

## Impact of Accounting Ambidexterity on Maximizing Profits and Growth Rate of Shares' Market Value

*Omar E. Al-Juaidi<sup>1</sup>, Ahmed G. ALHato<sup>1</sup>, Ahmed M. Abu kmeil<sup>2</sup>*

### ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the role of ambidexterity accounting in increasing the accounting profits and the growth rate of the market value of non-financial companies in Kuwait and the U.A.E. Therefore, this study comes due to the existing problem expressed in terms of intellectual and empirical questions. The study aims at discovering the philosophical theory and intellectual implications for the independent variables tackled by the study. The study also seeks to investigate ambidexterity accounting, innovation accounting and cost cutting, as well as their effects on a number of reliable variables, which include: (earnings, return on investment and revenue logistics). This study was carried out on a sample of "107" companies from UAE markets in Abu Dhabi and Dubai, as well as from Kuwait, during the period (2011-2015). It used multi-linear regression to tests the hypotheses. The main findings of the study indicate the following: First, innovation has a positive impact on profit accounting in terms of earnings, but it doesn't affect the return on investment. Second, innovation doesn't affect the growth rate of market value. Third, the employment of ambidexterity accounting affects profit accounting in terms of earnings, but doesn't affect the average of growth rate of market value. Finally, financial ambidexterity accounting doesn't affect profit accounting in terms of earnings and doesn't affect the average of growth rate of market value.

**Keywords:** Innovation accounting ,Cost cutting , Ambidexterity accounting , Profit accounting , Growth rate of market value.

---

1 Business & Finance Administration Dept. University College of Applied Sciences (UCAS) GAZA, Palestine. oaljuaidi@ucas.edu.ps.

2 Graduate Student.

Received on 30/12/2017 and Accepted for Publication on 30/1/2018.

## دور البراعة المحاسبية في تعظيم الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم دراسة تطبيقية على سوقي الإمارات والكويت<sup>1</sup>

عمر عيد الجعدي<sup>1</sup>، أحمد غالب الحتول<sup>1</sup>، أحمد محمد أبو كميل<sup>2</sup>

### ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل دور البراعة المحاسبية في تعظيم الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية؛ لذلك انطلقت هذه الدراسة من مشكلة عير عنها عدد من التساؤلات الفكرية والتطبيقية، واستهدفت إجاباتها استخراج الفلسفة النظرية والدلالات الفكرية لمتغيراتها المستقلة التي تناولتها الدراسة، وهي: (البراعة المحاسبية، والإبداع المحاسبي، وتخفيض التكاليف) وأثرها على المتغيرات التابعة، وهي: (ربحية السهم، العائد على الاستثمار، والعائد السوقي)، ومن ثم تشخيص أهميتها ودورها وإمكانية تطبيقها في الشركات. وتم تطبيق هذه الدراسة على عينة بلغت (107) شركة من سوقي الإمارات (أبو ظبي، ودبي) والكويت، خلال الفترة من (2012-2015)، واستخدمت الدراسة تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار الفرضيات. وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات منها: أن الإبداع يُؤثر إيجابياً على الأرباح المحاسبية في نموذج ربحية السهم فقط، بينما أنه لا يُؤثر في نموذج العائد على الاستثمار، وأنه لا يُؤثر على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم، وتوصلت الدراسة أيضاً إلى أن البراعة المحاسبية التشغيلية يُؤثر على نموذج ربحية السهم، بينما لا يُؤثر على النموذجين: (العائد على الاستثمار، والعائد السوقي)، والبراعة المحاسبية التمويلية لا يُؤثر على الأرباح المحاسبية في كلا النموذجين (ربحية السهم، والعائد على الاستثمار)، كما لا يُؤثر على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم.

**الكلمات الدالة:** البراعة المحاسبية، الإبداع المحاسبي، تخفيض التكاليف، الأرباح المحاسبية، معدل نمو القيمة السوقية، الشركات غير المالية..

### المقدمة

وهذا يتطلب من الشركات البحث عن وسائل لازمة لمواجهة تلك التحديات وللمحافظة على استمراريتها ومن ثم زيادة الحصة السوقية.

ومن الطرق أو الإستراتيجيات التي تعمل على مواجهة تلك التحديات لهذه الشركات وخاصة الشركات التي تعمل على الأسواق شديد المنافسة، إستراتيجية تطوير المنتجات والخدمات الجديدة، إذ تعتبر من العمليات الأساسية اللازمة لنجاح الشركات، حيث أكدت (Turner at el., 2013); الشعار وزلوم، (2014) أن الإبداع يُمكن الشركات من تقديم مجموعات متنوعة من المنتجات المتميزة وهي أداة ضرورية لضمان بقاء الشركات، وهذا يحقق زيادة في حصتها السوقية ويُعظم ربحيتها.

كما أن إستراتيجية تخفيض التكلفة من الإستراتيجيات التي تعمل على مواجهة تحديات الشركات، حيث يتم تخفيض تكلفة

تُعد دراسة موضوع البراعة المحاسبية ودورها في تعظيم الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم من مجالات البحث الأولى من نوعها في البحوث التطبيقية القائمة على سوقي الإمارات والكويت، وأشارت (الشعار و زلوم، 2014) إلى أنه في ظل عصر العولمة والتطور التكنولوجي الهائل، وتزايد شدة المنافسة أصبحت الشركات بحاجة إلى تلبية حاجات عملائها من خلال تقديم مستويات أداء عالية؛ لتحقيق نجاحات مستمرة والمحافظة على الميزة التنافسية المستدامة،

<sup>1</sup> قسم إدارة المال والأعمال، الكلية الجامعية للعلوم التطبيقية، غزة-

فلسطين. oaljuaidi@ucas.edu.ps.

<sup>2</sup> طالب دراسات عليا.

تاريخ استلام البحث 2017/12/30 وتاريخ قبوله 2018/1/30.

## مشكلة الدراسة

نظراً للظروف البيئية المتغيرة التي تعيشها الشركات الصناعية والخدماتية غير المالية في الوقت الحالي، وتزايد شدة المنافسة بين الشركات نتيجة العولمة، والتقدم الهائل في مجال الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، تسعى الشركات إلى تعزيز قيمتها السوقية (الشعار و زلوم، 2014)، ولكي تستطيع الشركات البقاء والنمو (الاستمرارية) في ظل الظروف البيئية غير المستقرة، تلجأ الشركات عادةً إلى إستراتيجيات؛ لتعظيم قيمتها السوقية، وذلك إما من خلال تطوير منتجاتها باستخدام الإبداع المحاسبي، أو براءة الاختراع أو الابتكار المحاسبي. إلخ، وهناك شركات تلجأ أيضاً إلى تخفيض التكاليف، وهذا يؤدي إلى زيادة الأرباح؛ مما يعمل على تعظيم القيمة السوقية لها، وهناك شركات أخرى تلجأ إلى الدمج بين الإستراتيجيتين السابقتين وهو ما يسمى بالبراعة المحاسبية؛ لذا جاءت هذه الدراسة من أجل البحث عن دور البراعة المحاسبية من خلال دمج الإستراتيجيتين معاً، بما يعكس بشكل أفضل على مؤشرات الأداء من تطبيقهما بشكل منفرد، حيث تم طرح التساؤلات التالية:

- 1) ما أثر البراعة المحاسبية على ربحية السهم، والعائد على الاستثمار، ومعدل نمو القيمة السوقية في الشركات المساهمة العامة الإماراتية والكويتية غير المالية؟
- 2) هل تؤثر البراعة المحاسبية على ربحية السهم، والعائد على الاستثمار، ومعدل نمو القيمة السوقية تبعاً لاختلاف نوع قطاع الشركة (خدمي، صناعي)؟

## أهداف الدراسة

وتهدف هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:

- 1) قياس البراعة المحاسبية في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.
- 2) قياس الإبداع المحاسبي في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.
- 3) قياس تخفيض التكاليف في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.
- 4) معرفة أثر كل من الإستراتيجيات الثلاثة التي تعظيم الأرباح المحاسبية والعائد السوقي.
- 5) تحليل إذا ما كانت هناك فروق ذات دلالة إحصائية

المنتج مع الحفاظ على المستوى المناسب من الجودة والسعر، وتحقق إستراتيجية تخفيض التكاليف للشركة معدلات ربحية كافية لبقائها واستمرارها، والتي تؤدي بدورها إلى تعظيم قيمتها السوقية، حيث يرى بعض الباحثين (نور والحديشي، 2012، إعدلي 2014) بأن إدارة التكاليف هي الطريقة الوحيدة لتحسين الأداء المالي للشركة.

واعترفت كل من (Walrave at el., 2010; Turner at el., 2013; Yigit, 2013; PREDA, 2014; Papachroni at el., 2015) أن هناك فلسفة أو إستراتيجية أخرى، وهي قدرة الشركة على الدمج بين الإستراتيجيتين السابقتين، وهو ما يُسمى بالبراعة المحاسبية حيث تعمل هذه الإستراتيجية على تخفيض التكلفة إلى أدنى مستوياتها دون المساس بجودة المنتج، وذلك باستخدام أفضل أسلوب لتخفيض التكلفة، والعمل في نفس الوقت على الاكتشاف والإبداع المحاسبي و براءة الاختراع حتى تزيد من حصتها السوقية، وهذا يعمل بشكل أو بآخر على تعظيم الربحية، وبالتالي تعظيم القيمة السوقية لدى الشركة.

ويُعتبر سوقا الإمارات والكويت ذوا مكانة اقتصادية رفيعة على المستوى العربي والعالمي، فقد أصبحت قائمة الاقتصاديات الناشئة في العالم، وهو ما عكسه التسارع في نسب النمو في كافة المجالات؛ مما ساهم في تعزيز جذب الاستثمار من مختلف المستثمرين، وذلك لانفتاحهما الاقتصادي من خلال قوانينهما التي تتسم بالمرونة مقارنة بغيرهما من الدول العربية، وتتميز دولتا الإمارات والكويت ببيئة استثمارية واقتصادية وسياسية ومستقرة قادرة على مواصلة النمو الاقتصادي رغم حالات الركود التي يشهدها الاقتصاد العالمي عبر فترات مختلفة والتراجعات في أسعار النفط، كما يُعتبر السوقان من الأسواق المنافسة في تقديم المنتجات والخدمات الجديدة والتميزة التي تلبي حاجات ورغبات العملاء، وللبحث عن سبب اختيار السوقيين (الإمارات والكويت) وعلاقتها ببعض، فإن العديد من الشركات المحلية الكويتية تحولت إلى شركات متعددة الجنسيات حيث ظهر ما يقرب من 9 شركات فرعية في سوق دبي، وهذا يعني أنه يوجد ترابط بين السوقيين؛ لذا جاءت هذه الدراسة من أجل البحث عن دور البراعة المحاسبية في تعظيم الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم في الشركات الكويتية والإماراتية غير المالية.

