

Received on (13-06-2023) Accepted on (12-08-2023)

<https://doi.org/10.33976/IUGJEB.31.4/2023/5>

The impact of earnings management practice on some selected financial ratios for shares (an applied study on companies listed on the Palestine Stock Exchange)

Dr. Issam Mohammed Al-Taweel^{*1}, Dr. Mohannad Hassan Humaid^{*2}

Al-Aqsa University – Gaza^{*1,2}

*Corresponding Author: im.altaweel@alqsa.edu.ps , Mh.hemaid@alqsa.edu.ps

Abstract:

The study aimed to investigate the impact of earnings management on selected financial ratios of stocks in companies listed on the Palestine Stock Exchange. The study employed a descriptive analytical approach. The research encompassed all industrial, service, and investment companies listed on the Palestine Securities Market, totaling 33 companies. The research sample comprised companies that provided data and remained actively traded during the study period from 2011 to 2021. Data analysis was conducted using the statistical software EViews, employing time series analysis and panel data. Co-integration tests were performed, followed by regression analysis to measure and test the study hypotheses and obtain results. Key findings of the study include: non-financial companies engage in earnings management practices aimed at reducing profits. The market value of companies listed on the Palestine Stock Exchange is negatively affected by earnings management in a statistically significant way. This means that when companies engage in earnings management practices, their market value tends to decrease. However, there is no statistically significant effect of earnings management on stock turnover for these firms. This implies that manipulating earnings does not have a significant impact on the trading activity or liquidity of the stocks. Additionally, there is no statistically significant effect of earnings management on the stock price change ratio for the firms listed on the Palestine Stock Exchange. This suggests that earnings management does not have a significant influence on the percentage change in stock prices. Based on the study results, we recommend that investors in the Palestinian market focus on the market value index and consider investing in companies with higher market values, as they are less likely to engage in profit manipulation. We also suggest that the regulatory authority in the financial market enforce governance standards, as they play a crucial role in reducing earnings management practices and creating a secure investment environment for stakeholders in the Palestine market.

Keywords: earnings management, financial ratios, Palestine Stock Exchange

أثر ممارسة إدارة الأرباح على بعض النسب المالية المختارة للأسهم (دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين)

د. عصام محمد الطويل¹، د. مهند حسن حميد²

جامعة الأقصى^{1,2}

المخلص:

هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء على أثر ممارسة إدارة الأرباح على بعض النسب المالية المختارة للأسهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، ويشمل مجتمع الدراسة جميع الشركات الصناعية والخدمية والاستثمارية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، يبلغ عدد الشركات المدرجة في سوق فلسطين (33) شركة، وتم اختيار عينة شاملة من الشركات التي توفرت بياناتها ولم تتوقف عن التداول خلال فترة البحث، والتي امتدت من عام 2011 إلى 2021، وقد تم تحليل البيانات باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews) باستخدام تحليل السلاسل الزمنية بالاعتماد على بيانات البانل داتا، واختبار التكامل المشترك، ومن ثم تقدير معاملات الانحدار للنماذج القياسية وفق الطريقة الأنسب لقياس واختبار فرضيات الدراسة والوصول إلى النتائج. وقد تم التوصل إلى مجموع من النتائج أهمها: أن الشركات غير المالية تمارس إدارة الأرباح التي تستهدف تقليل الربح، وهناك تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية (إدارة الأرباح) على القيمة السوقية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية (إدارة الأرباح) على معدل دوران السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، و يوجد تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية (إدارة الأرباح) على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية (إدارة الأرباح) على نسبة التغير في سعر السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. وبناءً على نتائج الدراسة نوصي المستثمرين في السوق الفلسطيني الاهتمام بمؤشر القيمة السوقية، والاستثمار في الشركات ذات القيمة السوقية المرتفعة باعتبارها الأقل تلاعب بالأرباح، نوصي هيئة الرقابة في السوق المالي بإلزام الشركات المدرجة بتطبيق معايير الحوكمة، والتي بدورها تكون السبب الرئيسي في تخفيض ممارسات إدارة الأرباح من أجل خلق بيئة استثمار آمنة للمستثمرين في سوق فلسطين.

كلمات مفتاحية: إدارة الأرباح، النسب المالية، بورصة فلسطين.

أولاً: الإطار العام للبحث:

مقدمة:

تسعى الوحدات الاقتصادية والتجارية إلى تحقيق أقصى درجة لقيمتها السوقية لضمان استمراريته في البيئة المحيطة، ولهذا تتبنى سياسات وآليات استراتيجية من حيث التمويل والاستثمار الأمثل للموارد المتاحة، وزيادة أرباح حصة السهم الواحد، وهذا لا يتم إلا عبر زيادة الأرباح القابلة للتوزيع، وهنا يبرز دور الإدارة في استخدام ما يسمى بإدارة الأرباح عن طريق رسم وتنظيم وتخطيط الأنشطة والمجالات المدرة للأرباح، حيث العلاقة إيجابية بين إدارة الأرباح ونجاح الشركات، ومن خلال نتائج دراسة (Arar, 2018) تبين أن حجم الشركات له دور في ممارسة الأرباح، بمعنى أن الشركات الكبرى غالباً ما تمارس إدارة الأرباح بشكل أكبر، ويتم ذلك لتحقيق أهداف معينة سواء كانت سلبية أم إيجابية، وتعد إدارة الأرباح سياسة متبعة من قبل الإدارة، يتم من خلالها التدخل المستمر في المبادئ المحاسبية المقبولة أو خارجها في عملية القياس والإفصاح المحاسبي للتأثير في مبلغ الربح المعلن، ولتحقيق أهداف الإدارة بالشكل الذي يؤدي إلى تكوين انطباعات مختلفة عن الأداء المالي للشركة لدى مستخدمي القوائم المالية (شعلان، 2016، ص 27)، وعلى النقيض هناك من يرى أن إدارة الأرباح ممارسات زكية من قبل المحاسبين وإدارة الشركات تهدف إلى تجميل الدخل والمركز المالي، ولا تعد خرقاً للمبادئ المحاسبية (أحمد، 2019)، وعلى نفس الاتجاه يرى (Arar, 2018) أن إدارة الأرباح تمارس لتلبية الظروف الاقتصادية التي تواجه الشركات أثناء عملها، لأسباب تتعلق بتطوير وزيادة كفاءة الشركات، إذ يمكن استنتاج أن هناك اتجاهان رئيسيان يتعلقان بإدارة الأرباح: الأول يشدد على تأثير حجم الشركة في ممارسة إدارة الأرباح، بينما الثاني: يرى إدارة الأرباح كممارسة مشروعة وضرورية تتماشى مع الظروف الاقتصادية وتطوير الشركات يجب أن يتم تقييم هذه الجهات النظر وفقاً للسياق الذي تُنظر فيه والأدلة المتاحة لدعم كل منها، وتعد الأرباح المحاسبية من أهم العناصر في القوائم المالية، وتمثل مقياساً رئيسياً للأداء المالي للشركات، وعندما تكون الأرباح المحاسبية دقيقة وتعبر بصدق عن الأرباح الفعلية للشركة، فإنها تساهم في بناء الثقة لدى أصحاب المصالح ومستخدمي القوائم المالية، ومع ذلك قد يحدث انخفاض في ثقة أصحاب المصالح ومستخدمي القوائم المالية نتيجة للمشاكل والتلاعبات التي يمكن أن يتسبب فيها المديرون عند ممارسة إدارة الأرباح، فقد يحاول المديرون التلاعب بالأرباح المحاسبية بهدف زيادة أو تخفيض الأرباح بطرق غير قانونية أو غير أخلاقية، وذلك لتحقيق أهداف شخصية أو للتأثير على سعر السهم أو لتحسين صورة الشركة، تأثير ذلك يكون سلبياً على أداء الشركات وثقة المستثمرين وأصحاب المصالح، فعندما يفقد المستثمرون الثقة في صحة وموثوقية القوائم المالية والأرباح المحاسبية، فإنهم قد يتجنبون الاستثمار في الشركات أو يتخذون قرارات استثمارية أكثر حذراً، لذا يتعين على الشركات والمدراء الالتزام بمعايير المحاسبة الدولية ومبادئ الشفافية والمصادقية في إعداد القوائم المالية وتقارير الأرباح، كما يجب تعزيز الرقابة المالية الداخلية والمراجعة الداخلية للتحقق من صحة العمليات المحاسبية وممارسات إدارة الأرباح، بهدف استعادة الثقة وتعزيز أداء الشركات.

ووفقاً لنتائج الدراسات السابقة فإن مؤشرات الأسهم تتأثر بممارسة إدارة الأرباح، حيث أنها سواءً تم اكتشافها أو لم يتم اكتشافها فهي تؤثر سلباً على نتائج الأعمال، ففي ظل اكتشافها يحدث رد فعل سلبي من قبل المستثمرين تجاه هذا السلوك، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم، وفي حالة عدم اكتشافها يُظهر سوق المال أسعار غير حقيقية للأسهم لا تُعبر عن الأداء الحقيقي للشركة، ويترك ذلك أثراً سلبياً على أسعار الأسهم مستقبلاً (عبد الرحمن وهاشم، 2016).

وبناءً على ما سبق، تأتي هذه الدراسة لقياس أثر إدارة الأرباح على بعض النسب المالية المختارة للأسهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

مشكلة البحث:

أن التلاعب في إدارة الأرباح يعتبر مخالفة لقواعد المحاسبة والتقارير المالية، وقد يواجه المسؤولون عن هذه الممارسات عواقب قانونية وعقوبات من الجهات التنظيمية والقضائية، لذا، ينبغي تعزيز الرقابة والشفافية في عمليات إعداد التقارير المالية والإفصاح المالي، وتعزيز المعايير المحاسبية والممارسات الأخلاقية للحد من التلاعب في إدارة الأرباح وضمان توفير معلومات دقيقة وموثوقة للمستثمرين والأطراف المعنية.

نظرًا لأهمية الاستثمار في البورصة الفلسطينية، يتطلب هذا الأمر فهمًا عميقًا لأداء وإدارة الشركات المسجلة في السوق المالي، بالإضافة إلى العوامل التي تؤثر على أداءها وإدارتها سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، و في الأبحاث السابقة (اللويزي، 2013) (التل، 2015) تم التأكيد على تأثير إدارة الأرباح على القيمة السوقية وأسعار الأسهم، ومع ذلك، لا يزال هناك نقص في الدراسات التي تبحث في تأثير إدارة الأرباح على بعض النسب المالية المختارة للأسهم.

ومن خلال إجراء دراسة معمقة لهذا الموضوع، سيتمكن الباحثون من تحديد العلاقة بين إدارة الأرباح والنسب المالية المحددة، مما سيسهم في زيادة فهمنا لأداء الشركات المسجلة في السوق المالي وتأثيرات إدارة الأرباح عليها.

