

قياس أثر الرافعة المالية على المفاضلة بين التلاعب في الأنشطة
الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق:
دراسة تطبيقية على الشركات السعودية

د. حميده محمد عبدالمجيد

أستاذ المحاسبة المساعد

كلية التجارة، جامعة الأزهر بالقاهرة hemeda@azhar.edu.eg

كلية الأعمال، جامعة الملك خالد، بأبها hemeda@kku.edu.sa

 <https://orcid.org/0000-0002-3455-5296>

ملخص:

هدفت الدراسة إلى قياس أثر التكاليف المرتبطة مع أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية وأسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق على المفاضلة بينهما لتحقيق الأرباح المستهدفة، وكذلك أثر الرافعة المالية على ذلك، وذلك بالتطبيق على بيانات الشركات السعودية غير المالية خلال الفترة من ٢٠٠٣م حتى ٢٠١٩م. وتمثلت تكاليف التلاعب في الأنشطة الحقيقية في الحصة السوقية ودرجة الصحة المالية للشركة في بداية الفترة، بينما تمثلت تكاليف إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في تكاليف الرقابة الخارجية، ممثلة في نوع المراجع الخارجي وطول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع، والمرونة المتاحة في النظام المحاسبي، ممثلة في صافي الأصول التشغيلية وطول دورة التشغيل. وقد تم استخدام نماذج المعادلات الآنية في إجراء التحليل الإحصائي.

وتوصلت الدراسة إلى استخدام الشركات السعودية لكلا الأسلوبين بشكل استبدالي، حيث أدى كل من الحصة السوقية ونوع المراجع الخارجي وطول دورة التشغيل إلى زيادة الاعتماد على كلا الأسلوبين، في حين أدت درجة الصحة المالية إلى تخفيض الاعتماد على كلا الأسلوبين، بينما أدى طول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي والرافعة المالية إلى زيادة الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وتقليل الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية، في حين كان العكس بالنسبة لصافي الأصول التشغيلية.

وتساهم نتائج هذه الدراسة في تقديم رؤية أوضح حول عملية المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح في ظل تباين الآراء حول تأثير التكاليف المرتبطة بها على هذه المفاضلة، وهو ما يؤدي إلى ضرورة عدم التركيز على أسلوب واحد فقط من أساليب إدارة الأرباح، وأن التركيز على الرقابة الخارجية العالية لن يمنع أنشطة إدارة الأرباح بالكامل، ولكنه يغير من تفضيلات المديرين لأسلوب على الآخر. ويقدم ذلك الكثير من الفوائد لكلاً من الدائنين وواضعي السياسات.

الكلمات المفتاحية: التلاعب في الأنشطة الحقيقية، إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق؛ المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح، الرافعة المالية، نظام المعادلات الآنية.

تصنيف JEL: G30, M40, M41

Measuring the Effect of Financial Leverage on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management: An Empirical Study on Saudi Companies

Hemeda Mohamed Abdelmageed

Assistant Professor of Accounting

Faculty of Commerce, Al-Azhar University, hemeda@azhar.edu.eg
& College of Business, King Khalid University hemeda@kku.edu.sa

 <https://orcid.org/0000-0002-3455-5296>

Abstract

This study investigates the impact of the costs associated with real activities manipulation and accrual-based earnings management, on the trade-off between them to achieve the targeted earnings, as well as the effect of financial leverage on this trade-off. The study is using the data of non-financial Saudi companies during the period from 2003 to 2019. The costs of real activities manipulation are the market share and financial health of the company at the beginning of the period, while the costs of accrual-based earnings management is the cost of external scrutiny, measured by the external auditor type and the length of their relationship with the client, and the accounting flexibility, measured by net operating assets and the operating cycle. Simultaneous equations models were used in the statistical analysis.

The study found that Saudi companies use both methods in a substitution manner. The market share, external auditor, and the operating cycle led to an increase in reliance on both methods, while the financial health led to a reduction in reliance on both methods. The length of the auditor's relationship with the client led to the same effect. The external auditor and financial leverage increased reliance on accrual-based earnings management and reduced reliance on real activities manipulation, while the opposite was found for net operating assets.

These findings contribute to provide better insights on the trade-off between the two methods of earnings management in light of the divergence of opinions about the impact of the associated costs on this trade-off. It will not completely prevent earnings management activities, but it does change the preferences of managers one method over another. This brings many implications to both creditors and policymakers.

Key words: *real activities manipulation; accrual-based earnings management; Trade-off between earnings management methods; Financial Leverage; Simultaneous equations models.*

JEL Classification: *G30, M40, M41.*

١. الإطار العام للدراسة:

١.١ مقدمة:

لقد ظل الأدب المحاسبي لفترة من الزمن يُركز على أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق Accrual-based earnings management باعتبارها هي المستخدمة في عمليات إدارة الأرباح، والتي تتم من خلال التأثير على عملية الاختيار المحاسبي لتحقيق الأرباح المستهدفة. وقد قدمت دراسة Roychowdhury (2006) بشكل مفصل للأسلوب الآخر لإدارة الأرباح المتمثل في التلاعب في الأنشطة الحقيقية Real activities manipulation، والذي يتم من خلال اتخاذ قرارات تختلف عن القرارات المثالية لظروف الشركة بغرض التأثير على الأرباح وليس تحقيق مصلحة الشركة.

وقد تم تطوير العديد من التشريعات واللوائح والمعايير التي تعمل على الحد من استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، بالإضافة إلى أن ما يتم ممارسته من خلال هذا الأسلوب يمكن الكشف عنه بسهولة نسبياً مقارنة بالتلاعب في الأنشطة الحقيقية، ومن ثم يمكن معاقبة إدارة الشركة عنه سواء بشكل مباشر من خلال توقيع عقوبات على الشركة أو بشكل غير مباشر من خلال التأثير على سعر سهم الشركة. وفي المقابل، فإنه لا يوجد مثل هذه التشريعات أو اللوائح أو المعايير التي يمكنها الحد من استخدام أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وفي نفس الوقت يصعب اكتشاف الممارسات التي تتم باستخدام هذا الأسلوب، ومن ثم فإنه لا يمكن معاقبة الشركة عليه؛ وهو ما دفع الشركات إلى زيادة الاعتماد على هذا الأسلوب (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Cohen, Dey, & Lys, 2008; Cohen & Zarowin, 2010; Gunny, 2010; Healy & Wahlen, 1999; Jelinek, 2007; Roychowdhury, 2006; Zang, 2012).

وقد كان اتجاه معظم الدراسات السابقة منصباً في الأساس بالتركيز على دراسة وتحليل كل أسلوب من الأسلوبين بشكل مستقل بغرض تحديد العوامل المؤثرة على كل منهما والعمل على كيفية تخفيض ممارسة إدارة الأرباح لكل أسلوب منهما. إلا أن الافتراض بان إدارة الشركة تعتمد على أسلوب واحد فقط من الأسلوبين هو افتراض غير منطقي، ولا تدعمه الأدلة التطبيقية التي توصلت إليها الدراسات السابقة. على سبيل المثال أشارت Zang (2012) إلى أنه طالما يُتاح أمام المديرين كلا الأسلوبين، فإنه من المتوقع قيامهم باستخدامهما معاً وفي نفس الوقت. وعندما تقرر إدارة الشركة الاعتماد على كلا الأسلوبين فإنه يكون مهماً معرفة كيفية ذلك من حيث توقيت الاعتماد على كل أسلوب، وهل يتم ذلك بشكل متزامن أم بشكل متبادل، والعوامل التي تؤثر على ذلك، وهو ما يُطلق عليه المفاضلة أو المبادلة Trade-off بين أسلوبَي إدارة الأرباح.

إن الدراسات السابقة التي تناولت العوامل المؤثرة على عملية المفاضلة بين أسلوبَي إدارة الأرباح كانت تركز على هذه العوامل مجتمعة أو مشتركة بين أكثر من عامل من هذه العوامل، وذلك بافتراض أن هذه العوامل ذات تأثيرات متساوية على عملية المفاضلة (Cohen et al., 2008; Cohen & Zarowin, 2010). وقد قامت Zang (2012) بدراسة هذه العوامل بشكل مفصل وبيان تأثير كل منها على عملية

المفاضلة. وقد فتحت هذه الدراسة آفاقاً جديدة للبحث المحاسبي حول عملية المفاضلة بين أسلوبَي إدارة الأرباح. وتعتمد عملية المفاضلة طبقاً لدراسة (Zang, 2012) على أساس العوامل المرتبطة مع استخدام كل أسلوب من الأسلوبين والتي تعتبر بمثابة قيود أو تكاليف مرتبطة مع استخدام كل أسلوب، والتي بدورها تؤثر على استخدام الأسلوب نفسه ومن ثم درجة الاعتماد على الأسلوب الآخر في ضوء ذلك.

بالإضافة إلى ذلك فإن الرافعة المالية تمثل أحد العوامل الهامة التي يمكن أن تؤثر على درجة الاعتماد على كل أسلوب من أسلوبَي إدارة الأرباح. حيث أنه يكون من المتوقع أن تؤدي الرافعة المالية إلى تفضيل الشركة للاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية لصعوبة اكتشافها من قبل الأطراف الخارجية ولكونها قد تكون مثالية من وجهة نظر الدائنين في الحالات التي تؤدي إلى زيادة الأرباح، مثل تلك التي تؤدي إلى تخفيض المصروفات الاختيارية Discretionary expenditures مثل مصروفات الدعاية والإعلان، والمصروفات العمومية والإدارية (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Bushee, 2001; Cohen, Mashruwala, & Zach, 2010; Gao, Gao, & Wang, 2017; Hoang & Phung, 2019; Jackson & Wilcox, 2000; Kaushik & Kumar, 2018; Roychowdhury, 2006).

وفي هذا السياق تتناول الدراسة الحالية كيفية المفاضلة بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في الشركات السعودية وكيفية تأثير التكاليف المرتبطة بكل الأسلوبين في هذه الشركات وكذلك دور الرافعة المالية في التأثير على هذه المفاضلة.

١.٢ مشكلة الدراسة:

على الرغم من عولمة المحاسبة المعاصرة فإنه ينبغي النظر أيضاً إلى الخصائص المرتبطة مع كل دولة لتحديد ما إذا كانت عملية المفاضلة بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق سوف تتأثر بنفس الشكل أو الاتجاه بالعوامل المؤثرة على هذه المفاضلة في ضوء الدراسات السابقة، أم لا. حيث يشير (Alzoubi, 2018) إلى أن ممارسات إدارة الأرباح يمكن أن تكون متباينة بين الدول وينبغي اخذ ذلك في الاعتبار. وحيث أنه تم تناول أثر التكاليف المرتبطة مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق على المفاضلة بينهما وتأثير الرافعة المالية على ذلك في بعض الدول المتقدمة والأخرى النامية، تأتي الدراسة الحالية لمناقشة هذه المفاضلة في البيئة السعودية. وعلى ذلك يمكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال التساؤل الرئيس التالي:

ما هو أثر التكاليف المرتبطة مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق على المفاضلة بينهما وتأثير الرافعة المالية على ذلك؟

ويتفرع عن هذا التساؤل الرئيس، مجموعة التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي منهجية استخدام كلاً من التلاعب في الأنشطة الحقيقية مع إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في نفس الوقت؟

- ما هي العوامل التي تمثل قيود أو تكاليف على استخدام التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق؟

- كيف يمكن المفاضلة بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق؟
- كيف تؤثر الرافعة المالية على عملية المفاضلة بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق؟

- كيف يمكن قياس أثر التكاليف المرتبطة مع أسلوب إدارة الأرباح والرافعة المالية على عملية المفاضلة بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في البيئة السعودية؟
١.٣ هدف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيس للدراسة في: دراسة أثر التكاليف المرتبطة مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق على المفاضلة بينهما وتأثير الرافعة المالية على ذلك، في الشركات السعودية.