القائمة مع التأكد على أن التجديد يجب أن يكون شيئاً أفضل. (Zhuang, 1995). ويعد تطوير المنتجات والخدمات الجديدة من العمليات الأساسية اللازمة لنجاح الشركة واستمراريتها، خاصة بالنسبة للشركات التي تعمل في الأسواق شديد المنافسة؛ فالإبداع يُمكن الشركات من تقديم مجموعات متنوعة من المنتجات المتميزة، ويحقق زيادة في حصتها السوقية (Van Zahra et al., 2000; Auken et al., 2008). ويُعظم ربحيتها (Grissmann et al., 2013).

وبالمقابل هناك العديد من الدراسات أثبتت أن العديد من الشركات تلجأ إلى إستراتيجيات أخرى غير الإبداع المحاسبي مثل دراسات (Sorescu and Spanjo, 2008; Rosenbusch et al., 2011; Kafouros, 2008; Hashi and Stojcic, 2013; Crisostomo et al., 2011) وذلك بسبب أن الإبداع المحاسبي يتطلب إنفاق مبالغ كبيرة وأن العوائد المتوقعة من المبالغ المنفقة ستستغرق فترات طويلة للتأكد من نجاحها لذلك تلجأ بعض الشركات إلى إستراتيجية تخفيض التكاليف.

حيثُ في العقدين الأخيرين شهدت بيئات الأعمال تطورات كبيرة في تطورات كبيرة في التكنولوجيا الصناعية وتكنولوجيا المعلومات وانتقالها بسرعة من مكان لآخر إضافة إلى ازدياد جدة المنافسة العالمية أدت إلى زيادة الضغوط على المنشآت الصناعية لأن تتبنى أنظمة إنتاج حديثة تتمكن من تحقيق الميزة التنافسية الأمر الذي أدى إلى ازدياد الاهتمام بنوعية المنتجات وتخفيض التكاليف إلى حدودها الدنيا. لكي تتمكن من تحقيق المنافسة من حيث النوعية والسعر (نور والحديثي، 2012).

إن العديد من الشركات لديها تكاليف إنتاج مرتفعة والذي بدوره ينعكس على سعر المنتج وربحية الشركة حيثُ تلجأ هذه الشركات إلى إستراتيجيات تقليدية مثل تخفيض التكاليف وهذه الإستراتيجية وحدها لا تعمل على مواكبة التغيرات الحاصلة داخل الشركة وخارجها الأمر الذي تطلب العمل على أكثر من إستراتيجية في نفس الوقت تناسب التغيرات الحاصلة في بيئات الأعمال المتسارعة التطور للحصول على منافسة أفضل في السوق، وذلك من خلال دمج إستراتيجية الإبداع المحاسبي إلى جانب إستراتيجية تخفيض التكاليف وهو ما يعرف بإستراتيجية البراعة المحاسبية.

حول أثر البراعة المحاسبية في تعظيم الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية تعزى إلى نوع قطاع الشركة (خدمي، صناعي).

#### أهمية الدراسة:

تُعتبر هذه الدراسة من الدراسات النادرة التي تطبق على سوقي الإمارات والكويت حسب علم الباحثين، والتي تحدثت عن موضوع البراعة المحاسبية ودورها في تعظيم الأرباح المحاسبية من جهة ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم من جهة أخرى.

وركزت هذه الدراسة على موضوع البراعة في الشقين الإداري والمحاسبي؛ ولأن الدراسة سوف تقوم بتوجيه أنظار صناع القرار في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية نحو أهم الوسائل الضرورية اللازمة؛ لتحسين الأداء المالي وتعظيم الأرباح المحاسبية، والمحافظة على نمو القيمة السوقية للشركة، والمحافظة على الاستمرارية والمنافسة، وحتى تُؤخذ النتائج بعين الاعتبار عند صياغة الإستراتيجيات واتخاذ القرارات.

#### الإطار النظري

في ظل التحويلات الهائلة والتغيير السريع في مختلف مجالات الحياة، تشهد الأسواق العالمية منافسة شديدة وتحديات جسيمة بين المنظمات، مما يجعلها في سباق دائم ومستمر لضمان بقائها في السوق، وللحفاظ على وضع تنافسي متميز، وهذا ما يدفع المنظمات إلى البحث عن إستراتيجيات تضمن لها تحقيق الأداء المتميز والميزة التنافسية المستدامة. ومن احدى هذه الإستراتيجيات الإبداع المحاسبي الذي يقود عملية التغيير في الشركات والتي تؤدي إلى تغييرات جذرية في أنشطتها بما يدعم أداء عملياتها بشكل أفضل، وإن هذا لا يتم إلا بتوافر فكر الإبداع المحاسبي بوصفه تفكير خلاق، فيبدأ من حيثُ ينتهي إليه الذهن، فيُشخص الفرص البعيدة المدى ليجعلها رجوعاً إلى الحاضر لتحقيقها، إذ يقود إلى كسر قواعد المنافسة مع الآخرين (Tseng et al., 2008; Tung, 2012).

ومن هذا المنطلق برزت أهمية الإبداع المحاسبي كإستراتيجية تعمل على تحويل المعرفة الجديدة إلى منتجات أو خدمات جديدة، وبما يجعله مصدراً لزيادة الإنتاجية وخلق القيمة نحو الأعمال. وذكر Zhuang بأن الإبداع عملية عقلية ديناميكية تتطلب أن يكون التفكير الإبداعي أحد مدخلاته لتطوير أفكار جديدة أو خلق استخدامات جديدة للمنتجات

مصطلح البراعة المحاسبية (Accounting Ambidexterity)، سيتم تناولها أيضاً من بُعدين وهما:

البُعد الأول: تخفيض التكاليف، فقد عرّف Horngren بأن إدارة التكاليف هي الأداء والجهد المبذول من قبل التنفيذيين وغيرهم في مجال إدخال وتضمن وربط التكلفة منطقياً بوظيفتي التخطيط والرقابة، وعلى المديين القصير الأجل والطويل الأجل (نور وآخرون، 2016). وهو ما يقصد به "البراعة بالاستغلال".

البُعد الثاني: الإبداع المحاسبي وهي عملية عقلية ديناميكية تتطلب أن يكون التفكير الإبداعي أحد مدخلاته لتطوير أفكار جديدة أو خلق استخدامات جديدة للمنتجات القائمة مع التأكيد على أن التجديد يجب أن يكون شيئاً أفضل (Zhuang, 1995). وهو ما يقصد به "البراعة بالاكشاف".

ومما سبق يُمكن القول بأن البراعة المحاسبية (Accounting Ambidexterity) تُمثل مفهومين أو وجهين لعملية واحدة لدى الشركات وهما: تخفيض التكاليف بمختلف أنواعها مع المحافظة على جودة منتجات الشركة، وفي نفس الوقت استكشاف وتطوير أفكار جديدة أو خلق استخدامات جديدة للمنتجات القائمة، وكلا الوجهين يسهمان في تعظيم وتحقيق النمو للشركات رغم تناقضهما الظاهر واختلاف أدوات تطبيقهما ولكنهما في الحقيقة يتصان بالتكامل؛ مما يعطي الشركات القوة التنافسية في السوق.

#### الدراسات السابقة

تناولت العديد من الدراسات السابقة موضوع الإبداع المحاسبي وعلاقته بالأرباح المحاسبية، وأخرى تناولت إستراتيجية تخفيض التكاليف وانعكاسها على الأرباح، ودراسات تناولت تطبيق الإستراتيجيتين معاً والأثر على الأرباح. ومن الدراسات التي تناولت موضوع الإبداع المحاسبي وعلاقته بالأرباح المحاسبية دراسة (الشعار وزلوم، 2014)، حيث تناولت تحليل أثر الإبداع في الأرباح المحاسبية ونمو القيمة السوقية في الشركات المساهمة العامة الأردنية، وتناولت أيضاً أثر حجم الشركة والرفع المالي على العلاقة بين الإبداع والأرباح المحاسبية ونمو القيمة السوقية. ودراسة ( Cruz-Cázares et al., 2013 ) ، والتي تناولت العلاقة بين كفاءة الإبداع التكنولوجي والأرباح المحاسبية لـ 1478 شركة صناعية إسبانية، وتمت

ويُعدّ مفهوم البراعة واحداً من أهم الموضوعات التي أثارت اهتمام الباحثين، حيثُ تحتاج المنظمات إلى أن تكون بارعة، وذلك لتحقيق التوازن بين النشاط الاستكشافي والنشاط الاستغلالي بشكل متوازن من خلال اكتشافات جديدة؛ لتتوافق مع بيئة الأعمال المتغيرة، وفي نفس الوقت استغلال الإمكانيات المتوفرة لديها؛ لتحقيق أهدافها، نتيجةً للتحويلات الهائلة والتغييرات السريعة في شتى مجالات الحياة، وارتفاع حدة المنافسة والتحديات الجسيمة التي تشهدها الأسواق العالمية، والذي جعلها في سباق دائم ومستمر لضمان بقائها في السوق وللحفاظ على وضع تنافسي مميز مستدام.

لذا تُعدّ البراعة واحدة من أهم الموضوعات التي أثارت اهتمام الباحثين والكتاب حول المنظمات فقد تعددت تعريفات الباحثين للبراعة، فقد عرفها كل من ( Jansen et al., 2009; Menguc & Auh, 2008; Yigit, 2013; Turner et al., 2013; Mom et al., 2007; He & Wong, 2004) بأنها "القدرة المنظمة على تخصيص الموارد؛ لتحقيق النجاح في نشاطي الاستغلال والاستكشاف معاً".

وقد اشتقت كلمة البراعة من الكلمة (ambos) أي كليهما أو على حد سواء، وتعني شخصاً قادراً على استخدام كلتا يديه معاً بنفس المهارة، ويمكن القول إن أول من استخدم مصطلح البراعة (Ambidexterity) هو Duncan في عام 1976م، وذلك للإشارة إلى قدرة الشركة على تصميم هياكل مزدوجة تسهل البدء في تطبيق مراحل الابتكار.

ومن هذا المنطلق اتفق الكثير من الباحثين والكتاب ومنهم (Yigit Simsek; Mom et al.; He & Wong) على أن للبراعة بُعدين أساسيين هما:

البُعد الأول: يعني الاستغلال، الكفاءة، السيطرة، التأكد وتقليل التباين (O'reilly & Tushman, 2013). فالاستغلال يهدف إلى تحقيق أفضل كفاءة ممكنة من خلال التركيز على الإنتاج والعمليات وتقليل التكاليف (Stubner et al., 2010).