بناءً على ذلك، يمكن صياغة مشكلة البحث بالإجابة على السؤال الرئيس التالي:

هل يوجد أثر لممارسة إدارة الأرباح على بعض النسب المالية المختارة للأسهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟
ويقرع منها الأسئلة الفرعية التالية:

1. هل يوجد أثر لممارسة إدارة الأرباح على القيمة السوقية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟
2. هل يوجد أثر لممارسة إدارة الأرباح على معدل دوران السهم للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟
3. هل يوجد أثر لممارسة إدارة الأرباح على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟
4. هل يوجد أثر لممارسة إدارة الأرباح على نسبة التغير في سعر السهم للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

أهداف الدراسة:

يهدف البحث إلى دراسة أثر ممارسة إدارة الأرباح على بعض النسب المالية المختارة للأسهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، ولتحقيق هذا الهدف، يمكن صياغة الأهداف الفرعية التالية:

1. معرفة أثر ممارسة إدارة الأرباح على القيمة السوقية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
2. بيان أثر ممارسة إدارة الأرباح على معدل دوران السهم للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
3. توضيح أثر ممارسة إدارة الأرباح على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
4. تحديد أثر ممارسة إدارة الأرباح على نسبة التغير في سعر السهم للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

أهمية البحث:

تأتي أهمية البحث من خلال تناوله لموضوع محاسبي غايةً في الأهمية، يتناول العنصرين التاليين:

- أهمية موضوع إدارة الأرباح: باعتبارها الحدث الأقوى لانتهيار كبرى الشركات، وتسليط الضوء عليها نظراً لما خلفته من آثار سلبية على الصعيد المالي والإداري للشركات، وكشف ممارساتها، وكيفية الحد منها، والتمكن من إظهار سعر السهم الحقيقي للمستثمرين الحاليين والمتوقعين.

- أهمية النسب المختارة للأسهم: والتي تمثل المؤشر المعتمد عليه للاستثمار، وترجع الأهمية لربط إدارة الأرباح بهذه النسب المالية، وتحديد مدى تأثيرها على القرارات الاستثمارية، وتقديم التوصيات اللازمة لتكون مرجع للمعنيين.

فرضيات البحث:

بناءً على مشكلة الدراسة وأهدافها تمت صياغة الفرضية الرئيسية التالية:

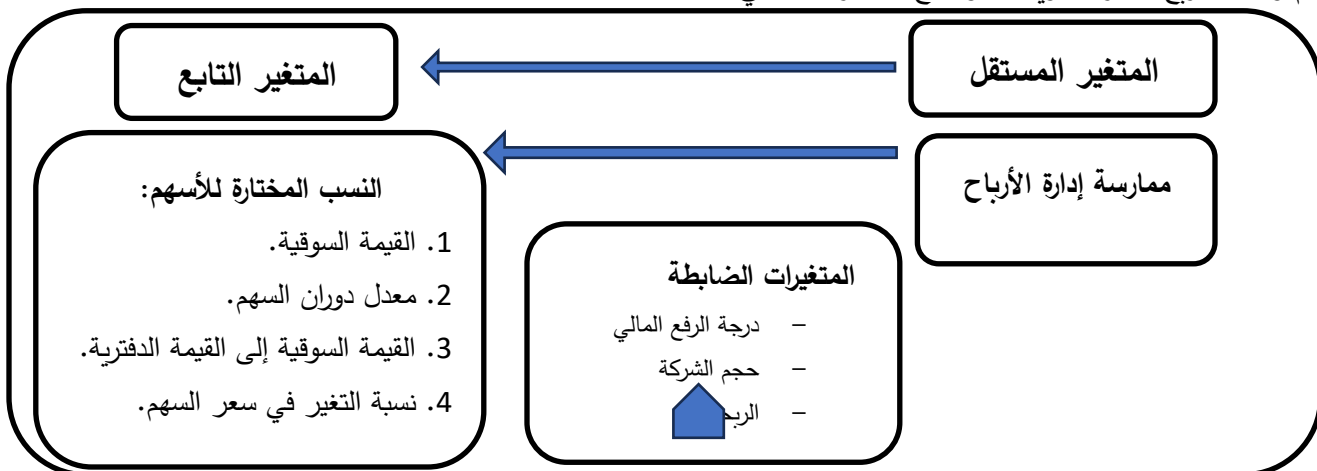
يوجد أثر ذو دلالة احصائية لممارسة إدارة الأرباح على بعض النسب المالية المختارة للأسهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ويتفرع منها الفرضيات الفرعية التالية:

1. يوجد أثر ذو دلالة احصائية لممارسة إدارة الأرباح على القيمة السوقية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
2. يوجد أثر ذو دلالة احصائية لممارسة إدارة الأرباح على معدل دوران السهم للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
3. يوجد أثر ذو دلالة احصائية لممارسة إدارة الأرباح على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
4. يوجد أثر ذو دلالة احصائية لممارسة إدارة الأرباح على نسبة التغير في سعر السهم للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

متغيرات البحث:

تم اعتماد متغير واحد (ممارسة إدارة الأرباح) (المتغير المستقل)، واعتماد المتغير التابع المتمثل في بعض المتغيرات الخاصة بالأسهم وعددها أربع متغيرات، ويمكن توضيح المتغيرات كالآتي:



شكل (1.1): انموذج الدراسة

حدود البحث:

الحدود الموضوعية: يقتصر الحد الموضوعي للدراسة على معرفة أثر ممارسة إدارة الأرباح على بعض النسب المالية المختارة للأسهم.

الحدود المكانية: يتكون مجتمع البحث من جميع الشركات الصناعية والخدمية والاستثمارية المدرجة في بورصة فلسطين، حيث بلغ عدد الشركات المدرجة في سوق فلسطين (33) شركة.

الحدود الزمانية: تم إعداد هذه الدراسة في العام 2023، وتطبيقها على البيانات المالية المنشورة للفترة من (2011) إلى (2021).

مصطلحات البحث:

- لأغراض هذه الدراسة قام الباحثان بتحديد المصطلحات التالية حسب متغيرات الدراسة:
- **إدارة الأرباح:** وهي الممارسة التي تقوم بها إدارة الشركة بهدف زيادة الكسب من خلال التلاعب بالأرباح وإظهارها بقيمة مختلفة تماماً عن قيمتها الفعلية، وذلك لتحقيق أهداف شخصية تتماشى مع توقعات المحللين لجذب المستثمرين للاستثمار، الأمر الذي يزيد الطلب، وبالتالي يزيد سعر السهم في السوق.
 - **النسب المالية المختارة للسهم:** تستخدم لقياس أرباح الشركة، ومساعدة المستثمرين على تحديد مستوى السعر الذي يرغبونه في دفع كل دولار من أرباح الشركة الحالية، وما هي المدة الزمنية اللازمة لاسترداد المبلغ الذي يدفعه المستثمر لشراء السهم، ومنها ما يتم مقارنة سعر السهم السوقي بسعر السهم الدفترى، ومنها ما يقيس أرباح الشركة إلى إجمالي حقوق المساهمين.

ثانياً: الإطار النظري

أولاً: إدارة الأرباح:

لم تظهر إدارة الأرباح لدى الشركات التضامنية أو الفردية، لأن العلاقة مباشرة بين المالك والمحاسب، ولكنها بدأت في الظهور مع نشأة الشركات المساهمة وظهور ما يسمى بنظرية الوكالة والمطالبة بانفصال الملكية عن الإدارة.

لقد وردت في الأدبيات المحاسبية عدة تعريفات لإدارة الأرباح، ولكن هناك تعريف عام ذكره (التميمي ، والساعدي ، 2015): هي مجموعة من الأنشطة والإجراءات التي يقوم بها فريق إدارة الشركة بهدف تحقيق أقصى استفادة ممكنة من المرونة المتاحة في المعايير المحاسبية، وتتم هذه الأنشطة عن طريق التعديلات بالمستحقات أو التلاعب بالأنشطة الفعلية للشركة، أو عن طريق تجاوز المبادئ المحاسبية المعترف بها، باستخدام ممارسات غير مشروعة، يتم تنفيذ هذه الإجراءات بهدف تعظيم المكاسب الشخصية لإدارة الشركة، بغض النظر عن مشروعيتها أو الأثر السلبي الذي قد تسببه على نشاط الشركة.

كما ورد في دراسة أحمد (2019)، تشير إلى مفهوم يتعلق بالتلاعب بالمتعمد في الأرباح بهدف تحقيق أرقام محاسبية تختلف بشكل جوهري عن الأرقام التي يمكن أن تكون عليه في غياب هذا التلاعب. قد يكون لهذا التلاعب تأثيراً على جودة الأرباح وموثوقيتها، نظراً لاختيار الإدارة لقواعد وأساليب محاسبية تؤثر في زيادة أو تقليل الأرباح وفقاً لاستراتيجيات تهدف إلى التأثير على مستخدمي النظام المالي. بالإضافة إلى ذلك، قد يمتد هذا التأثير أيضاً إلى الجوانب الرسمية من خلال التلاعب في تقديم عناصر البيانات المالية، مما يؤثر على قدرة مستخدمي البيانات المالية على تقييم أداء المؤسسة المالي.

ويعرفها الباحثان: قيام الإدارة بمسؤولية تحسين أداء الشركة من خلال إجراء تغييرات حقيقية على الأنشطة الرئيسية للشركة من أجل إظهار أدائها التشغيلي بطريقة جيدة، والأداء الاقتصادي للشركة بطريقة غير واقعية خلال الفترة الحالية.

دوافع إدارة الأرباح:

هناك العديد من الدوافع التي تقف وراء إدارة الأرباح ويمكن تقسيم هذه الدوافع إلى (Habbash,2015)

(Callao,2017) (Healy and Wahlen,1999)

1. دوافع تتعلق بسوق المال: الاعتماد الكبير على الأرقام المحاسبية من قبل المستثمرين والمحللين الماليين بهدف

دعم تقييم الأوراق المالية يمكن أن يؤثر على أداء أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية على المدى القصير.

2. دوافع تتعلق بالتعاقدات: تستخدم الأرقام المحاسبية في صياغة مجموعة من تعاقدات الشركة مع أصحاب

المصالح، وهذا يخلق الدافع لدى المدراء للتلاعب في الأرباح بغرض إتمام هذه التعاقدات سواء الخاصة بالاقتراض أو الخاصة بتعويضات الإدارة.

3. دوافع تتعلق بالتشريعات: يحكم عمل الشركات العديد من التشريعات، وقد يدفع وجود مثل هذه التشريعات إدارة

الشركة للتلاعب في الأرباح لكي تبدو الشركات ملتزمة بهذه التشريعات، بغرض تجنب التدخل الحكومي، وفي

بعض الأحيان لكي تبدو أقل ربحية بغرض الحصول على الإعانات الحكومية.

ويرى الباحثان: لدى إدارة الشركات العديد من الدوافع التي تشجع على ممارسة إدارة الأرباح من خلال المرونة الموجودة في

المبادئ المحاسبية، وهناك مجموعة متنوعة من الأساليب والسياسات والإجراءات المحاسبية، بعضها يساعد الإدارة على زيادة

الأرباح، والبعض الآخر يقلل الأرباح، والتكيف لتلبية الدوافع والأهداف التي تحقق الأرباح التي تهدف إليها.