ويتم تحقيق هذا الهدف من خلال تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

- توضيح منهجية استخدام كلاً من التلاعب في الأنشطة الحقيقية مع إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في نفس الوقت.

- توضيح العوامل التي تعتبر بمثابة قيود أو تكاليف على استخدام التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق.

- بيان كيفية المفاضلة بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في نفس الوقت.

- توضيح أثر الرافعة المالية على عملية المفاضلة بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق.

- قياس أثر التكاليف المرتبطة مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق على المفاضلة بينهما وتأثير الرافعة المالية على ذلك بالتطبيق على الشركات السعودية.

١.٤ أهمية الدراسة:

تساهم الدراسة الحالية من الناحية النظرية في إثراء المكتبة العربية حول عملية المفاضلة بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في ضوء التكاليف النسبية المرتبطة مع استخدام كل أسلوب والمرتبطة مع استخدام الأسلوب الآخر في نفس الوقت، حيث تعتبر هذه الدراسة هي الأولى - في حدود علم الباحث - التي تقوم بقياس هذا الأثر في الشركات السعودية. وبهذا الشكل فإنها تساهم في سد الفجوة الموجودة حالياً حول هذا الأثر في البيئة العربية بالتطبيق على بيانات الشركات السعودية غير المالية.

وحيث أن المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح تقضي بأن يكون للعامل المؤثر على هذه المفاضلة ذو تأثير على استخدام أحد الأسلوبين بشكل معاكس لاستخدام الأسلوب الآخر، فإن نتائج الدراسة الحالية تساهم في إثراء الأدب المحاسبي من خلال توثيقها لتأثير التكاليف المرتبطة مع أسلوب إدارة الأرباح في البيئة السعودية بصورة مختلفة -جزئياً- عما تم الوصول إليه في الدراسات السابقة وبيان أسباب هذا

التفاوت في التأثير وكذلك العمل على تحسين أثر هذه التكاليف باعتبارها بمثابة قيود يمكن الاستفادة منها للحد من ممارسات إدارة الأرباح. كما تتميز الدراسة أيضاً بان هذا الدليل قد تم الوصول إليه من خلال تحليل بيانات الشركات السعودية خلال فترة زمنية طويلة امتدت لمدة ١٧ سنة، وهو أمر نادر في الدراسات السابقة العربية في مجال المحاسبة.

أما من الناحية التطبيقية فتعد نتائج هذه الدراسة مفيدة لكل من الدائنين أو مقدمي التمويل للشركة وكذلك المشرعين والمنظمين وواضعي السياسات في عملية رصد واكتشاف العوامل المسببة لممارسة إدارة الأرباح بصورة أكثر تفصيلاً وأكثر دقة بحيث تساعدهم في العمل على إيجاد الوسائل والأدوات والنظم التي تعمل على الحد من ممارسات إدارة الأرباح.

١.٥ منهجية الدراسة:

تعتمد الدراسة على استخدام المنهج الاستنباطي لمراجعة وتحليل الأدب المحاسبي المتعلق بالعوامل المؤثرة على المفاضلة بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وكذلك تأثير الرافعة المالية على هذه المفاضلة. وبناء على ذلك يتم بناء نموذج لقياس أثر التكاليف المرتبطة مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق على المفاضلة بينهما وتأثير الرافعة المالية على ذلك. بالإضافة إلى ذلك فيتم استخدام المنهج الاستقرائي بغرض تطبيق النموذج المقترح باستخدام البيانات المستخرجة من التقارير المالية السنوية للشركات السعودية غير المالية خلال الفترة من ٢٠٠٣ حتى ٢٠١٩م.

١.٦ تقسيم الدراسة:

يهدف الجزء التالي إلى بيان الجوانب النظرية المتعلقة بأثر التكاليف المرتبطة مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق على المفاضلة بينهما وتأثير الرافعة المالية على ذلك، ثم بعد ذلك يتم استعراض للدراسات السابقة وتحليل نتائجها لوضع فروض الدراسة، يلي ذلك توضيح لمنهجية الدراسة والنموذج التطبيقي باستخدام نماذج المعادلات الآنية، ثم تحليل ومناقشة النتائج واختبار الفروض، والتي منها يتم عرض نتائج وتوصيات الدراسة، وتظهر قائمة المراجع في القسم الأخير من الدراسة.

٢. الجوانب النظرية للدراسة:

٢.١ إدارة الأرباح: الحقيقية أم المحاسبية؟:

ينصرف مفهوم إدارة الأرباح بصفة عامة إلى تدخل إدارة الشركة في تحديد رقم الربح الظاهر في القوائم المالية بغرض التأثير على استنتاجات وقرارات مستخدمي هذه القوائم بالشكل الذي يحقق منافع أو مصالح محددة لإدارة الشركة (Beyer, Beuselinck, Cascino, Deloof, & Vanstraelen, 2019; Guttman, & Marinovic, 2019; Healy & Wahlen, 1999). وعادة ما يتم تحقيق أهداف إدارة

الأرباح من خلال استخدام أحد أسلوبين هما إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق^(١) accrual-based earnings management، والتلاعب في الأنشطة الحقيقية^(٢) real activities manipulation. وتتم إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق من خلال الاستفادة من المرونة في عملية الاختيار Discretion من بين السياسات والطرق المحاسبية المتاحة في معايير المحاسبة محل التطبيق، لتحقيق الأرباح المستهدفة. وعادة ما تتم هذه العملية من خلال حسابات الاستحقاق^(٣) accruals الناتجة عن تطبيق أساس الاستحقاق. وقد كان التركيز الأساس والرئيس للدراسات السابقة على هذا الأسلوب من إدارة الأرباح لفترة من الزمن (Beuselinck et al., 2019; Beyer et al., 2019; Healy & Wahlen, 1999; Jones, 1991; Kothari, Leone, & Wasley, 2005).

وقد ركزت الدراسات السابقة على قياس إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق على حسابات الاستحقاق الاختيارية Discretionary accruals، وهي حسابات الاستحقاق التي يُتاح عدة بدائل لتحديد قيمتها وتستطيع إدارة الشركة الاختيار من بين هذه البدائل، وبالتالي يُتاح لها حرية أو مرونة في تحديد قيم هذه الحسابات (Dechow, Hutton, Kim, & Sloan, 2012; Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995). مثال ذلك فإنه يتوافر أمام إدارة الشركة العديد من الطرق المحاسبية لتحديد قيمة مخصص الديون المشكوك في تحصيلها والمخزون والاستهلاك، ومن ثم فإنها تعتبر حسابات استحقاق اختيارية.

أما التلاعب في الأنشطة الحقيقية فهو إجراء أو تصرف أو قرار مقصود A purposeful action لتغيير أو تعديل الأرباح المفصح عنها في اتجاه معين، ويتم تحقيق هذا التأثير من خلال تغيير في كل من توقيت وهيكلية الأنشطة سواء كانت تشغيلية أو استثمارية أو تمويلية. ويترتب على هذا التغيير نتائج للأعمال أقل من المستوى الأمثل suboptimal-business consequences الذي كان يمكن أن يحدث في ظل الظروف العادية. ويعني ذلك أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية يمثل خروجاً عن قرارات أو ظروف التشغيل المثالية أو الأمثل optimal operational decisions (Kim & Sohn, 2013; Kim & Park, 2012; Zang, 2012; Roychowdhury, 2006; Zang, 2012). وتشير (Zang, 2012) إلى أن مصطلح التلاعب في الأنشطة الحقيقية لم يكن شائعاً في بداية تناوله في الدراسات المحاسبية، حيث كانت تركز هذه الدراسات على الأداة المستخدمة في إحداث هذا التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وذلك حتى قامت دراسة (Graham, Harvey, and Rajgopal, 2005) بتقديم هذا المفهوم.

وقد قام (Graham et al., 2005) باستطلاع آراء مجموعة من المديرين عن ممارسات التلاعب في الأنشطة الحقيقية لتحقيق الأرباح المستهدفة، وقد أفاد كثير من المستقصى منهم بأن كل الشركات سوف (أو يجب أن) تتخذ إجراء ما من إجراءات التلاعب في الأنشطة الحقيقية لتحقيق مثل هذا الغرض، طالما

(١) يتم في العادة الإشارة إليها أيضاً على أنها إدارة الأرباح المحاسبية أو الوهمية أو المصطنعة.

(٢) يتم في العادة الإشارة إليها أيضاً على أنها إدارة الأرباح الحقيقية real earnings management أو إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية أو المدخل الحقيقي لإدارة الأرباح.

(٣) حسابات الاستحقاق هي الحسابات الناتجة عن تطبيق أساس الاستحقاق في المحاسبة، والتي تشمل على كل من المقدمات والمستحقات، وهو ما يوضح عدم دقة الاقتصار على كلمة (المستحقات) للتعبير عنها.

أن الإجراءات التي يمكن القيام بها من خلال معايير المحاسبة غير كافية، وطالما كانت التوضيحات الفعلية الناتجة عن ذلك ليست كبيرة جداً، بالإضافة إلى إجهاد المديرين من الاعتماد بشكل كامل أو كبير على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في أعقاب الفضائح المحاسبية لشركة Enron وشركة WorldCom.

وتماشياً مع هذا الاستطلاع فقد وثق (2006) Roychowdhury دليلاً تطبيقياً على أن المديرين يتجنبون التقرير عن خسائر سنوية وكذلك يتجنبون التقرير عن أرباح تختلف عن تلك المتوقعة من جانب المحللين الماليين، وذلك من خلال الانحراف عن قرارات التشغيل المثالية بغرض واحد فقط يتمثل في التأثير المقصود على الأرباح بالزيادة.

والأنشطة أو القرارات محل التلاعب يمكن أن تكون نشاطاً واحداً أو عدة أنشطة. على سبيل المثال، فإنه في مجال الأنشطة التشغيلية فإنه يمكن تخفيض أسعار المبيعات، أو المبالغة أو الإفراط في الإنتاج أو المخزون overproducing inventory لزيادة مخزون آخر الفترة بغرض تخفيض تكلفة البضاعة المباعة، أو تخفيض المصروفات الاختيارية discretionary expenditures مثل مصروفات الدعاية والإعلان، ومصروفات البيع والتوزيع، والمصروفات العمومية والإدارية، ومصروفات الصيانة والتدريب، ونفقات البحث والتطوير (Bushee, 2001; Cohen et al., 2010; Jackson & Wilcox, 2000; Roychowdhury, 2006). وفي مجال الأنشطة الاستثمارية فيمكن التلاعب في مبيعات الأصول المربحة (Herrmann, Inoue, & Thomas, 2003). وفي مجال الأنشطة التمويلية فإنه يمكن استخدام مبادلات الديون وحقوق الملكية (Hand, 1989)، واستخدام المشتقات المالية في التحوط (Pincus & Rajgopal, 2002)، والتوريق (Dechow & Shakespear, 2009).

وقد اهتمت بعض الدراسات السابقة بدراسة ومناقشة النتائج المترتبة على التلاعب في الأنشطة الحقيقية. وقد كانت نتائج هذه الدراسات مختلطة. على سبيل المثال، فقد توصل Cohen and Zarowin (2010) إلى أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية يكون له تأثير على الأداء التشغيلي اللاحق أكبر من التأثير الناتج عن إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. كما توصلت (2010) Gunny إلى أن الأداء التشغيلي كان أفضل في السنوات الثلاث اللاحقة.