البُعد الثاني: يعني البحث، الاكتشاف والإبداع (O'reilly & Tushman, 2013) ويشير إلى التركيز على إبداع المنتج والنمو لغرض ضمان الفاعلية المستقبلية (Stubner et al., 2010).

وانطلاقاً مما سبق، اتفق الباحثون على استعراض البراعة من منظور محاسبي تطبيقي وهو ما سيُطلق عليه

الدراسة على مرحلتين: الأولى فحص أثر مدخلات الإبداع؛ والمرحلة الثانية قياس أثر كفاءة الإبداع التكنولوجي في الأرباح المحاسبية. ودراسة (Grissemann et al, 2013) ، التي هدفت إلى التعرف على أثر الإبداع والتوجه نحو العميل في تعزيز الأرباح المحاسبية، وتمثلت عينة الدراسة في 203 استبانة تم تعبئتها من مديري الفنادق في ألمانيا، النمسا، إيطاليا، سويسرا. وكذلك دراسة (Hashia and Stojcic, 2013)، التي هدفت إلى البحث في العلاقة بين أنشطة الإبداع والأرباح المحاسبية والتي طبقت على (5444) من الشركات العاملة في منطقة الاتحاد الأوروبي. أما دراسة (Hung and Chou, 2013) هدفت إلى البحث في أثر الإبداع من خلال متغيري اكتساب التكنولوجيا واستغلال التكنولوجيا في معدل نمو القيمة السوقية للأسهم، واشتملت عينة الدراسة على (176) شركة صناعية في تايوان. وكذلك دراسة (Rubera and kirca, 2012)، التي تناولت أثر الإبداع على الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية في الشركات الأمريكية. وبينت غالبية نتائج الدراسات السابقة، وجود علاقات دالة إحصائية للإبداع على المؤشرات المحاسبية مثل: دراسة (Grissemann et al, 2013)، و دراسة (Hung and Chou, 2013)، ودراسة (Rubera and kirca, 2012)، ودراسة (Hashia and Stojcic, 2013)، ودراسة (Hung and Chou, 2013)، ودراسة (Rubera and kirca, 2012).

### النماذج التطبيقية للدراسة

لتحقيق غرض الدراسة تم استخدام نماذج الانحدار الخطي المتعدد والمتماثلة بالمعادلات التالية:

$$EPS_t = \alpha + \beta_1 Innovation_t + \beta_2 \Delta Exp(operating)_t + \beta_3 \Delta Exp(financing)_t + \beta_4 Leverage_t + \beta_5 growth_t + \beta_6 Size_t + e \dots\dots\dots(1)$$

$$ROI_t = \alpha + \beta_1 Innovation_t + \beta_2 \Delta Exp(operating)_t + \beta_3 \Delta Exp(financing)_t + \beta_4 Leverage_t + \beta_5 growth_t + \beta_6 Size_t + e \dots\dots\dots(2)$$

$$Ri_t = \alpha + \beta_1 Innovation_t + \beta_2 \Delta Exp(operating)_t + \beta_3 \Delta Exp(financing)_t + \beta_4 Leverage_t + \beta_5 growth_t + \beta_6 Size_t + e \dots\dots\dots(3)$$

$$EPS_t, ROI_t, Ri_t = \alpha + \beta_1 Innovation_t + \beta_2 \Delta Exp(operating)_t + \beta_3 \Delta Exp(financing)_t + \beta_4 [Innovation_t \times \Delta Exp(operating, financing)_t]^4 + \beta_5 Leverage_t + \beta_6 growth_t + \beta_7 Size_t + e \dots\dots\dots(4)$$

حيث إن:

**EPS**: ربحية السهم للشركة.

**ROI**: معدل العائد على الأصول.

**RI**: معدل نمو القيمة السوقية للسهم.

**Innovation**: الإبداع.

**Exp(operating)**: التغير في المصاريف التشغيلية.

**Exp(financing)**: التغير في المصاريف التمويلية.

**Size**: حجم الشركة.

**Leverage**: الرفع المالي.

**Growth**: معدل نمو الشركة.

النموذج رقم (1) تم قياس أثر كلٍ من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع ربحية السهم.

النموذج رقم (2) تم قياس أثر كلٍ من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع العائد على الاستثمار.

النموذج رقم (3) تم قياس أثر كلٍ من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع العائد السوقي.

النموذج رقم (4) تم ضرب متغير الإبداع المحاسبي في التغير في التكاليف (التشغيلية والتمويلية) لمعرفة هل يوجد تداخل بين السياسات المتبعة بين الشركات أم لا، أو ما يعرف بقياس إستراتيجية البراعة المحاسبية، حيث تم تطبيق هذه الفرضية على الشركات التي تطبق السياسات معاً فقط.

قياس متغيرات الدراسة

**1.1. الإبداع المحاسبي:**

تيم قياس الإبداع من خلال استخراج حقوق الملكية الفكرية متمثلة في براءات الاختراع، والعلامات التجارية، والرسوم، والنماذج الصناعية (الأصول غير الملموسة)؛ لما توفره حقوق الملكية الفكرية من نظام دقيق جداً وموثوق، لتصنيف وتوضيح الإبداع (الشعار وزلوم، 2014؛ Hashi & Stojcic, 2013).

**1.2. تخفيض التكاليف:**

تلجأ الشركات في تخفيض تكاليفها من خلال تخفيض أحد من التكاليف الثلاث وهي: التكاليف الصناعية، والتكاليف التشغيلية (الإدارية والتسويقية)، والتكاليف التمويلية. وفيما يتعلق بسياسة تخفيض التكاليف الصناعية فقد أثبتت العديد من الدراسات كدراسة (الجعيدي وأبو ناهية، 2015) أن تخفيض

التكاليف الصناعية له تكلفة مرتفعة جداً، ويتم من خلال زيادة الإنتاج وهذا يعكس على الشركة بالسلب في الفترات اللاحقة، ويُعتبر أحد أساليب التلاعب المحاسبي في المدى القصير، وأوضح (الجعيدي وأبو ناهية، 2015) أن الشركات في الدول النامية لا تلجأ إلى سياسات تخفيض التكاليف الصناعية وعادةً ما تلجأ الشركات العربية إلى سياسات تخفيض التشغيلية والتمويلية، حيث إنه من السهل الحكم على الشركات التي تعمل على خفض هذه التكاليف من خلال معرفة معدل التغير فيها باستخدام السلاسل الزمنية لهذه الشركات ومقارنتها بين السنوات، وأوضح (Suzuki, 2015) أن بعض الشركات تعمل على خفض تكاليفها من خلال التكاليف التمويلية، وتم قياسها من خلال معدل التغير كما هو مستخدم في هذه الدراسة.

$$\text{Rate of change}_{Exp(operating \& financing)} = \frac{Exp(operating \& financing)_t - Exp(operating \& financing)_{t-1}}{Exp(operating \& financing)_{t-1}}$$

حيث إن:

**Rate of change**: معدل التغير في

التكاليف التشغيلية

والتمويلية

**Exp(operating & financing)<sub>t</sub>**: التكاليف التشغيلية

والتمويلية في

السنة (t)

**Exp(operating & financing)<sub>t-1</sub>**: التكاليف التشغيلية

والتمويلية في

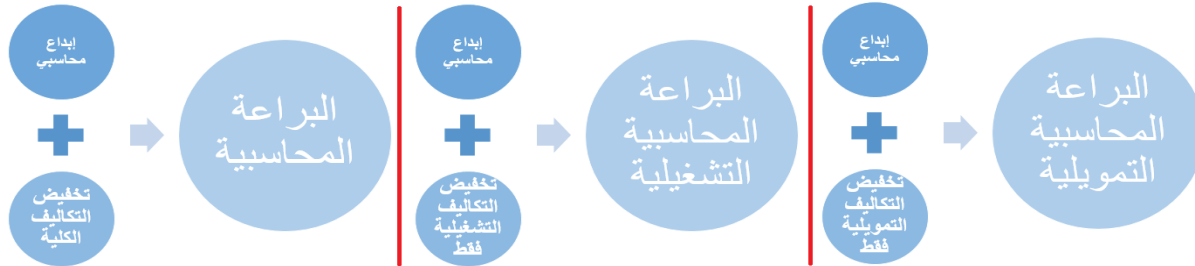
السنة (t-1)

### 1.3. البراعة المحاسبية:

تم الاعتماد في قياس البراعة المحاسبية في الشركات التي تحقق تطبيق الإستراتيجيتين معاً (الإبداع المحاسبي، وتخفيض التكاليف الكلية) في هذه الدراسة، حيث اعتبر الباحثون أن الشركات التي لديها براعة محاسبية هي الشركات التي تلجأ إلى تطبيق سياسة تخفيض التكاليف والإبداع المحاسبي معاً، حيث إن الشركات التي تلجأ إلى تخفيض التكاليف التشغيلية دون التمويلية ولديها إبداع محاسبي، فُعتبر شركات لديها براعة

التشغيلية والتمويلية في آنٍ معاً ولديها إبداع محاسبي، فتُعتبر شركات بارعة محاسبياً من خلال التكاليف التشغيلية والتمويلية وذلك بالاعتماد على دراسة (Suzuki, 2012).

محاسبياً من خلال التكاليف التشغيلية، وأما الشركات التي تلجأ إلى تخفيض التكاليف التمويلية دون التشغيلية ولديها إبداع محاسبي، فتُعتبر شركات لديها براعة تمويلية من خلال التكاليف التمويلية، والشركات التي تلجأ إلى تخفيض التكاليف



#### 1.6. حجم الشركة والرافعة المالية ومعدل نمو الشركة:

استخدم الباحثون حجم الشركة والرافعة المالية ومعدل نمو الشركة كمتغيرات ضابطة ولقياس حجم الشركة استخدم الباحثون اللوغاريتم الطبيعي إجمالي الأصول للشركات بالاعتماد على البيانات المتاحة في التقارير المالية السنوية (أبو ريشة وآخرون، 2014)، ويتم قياس الرافعة المالية من خلال قسمة إجمالي الديون على إجمالي الأصول (Rudra & Bhattacharjee, 2012)، وتم قياس معدل نمو حسب دراسة (James et al., 2003) من خلال المعادلة التالية:

$$\text{Rate of growth} = \frac{A_{it} - A_{it-1}}{A_{it-1}}$$

حيث إن:

Rate of growth = معدل نمو الأصول لشركة "i" في نهاية السنة "t"

$A_{it}$  = قيمة أصول الشركة "i" في نهاية السنة "t"

$A_{it-1}$  = قيمة أصول الشركة "i" في بداية السنة "t"

#### 1.7. نوع القطاع:

استخدم الباحثون نوع القطاع بوصفه متغيراً وهمياً لفصل القطاعات إلى قطاعين: خدمي وصناعي، وأخذ القطاع الصناعي الرقم (1)، والقطاع الخدمي الرقم (2). فرضيات الدراسة:

تعتبر أسواق الإمارات (أبو ظبي، دبي)، والكويت في مقدمة لوائح البورصات العربية، حيثُ حقق سوق دبي للأوراق

#### 1.4. الأرباح المحاسبية:

يستخدم الباحثون نموذجين لقياس الأرباح المحاسبية، ويتمثل النموذج الأول بحسب دراسات سابقة منها (Artiach & Clarkson, 2011) بنسبة ربحية السهم، ويتم قياسها من خلال قسمة صافي الربح على عدد الأسهم العادية، وهناك دراسات أخرى استخدمت النموذج الثاني كدراسة (النجار، 2013)؛ (Khan and Watts, 2009) من خلال العائد على الأصول، وبحسب بقسمة صافي الربح على القيمة الإجمالية للأصول.

