباط بين صافي الدخل وتوزيعات الأرباح مما يشير إلي أن القدرة التفسيرية للدخل الشامل تفوق القدرة التفسيرية لصافي الدخل علي توزيعات الأرباح مما يدل أن القيمة العادلة الناتجة عن قائمة الدخل الشامل لها أثر أكبر من الأرباح الطبيعية مما يعني أنه يتم توزيع جزء من الأرباح غير محققة الناتج الناتجة عن القيمة العادلة، وقد أشار (Chen et al., 2020) إلي وجود علاقة موجبة بين القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح حيث أن التعديلات الإلزامية الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة أدت إلي زيادة الأرباح الموزعة ومن ضمن هذه الأرباح مكاسب القيمة العادلة والتي تعد من الأرباح غير المحققة.

وأشار (de-jager, 2015) والتي أشارت إلي وجود علاقة إيجابية بين القيمة العادلة و توزيعات الأرباح وفي جميع الأحوال إن هذه التوزيعات تضعف المركز المالي الفعلي للبنوك مما يجعل رأس المال محفوف بالمخاطر حيث أن رأس المال الثابت حل محل رأس المال السائل في تحديد الربحية، كما أشار أيضاً (Kochiyama, 2011) أن هناك علاقة إيجابية بين توزيعات الأرباح والتغير في القيمة العادلة علي حد سواء كانت ناتجة عن إعادة التقييم أرباح أو خسائر حيث أن بعض الشركات استخدمت قانون الشركات المقرر العمل به في 2006 لصالحها والذي يسمح بإدراج أرباح إعادة التقييم الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة ضمن الأرباح القابلة للتوزيع

وأيضاً تقوم الشركات المتعثرة باستخدام هذا القانون لصالحها أيضاً لإظهار أرباح أكبر حتي ولو كانت الشركة تحقق خسارة.

وضح أيضاً Ohlson, (1995) وجود علاقة إيجابية بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح والتي أقرت أن أي توزيعات أرباح بتاريخ معين يؤدي إلي تقليل الأرباح المتوقعة في الفترات اللاحقة وأن توزيعات الأرباح تؤثر علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية حيث ان الزيادة في توزيعات الأرباح ولو بدولار واحد يؤدي إلي تقليل القيمة الدفترية بنفس الدولار.

كما وضح Goncharov& Van triest, (2011) وجود علاقة سالبة بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح ووضح أيضاً أن الحفاظ علي مستوي توزيعات الأرباح قبل إعادة التقييم والاحتفاظ بالأرباح يزيد من استثمارات الشركة حيث أن قرار توزيعات الأرباح يتم النظر إليه بعد النظر إلي الاستثمارات الخاصة بالشركة وهذا ما يفسر العلاقة السالبة، وأشارت دراسة Goncharov& Van triest, (2014) إلي أن توزيعات الأرباح الناتجة عن ربح ورقي لن تكون سليمة وجزء كبير من الأرباح الورقية كانت نتيجة تعويم أو إعادة تقييم الأصول (القيمة العادلة) مما يؤدي إلي إحداث ضرر بمصلحة المساهمين.

بالنظر إلي ما سبق نجد أن هناك تضارب في نتائج الدراسات السابقة حيث أقر البعض بوجود علاقة إيجابية بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح والبعض الآخر أقر بوجود علاقة سالبة بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح، وهذا التضارب قد يكون ناتج عن عدم قدرة المديرين علي التفرقة بين الأرباح الطبيعية والأرباح المؤقتة الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة أو أن المديرين لا يأخذ في الاعتبار الفرق بين الأرباح المؤقتة والأرباح الدائمة ومن الممكن أيضاً أن يكون هناك رغبة من الإدارة في الاحتفاظ بمزيد من الأموال السائلة تحت سيطرتها.

وإذا نظرنا أيضاً إلي بيئة التطبيق نجد أن هناك بيانات مختلفة للتطبيق وأيضاً حداثة تطبيق القياس بالقيمة العادلة في البنوك المصرية، بناءً على ما سبق تتمثل المشكلة الرئيسية للبحث في الإجابة على التساؤل البحثي الرئيسي:

ما هو أثر القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية على توزيعات الأرباح؟ هل هذا التأثير إيجابي؟ أو هذا التأثير سلبي؟ أو أنه لا يوجد تأثير بالنسبة للقياس بالقيمة العادلة على توزيعات الأرباح الخاص بالبنك؟

2/1 تحليل نتائج أهم الدراسات السابقة:

1/2/1 الدراسات التي تناولت أثر القياس بالقيمة العادلة على توزيعات الأرباح.

دراسة (Anssair (2023

هدف الدراسة: استهدفت هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين القياس المحاسبي للأدوات المالية بالقيمة العادلة وتحديد أثر ذلك على التغيرات في أسعار أسهم وأيضا العلاقة بين القياس بالقيمة العادلة والعائد على الأسهم البنوك المدرجة في بورصة الأوراق المالية بالعراق وأيضا تحديد العوامل التي تؤثر على هذه العلاقة وتقديم توصيات لأصحاب المصالح.

نتائج الدراسة: وإذا نظرنا إلى نتائج الدراسة وجد أنه تمت هذه الدراسة علي مرحلتين وتتمثل في المرحلة الأولى تمت من خلال معامل ارتباط بيرسون ووجد معامل الارتباط بين سعر السهم في السوق والدخل الشامل أكبر من معامل الارتباط بين سعر السهم في السوق وصافي الدخل، ومعامل الانحدار بين سعر السهم في السوق والدخل الشامل أكبر من معامل الانحدار بين سعر السهم في السوق وبين الدخل الشامل وذلك عند مستوي ثقة 95%، أما في المرحلة الثانية تمت من خلال معدلات الارتباط بين العائد علي الأسهم والدخل الشامل أكبر من معدل الارتباط بين العائد علي الأسهم و صافي الدخل عند مستوي ثقة 95%، مما يعني أن القدرة التفسيرية للدخل الشامل أعلي من القدرة التفسيرية لصافي الدخل سواء أسعار الأسهم في السوق أو عوائد الأسهم، مما يعني أن الدخل الشامل له تأثير أكبر علي توزيع الأرباح .

دراسة (Chen et al. (2020

هدف الدراسة: استهدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر تعديلات القيمة العادلة علي سياسة توزيعات الأرباح في ظل الاعتماد علي المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بالاعتماد علي عينة من القطاع المالي الأسترالي.

نتائج الدراسة: وإذا نظرنا إلى نتائج الدراسة وجد أن هناك علاقة إيجابية بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح، حيث ان التعديلات الإلزامية الناتجة عن القياس بالقيم العادلة لها تأثير إيجابي توزيعات الأرباح، حيث أن الزيادة الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة تؤدي إلي زيادة في توزيعات الأرباح ونجد أن من ضمن هذه التوزيعات أرباح غير محققة وهي الأرباح الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة.

دراسة (Sikalidis& Leventis 2017)

هدف الدراسة: استهدفت هذه الدراسة إلى اختبار، أثر تعديلات القيمة العادلة للعقارات الاستثمارية والأوراق المالية وتأثيرها علي توزيعات الأرباح بموجب إلزامية تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية المتواجدة في بورصة عمان.

نتائج الدراسة: إذا نظرنا إلى نتائج الدراسة وجد أنه هناك علاقة إيجابية بين توزيعات الأرباح والقيمة العادلة، حيث أن تعديلات القيمة العادلة أدت إلى زيادة توزيعات الأرباح وأشارت الدراسة أيضا إلى أنه يجب علي الشركات يجب أن تقوم بتوزيع الأرباح المحققة فقط حتي يتمكن المستثمرون أيضا من الحكم علي أداء الإدارة بدرجة أكثر دقة مما أدى إلي زيادة المدفوعات التي نتجت عن توزيعات الأرباح.

دراسة (Mithani 2016)

هدف الدراسة: ستهدف هذه الدراسة تحليل العلاقة بين القيمة العادلة ومدى تأثيرها علي توزيعات الأرباح في ظل قوانين توزيعات الأرباح القائم في ذلك التوقيت القائمة علي توزيعات الأرباح من خلال صافي الدخل في الفترة الأولى وفي الفترة الثانية اعتمدت توزيعات الأرباح علي صافي الأصول، وذلك بالتطبيق علي الشركات الأسترالية.

نتائج الدراسة: إذا نظرنا إلى نتائج الدراسة وجد أن للتغير في القيمة العادلة تأثير إيجابي علي توزيعات الأرباح وذلك أن التعديلات في القيمة العادلة يزيد من توزيعات الأرباح وهذا يرجع إلي أن المديرين لا تأخذ في الاعتبار الفرق بين الأرباح الدائمة والأرباح المؤقتة عند قيامها بتوزيعات الأرباح.

دراسة (de-jager 2015)

هدف الدراسة: استهدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر التعديلات الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة ومدى تأثيرها هذه التعديلات علي توزيعات الأرباح بالإعتماد علي عينة من البنوك المتواجدة في جنوب أفريقيا.

نتائج الدراسة: وإذا نظرنا إلى نتائج الدراسة وجد ان هناك علاقة إيجابية بين التقييم بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح حيث أن الزيادة في القيمة العادلة في جميع الأحوال أدت إلي زيادة في توزيعات الأرباح مما يضعف المركز المالي الفعلي لبنوك جنوب أفريقيا حيث رأس المال المحفوف بالمخاطر المتمثلة في الأصول الأقل سيولة (الثابتة) حل محل رأس المال السائل في تحديد ربحية الأسهم.

دراسة (Goncharov& Van triest 2014)

هدف الدراسة: استهدفت هذه الدراسة إلى اختبار عواقب القيمة العادلة وتأثيرها علي توزيعات أرباح المستثمرين ذلك من أجل حماية مصالح المستثمرين، بالاعتماد علي دراسة الحالة وهي مجموعة شركات الطاقة

الروسية (Russian energy conglomerate (UES)) وذلك لان هذه الشركة حققت أكبر عائد لها بعد أن قامت بتطبيق القيمة العادلة في القياس. نتائج الدراسة: إذا نظرنا إلى نتائج الدراسة وجد أن توزيعات الأرباح الناتجة عن ربح ورقي (الأرباح الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة) لن تكون سليمة وجزء كبير من هذه الأرباح ناتج أن التعويم وتغير الأسعار وإعادة تقييم الأصول مما يؤدي إلى إحداث ضرر بمصلحة المستثمرين وذلك أن المساهمين العاديين حصلوا على نسبة أرباح أكبر من المساهمين في الأسهم الممتازة.