وعلى العكس من ذلك فقد توصل (2009) Bhojraj, Hribar, Picconi, and McInnis إلى أن الشركات التي اعتمدت على التلاعب في الأنشطة الحقيقية قد حققت أداءً تشغيلياً سيئاً في السنوات الثلاث اللاحقة. ويرى (2017) Anagnostopoulou and Tsekrekos أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية يكون أكثر ضرراً على الأداء المستقبلي من إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وذلك لأنه يمثل خروجاً عن القرارات الإدارية المثالية المتوقعة، لمجرد التأثير فقط على رقم الربح المعلن عنه.

وترى (2012) Zang أنه من غير المرجح أن يؤدي التلاعب في الأنشطة الحقيقية إلى زيادة قيمة الشركة، وخصوصاً إذا كانت الشركة تواجه منافسة شديدة في القطاع أو الصناعة التي تنتمي إليها. وقد أوضح (2009) Bhojraj et al. أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية له تأثير ضار على أداء السهم في

سوق الأوراق المالية على المدى الطويل، على الرغم من وجود بعض المنافع أو الفوائد المؤقتة. كما قدم Badertscher (2011) دليلاً على قيام بعض الشركات باستخدام التلاعب في الأنشطة الحقيقية بغرض الحفاظ على التقييم المرتفع لحقوق الملكية. كذلك فإن التلاعب في الأنشطة الحقيقية يرافقه تأثيرات مباشرة متزامنة على التدفقات النقدية simultaneous direct cash flows consequences، مما يجعله أكثر ضرراً على القيمة الاقتصادية للشركة (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Cohen et al., 2008; Graham et al., 2005).

وفي نهاية هذا الجزء فإنه يُثار تساؤل جوهري عن كيفية قيام الشركات بالاعتماد على كلا الأسلوبين في التأثير النهائي على رقم الربح المعلن عنه.

٢.٢ المفاضلة بين أساليب إدارة الأرباح: تأثير التكامل أم تأثير الاستبدال:

من الناحية النظرية تستطيع إدارة الشركة تحقيق الأرباح المستهدفة من خلال استخدام أسلوب واحد من أساليب إدارة الأرباح، إلا أنه مع زيادة الضغوط أو القيود على إدارة الشركة، فإنها قد تكون في وضع لا تستطيع فيه تحقيق الأرباح المستهدفة من خلال استخدام أسلوب واحد من أساليب إدارة الأرباح (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Zang, 2012). على سبيل المثال فقد أشار Roychowdhury (2006) إلى أنه قد لا يكون من الملائم أو الكافي في بعض الحالات للشركة أن تحقق الأرباح المستهدفة عن طريق ممارسة إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق فقط. كما أشار Badertscher (2010); Cohen and Zarowin (2010); Cohen et al. (2008) إلى أن الشركات تختار بين أسلوبين إدارة الأرباح. وعندما تقرر إدارة الشركة الاعتماد على أسلوبين إدارة الأرباح، فإن هذا القرار قد يكون متزامناً Simultaneous decision أو قراراً مشتركاً Joint decision.

ويقصد بالقرار المتزامن أن تعتمد منهجية إدارة الأرباح على استخدام أسلوبين إدارة الأرباح معاً وفي نفس الوقت أو بشكل متزامن، وذلك على اعتبار انهما ذو طبيعة متزامنة Simultaneous nature. ويُطلق على هذا القرار أيضاً تأثير التكامل Complementarity effect بين أسلوبين إدارة الأرباح (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Zang, 2012). وقد افترضت هذا الافتراض بشكل صريح العديد من الدراسات السابقة مثل (Barton, 2001; Beatty, Chamberlain, & Magliolo, 1995; Cohen et al., 2008; Hunt, Moyer, & Shevlin, 1996; Pincus & Rajgopal, 2002). كما أن هناك بعض الدراسات التي توصلت إلى أن هناك استخداماً متزامناً بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (Cohen & Zarowin, 2010).

أما القرار المشترك فيُقصد به أن تقوم منهجية إدارة الأرباح على استخدام أحد أسلوبين إدارة الأرباح فترة من الزمن ثم الاعتماد على الأسلوب الآخر باقي الوقت بغرض استكمال أهداف الإدارة من عملية إدارة الأرباح. وهو ما يعني قيام الشركة بعملية استبدال Substitute بين أسلوبين إدارة الأرباح، وهو ما يُطلق عليه أيضاً تأثير الاستبدال Sequential effect أو التعويض أو المفاضلة Trade-off بين أسلوبين إدارة الأرباح (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Zang, 2012). وفي هذه الحالة يكون

التساؤل عن كيفية ترتيب استخدام أسلوب إدارة الأرباح لتحقيق الأرباح المستهدفة، وهو الأمر الذي يعتمد على ما يمكن وصفه بالطبيعة المتتابة أو المتسلسلة لأسلوب إدارة الأرباح Sequential nature of earnings management methods.

ولبيان الطبيعة المتتابة أو المتسلسلة لأسلوب إدارة الأرباح يمكن القول أن نظراً لأن أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية يقوم بتغيير توقيت و/أو هيكله العمليات أو المعاملات، فإن هذه القرارات أو الأنشطة يجب أن تحدث خلال السنة المالية، وبعد نهاية السنة المالية، فإنه يتم الكشف عن نتائج التلاعب في الأنشطة الحقيقية، ولا يكون بإمكان المديرين القيام بهذا التغيير أو التلاعب من جديد. وفي نفس الوقت، فإن أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق لا يمكن استخدامه إلا بعد نهاية السنة المالية وأثناء إعداد القوائم المالية. وعلى ذلك فإنه سيتم الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق بغرض تعديل المقدار الذي تحقق خلال العام من خلال التلاعب في الأنشطة الحقيقية وبغرض تحقيق الرقم المستهدف من الأرباح (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Zang, 2012). وحتى هذه المرحلة يكون التساؤل عن مستويات أو مقدار إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق التي سوف يتم القيام بها في نهاية السنة المالية.

وهنا يجب ملاحظة أنه عندما يقوم المديرين بتغيير القرارات الفعلية فإنهم لا يملكون السيطرة الكاملة على المبلغ الدقيق الذي يتم تحقيقه من خلال التلاعب في الأنشطة الحقيقية. على سبيل المثال، يمكن أن تقوم إحدى شركات الأدوية بتخفيض نفقات البحث والتطوير في الفترة الحالية عن طريق تأجيل أو إلغاء تطوير عقار معين. إن هذا القرار الفعلي أو الحقيقي يمكن أن يشمل تجميد التوظيف وإغلاق موقع البحث، وهنا قد يكون المديرين قادرين على عمل تقدير تقريبي للمبلغ الناتج عن نفقات البحث والتطوير، إلا أنه لن يكون دقيقاً. وبناء عليه فإن المديرين يواجهون حالة عدم تأكد عند تنفيذ التلاعب في الأنشطة الحقيقية. وبعد نهاية السنة المالية، يمكن أن يكون المبلغ المحقق من استخدام التلاعب في الأنشطة الحقيقية أكبر أو أقل من المبلغ الذي تم تقديره مبدئياً، والذي يمثل المبلغ المتوقع من التلاعب في الأنشطة الحقيقية unexpected RM. وفي هذا الوقت وقبل تاريخ الإعلان عن القوائم والتقارير المالية، فإنه يكون مازال بإمكان المديرين تعديل حسابات الاستحقاق عن طريق تغيير التقديرات و/أو الطرق المحاسبية، بغرض تعديل أو ضبط fine-tuning المبلغ الذي تم تحقيقه how much work باستخدام التلاعب في الأنشطة الحقيقية، لكي يتم الوصول إلى رقم الربح المستهدف عن الفترة الحالية. وهذا يعني أن هناك علاقة استبدال مباشرة direct substitute relationship بين كلا الأسلوبين، حيث أنه إذا تبين أن ما تم تحقيقه خلال السنة كان منخفضاً عما كان متوقعاً باستخدام التلاعب في الأنشطة الحقيقية، فإنه سيتم استخدام إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق بغرض زيادة هذا المبلغ إلى رقم الربح المستهدف، والعكس صحيح عندما يكون المبلغ مرتفعاً عن المتوقع (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Zang, 2012).

ومن الناحية التطبيقية، فإنه يتم عادة استخدام اختبار Hausman test (Hausman, 1978) للوقوف على الترتيب الفعلي لاستخدام أسلوب إدارة الأرباح الذي تم لدى الشركات محل الدراسة. حيث يكون الترتيب المذكور سابقاً صحيحاً عند وجود علاقة سالبة بين إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق والمقدار غير المتوقع من التلاعب في الأنشطة الحقيقية. وقد قدمت دراسة Zang (2012) ودراسة Anagnostopoulou and Tsekrekos (2017) دليلين تطبيين على أن إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق تحدث بعد التلاعب في الأنشطة الحقيقية.

إلا أنه وعلى الرغم مما سبق يُشير (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017) إلى أنه قد تكون هناك عوامل أو ظروف معينة تدفع إدارة الشركة إلى أن يتحول فيها تأثير الاستبدال إلى تأثير التكامل إذا كانت عوامل أو دوافع إدارة الأرباح مرتفعة أو عالية. وأحد أهم هذه العوامل هو ارتفاع درجة المراقبة monitoring التي يُمارسها حملة الأسهم على الشركات، وكذلك ارتفاع درجة الرقابة scrutiny التي يُمارسها المراجعين الخارجيين والجهات التشريعية والتنظيمية على الشركات.

وبخلاف إدارة الأرباح التي تتم في نفس السنة، فقد ناقش (Badertscher 2011) المبالغة في التقييم overvaluation كدافع لإدارة الأرباح، وتوصل إلى أنه خلال الفترة التي يستمر فيها المبالغة في التقييم، فإن المديرون يستخدمون إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في السنوات الأولى أو المبكرة، ويستخدمون التلاعب في الأنشطة الحقيقية في السنوات اللاحقة أو المتأخرة، وإدارة الأرباح غير المتوافقة مع المعايير المحاسبية المطبقة non-GAAP EM باعتبارها ملاذ أخير. وقد افترضت هذه الدراسة أن فترة المبالغة في التقييم تعتبر عامل مهم في عملية اختيار المديرين للمنهج المتبع في الاعتماد على كلا الأسلوبين لإدارة الأرباح.

وحتى نهاية هذا الجزء، فإن التساؤل المنطقي هنا يكون حول العوامل التي تؤثر على درجة الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية خلال السنة وكيفية استكمالها بإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق آخر السنة.

٢.٣ محددات المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح:

على الرغم من الطبيعة المتسلسلة لأسلوب إدارة الأرباح، فإن الاعتماد عليهما يتأثر أيضاً بالعديد من العوامل أو المحددات التي تؤدي إلى زيادة الاعتماد على أحدهما دون الآخر. وقد قامت الدراسات السابقة بدراسة مجموعة من هذه العوامل أو المحددات، والتي يمكن القول أن بعضها يتمثل في مزايا وعيوب كل أسلوب من الأسلوبين، وبعضها يعود إلى أحداث أو ظواهر معينة تؤثر على هذه المفاضلة، وبعضها يعود إلى التكاليف المرتبطة باستخدام كل أسلوب منهما.