#### 1.5. معدل نمو القيمة السوقية للسهم:

استخدم الباحثون نموذج العوائد السوقية للسهم لقياس معدل نمو القيمة السوقية، حيث قام الباحثون باحتساب معدل نمو القيمة السوقية السنوية لكل شركة بالاعتماد على البيانات المتاحة في تقارير السوق عن حركة أسعار أسهم الشركات وذلك باستخدام المعادلة التالية ومن الدراسات التي استخدمت هذا النموذج (الصعدي، 2011).

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

حيث إن:

$R_{it}$  = معدل نمو القيمة السوقية لسهم الشركة "i" في نهاية السنة "t"

$P_{it}$  = سعر الإغلاق لسهم الشركة "i" في نهاية السنة "t"

$P_{it-1}$  = سعر الافتتاح لسهم الشركة "i" في بداية السنة "t"



**وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:**

(1)  $H_{1.1}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية على ربحية السهم، في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

(2)  $H_{1.2}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية على العائد على الاستثمار، في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

(3)  $H_{1.3}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية على العائد السوقي، في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

**الفرضية الرئيسية الثالثة:**

$H_{1.4}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للبراعة المحاسبية على تعظيم الأرباح المحاسبية مقاسه ب (ربحية السهم، والعائد على الاستثمار)، ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم مقاسه ب (العائد السوقي) في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

**وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:**

(1)  $H_{1.1}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للبراعة المحاسبية على ربحية السهم، في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

(2)  $H_{1.2}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للبراعة المحاسبية على العائد على الاستثمار، في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

(3)  $H_{1.3}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للبراعة المحاسبية على العائد السوقي، في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

**الفرضية الرئيسية الرابعة:**

$H_{1.4}$  يوجد أثر لنوع القطاع التي تنتمي إليها الشركة على علاقة كل من الإبداع وإستراتيجية تخفيض التكاليف والبراعة المحاسبية لتعظيم الأرباح المحاسبية مقاسه ب (ربحية السهم، والعائد على الاستثمار)، ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم مقاسه ب (العائد السوقي) في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

المالية تقدماً لافتاً في أدائه لعام 2013، وبلوغه نسبة 107.69%، ليسجل 3369.81 نقطة، مقابل نسبة 63.08%، لأداء سوق أبو ظبي الذي احتل المرتبة الثانية وفق الترتيب الصادر عن الأمين العام لاتحاد البورصات العربية، وتتميز دولتا الإمارات والكويت ببيئة استثمارية واقتصادية وسياسية ومستقرة قادرة على مواصلة النمو الاقتصادي رغم حالات الركود التي يشهدها الاقتصاد العالمي عبر فترات مختلفة والتراجعات في أسعار النفط، وبناءً على ما سبق تعتبر الاسواق تربة خصبة لمساعدة الشركات على الابتكار والاكتشاف والإبداع والعمل على تخفيض التكاليف لأدنى مستوياتها دون المساس بجودة منتجاتها وخدماتها لتحقيق معدلات ربحية عالية وللتعظيم من قيمتها السوقية، وبناءً عليه سيتم صياغة فرضيات الدراسة بالفرضية البديلة.

**الفرضية الرئيسية الأولى:**

$H_{1.1}$  تُوجد أثر ذات دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للإبداع المحاسبي على تعظيم الأرباح المحاسبية، ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

**وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:**

(1)  $H_{1.1}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للإبداع المحاسبي على ربحية السهم، في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

(2)  $H_{1.2}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للإبداع المحاسبي على العائد على الاستثمار، في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

(3)  $H_{1.3}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للإبداع المحاسبي على العائد السوقي، في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

**الفرضية الرئيسية الثانية:**

$H_{1.4}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف (التشغيلية والتمويلية) على تعظيم الأرباح المحاسبية مقاسه ب (ربحية السهم، والعائد على الاستثمار)، ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم مقاسه ب (العائد السوقي) في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

حيثُ انخفض معدل النمو الحقيقي في عام 2008 إلى حوالي 3.2%<sup>1</sup>.

الجدول رقم (1): مجتمع وعينة الدراسة

| السوق    | صناعي | خدمي | الشركات<br>المُستثناة | عينة<br>الدراسة |
|----------|-------|------|-----------------------|-----------------|
| كويتي    | 45    | 13   | 3                     | 55              |
| إماراتي  | 48    | 13   | 9                     | 52              |
| الإجمالي | 93    | 26   | 12                    | 107             |

#### مصادر جمع البيانات

لقد اعتمدت هذه الدراسة في حصولها على جمع البيانات والمعلومات اللازمة لمتغيرات الدراسة على المصادر الثانوية على مدار فترة الدراسة (2012-2015)، والتي تشمل على التقارير السنوية للشركات الصناعية والخدمات غير المالية من المواقع الإلكترونية للأسواق المالية الثلاثة (بورصة الكويت<sup>2</sup>، سوق أبو ظبي<sup>3</sup>، سوق دبي<sup>4</sup>)، بالإضافة إلى الكتب والدراسات السابقة التي تناولت موضوع البراعة المحاسبية (التنظيمية)، الإبداع المحاسبي، وتخفيض التكاليف.

#### التحليل الإحصائي

قبل البدء بتحليل البيانات وتقدير نماذج الدراسة واختبار الفرضيات، ولذلك سيتم القيام باختبار ما إذا كانت البيانات تتبع التوزيع الطبيعي أم لا، ولغرض تطبيق الانحدار الخطي المتعدد لقياس دور البراعة في تعظيم الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم. حيث إنّه تم استخدام أسلوب (Pooled Data) في عرض البيانات، واستخدم برنامج (E-views) في ذلك. حيث إنه يتم ضبط مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي (heteroscedasticity) ومشكلة Collinearity Statistics تلقائياً.

وفيما يلي مجموعة من الاختبارات الإحصائية المستخدمة:

#### اختبار التوزيع الطبيعي

تم استخدام اختبار (Jarque-Bera) المعلمي، للتحقق من مدى اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي، بمعنى آخر لبيان

#### وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

(1)  $H_{1-1}$  يوجد أثر لنوع القطاع التي تنتمي إليها الشركة على علاقة كل من الإبداع وإستراتيجية تخفيض التكاليف والبراعة المحاسبية لربحية السهم في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

(2)  $H_{1-2}$  يوجد أثر لنوع القطاع التي تنتمي إليها الشركة على علاقة كل من الإبداع وإستراتيجية تخفيض التكاليف والبراعة المحاسبية للعائد على الاستثمار في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

(3)  $H_{1-3}$  يوجد أثر لنوع القطاع التي تنتمي إليها الشركة على علاقة كل من الإبداع وإستراتيجية تخفيض التكاليف والبراعة المحاسبية للعائد السوقي في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

#### منهجية الدراسة وأسس اختيار العينة

يُعتبر السوق الكويتي أقدم سوق للأوراق المالية في منطقة الخليج العربي، كما أنه يُعتبر أحد كبريات البورصات وأكثر أهمية عالمياً حيثُ تأسس في أكتوبر عام 1962، ويُعتبر سوق دبي المالي أول سوق إماراتي، حيثُ تم تأسيسه في عام 2000 وفي عام 2005 حوّل سوق دبي المالي إلى شركة مساهمة عامة، وأسس سوق أبوظبي للأوراق المالية بتاريخ 15 نوفمبر عام 2000م. بدأت الدراسة بتجميع البيانات الضرورية لتقدير متغيرات الدراسة من جميع هذه الشركات الصناعية والخدمات غير المالية، لفترة 4 سنوات تمتد من (2012-2015)، مع استبعاد الشركات التي أفلتت أو أقفلت خلال فترة الدراسة، والأخرى التي لم تتوفر لها البيانات الضرورية، وتصل عينة الدراسة إلى 107 شركة من كلا الاسواق. ويبين الجدول رقم (1) اختيار عينة الدراسة موزعة على القطاعين الصناعي والخدمات غير المالي في اسواق الكويت والإمارات. وتم اختيار اسواق الإمارات والكويت لوجود سياسات اقتصادية محفزة، والتي تأتي ضمن توجههما بالابتعاد عن الاعتماد على النفط والتركيز على موارد أخرى لتنمية مستدامة، ومن ضمنها سياسة الاقتصاد والابتكار حيثُ اعتمدت الإمارات في عام 2015 مئة خطة مُبادرة في القطاعات المختلفة ويصل حجم الاستثمار فيها أكثر من 300 مليار درهم، وتم اختيار هذه الفترة بعيداً عن الأزمة المالية في عام 2008 حيثُ أثر اندلاعها بالسلب على النمو الاقتصادي في الدول العربية،

<sup>1</sup> [WWW.ARGAM.COM](http://WWW.ARGAM.COM)

<sup>2</sup> [beta.boursakuwait.com.kw](http://beta.boursakuwait.com.kw)

<sup>3</sup> [www.adx.ae](http://www.adx.ae)

<sup>4</sup> [www.dfm.ae](http://www.dfm.ae)

يُلاحظ من الجدول رقم (3) أعلاه أن الانحراف المعياري للإبداع مرتفع؛ والسبب في ذلك أن أغلب شركات العينة يُوجد بها إبداع وأخذت رقم صفر، أما السبب الرئيسي في وجود التشتت في باقي المتغيرات فقد يُعزى إلى نوعية الشركة في عينة الدراسة، والتي انقسمت إلى قطاعين خدمي وصناعي.

اختبار فرضيات الدراسة:

**قاعدة القرار:** للحكم على معنوية الأثر الارتباطي للمتغيرات المستقلة والمتغير التابع بشكل عملي وفاعل يتم اتباع قاعد القرارات التالية لإطلاق الحكم الحيادي وهي:

إذا كانت ( $5\% > \text{Sig}$ ) يتم قبول الفرضية  $H_1$  (يوجد أثر).