دراسة (Goncharov & Van triest, 2011)

هدف الدراسة: استهدفت الدراسة اختبار أثر التغير في القيمة العادلة على سياسة توزيع الأرباح في مجتمع الشركات غير المالية والبنوك في البيئة الروسية.

نتائج الدراسة: إذا نظرنا إلى نتائج الدراسة وجد وجود علاقة سالبة بين إعادة تقييم القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح وتم تفسير ذلك إلى تفسيرين وهما: التفسير الأول: إن المديرين يفضلون أن يتم الاحتفاظ بالأموال الداخلية مما يزيد النقود تحت تصرفهم وقد يشير المديرون إلى الأرباح غير عادية الناتجة عن التغير في القيمة العادلة كتفسير لتوزيع أرباح أقل، والتفسير الثاني: إن الاحتفاظ بالأرباح الناتجة عن إعادة التقييم يساعد على زيادة معدل النمو للبنك وذلك بسبب معدلات النمو المرتفعة وإن الحفاظ على مستوى توزيعات الأرباح على أساس الدخل قبل إعادة التقييم قد يشكل خطر على الشركة وإن الاحتفاظ بالأرباح يزيد من استثمارات المديرين وأن قرار توزيعات الأرباح يتم بعد النظر إلى الاستثمارات، وهذا ما يفسر العلاقة السلبية بين توزيعات الأرباح ومكاسب القيمة العادلة غير المحققة.

هذا ويمكن من خلال استعراض المجموعة السابقة من الدراسات؛ أن يستخلص الباحث النتائج التالية لتحديد الفجوة البحثية:

بالنظر إلى ما سبق نجد أن هناك تضارب في نتائج الدراسات السابقة حيث البعض أقر بوجود علاقة إيجابية بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح والبعض الآخر أقر بوجود علاقة سالبة بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح، والبعض الآخر قام بدراستها من خلال مصلحة المساهمين حيث وبالنظر إلى الدراسات التي وضحت وجود علاقة موجبة بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح دراسة (Anssair 2023) والتي توصلت إلى أن الارتباط بين الدخل الشامل والأرباح الموزعة أكبر من معامل الارتباط بين صافي الدخل وتوزيعات الأرباح أي أن القدرة التفسيرية للدخل الشامل أكبر

من القدرة التفسيرية لصافي الدخل علي توزيعات الأرباح، أما دراسة Chen et al. (2020) والتي وضحة وجود علاقة موجبة بين القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح حيث نتج عن التعديلات الإيجابية للقيمة العادلة زيادة الأرباح الموزعة ومن ضمن هذه الأرباح مكاسب القيمة العادلة والتي تعد من الأرباح غير المحققة، وبالنظر إلي دراسة Sikalidis & Leventis (2017) والتي أشارت إلي وجود علاقة إيجابية بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح والتي وضحت أيضا أن الأرباح الموزعة الناتجة القيمة العادلة سوف يتم إحداث ضرر مستقبلي للمستثمرين، أما دراسة Mithani (2016) وضحت الدراسة وجود علاقة موجبة بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح، دراسة de-jager (2015) والتي أشارت إلي وجود علاقة إيجابية بين القيمة العادلة و توزيعات الأرباح وفي جميع الأحوال إن هذه التوزيعات تضعف المركز المالي الفعلي للبنوك مما يجعل رأس المال محفوف بالمخاطر حيث أن رأس المال الثابت حل محل رأس المال السائل في تحديد الربحية، دراسة Kochiyama (2011) والتي وضحت وجود علاقة إيجابية بين توزيعات الأرباح والتغير في القيمة العادلة علي حد سواء كانت ناتجة عن إعادة التقييم أرباح أو خسائر حيث أن بعض الشركات استخدمت قانون الشركات المقر العمل به في 2006 لصالحها والذي يسمح بإدراج أرباح إعادة التقييم الناتجة عن القيمة العادلة ضمن الأرباح القابلة للتوزيع وأيضا تقوم الشركات المتعثرة باستخدام هذا القانون لصالحها أيضا لإظهار أرباح أكبر حتي ولو كانت الشركة تحقق خسارة، أما بالنسبة لدراسة Ohlson, (1995) والتي وضحت وجود علاقة إيجابية بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح والتي أقرت أن أي توزيعات أرباح بتاريخ معين يؤدي إلي تقليل الأرباح المتوقعة في الفترات اللاحقة وأن توزيعات الأرباح تؤثر علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية حيث ان الزيادة في توزيعات الأرباح ولو بدولار واحد يؤدي إلي تقليل القيمة الدفترية بنفس الدولار.

ومن الدراسات التي أقرت بوجود علاقة سالبة دراسة Goncharov & Van triest (2011) حيث وضحة هذه الدراسة وجود علاقة سالبة بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح ووضح أيضا أن الحفاظ علي مستوى توزيعات الأرباح قبل إعادة التقييم والاحتفاظ بالأرباح يزيد من

استثمارات الشركة حيث أن قرار توزيعات الأرباح يتم النظر إليه بعد النظر إلى الاستثمارات الخاصة بالشركة وهذا ما يفسر العلاقة السالبة.

أما بالنسبة للدراسات التي تناولت العلاقة بين القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح من وجهة نظر مصلحة المساهمين دراسة Goncharov & Van triest (2014) والتي أشارت إلى أن توزيعات الأرباح الناتجة عن ربح ورقي لن تكون سليمة وجزء كبير من الأرباح الورقية كانت نتيجة تعويم أو إعادة تقييم الأصول (القيمة العادلة) مما يؤدي إلى إحداث ضرر بمصلحة المساهمين.

3/1 أهمية الدراسة:

تتبع الأهمية العلمية للدراسة الحالية من خلال مجموعة من البنود:

أولا الأهمية الرئيسية للدراسة:

- تساعد في فهم كيفية تأثير القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية ومدى تأثيرها على توزيعات الأرباح.

ثانيا أهمية الدراسة بالنسبة للإدارة:

- قد توفر هذه الدراسة بعض المنافع لإدارات البنوك حيث يساعدهم في فهم مدى تأثير القياس بالقيمة العادلة للبنوك على توزيع الأرباح مما يساعدهم في تعظيم منافعهم.
- توضيح أهمية تدريب الفريق المالي على فهم محاسبة القيمة العادلة وتأثيرها على القرارات المالية مما يساعدهم على مواجهة التحديات الناتجة عن التغير في المعايير المحاسبية وتقديم توصيات لإدارات البنوك حول كيفية اتخاذ قرارات مستنيرة بشأن توزيعات الأرباح وما مدى تأثيرها على سياسات البنك مما يعزز الثقة مع المستثمرين ويساعد على استدامة النمو المالي للمنشأة.
- توضيح المخاطر المرتبطة بالقياس بالقيمة العادلة وأثرها على السياسة المالية المستخدمة.

- المحاولة للوصول إلى سياسة توزيع أرباح مرنة تأخذ في الاعتبار التقلبات الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة، والتركيز علي توزيعات أرباح تعكس الأداء المالي الحقيقي للبنك بدلا من الاعتماد علي الأرباح الغير محققة الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة في حالة أن هناك علاقة بين القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية وتوزيعات الأرباح سواء كانت موجبة أو سالبة أو لا يوجد علاقة.

ثالثا الأهمية بالنسبة للمساهمين:

- توفر منفعة قوية للمساهمين من خلال معرفتهم مقدار التغير الناتج عن القياس بالقيمة العادلة ومدى تأثير هذه القيمة على الأرباح الموزعة عليهم ومنفعة قوية للمستثمرين الحاليين والمرقبين لمعرفة البنوك الأكثر قوة للاستثمار فيها ومعرفة مدى دلالة رقم التغير في القيمة العادلة ودلاله ذلك على توزيعات الأرباح.
- تعزيز ثقة المساهمين في شفافية المعلومات المالية من خلال فهمهم مدلولات هذه الأرقام المفصح عنها في القوائم المالية.
- يساهم في توقع أداء البنك المستقبلي المتعلقة بتوزيعات الأرباح، وتقديم معلومات لصانعي السياسات والممارسات في المحاسبة حول تأثير القياس بالقيمة العادلة على سلوك المؤسسات.
- قد تشجع النتائج إلي زيادة متطلبات الإفصاح عن أثر القياس بالقيمة العادلة على النتائج المالية مما يعزز الشفافية ويمكن الإدارة والمستثمرين من اتخاذ القرارات بشكل أفضل.

رابعا أهمية الدراسة بالنسبة للبحث العلمي:

- قد يستفيد من نتائج الدراسة الباحثين، حيث يمكن ان تتيح الدراسة آفاق لأبحاث مستقبلية، خاصة مع حداثة تطبيق القيمة العادلة في البنوك المصرية.

4/1 أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة الحالية بصفة اساسية إلى اختبار أثر القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية على توزيعات أرباح الأسهم في البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية.

5/1 فرضيات الدراسة:

نظرا لوجود تضارب بين الدراسات السابقة فالبعض يري وجود علاقة إيجابية والآخر يري وجود علاقة سلبية لذلك تم صياغة الفروض على النحو التالي:

H1: هناك تأثير إيجابي للتغير الناتج عن القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية علي توزيعات الأرباح.

H2: هناك تأثير سلبي للتغير الناتج عن القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية علي توزيعات الأرباح.

H3: لا يوجد تأثير للتغير الناتج عن القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية علي توزيعات الأرباح.

6/1 منهج الدراسة: اعتمدت الباحثة على المنهجين التاليين:

1- **المنهج الاستنباطي (الاستدلالي):** لدراسة وتحديد العلاقة بين المتغيرات والاشتقاق النظري للفروض الإحصائية من خلال الاطلاع على الدراسات والبحوث السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة.

2- **المنهج الاستقرائي:** لاختبار فروض الدراسة عملياً وتقديم تفسيرات لنتائج الاختبارات ومقارنتها مع نتائج الدراسات السابقة، من خلال تجميع البيانات وإجراء الدراسة التطبيقية لتحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة.

7/1 خطة الدراسة: تم تقسيم محتويات البحث للعناصر التالية:

- (1) الإطار العام للدراسة.
- (2) القيمة العادلة للأصول المالية وعلاقتها بتوزيعات الأرباح.
- (3) الدراسة التطبيقية
- (4) نتائج وتوصيات الدراسة
- (5) المراجع

2- القيمة العادلة وعلاقتها بتوزيعات الأرباح.

