

## نموذج مقترح لقياس تأثير التقارير الفصلية الإلزامية على إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (دراسة تطبيقية)

د. نورهان علي محمد المر

مدرس المحاسبة والمراجعة بكلية التجارة جامعة بورسعيد

### الملخص

استهدف البحث قياس أثر التقارير المالية الفصلية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، وتمثل مجتمع الدراسة في كافة الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، خلال الفترة الزمنية من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩ وذلك لتجنب آثار القرارات السياسية التضخمية على البيئة المصرية، واعتمدت منهجية البحث لاختبار فروض الدراسة على مجموعة من الأساليب الإحصائية التي تمثلت في استخدام معاملات الارتباط وذلك للتعرف على مدى وجود علاقات بين المتغيرات الخاضعة للاختبار، واستخدام معاملات الانحدار وذلك للتعرف على مدى وجود تأثير بين المتغيرات الخاضعة للاختبار، وأشارت النتائج إلى وجود تأثير عكسي معنوي لتكرار التقارير الفصلية علي تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل السنوي للشركات المدرجة بعينة الدراسة، ووجود تأثير عكسي معنوي لتكرار التقارير الفصلية علي تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة النفقات التقديرية للشركات المدرجة بعينة الدراسة.

**الكلمات الدالة:** التقارير الفصلية، إدارة الأرباح، الأنشطة الحقيقية، الأداء التشغيلي.

## أولاً: طبيعة مشكلة البحث

تعمل التقارير المالية على تقديم معلومات محاسبية تنسم بالمصداقية والشفافية وفهم للأحداث الاقتصادية بالشركة مما يزيد من ثقة أصحاب المصالح، وتعد التقارير المالية وفقاً للمعايير المحاسبية التي تتيح للمديرين فرصة بالتلاعب في الأرباح نظراً لمرونتها وإتاحتها لعدة بدائل محاسبية تستخدمها إدارة الأرباح في التلاعب بالتقديرات مما يؤثر سلباً على جودة الأرباح<sup>(١)</sup>، وعلى الرغم من أهمية التقارير المالية السنوية كمصدر للمعلومات إلا أن طول الفترة الزمنية لإعدادها وتقديمها لأصحاب المصالح يعتبر أحد عيوب هذه التقارير الذي تخفض من منفعتها، وذلك لعدم مراعاتها للتوقيت المناسب للتقارير المالية المنشورة مما يتيح للمديرين فرصة التلاعب بالقوائم المالية لتحقيق مصالحها<sup>(٢)</sup>.

حيث يهتم أصحاب المصالح بمتابعة ودراسة طرق وممارسات إدارة الأرباح لما لها من تأثير على نمو واستمرار الشركة، ويقوم المديرين بممارسات إدارة الأرباح من خلال التدخل المتعمد بتوجيه السياسات المحاسبية أو الأنشطة التشغيلية بطريقة معينة لتحقيق نتائج محددة تؤثر على الأرباح المعلنة في القوائم المالية، وقد تهتم إدارة الشركة بالأرباح كدليل عملي على كفاءتها وقدرتها على النجاح مما يؤدي إلى زيادة مكافأتهم من الإدارة العليا، ولتلبية توقعات المحللين وجذب المستثمرين<sup>(٣)</sup>.

ولتحقيق أهداف الأرباح، يمكن للمديرين إدارة الأرباح من خلال المستحقات أو استخدام التلاعب بالأنشطة الحقيقية، ويشير المدخل الأول إلى إدارة الأرباح بالمستحقات والذي يمنح للمديرين الحق في اختيار أحد البدائل المحاسبية التي تتيحها المعايير المحاسبية سواء القياس أو الإفصاح أو

التقرير عن الأحداث الاقتصادية للشركة دون التأثير في التدفقات النقدية، ويعرف المدخل الثاني بإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال قيام المديرين بالتغيير في العمليات التشغيلية الفعلية مثل زيادة حجم الإنتاج وتخفيض نفقات البحث والتطوير وبيع بعض الأصول المربحة وهذا يكون له تأثير واضح على التدفقات النقدية للشركة.

وتقدم دراسة ( Zang , 2012 )<sup>(٤)</sup> دليلاً على أن مدى التلاعب بالأنشطة الحقيقية المستخدمة لتحقيق أهداف الأرباح يعتمد على التكاليف النسبية للتلاعب بالأنشطة الحقيقية أو إدارة الأرباح بالمستحقات، وأوضحت الدراسة أن التلاعب بالأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح بالمستحقات مقيد بعدد من العوامل تتمثل في الوضع التنافسي للشركة، دورة التشغيل، الصحة المالية، عملية المراجعة والمرونة المحاسبية.

وتعرف إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بانحراف المديرين عن الممارسات التشغيلية العادية لتضليل أصحاب المصالح الراغبين في معرفة مدى تحقيق الأهداف المرجوة من التقارير المالية، ويتم ذلك عن طريق تغييرات في توقيت أو هيكله أنشطة الشركة عن طريق تعديل بعض القرارات المرتبطة بالأنشطة الحقيقية<sup>(٥)</sup>، وتفضل الشركات إدارة أرباحها من خلال الأنشطة الحقيقية لتحقيق دوافعها مثل دوافع سوق رأس المال، ودوافع نظامية، ودوافع تعاقدية، حيث تقوم التلاعب بأنشطتها التشغيلية عن طريق الإفراط في الإنتاج، وخفض النفقات الاختيارية، وتعجيل المبيعات لمقابلة توقعات المحللين، ولتحسين شروط الإقراض وتجنب الإفصاح عن انخفاض الأرباح<sup>(٦)</sup>.

وينتج عن تلك الدوافع آثار سلبية في الأجل الطويل كزيادة التقلبات للتدفقات النقدية المستقبلية كما يؤدي إلي انخفاض القيمة السوقية للشركة وزيادة تكلفة رأس المال وبالتالي يفرض عقوبات اقتصادية، ومما سبق تظهر الحاجة إلي إعداد قوائم مالية عن فترات زمنية تقل عن سنة مالية وذلك لتوفير معلومات محاسبية في الوقت المناسب علي مدار السنة لمستخدميها مما يؤدي إلي الحد من تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، حيث تلعب التقارير المالية الفصلية دوراً هاماً في تحديد أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ودوافعها المختلفة<sup>(٧)</sup>.

ومن ثم تتمثل مشكلة البحث في دراسة تأثير الزيادة الإلزامية في تكرار التقارير على قرارات الأعمال الحقيقية للمديرين من حيث التلاعب بالأنشطة الحقيقية، حيث يكون لدى المديرين حوافز لتحقيق أو تجاوز أهداف الأرباح التي تنشأ من توقعات

أرباح المديرين والمحللين الماليين وتوقعات المستثمرين لتلبية أو تجاوز أرقام الأرباح المحددة (على سبيل المثال، مقياس الأرباح الصفرية)، فقد يتعرض المديرين لضغوط من المستثمرين لتحقيق أهداف الأرباح لتجنب انخفاض سعر السهم.

### ثانياً: أهمية البحث

تتبع أهمية هذا البحث من الناحية العلمية في استكمال ما توصلت إليه الدراسات السابقة حول ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وأساليبها، ودراسة العلاقة بينها وبين التقارير المالية الفصلية عن طريق الحد من التلاعب بتلك الممارسات، كما تتبع الأهمية العملية من خلال التوصل إلي منافع التطبيق علي مستوي الشركات العاملة في سوق الأوراق المالية المصرية لكي توفر معلومات ملائمة وسليمة في الوقت المناسب لمتخذي القرارات لدي الشركات والمستثمرين.

### ثالثاً: أهداف البحث

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في قياس أثر التقارير المالية الفصلية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ويتفرع من هذا الهدف عدة أهداف فرعية علي النحو التالي:

- أ- ماهية إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وأساليبها.
- ب- دراسة العوامل المؤثرة في ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية والتعرف علي دوافع المديرين لاستخدامها.
- ج- قياس أثر التقارير المالية الفصلية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.

### رابعاً: فروض البحث

تعتمد الدراسة على فرض أساسي وثلاث فروض فرعية تتمثل فيما يلي:  
**الفرض الرئيسي الأول:** توجد علاقة عكسية بين إصدار التقارير الفصلية وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.  
**الفرض الفرعي الأول:** توجد علاقة عكسية بين إصدار التقارير الفصلية والتلاعب بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل السنوي للشركة

**الفرض الفرعي الثاني:** توجد علاقة عكسية بين إصدار التقارير الفصلية والتلاعب بالأنشطة الحقيقية من خلال تخفيض النفقات التقديرية

**الفرض الفرعي الثالث:** توجد علاقة عكسية بين إصدار التقارير الفصلية والتلاعب بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الأداء التشغيلي .

#### **خامساً: منهج البحث**

لتحقيق هدف البحث سوف يتبع الباحث المنهج الاستقرائي من خلال الدراسات السابقة من المقالات والأبحاث العلمية لتوضيح مفهوم التقارير المالية الفصلية، ويعتمد أيضاً على المنهج الاستنباطي من خلال الشرح والتفسير وتحليل أثر وأهمية التقارير المالية الفصلية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.

#### **سادساً: خطة البحث**

سيتم تناول البحث من خلال قسمين، حيث يتناول القسم الأول عرض وتحليل الدراسات السابقة في مجال البحث، ويعرض القسم الثاني الدراسة النظرية للبحث من خلال مفهوم الأنشطة الحقيقية وأساليبها ودوافع المديرين لإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وتصنيف إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وعرض العوامل المؤثرة في ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ثم عرض مفهوم التقارير المالية الفصلية وأثرها في الحد من تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، بينما يتناول القسم الثالث الدراسة التطبيقية لاختبار فروض الدراسة.

#### **القسم الأول: عرض وتحليل الدراسات السابقة في مجال البحث**

يتمثل الهدف من عرض وتحليل الدراسات السابقة في مجالي التقارير الفصلية والأنشطة الحقيقية في معرفة ما تم التوصل إليه من نتائج وتوصيات للاستفادة منها في استنتاج الفجوة البحثية العلمية في مجال الأنشطة الحقيقية واستكمال جوانب هذا البحث.

١- دراسة (Ernstberger, J., Link, B., Stich, M., & Vogler, O., 2017<sup>(٨)</sup>)

تمثل هدف هذه الدراسة في التوصل إلى مدى تأثير التقارير الفصلية على قرارات أعمال المديرين من حيث التلاعب بالأنشطة الحقيقية، ومعرفة ما إذا كانت التقارير ربع السنوية مرتبطة بسلوك إداري قصير المدى، وتوصلت الدراسة إلى أن إدارة الأرباح باستخدام الاستحقاقات تؤدي إلى زيادة التلاعب بالأنشطة الحقيقية وذلك لانخفاض الإفصاح عن إدارة المعلومات لعدم وجود تقارير فصلية، كما توصلت الدراسة إلى أن التقارير الربع سنوية تزيد الأداء التشغيلي للشركات وتحد من عمليات التلاعب بالأنشطة الحقيقية بالرغم من أنها تزيد من التكاليف الإدارية، ولذلك أوصت الدراسة بعمل التقارير المالية نصف سنوية بدلاً من ربع سنوية لكي يقلل من السلوك الإداري قصير المدى.

٢- دراسة (د. مصطفى أحمد محمد أحمد حماد، ٢٠١٧)<sup>(٩)</sup>

استهدف هذا البحث دراسة بيان تأثير إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على الأداء التشغيلي اللاحق للشركات المصرية المدرجة في سوق الأوراق المالية والمشكوك في إدارتها لأرباحها، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية في الشركات المشكوك فيها والأداء التشغيلي المستقبلي للشركات والذي عبر عنه بمؤشرات العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول والعائد على المبيعات وربحية السهم بعد استبعاد مؤشر الأرباح قبل الفوائد والضرائب لعد معنويته.

٣- دراسة (د. مروة حسن محمد حسان، ٢٠١٨)<sup>(١٠)</sup>

اختبرت هذه الدراسة مدى فعالية لجان المراجعة بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية في الحد من السلوك الانتهازي للمديرين كاستغلال الصلاحيات الممنوحة لهم في اتخاذ قرارات بهدف التلاعب في الأرباح الحقيقية للشركات، وتم ذلك من

خلال دراسة طبيعة العلاقة بين خصائص فعالية لجنة المراجعة المتمثلة في حجم واستقلالية ونشاط لجنة المراجعة والخبرة المالية والمحاسبية لأعضاء هذه اللجنة وملكيتهم في الأسهم بممارسات إدارة الأرباح من خلال القرارات المتعلقة بالنفقات التقديرية، وتوصلت الدراسة إلى أن إدارة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية تقوم بالتلاعب في الأرباح الحقيقية من خلال إدارة الأنشطة الحقيقية، وأوصت الدراسة بضرورة قيام لجنة المراجعة بإصدار تقرير سنوي يتم من خلاله تقييم قرارات إدارة الشركة المتعلقة بأنشطتها التشغيلية.

#### ٤- دراسة (Tsao, S. M., Lu, H. T., & Keung, E. C., 2018) <sup>(١)</sup>

استهدف هذا البحث دراسة العلاقة بين التقارير المالية الفصلية الإلزامية وغش الاستحقاقات، وذلك استناداً إلى التغييرات التنظيمية في متطلبات التقارير المالية في تايوان، وتم تقسيم عينة الدراسة إلى ثلاثة أنظمة لإعداد التقارير، نظام إعداد التقارير نصف السنوية من عام ١٩٨٢ حتى عام ١٩٨٥، نظام إعداد التقارير ربع السنوية من عام ١٩٨٦- حتى عام ١٩٨٧ ونظام إعداد التقارير الشهرية من عام ١٩٨٨ حتى عام ١٩٩٣، وتوصلت الدراسة إلى أن أسباب تحول الشركات من نظام التقارير نصف السنوية إلى نظام التقارير ربع السنوية والشركات التي تتحول من نظام التقارير ربع السنوية إلى نظام التقارير الشهرية يكون سرعه نشر المعلومات الواردة في الاستحقاقات السنوية في المخزون وتخفيض غش الاستحقاقات السنوية، حيث أن الإفصاح المتكرر يعد إحدى الآليات الممكنة لتخفيض غش الاستحقاقات والحد من إدارة الأرباح.

#### ٥- دراسة (د. فاتن سيد خميس عطية، ٢٠١٨) <sup>(٢)</sup>

قدمت هذه الدراسة بيان لتأثير كفاءة عملية المراجعة الخارجية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية في قطاع البترول المصري، وتأثير هذه الممارسات على مصداقية القوائم المالية للشركات التي تتبع هذه الأساليب ومدى فاعلية أعمال المراجعة الخارجية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح، وتوصلت

الدراسة إلى أن هناك العديد من الدوافع لممارسات إدارة الأرباح مثل تعزيز التقارير المالية لتلبية توقعات المستثمرين والمحللين الماليين وأصحاب المصالح الخاصة بالأرباح والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وكان أيضاً الغرض من هذه الدوافع تحقيق مصالح شخصية للمديرين وأصحاب الشركات.