و إذا كانت ( $5\% < \text{Sig}$ ) يتم رفض الفرضية  $H_2$  (لا يوجد أثر).

**للم اختبار الفرضية الأولى:  $H_{1_1}$**  يوجد أثر ذو دلالة

إحصائية عند مستوى ( $\alpha > 0.05$ ) للإبداع المحاسبي على تعظيم الأرباح المحاسبية مقاسه ب (ربحية السهم، والعائد على الاستثمار)، ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم مقاسه ب (العائد السوقي) في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

←  $H_{1_1-1}$  يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى

( $\alpha > 0.05$ ) للإبداع في ربحية السهم للشركات الإماراتية

والكويتية غير المالية.

←  $H_{1_1-2}$  يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى

( $\alpha > 0.05$ ) للإبداع في العائد على الاستثمار للشركات

الإماراتية والكويتية غير المالية.

←  $H_{1_1-3}$  يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى

( $\alpha > 0.05$ ) للإبداع في العائد السوقي للشركات الإماراتية

والكويتية غير المالية.

وبناءً عليه تم اختبار الفرضيات السابقة وتم التوصل إلى

النتائج التالية كما هو موضح في الجدول رقم (5).

وكما هو موضح في الجدول رقم (5)، فقد تم التوصل إلى

النتائج التالية:

(1) يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإبداع في ربحية السهم

حيث بلغت Sig أقل من (0.05)، ووفقاً لقاعدة القرار تُقبل

الفرضية البديلة، والتي تنص على وجود أثر ذي دلالة

إحصائية عند مستوى ( $\alpha > 0.05$ ) للإبداع في ربحية

السهم للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

مدى اتباع البيانات المتعلق بالمتغيرات. كما يُبين الجدول رقم (2) أن القيمة المحسوبة للبيانات الخاصة بالمتغيرات أقل من مستوى الدلالة 5%، ومن ثم فإن البيانات الخاصة بالمتغيرات لا تتبع التوزيع الطبيعي. وللتغلب على مشكلة عدم التوزيع طبيعياً؛ تم أخذ اللوغاريثم الطبيعي (ln) لهذه المتغيرات كي تقترب من توزيعها الطبيعي.

الجدول رقم (2): اختبار التوزيع الطبيعي

| المتغيرات               | (Jarque-Bera) |       |
|-------------------------|---------------|-------|
|                         | Sig           | (J-B) |
| الإبداع                 | 0.000         | 0.466 |
| ربحية السهم             | 0.000         | 0.337 |
| العائد على الاستثمار    | 0.000         | 0.477 |
| الرفع المالي            | 0.000         | 0.11  |
| الأصول                  | 0.000         | 0.380 |
| معدل نمو الشركة         | 0.000         | 0.087 |
| معدل تغير في م. التشغيل | 0.000         | 0.489 |
| معدل تغير في م. التمويل | 0.000         | 0.476 |

الوصف التحليلي

الجدول رقم (3): الإحصاء التحليلي للمتغيرات

| المتغيرات               | أقل قيمة | أكبر قيمة | المتوسط  | الانحراف المعياري |
|-------------------------|----------|-----------|----------|-------------------|
| الإبداع                 | 0.0000   | 22988.55  | 478.35   | 2562.32           |
| ربحية السهم             | -2.176   | 9.91      | 0.1956   | 0.5355            |
| العائد على الاستثمار    | -0.6512  | 18.22     | 0.1783   | 1.51              |
| الرفع المالي            | 0.000    | 0.307     | 0.281    | 0.228             |
| الأصول                  | 3.042    | 128264.55 | 5820.064 | 19014.48          |
| معدل نمو الشركة         | -0.5842  | 0.5878    | 0.0272   | 0.1264            |
| معدل تغير في م. التشغيل | -304.33  | 11.48     | -0.61    | 14.77             |
| معدل تغير في م. التمويل | -8.1699  | 1539.254  | 8.6836   | 100.119           |

ربحية السهم للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.  
 $\leftarrow H_{12-2}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية معاً في العائد على الاستثمار للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.  
 $\leftarrow H_{12-3}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية معاً في العائد السوقي للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

#### وقد تبين عند الاختبار النتائج التالية:

(1) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية في الاختبارات السابقة الفرعية الموجودة أعلاه في كلا النموذجين ربحية السهم، والعائد على الاستثمار، حيث بلغت Sig أكبر من (0.05)، ووفقاً لقاعدة القرار تُرفض الفرضية البديلة في الاختبارات السابقة الفرعية الموجودة أعلاه.  
 (2) لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية في الاختبارات السابقة الفرعية الموجودة أعلاه في النموذج العائد السوقي، حيث بلغت Sig أكبر من (0.05)، ووفقاً لقاعدة القرار تُرفض الفرضية البديلة في الاختبارات السابقة الفرعية الموجودة أعلاه.

اختبار الفرضية الثالثة:  $H_{13}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للبراعة المحاسبية على تعظيم الأرباح المحاسبية مقاسه ب(ربحية السهم، والعائد على الاستثمار)، ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم مقاسه ب(العائد السوقي) في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

#### وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

$\leftarrow H_{13-1}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للبراعة التشغيلية والتمويلية كلاً على حدة في ربحية السهم للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.  
 $\leftarrow H_{13-2}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للبراعة التشغيلية والتمويلية كلاً على حدة في العائد على الاستثمار للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.  
 $\leftarrow H_{13-3}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للبراعة التشغيلية والتمويلية كلاً على حدة في العائد السوقي للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

(2) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإبداع في العائد على الاستثمار، حيث بلغت Sig أكبر من (0.05)، ووفقاً لقاعدة القرار ترفض الفرضية البديلة، والتي تنص على وجود أثر ذي دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$ ؛ للإبداع في العائد على الاستثمار للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

(3) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإبداع في العائد السوقي، حيث بلغت Sig أكبر من (0.05)، ووفقاً لقاعدة القرار ترفض الفرضية البديلة، والتي تنص على وجود أثر ذي دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$ ؛ للإبداع في العائد السوقي للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية، إلا في الاختبار الخامس في عينة الشركات التي يوجد بها البراعة التشغيلية فقط، حيث تُشير النتائج إلى وجود أثر ذي دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  للإبداع في العائد السوقي للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

اختبار الفرضية الثانية:  $H_{12}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف (التشغيلية والتمويلية) على تعظيم الأرباح المحاسبية مقاسه ب(ربحية السهم، والعائد على الاستثمار)، ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم مقاسه ب(العائد السوقي) في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

#### وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

$\leftarrow H_{12-1}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية كلاً على حدة في ربحية السهم للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.  
 $\leftarrow H_{12-2}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية كلاً على حدة في العائد على الاستثمار للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.  
 $\leftarrow H_{12-3}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية كلاً على حدة في العائد السوقي للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

$\leftarrow H_{12-4}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية كلاً على حدة في العائد السوقي للشركات الإماراتية والكويتية غير المالية.

$\leftarrow H_{12-5}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لتخفيض التكاليف التشغيلية والتمويلية معاً في

## حيث تم التوصل إلى النتائج التالية:

(1) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبراعة التشغيلية والتمويلية في الاختبارات السابقة الفرعية الموجودة أعلاه في كلا النموذجين ربحية السهم، والعائد على الاستثمار حيث بلغت Sig أكبر من (0.05)، ووفقاً لقاعد القرار تُرفض الفرضية البديلة في الاختبارات السابقة الفرعية الموجودة أعلاه.

(2) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبراعة التشغيلية والتمويلية في الاختبارات السابقة الفرعية الموجودة أعلاه في النموذج العائد السوقي، حيث بلغت Sig أكبر من (0.05)، ووفقاً لقاعد القرار تُرفض الفرضية البديلة في الاختبارات السابقة الفرعية الموجودة أعلاه.

**اختبار الفرضية الرابعة:  $H_{4a}$**  يوجد أثر لنوع القطاع التي تنتمي إليه الشركة على علاقة كل من الإبداع وإستراتيجية تخفيض التكاليف (التشغيلية والتمويلية) على تعظيم الأرباح المحاسبية مقاسه ب(ربحية السهم، والعائد على الاستثمار)، ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم مقاسه ب(العائد السوقي) في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية، حيث تم فصل الشركات الصناعية عن الشركات الخدمية ودراسة كل مجموعة بشكل منفصل وذلك لقياس أثر المتغير الوسيط نوع القطاع.

## وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

$H_{4a-1}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لنوع قطاع الشركة (صناعي/ خدمي) على العلاقة بين (الإبداع وتخفيض التكاليف (التشغيلية والتمويلية)) وربحية السهم.

$H_{4a-2}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لنوع قطاع الشركة (صناعي/ خدمي) على العلاقة بين (الإبداع وتخفيض التكاليف (التشغيلية والتمويلية)) والعائد على الاستثمار.

$H_{4a-3}$  يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha > 0.05)$  لنوع قطاع الشركة (صناعي/ خدمي) على العلاقة بين (الإبداع وتخفيض التكاليف (التشغيلية والتمويلية)) والعائد السوقي.

وتم التوصل إلى النتائج التالية حسب ما هو مبين في الجدول رقم (6):-

(1) يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإبداع في النموذج

الأول ربحية السهم في الشركات الصناعية، حيث بلغت Sig أقل من (0.05)، بينما لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتخفيض التكاليف (التشغيلية والتمويلية) في النموذج الأول ربحية السهم في الشركات الصناعية، حيث بلغت Sig أكبر من (0.05).

(2) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإبداع وتخفيض التكاليف (التشغيلية، والتمويلية) في النموذج الثاني العائد على الاستثمار في الشركات الصناعية حيث بلغت Sig أكبر من (0.05)، وكذلك لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإبداع وتخفيض التكاليف (التشغيلية والتمويلية) في النموذج الثالث العائد السوقي في الشركات الصناعية حيث بلغت Sig أكبر من (0.05).

(3) يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإبداع وتخفيض التكاليف التشغيلية فقط في النموذج الأول ربحية السهم في الشركات الخدمية حيث بلغت Sig أقل من (0.05)، بينما لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتخفيض التكاليف والتمويلية فقط في النموذج الأول ربحية السهم في الشركات الصناعية حيث بلغت Sig أكبر من (0.05).

(4) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإبداع وتخفيض التكاليف (التشغيلية، والتمويلية) في النموذج الثاني العائد على الاستثمار في الشركات الصناعية حيث بلغت Sig أكبر من (0.05)، وكذلك لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإبداع وتخفيض التكاليف (التشغيلية والتمويلية) في النموذج الثالث العائد السوقي في الشركات الصناعية حيث بلغت Sig أكبر من (0.05).