1/2: مفهوم القيمة العادلة

يعتبر القياس بالقيمة العادلة من أهم القضايا المحاسبية المثيرة للجدل حيث أن استخدام القيمة العادلة يعتبر تغير محوريا في الفكر المحاسبي تكمن الأهمية الكبرى لتطبيق القيمة العادلة في أنها تعكس الظروف الاقتصادية الحالية للسوق وتزيد من درجة شفافية القوائم المالية وتساعد أيضا في اتخاذ القرارات المناسبة في التوقيت المناسب (حماد، 2015)

يعتبر القياس بالقيمة العادلة إحدى الطرق الحديثة نسبيا التي يمكن الاعتماد عليها في حساب الأصول بطريقة أكثر موثوقية في حالة تطبيقها بشكل سليم، يتفق مفهوم القيمة العادلة مع المفاهيم الأساسية للمحاسبة الصادرة عن لجنة معايير المحاسبة الأمريكية التابعة لمعهد المحاسبين القانونيين الأمريكيين التي أعدت تطبيقا للمعيار رقم SFAR107 الخاص بالمحاسبة والإفصاح عن القيمة العادلة للأدوات المالية والمعيار رقم SFAS11 الخاص بالاعتراف والقياس ببعض الاستثمارات في الأوراق المالية المتمثلة في الديون أو حقوق الملكية، لذلك تعتبر القيمة العادلة المقياس الأفضل في الاعتراف والقياس المحاسبي لأنها تعكس الوضع الحقيقي للمنشأة فلذلك تعتبر أكثر ملائمة لاتخاذ القرارات وتتبع القيمة العادلة في القياس والإفصاح عن العمليات والأحداث الماضية والحاضرة منهج تقييمي يحسن من خاصية قابلية المعلومات للمقارنة وخاصة الاستثمارات المالية التي تسمى القيمة السوقية العادلة (شلق، 2019).

وقد عرف (2007) SFAS157 القيمة العادلة علي أنها السعر الذي يمكن الحصول عليه لبيع أصل أو الاستغناء عنه لسداد التزام في سوق مالية نشطة في تاريخ محدد.

في حين عرفت معايير المحاسبة المصرية (2019) القيمة العادلة أنها هي السعر الذي يتم استلامه مقابل بيع أصل أو الذي يتم التنازل عنه لنقل التزام في معاملات منتظمة بين المتعاملين في السوق في تاريخ محدد.

وضح السعفان (2006) معني القيمة العادلة علي مبدأ الاستمرارية حيث أن المنشأة ستستمر في عملها إلي فترة غير محدد، ولا

تتمثل في المبالغ المحصلة أو المبالغ المدفوعة في عمليات إجبارية أو تصفية.

يري (2014) Palea أن تعريف القيمة العادلة تمثل سعر السوق من وجهة نظر المشاركين في السوق الذي يتم فيه تداول الأصل وأيضا يجب أن يتم قياس القيمة العادلة في سوق نشط في تاريخ معين.

مما سبق يستنتج الباحث أن القيمة العادلة تتمثل في المبلغ الذي يمكن الحصول عليه مقابل التضحية بأصل معين أو المبلغ الممكن التضحية به مقابل سداد التزام محدد بكامل إرادة الطرفين في ظل وجود سوق نشطة وفي تاريخ محدد ولا تتمثل في الأصول المضحي عنها من أجل التصفية بشرط توافر المعرفة الكافية والرغبة في إتمام عملية التبادل وبكامل إرادتهما.

وبالنظر إلي الأسواق نجد أن هناك ثلاث أسواق للقياس أو ما يعرف بالشكل الهرمي للقياس والذي يتمثل في: السوق الأول والذي يمثل القمة وهو السوق النشطة و فيه يكون هناك آلاف المتداولين في الأسواق و وجود أسعار معلنة، يأتي في المرحلة الثانية يكون فيه الأسواق معلنة بشكل مباشر أو غير مباشر وهي أسعار الأصول المالية المتماثلة أو ذات الصلة بخلاف الأسعار المعلنة والتي تم إدراجها ضمن المستوي الأول، بالنظر إلي المرحلة الثالثة والأخيرة في المستوي الهرمي وهي التي لا يتم تداولها في السوق من ثم فتتدخل الإدارة في تقييم هذه الأصول أو الالتزامات وحيث يعتبر المستوي الأول هو المستوي المناسب لحساب القيمة العادلة وذلك للبعد عن التحيز والتقديرات بينما المستوي الأقل تفضيلا و الأكثر ضعفا هي التي يتم من خلالها تقدير قيمة الأصول المالية وهو المستوي الثالث الذي يعتمد علي تقديرات الإدارة (kohlbeck et al., 2017).

2/2: أهمية القياس بالقيمة العادلة

هناك العديد من الأسباب التي جعلت تطبيق القيمة العادلة أكثر أهمية وخاصة في القطاع المصرفي حيث أن القطاعات البنكية تعد من أكثر القطاعات حساسية لنوعية المعلومات المالية مما له دورا كبير في اتخاذ القرارات، يعد أيضا القطاع المالي من أكثر القطاعات نظاما ودقة، وبالإضافة إلي أن الغرض الرئيسي من إعداد القوائم المالية هو توفير معلومات مفيدة للإدارة والمستثمرين والمقرضين لمساعدتهم علي اتخاذ

القرار المناسب كل هذا يعد حافز، وزيادة علي ذلك أنه لابد من إعداد قوائم مالية ملائمة لهم فهم في أمس الحاجة لمعلومات تتلاءم مع احتياجاتهم وأيضاً احتياجات الإدارة والمستخدمين الآخرين ومن ضمن هذه المعلومات القيمة العادلة للأصول المالية، فالتقييم بالقيمة العادلة مزايا عديدة:-

مع التقلبات الاقتصادية الناشئة في الأسعار كان لا بد من استخدام أسلوب يواجه القصور المتواجد في التكلفة التاريخية والذي لم يستطع مواجهة هذه الأزمات، فارتبط استخدام القيمة العادلة بأربعة خصائص جعل استخدامها أكثر تأثيراً وهي الملائمة، الموثوقية، القابلية للفهم، القابلية للمقارنة(والي، وآخرون2023)، فاستخدام القيمة العادلة يزيد من شفافية القوائم المالية ويساعد علي تواجد بيئة أفضل للمستثمرين ولمتخذي القرارات حيث يساعدهم علي توضيح الصورة المتواجدة في البيئة الاقتصادية المحيطة بهم ومتابعة التغيرات المتواجدة في السوق(Sikalidis & Leventis, 2017).

ومن هنا فإن مدخل القياس بالقيمة العادلة من المداخل الأكثر ملائمة للأصول المالية(صالح، وآخرون2016)، التقييم بالقيمة العادلة للأصول المالية يزيد من درجة الدقة في تقييم المخاطر المالية المحيطة بالبنوك حيث أنه يوفر المعلومات بدقة وفي التوقيت المناسب في ظل أن المحاسبة التقليدية لم تقوم بالإفصاح عن هذه المعلومات، إن المعلومات الناتجة عن استخدام القيمة العادلة تقلل من المخاطر المالية للجهاز المصرفي وبالتالي تخفف من الأزمات المالية بدلا من تفاقمها تعتبر استخدام القيمة العادلة أيضاً نوع من أنواع التحوط المحاسبي ضد مخاطر المستقبل، فهي توفر قوة تفسيرية كبيرة في أسعار أسهم البنوك فهي تنعكس وتؤثر في قرارات المساهمين بشكل كبير وتشير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً أن الإفصاح بالقيمة العادلة للأدوات المالية أمر مهم للغاية في توضيح مخاطر الائتمان(Blankespoor et al., 2013).

تزداد المزايا السابقة في حالة تواجد سوق نشط حيث يقلل استخدام القيمة العادلة من أسلوب إدارة الربح الذي تستخدمه الإدارة في تقييم الأصول وأيضاً تجعل الإدارة تستغني عن تحويل الأصول المالية إلي نقد من ثم تحتفظ الإدارة بالأصول المالية وتعد أداة من أدوات التحوط لتوقع الانخفاض في أسعار الأصول المالية حيث يتم عرض القيمة العادلة في القوائم المالية بصورة أكثر تفصيلاً ويتم عرضها في الإيضاحات المتممة للقوائم المالية وأيضاً المعلومات المتعلقة بمخاطر

السيولة والائتمان لسوق الأوراق المالية ويوضح الدلالة في اختلاف اسعار الأسهم الخاصة بالبنك (Landsman, 2006).

يتم قياس القيمة العادلة للأصول المالية من خلال المالية باستخدام أثر القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية المفصّل عنه في قائمة الدخل الشامل مقسوماً علي متوسط إجمالي الأصول (Mithani, 2016)

3/2: مشكلات وعيوب تطبيق القيمة العادلة.

ليس معني وجود عيوب في القياس بالقيمة العادلة أنها لا تعد أداة جيدة للقياس فعندما لا يكون هناك أسواق نشطة فإن القياس بالقيمة العادلة تكون فوائدها أقل وذلك بسبب استخدام التقدير الشخصي مما يجعل البنك مضطر إلي استخدام المستوي الثالث للقياس والذي يعتمد علي التقدير الشخصي للإدارة فهو يشكل خطراً من الصعب تقدير القيمة العادلة بشكل أكثر شفافية إذا كان المعد (المقدر) لديه تحيزات خاصة إذا كان يرغب في زيادة أرباحه وزيادة مكافئاته مما يخفض من مستوي اليقين في القياس ويزيد من الأخطاء الجوهرية كل هذا بسبب التحيز الإداري تشكل أيضاً مراجعة القياس بالقيمة العادلة خطراً كبير علي مراجع الحسابات إذا تصرفت الإدارة بشكل انتهازي في تقييم الأصول بهدف تحقيق أرباح إعادة التقييم لزيادة رأس المال ولذلك في حالة التقدير الشخصي من الإدارة يجب أن يستند إلي ظروف السوق الأساسية مثل عدم وجود سوق نشطة أو نقص المعلومات والبيانات المتواجدة في السوق عن الأصل المالي المراد تقييمه بالقيمة العادلة.