وفيما يخص مزايا وعيوب كل أسلوب من أسلوب إدارة الأرباح فقد أشارت العديد من الدراسات إلى ارتفاع مرونة أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية وفي نفس الوقت صعوبة اكتشافه من جانب الأطراف الخارجية مثل المراجعين والجهات التنظيمية والتشريعية، وذلك بسبب أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية يمكن إخفاؤه في شكل معاملات تقليدية بما لا يمكن من تمييزها عن المعاملات الطبيعية أو العادية، وهو

ما يترتب عليه انخفاض خطر النفاضي الذي يمكن أن تتعرض له إدارة الشركة، وذلك مقارنة بأسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، والذي ينطوي على مجرد تعديلات في الطرق والسياسات المحاسبية التي تؤثر على حسابات الاستحقاق (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Cohen et al., 2008; Cohen & Zarowin, 2010; Gunny, 2010; Roychowdhury, 2006; Zang, 2012) التداعيات أو التبعات المباشرة direct repercussions لإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق تكون عالية على المديرين إذا تم الكشف على هذه الممارسات من جانب الأطراف الخارجية، فإذا كانت هذه الأطراف عبارة عن جهات تشريعية مثل هيئة السوق المالية، فإن الأمر قد يترتب عليه دعاوى قضائية جماعية class action litigation أيضاً (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Jelinek, 2007; Roychowdhury, 2006).

إلا أنه وبالرغم من ذلك، فقد أفادت بعض الدراسات السابقة أن المديرين لن يكونوا قادرين على الاستفادة من ممارسة إدارة الأرباح إلا عند توافر مجموعة من الشروط أو الظروف. ولقد تم اعتبار حالة عدم تماثل المعلومات بين المديرين والأطراف الخارجية بمثابة الوضع أو الحالة أو البيئة التي تؤدي إلى استفادة المديرين من ممارستهم لإدارة الأرباح (Alhadab, Clacher, & Keasey, 2015; Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Walker, 2013).

وبناء على ذلك فقد تناولت الدراسات السابقة الأحداث والظواهر التي تؤثر على المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح. وقد بدأ ذلك مع دراسة Cohen et al. (2008) والتي قامت بمناقشة هذه المفاضلة قبل وبعد تبني قانون Sarbanes-Oxley Act (SOX) الصادر في الولايات المتحدة الأمريكية في ٢٠٠٢م، وكذلك دراسة Matsuura (2008) والتي ناقشت هذه المفاضلة في ضوء تأثيرها على تمهيد الدخل.

ولاحقاً زادت الدراسات التي تمت في مثل هذا السياق. فقد قامت بعض الدراسات بمناقشة هذه المفاضلة بصفة عامة (Enomoto, Kimura, & Yamaguchi, 2015; Gao et al., 2017; Joosten, 2012). وقامت دراسات أخرى بدراسة تأثير التبني الإلزامي لمعايير التقرير المالي الدولية على هذه المفاضلة (Doukakis, 2014; Ferentinou & Anagnostopoulou, 2016; Ho, Liao, & Taylor, 2015; Ipino & Parbonetti, 2017; Oz & Yelkenci, 2018; Sellami & Fakhfakh, 2013).

وبالإضافة إلى ذلك فقد قامت بعض الدراسات الأخرى بدراسة هذه المفاضلة في ضوء عدم تماثل المعلومات (Lasdi, 2013)، وإمكانية المقارنة (Sohn, 2016)، وجودة المراجعة (Alhadab & Clacher, 2018). كما قامت دراسات أخرى بدراسة هذه المفاضلة خلال عمليات طرح الأسهم سواء الطرح الأولي أو الموسمي (Alhadab et al., 2015; Alhadab, Clacher, & Keasey, 2016; Alhadab, 2018; Cohen & Zarowin, 2010; Ibrahim, Xu, & Rogers, 2011; Kothari, Mizik, & Wongsunwai, 2013; Roychowdhury, 2016; Kuo, Ning, & Song, 2014). كما قامت دراسات أخرى بدراسة أثر حوكمة الشركات على هذه المفاضلة (Al-Haddad & Whittington, 2019; Hsu & Wen, 2015; Martinez, 2011). وبعض الدراسات الأخرى قامت بدراسة هذه المفاضلة في ضوء أحكام

تعويضات الاسترداد (Chan, Chen, Chen, & Yu, 2015) compensation clawback provisions، والمنافسة في سوق المنتجات (Laksmna & Yang, 2014)، والاندماج العكسي (Zhu, Lu, Shan, & Zhang, 2015).

وعلى الرغم من أهمية العوامل السابقة في التأثير على قرار المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح، فإن العامل الأهم -والذي تركز عليه الدراسة الحالية- هو التكاليف المرتبطة مع استخدام كل أسلوب منهما، وهو ما سيتم تناوله في الجزء التالي.

٢.٤ التكاليف المؤثرة على المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح:

يعتبر كل أسلوب من أسلوب إدارة الأرباح من الأنشطة المكلفة Costly activities، وهو ما يجعل هذه التكاليف بمثابة قيود Constraints على استخدام كل أسلوب منهما، ومن ثم تفضيل الأسلوب الآخر. ونظراً لأن الشركات تواجه مستويات مختلفة من هذه التكاليف أو القيود، فإن هذا يؤدي إلى تنوع واختلاف قدرة هذه الشركات على استخدام أسلوب إدارة الأرباح. ويمكن بيان ذلك من جانبين يتعلق الأول منهما بدور هذه التكاليف في المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح، ويتعلق الثاني ببيان أنواع هذه التكاليف التي ترتبط مع كل أسلوب من أسلوب إدارة الأرباح.

وفيما يخص تأثير التكاليف على عملية المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح، ترى (Zang 2012) أن الدراسات المبكرة التي تناولت إدارة الأرباح كانت تتم على افتراض أن تكاليف إدارة الأرباح ثابتة أو متساوية في جميع الشركات، ومن ثم فلم تكن هناك ضرورة لإدراجها أو تضمينها ضمن النماذج التطبيقية التي تناقش إدارة الأرباح. وبعبارة أخرى، فإنه سابقاً لم يتم الأخذ في الاعتبار أن حرية التصرف أو الاختيار بين أسلوب إدارة الأرباح يمكن أن يكون مكلفاً في شركة عن الشركات الأخرى.

ولقد كانت دراسة (Cohen et al. 2008) من أوائل الدراسات التي قامت ببيان أحد عناصر هذه التكاليف والمرتبط مع أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق والمتمثل في الرقابة الخارجية المتزايدة heightened scrutiny على الممارسة المحاسبية بعد إقرار قانون (SOX 2002) في الولايات المتحدة الأمريكية. وفي نفس السياق قامت دراسة (Cohen and Zarowin 2010) بمناقشة أنواع متعددة من التكاليف المرتبطة مع أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق والمتمثلة في الرقابة الخارجية المتزايدة وعقوبات التقاضي المحتملة the potential litigation penalties.

وقد توصل (Cohen and Zarowin 2010) إلى أن استخدام أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية يرتبط إيجابياً وجوهرياً مع تكاليف استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وتوصلت كذلك إلى أن استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق يرتبط إيجابياً وجوهرياً مع تكاليف استخدام أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية. وقد توصلت (Zang 2012) إلى نفس النتائج أيضاً، كما توصلت إلى أنه في ظل ارتفاع المراقبة والرقابة الخارجية، فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع تكلفة استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، مما يؤدي إلى انخفاض الاعتماد عليها وفي نفس الوقت زيادة الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية. وبناء على ذلك استنتجت (Zang 2012) أن قرار المفاضلة

بين أسلوب إدارة الأرباح يعتمد على التكاليف النسبية relative costs لكل منهما ولأسلوب الآخر أيضاً، والتي يتم تحديدها في ضوء بيئة الشركة التشغيلية (والتي تُشير إلى التلاعب في الأنشطة الحقيقية) والمحاسبية (والتي تُشير إلى إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق).
أما فيما يخص أنواع التكاليف التي ترتبط مع كل أسلوب من أسلوب إدارة الأرباح فيمكن بيانها على النحو التالي:

٢.٤.١ تكاليف استخدام أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية:

يرتبط مع استخدام أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية أربعة أنواع من التكاليف هي:

٢.٤.١.١ الحصة السوقية أو الميزة التنافسية:

تتمتع الشركات الرائدة في السوق market leaders بالعديد من المزايا التنافسية أكثر من الشركات غير الرائدة أو التابعة followers، بسبب ارتفاع خبراتهم التراكمية، وارتفاع قدرتهم على الاستفادة من وفورات الحجم الكبير والمساومة مع الموردين والعملاء، وارتفاع الاهتمام بها من جانب المستثمرين، وكذلك ارتفاع قدرتهم على التأثير على المنافسين. لذلك فإن المديرين في الشركات الرائدة قد يعتقدون أو يتصورون أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية يمكن أن يكون أقل تكلفة بسبب أن تأكل erosion ميزتهم التنافسية يكون صغير نسبياً (Zang, 2012).

٢.٤.١.٢ الصحة أو الحالة المالية للشركة:

تمثل الصحة أو الحالة المالية the financial health للشركة أحد تكاليف أو قيود التلاعب في الأنشطة الحقيقية، حيث أن تحسين الصحة أو الحالة المالية للشركة يمكن أن يُشجع إدارة الشركة على التلاعب في الأنشطة الحقيقية دون الخوف من أن يؤثر ذلك على أداء الشركة (Zang, 2012).

٢.٤.١.٣ الملكية أو الاستثمار المؤسسي:

قد يجد المديرون صعوبة في التلاعب في الأنشطة الحقيقية عندما يتم مراقبة عملياتهم بشكل مكثف أو عال من قبل المستثمرين المؤسسيين Institutional investors، لأن هؤلاء المستثمرين يكونوا في العادة أكثر تطوراً واطلاعاً من المستثمرين الآخرين، مما يجعلهم أكثر فهماً للأثار طويلة الأجل للقرارات التشغيلية للشركة. لذلك فإن جهود مراقبة وتقليص التلاعب في الأنشطة الحقيقية من جانب المستثمرين المؤسسيين تكون أكثر من تلك المطلوبة لمراقبة أنشطة إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (Chan et al., 2015; Gao et al., 2017; Zang, 2012). وقد توصل Roychowdhury (2006) إلى وجود علاقة سالبة بين الملكية المؤسسية والتلاعب في الأنشطة الحقيقية بغرض تجنب الخسارة.

٢.٤.١.٤ الدوافع الضريبية:

يعتبر التلاعب في الأنشطة الحقيقية مكلف أيضاً بسبب الحوافز أو الدوافع الضريبية، وذلك لأن هذه الأنشطة قد تكون خاضعة لمستوى أعلى من المطابقة الضريبية الدفترية book-tax conformity أكثر من إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. ويرجع ذلك إلى أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية يكون له تأثير مباشر على التدفقات النقدية في الفترة الحالية مقارنة بإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. على

سبيل المثال، فإن زيادة الأرباح من خلال زيادة المخزون أو تخفيض المصروفات الاختيارية، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة الربح الخاضع للضريبة، وهو ما يزيد من مصروف الضريبة خلال الفترة. وعلى العكس من ذلك، فإن العديد من حسابات الاستحقاق يؤدي إلى زيادة الدخل الدفترى دون أن يكون لذلك أي تبعات أو آثار ضريبية على الفترة الحالية، مثل زيادة العمر الإنتاجي المقدر للأصول طويلة الأجل، وتقليل عمليات الشطب write-down للنقص في قيم الأصول وتخفيض مصروفات الديون المعدومة. لذلك فإن صافي القيمة الحالية لمصروفات الضريبة المرتبطة مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية يكون أعلى من تلك المرتبطة مع إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (Zang, 2012).