ولأغراض اختبار الفرضية الثالثة تم فصل الشركات التي تتبع إستراتيجية البراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف التشغيلية، عن الشركات التي تتبع إستراتيجية البراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف التمويلية، والشركات التي تتبع إستراتيجية البراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف الكلية.

**اختبار النموذج الثالث للدراسة:-**

(1) كما هو موضح في الجدول رقم (7) يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف التشغيلية في النموذج الأول ربحية السهم حيث بلغت Sig أقل من (0.05)، بينما لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبراعة

هذا الإبداع، أو عدم قدرة الإبداع على منافسة الإبداعات الأخرى مقارنة بالأسواق المتقدمة.

(3) الإبداع لا يؤثر على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم واتفقت هذه النتيجة مع دراسة (الشعار وزلوم، 2014)، واختلفت مع دراسة (Tung, 2012).

وربما يعود إلى ضعف توظيف هذا الإبداع بما يحقق الأهداف المرجوة من هذا الإبداع، وربما يعود إلى عدم ثقة المستثمر العربي بالمنظمات المبدعة، أو إلى أن العوائد المتوقعة من وجهة نظر المستثمرين تستغرق وقتاً كبيراً، وبحسب الشعار وزلوم قد يستغرق من 10 إلى 12 عاماً في المتوسط للتأكد من نجاحها، وربما يعود إلى ضعف المنظمات من الإبداع مرة أخرى أو ضعف تنوع الإبداع في هذه المنظمات.

(4) خفض التكاليف التشغيلية والتمويلية لا يؤثر على كلا النموذجين (ربحية السهم، العائد على الاستثمار)، ولا يؤثر على العائد السوقي. خفض التكاليف التشغيلية والتمويلية لا يؤثر على كلا النموذجين (ربحية السهم، العائد على الاستثمار)، ولا يؤثر على العائد السوقي، ويعود السبب بحسب دراسة أجرتها McGill co. Canadian على مستوى دول الخليج بينت أن 10% من الشركات دولة الإمارات لم تجد أي تأثير يذكر على تلك القرارات الإدارية بخفض المصاريف، بينما 18% قالوا مازال الوقت مبكراً لكي نستطيع الحكم على تلك القرارات الإدارية بخفض المصاريف، 38% من شركات الإمارات وجدت أن التدابير التي أخذتها كان لها تأثير بسيط جداً على أرباحها، ولم يترجم كما خطط له بالنتائج المرجوة، بينما 22% من الشركات كان هناك تأثير جيد بخفض المصاريف على تحسن أرباحها، وأخيراً 12% فقط من الشركات الإماراتية وجدت هدفها المنشود بهذه التدابير وكان لها تأثيرات بالغة على الأداء المالي وأرباح هذه الشركات. أما الكويت فوجدت 24% من شركاتها قد وجدت هناك تأثير على أرباحها بمقابل ما تم أخذه من قرارات للتدابير من سياسة النقشف وخفض المصاريف، فليس بالضرورة أن يكون تصورهم صحيحاً فالنضوج الاقتصادي والإداري لمجلس إدارة هذه المؤسسات وجهازها التنفيذي، هو الذي يبني الاعتقاد عندهم

المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف التشغيلية في كلا النموذجين العائد على الاستثمار والعائد السوقي حيث بلغت Sig أكبر من (0.05).

(2) كما هو موضح في الجدول رقم (8) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف التمويلية في جميع النماذج الثلاثة (ربحية السهم، العائد على الاستثمار، والعائد السوقي) حيث بلغت Sig أكبر من (0.05).

(3) كما هو موضح في الجدول رقم (9) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف الكلية في جميع النماذج الثلاثة (ربحية السهم، العائد على الاستثمار، والعائد السوقي)، حيث بلغت Sig أكبر من (0.05).

### مناقشة النتائج

بعد اختبار فرضيات الدراسة وتفسيرها تم الوصول إلى النتائج التالية:

(1) الإبداع يؤثر بالإيجاب على الأرباح المحاسبية في نموذج ربحية السهم في الشركات الإماراتية والكويتية غير المالية، واتفقت هذه النتيجة مع دراسة (الشعار وزلوم 2014؛ Hashia & Stojcic, 2013) واختلفت مع دراسة (Huang & Liu, 2005).

وتفسر هذه النتيجة أن للإبداع أهمية في أداء الشركات لدوره في التأثير على ربحية السهم من خلال تقديم مجموعات متنوعة من المنتجات الإبداعية أو خلق استخدامات جديدة يُمكن المستهلكين من الاختيار وتتميز عن المنتجات التي يقدمها المنافسون، وهذا عائد إلى أن الشركات تعمل في ظل بيئة متغيرة، وتغير في حاجات المستهلكين ورغباتهم، لذا فهي بحاجة إلى الإبداع للتأقلم في ظروف السوق.

(2) الإبداع لا يؤثر على الأرباح المحاسبية في نموذج العائد على الأصول، حيث اتفقت هذه النتيجة مع دراسة (Huang & Liu, 2005) واختلفت مع دراسة (Nybakk & Jenssen, 2012).

ربما يعود السبب إلى أن هذا الإبداع لا يرقى أو لا يركز على حاجات ورغبات المستهلكين، وربما يعود السبب أيضاً إلى عدم تمكن المنظمات في كيفية استعمال واستغلال هذا الإبداع لصالح المنظمة نتيجة قصور بعض العاملين في المنظمة وعدم قدرتهم على التغيير، وربما يعود كذلك إلى ضعف تسويق

للسهم تبعاً لاختلاف نوع القطاع التي تنتمي إليه الشركة (صناعي، خدمي غير مالي).

#### التوصيات

وختاماً يوصي الباحثون بالآتي:

(1) على الشركات ضرورة إعطاء اهتمام أكثر للإبداع المحاسبي، وتوظيفه بالعملية الإنتاجية من خلال تطوير أفكار جديدة أو خلق استخدامات جديدة لمنتجاتها؛ لتحقيق نجاحات مستمرة، وتحافظ على ميزتها التنافسية المستدامة، وذلك باعتبار الإبداع أحد الطرق المهمة في ظل عصر العولمة والتطور التكنولوجي الهائل وتزايد شدة المنافسة.

(2) دعوة الشركات بضرورة تحفيز المورد البشري على تقديم أفكار إبداعية، من خلال مشاركتهم بالدورات التدريبية؛ لتطوير مهاراتهم وقدراتهم، أو من خلال رصد مكافأة لمن يقدم أفكاراً إبداعية، أو خلال استخدام أنماط إدارية تحت المورد البشري على الإبداع.

(3) ضرورة تعاون الشركات مع المؤسسات والمراكز البحثية العلمية والتعليمية المهنية؛ لتستفيد مما تقدمه من بحوث ودراسات في البحث والتطوير والإبداع.

(4) قيام الشركات بتعزيز قدرتها على الدمج بين الإبداع وتخفيض التكاليف إلى أدنى مستوياتها دون المساس بجودة المنتج، وذلك باستخدام أفضل أسلوب؛ لتخفيض التكلفة وهو ما يُطلق عليه اسم "ديناميكية البراعة المحاسبية"، حتى تتمكن من المحافظة على وضعها الراهن إلى وضعية متغيرة، أي التحرك لما وراء الوضع الراهن؛ لتحقيق نجاح في البيئات التنافسية.

(5) قيام الشركات باستغلال الموارد المتاحة بفعالية وكفاءة عالية من خلال الاستخدام الأمثل بدون إهدار وإهمال.

بمستوى الرضى عن النتيجة<sup>5</sup>.

(5) البراعة المحاسبية لا تُؤثر على كلا النموذجين (ربحية السهم، والعائد على الاستثمار)، ولا تُؤثر على العائد السوقي.

وربما يعود السبب إلى عدم قدرة الشركات على الربط بين الإستراتيجيتين الاكتشاف والاستغلال، وربما يعود ضعف القوة العاملة الماهرة في هذه المنظمات،

وربما يعود إلى شدة التوتر التنظيمي لأن كلاً من المجموعات التي تعمل على الاستغلال والمجموعات التي تعمل على الاكتشاف ستتنافس على الموارد النادرة وتستلزم مقدرات مختلفة داخل المنظمة، ولأن التجربة والاكتشاف يستغرق وقتاً أكثر، وربما يعود السبب إلى أن أغلب المنظمات تركز إما على الاكتشاف أو الاستغلال.

#### الخلاصة

(1) الإبداع يُؤثر في الأرباح المحاسبية في النموذج الأول (ربحية السهم) فقط بينما لا يُؤثر الإبداع في نموذج العائد على الاستثمار.

(2) الإبداع لا يُؤثر في معدل نمو القيمة السوقية للسهم، إلا في اختبار البراعة التشغيلية حيث يُؤثر الإبداع في معدل نمو القيمة السوقية في هذا الاختبار.

(3) البراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف التشغيلية تُؤثر على ربحية السهم، بينما لا تُؤثر على النموذجي العائد على الاستثمار، والعائد السوقي.

(4) البراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف التمويلية والكلية لا تُؤثر على جميع النماذج (ربحية السهم، العائد على الاستثمار، والعائد السوقي)

(5) يختلف تأثير الإبداع في الأرباح المحاسبية تبعاً لاختلاف نوع القطاع التي تنتمي إليه الشركة (صناعي، خدمي غير مالي) في نموذج ربحية السهم فقط بينما يختلف في نموذج العائد على الأصول.