في حالة الأسواق غير النشطة يتم استخدام التقديرات الذاتية من جانب الإدارة للوصول إلي القيمة العادلة للأصل مما يجعل هناك أساليب عدة للقياس، كل هذا يجعل التلاعب من جانب الإدارة سهلاً ويقل موثوقية المعلومات المالية فالقيمة العادلة في المستوي الثالث عرضة للتلاعب والتقلبات التي تحدث في قيمة الأصول المالية قد يجعل الإدارة تنتظر أرباحاً في المدي القريب وليس البعيد دون الأخذ في الاعتبار خطورة ذلك علي القرارات الاستثمارية وتجاهلهم التخطيط الإستراتيجي طويل المدي فهناك أيضاً بعض الشكوك في ملائمة القيم التي تم تقديرها من قبل الإدارة وهذا بسبب تعدد الأسس المستخدمة في قياس الأصول المالية (عباس، 2013)، ومن الممكن ان تقوم القيمة العادلة بنشوية السوق وذلك بسبب عدم عقلانية المستثمر أو مشكلة في السيولة أو أن السوق

غير كفاء فيجب أن يتم المفاضلة بين تكلفة التقييم بالقيمة العادلة و العائد من هذا التقييم فمن الممكن أن تكون تكلفة القياس بالقيمة العادلة أكبر من العائد من هذا القياس مما يمثل عبء علي الشركة ويقلل من كفاءتها(Palea, 2014).

4/2: تعريف الأدوات المالية

نظرا إلي التوسع السريع في استعمال الأدوات المالية واختلافها عن الأدوات المالية التقليدية وتعدد أنواع الأدوات المالية وتنوعها ومن هذه الأدوات المشتقات المالية لذا سوف نتطرق هنا إلي تعريف الادوات المالية والمشتقات المالية ومعرفة أنواع الأدوات المالية وتصنيفاتها.

قد عرف(2016) IAS39 الأدوات المالية أنها عقد ينشأ عن كلا من أصول مالية للمنشأة أو إلتزامات مالية علي المنشأة أو حقوق مساهمين لمنشأة أخرى.

وذكر خليفة (2019) أن الأدوات المالية أنها أداة مستحدثة تشتق قيمتها من أصل ما أو التزام معين أو مؤشرات محددة مقدما وذلك وفقا للعلاقة التعاقدية بين طرفين بشروط معينة قد تكون نمطية أو تفاوضية وتوضح كافة التعاملات بين الطرفين حتي تنفيذ العقد أو انتهائه.

عرف لو وآخرون (2019) الأداة المالية أنها العقد الذي ينشأ عنه أصل مالي في إحدى المنشآت أو التزام مالي أو أداه حقوق المنشأة، وعرف أيضا الأصل المالي هو تلك الأصول التي تركز علي الاتفاقات التعاقدية المتعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية ويعد من أمثلة الأصول المالية الشائعة الاستثمار في الأسهم والسندات حيث تحول هذه الاستثمارات لحاملها الحصول علي توزيعات أرباح مستقبلية وفوائد حتي إذا كان تلك المدفوعات غير مؤكدة.

مما سبق يستنتج الباحث أن الأدوات المالية أنها هي عقد ينشأ عن أصل مالي أو إلتزام مالي لا تكمن قيمته في العقد، ولكن تكمن في قيمة الأصل المالي أو الإلتزام المالي.

5/2: تعريف توزيعات الأرباح

لقد حظي مفهوم توزيعات الأرباح بأهمية كبيرة من قبل الأكاديميين والهيئات المهنية وواضعي السياسات علي مدار فترات طويلة حيث تعددت الدراسات التي تطرقت إلي تعريف توزيعات الأرباح، نظرا إلي تأثيرها في استثمار الشركات وقرارات المستثمرين الخاصة بالاستثمار في المؤسسة معينة أم لا، من هنا يعد قرار توزيعات الأرباح أداة هامة لدي مديري الشركات.

فقد عرفت معايير المحاسبة المصرية (2019) توزيعات الأرباح أنها هي توزيعات للأرباح علي حملة أدوات حقوق الملكية بما يتناسب مع حيازتهم من فئة معينة لرأس المال.

كما عرف (Belo et al. (2015 أيضا توزيعات الأرباح أنها هي المبالغ التي تدفعها الشركات من أرباحها من أجل جذب العملاء أو مجموعة من المستثمرين.

وضح أيضا العسيري (2022) توزيعات الأرباح علي أنها عبارة عن المكافئة التي تقدمها الشركة للمساهمين من أجل استثمار أموال جديدة لديها، وتلك المكافئة تكون جزء من الأرباح التي حققتها تلك الشركة في فترة مالية سابقة وتقرر الشركة بتقرير توزيعها علي المساهمين.

مما سبق أستخلص الباحث أن توزيعات الأرباح يتمثل في قرار الإدارة باستقطاعها جزء من صافي أرباح الشركات بهدف توزيعها علي المساهمين نظير امتلاكهم لأسهم الشركة، والجزء الآخر يتم احتجازه من أجل استثماره.

يتم قياس توزيعات الأرباح باستخدام توزيعات الأرباح العام الحالي مقسوما علي إجمالي الأصول

6/2: محددات توزيعات الأرباح

تعد توزيعات الأرباح أمر بالغ الأهمية بالنسبة للشركات وخاصة البنوك لأنها تنطوي علي أثار التدفق النقدي المباشر للأنشطة التمويلية للشركة أو المستثمرين والتي لها تأثير كبير علي القرارات الاستثمارية

التي تتخذها المنشأة (Chen et al., 2020)، حيث يستند قرار توزيعات الأرباح من قبل الإدارة علي جانبيين الجانب الأول والذي يتمثل في الأرباح المحتجزة والجانب الثاني يتمثل في الأرباح الموزعة علي المساهمين (Sawitri & Sulistyowati, 2018)، وبمجرد أن يتم ذكر توزيعات الأرباح فيجب أن نتطرق إلي العوامل التي تؤثر في توزيعات الأرباح، ومن أهم هذه العوامل:-

1/6/2: السيولة

تعد السيولة من العوامل الهامة المؤثرة علي سياسة توزيع الأرباح النقدية للبنوك حتي وعندما يكون صافي الدخل علي مستوي جيد فلن يكون هناك توزيعات أرباح إذا كان هناك عجز نقدي، حيث تتأثر سياسة توزيعات الشركة بالمعدل النقدي التي تمتلكه أكثر من الإيرادات (Ain& Manping, 2022)، إن وجود سيولة عالية قد تدفع البنوك علي توزيع نسب أعلي من توزيعات الأرباح، فتوزيعات الأرباح تحتاج إلي توافر السيولة النقدية الكافية لإجراء هذه التوزيعات، حيث تعبر السيولة عن مدي قدرة البنك علي مواجهة الالتزامات قصيرة الأجل (الزبون وخزاعة، 2015).

وبالنظر إلي ما سبق نجد أن توزيعات الأرباح تعمل علي تحويل جزء من صافي ربح الشركة إلي المستثمرين ومن وجهة نظر الإدارة فإن توزيعات الأرباح تحد من حيافة الأصول النقدية الخاصة بالإدارة، حيث إن الحد من توزيعات الأرباح النقدية ضرورة لبقاء الشركة لقيامها بنشاطها مثل الاستثمار و سداد الديون (Septiani et al., 2020).

استخدمت الدراسات السابقة النسبة بين متوسط رصيد النقدية إلي متوسط إجمالي الأصول لقياس معدل السيولة (Mithani, 2016) وهناك دراسات أخرى استخدمت رصيد النقدية مقسوما علي متوسط إجمالي الأصول (Goncharov& Van triest, 2011) وستقوم الدراسة الحالية باستخدام رصيد النقدية مقسومة علي متوسط إجمالي الأصول.

2/6/2: الربحية

إذا تم النظر إلى نظرية الوكالة فإنه يمكن حل الخلاف بين المستثمرين والإدارة من خلال الربحية حيث أن من المتوقع أن كلما زاد الربح كلما ارتفعت الأرباح الموزعة (Pattiruhu & Paais, 2020)، فعندما تحقق الشركات أرباح يكون لدى مجلس الإدارة عدة خيارات إما أن تقوم الشركة بتوزيع هذه الأرباح أو أن تقوم الشركة بالاحتفاظ بجزء كبير من الأرباح في صورة أرباح محتجزة من أجل إعادة استثمارها (Griffin, 2010)، عادة ما تدفع الشركة التي تحقق أرباح توزيعات أرباح ولكن ليس من الضروري أن تكون الشركة التي لا تدفع أرباحاً أن تكون بدون ربح (Ahmed, 2015).

يتم قياس الربحية من خلال نسبة صافي الربح قبل تأثير القيمة العادلة إلى متوسط إجمالي الأصول (de-jager, 2015 & Mithani, 2016).

3/6/2: الحجم

يعد حجم البنك التجاري إحدى السمات المؤثرة في توزيعات الأرباح النقدية وعلي الرغم من النتائج المتناقضة فيما يتعلق بحجم المنشأة وتأثيرها على توزيعات الأرباح والدراسات التي تمت على نطاق واسع ولكن هذه الدراسات لم تتوصل إلى اتفاق حول هذه العلاقة فهناك تناقض بين الدراسات (Ain & Manping, 2022)، فمنهم من رجح أن كلما زاد حجم البنك كلما أصبح البنك أكثر توزيعاً للأرباح الخاصة به وأيضاً انخفاض المخاطر المالية الخاصة بالبنك، فالحجم الكبير يعني زيادة قدرة البنك على التوسع في القروض الممنوحة للعملاء مما يزيد من أرباح البنك ويزيد توزيعات الأرباح ومن الممكن أن يحدث أيضاً أن الحجم الكبير للبنك لا يؤدي إلى زيادة أرباحه وبالتالي عدم زيادة الأرباح الموزعة، تساعد توزيعات الأرباح خاصتها في الشركات كبيرة الحجم على حل مشكلة عدم الثقة بين الإدارة والمستثمرين والتي تتمثل في مشكلة الوكالة (الزبون وخزاعلة، 2015).

وتأكيد لما سبق فإن الشركات ذات الحجم الكبير تتمتع بإمكانية تحقيق أرباح أكثر عن غيرها وبالتالي تقوم بتوزيع أرباح أكبر، وفي بعض الأحيان ترغب الشركات الكبيرة الحفاظ على مكانتها في السوق ولدي

المستثمرين فتقوم الشركة بتوزيعات أرباح بمستوي مرتفع حتي ولو كان صافي الربح صغير (Sawitri & Sulistyowati, 2018).

يعتبر المقياس الأكثر شيوعا في قياس حجم المؤسسة هو اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (de-jager, 2015 and Kochiyama, 2011 and Mithani, 2016) وسوف تقوم الدراسة الحالية أيضا باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

4/6/2: معدل النمو

إن تطلع بعض الشركات إلي تحقيق نمو أعلي يجعل هناك حافز لدي الإدارة للاحتفاظ بالأرباح من أجل استثمارها وتحقيق نمو أكبر (Ahmed, 2015)، حيث يري أن المبالغ التي يتم توزيعها علي المساهمين من الممكن أن يتم الاحتفاظ بها لتحقيق النمو المستقبلي للشركة حيث أن توزيعات الأرباح من الممكن أن تؤدي إلي خفض الاستثمار وبالتالي انخفاض معدل النمو (Nerviana, 2015).