#### ٦- دراسة (Kajüter, P., Klassmann, F., & Nienhaus, M., 2019)<sup>(١٣)</sup>

استهدف هذا البحث دراسة تأثير التقارير ربع السنوية الإلزامية على قيمة الشركة في سنغافورة، حيث تناول البحث أن التغييرات التنظيمية في سوق الأوراق المالية تطلب من الشركات المدرجة التي تزيد قيمتها السوقية عن مبلغ ٧٥ مليون \$ أن تنشر تقارير مالية ربع سنوية في حين لم يتم إلزام الشركات التي تقل قيمتها السوقية عن هذا المبلغ بنشر تقارير ربع سنوية، واعتمدت منهجية البحث على استخدام تحليل الانحدار للتوصل إلى الآثار السلبية للتقارير الربع سنوية الإلزامية على الشركات الصغيرة، وتوصل البحث إلى أن تأثير التقارير الربع سنوية الإلزامية يختلف بناء على حجم الشركات فبينما تعتبر ذات فائدة للشركات الكبيرة تعد عيباً على الشركات الصغيرة.

#### ٧- دراسة (د. محسن عبيد عزام، د. علاء عاشور زلط، ٢٠٢٠)<sup>(١٤)</sup>

قامت هذه الدراسة بالتعرف على مدى انتشار ممارسات إدارة الأرباح عن طريق التلاعب بالأنشطة الحقيقية في ضوء الالتزام بتطبيق معايير الدولية للتقارير المالية في الشركات الخاصة بقطاع الموارد الأساسية المقيدة بالبورصة المصرية، كما هدفت التوصل إلى نموذج تجميعي مقترح للتنبؤ بممارسات إدارة الأرباح من خلال التلاعب بالأنشطة الحقيقية، كما توصلت الدراسة إلى أن شركات الموارد الأساسية تقوم بممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية عن طريق المبالغة في الإنتاج وذلك بهدف خفض تكلفة الوحدة من التكاليف الثابتة ثم تعظيم هامش الربح ثم ترحيل التكاليف إلى المخزون غير المباع، كما أوضحت أن حجم الشركة له تأثير إيجابي على ممارسات إدارة الأرباح عن طريق نشاط الإنتاج الذي يتمحور على المبالغة في

حجم الإنتاج لكي ينخفض متوسط تكلفة المنتج وتعظيم هامش الربح أي أنه كلما زاد حجم الشركة زاد اتجاه الإدارة نحو التلاعب في الأرباح المعلن عنها.

٨- دراسة (Arif, S., & De George, E. T., 2020) <sup>(١٥)</sup>

استهدف هذا البحث دراسة كيفية تأثير التكرار المنخفض لإعداد التقارير المالية على اعتماد المستثمرين على مصادر بديلة للحصول عن معلومات عن الأرباح، واعتمدت منهجية البحث على عينة شاملة من الشركات في ٢٩ دولة مع استخدام كافة البيانات على مستوى الشركات الخاصة بتكرار التقارير المالية لتقديم الأدلة حول ما إذا كان تكرار تلك التقارير يؤثر على اعتماد المستثمرين على مصادر بديلة للمعلومات، وما إذا كان له آثار سلبية على جودة السوق، وتوصل البحث إلى ارتفاع حجم التداول في الولايات المتحدة للفترة التي لا يتم التقرير عنها، كما توصل إلى أن وجود إفصاحات خاصة بالشركات يخفف من اعتماد المستثمرين على مصادر بديلة لمعرفة أخبار الأرباح، وأن المستثمرين غير قادرين على تعويض فقدان المعلومات الناتج عن انخفاض معدل التقارير المالية مما يضعف قدرتهم على تقييم الشركات ويؤثر سلباً على جودة الأسواق المالية.

٩- دراسة (Fasipe, O., & Sun, H. L., 2020) <sup>(١٦)</sup>

استهدف هذا البحث دراسة إذا كانت الشركات التي تستخدم أسهم شركاتها بشكل أساسي لسداد تكاليف الاستحواذ تتلاعب بالأنشطة الحقيقية في العام السابق لإعلان الاندماج من أجل تضخيم الأرباح، واعتمدت منهجية البحث على استخدام بيانات الشركات التي تمت فيها عمليات الاندماج والاستحواذ خلال الفترة الزمنية من ٢٠٠٣ حتى ٢٠١٣ وذلك بعد تطبيق قانون ساربينز أوكسلي، وأظهرت النتائج أن عملية الاستحواذ على الشركات من خلال عمليات اندماج الأسهم يؤدي إلى تضخيم الأرباح عن طريق خفض النفقات التقديرية والتلاعب بالمبيعات لزيادة الإيرادات، والإفراط في إنتاج السلع لتخفيض تكلفة السلع المباعة.

## التعليق على الدراسات السابقة

من خلال ما تم عرضه من الدراسات السابقة يتبين ما يلي:

- ١- أوضحت إحدى الدراسات إن التقارير المالية الفصلية تساعد المستثمرين والوسطاء الماليين على تقييم أداء الشركة في الوقت المناسب مما يؤثر على جودة الأسواق المالية.
- ٢- أكدت إحدى الدراسات على أن تأثير التقارير الربع سنوية الإلزامية يختلف بناء على حجم الشركات، فبالرغم من أنها ذات فائدة للشركات الكبيرة تعد عبئاً على الشركات الصغيرة.
- ٣- أوضحت بعض الدراسات أن حجم الشركة له تأثير إيجابي على ممارسات إدارة الأرباح عن طريق نشاط الإنتاج الذي يركز على المبالغة في حجم الإنتاج لينخفض متوسط تكلفة المنتج وتعظيم هامش الربح، وبالتالي كلما زاد حجم الشركة كلما اتجهت الإدارة إلى التلاعب بالأرباح المعلن عنها.
- ٤- أوضحت بعض الدراسات أن وجود إفصاحات خاصة بالشركات يخفف من اعتماد المستثمرين على مصادر بديلة لمعرفة أخبار الأرباح، وأن المستثمرين غير قادرين على تعويض فقدان المعلومات الناتج عن انخفاض معدل التقارير المالية مما يضعف قدرتهم على تقييم الشركات ويؤثر سلباً على جودة الأسواق المالية.
- ٥- أشارت العديد من الدراسات إلي أن هناك العديد من الدوافع لممارسات إدارة الأرباح مثل تعزيز التقارير المالية لتلبية توقعات المستثمرين والمحللين الماليين وأصحاب المصالح الخاصة بالأرباح والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وكان أيضاً الغرض من هذه الدوافع تحقيق مصالح شخصية للمديرين وأصحاب الشركات.

٦- ندرة الدراسات العربية التي تناولت تأثير التقارير الفصلية في الحد من تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، ولذلك سوف تبحث هذه الدراسة في الحد من ممارسات إدارة الأرباح في التلاعب بالأنشطة الحقيقية عن طريق الزيادة الإلزامية في تكرار التقارير وذلك لخدمة المستثمرين بمعرفة الأرباح الحقيقية.

### القسم الثاني: الدراسة النظرية

#### أولاً : مفهوم الأنشطة الحقيقية وأساليبها

تعتبر معلومات الأرباح أحد الركائز الأساسية لأصحاب المصالح في اتخاذ القرارات، في حين تستخدمها الإدارة كمؤشر لتحقيق مصالحها الشخصية في الحصول على الأمان الوظيفي وزيادة ثقة المساهمين ولجذب مستثمرين جدد، ومن ناحية أخرى يستخدمها المستثمرين في تقييم استثماراتهم وضمن عوائد مناسبة على استثماراتهم، بينما يستخدمها المقرضون في تقييم مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها واتخاذ قراراتهم الائتمانية، وتستخدمها أيضاً الحكومات في التحقق من قيمة الحصيلة الضريبية المفروضة على الأرباح<sup>(١٧)</sup>.

وتتمثل ممارسات إدارة الأرباح في استخدام الاستحقاقات أو الأنشطة الحقيقية، وتعتبر إدارة الأرباح بالمستحقات استغلالاً للبدائل والسياسات والطرق المحاسبية التي تتيحها مرونة المعايير المحاسبية، حيث يقوم المديرين باستخدامها عند إجراء التقديرات المحاسبية بالإضافة إلى تبويب بعض البنود المحاسبية غير العادية على أنها بنود عادية عند تسجيل المعاملات لخدمة أهداف إدارية محددة، وبالرغم من القبول التام لأساس الاستحقاق في إعداد التقارير المالية المنشورة على اعتبار أنه أكثر عدالة من الأساس النقدي في تحديد نتائج أعمال الشركات إلا أنه يتم استغلاله من قبل المديرين بقصد التلاعب في أرقام الأرباح المعلنة مثل تقييم المخزون السلعي وتكوين مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها<sup>(١٨)</sup>.

بينما تعتبر الأنشطة الحقيقية هي الأنشطة التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية التي تؤثر على أداء الشركة والتدفقات الخاصة بها، وتتمثل إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية في قيام الإدارة باستخدام الاختبارات التشغيلية للتأثير على أرقام التقارير المحاسبية مثل مصاريف البحث والتطوير واختيار توقيت التنازل عن الأصول، وقرارات المبيعات، وقرارات الإنتاج والمخزون<sup>(١٩)</sup>.

حيث توجه المديرين مؤخراً إلى الانحراف عن الممارسات التشغيلية العادية لتضليل أصحاب المصالح الراغبين في تحقيق أهداف التقارير المالية عن طريق الأداء التشغيلي العادي للشركة، ولذلك عرفت دراسة (Cupertino, C., and et al, 2015)<sup>(٢٠)</sup> إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بأنها عبارة عن الإجراءات التي يتخذها المديرين لتغيير الأنشطة الحقيقية للشركة لكي تحقق الأهداف المستهدفة من التقارير المالية، ولذلك يعتمد المديرون تعديل قرارات الأنشطة الحقيقية المتاحة لتحقيق توقعات ربحية ولتفادي الخسائر المتوقعة والمحافظة على استقرار الشركة ولتعزيز وضع الشركة ومصداقيتها مع أصحاب المصالح.

هذا وقد تلجأ إدارات الشركات لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وتقوم بالانحراف عن الأداء الاقتصادي الأمثل وذلك لتعزيز التقارير المالية وتلبية توقعات الربحية، وقد تقوم بالتلاعب بالأنشطة الحقيقية كاستجابة مثلي للظروف الاقتصادية الطارئة من خلال اتخاذ قرارات مؤثرة بشكل عارض على الأنشطة الحقيقية للمحافظة على الأداء المالي المستقر للشركة، وذلك باعتبار هذه القرارات جزء من مسؤولياتهم الرشيدة وكأحد محددات كفاءة المديرين بالشركات عن طريق قدرتهم على التعامل والتصدي مع هذه الظروف الطارئة بأفضل ما يمكن وفقاً للإمكانيات المتاحة<sup>(٢١)</sup>.

بينما تري دراسة (Gunny, 2010)<sup>(٢٢)</sup> أن استخدام الأنشطة الحقيقية تلبية لتوقعات الربحية يؤدي إلى زيادة مصداقية الشركة، وتعتبر الشركات التي تستخدم الأنشطة الحقيقية لإدارة الأرباح لها أداء مستقبلي أفضل نسبياً عن الشركات الأخرى

التي لا تستخدم هذه الأنشطة، وفي هذا الإطار لا يعتبر الاندماج في هذه الأنشطة سلوكاً انتهازي، حيث أن هناك اتجاه متزايد نحو استخدام إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية عن استخدامها للمستحقات وذلك للعديد من العوامل أهمها المخاطر التي تواجهها إدارة الأرباح بالمستحقات عن طريق المراجعة المستقلة في حين يصعب على المراجعين أو المستثمرين اكتشاف إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية لارتباطها بالقرارات العادية لإدارة المنشأة<sup>(٢٣)</sup>.

بالإضافة إلى اتجاه المديرين لتفضيل استخدام الأنشطة الحقيقية لإدارة أرباحهم للابتعاد عن المخاطر القانونية التي تواجههم عند استخدام سياسات محاسبية للتلاعب بالمستحقات، وتتميز إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بمساحة زمنية طويلة على امتداد الفترة المحاسبية بكاملها مما يقابل توقعات المحللين وذلك لتلبية كافة الأهداف المتوقعة عن إدارة الأرباح بالمستحقات التي لم تقابل توقعات المحللين لأنها تتم في نهاية الفترات المالية، وتفضل إدارة الأرباح الأنشطة الحقيقية لما لها من تأثير مباشر على زيادة التدفقات النقدية للشركة وبالتالي تساعد الشركة على استدامة توليد نقدية تعينهم على سداد التزاماتهم التعاقدية وقروضهم، في حين استخدام إدارة الأرباح للمستحقات لا تحقق هذه الميزة لأنها تؤثر فقط على رقم الربحية<sup>(٢٤)</sup>.

### دوافع المديرين لإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية

يوجد ثلاث دوافع للمديرين رئيسية وراء استخدام الأنشطة الحقيقية كأسلوب لإدارة الأرباح، وهي دوافع سوق المال والدوافع التعاقدية والدوافع التنظيمية، ويظهر النوع الأول من الدوافع نتيجة للتوسع في استخدام المعلومات المحاسبية من قبل المستثمرين والمحللين الماليين عند تقييم الأسهم ولحرص الإدارة على وضع الشركة وقدرتها التنافسية في سوق المال من خلال تلبية توقعات المحللين بالأرباح أو تجنب الخسارة المتوقعة بالإضافة إلى المحافظة على استقرار الوضع المالي وتجنب تقلباته مما يؤثر على زيادة سعر السهم السوقي، كما يندرج ضمن هذا الدافع رغبة الإدارة في تخفيض تكلفة رأس المال عن طريق التلاعب بالأرباح لتبدو مستقرة وذلك لإعطاء

صورة غير حقيقية عن انخفاض مستوي المخاطر المرتبطة بنشاط الشركة، بالإضافة إلي تلاعب الإدارة بالأرباح عند طرح الأسهم للاكتتاب العام بهدف التأثير علي قرارات المستثمرين<sup>(٢٥)</sup>.

ويظهر النوع الثاني من الدوافع عندما تتجنب الإدارة التكاليف السياسية والتشريعية علي الشركة خاصة القواعد الحكومية والسياسات الضريبية التي تحدث نتيجة تدخل الدولة عن طريق القرارات السيادية أو التنظيمية مثل فرض ضرائب جديدة علي الشركة، ويمكن للإدارة تخفيض التكاليف السياسية الناتجة عن تدخل الجهات السيادية عن طريق تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية لتخفيض المدفوعات الضريبية من خلال تقليل أرباحها المفصح عنها عن الفعلية<sup>(٢٦)</sup>.