طرق الكشف عن ممارسات إدارة الأرباح:

هناك طريقتان للكشف عن ممارسات إدارة الأرباح، حددهما شعلان (2016) بما يلي:

الطريقة الأولى: الكشف عن إدارة الأرباح بشكل وصفي تحليلي وتتضمن الخطوات التالية:

1- تحديد السياسة المحاسبية الأساسية للشركة والقسم الذي تنتمي له.

2- تقييم المرونة المحاسبية المتاحة للشركة.

3- تقييم الاستراتيجية المحاسبية للشركة ومقارنتها مع المنافسين.

4- تقييم جودة الإفصاحات المحاسبية للشركة.

5- تحديد مؤشرات الخطر.

الطريقة الثانية: الكشف عن إدارة الأرباح بشكل اختباري (المستحقات الاختيارية) وتعتمد هذه الطريقة على استخدام وسائل

وأساليب إحصائية للكشف عن ممارسات إدارة الأرباح كما يلي:

1- مدخل معامل التباين يتم باستخدام نموذج (Eckel, 1981) ونموذج (Chaney and Lewis, 1995).

2- مدخل المستحقات، ومنها مستحقات غير اختيارية وهي التي لا تمتلك الإدارة القدرة في التأثير فيها، والمستحقات

الاختيارية والتي يمكن قياسها بنموذج، (Healy,1985) ونموذج (Jones, 1991) ونموذج جونز المعدل

(Dechow et al.,1995).

تم استخدام طريقة المستحقات (Accruals Approach) في قياس إدارة الأرباح لأنها تُعتبر واحدة من أكثر الطرق شيوعاً لاكتشاف ممارسة إدارة الأرباح، وقد تمت دراستها في البحث السابق من قبل Dechow وآخرين في عام 1995. يعتمد نموذج جونز المعدل (Jones Model) على تقسيم المستحقات الكلية إلى مستحقات اختيارية ومستحقات غير اختيارية. يتم استخدام المستحقات الاختيارية لتحديد ممارسة إدارة الأرباح، نظراً لأنها تعتبر الأكثر عرضةً للتلاعب من قبل الإدارة عند إعداد البيانات المالية، و تتضمن المستحقات الاختيارية السياسات المحاسبية والتقديرات التي تخضع للتقدير والحكم الشخصي للإدارة، وباستخدام هذا النموذج يمكن للباحثين تحليل البيانات المالية وتحديد مدى ممارسة إدارة الأرباح من خلال التغيرات في المستحقات الاختيارية، وذلك لفهم أثرها على بعض النسب المختارة، و يركز استخدام طريقة المستحقات (Accruals Approach) ونموذج جونز المعدل على تقديرات المستحقات الاختيارية، وبالتالي يساهم في تحليل وفهم ممارسة إدارة الأرباح وتأثيرها على النتائج المالية للشركات.

ويعتبر نموذج جونز المعدل أقوى النماذج المستخدمة التي كشفت عن ممارسات إدارة الأرباح والذي اهتم بالتغير في حساب العملاء، حيث افترض النموذج ضمناً أن التغير في المبيعات الآجلة يمكن أن يتأثر بالتلاعب الممارس من قبل الإدارة مقارنة بالمبيعات المدفوعة نقداً، والتي قد تؤدي إلى تقديرات متحيزة عند قياس المستحقات غير الاختيارية والتي تؤثر على قيمة المستحقات الاختيارية، ويتم حساب المجموع المتحرك لثلاث فترات من القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية من خلال الخطوات التالية:

الخطوة الأولى: حساب المستحقات الكلية

$$\frac{TACC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = a \frac{1}{TA_{i,t-1}} + b \frac{\Delta Rev_{i,t} - \Delta Rec_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + c \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

المستحقات الكلية للشركة i في اخر الفترة الحالية t، وهي تمثل صافي الربح التشغيلي للشركة i في اخر الفترة الحالية t مطروحاً منه صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية للشركة i في اخر الفترة الحالية t	TACC_{i,t} (Total Accruals)
إجمالي أصول الشركة i في اخر الفترة السابقة t - 1	TA_{i,t-1} (Total Assets)
الحد الثابت في معادلة الانحدار	a+b+c
التغير في الإيرادات للشركة i في اخر الفترة الحالية t	ΔRev_{i,t}
المدينون Receivables	ΔRec_{i,t}
إجمالي الآلات والمعدات والممتلكات للشركة	PPE_{i,t} (Property, Plant & Equipment)
خطر التقدير العشوائي (قيمة البواقي Residuals) لكل فترة مالية t	ε_{i,t}

الخطوة الثانية: حساب المستحقات غير الاختيارية (وهي تلك المستحقات التي تنشأ كنتيجة لاستخدام إدارة الشركة لأساس الاستحقاق المحاسبي بشكل طبيعي لأغراض الالتزام بالمبادئ والقواعد والمعايير المهنية:

$$NDACC_{i,t} = (a \frac{1}{TA_{i,t-1}} + b \frac{\Delta Rev_{i,t} - \Delta Rec_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + c \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}})$$

NDACC _{i,t}	المستحقات غير الاختيارية Non-Discretionary Accruals
----------------------	---

الخطوة الثالثة: حساب المستحقات الاختيارية (وهي تلك المستحقات التي تنشأ كنتيجة لاستخدام إدارة الشركة لأساس الاستحقاق المحاسبي استناداً لتقديراتها الشخصية في إعداد بعض التقديرات المحاسبية، لأغراض تضخيم أو تخفيض الأرباح على غير حقيقتها، حيث تشير القيم الموجبة لتلك المستحقات إلى وجود تأثير متعمد من قبل الإدارة في اتجاه تضخيم الأرباح، وتشير القيم السالبة إلى وجود تأثير متعمد من قبل الإدارة في اتجاه تخفيض الأرباح.

$$DACC = \left(\frac{TACC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) - NDACC$$

DACC	المستحقات الاختيارية Discretionary Accruals
------	---

ثانياً: النسب المالية المختارة للأسهم :

يعتمد المحللين والمستثمرين في تقديرهم للقيم العادلة للأسهم على كثير من النسب المالية، **ولهذا قام الباحثان** بحصر النسب المالية الأكثر انتشاراً والأكثر اعتماداً كما في الجدول التالي:

م	النسبة	الوصف
1	نسبة السعر إلى الربح (Price to earnings ratio P/E)	لقياس ربح الشركة منسوباً إلى سعر سهمها، ينظر المستثمرون إلى ما يسمى بنسبة السعر إلى الربح P/E. أي بقسمة سعر السهم السوقي على ربح السهم EPS . وتحدد نسبة السعر إلى الربح P/E المستوى السعري الذي يرغب المستثمرون دفعه لكل دولار من الأرباح الحالية للشركة، كما تشير إلى المدة الزمنية اللازمة لاسترداد المبلغ الذي دفعه المستثمر لشراء السهم على افتراض تحقيق الشركة للعائد نفسه في الأعوام المقبلة.
2	نسبة السعر إلى القيمة الدفترية (Price to book ratio P/B)	تقارن هذه النسبة سعر سهم الشركة السوقي بقيمة السهم الدفترية P/B، يمكن للمستثمرين حساب القيمة الدفترية للسهم عن طريق قسمة حقوق المساهمين (الأصول والخصوم) على عدد أسهم الشركة المصدرة .
3	معدل العائد على حقوق المساهمين (Return on equity ratio ROE)	يقيس العائد على حقوق الملكية نسبة أرباح الشركة إلى إجمالي حقوق المساهمين. يتم احتساب هذا المعدل بقسمة صافي ربح الشركة على إجمالي رأس مال المساهمين.
4	معدل العائد على الأصول (Return on total assets ratio)	يمكن أن يوفر معدل العائد على الأصول للمستثمرين فكرة عن أداء ذلك الأصل أو استثمارنا في أحد الأصول، ويتم احتساب معدل العائد على الأصول بقسمة صافي ربح الشركة المدرج في بيان الدخل على متوسط إجمالي الأصول، ويتم عرض هذا المعدل على شكل نسبة مئوية، وكلما ارتفعت النسبة المئوية لهذا المعدل، يشير هذا بشكل عام إلى كفاءة إدارة الشركة واستثمار الأصول.
5	معدل دوران السهم	معدل دوران السهم (%) = عدد الأسهم المتداولة خلال الفترة X 100% عدد الأسهم المكتتب بها.

6	نسبة التغير في سعر السهم	يكون التغير في سعر السهم الفرق بين سعر إغلاق اليوم (المعدل السعري) وسعر إغلاق اليوم السابق، ويتم تقسيم الفرق على سعر الإغلاق السابق لتحديد نسبة التغير
7	نسبة التداول (Current ratio)	تقيس نسبة التداول عدد المرات التي يتم فيها تغطية الأصول المتداولة للمطلوبات المتداولة، نسبة التداول = الأصول المتداولة / المطلوبات المتداولة
8	نسبة السيولة السريعة (Quick ratio)	يتم حساب نسبة السيولة السريعة بقسمة الأصول المتداولة مطروحاً منها المخزون على الخصوم المتداولة، ومن خلال طرح أرقام المخزون من الأصول المتداولة يمكن للمستثمرين العثور على مدى قدرة الشركة على تغطية الخصوم المتداولة دون الحاجة إلى تصفية المخزون، نظراً لحقيقة أنها أصغر الأصول السائلة التي يمكن تحويلها إلى سيولة، فإن تصفيتهما تعد خسارة كبيرة للشركة.
9	معدل السيولة (Cash ratio)	يعد معدل السيولة أقل المؤشرات استخداماً، لكنه مفيد عند رغبة المستثمر معرفة ما يتوافر للشركة من سيولة مقارنة بالشركات المنافسة لها، ويمكن حساب معدل السيولة بقسمة كمية النقد المتوافر للشركة في رصيدها الجاري في البنوك مضافاً له الأوراق المالية القابلة للتحويل إلى نقد على خصوم الشركة المتداولة. ويمكن أن يكون معدل السيولة مفيداً عند مقارنة شركتين صغيرتين ناشئتين نسبياً تتمتعان بفرص نمو مرتفعة في ظل ظروف تنافسية قوية بينهما، وإذا ما تساوت الشركتان في كل شيء، فإن الشركة ذات معدل السيولة الأعلى تكون مهيأة بشكل أكبر للتفوق على منافستها الأخرى.
10	نسبة السعر إلى المبيعات (Price - to sales ratio PSR)	تحقق الشركة عائداً في كل مرة تقوم فيها ببيع سلعة أو خدمة حتى ولو لم تحقق ربحاً، وينظر لنسبة السعر إلى المبيعات PSR على أنها وسيلة لتقدير قيمة الشركة بناءً على حجم عوائدها، وتقدم هذه النسبة في شكل مضاعف، ويتم حسابها بقسمة القيمة الرأسمالية الحالية للشركة على عوائدها المحققة في العام الماضي.