يتم قياس معدل النمو من خلال استخدام مقدار التغير في إجمالي الأصول إلي متوسط الأصول (Mithani, 2016).

5/6/2: الرافعة المالية

تقيس الرافعة المالية قدرة المؤسسات علي دفع التزاماتها، إذا قامت الشركات بتوزيعات أرباح مرتفعة مما يقلل من قيمة الأرباح المحتجزة لدي الشركة ويجعل الشركة غير قادرة علي الوفاء بالتزاماتها، وذلك يجعل الشركة تلجأ إلي التمويل الخارجي فالشركات التي تتمتع برافعة مالية عالية تفضل أن تقوم بسدد التزاماتها أولا بدلا من توزيع الأرباح الخاصة بها (Sawitri & Sulistyowati, 2018)، وإذا كانت الشركات لا تملك رأس مال لسداد الالتزامات قصيرة الأجل الخاصة بها فإن الشركة تقوم بالبحث عن مصادر تمويل خارجية وتقليل العوائد التي تذهب إلي المستثمرين (Nerviana, 2015).

وبالنظر إلي مصادر التمويل الخارجية تعد أكثر تكلفة، فكلما زاد حجم الدين في هيكل رأس مال الشركة كلما زادت مخاطر التخلف عن

السداد وانخفاض تقييم حقوق الملكية، مقارنة بين احتجاز الأرباح أو إصدار أسهم جديدة والتي تؤدي إلى خفض أسعار الأسهم (Asif et al., 2011)، كل هذا بسبب العبء الإضافي الذي تتحمله البنوك بسبب تمويل استثماراتها عن طريق تمويل خارجي والذي يتمثل في أصل الدين والفوائد المرتبطة به كل هذا يعمل على تقليل الدخل الخاص بالبنك، نجد أن البنوك تسعى إلى سداد الديون والمستحقات المالية المرتبطة به مما يجعل البنك يقوم بتوزيعات أرباح أقل حتي تتمكن من سداد التزاماتها واحتجاز جزء من الأرباح من أجل استثماره فيما بعد (الزبون وخزاعلة، 2015).

يتم قياس الرافعة المالية من خلال نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول (Kochiyama, 2011 & Goncharov & Van triest, 2011)

3- الدراسة التطبيقية

1/3: مجتمع الدراسة

يعتبر مجتمع الدراسة ركيزة أساسية لفهم أبعاد البحث وتقديم نتائج موثوقة وذلك من خلال:

- اعتمدت الدراسة الحالية على دراسة
 - أثر القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية على توزيعات الأرباح وذلك في البنوك المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.
 - واختبار هل تعتمد هذه البنوك على الأرباح الوهمية
- المفصح عنها في الدخل الشامل من خلال المعيار المحاسبي IFRS9 للإفصاح عن القوائم المالية أم أن الاعتماد الأكبر على الأرباح الدائمة والفعالية المفصح عنها في قائمة الدخل.
- يتمثل مجتمع الدراسة في البنوك المقيدة في البورصة المصرية والمتاحة للتحميل على الموقع الإلكتروني للبورصة المصرية وعددهم 12 بنك، وتمثلت عينة الدراسة في عدد البنوك المتاحة التي يتوافر فيها بيانات قياس المتغيرات وذلك خلال الفترة الزمنية من 2019 إلى 2023، ويرجع بدء الفترة الزمنية من عام 2019 إلى أن هذا العام هو الذي تم فيه تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي IFRS9 الخاص بالإفصاح عن الأصول

المالية بالقيمة العادلة، وما يترتب على تطبيق هذا المعيار من قياس القيمة العادلة للأصول المالية المملوكة للبنك. ومن ثم تخضع عينة الدراسة (باعتبارها عينة تحكمية عمدية) الى الشروط التالية:

- تركز الدراسة الحالية على البنوك المساهمة المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية كمجتمع خاضع للدراسة، وذلك لكبر عدد المستخدمين للقوائم المالية ولحاجتهم لفهم مدلولات توزيع الأرباح وهذا لان توزيعات الأرباح يعد هدف أساسي للمساهمين.
- تم الاعتماد على البنوك المساهمة المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2019 حتى 2023 وذلك لأن بداية التطبيق الإلزامي للقيمة العادلة من خلال المعيار IFRS9 لإعداد التقارير المالية عندما قام البنك المركزي المصري بإصدار الكتاب الدوري في 2019/2/26 وذلك بإلزامية تطبيق هذا المعيار علي كل البنوك المصرية والبنوك العاملة في القطاع المالي المصري والخاضعة للرقابة من البنك المركزي والبنوك المصرية العاملة في الخارج.

وبالتالي، تصبح العينة الرئيسية للدراسة هي عدد 60 مشاهدة خلال الفترة الزمنية المحددة (12 بنوك × 5 سنوات). ويمكن للباحث بيان البنوك المدرجة بالدراسة الحالية من خلال الجدول رقم (1-3) التالي:

جدول رقم (1-3): بيان البنوك المدرجة بعينة الدراسة

البنك	2019	2020	2021	2022	2023	الاجمالي
بنك التعمير والإسكان	1	1	1	1	1	5
البنك التجاري الدولي CIB	1	1	1	1	1	5
بنك قطر الوطني الأهلي (QNB)	1	1	1	1	1	5
البنك المصري الخليجي	1	1	1	1	1	5
بنك البركة	1	1	1	1	1	5
بنك القاهرة	1	1	1	1	1	5

5	1	1	1	1	1	بنك تنمية الصادرات
5	1	1	1	1	1	بنك كريدي أجريكول
5	1	1	1	1	1	بنك أبو ظبي
5	1	1	1	1	1	بنك قناة السويس
5	1	1	1	1	1	بنك SAIB
5	1	1	1	1	1	بنك فيصل الإسلامي
60	12	12	12	12	12	الإجمالي

2/3: صياغة الفروض الاحصائية للدراسة:

لغرض تحقيق الهدف الرئيسي للدراسة للتعرف على أثر قياسات القيمة العادلة للبنوك التجارية على توزيعات الأرباح، فقد قام الباحث باختبار العلاقة المباشرة بينهما من خلال توصيف نموذج انحدار متعدد، وقبل أن يتم صياغة فروض الدراسة يتم النظر إلى نتائج الدراسات السابقة التي تناولت أثر القياس بالقيمة العادلة على توزيعات الأرباح حيث وجد أن هناك تضارب في نتائج الدراسات السابقة حيث أن هناك مجموعة دراسات توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح (Anssair, 2023& Chen et al., 2020& Sikalidis& Leventis, 2017& Mithani, 2016& de-jager, 2015& Kochiyama, 2011& Ohlson, 1995) حيث أقرت هذه الدراسات بوجود علاقة إيجابية بين القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح ونجد أن هناك إختلاف في بيئة الدراسة في الدراسات السابق ذكرها.

وعلي خلاف لما سبق نجد أن هناك دراسات توصلت إلى وجود علاقة سالبة بين القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح ومنها دراسة Goncharov& Van triest, (2011) والتي أقرت بوجود علاقة سالبة بين القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح ووضحت ذلك علي أن الحفاظ علي مستوي توزيعات الأرباح قبل إعادة التقييم والاحتفاظ بالأرباح يزيد من استثمارات البنك حيث أن قرار توزيعات الأرباح يتم النظر إليه بعد النظر إلي الاستثمارات الخاصة بالبنك وهذا ما يفسر العلاقة السالبة.

وعلى النقيض لما سبق فهناك دراسات قامت بتحليل هذه العلاقة بغرض الحفاظ على مصلحة المساهمين وهي دراسة Goncharov & Van triest, (2014) والتي أشارت إلى أن توزيعات الأرباح الناتجة عن ربح ورقي لن تكون سليمة وجزء كبير من الأرباح الورقية كانت نتيجة تعويم أو إعادة تقييم الأصول (القيمة العادلة) مما يؤدي إلى إحداث ضرر بمصلحة المساهمين.

نظرا لوجود تضارب بين الدراسات السابقة فالبعض يري وجود علاقة إيجابية والآخر يري وجود علاقة سلبية والبعض قام بدراستها من أجل مصلحة المساهمين وأيضا حداثة تطبيق المعيار IFRS9 في البنوك المصرية لذلك تم صياغة الفروض التالية.

H1: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للتغير الناتج عن القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية علي توزيعات الأرباح في البنوك التجارية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

H2: هناك تأثير إيجابي للتغير الناتج عن القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية علي توزيعات الأرباح في البنوك التجارية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

H3: هناك تأثير سلبي للتغير الناتج عن القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية علي توزيعات الأرباح في البنوك التجارية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

3/3: نموذج اختبار الفروض الاحصائية للدراسة.

في اطار ما تسعى اليه الدراسة من اختبار الفروض الاحصائية يمكن للباحث صياغة نموذج اختبار الفرض الاحصائي للدراسة في ضوء العلاقة الرئيسية المباشرة للدراسة، حيث يتنبأ الفرض الرئيسي للدراسة بتحليل أثر قياسات القيمة العادلة للأدوات المالية على توزيعات الأرباح، ومن ثم يمكن للباحث توصيف نموذج انحدار للربط بينهما على النحو التالي:

$$\text{Div} = \beta_0 + \beta_1 \text{FV} + \beta_2 \text{NBREV} + \beta_3 \ln \text{Size} + \beta_4 \text{Lev} + \beta_5 \text{Growth} + \beta_6 \text{Cash} + \varepsilon$$

(1)

حيث أن:

جدول رقم (2-3): بيان متغيرات الدراسة

المتغير الرئيسي	رمز المتغير	دلالة المتغير
التابع	Div	توزيعات الأرباح
المستقل	FV	القيمة العادلة
الضابطة	NBREV	ربحية البنك
	LnSize	حجم البنك
	Lev	الرافعة المالية للبنك
	Growth	معدل النمو
	Cash	نسبة النقدية

4/3: الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة:

استعان الباحث بالبرنامج الإحصائي (STATA V.14.2) لإصدار الرابع عشر، ولأغراض اختبار الفروض الإحصائية للدراسة تم الاعتماد على عدد من الأساليب الإحصائية المتمثلة في: اختبارات التوزيع الطبيعي، والاحصاءات الوصفية (Descriptive Statistics)، ومعامل ارتباط بيرسون (Pearson's Correlation Coefficient)، وأسلوب

تحليل الانحدار المتعدد (Multiregression Analysis)، باستخدام أسلوب البائل داتا (أي من خلال الدمج بين بيانات السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية العرضية) مع الاستناد الى قيمة معامل التحديد (R^2) لقياس الجودة الاحصائية للنموذج، والوقوف على تأثير القيمة العادلة للأدوات المالية على توزيعات الأرباح. ويمكن توضيح هذه الأساليب بشيء من التفصيل على النحو التالي:

- الأساليب الاحصائية الوصفية: حيث تم الاعتماد على المتوسط الحسابي والانحراف المعياري، لقياس مدى التشتت والاختلاف بين قيم مفردات العينة حول متغيرات الدراسة.
- الأساليب الاحصائية الاستدلالية: حيث اعتمدت الباحثة في اختبار فروض الدراسة على مجموعة من الأساليب الاحصائية التي تتمثل في:
 - استخدام معاملات الارتباط: وذلك للتعرف على مدى وجود علاقات بين المتغيرات الخاضعة للاختبار.
 - استخدام معاملات الانحدار: وذلك للتعرف على مدى وجود تأثير بين المتغيرات الخاضعة للاختبار.