ويتواجد النوع الثالث من الدوافع لرغبة المديرين في زيادة مكافأتهم التي يحصلون عليها لأنفسهم وقد تتمثل في رغبتهم في الاستفادة بما لديهم من معلومات في شراء وبيع الأسهم أو لتغطية الفشل في إدارة الشركة عن طريق استخدام التقديرات المحاسبية بتعجيل أو تأجيل الاعتراف بالإيرادات والمصروفات، وذلك لإظهار مدي تحقيق الشركة من أرباح علي المدي القصير ولكن علي حساب الموقف الفعلي للشركة من الأرباح والذي يظهر علي المدي الطويل ، ومن ثم تحقق إدارة الشركة أهدافها المتعلقة بالحفاظ علي مواقعهم داخل الشركة لتحقيقهم للأرباح المستهدفة<sup>(٢٧)</sup>.

### تصنيف الأنشطة الحقيقية لإدارة الأرباح

يمكن تصنيف الأنشطة الحقيقية التي تتأثر بالقرارات الإدارية إلي ثلاثة أقسام رئيسية هي الأنشطة التشغيلية، والأنشطة الاستثمارية، والأنشطة التمويلية<sup>(٢٨)</sup>، فالقسم الأول يمكن التلاعب بالأنشطة التشغيلية كتعجيل المبيعات ويظهر ذلك عن طريق خلق مبيعات غير دائمة للشركة من خلال تقديم خصومات سعرية في توقيتات غير اعتيادية أو التساهل في الشروط الائتمانية لعملاء الشركة مما يؤدي إلي زيادة حجم المبيعات لهذه الفترة ومن ثم تؤثر بشكل إيجابي عل تقارير الدخل، وأيضاً مثل الإفراط في الإنتاج عن طريق زيادة حجم الإنتاج عن مستويات الطلب المتوقعة وينتج

عن ذلك خفض تكلفة الوحدة الثابتة ومن ثم خفض تكلفة الوحدة المنتجة مما يؤدي إلي انخفاض تكلفة البضاعة المباعة، وكتخفيض النفقات الاختيارية ويعتبر هذا الأسلوب الأكثر استخدام نظراً لتعدد النفقات مثل نفقات الدعاية والإعلان، ونفقات البيع، نفقات البحوث والتطوير ومن ثم فإن تقليل هذه النفقات خلال الفترة المحاسبية الخاصة بها يزيد ربحية الشركة وذلك في الأجل القصير<sup>(٢٩)</sup>.

وفي القسم الثاني يمكن التلاعب بالأنشطة الاستثمارية كبيع الأصول طويلة الأجل حيث تقوم إدارة الأرباح باختيار توقيت بيع الأصول طويلة الأجل الذي يخدم مصالحها وأهدافها وبالتالي تقدم تقرير عن المكاسب المحققة من بيع الأصول في تقارير الدخل للفترة المحاسبية المختارة، ويستخدم المديرون هذا الأسلوب لتجنب مخالفة عقود الاقتراض من المؤسسات المالية أو لعدم الإفصاح عن النمو السلبي لأرباحهم<sup>(٣٠)</sup>.

بينما القسم الثالث وهو الأنشطة التمويلية يتم التلاعب بها عن طريق إعادة شراء الأسهم حيث تقوم الشركات بالتلاعب في ربحية السهم من خلال شراء أسهم خزينة في فترة معينة لكي تخفض عدد الأسهم العادية وبالتالي يزيد ربحية السهم، وأيضاً عن طريق التوريق حيث تستخدم الإدارة التنفيذية مكاسب التوريق كأحد الأنشطة الحقيقية لإدارة الأرباح وذلك باختيارها توقيت الصفقات للتوريق عن طريق تقدير الفوائد المحتجزة أو عن طريق توريق حسابات المدينين والتي يتم استبعادها من الدفاتر المحاسبية وذلك لأنه يتم الاعتراف بمكاسب أو خسائر التوريق في الدفاتر المحاسبية والتقارير عنها في القوائم المالية وفقاً لما يتوافق مع أهداف الإدارة<sup>(٣١)</sup>، ومن الممكن من خلال الحماية وعقود مبادلة القروض بالأسهم حيث يؤثر ذلك علي تقارير الدخل من خلال إتمام عقود مبادلة القروض المستحقة علي الشركة بالأسهم العادية وبالتالي تؤثر علي تكلفة خدمة الدين وبذلك تنعكس بشكل إيجابي علي اتفاقيات القروض وبالتالي القوائم المالية<sup>(٣٢)</sup>.

## العوامل المؤثرة في ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية

يعتبر حجم الشركة أحد العوامل المؤثرة في ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية حيث أشارت بعض الدراسات<sup>(٣٣)</sup> إلى أنه كلما زاد حجم الشركة من حيث حجم أصولها كلما اتجه المديرين إلى تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وذلك للتأثير على رقم الربح النهائي وبالتالي يستطيع التأثير على قرارات المستثمرين، كما يعتبر العائد على الأصول أيضاً أحد العوامل التي تؤثر في ممارسات إدارة الأرباح حيث أشارت دراسة (Khuong, and et al, 2020)<sup>(٣٤)</sup> إلى وجود علاقة معنوية طردية بين معدل العائد على الأصول وممارسات إدارة الأرباح بعد أن أُختبرت عينة مكونة من ٢٩ شركة في قطاع الطاقة بالبورصة الفيتنامية في الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٦، في حين أشارت دراسة (Swai and Mbgela, 2016)<sup>(٣٥)</sup> إلى وجود علاقة معنوية عكسية بين معدل العائد على الأصول وممارسات إدارة الأرباح عن طريق التلاعب بالتدفقات النقدية التشغيلية أو باستخدام تكاليف الإنتاج غير العادية.

كما تعتبر الرافعة المالية أحد العوامل المؤثرة في ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية نظراً لأنها من أهم المؤشرات التي تستخدم لتقييم وضع الشركة ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها في موعدها، وبذلك تكون دافع لإدارة الأرباح لتحسين الموقف المالي للشركة أمام عملائها، بالإضافة إلى عمر الشركة حيث أنه يعبر عن مدى خبرة الشركة وبالتالي يؤثر في ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال التلاعب بالمصروفات الاختيارية أو التدفقات النقدية التشغيلية، كما يعبر معدل النمو عن مستوى استقرار وتقدم الشركة في الصناعة من خلال قياس التغير في حجم المبيعات بين السنة الحالية والسنة السابقة ولذلك هو أحد العوامل المؤثرة في ممارسات إدارة الأرباح عن طريق التلاعب بالتدفقات النقدية التشغيلية، بالإضافة إلى الخسائر لما لها من تأثير على وضع الشركة ولذلك هي عامل مؤثر في ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية<sup>(٣٦)</sup>.

ويتضح مما سبق أن أساليب التلاعب في الأنشطة الحقيقية غالباً ما تكون بهدف زيادة الأرباح عن طريق إخفاء الوضع الحقيقي لأداء الشركة من خلال تحقيق رقم الربح المستهدف، وذلك لأن تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال التحكم في القرارات التشغيلية للشركة يؤثر على التدفقات النقدية للشركة في المدى القصير مما يؤدي إلي انخفاض أداء الشركة في المدى الطويل أو من خلال خفض النفقات التقديرية مما يخفض العائد على الأصول وينتج عن ذلك تدهور الأداء المستقبلي للشركة، ويتضح من ذلك أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية تؤثر علي الأداء المستقبلي للشركة وتزيد من تكلفة رأس المال.

كما يصعب اكتشاف تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية نظراً لصعوبة الحكم علي نوايا الإدارة الحقيقية تجاه القرارات التشغيلية بالشركة، وذلك يشجع الإدارة باستغلال حرية اتخاذ القرارات المتعلقة بأنشطة الشركة علي اتباع ممارسات إدارة الأرباح لتضليل أصحاب المصالح من خلال التلاعب بالتقارير المالية للشركة المعن عنها، ويترتب علي ذلك صعوبة اكتشاف مراجع الحسابات للتلاعب بالأنشطة الحقيقية لأنه يتطلب جهداً إضافياً لتقييم دوافع الإدارة المتعلقة بهيكلة الأنشطة المعتادة للشركة<sup>(٣٧)</sup>، ولذلك يوجد حاجة ملحة إلي اتباع منهجية التقارير الفترية حتي لا يتوافر لدي الإدارة فرصة للتلاعب بالأنشطة الحقيقية وبالتالي يمكن أن تكون التقارير الفترية أكثر فاعلية في اكتشاف ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية.

**ثانياً: مفهوم التقارير المالية الفصلية وأثرها في الحد من تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية**

تسعي التقارير المالية إلي تقديم معلومات تتصف بالمصداقية والملائمة للأحداث الاقتصادية، ولذلك فإن المعلومات المالية التي توفرها التقارير المالية يجب أن تتصف بالجودة والمصداقية والموثوقية لما لها من تأثيرات علي أصحاب المصالح، ويتعارض مع ذلك مرونة المعايير المحاسبية التي تعطى للمديرين فرصة بالتلاعب عن طريق إدارة الأرباح مما يؤثر علي مصداقية التقارير المالية.

وتعتبر إدارة الأرباح سلاح ذو حدين فبالرغم من أنها تحقق العديد من المنافع للمديرين، وتزيد من قيمة الشركة السوقية في فترات مالية معينة إلا أنها علي المدى الطويل تضر مستخدمي التقارير المالية، واتضح ذلك مع تزايد الأزمات المالية التي تضرر منها العديد من الشركات مثل شركة إنرون بسبب إصدارها تقارير تؤكد صدق القوائم المالية بالرغم من مخالفتها للحقيقة<sup>(٣٨)</sup>، ولذلك يجب أن يكون للتقارير المالية الفصلية الإلزامية دور إيجابي في الحد من الآثار السلبية لممارسات إدارة الأرباح، حيث أن الهدف الأساسي من التقارير المالية الفصلية إضفاء الثقة والمصداقية علي البيانات والمعلومات التي تضمنها وذلك يثبت الدور الهام الذي يجب أن تقوم به تلك التقارير في الحد من ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.

وتعرف التقارير المالية الفصلية بأنها تلك التقارير التي تعد عن فترة مالية أقل من سنة قد تكون الفترة شهرية أو ربع سنوية أو نصف سنوية، ومن الممكن أن تشمل قائمة المركز المالي، قائمة التدفقات النقدية وقائمة التغيرات في المركز المالي، ويتضح من ذلك أن التقارير المالية الفصلية تعد إحدى صور التقارير المالية العادية ولكنها تختلف عنها في الفترة الزمنية التي تغطيها لأنها تعد عن فترة مالية أقل من سنة<sup>(٣٩)</sup>.

وتكمن أهمية التقارير المالية الفصلية في أنها تلبي طلب المستثمرين في الحصول علي المعلومات في الوقت المناسب وذلك لأنها تغطي فترات إفصاح أقصر وتصدر في فترات متقاربة مع اعتبار إخضاعها لمتطلبات المعايير المحاسبية، ولذلك تعد أفضل من التقارير المالية السنوية لأن كثرة التقارير تساعد الوسطاء الماليين والمستثمرين علي تقييم أداء الشركة في الوقت المناسب، ورغم ذلك تعددت وجهات النظر من مؤيد ومعارض للتقارير المالية الفصلية، فتنبني وجهه النظر المعارضة أن تكرار الإفصاح يؤدي إلي ارتفاع التكاليف الإدارية للشركات التي تعدها بالإضافة إلي تكرار الإفصاح قد يدفع الإدارة إلي تأجيل الاستثمارات لإعداد تقارير مرحلية أكثر جاذبية للمستثمرين<sup>(٤٠)</sup>.

حيث ترى دراسة (Kraft A., and et al, 2018) <sup>(٤١)</sup> أن زيادة تكرار التقارير من المحتمل أن يخفض من الإفصاح الاختياري للشركة بالإضافة إلي أن تكلفة التقارير المتكررة تزيد من احتمالية قصر المدى الإداري، كما تشير دراسة (Wagwnhofer A., 2014) <sup>(٤٢)</sup> إلي أن الإدارة التي تقدم تقارير ربع سنوية تميل إلي اتخاذ قرارات عمل قصيرة المدى من أجل التغلب علي الأرباح المستهدفة وذلك يؤثر علي الأداء في المدى طويل الأجل.

بينما ترى وجهه النظر المؤيدة أن الإفصاح عن التقارير المالية الفصلية يهدف إلي مساعدة مستخدمي التقارير في اتخاذ القرارات وذلك لأنها تمثل مصدر للمعلومات المفيدة التي يستخدمها أصحاب المصالح الذين لا يستطيعون الحصول عليها بطرق أخرى في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، المساعدة في تقدير التدفقات النقدية، المساعدة في تقييم الأداء المالي، المساعدة في تقييم أداء الوحدة المحاسبية، بالإضافة إلي مساعدة الإدارة في اتخاذ القرارات كما تساعد علي تقييم أداء النشاط عبر الفترات المختلفة في عام واحد وإمكانية مقارنتها بالفترات المماثلة من الأعوام السابقة، ومعرفة الاتجاه العام نحو السيولة والربحية، كما تساعد علي سد العجز والقصور في التقارير المالية السنوية من خلال توفير المعلومات في التوقيت المناسب مما يحسن ويطور شكل التقارير السنوية المقدمة لحملة الأسهم <sup>(٤٣)</sup>.

كما أن التقارير المالية السنوية تضعف قدرة المستثمرين علي التقييم بشكل صحيح لأداء الشركة ولها أيضاً عواقب سلبية علي السوق علي عكس التقارير المالية الفصلية فإنها تساعد علي الحد من ممارسات إدارة الأرباح عن طريق عدم التلاعب بقيمة التقديرات المحاسبية وتقديم القيمة الحقيقية للنفقات التقديرية مما يحسن من توقعات المحللين وتقليل عدم تماثل المعلومات ولذلك طالبت البورصات العالمية بالتقارير المالية الفصلية وجعلتها إلزامية <sup>(٤٤)</sup>.

ونظراً لزيادة العواقب السلبية الناتجة عن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية فإن التقارير المالية الفصلية تلعب دوراً حيوياً في تحديد أساليب إدارة الأرباح

بالأنشطة الحقيقية ودوافعها المختلفة، حيث تقدم التقارير المالية الفصلية ثلاث مقاييس تقريبية يمكن الاعتماد عليها في اكتشاف تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية:

- المقياس الأول : زيادة نمو المبيعات من خلال تخفيض الأسعار أو تسهيل البيع الأجل حيث تظهر التقارير المالية الفصلية وجود زيادة في المبيعات مؤقتة تختلف عن الفترات السابقة وفي التقرير اللاحق يظهر اختفاء هذه الزيادة بمجرد رجوع الشركة للأسعار القديمة<sup>(٤٥)</sup>.

- المقياس الثاني : زيادة الإنتاج عن المستويات المطلوبة بغرض تخفيض تكلفة السلعة المباعة ويعرف ذلك عن طريق زيادة عدد السلع المنتجة وانخفاض التكاليف الثابتة وبالتالي تتخفض تكلفة المبيعات ويتضح ذلك في التقارير المالية الفصلية لوجود الإفصاح بها عن زيادة الهوامش التشغيلية مما يؤدي إلي زيادة تكاليف الإنتاج السنوية مقارنة بالمبيعات.