٢.٤.٢ تكاليف استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق:

يرتبط مع استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق نوعين من التكاليف هما:

٢.٤.٢.١ الرقابة الدقيقة من الأطراف الخارجية:

تعتبر الرقابة الدقيقة Scrutiny من جانب الأطراف الخارجية مثل المراجع الخارجي والجهات الإشرافية والرقابية والتشريعية قيدا على استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. على سبيل المثال، فإن المراجع الخارجي ذو الجودة العالية يصعب على إدارة الشركة إقناعه بتقديراتها المحاسبية المتحفظة، وذلك مقارنة بالمراجع الخارجي ذو الجودة المنخفضة. اضم إلى ذلك فإن إدارة الشركة قد تجد أنه من المحتمل أن يتم اكتشاف ممارسات إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق إذا قام المشرعون أو المنظمون Regulators بتشديد Heighten عملية الرقابة على الممارسة المحاسبية (Zang, 2012). ويتم في العادة استخدام ثلاثة مقاييس لقياس تكلفة الرقابة الدقيقة من الأطراف الخارجية، هي نوع المراجع الخارجي وطول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي وتطبيق قانون الحوكمة.

وبالنسبة لنوع المراجع الخارجي، فإنه من المتوقع ارتفاع الرقابة الدقيقة من جانب المراجع الخارجي إذا كان أحد شركات المراجعة الكبيرة Big4. وقد أظهرت نتائج الدراسات السابقة أن شركات المراجعة الكبيرة تقلل أو تحد من ممارسات إدارة الأرباح التي تتم من خلال حسابات الاستحقاق الاختيارية. ويرجع ذلك إلى أنه من المرجح أن تكون هذه الشركات أكثر خبرة، وتقوم باستثمار المزيد من الموارد أثناء قيامها بعملية المراجعة، وإن يكون لديها سمعة أو شهرة عالية أكثر عرضة للخطر وتريد المحافظة عليها، وذلك كله مقارنة بشركات المراجعة الصغيرة (Becker, DeFond, Jiambalvo, & Subramanyam, 1998; Francis, Maydew, & Sparks, 1999; Zang, 2012).

أما بالنسبة لطول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي، فقد توصل Stice (1991) إلى أن جودة المراجعة تزيد كلما طالبت فترة المراجعة التي تتم بواسطة نفس المراجع الخارجي، نظراً لأن خطر عدم الاكتشاف بسبب عدم الإلمام بالشركة unfamiliarity يتناقص كلما طالبت فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي. كما وثق Ghosh and Moon (2005) وجود ارتباط إيجابي بين تصورات المستثمرين لجودة الأرباح وطول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع. كما توصل Myers, Myers, and Omer (2003) إلى وجود علاقة سلبية وجوهريّة بين إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وطول فترة المراجعة

بواسطة نفس المراجع الخارجي، لأن طول هذه الفترة يجعل المراجعين يضعون قيوداً أكبر على إدارة الأرباح من خلال حسابات الاستحقاق الاختيارية^(٤).

أما بالنسبة لتطبيق قانون الحوكمة، فإن أحد الأهداف الرئيسية لقوانين الحوكمة في دول العالم المختلفة يتمثل في زيادة الرقابة الدقيقة من جانب الأطراف الخارجية. على سبيل المثال، فقد توصل Cohen et al. (2008) إلى وجود انخفاض في إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق بعد تطبيق قانون SOX (2002) في الولايات المتحدة الأمريكية.

٢.٤.٢.٢ المرونة المتاحة في النظام المحاسبي:

تمثل المرونة المتاحة في النظام المحاسبي للشركة قيوداً على استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. فعلى سبيل المثال، إذا قامت الشركة بتطبيق طرق وسياسات محاسبية صارمة أو مندفعة Aggressive accounting assumptions في الفترات المحاسبية السابقة، فإنه بدون توافر المرونة المحاسبية الكافية لن تستطيع إدارة الأرباح من خلال حسابات الاستحقاق في الفترة الحالية، نظراً لارتفاع خطر إمكانية الاكتشاف من جانب المراجع الخارجي، وخطر مخالفة أو انتهاك معايير المحاسبة المطبقة (Zang, 2012). ويتم في العادة استخدام مقياسين لقياس تكلفة المرونة المتاحة في النظام المحاسبي، هما إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في السنوات السابقة وطول دورة التشغيل.

وبالنسبة لإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في السنوات السابقة، فإنه نظراً لمحدودية المرونة ضمن معايير المحاسبة المطبقة والطبيعة الانعكاسية لحسابات الاستحقاق the reversal of accruals^(٥)، فإن قدرة المديرين على التلاعب عن طريق زيادة حسابات الاستحقاق في الفترة الحالية تكون مقيدة بأنشطة إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في الفترات السابقة. كذلك فإنه بسبب الارتباط بين قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، فإن حسابات الاستحقاق غير العادية abnormal accruals التي أثرت على (أو انعكست في) الأرباح الماضية فإنها سوف تؤثر على صافي الأصول أيضاً، ومن ثم فإن صافي الأصول ستكون مبالغاً فيها عندما تكون إدارة الشركة قد مارست التلاعب في حسابات الاستحقاق في الفترات السابقة. ويتم الاعتماد على هذا المنطق في قياس المتغير الذي يعبر عن هذا النوع من التكاليف (Zang, 2012).

أما بالنسبة لطول دورة التشغيل، فإن الشركات تتمتع بمرونة عالية لإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق كلما طالت دورة التشغيل، وذلك لأنه سيكون لديها حسابات استحقاق أكبر وفترة أطول لكي تنعكس أو تتحول أو تتحقق هذه الحسابات، ومن ثم فإن طول فترة دورة التشغيل يدفع إلى زيادة الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (Zang, 2012).

^(٤) تجدر الإشارة هنا إلى أن العلاقة بين طول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي وجودة المراجعة هي موضوع جدلي ولا زالت محل خلاف، ونتائج الدراسات السابقة فيها غير حاسمة، على سبيل المثال فقد توصل Gul, Fung, and Jaggi (2009) إلى أن الارتباط بين قصر فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع وانخفاض جودة الأرباح يكون ارتباطاً ضعيفاً عندما يكون المراجع متخصص في مراجعة الشركات التي تعمل في نفس القطاع أو الصناعة.

^(٥) تتمثل الطبيعة الانعكاسية لحسابات الاستحقاق في ضرورة تحقق realize حسابات الاستحقاق في السنوات اللاحقة وتحولها إلى تدفقات نقدية (Dechow et al., 1995; Dechow et al., 2012).

٢.٥ دور الرافعة المالية في المفاضلة بين أسلوبَي إدارة الأرباح:

من الناحية التقليدية، فإنه لا يوجد تزامن بين عملية تمويل الشركة وملكيته وإدارتها، الأمر الذي يؤدي إلى عدم حصول مقدمي و/أو ملاك رأس المال على الحقوق الكاملة لعملية اتخاذ القرارات عندما يكون هناك عدم تماثل في المعلومات بين الأطراف الداخلية والأطراف الخارجية. ومن أجل حل مشكلة الوكالة هذه، فإن المعلومات المحاسبية تُستخدم في مجال تأمين مصادر التمويل استخداماً ذو جانبيين. يتمثل الجانب الأول في الدور التقييمي *the valuation role* للمعلومات المحاسبية (ويُسمى أيضاً الدور السابق *the ex-ante role*)، والذي يتمثل في تقييم الشركة قبل تقديم التمويل اللازم لها. أما الجانب الثاني فيتمثل في الدور الوكالي أو الإشرافي *the stewardship role* للمعلومات المحاسبية (ويُسمى أيضاً الدور اللاحق *the ex-post role*)، والذي يتمثل في تقييم أداء الشركة بعد تقديم التمويل اللازم لها (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Beyer, Cohen, Lys, & Walther, 2010).

وفيما يخص الدائنين (الحاليين والمتوقعين) فإن المعلومات المحاسبية تساعدهم في التقييم المستمر لخطر انتمان الشركة، وكذلك التغير في هذا الخطر مع الوقت، حيث يكون اهتمام هؤلاء الدائنين منصباً على تأمين استرداد الديون والفوائد المستحقة عليها (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017). وطبقاً لفرض الرقابة *control hypothesis* المقدم من Jensen (1986) فإن الرافعة المالية تؤدي إلى أو يرتبط بها أو جالبة لدرجة عالية من الرقابة من جانب الدائنين (مقدمي الديون) والمراقبة من كل من له مصلحة استثمارية في الشركة. ويرجع السبب وراء ذلك إلى أن المستويات العالية من الرافعة المالية تؤدي إلى زيادة خطر انتمان الشركة، وكذلك ارتفاع احتمال وجود التزامات أو ديون مستقبلية غير مخدومة *non-serviced future debts*. وهنا قد يرى الدائنون أنه من المفيد تحمل تكاليف رقابة إضافية ضرورية لتقييم الجودة الحقيقية للمقترضين أو المدينين *the real quality of debtors*، وهو الأمر الذي يؤدي إلى زيادة عمليات الرقابة الخارجية التي تتم من جانب الدائنين (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017).

وعلى الرغم من وجود دوافع عديدة لإدارة الأرباح، فإنه فيما يخص الدوافع المتعلقة بالتعاقدات، التي من بينها عقود الديون والتي يتم التعبير عنها من خلال الرافعة المالية، فإن تقييم الدائنين للجودة الحقيقية للشركة يدعم أو يعزز الدافع لدى إدارتها لتضخيم الأداء بشكل مصطنع *artificially inflate performance* بغرض أن تكون هذه التقييمات أكثر ملائمة لرغبة هؤلاء الدائنين. ويؤدي ذلك إلى إيجاد الظروف اللازمة للقيام بممارسة إدارة الأرباح من أجل تحقيق الأهداف الإدارية المتعلقة بتأمين الحصول على التمويل الخارجي من خلال التأثير على تصورات أو إدراكات *perceptions* مقدمي هذا التمويل حول مخاطر الشركة (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017).

ومن بين هذه الدوافع الرغبة في تحسين شروط الحصول على التمويل أو تحسين القدرة التفاوضية *Reserve bargaining power* مع المقرضين، للحصول على ديون ذات شروط تعاقدية مفضلة أو ملائمة *Favorable contracting terms* للعقود (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017).

(Rodríguez-Pérez & Van Hemmen, 2010). على سبيل المثال فقد لاحظ Trueman and Titman (1988) أن بعض المديرين يستخدمون التلاعب في الأنشطة الحقيقية لتمهيد الدخل لكي يتم تخفيض تكلفة الديون.

ومن الدوافع الهامة أيضاً الرغبة في المحافظة على العلاقة Rapport مع المقرضين تحسباً لتكرار عمليات الاقتراض مستقبلاً، وذلك من خلال تجنب مخالفة شروط عقود الديون debt covenant violations، وذلك في الحالات التي ترغب فيها الشركة بزيادة الديون (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Beatty & Weber, 2003; Jaggi & Lee, 2002; Saleh & Ahmed, 2005) على سبيل المثال فقد توصل Bartov (1993) إلى أن بعض الشركات قد تقوم ببيع بعض الأصول الثابتة بغرض تجنب مخالفة شروط الديون. وقد توصلت بعض الدراسات السابقة إلى وجود علاقة أو ارتباط بين الرافعة المالية العالية ومخالفة شروط معينة أو محددة من اتفاقيات الديون من خلال إدارة الأرباح بالزيادة upward EM، وذلك في محاولتها تحقيق شروط أفضل خلال عملية إعادة التفاوض على تجديد الديون (Rodríguez-Pérez & Van Hemmen, 2010; Saleh & Ahmed, 2005). وهذا النوع من السلوك ناتج عما يُطلق عليه فرض الديون debt hypothesis المقترح من (Fields, Lys, and Vincent (2001) والمستخرج من النظرية الإيجابية في المحاسبة. ويتوقع هذا الفرض أن المديرين سوف يختارون هذا السلوك لتجنب مخالفة شروط اتفاقيات الديون، لأن هذه المخالفة ستكون مكلفة.