الجدول "تجميع الباحثان من خلال الاطلاع والأدبيات الدراسية والبحوث المنشورة"

تأثير ممارسة إدارة الأرباح على بعض النسب المالية المختارة:

ممارسة إدارة الأرباح يمكن أن تؤثر على القيمة السوقية للشركة - القيمة السوقية - هي قيمة الشركة في سوق الأسهم وتُحسب عن طريق ضرب سعر السهم في عدد الأسهم المتداولة ومن الآثار المحتملة لممارسة إدارة الأرباح على القيمة السوقية مثلاً: زيادة الأرباح: إذا نجحت الشركة في زيادة الأرباح بفضل إدارة الأرباح، فقد يتزايد الاهتمام من قبل المستثمرين وتزيد الطلب على السهم، وبالتالي يمكن أن يرتفع سعر السهم وترتفع القيمة السوقية للشركة، وممارسة إدارة الأرباح يمكن أن تؤثر على معدل دوران الأسهم - معدل دوران الأسهم - هو نسبة تقييم تستخدم لقياس كفاءة الشركة في إدارة مخزونها وبيعها، ويمكن أن تؤثر ممارسة إدارة الأرباح على معدل دوران الأسهم على النحو التالي مثلاً: إدارة المخزون: قد يؤثر تحقيق أرباح عالية على إدارة المخزون في الشركة إذا استطاعت الشركة زيادة الأرباح بفضل إدارة الأرباح، فقد تتمكن أيضاً من تحسين سياسات المخزون وتحقيق توازن أفضل بين مستويات المخزون والطلب، وبالتالي، يمكن أن يرتفع معدل دوران الأسهم، حيث يتم تحويل المخزون إلى مبيعات بشكل أسرع. وممارسة إدارة الأرباح يمكن أن تؤثر على العلاقة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للشركة - القيمة السوقية - تعكس قيمة الشركة في سوق الأسهم وتتأثر بعوامل مثل التوقعات والطلب والعرض وعوائد الأرباح

المتوقعة- القيمة الدفترية- بالمقابل تعكس قيمة الشركة وفقاً للأصول والخصوم المذكورة في الميزانية، وتأثير ممارسة إدارة الأرباح على القيمة السوقية بالنسبة للقيمة الدفترية يمكن أن يحدث على النحو التالي مثلاً: تحسين الأرباح: إذا نجحت الشركة في زيادة الأرباح بفضل إدارة الأرباح فقد يترادى الاهتمام من قبل المستثمرين ويزيد الطلب على السهم، وبالتالي، قد يتجاوز سعر السهم القيمة الدفترية، مما يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية بالنسبة للقيمة الدفترية. وممارسة إدارة الأرباح يمكن أن تؤثر على نسبة التغير في سعر السهم-نسبة التغير في سعر السهم- تعكس التغير النسبي في سعر السهم على مدى فترة زمنية محددة قد تحدث الآثار التالية على نسبة التغير في سعر السهم بفعل ممارسة إدارة الأرباح مثلاً: زيادة الأرباح والتوزيعات: إذا نجحت الشركة في زيادة الأرباح بفضل إدارة الأرباح، فقد يتوقع المستثمرون أداءً قوياً للشركة، وهذا قد يؤدي إلى زيادة الطلب على السهم ورفع سعره، وبالتالي يمكن أن يزيد نسبة التغير في سعر السهم.

ثالثاً: الدراسات السابقة:

انطلاقاً من أهمية الدراسة، يعرض الباحثان الدراسات المرتبطة بالموضوع مرتبة ترتيباً زمنياً تنازلياً كما يأتي:
دراسة (الطويل ورشوان، 2022) بعنوان: أثر التحفظ المحاسبي على بعض النسب المالية المختارة للأسهم (دراسة تطبيقية على شركات الاستثمار المدرجة في بورصة فلسطين)

هدف الدراسة إلى فهم تأثير التحفظ المحاسبي على بعض النسب المالية المختارة لشركات الاستثمار المدرجة في بورصة فلسطين، واستخدم الباحثان المنهج الوصفي التحليلي في الدراسة، حيث تم جمع البيانات من القوائم المالية السنوية والتقارير المالية الخاصة بشركات الاستثمار المستهدفة خلال فترة الزمن من عام 2015 إلى عام 2019، و تم استخدام برنامج التحليل الإحصائي Eviews لإدخال ومعالجة وتحليل البيانات، وتم جمع مجموعة من البيانات التي تمثل سلسلة زمنية لكل متغير في الدراسة، وبلغ إجمالي عدد المشاهدات 45 مشاهدة لكل متغير، و أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود أثر للتحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن شركات الاستثمار المدرجة في بورصة فلسطين، و استنتج الباحثان أنه لا يوجد تأثير يعتد به للتحفظ المحاسبي على هذه النسب المالية. بناءً على ذلك، أوصت الدراسة بضرورة إلزام شركات الاستثمار المدرجة في بورصة فلسطين بزيادة مستويات التحفظ المحاسبي ضمن مستويات معقولة، بهدف تحسين جودة التقارير المالية المتاحة للمستخدمين وضمان مصداقية وشفافية تلك التقارير

دراسة (غويله، 2021) بعنوان: "قياس ممارسات إدارة الأرباح في المصارف الليبية وفق نموذج مخصص خسائر القروض LLPS ومدى تأثيرها على الوعاء الضريبي (دراسة تطبيقية)".

هدفت الدراسة إلى قياس ممارسات إدارة الأرباح بالمصارف الليبية وفق نموذج مخصص خسائر القروض LLPS، وبيان تأثير لممارسات إدارة الأرباح في المصارف المبنية على الوعاء الضريبي، حيث كانت أداة الدراسة عبارة عن تحليل القوائم المالية للمصارف الليبية، وأهم ما توصلت إليه الدراسة: لا يوجد ممارسة لإدارة الأرباح لدى المصارف المبنية خلال فترة الدراسة وفق نموذج القياس المطبق الخاص بالمصارف، وبالتالي لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لممارسات إدارة الأرباح على الوعاء الضريبي، وأبرز ما أوصت به الدراسة: وفق نموذج مخصص خسائر القروض والذي يؤكد عدم وجود ممارسة لإدارة الأرباح في المصارف المبنية، وعليه نوصي بزيادة فرص منح الائتمان في المصارف المبنية لما لها من فائدة في زيادة فرص الاستثمار وتشجيعه، وبالتالي المساهمة في تنشيط الاقتصاد لرفع مستوى المعيشة للمواطنين بشكل عام.

دراسة (Abubakar et al., 2021) بعنوان: Political Connection and Real Earnings Management in Nigeria.

تمت الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات النيجيرية لقياس أثر الروابط السياسية على ممارسة إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، وتم جمع البيانات خلال الفترة من عام 2014 إلى عام 2019، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي للروابط السياسية على ممارسة إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، وأظهرت الدراسة أيضًا أن ممارسة إدارة الأرباح تؤثر سلباً على جودة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، وعليه تهتم إدارات الشركات النيجيرية بتحسين جودة تقاريرها المالية وإضفاء الثقة عليها. يهدف ذلك إلى تحسين الصورة الذهنية لدى المستثمرين وتعزيز المركز التنافسي والقيمة السوقية للشركة. وأوصت الدراسة بأهمية تعزيز الشفافية والحوكمة في الشركات النيجيرية وتقليل التأثيرات السياسية على عمليات إدارة الأرباح، وتشدّد على أهمية تحسين جودة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية وزيادة مستوى الثقة بين المستثمرين والشركات.

دراسة (محمود، 2020) بعنوان: "أثر ممارسات إدارة الأرباح من خلال إدارة عرض بنود قائمة الدخل على جودة الربح المحاسبية مع دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية".

هدفت الدراسة: إلى دراسة أثر قيام إدارة الشركة بأساليب إدارة الأرباح، من خلال سوء التوبيع المتعمد لبنود الإيرادات والمصروفات في قائمة الدخل على جودة الأرباح التشغيلية، حيث تم التطبيق على عينة من الشركات المساهمة المسجلة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام 2018 حتى عام 2021، وأهم ما توصلت إليه الدراسة: يوجد أدلة من واقع بيئة الأعمال المصرية على قيام هذه الشركات بممارسات إدارة الأرباح من خلال إدارة بنود المصروفات التشغيلية وإدراجها ضمن الإيرادات التشغيلية، وكذلك عرض بنود الإيرادات وإدراجها الإيرادات غير التشغيلية بهدف تضخيم الأرباح التشغيلية، وهو ما أثر بصورة عكسية على جودة الأرباح التشغيلية، وأبرز ما أوصت به الدراسة: أن سلوك إدارة الشركة في تصنيف بنود الإيرادات والمصروفات قد يعد تصرفاً قانونياً، وقد لا يتعارض مع المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً، ولكن ينبغي أن يكون التركيز على اتفاق هذا السلوك مع القيم الأخلاقية في ضوء انعكاس هذه التصرفات على قرارات الآخرين و على تخصيص الموارد الاقتصادية.

دراسة (Wibowo, 2018) بعنوان: Growth Illusion in the Indonesia stock exchange: Relationship between earnings management and firm value

توضح ما إذا كانت إدارة الأرباح المرتبطة بممارسة إدارة الاستحقاقات والتلاعب بالأنشطة الحقيقية تؤدي لزيادة قيمة الشركة بالتطبيق على عينة من الشركات الصناعية خلال الفترة من 2010 إلى 2014، وتشير النتائج إلى أن ممارسة إدارة الأرباح المستندة إلى الإفراط في الإنتاج تؤدي إلى زيادة قيمة الشركة، واختلاف العلاقة بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة عندما يتم تدقيق ومراجعة حسابات الشركة من قبل مدقق حسابات تابع لأحد المكاتب الأربعة الكبار، ثبات الاعتماد على المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وتشير النتائج إلى المعلومات غير المتماثلة بين المديرين والسوق يجعل نمو قيمة الشركة مجرد نمو وهمي، ومن المتوقع أن تساهم المعلومات المستثمرين والمحليلين في تقييم جودة الأرقام المحاسبية والتنبؤ بقيمة الأرباح.

دراسة (Arar, Al-Sheikh Hardan, 2018) بعنوان: "Relationship between Earnings Management and Stock Price Liquidity" والعلاقة بين إدارة الأرباح وسيولة سعر الأسهم

هدفت الدراسة إلى تحديد العلاقة بين إدارة الأرباح وسيولة أسعار الأسهم للشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان. تم استخدام نموذج جونز المعدل لتحليل العينة التي تتألف من 49 شركة خدمتية أردنية خلال الفترة من 2010 إلى 2015، وأظهرت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة مهمة بين إدارة الأرباح وسيولة أسعار الأسهم في شركات الخدمات الأردنية، بمعنى آخر، لم يتم العثور على أثر مهم يربط بين إدارة الأرباح وسيولة أسعار الأسهم في العينة المدروسة، استناداً إلى النتائج، أوصت الدراسة بضرورة استخدام وربط حوكمة الشركات بإدارة الأرباح، و يمكن تحقيق ذلك من خلال تطبيق معايير مالية دولية معتمدة لتحقيق إدارة إيجابية للأرباح، كما أوصت الدراسة بتحسين الأداء المالي وتقديم خدمة أفضل لجميع المستخدمين للتقارير المالية.