- المقياس الثالث : خفض النفقات التقديرية مثل نفقات البحث والتطوير ونفقات الإعلان وتقوم إدارة الأرباح بتخفيضها حتي تعزز أرباح الفترة الحالية وبالتالي زيادة التدفقات النقدية<sup>(٤٦)</sup>.

وتستطيع التقارير المالية الفصلية من خلال تلك المقاييس معرفة وقياس ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، ومن الممكن أن تقوم إدارة الشركة بالتلاعب بأرباحها عن طريق إحدى أو كل من الممارسات الثلاثة السابقة مثل خفض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بطريقة غير عادية أو النفقات الاختيارية أو الزيادة غير العادية لتكاليف الإنتاج، وتقوم التقارير المالية الفصلية باكتشاف تلك الممارسات عن طريق تحديد الفرق بين القيم الفعلية للتدفقات النقدية التشغيلية وتكاليف الإنتاج والنفقات الاختيارية و التقدير الفعلي المتنبأ بها، وإضافة لذلك تواجه التقارير المالية الفصلية مرونة إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بعد إصدار المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومع زيادة الرقابة علي القرارات الإدارية المرتبطة بالأنشطة الحقيقية،

مما يؤدي إلى عدم محاولة التأثير على سعر الأسهم في حالة رغبة المديرين في الاستحواذ على الشركة<sup>(٤٧)</sup>.

### محددات العلاقة بين التقارير الفصلية الإلزامية والتلاعب بالأنشطة الحقيقية

تتمثل محددات العلاقة بين التقارير المالية الإلزامية التي يتم نشرها أكثر من مرة على مدار العام وإدارة الأرباح من خلال التلاعب بالأنشطة الحقيقية فيما يلي :

#### ضغوط المستثمرين

يقوم المديرين بزيادة عدد مرات إصدار التقارير نتيجة ضغوط المستثمرين لتقييم المشاريع (طويلة الأجل) قبل ميعادها، مما يؤدي إلى قرارات إدارية قصيرة الأجل، ويرجع سبب هذا الضغط إلى أن تمويل سوق الأسهم مهم للمستثمرين، فكلما كان تمويل سوق الأسهم أكثر أهمية زاد اهتمام المستثمرين بإصدارات الأرباح، وبالتالي في الدول التي يكون فيها تمويل سوق الأسهم أكثر أهمية فمن المحتمل أن يكون المديرين أكثر قلقاً بشأن تحقيق أهداف الأرباح لأن التأثير السلبي لفقدان مثل هذه الأهداف من المحتمل أن يتم الإعلان عنه بشكل سريع<sup>(٤٨)</sup>، إضافة لذلك يرتفع ضغط الأسعار عندما يركز المستثمرين على تعظيم الأرباح قصيرة الأجل، وإرضاء المستثمرين فمن المحتمل أن يتبنى المديرين سياسات الشركة قصيرة الأجل من خلال التأكيد على تحقيق أهداف الأرباح في التقارير الفصلية<sup>(٤٩)</sup>.

#### معلومات التقارير المالية الفصلية

بناءً على دراسة (Gigler, et al., 2014)<sup>(٥٠)</sup> فإن فجوة المعلومات بين المديرين والمستثمرين الناتجة عن استنتاجات المستثمرين من الإحصائيات المختصرة التي تنشرها الشركات تعد عامل دافع للجوء إلى التقارير الفصلية الإلزامية على المدى القصير، حيث أن تلك التقارير والتي تحتوي على إفصاح أكثر تفصيلاً وشفافية يمكن أن تخفف التلاعب بالأنشطة الحقيقية، فيسمح الإفصاح فيها بالكشف جزئياً على الأقل عن التلاعب بالأنشطة الحقيقية، ولكي يتجنب المديرين الاستفسارات

من المستثمرين يتم التخفيض من عمليات التلاعب بالأنشطة الحقيقية، لذلك فإن الإفصاح عن التقارير المؤقتة يخفض من حوافز المديرين للتلاعب بالأنشطة الحقيقية.

### الأداء التشغيلي

توصلت الدراسات السابقة<sup>(٥١)</sup> إلى أدلة مختلطة حول ارتباط التلاعب بالأنشطة الحقيقية والأداء التشغيلي فمن ناحية يمكن أن تؤدي عمليات التلاعب بالأنشطة الحقيقية إلى أداء تشغيلي أقل خاصة على المدى الطويل في حين أن تكاليف التشغيل الجديدة يمكن أن تنشأ من الزيادة أو الحذف المؤقت أو النهائي لأنشطة التشغيل، وأن أنشطة التشغيل المحددة لا يمكن تسويتها أو عكسها في فترات لاحقة، أو يمكن تسويتها أو عكسها فقط ولكن بتكاليف أعلى، كما أن التخفيضات غير الطبيعية في الاستثمارات التقديرية ترتبط بالأداء المستقبلي المنخفض.

من ناحية أخرى يمكن أن تؤدي عمليات التلاعب بالأنشطة الحقيقية إلى زيادة الأداء التشغيلي للشركات على المدى القصير، فنظراً لإجراء التلاعب بالأنشطة الحقيقية لتضخيم الأرباح الحالية من المتوقع حدوث زيادة قصيرة الأجل في الأرباح، وناقشت دراسة (Gunny.,2010)<sup>(٥٢)</sup> أن تحقيق أهداف الأرباح السنوية من خلال التلاعب بالأنشطة الحقيقية يمكن أن يشير إلى الكفاءة الإدارية وأفاق النمو لأصحاب المصلحة مثل الموردين والعملاء، مما قد يؤدي إلى أداء تشغيلي أعلى، وتشير النتائج التي توصلت إليها إلى أن التلاعب بالأنشطة الحقيقية الذي يتم إجراؤه لتحقيق أهداف الأرباح السنوية المرتفعة يرتبط بأداء مستقبلي أعلى من حيث الأرباح قبل العناصر الاستثنائية.

ويتضح مما سبق وجود اختلافات بين الدراسات السابقة حول العلاقة بين الأداء التشغيلي وممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، وذلك نتيجة لاختلاف أساليب ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وبالتالي كل أسلوب منهم له تأثير مختلف على الأداء التشغيلي ويرجع ذلك لاختلاف دوافع الإدارة تجاه تلك الممارسات، بالإضافة إلى اختلاف مؤشرات سوق الأوراق المالية، وطبيعة الصناعة، والفترة

الزمنية لتلك الدراسات مما يتطلب ضرورة تحليل طبيعة العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح بالأداء التشغيلي والتقارير الفصلية الإلزامية في البيئة المصرية.

ويري الباحث ضرورة الزام الشركات بعمل تقارير مالية فصلية لكي تمتد أصحاب المصالح بالمعلومات في الوقت المناسب وحتى لا يلجأ المستثمرين إلى المعلومات البديلة، كما أنها تساعد على الحد من ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على عكس التقارير المالية السنوية ولكي تتفادي زيادة في التكاليف الإدارية من الممكن إصدارها نصف سنوية بدل من ربع سنوية، ويسعى الباحث إلى اختبار العلاقة بين التقارير المالية الفصلية الإلزامية وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية في القسم التالي.

### القسم الثالث: الدراسة التطبيقية

تهدف الدراسة الحالية إلى تحليل أثر تكرار الإفصاح عن التقارير الفصلية على عمليات تلاعب إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية بالقوائم المالية وبتطبيق ذلك على الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، وتحقيقاً لهذا الهدف اعتمد الباحث على استخدام العديد من النماذج المختلفة لقياس ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، وذلك بهدف المفاضلة بينها وتحليل الأثر بشكل واضح على كل منها، ومن ثم يمكن عرض الدراسة التطبيقية من خلال النقاط التالية:

#### ➤ متغيرات الدراسة وأدوات القياس:

استناداً إلى العرض السابق للإطار النظري وصياغة الفروض الإحصائية للدراسة يمكن للباحث عرض متغيرات الدراسة وأدوات قياسها لأغراض تحليل العلاقة بين المتغيرات على النحو التالي:

#### - المتغير المستقل للدراسة (إصدار التقارير الفصلية):

يتمثل المتغير المستقل محل الاهتمام بالدراسة الحالية بإصدار التقارير الفصلية للشركة بسوق الأوراق المالية المصري، ويمكن للباحث قياس هذا المتغير استناداً إلى

المتغير الوهمي الذي يأخذ القيمة واحد في حالة الالتزام الكامل بإصدار التقارير الفصلية على مدار كل ربع سنة، والقيمة صفر فيما عدا ذلك.

#### - المتغير التابع للدراسة:

يتمثل المتغير التابع للدراسة في ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية للشركة، وهو ما أثار الجدل المحاسبي بين العديد من الكتاب والباحثين<sup>(٥٣)</sup> حيث كانت النشأة الأولى للتعرف على ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال استخدام نموذج دي بونت (Du Pont) الذي يتحقق من قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح المستهدفة التي تزيد الدخل السنوي للشركة، ثم تطورت النظرة إلى ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال دور النفقات التقديرية الناشئة من المصروفات الاختيارية غير العادية في تحقيق مستويات أرباح حقيقية وهمية مرضية للأطراف ذوي المصلحة، وأخيراً القدرة على إدارة عمليات الدخل التشغيلي الناشئة من فجوة العلاقة بين تكلفة البضاعة المباعة وتكلفة التغير في المخزون.

وتأسيساً على ذلك يمكن للباحث قياس المتغير التابع للدراسة باستخدام ثلاثة أدوات مختلفة تتمثل في الآتي:

#### أولاً: استخدام نموذج دي بونت (DU Pont)

وقد تم استخدام هذا النموذج للتعبير عن قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح المستهدفة لزيادة الدخل السنوي للشركة، حيث يستند النموذج إلى العلاقة بين العائد على حقوق الملكية ومحصلة التفاعل بين مجمل الربح ومعدل دوران الأصول ومضاعف الملكية. ويمكن تحقيق ذلك من خلال المعادلة التالية:

$$ROE = \alpha + \beta 1 (TAT \times NPM \times EM)$$

حيث أن:

ROE = معدل العائد على حقوق الملكية، وهي ناتج قسمة صافي الدخل على حقوق الملكية.

نموذج مقترح لقياس تأثير التقارير الضريبية الإلزامية على إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (دراسة تطبيقية)

د/ نورهان علي محمد المر

TAT = معدل دوران إجمالي الأصول، وهي ناتج قسمة المبيعات على إجمالي الأصول؛

NPM = صافي مجمل ربح الشركة.

EM = مضاعف الملكية، وهو 1 / (1 - معدل الديون).

ويتضمن تفسير هذا النموذج في أنه إذا كان ارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية كان نتيجة رئيسية لتفاعل الأصول مع مجمل الربح المحقق فإن ذلك يعكس للمحللين الماليين والأطراف الأخرى ذوي المصلحة أن هناك إدارة ممتازة للأصول في تحقيق مجمل الربح المستهدف وزيادة الدخل السنوي للشركة<sup>(٥٤)</sup>.

### ثانياً: استخدام نموذج المصروفات الاختيارية غير العادية:

تعبر المصروفات الاختيارية غير العادية عن النفقات التقديرية التي تخرج عن نطاق النفقات الخاصة بالبحوث والتطوير والمصروفات البيعية والعمومية والإدارية، ومن ثم يمكن حساب النفقات التقديرية التي تعبر عن المصروفات الاختيارية غير العادية من خلال بواقي النموذج التالي:

$$\text{Dis\_EXP/Assets}_{t-1} = \alpha + \beta_1 \text{1/Assets}_{t-1} + \beta_2 \Delta \text{Sales /Assets}_{t-1} + \varepsilon$$

حيث أن:

Dis\_EXP = مجموع المصروفات البيعية والعمومية والإدارية (SG&A) و  
نفقات البحوث والتطوير (R&D).

Assets = إجمالي الأصول.

تشير بواقي ذلك النموذج إلى المصروفات الاختيارية غير العادية المعبرة عن النفقات التقديرية التي تشير إلى إمكانية استغلالها كوسيلة لتلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية<sup>(٥٥)</sup>.

### ثالثاً: استخدام نموذج تكاليف الإنتاج غير العادية:

يشير نموذج تكاليف الإنتاج غير العادية إلى أن فجوة العلاقة بين تكلفة البضاعة المباعة وتكلفة التغير في المخزون، هي الفجوة التي يمكن استغلالها لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، ومن ثم يعبر بواقى النموذج التالي عن ممارسات تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية:

$$\text{Prod},t/\text{Assets},t-1 = \alpha + \beta_1 1/\text{Assets},t-1 + \beta_2 \Delta\text{Sales},t / \text{Assets},t-1 + \beta_2 \Delta\text{Sales},t-1 / \text{Assets},t-1 + \varepsilon.$$

حيث أن:

$\text{Prod}$  = تكلفة الإنتاج والتي يمكن التعبير عنها بتكلفة البضاعة المباعة بالقوائم المالية.

$\text{Assets}$  = إجمالي الأصول.

$\Delta\text{Sales}$  = مستوى التغير في المبيعات.

يشير ذلك النموذج إلى أن تكاليف الإنتاج غير العادية والناجمة من استغلال تكلفة المخزون المحملة بجزء كبير من التكلفة الثابتة كوسيلة لتلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية<sup>(٥٦)</sup>.

### - المتغيرات الضابطة للعلاقة:

يتم وضع هذه المتغيرات الضابطة (Control Variables) لتحديد أثر المتغير المستقل على التابع والتحكم في بعض العوامل المتعلقة بطبيعة الشركة والتي من المحتمل أن تؤثر على المتغير التابع، وتتمثل أهم هذه المتغيرات الضابطة في كلٍ من:

المتغير	الرمز	التفسير
الحجم	SIZE	لوغاريتم القيمة الدفترية لإجمالي الأصول.
الرافعة المالية	LEV	وهي نسبة الديون إلى إجمالي الأصول.
الربحية (معدل العائد على الأصول)	ROA	وهي صافي الربح قبل الضرائب مقسوماً على إجمالي القيمة الدفترية للأصول.

### ➤ نموذج تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة:

في إطار تحليل متغيرات الدراسة وصياغة الفروض الإحصائية يمكن للباحث صياغة نموذج الدراسة من خلال العرض التالي:

#### - نموذج اختبار الفرض الإحصائي الأول للدراسة:

يتنبأ الفرض الأول للدراسة بتحليل أثر التقارير المالية الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل السنوي للشركة عن طريق قدرة الشركة على تحقيق الأرباح المستهدفة. ومن ثم يمكن للباحث صياغة النموذج الإحصائي لاختبار الفرض الأول على الشكل التالي:

$$REM (Rev) = \beta_0 + \beta_1 QRF + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 ROA + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن:

$REM (Rev)$  = قيمة نموذج دي بونت الذي يعبر عن قدرة الشركة على تحقيق الأرباح المستهدفة المستخدمة كوسيلة لإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.