ويؤدي التلاعب في المعلومات المحاسبية المفصح عنها عن طريق إدارة الأرباح إلى إضعاف قدرة الدائنين بشدة على تقييم التوقعات أو الآفاق prospects المستقبلية للشركة وكذلك تقييم استخدام الأموال بالشكل المتفق عليه. لذلك فإن اكتشافهم لممارسة الشركة لإدارة الأرباح يؤثر على نوع النتائج التعاقدية المتعلقة بخدمة الديون الحالية ويؤثر على قدرة الشركة على الحصول على ديون إضافية أو جديدة في المستقبل، من خلال رفض تقديم تمويل جديد أو تشديد شروط الائتمان، كما قد يترتب عليه أيضاً انخفاض التصنيف الائتماني للشركة (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017).

ونتيجة لهذه التأثيرات السلبية لاكتشاف ممارسات إدارة الأرباح فإنه إذا كانت الشركة ترغب في القيام بممارسة إدارة الأرباح للأسباب المتعلقة بالديون أو الرافعة المالية، فإنه يُتوقع أن تقوم الشركة بتفضيل أسلوب إدارة الأرباح الذي يكون أقل إمكانية للاكتشاف من جانب الأطراف الخارجية وهو التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وذلك بدلاً عن أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Cohen et al., 2008; Cohen & Zarowin, 2010; Gunny, 2010; Zang, 2012). وقد جاءت نتائج العديد من الدراسات السابقة متفقة مع هذا التوقع، حيث توصلت إلى وجود علاقة سالبة بين الرافعة المالية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (Chung, Firth, & Kim, 2005; DeFond & Park, 1997; Jelinek, 2007; Lee, Lev, & Yeo, 2007; Rodríguez-Pérez & Van Hemmen, 2010; Zhong, Gribbin, & Zheng, 2007).

وقد أشار Anagnostopoulou and Tsekrekos (2017) إلى أن ما ينطبق على الرافعة المالية ينطبق أيضاً على التغيير في الرافعة المالية وخصوصاً إذا كان هذا التغيير بالزيادة. ويرجع ذلك إلى أنه في

ظل عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والأطراف الخارجية، فانه من المتوقع أن يؤثر ارتفاع الرافعة المالية على عملية التواصل مع الدائنين والمتعلقة بخطر الائتمان. كما أن ارتفاع الرافعة المالية، والتي يرتبط معها زيادة عمليات المراقبة والرقابة من الأطراف الخارجية على الشركات المقترضة، يُؤثر على عملية أو قرار المفاضلة بين أسلوبي إدارة الأرباح. كما أن ارتفاع الرافعة المالية يؤدي إلى ضرورة اعتماد الشركة على التلاعب في الأنشطة الحقيقية جنباً إلى جنب مع إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، حتى تكون قادرة على تحقيق الأرباح المستهدفة، وهو ما يعني تحويل تأثير الاستبدال إلى تأثير التكامل بين أسلوبي إدارة الأرباح.

وقد توصل (Anagnostopoulou and Tsekrekos, 2017) إلى أن الرافعة المالية لها تأثير إيجابي وجوهري على التلاعب في الأنشطة الحقيقية، في حين لم يكن هذا التأثير إيجابياً على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. وقد تم تفسير ذلك باعتباره دليلاً على مساهمة الرافعة المالية في زيادة الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية في مقابل انخفاض الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. وقد كان هذا التأثير عالياً جداً في الشركات عالية المديونية *highly indebted firms*، كما أنها كانت متشابهة عند تطبيقها على التغيير في الرافعة المالية، إلا أنها لم تكن جوهرية.

وبالإضافة إلى ما سبق، فانه من الجوانب المهمة في دراسة تأثير الرافعة المالية على المفاضلة بين أسلوبي إدارة الأرباح هو طبيعة مخاطر الشركة *firm's risk profile*. فالرافعة المالية تزيد عندما تحقق الشركة تدفقات نقدية أقل من المتوقع، أو عندما تكون هناك فرص نمو تحتاج إلى تمويل. ومن وجهة نظر الدائنين، فإن السبب الأول غير مرغوب فيه، في حين يجب عليهم الترحيب بالسبب الثاني طالما يتم استثمار مبالغ الديون في مشروعات استثمارية ذات صافي قيمة حالية موجبة. وفي كلا الحالتين فانه في ظل عدم تماثل المعلومات، فإن ارتفاع الرافعة المالية يؤدي إلى التأثير على تصورات أو إدراكات الدائنين حول مخاطر الشركة (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Gu, 2008).

وبخصوص تصورات أو إدراكات الدائنين حول مخاطر الشركة، فإن التلاعب في الأنشطة الحقيقية يمكن ألا يكون ذو أهمية بل قد يكون مثالياً من وجهة نظر الدائنين، ولا تمثل ممارسات إدارة أرباح بحتة *pure EM*. ويكون هذا التلاعب مثالياً إذا كان يأخذ شكل تخفيض المصروفات الاختيارية، أو زيادة أو الإفراط في الإنتاج *overproduction*، وخصوصاً إذا ترتب على ذلك زيادة الطلب على المزيد من الديون. ومن وجهة نظر الدائنين فإن ذلك يمكن أن يكون بمثابة استراتيجية لنقل أو تحويل أو إعادة توزيع المخاطر *risk redistribution* من الدائنين إلى المستثمرين، خصوصاً وأن المستثمرين هم من يتحملون المخاطر في نهاية الأمر. وبهذا الشكل، فإن ارتفاع مستوى الديون يمكن أن يتسبب في الإضرار بالشركة من خلال التسبب في مشكلات ضعف أو نقص الاستثمار *underinvestment* والمتمثلة في عدم القيام بمشروعات استثمارية جديدة ذات صافي قيمة حالية موجبة، وذلك لمجرد الالتزام بخدمة الدين في المقام الأول، الأمر الذي يؤدي إلى تخفيض أو الحد من فرص النمو المستقبلية للشركة (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017).

أخيراً، فقد اهتمت بعض الدراسات السابقة بدراسة أثر بعض مكونات الديون على عملية المفاضلة بين أسلوبَي إدارة الأرباح، وذلك مثل التركيز على الديون قصيرة أو طويلة الأجل أو الائتمان التجاري. ويرى (Park 2016) أن الديون طويلة الأجل قد تتسبب في إدارة غير فعالة للأموال بسبب وجود فائض نقدي، بينما أنه في حالة الديون قصيرة الأجل ونظراً لقصر أجل استحقاقها وارتفاع تكرار الحصول على القروض الجديدة، فإنه سيتم تحمل تكاليف لتمديد آجال هذه الديون أو ستظهر مخاطر السيولة. وهو ما يدعو إلى التركيز على سيولة الديون قصيرة الأجل أكثر من التركيز على الإدارة غير الفعالة للديون طويلة الأجل. وفي محاولة الشركات لتجنب مخاطر السيولة فإنها قد تعمل على تحسين الصحة المالية لها، أو قد تحاول زيادة الأرباح من خلال إدارة الأرباح للوفاء بشروط الديون. ويعني ذلك أنه كلما كانت الديون ذات آجال أقصر، كلما زادت عمليات إدارة الأرباح.

٣. الدراسات السابقة وبناء الفروض:

يمكن تقسيم الدراسات السابقة في موضوع الدراسة الحالية إلى جانبين هما:

٣.١ الدراسات السابقة حول تأثير التكاليف على المفاضلة بين أسلوبَي إدارة الأرباح:

بدأت هذه الدراسات مع دراسة (Cohen et al. 2008) والتي هدفت إلى دراسة أثر تطبيق قانون Sarbanes-Oxley Act (SOX) في الولايات المتحدة الأمريكية في ٢٠٠٢م، وذلك من خلال دراسة درجة الاعتماد على أسلوبَي إدارة الأرباح قبل وبعد صدور هذا القانون. وتم التطبيق على بيانات عينة مكونة من ٢٠١٨ شركة غير مالية خلال الفترة من ١٩٨٧ حتى ٢٠٠٥ بإجمالي مشاهدات بلغت ٣١٦٦٨ مشاهدة (شركة-سنة). وتوصلت الدراسة إلى وجود ارتفاع ملحوظ في ممارسات إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق منذ ١٩٨٧ حتى إقرار قانون SOX مع وجود ارتفاع ملحوظ فيها قبل إقرار القانون مباشرة، ثم حدث فيه انخفاض كبير بعد تطبيق هذا القانون، وعلى العكس من ذلك فقد كان مستوى التلاعب في الأنشطة الحقيقية منخفضاً قبل إقرار القانون ثم زاد بشكل ملحوظ بعد تطبيق القانون. وقد أرجعت الدراسة ذلك إلى فكرة تحول الشركات من استخدام إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق إلى التلاعب في الأنشطة الحقيقية بسبب ارتفاع مستوى الرقابة الخارجية على الممارسة المحاسبية بعد إقرار القانون المذكور.

وهدفت دراسة (Cohen and Zarowin 2010) إلى دراسة درجة اعتماد الشركات على أسلوبَي إدارة الأرباح حول عمليات الطرح الموسمي لحقوق الملكية (SEO) seasoned equity offerings، وذلك بالتطبيق على ١٥١١ عملية طرح مكتملة لحقوق الملكية من قبل الشركات الأمريكية خلال الفترة من ١٩٨٧ حتى ٢٠٠٦، وتأثير ذلك على الأداء اللاحق. وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تقوم بعمليات الطرح الموسمي تتخربط في ممارسة التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وإن ذلك يترتب عليه انخفاض في الأداء اللاحق لهذه الشركات، وذلك بسبب أن له تأثيراً كبيراً على الأداء مقارنة بإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. كذلك فإن استخدام أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية حول عمليات الطرح الموسمي تمثل دالة في قدرة الشركة على استخدام إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وتكاليف استخدامها.

وهدفت دراسة (Zang 2012) إلى دراسة المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح في ضوء التكاليف النسبية المرتبطة مع كل منهما، وكذلك القيود التي تواجه استخدام كل منهما. وتم التطبيق على بيانات عينة بلغت ٦٦٨٠ مشاهدة (شركة-سنة) من الشركات الأمريكية التي يشتهر بممارستها لإدارة الأرباح خلال الفترة من ١٩٨٧ حتى ٢٠٠٨، والتي تم اختيارها من بين ١٢١٨٦١ مشاهدة (شركة-سنة) باستخدام أسلوب (Hausman 1978). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة وجوهية بين كل أسلوب والتكاليف المرتبطة مع استخدام الأسلوب الآخر، والذي تم تفسيره بان استخدام كلا الأسلوبين يتم باعتبارهما بدائل. كما توصلت إلى وجود علاقة سالبة وجوهية بين مستوى إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق والمبلغ أو المقدار غير المتوقع من التلاعب في الأنشطة الحقيقية، الأمر الذي تم تفسيره بان المديرين يقومون بتغيير أو تعديل مستوى إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في ضوء المستوى الفعلي الذي تحقق من خلال استخدام التلاعب في الأنشطة الحقيقية. أخيراً توصلت إلى أن نتائج اختبار (Hausman 1978) قد أكدت على أن قرار الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية يسبق قرار استخدام إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق.

وهدفت دراسة (Chan et al. 2015) إلى دراسة تأثير الاستبدال بين أسلوب عقب تبني سياسات استرداد التعويضات compensation recovery policies والتي تُعرف بأحكام الاسترداد clawbacks، والتي تسمح لمجلس الإدارة باسترداد التعويضات المدفوعة للمديرين التنفيذيين بناء على تقارير مالية خاطئة misstated financial reports. وتم التطبيق على ٤٤٤ شركة أمريكية تبنت هذه السياسة خلال الفترة من ٢٠٠٥ حتى ٢٠٠٩، وذلك من خلال مؤشر Russell 3000 والذي يتم تغطيته من خلال Corporate Library dataset. وتوصلت الدراسة إلى وجود نتيجة غير مقصودة متمثلة في قيام الشركات باستبدال إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق بالتلاعب في الأنشطة الحقيقية، خاصة الشركات التي لديها حوافز قوية لتحقيق أهداف أرباح قصيرة الأجل، مثل الشركات ذات النمو المرتفع أو ذات الملكية المؤسسية المؤقتة العالية، وهو ما يعني عدم انخفاض الرقم أو المبلغ الإجمالي لإدارة الأرباح بعد تبني هذه السياسات. كما توصلت الدراسة إلى أنه على الرغم من أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية تعزز بشكل مؤقت الربحية قصيرة الأجل وأداء الأسهم للشركات التي تبنت هذه السياسات، فإن هذا الاتجاه ينعكس بعد ثلاث سنوات.