دراسة (Alsaedi, 2018) بعنوان: "Earnings management and its relationship with stock returns" "إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم"

هدفت الدراسة الى معرفة العلاقة بين إدارة الأرباح والعائدات على الأسهم نظراً لإمكانية التلاعب في البيانات المالية للشركات القطرية، وهل هذه ظاهرة فيها أم لا، تم استخدام نموذج جونز المعدل لحساب إجمالي المستحقات لعينة من 7 شركات صناعية أردنية خلال الفترة 2009 وحتى 2017، وأهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج: أن الشركات الصناعية المدرجة في بورصة قطر لا تمارس إدارة الأرباح بشكل عام، ولا توجد علاقة بين مدى كسب ممارسات إدارة الأرباح وبين عوائد الاسهم.

وأوضحت دراسة (Andreas, 2017) بعنوان "Analysis of operating cash flow to detect real activity manipulation and its effect on market performance"

تأثير إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على التدفقات النقدية التشغيلية وأثرها على الأداء السوقي للشركة، وتقوم الإدارة بإدارة الأرباح لمقابلة توقعات المحللين للحصول على المستوى المستهدف للأرباح ورفع سعر السهم السوقي من خلال ممارسة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، وتركز الدراسة على استخدام التدفقات النقدية التشغيلية في اكتشاف التلاعب في إدارة الأرباح في الشركات التي لها أداء سوقي عالي.

دراسة (Jiang, Liu, 2017) بعنوان: "Earnings Management and Stock Returns Theory and Evidence"

تهدف الدراسة إلى استكشاف آثار المعلومات المحاسبية على أسعار الأصول، وإظهار أن هناك علاقة غير مرتبة بين مستوى التوازن في إدارة الأرباح وعوائد الأسهم المتوقعة (تتبعاً بنموذج سلبي) تقديري، وذلك من خلال تصميم نموذج للتوقعات العقلانية لإدارة الأرباح (تتبعاً بنموذج سلبي، تقديري)، وأهم ما توصلت إليه الدراسة: أنه لا توجد علاقة بين إدارة الأرباح والعائد على الأسهم إلا في الشركات ذات الأرباح المنخفضة (نسبةً إلى توقعات السوق) وضعف إدارة الشركات، والنموذج يتفق مع نماذج تجريبية أخرى، وأبرز ما أوصت به الدراسة: تطبيق النموذج في أماكن جديدة.

دراسة (عبد الرحمن وهاشم، 2016) بعنوان "أثر ممارسة إدارة الأرباح على تقويم الأداء المالي".

هدفت الدراسة إلى فهم مفاهيم ودوافع وأساليب ممارسة إدارة الأرباح، وتقييم تأثيرها على تقويم الأداء المالي، وقامت الدراسة بتطبيقها على البنوك المدرجة في سوق الخرطوم، وركزت على علاقة ممارسة إدارة الأرباح ومؤشرات تقويم الأداء المالي مثل الربحية ومؤشرات النشاط وسعر السهم إلى ربحيته، و اعتمدت الدراسة نموذج جونز المعدل لتحديد قيم الاستحقاق لعينة الدراسة ولكشف مدى ممارسة إدارة الأرباح في بيانات البنوك المالية خلال الفترة من عام 2009 إلى عام 2013، وأظهرت نتائج الدراسة أن البنوك المدرجة تمارس إدارة الأرباح بنسبة 80% خلال الفترة المدروسة، وأن هذا التمارس يؤثر سلباً على أدائها المالي من

خلال تأثيره على مؤشرات الربحية والنشاط وسعر السهم بالإضافة إلى ربحيته. بناءً على النتائج، أوصت الدراسة بأهمية أخذ ممارسة إدارة الأرباح في الاعتبار عند إصدار معايير المحاسبة، ويجب أن تتضمن هذه المعايير آليات للتحقق من ممارسة إدارة الأرباح والتحكم فيها لضمان جودة وموضوعية التقارير المالية.

دراسة (التل، 2015) بعنوان " أثر إدارة الأرباح على الأسعار السوقية للأسهم.

هدفت الدراسة إلى تحليل تأثير إدارة الأرباح على الأسعار السوقية لأسهم شركات الهندسة والبناء في الأردن، و تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لجمع البيانات وتحليلها من عينة الدراسة التي تتألف من 8 شركات هندسية مدرجة في السوق المالي، وأظهرت نتائج الدراسة عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لممارسات إدارة الأرباح على الأسعار السوقية لأسهم الشركات الهندسية والإنشائية المدرجة في بورصة عمان، بمعنى آخر، لم يتم العثور على أي دليل قوي يدعم وجود علاقة مهمة بين إدارة الأرباح والأسعار السوقية لهذه الشركات، وبناءً على النتائج، أوصت الدراسة بضرورة تفعيل التزام الشركات المدرجة بقواعد ومعايير الحوكمة المؤسسية، و يجب على الشركات أن تكون شفافة في إفصاحها عن المعلومات والتغيرات التي تطرأ على أعمالها هذا سيسهم في ضمان بيئة مالية خالية من الغش والتلاعب، وسيعزز ثقة المستثمرين وتعزيز الثقة في سوق الأوراق المالية.

دراسة (ريمة، 2014) بعنوان " إدارة الأرباح ودورها في تضليل جودة الكشوفات المالية ".

تهدف الدراسة إلى معرفة إدارة الأرباح ودورها في تضليل جودة الكشوفات المالية، باعتبارها من الممارسات السلبية التي تقوم بها المؤسسة بهدف تضليل كشوفاتها المالية، تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لعينة مقصودة تتكون من 56 استبانة، تم استرجاع 42 منها بنسبة 75% من مجتمع الدراسة للمتخصصين في المجال المحاسبي والمالي، وأهم ما توصلت إليه الدراسة: أن إدارة الأرباح في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية تمارس بدرجة متوسطة، ويرجع ذلك إلى أن أغلب الشركات صغيرة ومتوسطة الحجم وليست كبيرة، وأن مبادئ الحوكمة لها دور مهم في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح وتأثيرها على الكشوفات المالية، وأبرز ما أوصت به الدراسة: تفعيل تطبيقات قواعد الحوكمة وتعزيزها للحد من ممارسة إدارة الأرباح السلبية.

دراسة (اللوزي، 2013) بعنوان " أثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم -دراسة اختيارية على الشركات الصناعية المساهمة في بورصة عمان.

تهدف الدراسة إلى تحليل إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة العامة والمدرجة في بورصة عمان، وتحديد تأثيرها على سعر السهم لهذه الشركات في السوق المالي، و تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في الدراسة، وشملت عينة الدراسة 77 شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان للفترة من عام 2008 حتى 2011، وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وأسعار الأسهم في الشركات الصناعية في الأردن. بمعنى آخر، يوجد تأثير معنوي لإدارة الأرباح على سعر السهم لدى هذه الشركات، وتوصلت الدراسة أيضًا إلى أن 53.5% من الشركات الصناعية المشمولة بعينة الدراسة تمارس إدارة الأرباح، في حين أن 45.5% لم تمارس إدارة الأرباح. بناءً على النتائج، أوصت الدراسة بضرورة توسيع تطبيق إدارة الأرباح لدى جميع الشركات الصناعية، نظرًا للارتباط الذي يتمتع به ذلك بالأداء المالي للشركات، ويجب أن تولي الشركات الصناعية اهتماماً خاصاً لإدارة الأرباح بشكل فعال لتحسين أدائها المالي وزيادة ثقة المستثمرين.

دراسة (Abed, et...al ., 2012) بعنوان: " corporate Governance and Earnings Management

Jordanian Evidence " الحاكمية المؤسسية وإدارة الأرباح: دليل من الأردن".

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين إدارة الأرباح وخصائص الحاكمية المؤسسية لعينة من الشركات غير المالية (الصناعية والخدمية) الأردنية خلال الفترة 2006-2009، تم استخدام نموذج جونز المعدل لقياس إدارة الأرباح لعينة من 132 شركة أردنية، وأهم ما توصلت إليه الدراسة: وجود علاقة بين إدارة الأرباح وحجم مجلس الإدارة، بينما لا توجد علاقة بين إدارة الأرباح وباقي العوامل الأخرى، وأبرز ما أوصت به الدراسة: تفعيل قواعد حوكمة الشركات للحد من إدارة الأرباح. دراسة (شقلوف، 2009) بعنوان " ممارسة إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة ببورصة عمان وعلاقته بنصيب السهم من الأرباح المحققة".

هدفت الدراسة الى توعية المستثمرين لاتخاذ قرارات رشيدة فيما يتعلق بظاهرة إدارة الأرباح وممارستها من قبل الشركات الصناعية، تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لعينة مكونة من 56 شركة مساهمة، وأهم ما توصلت إليه الدراسة: وجود علاقة طردية بين إدارة الأرباح ونصيب السهم من الأرباح المستحقة، ووجود أثر لكل من حجم الشركة والتدفق النقدي ونسبة الرفع المالي ونصيب السهم من أرباح سابقة على العلاقة بين إدارة الأرباح ونصيب السهم من الأرباح المحققة، وأبرز ما أوصت به الدراسة: الدعوة الى تفعيل دور لجان التدقيق وتفعيل دورها والجهات المشرفة على مهنة المحاسبة، وزيادة مستوى الحاكمية المؤسسية، والحد من المرونة في المعايير المحاسبية.

التعقيب على الدراسات السابقة

أوجه الاتفاق والاختلاف بين الدراسات السابقة:

1- من حيث الهدف من الدراسة : اختلفت أهداف الدراسات السابقة العربية منها والأجنبية من حيث العلاقة والتأثير وتحديد الأهمية ، حيث هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر إدارة الأرباح على النسب المختارة للأسهم ممثلة في (القيمة السوقية ، معدل دوران السهم ، نسبة التغير في سعر السهم)، وهي بذلك تتفق بالغالب مع دراسة (عبد الرحمن 2016 في قياس تأثير إدارة الأرباح على مؤشرات الأداء المالي متمثلة في الربحية ومؤشرات النشاط وسعر السهم إلى عائدته) ومن ثم تتفق مع كل من دراسة (التل 2015 واللوزي 2013 في قياس أثر إدارة الأرباح على الأسعار السوقية للسهم فقط) ، وأيضاً تتفق مع دراسة كل من (Asaedi 2018, Arar2018, Jisng2017) في قياس العلاقة بين إدارة الأرباح والعائد على السهم فقط).

2- من حيث المنهج : تعد هذه الدراسة تطبيقية، وسيتم استخدام نموذج جونز المعدل لقياس إدارة الأرباح، وهو نموذج تم الاعتماد عليه في دراسة كل من (Arar, 2018, Alsaedi 2018, Abed 2012 وعبد الرحمن 2016 و الشيخ 2014) ، وقد اختلف المنهج عن دراسة كل من (اللوزي 2013 و التل 2015) حيث إعداد دراسة ميدانية وليس تطبيقية ، وأيضاً كان الاختلاف مع دراسة Jiang 2017 ، حيث تم تصميم نموذج للتوقعات العقلانية لإدارة الأرباح يعتمد على التنبؤ السلبي التقديري لإدارة الأرباح ، أما الدراسات الأخرى فلا تتفق مع هذه الدراسة إلا في متغير واحد فقط وهو إدارة الأرباح .