(6) لا يختلف تأثير الإبداع في معدل نمو القيمة السوقية

<sup>5</sup>) <https://www.albayan.ae/economy/capital-markets/2012-04-16-1.1631716>



الجدول رقم (4): اختبار نموذج الدراسة لعينة الدراسة

| Sig   | Adj. R <sup>2</sup> | حجم الشركة | معدل نمو الشركة | الرافعة المالية | معدل التغير في تخفيض التكاليف التمويلية | الإبداع   | الأسلوب المستخدم | المتغيرات التابعة    | عينة الشركات  |
|-------|---------------------|------------|-----------------|-----------------|---|-----------|------------------|----------------------|---|
|       |                     |            |                 |                 |   |           |                  |                      |   |
| .0001 | .634                | -.033      | -.164           | -.050           |   | .00026*** | Random effect    | ربحية السهم          | عينة الشركات  |
| .0001 | .176                | .005*      | .241***         | -.51*           |   | -7.5E-7   | Random effect    | العائد على الاستثمار | التي يوجد بها إبداع فقط                                 |
| .572  | -.007               | .038*      | .004            | -.094           |   | 1.8E-5    | Random effect    | العائد السوقي        | عينة الشركات التي يوجد بها تخفيض التكاليف التشغيلية فقط |
| .0001 | .597                | -.029      | -.015           | -.024           |   | .0005     | Random effect    | ربحية السهم          | عينة الشركات التي يوجد بها تخفيض التكاليف التشغيلية فقط |
| .054  | .031                | -.197**    | .439            | -.293           |   | .002      | Random effect    | العائد على الاستثمار | عينة الشركات التي يوجد بها تخفيض التكاليف التشغيلية فقط |
| .415  | .001                | .273*      | -.232           | .379            |   | -.003     | Fixed effect     | العائد السوقي        | عينة الشركات التي يوجد بها تخفيض التكاليف التشغيلية فقط |
| .0001 | .394                | 2.4E-5     | .321            | -.001           | .014                                    |           | Random effect    | ربحية السهم          | عينة الشركات التي يوجد بها تخفيض التكاليف التشغيلية فقط |
| .276  | .007                | -.093*     | .139            | -.189           | .101                                    |           | Fixed effect     | العائد على الاستثمار | عينة الشركات التي يوجد بها تخفيض التكاليف التشغيلية فقط |
| .189  | .013                | .290**     | .632            | .509            | -.203                                   |           | Random effect    | العائد السوقي        | عينة الشركات التي يوجد بها تخفيض التكاليف التشغيلية فقط |
| .003  | 0.506               | -.011      | .111            | -.077-          | .962E-5<br>8                            | 0.001     | Random effect    | ربحية السهم          | عينة الشركات التي يوجد بها                              |
| .026  | 0.026               | -.146*     | 0.369           | -.167-          | .0002                                   | .002      | Random effect    | العائد على الاستثمار | عينة الشركات التي يوجد بها                              |



| Sig   | Adj. R <sup>2</sup> | حجم الشركة | معدل نمو الشركة | الرافعة المالية | معدل التغير في تخفيض التكاليف التمويلية | معدل التغير في تخفيض التكاليف التشغيلية | الإبداع           | الأسلوب المستخدم | المتغيرات التابعة    | عينة الشركات  |
|-------|---------------------|------------|-----------------|-----------------|---|---|-------------------|------------------|----------------------|---|
| .146  | 0.013               | .230       | 0.633           | .187            | 002                                     | -0.001-                                 |                   | Random effect    | العائد السوقي        | تخفيض التكاليف الكلية فقط                               |
| .001  | .662                | -.027      | -.359           | .104            |   | -.0001                                  | <b>.0002***</b>   | Random effect    | ربحية السهم          | عينة الشركات التي يوجد بها البراعة التشغيلية فقط        |
| .011  | .103                | 0.005      | <b>.122**</b>   | -.081-          |   | .0009                                   | <b>-9.863E-7</b>  | Random effect    | العائد على الاستثمار |   |
| .407  | .002                | .042       | -.041           | .125            |   | -.0001                                  | <b>-3.67E-5**</b> | Random effect    | العائد السوقي        |   |
| .003  | .448                | -.012      | .443            | .044            | .007                                    |   | <b>0.0002***</b>  | Fixed effect     | ربحية السهم          | عينة الشركات التي يوجد بها البراعة التمويلية فقط        |
| .0007 | <b>0.204</b>        | .004       | <b>.271***</b>  | -.051           | .014                                    |   | <b>-5.487E-7</b>  | Random effect    | العائد على الاستثمار |   |
| .654  | -.020               | .036       | -.123           | .183            | .038                                    |   | <b>-2.156E-5</b>  | Random effect    | العائد السوقي        |   |
| .007  | .512                | -.014      | .425            | .035            | .005                                    | .002                                    | <b>0.089***</b>   | Random effect    | ربحية السهم          | عينة الشركات التي يوجد بها البراعة التشغيلية والتمويلية |
| .009  | <b>0.232</b>        | .002       | <b>.321***</b>  | -.054           | .022                                    | 0.001                                   | -8.487            | Random effect    | العائد على الاستثمار |   |
| .724  | -.027               | .039       | -.142           | .271            | .04                                     | -.0004                                  | <b>-1.625E-5</b>  | Fixed effect     | العائد السوقي        |   |

\* تشير إلى وجود دلالة إحصائية عند مستوى دلالة أقل من 10% وأكثر من 5%.

\*\* تشير إلى وجود دلالة إحصائية عند مستوى دلالة أقل من 5% وأكثر من 1%.

\*\*\* تشير إلى وجود دلالة إحصائية عند مستوى دلالة أقل من 1%.

الجدول رقم (5): اختبار نموذج الدراسة الثاني لعينة الشركات الصناعية والخدماتية التي يوجد بها براعة (الإبداع، تخفيض م. التشغيل، وتخفيض م. التمويل)<sup>6</sup>

| Sig    | Adj. R <sup>2</sup> | حجم الشركة | معدل نمو الشركة | الرافعة المالية | معدل التغير في تخفيض التكاليف التمويلية | معدل التغير في تخفيض التكاليف التشغيلية | الإبداع   | الأسلوب المستخدم | المتغيرات التابعة  | عينة الشركات            |
|--------|---------------------|------------|-----------------|-----------------|---|---|-----------|------------------|--------------------|-------------------------|
|        |                     |            |                 |                 |   |   |           |                  |                    |                         |
| .003   | .041                | .23**      | .544***         | -.204*          | 2.729E-5                                | .001                                    | -6.541E-5 | Random effect    | ربحية السهم العائد | عينة الشركات            |
| .039   | .021                | -.140***   | .584            | -.137           | -3.689E-5                               | .002                                    | .00014    | Fixed effect     | على الاستثمار      | الصناعية التي يوجد بها  |
| .258   | .006                | .218**     | .197            | .072            | .00025                                  | -.001                                   | -.0003    | Random effect    | العائد السوقي      | براعة                   |
| 5.8    | .709                | -.166*     | -.715           | -.072           | -.015                                   | -.138*                                  | .0003***  | Random effect    | ربحية السهم العائد | عينة الشركات            |
| .00012 | .238                | .011       | .274*           | -.121**         | -.013                                   | .005                                    | -8.184E-7 | Random effect    | على الاستثمار      | الخدماتية التي يوجد بها |
| .683   | -.027               | -.007      | .882            | .456            | .004                                    | .023                                    | -1.902E-5 | Random effect    | العائد السوقي      | براعة                   |

تم ضرب (المتغيرين) الاستراتيجيتين معاً في النموذج الدراسة الثالث لمعرفة هل يوجد تداخل بينهما؟ والعديد من الدراسات استخدمت هذا الأسلوب مثل دراسة (Jansen et al., 2012; Suzuki, 2012).

<sup>6</sup> لم يتم تجزئة العينة في الشركات الصناعية والخدماتية، لعدم وجود حاجة حيثُ أثبتت نتائج الفرضية الأولى عدم وجود دلالات في التجزئة.

الجدول رقم (6): اختبار نموذج الدراسة الثالث لعينة الشركات الدراسة مجتمعة التي يوجد بها البراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف التشغيلية

| Sig  | Adj. R <sup>2</sup> | حجم الشركة    | معدل نمو الشركة | الرافعة المالية | الإبداع                         |  | الإبداع         | الأسلوب المستخدم | المتغيرات التابعة    | عينة الشركات  |
|------|---------------------|---------------|-----------------|-----------------|---------------------------------|--|-----------------|------------------|----------------------|---|
|      |                     |               |                 |                 | مضروب بتخفيض التكاليف التشغيلية | معدل التغير في إجمالي التكاليف التشغيلية |                 |                  |                      |   |
| 3.36 | .787                | <b>-.152*</b> | -.983           | -.870           | <b>.007***</b>                  | -.570                                    | <b>.0006***</b> | Random effect    | ربحية السهم          | عينة الشركات  |
| .654 | .020                | .036          | -.123           | .183            | .038                            | 0.798                                    | -2.15           | Random effect    | العائد على الاستثمار | الدراسة التي يوجد بها إبداع مضروب بتخفيض التكاليف التشغيلية |
| .646 | -.02                | -.005         | 1.009           | .488            | <b>-1.5E-5</b>                  | .167                                     | <b>-1.9E-5</b>  | Random effect    | العائد السوقي        | التكاليف التشغيلية  |

الجدول رقم (7): اختبار نموذج الدراسة الثالث لعينة الشركات الدراسة مجتمعة التي يوجد بها البراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف التمويلية

| Sig    | Adj. R <sup>2</sup> | حجم الشركة    | معدل نمو الشركة | الرافعة المالية | الإبداع                         |  | الإبداع         | الأسلوب المستخدم | المتغيرات التابعة    | عينة الشركات                                      |
|--------|---------------------|---------------|-----------------|-----------------|---------------------------------|--|-----------------|------------------|----------------------|---|
|        |                     |               |                 |                 | مضروب بتخفيض التكاليف التمويلية | معدل التغير في إجمالي التكاليف التمويلية |                 |                  |                      |   |
| 3.5    | .713                | <b>-.173*</b> | -.993           | -.157           | <b>4.6E-5</b>                   | -.570                                    | <b>.0003***</b> | Random effect    | ربحية السهم          | عينة الشركات                                      |
| .00023 | .224                | .009          | <b>.246***</b>  | <b>-.119**</b>  | <b>3.6E-6</b>                   | -.030                                    | <b>-3.2E-7</b>  | Random effect    | العائد على الاستثمار | الدراسة التي يوجد بها إبداع مضروب بتخفيض التكاليف |
| .415   | .001                | <b>.273*</b>  | <b>-.232</b>    | <b>.379</b>     | <b>2.7E-6</b>                   | <b>-.003</b>                             | <b>-1.2E-7</b>  | Fixed effect     | العائد السوقي        | التكاليف التمويلية                                |

الجدول رقم (8): اختبار نموذج الدراسة الثالث لعينة الشركات الدراسة مجتمعة التي يوجد بها البراعة المحاسبية من خلال تخفيض التكاليف الكلية

| Sig   | Adj. R <sup>2</sup> | حجم الشركة     | معدل نمو الشركة | الرافعة المالية | الإبداع مضروب بتخفيض التكاليف الكلية | معدل التغير في إجمالي التكاليف الكلية | الإبداع          | الأسلوب المستخدم | المتغيرات التابعة    | عينة الشركات  |
|-------|---------------------|----------------|-----------------|-----------------|--------------------------------------|---------------------------------------|------------------|------------------|----------------------|---|
|       |                     |                |                 |                 |                                      |                                       |                  |                  |                      |   |
| 3.5   | .713                | <b>-0.173*</b> | -0.993          | -0.157          | <b>4.6E-5</b>                        | -0.570                                | <b>0.0003***</b> | Random effect    | ربحية السهم          | عينة الشركات الدراسة التي يوجد بها إبداع مضروب بتخفيض التكاليف الكلية |
| .0178 | .238                | .011           | .6982           | .566            | -0.013                               | .005                                  | <b>0.25</b>      | Random effect    | العائد على الاستثمار |   |
| .683  | -.07                | -0.088         | 0.257           | .456            | .004                                 | .023                                  | <b>1.2E-3</b>    | Random effect    | العائد السوقي        |   |

### المراجع

#### المراجع العربية

الصعدي إسماعيل، (2011)، "العوامل المؤثرة على معدل عائد السهم السوقي - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"، جامعة الأزهر، غزة، رسالة ماجستير.