وهدفت دراسة (Gao et al. 2017) إلى دراسة المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح في الشركات الصينية، وذلك من خلال بناء نموذج يمكن للمدير من خلاله الاختيار بين إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق أو التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وإيجاد المستوى الأمثل لكل أسلوب منهما. وقد تم التطبيق على الشركات المسجلة في بورصة Shanghai وShenzhen خلال الفترة من ٢٠٠٨ حتى ٢٠١٢ بإجمالي مشاهدات بلغت ٦٧٦٦ مشاهدة (شركة-سنة)، والتي تم الحصول بياناتها من قاعدة بيانات GENIUS وFINANCE وCCER في الصين. وتوصلت الدراسة إلى أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية يكون أعلى في ظل انخفاض التدخل الحكومي government intervention، وارتفاع الرافعة المالية، وانخفاض

حوكمة الشركات. في حين أنه من المتوقع أن تكون ممارسات إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق أعلى في الشركات ذات البيئة القانونية الأقل صرامة *less stringent legal environment*، والشركات مزدوجة الإدراج *double-listed*، والشركات ذات فرص النمو المرتفعة.

ويتضح من الدراسات السابقة أن منهجية دراسة Zang (2012) تقوم على دراسة وتفسير المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح على أساس القيود أو التكاليف المرتبطة مع استخدام كل أسلوب، وتعتبر هذه المنهجية هي الأكثر قبولاً لتفسير هذه المفاضلة. ويُستفاد ذلك أيضاً من دراسة Cohen et al. (2008) من أن تخفيض المرونة المتاحة في النظام المحاسبي يمثل أحد القيود أو التكاليف التي تؤثر على استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. وهو نفس ما يمكن استخلاصه أيضاً من دراسة Cohen and Zarowin (2010) من أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية له تأثير على الأداء في الفترات اللاحقة، والذي يمثل أيضاً أحد القيود أو التكاليف التي تؤثر على استخدام أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية. كما أوضحت دراسة Chan et al. (2015) ودراسة Gao et al. (2017) أن هناك مجموعة من المحددات أو القيود التي تؤثر أيضاً على استخدام كلا الأسلوبين.

وفي ضوء هذا التحليل فإنه يمكن اختبار أثر التكاليف النسبية لأسلوب إدارة الأرباح على المفاضلة بينهما، وكيفية استخدام كلا الأسلوبين معاً من خلال الفرضين التاليين:

الفرض الأول: والخاص بتأثير تكاليف أسلوب إدارة الأرباح على المفاضلة بينهما:

تؤثر التكاليف النسبية لكل أسلوب من أسلوب إدارة الأرباح على عملية المفاضلة بينهما.

الفرض الثاني: والخاص بكيفية استخدام أسلوب إدارة الأرباح:

توجد علاقة سالبة بين استخدام إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق والمقدار غير المتوقع من التلاعب في الأنشطة الحقيقية.

٣.٢ الدراسات السابقة حول تأثير الرافعة المالية على المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح:

على الرغم من وجود عدد كبير من الدراسات السابقة التي تناولت أثر الرافعة المالية على أسلوب إدارة الأرباح، سواء التلاعب في الأنشطة الحقيقية أو إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (Beatty & Weber, 2003; Jaggi & Lee, 2002; Saleh & Ahmed, 2005) فإن الدراسات السابقة التي تناولت تأثير الرافعة المالية على المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح كانت محدودة للغاية.

ومن الدراسات المبكرة والرائدة في مجال التلاعب في الأنشطة الحقيقية كانت دراسة Roychowdhury (2006) والتي كان من بين نتائجها وجود ارتباط موجب بين وجود الديون في ميزانية الشركة وارتفاع عمليات التلاعب في الأنشطة الحقيقية.

وهدف دراسة Park (2016) إلى دراسة أثر الديون قصيرة الأجل على كل من أسلوب إدارة الأرباح، مع قياس الديون قصيرة الأجل من خلال عدة متغيرات تمثلت في إجمالي الالتزامات المتداولة، والديون ضمن الالتزامات المتداولة، والفروض قصيرة الأجل. وتم التطبيق على عينة مكونة من ١١٤٦ مشاهدة (شركة-سنة) من الشركات الأمريكية غير المالية خلال الفترة من ٢٠٠٤ حتى ٢٠١١. وتوصلت

الدراسة إلى أن متغير الديون ضمن الالتزامات المتداولة هو الوحيد الذي له تأثير معنوي على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وإن متغير القروض قصيرة الأجل هو الوحيد الذي له تأثير معنوي على التلاعب في الأنشطة الحقيقية.

وهدفت دراسة (Vakilifard and Mortazavi (2016 إلى مناقشة ما إذا كانت الشركات المقترضة تميل إلى التقليل من ممارسات إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في مقابل اللجوء إلى التلاعب في الأنشطة الحقيقية، أم لا. وتم التطبيق على عينة مكونة من ١١٨ شركة إيرانية خلال الفترة من ٢٠٠٨ حتى ٢٠١٣ بإجمالي مشاهدات بلغت ٧٠٨ مشاهدة. وتوصلت الدراسة إلى أن المديرين يميلون إلى الانخراط في التلاعب في الأنشطة الحقيقية أكثر من إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق بمجرد زيادة الرافعة المالية.

وهدفت دراسة (Anagnostopoulou and Tsekrekos (2017 إلى مناقشة دور الرافعة المالية العالية، وكذلك التغير في الرافعة المالية، في التأثير على عملية المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح، وذلك اعتماد على منهجية دراسة (Zang (2012. وتم التطبيق على عينة مكونة من ٩٨٥٥ مشاهدة من الشركات الأمريكية التي يشتبه في ممارستها لإدارة الأرباح خلال الفترة من ١٩٩٠ حتى ٢٠٠٩ والتي تم اختيارها من بين ٩٥١٦٠ مشاهدة (شركة-سنة) باستخدام أسلوب (Hausman (1978. وتوصلت الدراسة إلى أن مستويات الرافعة المالية (والزيادة في هذه المستويات) تؤثر إيجابياً وجوهرياً على التلاعب في الأنشطة الحقيقية التي تزيد الدخل، وعدم وجود تأثير جوهري لها على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. كما توصلت إلى أنه مع المستويات العالية جداً من الرافعة المالية تستخدم الشركات كلا الأسلوبين لتحقيق الأرباح المستهدفة.

كما كان من بين نتائج دراسة (Gao et al. (2017، السابق عرضها، أن التلاعب في الأنشطة الحقيقية يكون أعلى في ظل ارتفاع الرافعة المالية. وقد قام حسين (٢٠١٧) بتطبيق منهجية دراسة Gao et al. (2017 مع تعديل بعض إعدادات الدراسة لتتلاءم مع البيئة المصرية. وتم التطبيق على عينة مكونة من ٥٦ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠٠٠ حتى ٢٠١٤. وقد تناولت الدراسة خمسة محددات للمفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح، كان من بينها الرافعة المالية. وفيما يخص الرافعة المالية فقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة وجوهرياً بينها وبين التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وعلاقة موجبة أيضاً ولكنها غير جوهرياً بينها وبين إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق.

وهدفت دراسة (Kaushik and Kumar (2018 إلى دراسة أثر الرافعة المالية على كل من أسلوب إدارة الأرباح، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٧٨ شركة هندية خلال الفترة من ٢٠٠٧ حتى ٢٠١٧ بإجمالي مشاهدات بلغ ٣٨٩٢ مشاهدة (شركة-سنة). وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود دليل جوهري أو معنوي على وجود دور للرافعة المالية على إدارة الأرباح في الشركات الهندية.

وهدفت دراسة (Hoang and Phung (2019) إلى دراسة أثر الرافعة المالية على شكل ومدى إدارة الأرباح، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٤١ شركة فيتامية خلال الفترة من ٢٠١٠ حتى ٢٠١٦ بإجمالي مشاهدات بلغ ١٦٨٧ مشاهدة (شركة-سنة). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين الرافعة المالية وإدارة الأرباح بما يتفق مع فرض الرقابة، وكذلك تفضيل للتلاعب في الأنشطة الحقيقية عن إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق عند ارتفاع الرافعة المالية.

ونلاحظ مما سبق تركيز معظم الدراسات السابقة على قياس العلاقة بين الرافعة المالية وأسلوب إدارة الأرباح دون الأخذ في الاعتبار التكاليف النسبية لاستخدام كلاً منهما. فقد ركزت دراسة Park (2016) على قياس التأثير المباشر لبعض المتغيرات المتعلقة بالديون على أسلوب إدارة الأرباح دون دراسة هذه العلاقة في ضوء التكاليف النسبية لكلا الأسلوبين. وهي نفس المنهجية الذي اتبعته دراسة (Vakilifard and Mortazavi (2016، ودراسة (Gao et al., 2017)، ودراسة حسين (٢٠١٧)، ودراسة (Kaushik and Kumar (2018، ودراسة (Hoang and Phung (2019).

إلا أن دراسة (Anagnostopoulou and Tsekrekos (2017 استخدمت منهجية مختلفة عن منهجية هذه الدراسات وتتفق في نفس الوقت مع منهجية دراسة (Zang (2012 والتي تقوم على دراسة أثر الرافعة المالية على المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح في ضوء التكاليف النسبية لكل أسلوب منهما. ويمكن الجمع بين نتائج الدراسات في هذا المجال إلى أن معظمها توصل إلى أن الرافعة المالية تؤدي إلى زيادة الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية في مقابل انخفاض الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق.

وفي ضوء هذه النتائج يمكن صياغة الفرض الثالث للدراسة، والخاص بأثر الرافعة المالية على المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح، على النحو التالي:
الفرض الثالث: يؤدي ارتفاع الرافعة المالية إلى زيادة الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية وتقليل الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق.

٤ . منهجية الدراسة:

٤.١ عينة الدراسة:

يمثل المجتمع الذي سحبت منه عينة الدراسة جميع الشركات المساهمة العامة المسجلة في سوق الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية خلال الفترة من ٢٠٠٣م حتى العام ٢٠١٩م، وذلك بسلسلة زمنية تمتد إلى ١٧ سنة، وهي فترة زمنية طويلة بشكل يساهم في زيادة دقة النتائج التي يمكن الوصول إليها. وقد تم استبعاد الشركات المالية نظراً لأنها تخضع لمعالجات محاسبية ذات طبيعة خاصة، والشركات التي لا يتوافر عنها بيانات عن متغيرات الدراسة، والشركات التي تتبع التقويم الهجري^(١) نظراً

^(١) هما بيانات شركة مكة وشركة جبل عمر، اللتان ينتميان إلى قطاع التشييد والبناء. وقد تحولت شركة جبل عمر إلى استخدام التقويم الميلادي ابتداءً من عام ٢٠١٦م. وتم تضمينها لعينة الدراسة ابتداءً من هذا التاريخ.