3- من حيث التطبيق: سيتم تطبيق هذه الدراسة في البيئة الفلسطينية وعلى جميع الشركات المدرجة في البورصة الفلسطينية وبالاعتماد على التقارير المالية المنشورة لهذه الشركات، في حين الدراسات السابقة تجمع بين البيئة العربية والأجنبية والتي تختلف من حيث الثقافة والفكر والفلسفة المحاسبية.

الفجوة العلمية التي تعالجها الدراسة الحالية:

تناول هذه الدراسة أثر إدارة الأرباح على النسب المختارة للأسهم ممثلة في (القيمة السوقية، معدل دوران السهم، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، نسبة التغير في سعر السهم)، وهو ما لم تتناوله أي دراسة أخرى، حيث تناولت دراسات قليلة ممارسة إدارة الأرباح والقيمة السوقية، وأسعار أسهم، وعوائد الأسهم، وسيولة سعر السهم كلاً على حدة، ومن ثم تساهم في سد الفجوة المعرفية في هذا المجال.

ثالثاً: الإطار التحليلي:

مجتمع وعينة البحث

1. يتكون مجتمع البحث من جميع الشركات الصناعية، والخدمية، والاستثمارية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، حيث بلغ عدد الشركات المدرجة في سوق فلسطين (33) شركة حسب الموقع الإلكتروني الرسمي لبورصة فلسطين (<http://www.pex.ps>) بتاريخ 2023/6/1م، وذلك بعد استثناء جميع الشركات التي تنتمي الى القطاع المالي؛ لما يتمتع به القطاع من طبيعة خاصة لا تتناسب مع البحث، وعينة البحث هي عينة شاملة للشركات التي توفرت بياناتها ولم تتوقف عن التداول خلال فترة البحث، والتي اكتملت لها البيانات اللازمة كافة لتقدير متغيرات الدراسة للفترة من (2011) إلى (2021) واعتبرت سنة 2011 كسنة أساس. وبلغت عينة الدراسة 31 شركة فلسطينية لفترة 10 سنوات بواقع 310 مشاهدة، وذلك بعد استثناء شركتين لم تتوفر لها البيانات، أو تلك التي توقفت عن التداول، أو أدمجت مع شركات أخرى، أو أُدرجت حديثاً. ويوضح الجدول رقم (1) مجتمع وعينة البحث.

الجدول (1) مجتمع وعينة البحث

القطاع	قطاع الصناعة	قطاع الخدمات	قطاع الاستثمار	السوق ككل	
	عدد	عدد	عدد	عدد	نسبة
المسجلة	13	10	10	33	100%
المستبعدة	0	1	1	2	6%
عينة البحث	13	9	9	31	94%

أساليب جمع البيانات:

لأغراض هذا البحث تم الاعتماد على المصادر الثانوية في جمع البيانات (التقارير السنوية المنشورة لشركات العينة، والبيانات المتعلقة بمتغيرات البحث من المواقع الإلكترونية لسوق فلسطين على مدار فترة البحث). أما فترة البحث فغطت بيانات حديثة والتي توفرت عن الشركات محل البحث، ليغطي البحث الفترة من (2011) إلى (2021)؛ وذلك بسبب حداثة الفترة حيث تناولت السنوات ما بعد حادثة الأزمة الاقتصادية العالمية؛ لمحاولة النقيض من أثر الأزمة العالمية التي حدثت عام (2008) على نتائج البحث.

التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

قبل البدء بتحليل البيانات وتقدير نماذج البحث واختبار الفرضيات لابد أولاً من التحقق من صلاحية البيانات، ويتم ذلك عبر مجموعة من الاختبارات، هي: التوزيع الطبيعي، وتجانس تباين الخطأ العشوائي (Homoscedasticity).

نتائج التحليل الإحصائي:

الجدول رقم (2) الإحصاء الوصفي للمتغيرات:

المتغيرات	Mean	Std. Dev.	Maximum	Minimum
إدارة الأرباح	-0.0060	0.0770	0.3148	-0.6076
القيمة السوقية	61.2768	166.0306	1075.2465	1.0559
معدل دوران السهم	0.3216	0.5128	2.9411	0.0000
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	45.1479	233.1027	1623.6738	0.0000
نسبة التغير في سعر السهم	0.1265	1.2381	18.6071	-1.0000
درجة الرفع المالي	0.358	0.303	4.237	0.000
حجم الشركة	10.082	1.472	13.334	6.650
الربحية	0.028	0.076	0.261	-0.622

يلاحظ من الجدول رقم (2) أنَّ الانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة كان مرتفعاً نسبياً مقارنة بالوسط الحسابي، ويتضح ذلك في جميع المتغيرات وكان واضحاً في متغير القيمة السوقية، ويعزى ذلك وفق رأي الباحثين إلى اختلاف طبيعة الشركات في عينة الدراسة منها الصناعي والخدمي والاستثماري واختلاف حجم هذه الشركات وحصتها السوقية. ويتضح أن متوسط إدارة الأرباح كان سالباً والذي يعبر عن متوسط المستحقات الاختيارية وهذا يعبر أن الشركات الفلسطينية تدير الأرباح باتجاه تخفيضها وذلك من أجل تجنب الضرائب أكثر من التأثير على سلوك واتجاهات المستثمرين.

اختبار التوزيع الطبيعي:

للتحقق من مدى اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي، تم استخدام اختبار (Jarque-Bera) المعملي حيث تكون قاعدة القرار قبول الفرضية العدمية -إن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي- إذا كانت احتمالية اختبار (J-B) أكبر من (5%)، قد أظهرت نتائج اختبار التوزيع الطبيعي كما هي في الجدول رقم (4) أن احتمال (J-B) لجميع المتغير كانت أقل من (5%)؛ مما يعني عدم اقترابها من التوزيع الطبيعي، وللتغلب على مشكلة عدم التوزيع طبيعياً لمتغيرات الدراسة؛ تم أخذ اللوغاريتم الطبيعي (ln) للمتغير كي يقترب من التوزيع الطبيعي.

جدول رقم (3) جدول التوزيع الطبيعي

(Jarque-Bera) Test			
المتغيرات	J-B	Sig	التوزيع
إدارة الأرباح	0.103	0.000	غير طبيعي
القيمة السوقية	0.358	0.000	غير طبيعي
معدل دوران السهم	0.265	0.000	غير طبيعي
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	0.505	0.000	غير طبيعي
نسبة التغير في سعر السهم	0.356	0.000	غير طبيعي

درجة الرفع المالي	0.122	0.000	غير طبيعي
حجم الشركة	0.032	0.077	طبيعي
الربحية	0.138	0.000	غير طبيعي

اختبار التداخل الخطي

وتم اجراء اختبار الارتباط بين المتغير المستقل إدارة الأرباح والمتغيرات الضابطة للتأكد من عدم وجود مشكلة الاشتراط الخطي اللازم لاختبار فرضيات الدراسة. ويظهر الجدول رقم (3) عدم وجود ارتباط عال بين المستقل إدارة الأرباح والمتغيرات الضابطة في النموذج حيث كانت قيمة الارتباط بين المتغيرين 7.5%؛ الأمر الذي يدل على احتمالية عدم وجود مشكلة الاشتراك الخطي Collinearity وللتأكد تم اجراء اختبار (Variance Inflation Factor VIF). ويلاحظ في الجدول رقم (5) أن قيمة (VIF) لجميع النماذج تقل عن قيمة 10، الأمر الذي يدل على أن نماذج الدراسة تخلو من مشكلة التداخل والاشتراك الخطي.

جدول رقم (4) قيمة (VIF) لجميع النماذج

VIF								
نموذج	نموذج	نموذج	نموذج	الربحية	حجم الشركة	درجة الرفع المالي	إدارة الأرباح	
نسبة التغير في سعر السهم	القيمة السوقية إلى الدفترية	معدل دوران السهم	القيمة السوقية					
1.092	1.314	1.106	1.162				1	إدارة الأرباح
1.190	1.144	1.151	1.147			1	-	درجة الرفع المالي
							0.367**	
1.190	1.297	1.120	1.122		1	0.089	0.023	حجم الشركة
1.100	1.252	1.145	1.251	1	0.095	-0.166**	0.234**	الربحية

اختبار مساواة متوسط البواقي للصفر (Mean of Residual)

حيث أظهر هذا الاختبار عدم وجود مشكلة للبواقي في نماذج البحث، ويلاحظ من جداول الانحدار لجميع نماذج البحث أن قيمة متوسط البواقي للنماذج مختلفة كانت قريبة من الصفر.

اختبار عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي (Heteroskedasticity Test)

تم استخدام اختبار (Robust_Standard_Errors) وذلك لضبط مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي (Heteroskedasticity) لنماذج البحث؛ تبين أن إحصائية (White) كانت أقل من (0.05) لجميع نماذج البحث وهذا يعني أننا نرفض الفرضية العدمية بأن نماذج البحث يعاني من مشكلة عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي
النماذج القياسية للدراسة:

$$M.V = \alpha + \beta_1 Earnings_M + \beta_2 Lev + \beta_3 Size + \beta_4 Profit + e \dots \dots \dots (1)$$

$$Share_turn = \alpha + \beta_2 Earnings_M + \beta_2 Lev + \beta_3 Size + \beta_4 Profit + e \dots \dots \dots (2)$$

$$MV/BV = \alpha + \beta_3 Earnings_M + \beta_2 Lev + \beta_3 Size + \beta_4 Profit + e \dots \dots \dots (3)$$

$$\Delta \text{Share_V} = \alpha + \beta_4 \text{Earnings_M} + \beta_2 \text{Lev} + \beta_3 \text{Size} + \beta_4 \text{Profit} + e \dots \dots \dots (4)$$

حيث أن:

<i>Earnings_M</i>	إدارة الأرباح
<i>Lev</i>	درجة الرفع المالي
<i>Size</i>	حجم الشركة
<i>Profit</i>	الربحية
<i>M.V</i>	القيمة السوقية
<i>Share_turn</i>	معدل دوران السهم
<i>MV/BV</i>	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية
$\Delta \text{Share_V}$	نسبة التغير في سعر السهم
$\beta_1 - \beta_4$	معاملات النماذج
α	الثابت في النماذج
<i>e</i>	الخطأ العشوائي

اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج:

لغرض اختبار الفرضية الأولى تم الاعتماد على المتوسط الحسابي للمتوسطات الاختيارية. أما الفرضيات من الثانية إلى الخامسة تم تصميم 4 نماذج بحيث تم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد على مستوى العينة ككل (بحيث يتم دراسة كل متغير تابع في نموذج مستقل)، وتم استخدام أسلوب panel data. وذلك بعد التأكد من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي.

الفرضية الأولى:

Ho2 : لا تمارس الشركات غير المالية المدرجة في سوق فلسطين إدارة الأرباح.