النجار جميل، (2013)، "مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطينية-دراسة اختبارية"، مجلة جامعة الأزهر بغزة، سلسلة العلوم الإنسانية، 15 (1)، 318-281.

نور عبدالناصر، الحديثي سري، (2012)، "دور الرقابة على تكاليف جودة التصنيع في تحسين الأداء المالي لشركات الأدوية الأردنية"، مجلة الخليج العربي للبحوث العلمية، 4 (1)، 607-656.

نور عبدالناصر، الشرياتي عبدالعزيز، النحوي محمد، (2016)، "أثر إدارة الجودة الشاملة وتقنيات إدارة التكلفة في تحسين الأداء في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية" مجلة رؤى استراتيجية 12 (1)، 82-119.

#### المراجع العربية باللغة الإنجليزية

Abu rishi, K., Alesmerat, B. and Zalom, N. (2014). Social Responsibility Accounting On Electronic Sites: Evidence from Jordan. *Journal of economics and business*, 22 (1),313-289.

أبو ريشة خالد، السميرات بلال، وزلوم نضال، (2014)، "محاسبة المسؤولية الاجتماعية على المواقع الإلكترونية"، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، 22 (1)، 313-289.

إديلي فادي، (2014)، "إمكانية تطبيق أسلوب Sigma 6 ودوره في تخفيض التكاليف وتدعيم المقدرة التنافسية - دراسة تطبيقية في شركة التقنيات المتطورة لإعادة تصنيع المواد المستهلكة"، جامعة الزرقاء، رسالة ماجستير.

الجعدي عمر، أبو ناهية جيهان، (2015)، "ممارسات إدارة الأرباح بالمستحقات والأنشطة الحقيقية وعلاقتها بالعوائد السوقية للأسهم - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين وعمان للأوراق المالية"، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، 29 (1)، 2380-2408.

الشعار إسحق، زلوم نضال، (2014)، "دور الإبداع في تعظيم الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم"، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 10 (1)، 82-109.

Aljuaidi, O. and Abu Nahia, J. (2015). Real and Accrual Earnings Management and Stock Market Returns: (Practical Study on Listed Firms of Palestine and Amman Stock Exchange Markets). An-Najah University

- Journal for Research – Humanitie*, 29 (1), 2380-2408.
- Alnajjar, J. (2013). The Effect of Financial Leverage on the performance of firms listed at Palestinian Security Exchange- An Empirical Study. *Journal of Al Azhar University - Gaza, Humanities*, 15 (1), 318-218.
- Alsaeedi, I. (2011). **Factors Affecting Stocks' Rates of Return – the Case of the Palestine Securities Exchange**. Al-Azhar University-Gaza, Master Theses.
- Alshaar, E. and Zaloom, N. (2014). Role of Innovation in Maximizing Accounting Profits and the Growth Rate of the Market Value of the Shares. *Jordan Journal of Business Administration*, 10 (2), 82-109.
- Eadali, F. (2014). *The Possibility of Applying Six Sigma and its Role in Cost Reduction and Increasing*  
المراجع الاجنبية
- Artiach, T., and Clarkson, N. (2011). Disclosure, conservatism and the cost of equity capital: A review of the foundation literature. *Accounting & Finance*, 51 (1), 2-49.
- Crisostomo, V.L., Lopez-Iturriaga, F.J., and Vallelado, E. (2011). Financial Constraints for Innovation in Brazil. *Latin American Business Review*, 12 (3), 165–185.
- Cruz-Cazares, C., Bayona-Saez B., and Garcia-Marco, T. (2013). You can't manage right what you can't measure well: Technological innovation efficiency. *Research Policy*, 42 (6-7), 1239– 1250.
- Grissemann, U., Plank, A., and Brunner-Sperdin, A. (2013). Enhancing business performance of hotels: The role of innovation and customer orientation. *International Journal of Hospitality Management*, 33 (1), 347–356.
- Grissemann, U., Plank, A., and Brunner-Sperdin, A. (2013). Enhancing business performance of hotels: The role of innovation and customer orientation. *International Journal of Hospitality Management*, 33 (1), 347–356.
- Hashia, I., and Stojic, N. (2013). The impact of innovation activities on firm performance using a multi-stage model: Evidence from the Community Innovation Survey 4. *Research Policy*, 42 (2), 353– 366.
- He, Z-L., and Wong, P-K. (2004). Exploration vs. exploitation: An empirical test of the ambidexterity hypothesis. *Organization Science*, 15 (4), 481-494.
- Huang, J. and Liu, J. (2005), Exploration for the relationship between innovation, IT and performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6 (2), 237 – 252.
- Hung, K.-P., and Chou, C. (2013). The impact of open innovation on firm performance: The moderating effects of internal R&D and environmental turbulence. *Technovation*, 33 (10-11), 368–380.
- James, N., Myers Linda, A., and Thomas, C. (2003) " Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation?" University of Nebraska at Lincoln - School of Accountancy *The Accounting Review*, 78, (3), 779-799
- Jansen, J. J. P., Tempelaar, M. P., Van Den Bosch, F.A. J., and Volberda, H. W. (2009). Structural differentiation and ambidexterity: The mediating role of integration mechanisms. *Organization Science*, 20 (4), 797-811.
- Jansen, J.-J.P., SIMSEK, Z., and CAO, Q. (2012). Ambidexterity and performance in multiunit contexts: Cross-level moderating effects of structural and resource attributes. *Strategic Management Journal, Strat. Mgmt. J.*, 33 (11), 1286-1303.

- Kafouros, M.I. (2008). *Industrial Innovation and Firm Performance: The Impact of Scientific Knowledge on Multinational Corporations*. New Horizons in International Business; Edward Elgar, Cheltenham.
- Khan, M., and Watts, R. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 48 (2-3), 132-150.
- Lee, Z. (1995) "Bridging the gap between technology and business strategy: a pilot study on the innovation process", *Management Decision*, 33 (8), 13-21,
- Menguc, B., and Auh, S. (2008). "The asymmetric moderating role of market orientation on the ambidexterity: Firm performance relationship for prospectors and defenders", *Industrial Marketing Management*, 37 (4), 455-470.
- Mom, T. J. M., Van Den Bosch, F. a. J., and Volberda, H. W. (2007). Investigating managers' exploration and exploitation activities: The influence of top-down, bottom-up, and horizontal knowledge inflows. *Journal of Management Studies*, 44 (6), 910-931.
- Nybakk, E., and Jennesen, I. (2012), innovation strategy, working climate and financial performance in traditional manufacturing firm: an empirical analysis. *International Journal of Innovation Management*, 16 (2), 1250008-126.
- O'Reilly III, C.-A. and Tushman, M.-L. (2013). Ambidexterity as a dynamic capability: Resolving the innovator's dilemma. *Research in Organizational Behavior*, 28 (1), 185-206.
- Papachroni, A., Heracleous, L., and Paroutis, S. (2015). Organizational ambidexterity through the lens of paradox theory: Building a novel research agenda. *The Journal of Applied Behavioral Science*, 51 (1), 71-93.
- Preda, G. (2014). *Organizational Ambidexterity and Competitive Advantage: Toward A Research Model*. Editura Universitaria Craiova, 1 (1), 67-74.
- Raisch, S., and Birkinshaw, J. (2008). Organizational ambidexterity: Antecedents, outcomes, and moderators. *Journal of Management*, 34 (3), 375-409.
- Rosenbusch, N., Brinckmann, J., and Bausch, A. (2011). Is innovation always beneficial? A meta-analysis of the relationship between innovation and performance in SMEs. *Journal of Business Venturing*, 26 (4), 441-457.
- Rubera, G., and Kirca, H. (2012). Firm innovativeness and its performance outcomes: A meta-analytic review and theoretical integration. *Journal of Marketing*, 76 (3), 130-147.
- Rudra, T., and Bhattacharjee, D. (2012). Does IFRs Influence Earnings Management ? Evidence from India. *Journal of Management Research*, 4 (1), 1-13.
- Simsek, Z. (2009). "Organizational Ambidexterity: Towards a Multilevel Understanding". *Journal of Management Studies*, University Of Connecticut 46 (4), 575-731.
- Sorescu, A.B., and Spanjol, J. (2008). Innovation's effect on firm value and risk: insights from consumer packaged goods. *Journal of Marketing*, 72 (2), 114-132.
- Stubner, S., Blarr, W.-H., Brands, C., and Wulf, T. (2010). Organizational Ambidexterity and Family Firm Performance. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 25 (2), 217-229.
- Suzuki, O. (2014). "How innovators resolve the exploitation-exploration trade-off? Evidence from the Japanese Pharmaceutical Industry". *Journal of Innovation Management* 2 (1), 47-68.
- Tseng, C., Kuo, H., and Chou, S. (2008). Configuration of innovation and performance in the service industry: evidence from the Taiwanese hotel industry. *The Service Industries Journal*, 28 (7), 1015-1028
- Tung, J. (2012). A study of product innovation on firm performance. *The International Journal of Organizational Innovation*, 4 (3), 84-97
- Turner, N., Swart, J., and Maylor, H. (2013). Mechanisms for managing ambidexterity: A review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 15 (3), 317-332.
- Van Auken, H., Madrid A., and Gracia, D. (2008). *Innovation and SME performance in Spanish*

- manufacturing firms. *Journal of Entrepreneurship and Innovation Management*, 8 (1), 11-24.
- Walrave, B., Oorschot, van, K. E., and Romme, A. G. L. (2010). Ambidexterity and getting trapped in the suppression of exploration: a simulation model. *Journal of Management Studies*, 48 (8), 1727-1751.
- Yigit, M. (2013). *Organizational Ambidexterity: Balancing Exploitation and Exploration in Organizations*, master, Blekinge Institute of Technology School of Management.
- Zahra, R., Ireland D., and Hitt, M.A. (2000). International expansion by new venture firms: international diversity, mode of market entry. *Academy of Management Journal*, 43 (5), 925-950.
- Zhuang, L. (1995). Bridging the Gap Between Technology and Business Strategy: A Pilot Study on the Innovation Process. *Management Decision*, 33 (8), 13-21.