$QRF$  = مستوى تكرار الإفصاح عن التقارير الفصلية، وهو متغير وهمي يأخذ القيمة واحد في حالة الالتزام بالإفصاح الربع سنوي والقيمة صفر فيما عدا ذلك.

وقد تم تعريف بقية المتغيرات فيما سبق.

#### - نموذج اختبار الفرض الإحصائي الثاني للدراسة:

يتنبأ الفرض الثاني للدراسة بتحليل أثر التقارير المالية الفصلية على إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال استغلال النفقات التقديرية المقدرة باستخدام المصروفات الاختيارية غير العادية. ومن ثم يمكن للباحث صياغة النموذج الإحصائي لاختبار الفرض الثاني على الشكل التالي:

$$REM (DiscExp) = \beta_0 + \beta_1 QRF + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 ROA + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

حيث أن:

REM (DiscExp) = قيمة بواقى نموذج المصروفات الاختيارية غير العادية كوسيلة لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية للشركة. وقد تم تعريف بقية المتغيرات فيما سبق.

### - نموذج اختبار الفرض الإحصائي الثالث للدراسة:

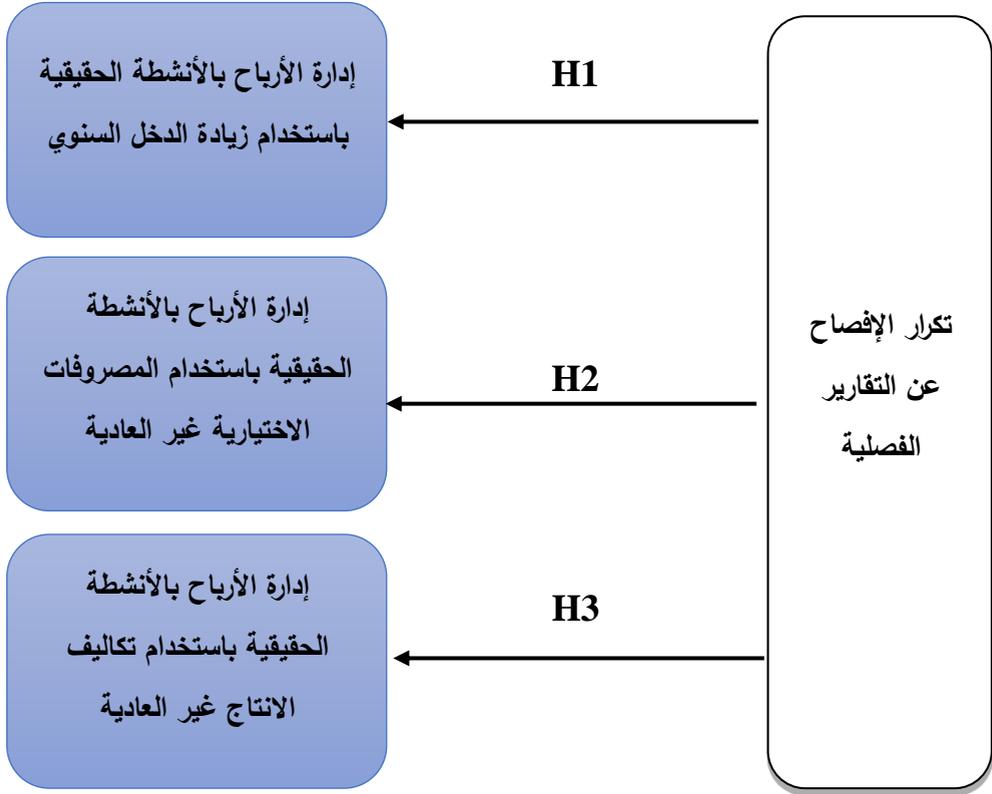
ينتبا الفرض الثالث للدراسة بتحليل أثر التقارير المالية الفصلية على إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية باستغلال الفجوة بين تكلفة البضاعة المباعة وتكلفة التغير فى المخزون للتعبير عن تكاليف الإنتاج غير العادية. ومن ثم يمكن للباحث صياغة النموذج الإحصائي لاختبار الفرض الثالث على الشكل التالي:

$$REM (Prod) = \beta_0 + \beta_1 QRF + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 ROA + \varepsilon \dots \dots \dots (3)$$

حيث أن:

REM (Prod) = قيمة بواقى نموذج تكاليف الإنتاج غير العادية كوسيلة إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية للشركة. وقد تم تعريف بقية المتغيرات فيما سبق.

انطلاقاً من العرض السابق لنماذج اختبار الفروض الإحصائية للدراسة يمكن للباحث تلخيص نموذج تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة من خلال الشكل التالي:



شكل رقم (١): نموذج الدراسة  
(المصدر: من إعداد الباحث)

### ➤ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في كافة الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، ولتحديد عينة الدراسة ستبدأ الفترة الزمنية من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩، ويرجع بدء العينة من عام ٢٠١٧ لتجنب آثار القرارات السياسية التضخمية على البيئة المصرية نتيجة قرار التعويم الاقتصادي وهو ما ينعكس بشكل مباشر على التغيير

نموذج مقترح لقياس تأثير التقارير القطرية الإلزامية على إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (دراسة تطبيقية)

د/ نورهان علي محمد المر

الحقيقي في جودة الأرباح الحقيقية، وفي ضوء البيانات المتاحة عن هذه الفترة الزمنية توصل الباحث إلى عدد ٥٦٢ مشاهدة، وباستبعاد عدد ١٢٢ مشاهدة تتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية باعتبارها ذات طبيعة خاصة عن بقية عينة الدراسة، وباستبعاد عدد ١٥ مشاهدة ذات بيانات مفقودة، وعدد ٢٢ مشاهدة ذات قيم شاذة ومتطرفة تصبح العينة النهائية للدراسة ٤٠٣ مشاهدة، موزعة على القطاعات المختلفة بسوق الأوراق المالية المصري على النحو التالي:

جدول رقم (١): توزيع مشاهدات عينة الدراسة على القطاعات المختلفة

القطاع	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	الاجمالي
خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٢٥	٣٥	٢٦	٨٦
أغذية ومشروبات	١٠	١٣	١٦	٣٩
التشييد ومواد البناء	٣٠	٣٠	٣٥	٩٥
رعاية الصحية وأدوية	١٠	١٠	١٠	٣٠
موارد أساسية	١٠	١٥	٣٠	٥٥
العقارات	١٥	٢٥	٢٥	٦٥
اتصالات	١١	١١	١١	٣٣
الإجمالي	١١١	١٣٩	١٥٣	٤٠٣

#### ➤ مصادر الحصول على البيانات:

اعتمد الباحث على العديد من المصادر للحصول على كافة البيانات اللازمة لإتمام الدراسة الحالية، وهم: موقع البورصة المصرية وما يحتويه من بيانات القوائم المالية، وموقع معلومات مباشر مصر، وبعض المواقع الإلكترونية للشركات المدرجة وغير

المدرجة في البورصة المصرية، وقد استطاع الباحث من خلال هذه المصادر الحصول على البيانات التالية:

- القوائم المالية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية ومحل التطبيق بعينة الدراسة.
- تقارير مجالس الإدارة وما يتعلق بها من إيضاحات.

ولأغراض تحليل بيانات عينة الدراسة يتضح وجود دمج بين بيانات السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية العرضية (Panel Data) وهي تعبر عن مجموعة المشاهدات التي يتم تكرار قياساتها عند عدد من الوحدات على عدة فترات زمنية ولهذا تتضمن هذه المشاهدات في البيانات الزمنية المقطعية على الأقل بعدين؛ الأول بعد مقطعي عرضي (المستعرض) Cross – Sectional Dimension معرف بالمؤشر (i) والذي يمثل الشركات المدرجة بالبورصة المصرية، والبعث الثاني زمني Time Series Dimension ويعرف بالمؤشر (t) الذي يمثل فترة الدراسة. وتتميز البيانات المقطعية العرضية بعدة مزايا تتمثل في:

- التحكم في عدم تجانس الوحدات (Heterogeneity)، حيث أن البيانات الزمنية المقطعية تأخذ في عين الاعتبار الاختلاف بين الشركات والمشاهدات التي تخصها، وهو ما يحقق تفادي الحصول على أي تحيز في التقدير وخلق نتائج متحيزة.
- الدمج بين بيانات السلاسل الزمنية والبيانات العرضية يتيح الفرصة لدراسة المزيد من المشاهدات، مما يؤدي إلى مزيد من التباين، والمزيد من درجات الحرية والكفاءة، والقليل من الإزدواج الخطي بين المتغيرات.
- البيانات الزمنية المقطعية أكثر قدرة على دراسة ديناميكية التغير، وذلك بدراسة المشاهدات في الوحدات المختلفة على مدار الزمن.
- البيانات الزمنية المقطعية أكثر قدرة على تحديد وقياس التأثيرات التي لا يمكن كشفها بسهولة في محض البيانات العرضية فقط أو بيانات السلاسل الزمنية بمفردها.

### ➤ الأساليب الإحصائية المستخدمة:

ولأغراض تحليل البيانات استعان الباحث بالبرنامج الإحصائي (SPSS) الإصدار الخامس والعشرين، ولأغراض اختبار الفروض الإحصائية للدراسة تم الاعتماد على عدد من الأساليب الإحصائية المتمثلة في: اختبارات التوزيع الطبيعي، والإحصاءات الوصفية (Descriptive Statistics)، ومعامل ارتباط بيرسون (Pearson's Correlation Coefficient)، وأسلوب تحليل الانحدار المتعدد (Multiregression Analysis)، بالإضافة إلى التحليل العاملي التوكيدي لترتيب أدوات قياس المتغير التابع من حيث الأفضلية مع الإستناد إلى قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لقياس الجودة الإحصائية للنموذج، والوقوف على تأثير مدى الالتزام بالتقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية. ويمكن توضيح هذه الأساليب بشيء من التفصيل على النحو التالي:

- التحليل العاملي التوكيدي: للتعرف على أفضل أدوات قياس المتغيرات والمتفقة مع عينة الدراسة.
- الأساليب الإحصائية الوصفية: حيث تم الاعتماد على المتوسط الحسابي والانحراف المعياري، لقياس مدى التشتت والاختلاف بين مفردات العينة حول متغيرات الدراسة.
- الأساليب الإحصائية الاستدلالية: حيث اعتمد الباحث في اختبار فروض الدراسة على مجموعة من الأساليب الإحصائية 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 الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات، يمكن استخلاص النتائج من البرنامج وعرضها في المواضيع التالية.

### ➤ اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات:

للتحقق من صحة نتائج اختبار نموذج الانحدار المتعدد للدراسة لابد من تحقق إتباع البيانات للتوزيع الطبيعي، واعتداليتها حول الوسيط، ولغرض اختبار ذلك لابد من تحقق بعض الشروط التي تتمثل في:

- التجانس Homoscedasticity ومعناه ثبات التغير (التباين) في قيمة البواقي، فعندما يكون هناك تجانس فإن البواقي ستكون متساوية إلى حد ما عند جميع القيم أو بمعنى آخر لن نلاحظ اتجاه لزيادة أو نقصان البواقي مع تغير قيمة المتغير المستقل. فمثلا لو حاولنا دراسة العلاقة بين حجم المبيعات وسعر البيع فإننا لن نلاحظ أن البواقي تتجه للزيادة مع زيادة سعر البيع.
- استقلالية البواقي Independence of Residuals بمعنى أن الباقي لأي نقطة لا يعتمد على الباقي في النقطة أو النقاط السابقة. عندما تكون البواقي غير مستقلة فإننا نحتاج أن نستخدم نمودجا آخر يأخذ في الاعتبار هذه العلاقة.
- التوزيع الطبيعي للبواقي Normality of Residuals يبنني تحليل الانحدار على أن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً عند كل النقاط للمتغير المستقل مثل سعر البيع. وهذا يعني أنها تتغير من سالب لموجب حول قيمة الصفر بشكل توزيع طبيعي وبحيث يكون مجموعها صفراً.

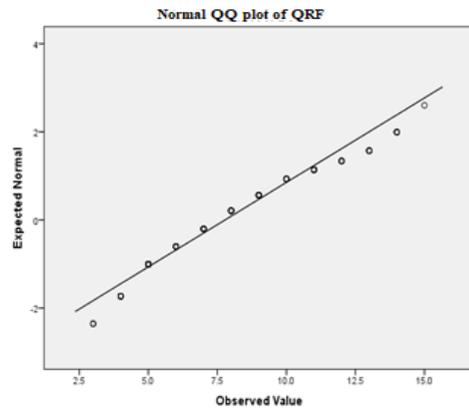
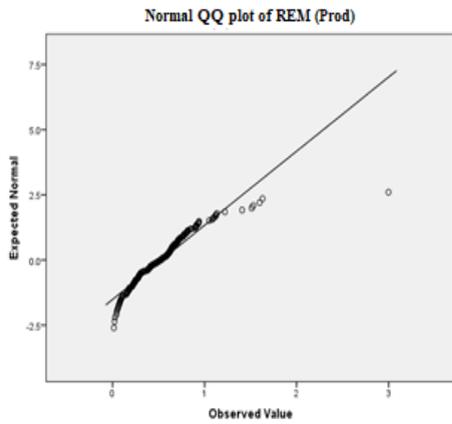
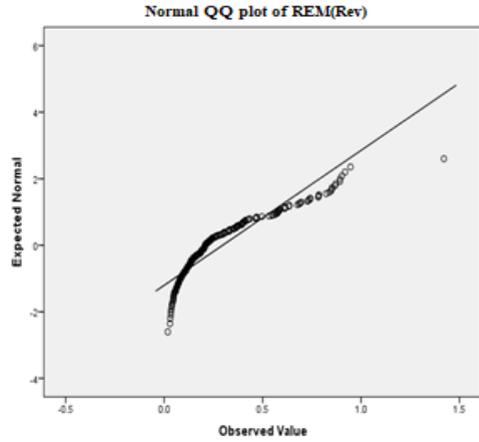
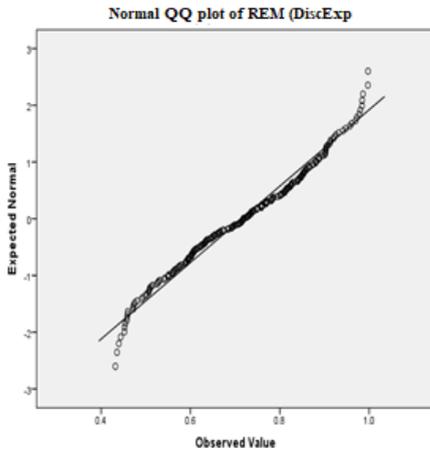
وبالتالي استلزم الأمر من الباحث اختبار مدى إتباع البيانات للتوزيع الطبيعي ومستوى تشتتها حول الوسيط من خلال اختباري كولمجروف سيمرنوف (Kolmogorov-Smirnov) واختبار شابيرو ويلك (Shapiro-Wilk) وهو ما يتضح نتائجهما من خلال الجدول التالي:

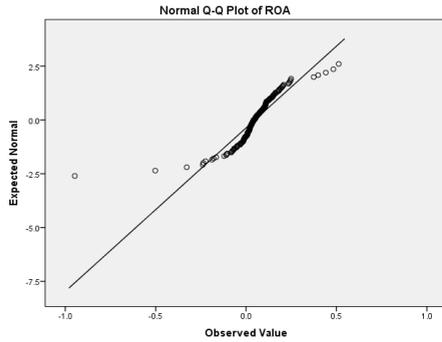
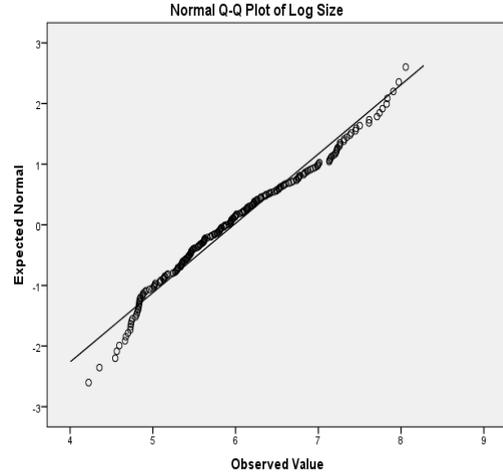
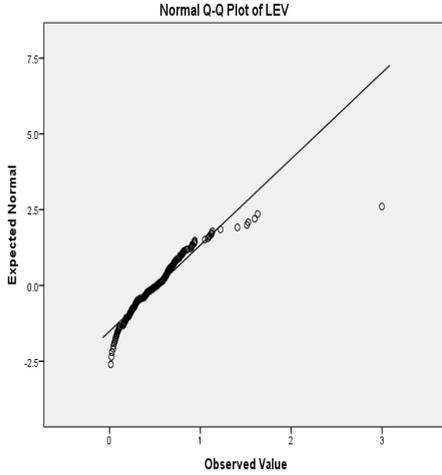
جدول رقم (٢): نتائج اختباري كولمجروف سيمرنوف واختبار شابيرو ويلك

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
REM (Rev)	.063	402	.065	.973	402	.088
REM (DiscExp)	.172	402	.078	.855	402	.062
REM (Prod)	.068	402	.087	.973	402	.071
QRF	.087	402	.152	.866	402	.096
SIZE	.156	402	.200	.801	402	.083
LEV	.176	402	.321	.842	402	.072
ROA	.218	402	.067	.779	402	.071

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

وبناء على النتائج السابق عرضها بالجدول رقم (٢) يتبين عدم معنوية الاختبارين لأي متغير من متغيرات الدراسة حيث أن قيمة Sig. لكافة المتغيرات أكبر من ٥%، وفي ذلك دلالة على أن توزيع البيانات يتبع التوزيع الطبيعي، وعلاوة على ذلك ينخفض مستوى تشتت البيانات حول الوسيط لكافة المتغيرات وهو ما يتضح من خلال الرسوم البيانية التالية:





تسمى المخططات السابقة بمخططات الانتشار Spread- Versus Level Plot وفيها يتم تمثيل لوغاريتم الوسيط للمعالجات (المستوى Level) على المحور الأفقي لهذا المخطط وتمثيل لوغاريتم المدى الربيعي على Inter Quartile Range على المحور الرأسي، وفي حالة عدم وجود علاقة بين المستوى والتباعد فإن نقاط هذا المخطط تتجمع في خط أفقي الذي يشير إلى تجانس تباين المعالجات، وعكس ذلك فإن

تجمع النقاط حول خط اتجاه عام Trend يعني وجود علاقة وبالتالي عدم تجانس تباين المعالجات. ويتضح لدى الباحث من المخططات السابق عرضها:

- عدم وجود اتجاه عام للعلاقة بين الوسيط والانتشار، وهذا يشير إلى إنتفاء مشكلة عدم تجانس التباين للمعالجات.
- نقاط شكل الانتشار تقع تقريباً بمحاذاة الخط المستقيم، مما يشير إلى إتباع البيانات التوزيع الطبيعي.

### ➤ نتائج الدراسة:

يمكن للباحث عرض نتائج الدراسة من خلال أربعة محاور أساسية تتمثل في: التحليل العاملي التوكيدي لترتيب الأفضلية لمقاييس تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، والإحصاءات الوصفية للتحقق من شكل العينة وإمكانية مقارنتها بالدراسات الأخرى، ومصفوفة ارتباط بيرسون لتكوين رأي مبدئي عن مشكلة الإزدواج الخطي، وأخيراً نتائج تحليل الانحدار المتعدد. وذلك على النحو التالي:

### أولاً: التحليل العاملي التوكيدي لأدوات قياس تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية:

يشير التحليل العاملي التوكيدي إلى إجراء إحصائي متعدد المتغيرات يستخدم لاختبار جودة تمثيل مجموعة من المتغيرات المشاهدة لعدد من المتغيرات الكامنة، ويستخدم التحليل العاملي التوكيدي في بناء المقاييس، والتحقق من صدق المقاييس، واختبار أثر طريقة القياس، واختبار عدم تغيير البناء العاملي للمقاييس عبر العينات المختلفة.

ولتحديد ما إذا كان هناك عامل عام أو مجموعة من العوامل الفرعية، تحدد كيفية تصحيح المقياس وهل سوف تستخدم الدرجة الكلية أم الدرجة على كل عامل فرعي، أم يمكن استخدام الدرجة الكلية والدرجة على العوامل الفرعية. وفي العديد من الدراسات يتم الدمج بين التحليل العاملي الاستكشافي والتحليل العاملي التوكيدي، بمعنى يتم تقسيم العينة إلى قسمين: القسم الأول يستخدم فيه التحليل العاملي الاستكشافي لمعرفة عدد العوامل ونسق تشعب المتغيرات على كل عامل، ثم يستخدم

نموذج مقترح لقياس تأثير التقارير الفطرية الإلزامية على إدارة الأرباح والأنشطة الحقيقية (دراسة تطبيقية)

د/ نورهان علي محمد المر

التحليل العاملي التوكيدي على القسم الثاني من العينة لاختبار البنية العاملية التي تم استكشافها.

وفي إطار الدراسة الحالية سيكتفي الباحث بإجراء التحليل العاملي التوكيدي فقط لأن الاستكشافي لن يكون له أي أهمية في الدراسة الحالية لأنه ينصب على تحديد عدد العوامل المفسرة للمتغير الكامن، وهو أمر مستقر في العديد من الدراسات السابقة وقد استخرجه الباحث منها.

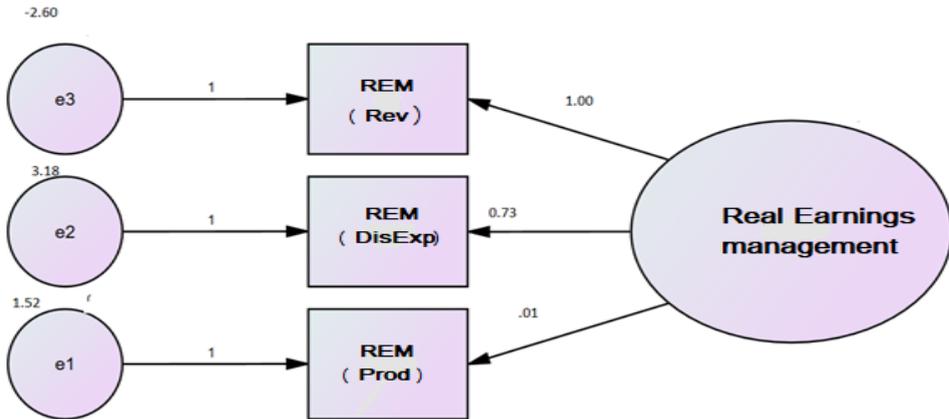
وبإجراء التحليل العاملي التوكيدي بين المتغيرات الثلاثة لقياس تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج الإحصائية المتعلقة بقوة النموذج للتحليل العاملي التوكيدي والموضحة بالجدول التالي:  
جدول رقم (٣): مؤشرات جودة النموذج للتحليل العاملي التوكيدي

المؤشر	القيم المحسوبة	القيمة المعيارية
معنوية $\chi^2$ (p. value)	٠.٥٧٣	$> ٠.٠٥$
الجذر التربيعي لمتوسط البواقي (RMR)	٣.٤٨	$> ٠.٠٦$
مؤشر جودة المطابقة (GFI)	%٩٦.٧	$< ٠.٩٠$
مؤشر المطابقة المقارن (CFI)	%٩٨.٥	$< ٠.٩٥$
الجذر التربيعي لمتوسط الخطأ المعياري (RMSEA)	٠.٠٠٠	$> ٠.٠٥$
HOELTER (0.05)	١١٠٠	
HOELTER (0.01)	١٣١١	

ويمكن للباحث من خلال النتائج المبينة بالجدول السابق توضيح بعض الملاحظات التالية:

- عدم معنوية قيمة  $\chi^2$  وفي ذلك دلالة على أن النموذج متطابق مع الدالة، وهو ما يشير إلى أن النموذج جيد جداً ويمكنه ترتيب أدوات القياس بشكل كفاء وفعال.
- كما يتبين ارتفاع قيمة معامل RMR المعبرة عن الجذر التربيعي لمتوسط البواقي وهي أعلى من القيمة المعيارية مما يشير أيضاً إلى تطابق النموذج مع الدالة.

- ارتفاع درجة ملاءمة النموذج حيث أن مؤشرات جودة المطابقة (GFI & AGFI) ينبغي أن تتراوح بين ٩٠% إلى ٩٥% حيث أنها تكون مقبولة عند ٩٠% وجيدة عند ٩٥% ومن ثم كلما اقتربت من الواحد الصحيح كلما ازدادت درجة ملاءمة النموذج، وفي نموذج الدراسة يتبين أن درجة ملاءمة النموذج تبلغ ٩٦.٧%، ٩٨.٥% على التوالي وهي درجة ممتازة لملاءمة النموذج.
  - نتائج الجذر التربيعي للخطأ المعياري ارتفاع درجة ملاءمة النموذج حيث أنها أقل من ٥% فهي تساوي ٠.٠٠٠.
  - تتراوح الحدود القصوى للعينة ما بين ١١٠٠ مشاهدة عند مستوى معنوية ٥%، و ١٣١١ مشاهدة عند مستوى معنوية ١%، وهي الحدود القصوى للعينة التي يمكن من خلالها اعتبار النموذج دالاً، وفي حالة تعديها يصبح النموذج غير دال.
- وتأسيساً على ذلك، يوضح الشكل رقم (٢) ترتيب أدوات قياس المتغير الكامن الخاص بتلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على النحو التالي:



شكل رقم (٢): نتائج التحليل العاملي التوكيدي لترتيب أدوات قياس تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية

نموذج مقترح لقياس تأثير التقارير الضمنية الإلزامية على إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (دراسة تطبيقية)

د/ نورهان علي محمد المر

ويتبين من خلال الشكل السابق أن المتغير (Rev) REM الخاص بقياس تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال قدرة الشركة على تحقيق الأرباح المستهدفة كان في المركز الأول ويبلغ واحد، ويليه المتغير (Disc Exp) REM الخاص بإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال المصروفات الاختيارية غير العادية ويبلغ ٠.٧٣، ويليه المتغير (Prod) REM الخاص بقياس إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال تكاليف الإنتاج غير العادية ويبلغ ٠.٠١.

ونتيجة لذلك، يصبح قياس تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال نموذج دي أفضل المقاييس الممكن استخدامها بشكل عام ويليهما نموذج المصروفات الاختيارية غير العادية، ثم نموذج تكاليف الإنتاج غير العادية، وهو ما يتضح من خلال الجدول رقم (٤) التالي:

جدول رقم (٤): إجمالي القدرة على تفسير التباين الكلي

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
REM (Rev)	1.924	64.123	64.123	1.924	64.123	64.123
REM (Disc Exp)	1.000	33.321	97.445			
REM (Prod)	.077	2.555	100.000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

وبمراجعة المعاملات الخاصة بأدوات قياس المتغير الكامن بممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية والموضحة في الجدول رقم (٤) معنوية المتغيرات الثلاثة المستخدمة، وهو ما يشير إلى ارتفاع جودة تلك المقاييس إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وأهمية استخدامها جميعاً في التحليل. وهو ما يتبين من خلال معنوية المعاملات المعيارية وغير المعيارية للمقاييس الثلاثة بالجدول رقم (٥) التالي:

نموذج مقترح لقياس تأثير التقارير الضريبة الإلزامية على إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (دراسة تطبيقية)

د/ نورهان علي محمد المر

جدول رقم (٥): إجمالي القدرة على تفسير التباين الكلي

م	المسار المباشر	قيمة المعاملات غير المعيارية	قيمة المعاملات المعيارية	مستوى المعنوية
١	REM (Rev) ← إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية	١.٠٠٠	١.٢٥١	٠.٠٠٠
٢	REM (Disc Exp) ← إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية	٠.٧٢٦	٠.٧٣٨	٠.٠٠٠
٥	REM (Prod) ← إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية	٠.٠١	٠.٠١٣	٠.٠٠٠

وتأسيساً على العرض السابق، للتحليل العاملي التوكيدي للمتغيرات الثلاثة الخاصة بقياس تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية يتبين للباحث أن جميعها معنوي ويعبر بكفاءة عن تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.

ثانياً: الإحصاءات الوصفية:

تعتبر الإحصاءات الوصفية عن طبيعة وشكل عينة الدراسة ومدى صلاحية العينة لمقارنة نتائج الدراسة الحالية بالدراسات الأخرى ذات الصلة. وبالتالي قام الباحث بإجراء الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة لعرض طبيعة وشكل عينة الدراسة الحالية، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي عن الجدول التالي:

جدول رقم (٦): الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة

Variables	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
REM (Rev)	403	0.41	0.15	0.33	0.71
REM (DisExp)	403	0.30	0.25	0.02	0.78
REM (Prod)	403	0.23	0.22	0.00	1.22
Log Size	403	5.98	0.87	4.22	8.06
LEV	403	0.53	0.35	0.01	3.00

نموذج مقترح لقياس تأثير التقارير الفصلية الإلزامية على إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (دراسة تطبيقية)

د/ نورهان علي محمد المر

ROA	403	0.05	0.13	-0.95	0.51
QRF	403	0.71	0.19	0.00	1.00
Valid N (listwise)	403				

انطلاقاً من العرض السابق لجدول الإحصاءات الوصفية رقم (٦) يمكن للباحث إبداء بعض التعليقات الهامة المتمثلة فيما يلي:

أولاً، يتبين أن الوسط الحسابي للمتغير الخاص بالإفصاح عن التقارير الفصلية يبلغ ٧١% وهو ما يشير إلى ارتفاع مستوى الالتزام النسبي بالإفصاح عن التقارير الفصلية للعينة محل الدراسة، كما يتبين انخفاض مستوى الانحراف المعياري لهذا المتغير مما يدل على انخفاض مستوى التشتت للقيم المدرجة بالعينة واعتدالية البيانات.