جدول رقم (5) ممارس إدارة الأرباح في سوق فلسطين

سوق فلسطين		المتغيرات
Std. D	Mean	
%7	-%0.6	إدارة الأرباح

تم اختبار الفرضية الأولى لقياس ممارسة الشركات غير المالية المدرجة في سوق فلسطين لسياسات إدارة الأرباح من خلال الإحصاءات الوصفية (نور والعاودة، 2017). حيث بلغ متوسط ممارسات وأساليب إدارة الأرباح لدى عينة الشركات غير المالية الفلسطينية خلال فترة الدراسة حوالي 0.6% -، ولأن المتوسط كان سالباً فإن هذا يعني بأن الشركات تمارس إدارة الأرباح التي تستهدف تقليل الربح. وبلغ الانحراف المعياري 7% وهذه الإحصائيات تعكس وجود اختلاف وتباين كبير في ممارسات وأساليب إدارة الأرباح بين الشركات غير المالية الفلسطينية. حيث تتوافق هذه النتيجة مع دراسة (AL- Lowzi, 2013) ويعزي ذلك إلى وجود بيئة رقابية ضعيفة في سوق فلسطين الأمر الذي يجعل الشركات تمارس إدارة الأرباح بالمستحقات.

الفرضية الثانية:

" يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) لممارسة إدارة الأرباح على القيمة السوقية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين".

للحكم على معنوية الأثر الارتباطي للمتغير المستقل، والمتغير التابع بشكل عملي وفاعل يتم اتباع قاعدة القرارات التالية لإطلاق الحكم الحيادي، وهي:

إذا كانت ($\text{Sig.R} < 5\%$) يتم قبول الفرضية H_0 (لا توجد علاقة).

إذا كانت ($\text{Sig.R} > 5\%$) يتم قبول الفرضية H_1 (توجد علاقة).

جدول رقم (6) تحليل الانحدار الخطي المتعدد لجميع شركات عينة البحث لنموذج القيمة السوقية

المتغير التابع القيمة السوقية								المتغيرات المستقلة	
السوق ككل		قطاع الاستثمار		قطاع الخدمات		قطاع الصناعة			
Coefficient	sig	Coefficient	sig	Coefficient	sig	Coefficient	sig		
0.159	0.008	0.107	0.076	0.159	0.008	0.000	0.115	a	الثابت
-9.021E-05	0.009	-0.011	0.019	-9.021E-05	0.009	-0.091	0.000	Earnings ₁	إدارة الأرباح
-0.024	0.531	0.025	0.654	-0.024	0.531	0.022	0.497	Lev	درجة الرفع المالي
-0.016	0.004	0.728	0.066	-0.016	0.004	0.007	0.269	Size	حجم الشركة
0.067	0.681	0.376	0.627	0.067	0.681	0.376	0.370	Profit	الربحية
0.023		0.034		0.023		0.000		Sig. R	
0.35		0.37		0.35		0.54		Adjusted R ²	
0.000		0.000		0.000		0.000		Mean of residual	
0.000		0.000		0.000		0.000		White	
Random Effects – Hausman Test									

✓ وبملاحظة معنوية نموذج الدراسة أثر إدارة الأرباح على القيمة السوقية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. على مستوى العينة كما هو موضح في الجدول رقم (6)، تبين أنه يوجد أثر عكسي ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على القيمة السوقية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ في عينة الدراسة في الفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.0064 وهي أقل من (5%)، وبناءً عليه يتم قبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على القيمة السوقية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ في عينة الدراسة في الفترة t.

✓ وعند دراسة أثر إدارة الأرباح على القيمة السوقية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى القطاعات بشكل منفصل تبين أنه يوجد أثر عكسي ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على القيمة السوقية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى القطاعات بشكل منفصل (الجميع القطاعات كلاً على حدٍ : قطاع الصناعة وقطاع الاستثمار وقطاع الخدمات) عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ في عينة الدراسة في الفترة t ويعزى ذلك وفق رأي الباحثين إلى أن الشركات تمارس إدارة الأرباح في الشركات الصغيرة من حيث القيمة السوقية، وذلك سعياً منها للتأثير على آراء وتوجهات المستثمرين نحو الاستثمار في تلك الشركات من أجل رفع القيمة السوقية للسهم، وفيما جاءت النتيجة الخاصة بها الجانب مختلفة عما توصلت إليه دراسة (التل: 2015) والتي بينت عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لممارسات إدارة الأرباح على الأسعار السوقية لأسهم الشركات الهندسية والإنشائية الأردنية.

الفرضية الثالثة:

" يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية $(\alpha \leq 0.05)$ لممارسة إدارة الأرباح على معدل دوران السهم للشركات المدرجة في بورصة فلسطين".

جدول رقم (7) تحليل الانحدار الخطي المتعدد لجميع شركات عينة البحث لنموذج معدل دوران السهم

المتغير التابع معدل دوران السهم								المتغيرات المستقلة	
السوق ككل		قطاع الاستثمار		قطاع الخدمات		قطاع الصناعة			
Coefficient	sig	Coefficient	sig	Coefficient	sig	Coefficient	sig		
0.022	0.442	0.066	0.187	0.123	0.034	0.039	0.007	a	الثابت
0.003	0.679	-0.013	0.208	0.053	0.101	-0.096	0.059	Earnings _t	إدارة الأرباح
0.002	0.907	0.030	0.518	-0.036	0.345	0.027	0.360	Lev	درجة الرفع المالي
-0.004	0.207	-0.006	0.254	-0.013	0.017	0.006	0.275	Size	حجم الشركة
0.296	0.000	0.370	0.017	-0.223	0.168	0.349	0.000	Profit	الربحية
0.000		0.019		0.123		0.000		Sig. R	
0.31		0.40		0.28		0.58		Adjusted R ²	
0.000		0.000		0.000		0.000		Mean of residual	
0.000		0.000		0.000		0.000		White	
Random Effects – Hausman Test									

- ✓ وبملاحظة معنوية نموذج الدراسة أثر إدارة الأرباح على معدل دوران السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. على مستوى العينة كما هو موضح في الجدول رقم (7)، تبين أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على معدل دوران السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ في عينة الدراسة في الفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.8754 وهي أكبر من (5%)، وبناءً عليه يتم قبول الفرضية العدمية التي تنص على أنه: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على معدل دوران السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ في عينة الدراسة في الفترة t،
- ✓ وعند دراسة أثر إدارة الأرباح على معدل دوران السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى القطاعات بشكل منفصل تبين أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على معدل دوران السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى القطاعات بشكل منفصل (لجميع القطاعات كلاً على حدا: قطاع الصناعة وقطاع الاستثمار وقطاع الخدمات) عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ في عينة الدراسة في الفترة t.
- ✓ ويعزى ذلك وفق رأي الباحثان إلى ضعف مستوى الاستثمار في سوق فلسطين ويعتبر سوق فلسطين من الأسواق غير النشطة، وأن معدل دوران السهم تحسب بقسمة قيمة الأسهم المتداولة خلال السنة على رأس المال السوقي لجميع الأسهم المقيدة بالبورصة خلال نفس السنة، فضعف نسبة التداول لم تظهر علاقات واضحة لإدارة الأرباح على معدل دوران السهم.

الفرضية الرابعة:

- " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية $(\alpha \leq 0.05)$ لممارسة إدارة الأرباح على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين."

جدول رقم (8) تحليل الانحدار الخطي المتعدد لجميع شركات عينة البحث لنموذج القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

المتغير التابع القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية								المتغيرات المستقلة	
السوق ككل		قطاع الاستثمار		قطاع الخدمات		قطاع الصناعة			
Coefficient	sig	Coefficient	sig	Coefficient	sig	Coefficient	sig		
0.060	0.050	0.100	0.224	0.177	0.010	-0.024	0.684	a	الثابت
-5.984E-05	0.002	0.000	0.863	-5.908E-05	0.039	-0.009	0.185	Earnings _t	إدارة الأرباح
0.010	0.622	0.046	0.431	-0.029	0.449	0.042	0.185	Lev	درجة الرفع المالي
-0.007	0.015	-0.010	0.215	-0.018	0.006	0.000	0.985	Size	حجم الشركة
0.347	0.000	0.404	0.012	0.033	0.845	0.383	0.000	Profit	الربحية
0.000		0.033		0.065		0.000		Sig. R	
0.36		0.37		0.31		0.58		Adjusted R ²	
0.000		0.000		0.000		0.000		Mean of residual	
0.000		0.000		0.000		0.000		White	
Random Effects – Hausman Test									

- ✓ وبملاحظة معنوية نموذج الدراسة أثر إدارة الأرباح على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. على مستوى العينة كما هو موضح في الجدول رقم (8)، تبين أنه يوجد أثر عكسي ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ في عينة الدراسة في الفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.0405 وهي أقل من (5%)، وبناءً عليه يتم قبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ في عينة الدراسة في الفترة t.
- ✓ وعند دراسة أثر إدارة الأرباح على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى القطاعات بشكل منفصل تبين أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى قطاع الخدمات فقط عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ في عينة الدراسة في الفترة t.
- ✓ أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى قطاعي الصناعة والاستثمار عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ في عينة الدراسة في الفترة t.
- ✓ ويعزى ذلك وفق رأي الباحثان إلى أن الشركات التي ترتفع فيها نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تقل الحاجة بها إلى ممارسة إدارة الأرباح والتلاعب في أرباحها، وعلى العكس تلجأ الشركات التي تكون نسبة قيمتها السوقية إلى قيمتها الدفترية منخفضة إلى ممارسة إدارة الأرباح من خلال التأثير على سلوك المستثمرين بالتلاعب بالأرباح وذلك من أجل رفع القيمة السوقية للشركة، وتتسم نتيجة هذه الفرضية مع الفرضية رقم 2.
- وسبب وجود العلاقة في قطاع الخدمات لانخفاض مستوى الأصول المستثمرة في قطاع الخدمات والذي أظهر ممارسات إدارة الأرباح بشكل جلي والذي كان له أثر واضح على نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

الفرضية الخامسة:

- " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية $(\alpha \leq 0.05)$ لممارسة إدارة الأرباح على نسبة التغير في سعر السهم للشركات المدرجة في بورصة فلسطين."

جدول رقم (9) تحليل الانحدار الخطي المتعدد لجميع شركات عينة البحث لنموذج نسبة التغير في سعر السهم

المتغير التابع نسبة التغير في سعر السهم								المتغيرات المستقلة	
السوق ككل		قطاع الاستثمار		قطاع الخدمات		قطاع الصناعة			
Coefficient	sig	Coefficient	sig	Coefficient	sig	Coefficient	sig		
-0.006	0.813	0.081	0.044	0.103	0.072	-0.132	0.013	a	الثابت
-0.001	0.933	0.016	0.563	0.023	0.611	0.002	0.835	Earnings_A	إدارة الأرباح
0.001	0.941	0.031	0.346	-0.044	0.262	0.013	0.708	Lev	درجة الرفع المالي
-0.001	0.812	-0.008	0.049	-0.010	0.051	0.011	0.045	Size	حجم الشركة
0.255	0.000	0.404	0.007	-0.134	0.380	0.283	0.000	Profit	الربحية
0.000		0.018		0.29		0.000		Sig. R	
0.28		0.37		0.24		0.47		Adjusted R²	
0.000		0.000		0.000		0.000		Mean of residual	
0.000		0.000		0.000		0.000		White	
Random Effects – Hausman Test									

✓ وبملاحظة معنوية نموذج الدراسة أثر إدارة الأرباح على نسبة التغير في سعر السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. على مستوى العينة كما هو موضح في الجدول رقم (9)، تبين أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على نسبة التغير في سعر السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) في عينة الدراسة في الفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.7435 وهي أكبر من (5%)، وبناءً عليه يتم قبول الفرضية العدمية التي تنص على أنه: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على نسبة التغير في سعر السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) في عينة الدراسة في الفترة t.