وبعد أن قام الباحث بعرض مجتمع وعينة الدراسة، ومصادر الحصول على بيانات الدراسة، والأساليب الاحصائية المستخدمة في تحليل البيانات، سيشرع في استخلاص النتائج من البرنامج وعرضها

5/3: الإحصاءات الوصفية.

تعتبر الإحصاءات الوصفية عن طبيعة عينة الدراسة من حيث الشكل وتوزيعها ومدى اتفاق العينة الحالية للدراسة مع العينات المناظرة بالدراسات السابقة ذات الصلة، وذلك من خلال عرض مجموعة من الإحصاءات الوصفية التي تتمثل في الوسط الحسابي والذي يعبر عن الشكل العام لمتغيرات الدراسة بالعينة، والانحراف المعياري بما يعبر عن مستوى التشتت بعينة الدراسة الحالية على مستوى المشاهدات بالمتغيرات، وأخيراً حدود العينة بين الحدين الأدنى والأقصى. وفي هذا الشأن قد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي عن الجدول رقم (3-3) التالي:

جدول رقم (3-3): نتائج الإحصاءات الوصفية

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Div	60	0.001	0.011	0.005	0.003
FV	60	-0.004	0.004	0.000	0.003
NBREV	60	0.009	0.036	0.021	0.009
lnSize	60	24.259	26.719	25.368	0.780
Lev	60	0.860	0.930	0.897	0.027
Growth	60	0.024	0.292	0.145	0.089
Cash	60	0.063	0.319	0.169	0.083
Valid N (listwise)	60				

يتبين للباحث من خلال العرض السابق للإحصاءات الوصفية مجموعة من الملاحظات التي يمكن بيانها فيما يلي:

أولاً: فيما يتعلق بالمتغير التابع الخاص بتوزيعات الأرباح فيتبين أن المتوسط تبين أنها تبلغ 0.005 وهي قيمة منخفضة الى حد كبير على الرغم من توسطها القيمة بين الحدود الدنيا والقصوى للعينة، كما يتبين اقتراب تلك القيمة من نظيرتها بالعديد من الدراسات ذات الصلة وذلك لأن هذا المتغير ما عبارة عن توزيعات الأرباح مقسومة علي متوسط الأصول وهذا ما يبرر أيضا صغر الرقم.

ثانياً: فيما يتعلق بالمتغير المستقل الخاص بقياسات القيمة العادلة للأدوات المالية فيتضح أن وسطها الحسابي يبلغ 0.000 وهي قيمة معتدلة

تتوسط الحدود الدنيا والقصوى للعينة حيث أن قياسات القيمة العادلة تنحصر بين -0.004، و0.004 وبالتالي فالوسط الحسابي يتوسط العينة الى حد كبير ويقترب من غيره بالدراسات ذات الصلة.

ثالثاً: على مستوى المتغيرات الرقابية للدراسة فيتضح للباحثة أن الأوساط الحسابية لكل من ربحية البنك، وحجم البنك، والرافعة المالية، ومعدل النمو، ومستوى السيولة تبلغ 0.021، 25.368، 0.897، 0.145، 0.169 على التوالي وهي قيم معتدلة بين حدود العينة فضلاً عن اقترابها من العديد من الدراسات ذات الصلة.

6/3: نتائج مصفوفة الارتباط

يهدف الباحث من اجراء تحليل الارتباط الى التحقق من طبيعة العلاقة الارتباطية بين المتغيرات المستقلة والتابعة ، بالإضافة الى التحقق من طبيعة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة والحاكمة المدرجة بنموذج اختبار الفرض الاحصائي الرئيسي للدراسة من خلال الجدول رقم (4-3) التالي:

جدول رقم (4-3): نتائج تحليل الارتباط للعلاقة بين قياسات القيمة العادلة للأدوات المالية وتوزيعات الأرباح

	Div	FV	NBREV	LnSize	Lev	Growth	Cash
Div	1						
FV	-0.239	1					
NBREV	0.575	-0.021	1				
LnSize	0.405	-0.210	0.419	1			
Lev	-0.518	0.025	-0.753	-0.234	1		
Growth	0.047	-0.123	0.336	0.420	-0.134	1	
Cash	0.140	-0.088	0.247	0.096	-0.016	0.238	1

ويتضح للباحث من طبيعة العلاقة السابقة وجود علاقة ارتباط عكسي معنوي بين قياسات القيمة العادلة للأدوات المالية وتوزيعات الأرباح حيث يبلغ معامل الارتباط (-0.239)، وهو ما يشير إلى أن زيادة القيمة العادلة للأدوات المالية يؤدي إلى انخفاض مستوى توزيعات الأرباح، وهذا ما يدعم مراعات مبدأ الحيطة والحذر ذلك لأن الأرباح الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة ما هي إلا أرباح وهمية ولم تنتج عن بيع فعلي لذا فإن إدارات البنوك تعمل للتحوط المستقبلي، وهو ما يدعم إلى أن الإدارة الحالية تفضل توجيه الفائض النقدي نحو المزيد من الاستثمارات ذات صافي القيمة الحالية الموجبة وهو ما يؤدي إلى تدنية مستوى توزيعات الأرباح المدفوعة للمستثمرين.

بالإضافة إلى ذلك اعتماد إدارة البنك علي صافي الربح بعد استبعاد أثر الأرباح الوهمية الناتجة عن القياس بالقيمة العادلة وظهر ذلك واضحاً في العلاقة الإيجابية المعنوية لمعامل الارتباط بين صافي الربح بعد استبعاد أثر القيمة العادلة وتوزيعات الأرباح (0.575) مما يعني أن توزيعات الأرباح لا تتم من رأس مال البنك ولكن من الأرباح المحققة.

وعلاوة على ذلك يتضح انخفاض معاملات الارتباط بين بقية المتغيرات المستقلة والمتغيرات الضابطة لنموذج اختبارات الفروض الاحصائية إلى أقل من (0.8)، وهو ما يشير مبدئياً إلى انتفاء ظاهرة الازدواج الخطي، ومن ثم صحة فروض الدراسة مبدئياً.

وبالنظر إلى نتائج الدراسات السابقة نجد أن هذه الدراسة اتفقت مع دراسة (Goncharov & Van triest, 2011) التي أقرت بوجود علاقة سالبة بين القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح، كما اختلفت نتائج الدراسة مع (Anssair, 2023 & Chen et al., 2020 & Sikalidis & Leventis, 2017 & Mithani, 2016 & de-jager, 1995 & Kochiyama, 2011 & Ohlson, 2015) الذين أقرروا بوجود علاقة إيجابية قوية بين القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح.

وبالنظر إلى مصلحة المساهمين نجد أن البنوك العاملة داخل القطاع المالي المصري تعتمد علي الأرباح الفعلية بشكل أكبر مما يصب

في مصلحة المساهمين وأن توزيعات الأرباح لا تتم من رأس مال البنك ولكن تتم من الأرباح الفعلية حيث أن الاعتماد علي الأرباح الوهمية في توزيعات الأرباح يزيد من المخاطر التي من الممكن أن يتعرض إليها البنك

7/3: اختبارات افتراضات الانحدار.

يقوم نموذج الانحدار الخطي الكلاسيكي على مجموعة من الافتراضات حول العلاقة بين المتغيرات التابعة والمستقلة التي تؤثر على الاجراء الاحصائي المستخدم في الانحدار المتعدد، ولضمان سلامة النتائج وصحة الاستنتاجات التي يتم التوصل اليها، فانه لابد أولاً من التأكد من توافر هذه الافتراضات في النموذج واختبار صلاحية البيانات المستخدمة، وتتلخص هذه الافتراضات فيما يلي:

- أن تتبع بواقي الانحدار التوزيع الطبيعي
- عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات
- تجانس تباين البواقي

أولاً: اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات:

سيعتمد الباحث على اختبارات التوزيع الطبيعي المتمثلة في اختباري كولمجروف سيمرنوف (Kolmogorov-Smirnov) واختبار شابيرو ويلك (Shapiro-Wilk)، بغرض التحقق من اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي بالنسبة لمتغيرات الدراسة الكمية المتمثلة في القيمة العادلة للأدوات المالية وتوزيعات الأرباح، وهو ما يتضح نتائجها من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (3-5): نتائج اختبارات التوزيع الطبيعي

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
DIV	.191	60	.000	.722	60	.000
FV	.180	60	.000	.826	60	.000
NBREV	.096	60	.200*	.946	60	.011
lnSize	.189	60	.000	.890	60	.000
Lev	.147	60	.003	.911	60	.000
Growth	.111	60	.062	.961	60	.053
Cash	.151	60	.002	.925	60	.001

وتقوم فرضية اختباري كولمجروف سيمرنوف (Kolmogorov-Smirnov) واختبار شابيرو ويلك (Shapiro-Wilk) على فرض عدم يشير الى أن التوزيع الخاص بالبيانات يتبع التوزيع الطبيعي، بمعنى أن ثبوت معنوية هذين الاختبارين يشير الى أن التوزيع الخاص بالبيانات لا يتبع التوزيع الطبيعي، أما إذا ثبت عدم معنوية هذين الاختبارين فذلك دليل واضح على أن التوزيع الخاص بالبيانات يتبع التوزيع الطبيعي.