ثانياً، يبلغ الوسط الحسابي للمتغير REM (DisExp) الخاص بتلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال نموذج المصروفات الاختيارية غير العادية يبلغ ٠.٣٠ بينما يمثل المدى لهذا المتغير بين ٠.٠٢، ٠.٧٨. ومن ثم فإن هذا الرقم يتوسط القيمة بين الحد الأدنى والحد الأقصى مما يشير إلى توسط عملية إدارة الأرباح باستخدام المصروفات الاختيارية غير العادية.

ثالثاً، يبلغ الوسط الحسابي للمتغير REM (Prod) الخاص بإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال تكاليف الإنتاج غير العادية يبلغ ٠.٢٣ بينما يمثل المدى لهذا المتغير بين ٠.٠٠، ١.٢٢. ومن ثم فإن هذا الرقم يقترب نحو الحد الأدنى مما يشير إلى انخفاض قيمة البواقي الدالة على إدارة الأرباح، كما يتبين انخفاض قيمة الانحراف المعياري الدالة على اعتدالية البيانات.

تأسيساً على العرض السابق لبعض نتائج الإحصاءات الوصفية المتعلقة بالمتغيرات محل الإهتمام بالدراسة يتضح لدى الباحث أن نتائج الدراسة الحالية قابلة للمقارنة بنتائج الدراسات الأخرى السابقة وذات الصلة بموضوع الدراسة.

### ثالثاً: مصفوفة ارتباط بيرسون:

يحاول الباحث في هذا الجزء من الدراسة الحالية تحليل أثر الإفصاح عن التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية باستخدام كل من: زيادة الدخل السنوي، والمصروفات الاختيارية غير العادية الخاص بالنفقات التقديرية، وتكاليف الإنتاج غير العادية المتعلقة بالدخل التشغيلي، ومن ثم يهدف الباحث في هذا الجزء من الدراسة إلى عرض مصفوفة ارتباط بيرسون بين المتغيرات المدرجة بنماذج اختبار الفروض الإحصائية من خلال الجدول رقم (٧) للتعرف على طبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض بنماذج اختبار الفروض الإحصائية للدراسة، وتكوين رأي مبدئي عن مشكلة الإزدواج الخطي بين تلك المتغيرات، بالإضافة إلى قيام الباحث بقياس معامل VIF للتأكد على عدم تواجد أي من مشاكل الإزدواج الخطي. ويتضح لدى الباحث من معاملات الارتباط المدرجة بالجدول (٧) عدم وجود علاقة معنوية بين أي من المتغيرات المستقلة أو التابعة للدراسة حيث أنه لا يوجد معامل ارتباط أعلى من ٠.٨، وهو ما يشير إلى صحة الفروض الإحصائية للدراسة بشكل مبدئي وعدم وجود أي مشكلة تتعلق بالإزدواج الخطي.

جدول رقم (٧): مصفوفة ارتباط بيرسون

	REM (Rev)	REM (DisExp)	REM (Prod)	Log Size	LEV	ROA	QRF
REM (Rev)		.475**	.126	-.278**	.090	-.121	-.115
REM (DisExp)	.475**		.182**	-.050	.103	-.012	-.322**
REM (Prod)	.126	.182**		.068	0.77	.051	-.160*
Log Size	-.278**	-.050	.068		.052	-.026	.068
LEV	.090	.103	0.77	.052		-.357**	-.069
ROA	-.121	-.012	.051	-.026	-.357**		.118
QRF	-.115	-.322**	-.160*	.068	-.069	.118	

وعلاوة على ذلك، يتبين للباحث وجود علاقة عكسية بين المتغير المستقل QRF والمتغيرات التابعة REM (Rev)، REM (DisExp)، REM (Prod) الخاصة بتلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، وهو ما يشير إلى أن زيادة تكرار التقارير الفصلية لا يتيح المساحة الكافية من الوقت أمام الإدارة للتلاعب بنتائج الأعمال.

وبشكل عام، لا يمكن للباحث التسليم بصحة هذه النتيجة المبدئية حتى يتم اختبار الفروض، وذلك للوقوف على مستوى معنوية هذه العلاقات الارتباطية ومستوى معنوية نموذج اختبار الفروض الإحصائية للدراسة، ولكن يمكن للباحث التأكيد على عدم تواجد أي مشكلة من مشاكل الإزدواج الخطي، فضلاً عن قياس معامل VIF للتأكيد على تلك النتيجة.

### ثالثاً: نتائج تحليل الانحدار المتعدد:

يهدف الباحث في هذا الجزء من الدراسة إلى تحليل أثر تكرار التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية المتمثلة في كلٍ من: زيادة الدخل السنوي، والمصروفات الاختيارية غير العادية الخاص بالنفقات التقديرية، وتكاليف الإنتاج غير العادية المتعلقة بالدخل التشغيلي، وذلك من خلال تشغيل نماذج اختبار الفروض الثلاثة. ويمكن توضيح نتائج اختبار الفروض الإحصائية للدراسة على النحو التالي:

### - نتيجة اختبار الفرض الإحصائي الأول للدراسة:

يتنبأ الفرض الأول بتحليل أثر تكرار التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية باستخدام نموذج دي بونت كوسيلة لزيادة الدخل السنوي، ومن ثم تحليل هذه العلاقة قام الباحث بتشغيل نموذج اختبار الفروض رقم (١) لاختبار الفرض الإحصائي الأول للدراسة واعتماداً على تحديد طبيعة العلاقة من خلال مستوى معنوية العلاقة واتجاهات وقيم معاملات المتغيرات المدرجة بنموذج اختبار الفروض رقم (١) تم التوصل إلى النتائج المعروضة بالجدول رقم (٨) على النحو التالي:

جدول رقم (٨): نتيجة تحليل الانحدار المتعدد للفرض الأول

Dependent Variable: REM (Rev)			
Variable	$\beta$ .Coef.	t-stat.	Sig.
Constant	0.898	4.57	0.000
QRF	-0.277	-7.932	0.000
Log Size	-0.044	-4.479	0.000
LEV	0.006	0.239	0.811
ROA	0.132	-1.899	0.059
F-value	23		
VIF (MAX)	1.58		
N	403		
Adj.R2	55.30%		

يتبين للباحث من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (٨) الارتفاع النسبي بالقوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٣.٥٥%، وهو ما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الإحصائية رقم (١) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية باستخدام نموذج دي بونت بنسبة ٣.٥٥%. وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفروض رقم (١) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه.

كما يتبين للباحث معنوية المتغير المستقل QRF الخاص بتكرار الإفصاح عن التقارير الفصلية حيث أن  $(t-stat. = -7.932 > 2; Sig. = 0.00 < .05)$  ، ومن ثم يتبين أن تكرار الإفصاح عن التقارير الفصلية له تأثير عكسي معنوي على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل السنوي، أي أن زيادة تكرار الإفصاح عن التقارير الفصلية يؤدي إلى زيادة وعي الأطراف ذوي المصلحة من مستثمرين ومقرضين بالمخاطر المحيطة بالشركة بشكل مستمر ومن ثم انخفاض فرص تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل السنوي مقيساً بنموذج دي بونت.

كما يتبين معنوية معامل المتغير الخاص بالحجم (Log Size) ، حيث أن  $t$ - (stat = -4.48 > 2 ; Sig. = 0.00 < 0.05) ومن الملاحظ أنه يحمل إشارة سالبة وهو ما يشير إلى وجود علاقة عكسية بين الحجم والمتغير التابع الخاص بتلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل السنوي مقيساً بنموذج دي بونت، أي أن زيادة حجم الشركة يؤدي إلى ارتفاع مستوى ثقة الأطراف ذوي المصلحة من مستثمرين ومقرضين ومن ثم تضطر الإدارة إلى الإفصاح الدوري عن الشركة لطمأننتهم ومن ثم انخفاض فرص تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل السنوي مقيساً بنموذج دي بونت. والجدير بالذكر أن الباحث لم تواجه أي مشاكل تتعلق بالازدواج الخطي (Multicollinearity) حيث أن أقصى قيمة لمعامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor) تبلغ (VIF = 1.58).

وتأسيساً على تلك النتائج، يمكن للباحث قبول الفرض البديل الأول للدراسة ورفض الفرض العدم للدراسة على النحو التالي

**يوجد تأثير عكسي معنوي لتكرار التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل السنوي للشركات المدرجة بعينة الدراسة.**

#### **نتيجة اختبار الفرض الإحصائي الثاني للدراسة:**

يتنبأ الفرض الثاني بتحليل أثر تكرار التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية باستخدام المصروفات الاختيارية غير العادية كوسيلة لاستغلال النفقات التقديرية. وتحليل هذه العلاقة قام الباحث بتشغيل نموذج اختبار الفروض رقم (٢) لاختبار الفرض الإحصائي الثاني للدراسة واعتماداً على تحديد طبيعة العلاقة من خلال مستوى معنوية العلاقة واتجاهات وقيم معاملات المتغيرات المدرجة بنموذج اختبار الفروض رقم (٢) تم التوصل إلى النتائج المعروضة بالجدول رقم (٩) على النحو التالي:

جدول رقم (٩): نتيجة تحليل الانحدار المتعدد للفرض الثاني

Dependent Variable: REM (DisExp)			
Variable	$\beta$ .Coef.	t-stat.	Sig.
Constant	0.993	11.786	0.000
QRF	-1.208	-3.464	0.001
Log Size	-0.049	-5.2	0.000
LEV	-0.008	-0.326	0.745
ROA	-0.079	-1.21	0.228
F-value		16.36	
VIF (MAX)		6.106	
N		403	
Adj.R2		66.70%	

يتبين للباحث من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (٩) الارتفاع النسبي بالقوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٦٦.٧% ، وهو ما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الإحصائية رقم (٢) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال المصروفات الاختيارية غير العادية المعبرة عن النفقات التقديرية بنسبة ٦٦.٧%. وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفروض رقم (٢) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه.

كما يتبين للباحث معنوية المتغير المستقل QRF الخاص بتكرار التقارير الفصلية حيث أن (t-stat.= -3.464 > 2; Sig.= 0.001 < .05) ، ومن ثم يتبين أن الإفصاح عن التقارير الفصلية له تأثير عكسي معنوي على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال المصروفات الاختيارية غير العادية المعبرة عن النفقات التقديرية، أي أن زيادة إصدار التقارير الفصلية الإلزامية يؤدي إلى زيادة وعي الأطراف ذوي المصلحة من مستثمرين ومقرضين بالمخاطر المحيطة بالشركة بشكل مستمر ومن ثم انخفاض فرص تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة النفقات التقديرية مقيساً بنموذج المصروفات الاختيارية غير العادية.

كما يتبين معنوية معامل المتغير الخاص بالحجم (Log Size) ، حيث أن (t-stat < 0.05) Sig. = 0.00 > 2 = -5.2 ومن الملاحظ أنه يحمل إشارة سالبة وهو ما يشير إلى وجود علاقة عكسية بين الحجم والمتغير التابع الخاص بتلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة النفقات التقديرية مقيساً بنموذج المصروفات الاختيارية غير العادية. أي أن زيادة حجم الشركة يؤدي إلى ارتفاع مستوى ثقة الأطراف ذوي المصلحة من مستثمرين ومقرضين ومن ثم تضطر الإدارة إلى الإفصاح الدوري عن الشركة لطمأنتهم ومن ثم انخفاض فرص تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة النفقات التقديرية مقيساً بنموذج المصروفات الاختيارية غير العادية. والجدير بالذكر أن الباحث لم يواجه أي مشاكل تتعلق بالازدواج الخطي (Multicollinearity) حيث أن أقصى قيمة لمعامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor) تبلغ (VIF = 6.106).

وتأسيساً على تلك النتائج، يمكن للباحث قبول الفرض البديل الثاني للدراسة ورفض الفرض العدم للدراسة على النحو التالي:

**يوجد تأثير عكسي معنوي لتكرار التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة النفقات التقديرية للشركات المدرجة بعينة الدراسة.**

#### **- نتيجة اختبار الفرض الإحصائي الثالث للدراسة:**

يتنبأ الفرض الثالث بتحليل أثر تكرار التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية باستخدام تكاليف الإنتاج غير العادية كوسيلة لاستغلال فجوة العلاقة بين تكلفة البضاعة المباعة وتكلفة المخزون وزيادة الدخل التشغيلي، وبالتالي لتحليل هذه العلاقة قام الباحث بتشغيل نموذج اختبار الفروض رقم (٣) لاختبار الفرض الإحصائي الثالث للدراسة واعتماداً على تحديد طبيعة العلاقة من خلال مستوى معنوية العلاقة واتجاهات وقيم معاملات المتغيرات المدرجة بنموذج اختبار الفروض رقم (٣) تم التوصل إلى النتائج المعروضة بالجدول رقم (١٠) على النحو التالي:

جدول رقم (١٠): نتيجة تحليل الانحدار المتعدد للفرض الثالث

Dependent Variable: REM (Prod)			
Variable	$\beta$ .Coef.	t-stat.	Sig.
Constant	0.458	10.130	0.000
QRF	-1.125	-2.811	0.031
Log Size	-1.018	-4.325	0.001
LEV	-0.098	-1.234	0.632
ROA	-0.512	-1.411	0.477
F-value		27.63	
VIF (MAX)		4.58	
N		403	
Adj.R2		62.18%	

يتبين للباحث من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (١٠) الارتفاع النسبي بالقوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٦٢.١٨%، وهو ما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الإحصائية رقم (٣) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية باستخدام تكاليف الإنتاج غير العادية بنسبة ٦٢.١٨%، وبالتالي فإن نموذج اختبار الفروض رقم (٣) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه.

كما يتبين للباحث معنوية المتغير المستقل QRF الخاص بتكرار التقارير الفصلية حيث أن  $(t-stat. = -2.811 > 2; Sig. = 0.031 < .05)$ ، ومن ثم يتبين أن الإفصاح عن التقارير الفصلية له تأثير عكسي معنوي على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال تكاليف الإنتاج غير العادية المعبرة عن فجوة العلاقة بين تكلفة البضاعة المباعة وتكلفة المخزون وزيادة الدخل التشغيلي. أي أن زيادة مستوى الإفصاح التقارير الفصلية يؤدي إلى زيادة وعي الأطراف ذوي المصلحة من مستثمرين ومقرضين بالمخاطر المحيطة بالشركة بشكل مستمر ومن ثم انخفاض فرص تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل التشغيلي باستغلال فجوة العلاقة بين تكلفة البضاعة المباعة وتكلفة المخزون.