✓ وعند دراسة أثر إدارة الأرباح على نسبة التغير في سعر السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى القطاعات بشكل منفصل تبين أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على نسبة التغير في سعر السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى القطاعات بشكل منفصل (لجميع القطاعات كلاً على حد: قطاع الصناعة وقطاع الاستثمار وقطاع الخدمات) عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) في عينة الدراسة في الفترة t.

✓ ويعزى ذلك وفق رأي الباحثان إلى أن ضعف مستوى التداول في سوق فلسطين لم يؤثر على تغيير أسعار الأسهم في السوق، الأمر الذي إلى عدم تغيير مؤشرات الاغلاق السوقية بشكل كبير، وبالتالي لم تتوصل الدراسة إلى علاقات واضحة لإدارة الأرباح على نسبة التغير في سعر السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، واختلفت مع نتيجة دراسة (اللوزي: 2013) والتي أقرت أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

الخلاصة (النتائج):

- 1- الشركات غير المالية تمارس إدارة الأرباح التي تستهدف تقليل الربح.
- 2- يوجد أثر عكسي ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على القيمة السوقية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$).
- 3- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على معدل دوران السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$).
- 4- يوجد أثر عكسي ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$).
- 5- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية (لإدارة الأرباح) على نسبة التغير في سعر السهم في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$).

التوصيات:

1. نوصي المستثمرين في السوق الفلسطيني الاهتمام بمؤشر القيمة السوقية، والاستثمار في الشركات ذات القيمة السوقية المرتفعة باعتبارها الأقل تلاعب بالأرباح.
2. نوصي هيئة الرقابة في السوق المالي بإلزام الشركات المدرجة بتطبيق معايير الحوكمة والتي بدورها السبب الرئيسي في تخفيض ممارسات إدارة الأرباح من أجل خلق بيئة استثمار آمنة للمستثمرين في سوق فلسطين.

3. اجراء الدراسة على أسواق أخرى ومقارنتها مع سوق فلسطين حتى نستطيع من تعميم نتائج الدراسة.

المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

- أحمد، حوراء. (2019). أثر جودة التدقيق على عمليات إدارة الأرباح، دراسة استطلاعية-تطبيقية. مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، (3) 11.
- بقيله، بسام خليل، عكور، سامر محمد. (2018). أثر خصائص الشركة وإدارة الأرباح على القيمة السوقية: دليل في الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في سوق عمان المالي *IUG Journal of Economics & Business*, 26(2).
- التل، هبة. (2015). أثر إدارة الأرباح على الأسعار السوقية للأسهم " دراسة اختيارية على الشركات الهندسية والإنشائية الأردنية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
- التميمي، عباس والساعدي، حكيم. (2015). إدارة الأرباح - عوامل نشأتها وأساليبها وسبل الحد منها، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، الطبعة الأولى.
- ريمة، حلاسة. (2014). إدارة الأرباح ودورها في تضليل جودة الكشوفات المالية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر.
- شعلان، جبار. (2016). دوافع ووسائل تبني الإدارة لممارسات إدارة الأرباح المحاسبية وسبل الحد منها - دراسة تطبيقية لعينة من الشركات العراقية، مجلة الفتح للعلوم الإدارية والاقتصادية، العراق، 6 (1).
- شقوف، محمد. (2009). ممارسة إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وعلاقتها بنصيب السهم من الأرباح المحققة، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن.
- الشيخ، عماد يوسف أحمد. 2014. تأثير عملية إدارة الأرباح في سعر السهم للشركات الصناعية المساهمة العامة في الأردن. مجلة الإدارة والاقتصاد، 37 (100)، ص ص. 213-231.
- الطويل، عصام محمد، ورشوان، عبد الرحمن محمد. (2022). أثر التحفظ المحاسبي على بعض النسب المالية المختارة للأسهم (دراسة تطبيقية على شركات الاستثمار المدرجة في بورصة فلسطين)، المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية، 38 (2).
- عبد الرحمن، عبد الرحمن وهاشم، وعمر. (2016). أثر ممارسة إدارة الأرباح على تقويم الأداء المالي-دراسة تطبيقية على المصارف المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية، (17)، كلية التجارة، جامعة النيلين، السودان.
- غويله، محمد. (2021). قياس ممارسات إدارة الأرباح في المصارف المبنية وفق نموذج مخصص خسائر القروض LLPS ومدى تأثيرها على الوعي الضريبي (دراسة تطبيقية)، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية، كلية الاقتصاد والتجارة الجامعة الأسمرية الإسلامية، ليبيا، (8).
- اللوزي، خالد. (2013). أثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم دراسة اختيارية على الشركات الصناعية المساهمة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.

محمود، عبد الحميد العيسوي. (2020). أثر ممارسات إدارة الأرباح من خلال إدارة عرض بنود قائمة الدخل على جودة الأرباح المحاسبية مع دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 4(1)، 345-417.

نور، عبد الناصر والعواودة، حنان. (2017). إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العام، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 13(2).
ثانياً: المراجع الأجنبية:

Abdul Rahman, Abdul Rahman and Hashem, Omar. (2016). The Impact of Earnings Management on Financial Performance Evaluation: An Empirical Study on Banks Listed on the Khartoum Stock Exchange. *Journal of Economic Sciences*, Issue 17, College of Commerce, University of Nilein, Sudan.

Abed, S., Al-Attar, A., & Suwaidan, M. (2012). Corporate governance and earnings management: Jordanian evidence. *International Business Research*, 5(1), 216.

Abubakar, A. H., Anuforo, P. U., Hussaini, D., & Isa, M. (2021). Political Connection and Real Earnings Management in Nigeria. *Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 12-18.

Ahmed, Hura. (2019). The Impact of Audit Quality on Earnings Management: An Empirical Survey. *Journal of College of Management, Economics, Administrative, and Financial Studies*. 11(3)

Al Saedi, A. A. (2018). Earnings Management and Its Relationship with Stock Returns: An Empirical Study on a Sample of Qatari Listed Industrial Companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(5), 1-12.

Al-Lawzi, Khaled. (2013). The Impact of Earnings Management on Stock Prices: An Optional Study on Industrial Public Companies Listed on the Amman Stock Exchange. *Master's Thesis*, Department of Accounting and Finance, College of Business, Middle East University, Jordan.

AL-Lowzi, K. (2013). The effect of practice earnings management on the stock prices. (Un published Master thesis) School of Business, University of the Middle East, Jordan.

Al-Tamimi, Abbas, Al-Saadi, Hakim. (2015). Earnings Management: Its Origins, Methods, and Ways to Limit It. College of Management and Economics, University of Baghdad, 1st Edition.

Al-Taweel, Essam Mohammed, Weshwan, Abdulrahman Mohammed. (2022). The Impact of Accounting Conservatism on Selected Financial Ratios of Stocks: An Empirical Study on Investment Companies Listed on the Palestine Stock Exchange. *Jordanian Journal of Applied Sciences*, 38(2).

Al-Tell, Hiba. (2015). The Impact of Earnings Management on Stock Prices: An Optional Study on Jordanian Engineering and Construction Companies. *Master's Thesis*, Middle East University, Jordan.

Andreas, (2017), "Analysis of operating cash flow to detect real activity manipulation and its effect on market performance", *International Journal of Economics and Financial*, Issues, Vol.7, pp.524-529.

Arar, S. S., Al-Sheikh, E. A., & Hardan, A. S. (2018). The relationship between earnings management and stock price liquidity. *International Journal of Business and Management*, 13(4), 99-107.

Baquilah, Basam Khalil, Akour, Samer Mohammed. (2018). The Impact of Firm Characteristics and Earnings Management on Market Value: Evidence from Industrial and

Service Companies Listed on the Amman Stock Exchange. *IUG Journal of Economics & Business*, 26(2).

Callao, Susana and others, (2017), "Why do companies from emerging countries manage earnings? *Eurasian Journal of Business and Management*, 5 (2) ,pp.60-84.

Chaney, P. and Lewis, C. (1995). Earnings management and firm valuation under asymmetric information, *Journal of Corporate Finance*, 1, 319-345.

Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 193-225.

Eckel, N. (1981), "The Income Smoothing Hypothesis Revisited", *Abacus*, Vol. 17, N.º 1, pp. 28-4

Ghuwaila, Mohammed. (2021). Measuring Earnings Management Practices in Islamic Banks According to the Specific Model of Loan Loss Provisions (LLPS) and Its Impact on Tax Base: An Empirical Study. *Journal of Economic and Political Sciences*, College of Economics and Commerce, Islamic Asmariya University, Libya, 8.

Habbash, Murya and Alghamdi, Salim, (2015), "The perception of earnings management motivation in Saudi public firms ", *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol.5, No.1, pp.122-147.

Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of accounting and economics*, 7(1-3), 85-107.

Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383.

Ibrahim, S., & Lloyd, C. (2011). The association between non-financial performance measures in executive compensation contracts and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(3), 256-274

Jiajun Jiang, Qi Liu. (2017)." Earnings Management and Stock Returns: Theory and Evidence, Federal Reserve Board of Governors.

Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228.

Mahmoud, Abdelhamid Al-Aissawi. (2020). The Impact of Earnings Management Practices through Managing the Presentation of Income Statement Items on the Quality of Accounting Profit: An Empirical Study on Egyptian Joint-Stock Companies. *Alexandria Journal of Accounting Research*, 4(1), 345-417.

Nour, Abdul Nasser and Al-Awawdeh, Hanan. (2017). Earnings Management and Its Impact on the Quality of Accounting Profit: An Empirical Study on Jordanian Industrial Public Companies. *Jordanian Journal of Business Administration*, 13(2).

Rima, Halasa. (2014). Earnings Management and Its Role in Misleading Financial Statements: *Master's Thesis*, Faculty of Economic, Commercial, and Management Sciences, Mohamed Khider University, Biskra, Algeria.

Shaklof, Mohammed. (2014). Earnings Management in Public Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange and Its Relationship to the Share's Portion of the Realized Profits. *Ph.D. Dissertation*, Arab Academy for Banking and Financial Sciences, Jordan.

Shalan, Jabar. (2016). Motives and Means of Adopting Accounting Earnings Management Practices and Ways to Limit Them: An Applied Study on a Sample of Iraqi Companies. *Al-Fath Journal of Administrative and Economic Sciences*, Iraq, 6(1).

Wibowo, Agus satrya and other, 2018, "Growth Illusion in the Indonesia stock exchange: Relationship between earnings management and firm value", *The Indonesian Journal of Accounting Research*, Vol.21, No.1, pp.75-10.