وبالتالي، بناء على النتائج السابق عرضها بالجدول رقم (3-5) يتبين معنوية الاختبارين لأي متغير من متغيرات الدراسة حيث أن قيمة Sig. لكافة المتغيرات أقل من 5%، وفي ذلك دلالة على أن توزيع البيانات لا يتبع التوزيع الطبيعي. وعلى الرغم من ذلك، لا يمكن اعتبار تلك النتائج مشكلة في صحة البيانات، حيث يمكن افتراض تحقق شرط التوزيع الطبيعي للبيانات للعينات الكبيرة ($N > 30$)، بغض النظر عن توزيع المجتمع الأصلي، وذلك طبقاً ما تنص عليه نظرية النهاية المركزية، وبما أن حجم العينة في الدراسة الحالية ($N = 60$)، فإن مشكلة عدم توزيع البيانات توزيعاً طبيعياً لن تكون ذات تأثير على صحة النماذج المستخدمة في الدراسة.

ثانياً: اختبارات الازدواج الخطي بين المتغيرات:

استخدم الباحث مقياس (Collinearity Diagnostics) للتحقق من وجود مشكلة الازدواج الخطي والتي تؤدي الى عدم قدرة نموذج الدراسة على تفسير الأثر على المتغير التابع، ويتم ذلك من خلال احتساب

معامل Tolerance لكل متغير سواء من المتغيرات المستقلة أو الرقابية في علاقة الانحدار مع المتغير التابع، ومن ثم يتم ايجاد معامل Variance Inflation Factor (VIF) حيث يعتبر بمثابة مقياس لتأثير علاقة الارتباط بين المتغيرات المستقلة، ويمكن للباحث توضيح نتائج هذا الاختبار وذلك من خلال الجداول رقم (3-6) التالي:

جدول رقم (3-6): نتائج معامل تضخم التباين

	Model (1)	
	Tolerance	VIF
FV	0.935	1.070
NBREV	0.309	3.230
LnSize	0.695	1.440
Lev	0.386	2.590
Growth	0.754	1.330
Cash	0.843	1.190

ويتضح لدى الباحث من الجدول السابق أن قيمة (VIF) لكافة متغيرات الدراسة لم تتجاوز 10 درجات، وقد أوضحت النتائج أن جميع قيم VIF للمتغيرات المستقلة لا تعاني من أي مشاكل بالازدواج الخطي في النموذج المقدر، وبناء عليه فإن نموذج الدراسة لا يعاني من مشكلة الازدواج الخطي، حيث أن الارتباط بين المتغيرات ليس له دلالة احصائية ومنخفض جداً، ويدل ذلك على قوة النموذج المستخدم لتفسير تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة.

ثالثاً: اختبار تجانس تباين البواقي:

ولاختبار افتراض تجانس تباين البواقي، فإنه توجد اختبارات عديدة في هذا الصدد، ويعد أشهرها كل من اختبار بريوش بيجن واختبار وايت، ويقوم هذان الاختباران على اختبار كا²، حيث يتم اختبار الفرض العدم القائل بأن تباين البواقي لنموذج الانحدار يتسم بالتجانس، فإذا كانت قيمة

F غير معنوية عند مستوى معنوية 5%، فانه يمكن قبول الفرض العدم، وبالتالي لا يعاني نموذج الانحدار من مشكلة عدم تجانس تباين البواقي، والعكس بالعكس. وفي إطار الدراسة الحالية قام الباحث باختبار بريوش بيجن لاختبار افتراض تجانس تباين البواقي. ويمكن عرض نتائج اختبار بريوش بيجن في الجدول التالي:

جدول رقم (3-7): نتائج اختبار بريوش بيجن

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	F	Prob > F
Heteroskedasticity (model 1)	1.08	0.384

وطبقاً لهذا الاختبار يتبين عدم معنوية قيم F لكافة النماذج الاحصائية للدراسة حيث أن القيم الاحتمالية أكبر من 5% ($P\text{-Value} > 0.05$)، وتعني تلك النتيجة أن قيم F المحسوبة لا تزيد على القيمة الحرجة، وذلك لأن القيمة الاحتمالية تزيد على 5%، وبالتالي يمكن قبول الفرض العدم القائل بأن تباين بواقي نموذج الانحدار يتسم بالتجانس. وهكذا يكون قد تحقق الباحث من أن نموذج اختبار الفروض لا يعاني من مشكلة عدم تجانس تباين البواقي.

8/3: نتائج اختبارات الفروض الإحصائية.

يهدف الباحث في هذا الجزء من الدراسة الى تحليل العلاقة المباشرة بين المتغيرات الرئيسية للدراسة في ظل استخدام نموذج اختبار الفرض الاحصائي الرئيسي للدراسة، حيث يمكن للباحثة تحليل العلاقة بين قياسات القيمة العادلة للأدوات المالية وتوزيعات الأرباح من خلال تشغيل نموذج الانحدار رقم (1) الخاص باختبار الفرض الاحصائي الرئيسي للدراسة، وذلك بالاعتماد على مستوى معنوية العلاقات واتجاهاتها بين المتغيرات. وفي هذا الشأن، قد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي لتشغيل نموذج الانحدار رقم (1) عن الجدول رقم (3-8) التالي:

جدول رقم (8-3): نتائج اختبار أثر المتغيرات علي توزيع الأرباح

	Coef.	Std. Err.	T	P> T	[95% Conf. Interval]	
Cons	0.005	0.028	0.180	0.860	-0.049	0.059
FV	-0.307	0.112	-2.730	0.006	-0.527	-0.087
NBREV	0.145	0.066	2.210	0.027	0.016	0.274
LnSize	0.001	0.001	0.730	0.464	-0.001	0.002
Lev	-0.018	0.021	-0.890	0.373	-0.059	0.022
Growth	-0.012	0.004	-2.840	0.005	-0.020	-0.004
Cash	-0.002	0.005	-0.420	0.674	-0.011	0.007
Fixed Effects			Included			
N			60			
F			7.880			
Wald chi2			24.190			
Prob > chi2			0.001			
R2			43.23%			

ويتضح لدى الباحثة من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (8-3) ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج مقارنة بنظيرتها بالدراسات السابقة (Anssair, 2023& Chen et al., 2020& Sikalidis& Leventis, 2017& Mithani, 2016& de-jager, 2015& Kochiyama, 2011& Ohlson, 1995& Goncharov& Van triest, 2011) حيث تبلغ 43.23%. وتشير تلك النتائج الى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (1) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في توزيعات الأرباح بنسبة 43.23%، وهي نتيجة جيدة تقترب من نظيرتها بالعديد من

الدراسات السابق ذكرها، وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفروض رقم (1) بفروعه يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحثة ارتفاع ومعنوية قيم F حيث أنها تبلغ 7.88 وهي معنوية عند مستوى معنوية 5%.

وبالنظر الى نتائج الجدول رقم (3-8) يتبين للباحث معنوية المتغير المستقل FV الخاص بقياسات القيمة العادلة للأدوات المالية حيث أن ($\beta = -0.307$; $t = -2.730$; $P\text{-Value} = 0.006 < 5\%$) كما أنه يحمل إشارة سالبة مع توزيعات الأرباح، وهو ما يشير الى أن ارتفاع مستوى قياسات القيمة العادلة للأدوات المالية يؤدي الى انخفاض مستوى توزيعات الأرباح، وهو ما يؤكد التزام البنوك التجارية بمبدأ الحيطة والحذر واتباع التحفظ المحاسبي، وهو ما يؤكد على النظرية الرئيسية للبحث والتي تشير الى توجه المدير الى حد كبير نحو استخدام النقدية الزائدة نحو الاستثمارات ذات صافي القيمة الحالية الموجبة وهو ما يشير الى انخفاض مستوى توزيعات الأرباح المدفوعة للمستثمرين، وبالتالي، يوجد تأثير عكسي معنوي لقياسات القيمة العادلة للأدوات المالية على توزيعات الأرباح، كما يوضح اتباع مبدأ الحيطة والحذر النظر إلي تأثير الأرباح المحققة (قبل تأثير القيمة العادلة) علي توزيعات الأرباح نجد أن ($\beta = 0.145$; $t = 2.210$; $P\text{-Value} = 0.027 < 5\%$) إشارة موجبة مع توزيعات الأرباح مما يعني اعتماد البنوك التجارية في توزيعات الأرباح علي الأرباح المحققة والدائمة. يمكن تفسير العلاقة السالبة بين القيمة العادلة للأصول المالية وتوزيعات الأرباح إلي تفسيرين.

التفسير الأول: هو من الممكن أن المديرين يستغلون الأرباح الوهمية للقيمة العادلة بشكل انتهازي لتوزيع أرباح أقل نسبياً، وذلك رغبتاً منهم في الاحتفاظ بكم أكبر من السيولة، مما سيؤثر لي سمعة البنك بسبب توقع المساهمين مزيد من الأرباح، مما يجعل المديرين يبررون ذلك بالإفصاح عن الأرباح الناتجة عن القيمة العادلة وتبرير ذلك الانخفاض أن هذه الأرباح هي أرباح وهمية وليست فعلية وتم اتخاذ هذا القرار رغبتاً من الإدارة للتحفظ المستقبلي.

التفسير الثاني: هو من الممكن أن إدارة البنوك تقوم باستغلال أثر القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية لزيادة معدل النمو بشكل غير ملحوظ حيث من الممكن ان يكون انخفاض معدل الأرباح المستقبلية حافزاً مستقبلي للنمو والاستثمار.

وعلاوة على ذلك يتبين للباحث معنوية المتغيرات الضابطة المتمثلة في ومعدل النمو حيث أن $(\beta = -0.012; t = -2.840; P = 0.005 < 5\%)$ والتي تشير إلى أن العلاقة بين معدل النمو وتوزيعات الأرباح علاقة سالبة حيث أن ارتفاع معدل النمو يؤدي إلى انخفاض توزيعات الأرباح وهذا يدل أن رغبة الإدارة في استثمار أموالها لتحقيق معدل نمو أعلى وزيادة الأرباح المستقبلية لدى المساهمين، ونظرتهم أيضاً في أهمية الأرباح الرأس مالية للمساهمين أكبر من توزيعات الأرباح على المساهمين مما يعني أيضاً اهتمام الإدارة بمصلحة المساهمين

وبالنظر إلى التأثير السالب بين القياس بالقيمة العادلة على توزيعات الأرباح أتفق هذه الدراسة مع دراسة Goncharov& Van triest, (2011) التي أقرت أيضاً بوجود أثر سالب بين القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح، وأقرت أيضاً أن من الممكن أن تكون رغبة الإدارة في التوسع أكبر من توزيعات الأرباح.