كما يتبين معنوية معامل المتغير الخاص بالحجم (Log Size) ، حيث أن  $t$ - $(stat = -4.325 > 2 ; Sig. = 0.001 < 0.05)$  وهو ما يشير إلى وجود علاقة عكسية بين الحجم والمتغير التابع الخاص بتلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل التشغيلي مقيساً بنموذج تكاليف الإنتاج غير العادية الخاص باستغلال الفجوة بين تكلفة البضاعة المباعة وتكلفة المخزون. أي أن زيادة حجم الشركة يؤدي إلى ارتفاع مستوى ثقة الأطراف ذوي المصلحة من مستثمرين ومقرضين ومن ثم تضطر الإدارة إلى الإفصاح الدوري عن الشركة لطمأنتهم ومن ثم انخفاض فرص تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل التشغيلي مقيساً بنموذج تكاليف الإنتاج غير العادية. والجدير بالذكر أن الباحث لم يواجه أي مشاكل تتعلق بالازدواج الخطي (Multicollinearity) حيث أن أقصى قيمة لمعامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor) تبلغ  $(VIF = 4.58)$ .

وتأسيساً على تلك النتائج، يمكن للباحث قبول الفرض البديل الثالث للدراسة ورفض الفرض العدم للدراسة على النحو التالي:

**يوجد تأثير عكسي معنوي لتكرار التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل التشغيلي للشركات المدرجة بعينة الدراسة.**

## النتائج والتوصيات

في ضوء الدراسة النظرية والتطبيقية توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج والتوصيات، ويمكن عرضها على النحو التالي:

### أ- النتائج

١- تساعد التقارير المالية الفصلية المستثمرين والوسطاء الماليين على تقييم أداء الشركة في الوقت المناسب مما يؤثر على جودة الأسواق المالية.

- ٢- يختلف تأثير التقارير الربع سنوية الإلزامية بناء على حجم الشركات، فبالرغم من أنها ذات فائدة للشركات الكبيرة تعد عبئاً على الشركات الصغيرة.
- ٣- تؤثر ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على الأداء المالي والتشغيلي للشركة.
- ٤- تعمل ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على تحسين صورة المركز المالي للشركة بالرغم من تخفض مصداقية القوائم المالية.
- ٥- تؤدي زيادة عدد مرات إصدار التقارير الفصلية إلى زيادة وعي الأطراف ذوي المصلحة من مستثمرين ومقرضين بالمخاطر المحيطة بالشركة بشكل مستمر ومن ثم انخفاض فرص تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.
- ٦- تشير النتائج الإحصائية إلي وجود تأثير عكسي معنوي لتكرار التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل السنوي للشركات المدرجة بعينة الدراسة، وهو ما يعني قبول الفرض الفرعي الأول للدراسة.
- ٧- يوجد تأثير عكسي معنوي لتكرار التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة النفقات التقديرية للشركات المدرجة بعينة الدراسة، وهو ما يعني قبول الفرض الفرعي الثاني للدراسة.
- ٨- يوجد تأثير عكسي معنوي لتكرار التقارير الفصلية على تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال زيادة الدخل التشغيلي.

#### ب- توصيات البحث

- ١- ضرورة تعديل معايير المحاسبة المصرية لتجريم ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية مما يخدم أصحاب المصالح من التقارير المالية.
- ٢- إلزام الشركات المصرية بإصدار تقارير مالية فصلية تفصح عن البيانات والمعلومات اللازمة لتحديد مدى قيام الشركات بممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.

- ٣- العمل على عقد دورات تدريبية لمديري الشركات لزيادة الوعي لديهم بالعواقب السلبية لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ومدى تأثيرها على مستوي الأداء التشغيلي.
- ٤- ضرورة قيام الهيئة العامة للرقابة المالية بفرض عقوبات للحد من تلاعب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية مما يؤدي إلى زيادة جودة الأرباح في التقارير المالية وبالتالي ترشيد قرارات أصحاب المصالح.
- ٥- اجراء المزيد من الأبحاث عن تأثير عملية المراجعة الخارجية على مصداقية التقارير الفصلية الإلزامية.
- ٦- اجراء المزيد من الأبحاث لدراسة العلاقة بين التقارير الفصلية الإلزامية والمخاطر الائتمانية في المؤسسات المالية.

## مراجع البحث

- (1) Fu, R., Kraft, A., & Zhang, H. (2012). Financial reporting frequency, information asymmetry, and the cost of equity. *Journal of accounting and economics*, 54(2-3), 132-149.
- (2) Akins, B. K., Ng, J., & Verdi, R. S. (2012). Investor competition over information and the pricing of information asymmetry. *The Accounting Review*, 87(1), 35-58.
- (3) Piosik, A., & Genge, E. (2020). The influence of a company's ownership structure on upward real earnings management. *Sustainability Journal*, 12(1), 152.
- (4) Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The accounting review*, 87(2), 675-703.
- (5) Razzaque, R. M. R., Ali, M. J., & Mather, P. R. (2016). Real earnings management in family firms: Evidence from an emerging economy. *Pacific-Basin Finance Journal*, 40, 237-250..
- (6) Doukakis, L. C. (2014). The effect of mandatory IFRS adoption on real and accrual-based earnings management activities. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(6), 551-572.
- (7) Ghaleb, B. A. A., Kamardin, H., & Tabash, M. I. (2020). Family ownership concentration and real earnings management: Empirical evidence from an emerging market. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1751488.
- (8) Ernstberger, J., Link, B., Stich, M., & Vogler, O. (2017). The real effects of mandatory quarterly reporting. *The Accounting Review*, 92(5), 33-60.
- (٩) د. مصطفى أحمد حماد، "أثر استخدام الأنشطة الحقيقية لإدارة الأرباح REM على الأداء التشغيلي اللاحق للشركات المصرية – دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد الواحد والعشرين، العدد الأول، ٢٠١٧، ص: ١٠-٦٢.
- (١٠) د. مروة حسن حامد حسان، "مدي فعالية لجنة المراجعة في الحد من التلاعب في الأرباح من خلال الأنشطة الفعلية للشركات: دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، يونيو ٢٠١٨، ص: ٥٨-١٠٦.

- (11) Tsao, S. M., Lu, H. T., & Keung, E. C. (2018). Interim reporting frequency and the mispricing of accruals. *Accounting Horizons*, 32(3), 29-47.
- (١٢) د. فائق سيد خميس عطية، "دور المراجعة الخارجية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد الثاني والعشرون، العدد الثاني، يوليو ٢٠١٨، ص ص: ٧٩٠-٨٢٩.
- (13) Kajüter, P., Klassmann, F., & Nienhaus, M. (2019). The effect of mandatory quarterly reporting on firm value. *The Accounting Review*, 94(3), 251-277.
- (١٤) د. محسن عبيد عزام، د. علاء عاشور زلط، "نحو نموذج تجميعي مقترح للتنبؤ بإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية في ضوء متطلبات تطبيق معايير التقارير المالية الدولية - دراسة تطبيقية"، *مجلة الدراسات التجارية المعاصرة*، كلية التجارة، جامعة المنوفية، المجلد السادس، العدد العاشر، ٢٠٢٠، ص ص: ٣٨٧-٤٥١.
- (15) Arif, S., & De George, E. T. (2020). The Dark Side of Low Financial Reporting Frequency: Investors' Reliance on Alternative Sources of Earnings News and Excessive Information Spillovers. *The Accounting Review*, 95(6), 23-49.
- (16) Fasipe, O., & Sun, H. L. (2020). Real activities manipulation in stock-for-stock mergers. *Journal of Economics and Finance*, 1-17.
- (١٧) د. سحر عبد السمیع محمود، "محددات ونتائج المدخل الحقيقي لإدارة الأرباح - دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة في البورصة المصرية"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الثالث، العدد الثالث، ٢٠١٩، ص: ١٨٣.
- (18) Wilson, G. (2012, October). The effect of Sarbanes-Oxley on earnings management behavior. *In Proceedings of the 18th International Business Research Conference*.
- (19) Shayan-Nia, M., Sinnadurai, P., Mohd-Sanusi, Z., & Hermawan, A. N. A. (2017). How efficient ownership structure monitors income manipulation? Evidence of real earnings management among Malaysian firms. *Research in International Business and Finance*, 41, 54-66.

- (20)Cupertino, C. M., Martinez, A. L., & da Costa Jr, N. C. (2015). Earnings manipulations by real activities management and investors' perceptions. *Research in International Business and Finance*, 34, 309-323.
- (٢١) د. محمد صابر حمودة، "أثر خصائص الوحدة الاقتصادية علي ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وانعكاسها علي الأداء التشغيلي"، *المجلة العلمية للبحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة المنوفية، العدد الأول، ٢٠١٩، ص: ١١.
- (22)Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary accounting research*, 27(3), 855-888.
- (23) Li, Y., Nie, W., Xiang, E., & Djajadikerta, H. G. (2018). Can banks identify firms' real earnings management? Evidence from China. *Finance Research Letters*, 25, 23-29.
- (24) Sellami, M. (2015). Incentives and constraints of real earnings management: The literature review. *International Journal of Finance and Accounting*, 4(4), 206-213.
- (25) Ge, W., & Kim, J. B. (2014). Boards, takeover protection, and real earnings management. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 43(4), 651-682.
- (٢٦) مصطفى أحمد حماد، *مرجع سبق ذكره*، ص: ١٨.
- (27) Ding, R., Li, J., & Wu, Z. (2018). Government affiliation, real earnings management, and firm performance: The case of privately held firms. *Journal of Business Research*, 83, 138-150.
- (٢٨) د. فاتن سيد خميس عطية، *مرجع سبق ذكره*، ص: ٨٠٦.
- (٢٩) سمية باسم صبحي محمد زين الدين، "أثر ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية عل التدفقات النقدية للمنشأة"، *المجلة العلمية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد الثالث، العدد الأول، ٢٠١٢، ص ص: ١٤٩-١٧٤.
- (30)Chouaibi, J., Zouari, G., & Khlifi, S. (2019). How does the real earnings management affect firms innovative? Evidence from US firms. *International Journal of Law and Management*.

- 
- (31) Tabassum, N., Kaleem, A., & Nazir, M. S. (2015). Real earnings management and future performance. *Global business review*, 16(1), 21-34.
- (32) Zang, A. Y. (2012). *OP.cit*, 675-703.
- (٣٣) يمكن الرجوع إلي:
- Abad, D., Cutillas-Gomariz, M. F., Sánchez-Ballesta, J. P., & Yagüe, J. (2018). Real earnings management and information asymmetry in the equity market. *European Accounting Review*, 27(2), 209-235.
- د. محسن عبيد عزام، د. علاء عاشور زلط، مرجع سبق ذكره، ص: ٤١١.
- (34) Khuong, N. V., Liem, N. T., & Minh, M. T. H. (2020). Earnings management and cash holdings: Evidence from energy firms in Vietnam. *Journal of International Studies*, 13(1).247-261.
- (35) Swai, J. P., & Mbogela, C. S. (2016). Accrual-Based Versus Real Earnings Management; The Effect Of Ownership Structure: Evidence From East Africa. *ACRN Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives*, 5(2), 121-140.
- (36) Cyril, U. M., Ogbogu, N. B. G., & Emeka, N. P. (2020). Appraisal of the Impact of Earnings Management on Financial Performance of Consumer Goods Firms in Nigeria. *Journal of Finance and Accounting*, 8(1), 34-47.
- (37) Beckmann, K. S., Escobari, D. A., & Ngo, T. (2019). The real earnings management of cross-listing firms. *Global Finance Journal*, 41, 128-145.
- (38) Beyer, B. D., Nabar, S. M., & Rapley, E. T. (2018). Real earnings management by benchmark-beating firms: Implications for future profitability. *Accounting Horizons*, 32(4), 59-84.
- (39) Balakrishnan, K., & Ertan, A. (2018). Banks' financial reporting frequency and asset quality. *The Accounting Review*, 93(3), 1-24.
- (40) Gigler, F., Kanodia, C., Saprà, H., & Venugopalan, R. (2014). How frequent financial reporting can cause managerial short-termism: An

- analysis of the costs and benefits of increasing reporting frequency. *Journal of Accounting Research*, 52(2), 357-387.
- (41) Kraft, A. G., Vashishtha, R., & Venkatachalam, M. (2018). Frequent financial reporting and managerial myopia. *The Accounting Review*, 93(2), 249-275.
- (42) Wagenhofer, A. (2014). Trading off costs and benefits of frequent financial reporting. *Journal of Accounting Research*, 52(2), 389-401.
- (43) Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). The economics of disclosure and financial reporting regulation: Evidence and suggestions for future research. *Journal of accounting research*, 54(2), 525-622.
- (44) Miao, B., Teoh, S. H., & Zhu, Z. (2016). Limited attention, statement of cash flow disclosure, and the valuation of accruals. *Review of Accounting Studies*, 21(2), 473-515.
- (45) Hinkel, T. P., & Hoffman, B. W. (2020). Meeting earnings benchmarks via real activities manipulation: Debt market effects. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 35(2), 349-378.
- (46) Edmans, A., Heinle, M. S., & Huang, C. (2016). The real costs of financial efficiency when some information is soft. *Review of Finance*, 20(6), 2151-2182.
- (47) Cheng, C. A., & Eshleman, J. D. (2014). Does the market overweight imprecise information? Evidence from customer earnings announcements. *Review of accounting studies*, 19(3), 1125-1151.
- (48) Gigler, F., C. Kanodia, H. Sapiro, and R. Venugopalan. (2014). *OP.cit*, 357-387.
- (49) Brochet, F., M. Loumiot, and G. Serafeim. (2015). Speaking of the short-term: Disclosure horizon and managerial myopia. *Review of Accounting Studies*, 20 (3): 1122-1163.
- (50) Gigler, F., C. Kanodia, H. Sapiro, and R. Venugopalan, (2014). *OP.cit*, 357-387

(٥١) يمكن الرجوع إلى:

- 
- Wang, X. (2015). New evidence on real earnings management: An international investigation (*Doctoral dissertation, Auckland University of Technology*).
  - Vorst, P. (2016). Real earnings management and long-term operating performance: The role of reversals in discretionary investment cuts. *The Accounting Review*, 91(4), 1219-1256.
  - د. محمد صابر حمودة، مرجع سبق ذكره، ص: ٣٦.
  - (52) Gunny, K. A., (2010) *OP.cit*, 855–888.
  - (٥٣) يمكن الرجوع إلي:
  - Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197.
  - Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of accounting and Economics*, 50(1), 2-19.
  - (٥٤) يمكن الرجوع إلي:
  - Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). *OP.cit*, 163-197.
  - Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 42(3), 335-370.
  - (٥٥) يمكن الرجوع إلي:
  - Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). *OP.cit*, 2-19.
  - Roychowdhury, S. (2006). *OP.cit*, 335-370.
  - (٥٦) يمكن الرجوع إلي:
  - Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). *OP.cit*, 2-19.
  - Roychowdhury, S. (2006). *OP.cit*, 335-370.