كما اختلفت مع (Anssair, 2023& Chen et al., 2020& Sikalidis& Leventis, 2017& Mithani, 2016& de-jager, 2015& Kochiyama, 2011& Ohlson, 1995) التي أقرت بوجود أثر إيجابي بين القياس بالقيمة العادلة على توزيعات الأرباح. وتأسيساً على نتائج نموذج اختبار الفرض الاحصائي الرئيسي للدراسة يمكن للباحثة قبول الفرض الاحصائي الرئيسي على الشكل البديل التالي: يوجد تأثير معنوي عكسي لقياسات القيمة العادلة للأدوات المالية على مستوى توزيعات الأرباح.

4: نتائج وتوصيات.

- أظهرت نتائج تشغيل نماذج اختبار فروض الدراسة إلى وجود تأثير معنوي سالب للقياس بالقيمة العادلة للأصول المالية على توزيعات الأرباح.
- كما وضحت أيضا اعتماد البنوك على الأرباح الفعلية والمحقة وظهر ذلك في العلاقة الإيجابية بين صافي الربح وتوزيعات الأرباح.
- كما وضحت الدراسة توجه الإدارة إلى النمو المستقبلي وزيادة رأس مال المساهمين أكثر من توزيعات الأرباح.
- كما وضحت الدراسة تفضيل الإدارة إلى سداد التزاماتها بدلا من توزيعات الأرباح حيث وجد أن هناك علاقة عكسية بين توزيعات الأرباح والرافعة المالية.
- وضحت أيضا جود علاقة سالبة بين معدل السيولة وتوزيعات الأرباح ولك هذه العلاقة ضعيفة جدا وغير معنوية.

التوصيات:

- البحث عن معيار يساعد الإدارة إلى تحديد وتجنب تأثير القياس بالقيمة العادلة على توزيعات الأرباح.

- تعزيز الشافية في الإفصاح عن القيمة العادلة للأدوات المالية عن طريق الاعتماد بشكل أكبر علي المستوي الأول للقياس وفي أضيق الحالات الاعتماد علي المستوي الثاني وتجنب المستوي الثالث للقياس.

- توفير تدريب للفريق المالي والمحاسبي لزيادة كفاءة للتعامل مع القيمة العادلة وتأثيرها علي الأرباح الموزعة وخاصتا مع حادثة تطبيق IFRS9

الدراسات المستقبلية:

في ضوء ما توصلت له الدراسة الحالية من نتائج يوصي الباحث بدراسة أبعاد أخرى للقياس القيمة العادلة وتأثيرها علي توزيعات الأرباح

- أثر المتغيرات الاقتصادية (مثل التضخم وأسعار الفائدة والأزمات الاقتصادية) علي القياس بالقيمة العادلة وتوزيعات الأرباح.
- العلاقة بين القياس بالقيمة العادلة والأسواق المالية المختلفة.
- تأثير التطور التكنولوجي والتقنيات الحديثة علي القياس بالقيمة العادلة
- المخاطر المرتبطة بتقلبات السوق ومدى تأثيرها علي توزيعات الأرباح.
- التحديات التي توجه المراجع الخارجي في القياس والتدقيق عن القيمة العادلة للأدوات المالية.

5: المراجع

1/5: المراجع العربية

- (1) الزبون، وسام سلامة، وخزاعلة، أحمد. (2015). أثر الرفع المالي والتدفقات النقدية التشغيلية وحجم الشركة علي توزيعات الأرباح: دراسة تطبيقية في البنوك التجارية الأردنية للفترة (2000-2011). مجلة المنارة للبحوث والدراسات، مج21، ع1، 9-31.
- (2) السعفان، هيثم (2006). مشاكل معايير محاسبة القيمة العادلة الدولية ونظرة هيئات الرقابة الحكومية بحث مقدم من وقائع المؤتمر العلمي المهني الدولي السابع حول القيمة العادلة والإبلاغ المالي، عمان، الأردن.
- (3) العسيري، معدي علي حسين. (2022). أثر الرافعة المالية في عائد توزيعات الأرباح: دراسة تطبيقية علي الشركات المساهمة السعودية. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، مج6، ع9، 17-39.
- (4) حماد، مصطفى أحمد محمد أحمد. (2015). تقييم مدي ملاءمة تطبيق مقاييس المحاسبة بالقيمة العادلة علي الأصول المالية في البنوك التجارية: دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبي، مج19، ع3، 218-260.
- (5) خليفة، أحمد محمد عبد الظاهر. (2019). المحاسبة عن الأدوات المالية وتأثيراتها الضريبية: دراسة ميدانية. الفكر المحاسبي، مج23، ع1-34.
- (6) شلح، فؤاد محمد محمود. (2019). أثر تطبيق معيار القيمة العادلة علي قياس وتقييم الأصول: دراسة ميدانية في عينة من الشركات العامة الفلسطينية. المجلة المصرية للدراسات التجارية، مج4، ع4، (2019): 60-90.
- (7) صالح، سمير أبو الفتوح، خيرى، يسري محمد علي، و غازي، سماح فتحي السيد محمد علي. (2016). أثر القياس والإفصاح للأصول غير الملموسة المتولدة داخليا علي جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية. المجلة المصرية للدراسات التجارية، ع3، 313-340.
- (8) عباس، شرين عبدالله. (2013). رؤية مقترحة لعلاج مشكلات تطبيق المحاسبة علي أساس القيمة العادلة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مج4، ملحق، 425-447.
- (9) لو، كين، فيشر، جورج، وتروثير، كيم. (2019). المحاسبة المتوسطة الجزء الأول. الهيئة السعودية للمحاسبين والمراجعين، ع4.
- (10) معايير المحاسبة المصرية. (2019). كإطار مكمل للنظام المحاسبي الموحد، قرار رئيس الجهاز المركزي للمحاسبات رقم (732) لسنة 2020، مجلة الوقائع المصرية- 143 تابع (ب) في 24 يونية 2020. معايير المحاسبة المصرية 2020 (asa.gov.eg)
- (11) والي، رانيا محمد حلمي زكريا، هلال، سمير رياض، والجرف، ياسر أحمد السيد محمد. (2023). أثر القياس بالقيمة العادلة للأصول المالية علي ملاءمة المعلومات المحاسبية: دراسة مقارنة مع التكلفة التاريخية: دراسة تطبيقية علي البنوك المصرية. مجلة البحوث المحاسبية، ع2، 658-710.

المراجع الأجنبية .

- 1) Ahmed, I. E. (2015). Liquidity, profitability and the dividends payout policy. *World Review of Business Research*, 5(2), 73-85.
- 2) Ain, Q. U., & Manping, T. (2022). Determinants Of Dividend Policy Of Non-Financial Publicly Traded Firms: A Review. *Journal of Advanced Research in Economics and Administrative Sciences*, 3(2), 95-112.
- 3) Anssari, M. A. A. (2023). The Impact of Accounting Measurement of Financial Instruments at Fair Value on Stock Prices Changes for Banks: an Empirical Study on Companies Listed on Iraqi Stock Exchange. *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.*, 8(4), 1-20.
- 4) Asif, A., Rasool, W., & Kamal, Y. (2011). Impact of financial leverage on dividend policy: Empirical evidence from Karachi Stock Exchange-listed companies. *African journal of business management*, 5(4), 1312-1324.
- 5) Belo, F., Collin-Dufresne, P., & Goldstein, R. S. (2015). Dividend dynamics and the term structure of dividend strips. *The Journal of Finance*, 70(3), 1115-1160.
- 6) Blankespoor, E., Linsmeier, T. J., Petroni, K. R., & Shakespeare, C. (2013). Fair value accounting for financial instruments: Does it improve the association between bank leverage and credit risk?. *The Accounting Review*, 88(4), 1143-1177.
- 7) Chen, X., Hellmann, A., & Mithani, S. R. (2020). The effect of fair value adjustments on dividend policy under mandatory international financial reporting standards adoption: Australian evidence. *Abacus*, 56(3), 436-453.
- 8) de Jager, P. (2015). For banks, fair value adjustments do influence dividend policy. *Southern African Business Review*, 19(2), 157-190.
- 9) Financial accounting standard board, www.FASB.org
- 10) Goncharov, I., & van Triest, S. (2011). Do fair value adjustments influence dividend policy?. *Accounting and Business Research*, 41(1), 51-68.
- 11) Goncharov, I., & Van Triest, S. (2014). Unintended consequences of changing accounting standards: the case of fair value accounting and mandatory dividends. *Abacus*, 50(3), 341-367.

- 12) Griffin, C. H. (2010). Liquidity and dividend policy: international evidence. *International Business Research*, 3(3), 3-9.
- 13) Kochiyama, T. (2011). Economic consequences of fair value accounting and a change in the distribution rule. Graduate School of Commerce and Management Center for Japanese Business Studies, Hitotsubashi University, 1-30.
- 14) Kohlbeck, M., Smith, T., & Valencia, A. (2017). Auditors and net transfers of Level 3 fair-valued financial instruments. *Advances in accounting*, 36, 27-39.
- 15) Landsman, W.R. (2006). Fair value accounting for financial instruments: some implications for bank regulation, 1-22.
- 16) Linsmeier, T. J. (2011). Financial reporting and financial crises: The case for measuring financial instruments at fair value in the financial statements. *Accounting horizons*, 25(2), 409-417.
- 17) Mithani, S. R. (2016). Effect of dividend law changes and fair value accounting on dividend policy: evidence from Australia (Doctoral dissertation, Macquarie University), 1-72.
- 18) Nerviana, R. (2015). The effect of financial ratios and company size on dividend policy. *The Indonesian Accounting Review*, 5(1), 23-32.
- 19) Ohlson, J. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 661-687.
- 20) Palea, V. (2014). Fair value accounting and its usefulness to financial statement users. *Journal of financial reporting and accounting*, 102-116
- 21) Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of liquidity, profitability, leverage, and firm size on dividend policy. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35-42.
- 22) Sawitri, A. N., & Sulistyowati, C. (2018). Stock liquidity and dividend policy. *KnE Social Sciences*, 1192-1202.
- 23) Septiani, M., Ariyani, N., & Ispriyahadi, H. (2020). The effect of stock prices, return on assets, and firm size on dividend payout ratio: evidence from Indonesian financial service companies. *Diponegoro International Journal of Business*, 3(1), 17-27.

- 24) Sikalidis, A., & Leventis, S. (2017). The impact of unrealized fair value adjustments on dividend policy. *European Accounting Review*, 26(2), 283-310.