لصعوبة إدماج بياناتها ضمن بيانات باقي الشركات الأخرى. وبذلك فقد أصبحت العينة النهائية عبارة عن ١٤٠ شركة بإجمالي مشاهدات بلغ ١٨٧٢ مشاهدة (سنة-شركة) تضم شركات من ١٨ قطاع من بين ٢١ قطاع تمثل سوق المال السعودي، طبقاً للتصنيف الجديد لقطاعات السوق الصادرة في ٢٠١٧م. وقد تم تجميع بيانات الدراسة بالرجوع إلى التقارير المالية المنشورة لكل شركة من شركات العينة، والتي تم الحصول عليها من خلال موقع بيانات الشركات بالمملكة العربية السعودية، وهو موقع شركة السوق المالية السعودية (تداول) على شبكة الإنترنت^(٧)، وأيضاً الرجوع إلى الموقع الإلكتروني لكل شركة على حدة، إضافة إلى موقعي (مباشر^(٨)) و(أرقام^(٩)) المتخصصان في تجميع البيانات المختلفة للشركات العاملة في المنطقة العربية. كما تم الحصول على أسعار الأسهم من موقع (تداول) أيضاً. ويوضح جدول (١) تفاصيل عينة الدراسة.

جدول (١): عينة الدراسة:

أ. على أساس قطاعات السوق

ب. على أساس سنوات الدراسة

القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	نسبة مئوية	السنة	عدد المشاهدات	نسبة مئوية
١. الطاقة	٥	٦٩	٣,٦٩%	٢٠٠٣	٥٩	٣,١٥%
٢. المواد الأساسية	٤٢	٦١٩	٣٣,٠٧%	٢٠٠٤	٦٥	٣,٤٧%
٣. السلع الرأسمالية	١٢	١٧٤	٩,٢٩%	٢٠٠٥	٧٠	٣,٧٤%
٤. الخدمات التجارية والمهنية	٣	٣٢	١,٧١%	٢٠٠٦	٨٠	٤,٢٧%
٥. النقل	٥	٦٣	٣,٣٧%	٢٠٠٧	٨٤	٤,٤٩%
٦. السلع طويلة الأجل	٦	٧٦	٤,٠٦%	٢٠٠٨	١٠٦	٥,٦٦%
٧. الخدمات الاستهلاكية	١٠	٩٧	٥,١٨%	٢٠٠٩	١٠٩	٥,٨٢%
٨. الإعلام	٢	٢٩	١,٥٥%	٢٠١٠	١١٨	٦,٣٠%
٩. تجزئة السلع الكمالية	٨	٩٨	٥,٢٤%	٢٠١١	١٢٢	٦,٥٢%
١٠. تجزئة الأغذية	٤	٥٩	٣,١٥%	٢٠١٢	١٢٣	٦,٥٧%
١١. إنتاج الأغذية	١٢	٢٠٣	١٠,٨٤%	٢٠١٣	١٢٥	٦,٦٨%
١٢. الرعاية الصحية	٧	٧٦	٤,٠٦%	٢٠١٤	١٢٧	٦,٧٨%
١٣. الأدوية	١	١٧	٠,٩١%	٢٠١٥	١٣٤	٧,١٦%
١٤. الاستثمار والتمويل	٤	٥٣	٢,٨٣%	٢٠١٦	١٣٧	٧,٣٢%
١٥. الاتصالات	٤	٥٥	٢,٩٤%	٢٠١٧	١٣٩	٧,٤٣%
١٦. المرافق العامة	٢	٣٤	١,٨٢%	٢٠١٨	١٣٨	٧,٣٧%
١٧. إدارة وتطوير العقارات	١١	١٠٨	٥,٧٧%	٢٠١٩	١٣٦	٧,٢٦%
١٨. التطبيقات وخدمات التقنية	٢	١٠	٠,٥٣%			
إجمالي	١٤٠	١٨٧٢	١٠٠%	إجمالي	١٨٧٢	١٠٠%

ملحوظة: عدد الشركات الواردة أمام كل قطاع هو العدد في نهاية العام المالي ٢٠١٩م وهو آخر فترة الدراسة، في حين أن عدد المشاهدات الظاهرة أمام السنوات يمكن أن يختلف في بعض السنوات عن عدد الشركات بسبب التغيرات الناتجة عن تسجيل أو إلغاء تسجيل بعض الشركات.

ومن جدول (١) يتضح أن قطاع المواد الأساسية هو أكثر القطاعات تمثيلاً في عينة الدراسة (٣٣,٠٧%) يليه قطاع إنتاج الأغذية (١٠,٨٤%) ثم قطاع السلع الرأسمالية (٩,٢٩%) وهي تضم وحدها أكثر من نصف البيانات (٥٣,٢١%). كذلك يُلاحظ وجود زيادة مستمرة في عدد المشاهدات مع مرور

(٧) موقع هيئة السوق المالية (تداول) على شبكة الإنترنت هو: www.tadawul.com.sa.

(٨) موقع مباشر على شبكة الإنترنت هو: www.mubasher.info.

(٩) موقع أرقام على شبكة الإنترنت هو: www.argaam.com.

الزمن حتى العام ٢٠١٧ في حين انخفضت في السنتين التاليتين وذلك بسبب تأخر بعض الشركات في نشر التقارير المالية الخاصة بها حتى وقت إعداد الدراسة.

٤.٢ منهجية قياس أثر التكاليف على المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح:

لأغراض اختبار فروض الدراسة، فإنه في ضوء الطبيعة المتسلسلة التي تقضي بان التلاعب في الأنشطة الحقيقية يتم خلال السنة ويسبق إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق الذي يتم في نهاية السنة، واتباعاً لمنهجية دراسة Zang (2012) ودراسة Anagnostopoulou and Tsekrekos (2017)، سوف يتم استخدام معادلتين لقياس التأثير على المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح، تهدف المعادلة الأولى منهما إلى قياس التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وتأخذ الرمز RM ، وتهدف المعادلة الثانية إلى قياس إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق بمعلومية التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وتأخذ الرمز AM . ويتم حل المعادلتين معاً باستخدام نماذج المعادلات المترامنة أو الأنوية simultaneous equations models، وذلك لأن حل كل معادلة على حدة سيكون متحيزاً وغير دقيق (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Barton, 2001; Beatty et al., 1995; Hunt et al., 1996; Pincus & Rajgopal, 2002; Zang, 2012).

وعند اختبار الفرض الأول الخاص بقياس تأثير التكاليف النسبية على عملية المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح، وعند اختبار الفرض الثاني الخاص بكيفية استخدام كلا الأسلوبين، فإن المعادلتان تكونان على الشكل التالي:

$$RM_{it} = \alpha_0 + \sum_k \alpha_{1,k} Cost\ of\ RM_{kit} + \sum_l \alpha_{2,l} Cost\ of\ AM_{lit} + \sum_m \alpha_{3,m} Controls_{mit} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

$$AM_{it} = \beta_0 + \sum_k \beta_{1,k} Cost\ of\ AM_{kit} + \sum_l \beta_{2,l} Cost\ of\ RM_{lit} + \sum_m \beta_{3,m} Controls_{mit} + \beta_4 Unexpected\ RM_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

حيث أن RM : تمثل التلاعب في الأنشطة الحقيقية، AM : إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، $Cost\ of\ RM$: التكاليف المرتبطة مع استخدام أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية، $Cost\ of\ AM$: التكاليف المرتبطة مع استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، $Unexpected\ RM$: المقدار غير المتوقع من التلاعب في الأنشطة الحقيقية والذي تحقق بالفعل خلال السنة، $Controls$: المتغيرات الرقابية، ε : البواقي أو معامل الخطأ في معادلة الانحدار.

ونظراً لأن الفرض الأول يعتمد على قياس المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح على أساس التكاليف النسبية لكل منهما، فإنه نظراً لأن كل أسلوب من أسلوب إدارة الأرباح يكون مقيداً بالتكاليف الخاصة به، فإنه يتوقع أن تكون العلاقة بين الأسلوب والتكاليف المرتبطة به سلبية، وهو ما يعني أن المعامل α_1 في المعادلة (١) والمعامل β_1 في المعادلة (٢) يتوقع أن يكون كلاهما ذو إشارة سالبة. كما أنه عندما تكون التكاليف المرتبطة مع أسلوب معين من أسلوب إدارة الأرباح عالية، فإنه يتم الاعتماد بشكل كبير على استخدام الأسلوب الآخر، وهو ما يجعل علاقة كل أسلوب موجبة مع التكاليف المرتبطة مع استخدام الأسلوب الآخر، وهو ما يعني أن المعامل α_2 في المعادلة (١) والمعامل β_2 في المعادلة (٢) يتوقع أن يكون كلاهما ذو إشارة موجبة.

بالإضافة إلى ذلك فإنه في ظل الفرض الثاني الخاص بكيفية استخدام كلا الأسلوبين والذي يتوقع بان إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في نهاية السنة سوف تتم في ضوء ما تحقق باستخدام التلاعب في الأنشطة الحقيقية خلال السنة، وهو ما يعني أن المعامل β_4 في المعادلة (٢) من المتوقع أن يكون ذو إشارة سالبة (Zang, 2012).

وعند اختبار الفرض الثالث الخاص بقياس تأثير الرافعة المالية على عملية المفاضلة بين أسلوبي إدارة الأرباح في ضوء التكاليف النسبية لكل منهما، فإن المعادلتان تكونان على الشكل التالي:

$$RM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lev_{it} + \sum_k \alpha_{2,k} Cost\ of\ RM_{kit} + \sum_l \alpha_{3,l} Cost\ of\ AM_{lit} + \sum_m \alpha_{4,m} Controls_{mit} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3)$$

$$AM_{it} = \beta_0 + \beta_1 Lev_{it} + \sum_k \beta_{2,k} Cost\ of\ AM_{kit} + \sum_l \beta_{3,l} Cost\ of\ RM_{lit} + \sum_m \beta_{4,m} Controls_{mit} + \beta_5 Unexpected\ RM_{it} + \beta_6 (Unexpected\ RM_{it} * Lev_{it}) + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (4)$$

حيث أن Lev : تمثل الرافعة المالية.

وبالنسبة لمتغير $Unexpected\ RM$ فهو عبارة عن البواقي المستخرجة من المعادلة الأولى والخاصة بالتلاعب في الأنشطة الحقيقية. وعلى ذلك فإنه يتم إجراء معادلة الانحدار الخاصة بالتلاعب في الأنشطة الحقيقية (معادلة ١ ومعادلة ٣) باستخدام طريقة المربعات الصغرى OLS للحصول على قيمة هذا المتغير، وذلك قبل حل المعادلتين آنيناً.

ومن المتوقع في المعادلتين أرقام ٣ و ٤ أن تكون إشارة المعاملات المرتبطة مع تكاليف كل أسلوب من أسلوبَي إدارة الأرباح، مثلما تم توضيحه في المعادلتين أرقام ١ و ٢، بحيث يتوقع هنا في النموذج الثاني أن يكون المعامل α_2 في المعادلة (٣) والمعامل β_2 في المعادلة (٤) ذو إشارة سالبة، والمعامل α_3 في المعادلة (٣) والمعامل β_3 في المعادلة (٤) ذو إشارة موجبة، وكذلك يتوقع أن يكون المعامل β_5 الخاص بالمقدار غير المتوقع من التلاعب في الأنشطة الحقيقية في المعادلة (٤) ذو إشارة سالبة. وبالإضافة إلى ذلك، فإنه في ظل افتراض أن الرافعة المالية تؤدي إلى زيادة الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وهو ما يجعل من المتوقع أن يكون المعامل α_1 في المعادلة (٣) ذو إشارة موجبة، وفي نفس الوقت تقليل الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وهو ما يجعل من المتوقع أن يكون المعامل β_1 في المعادلة (٤) ذو إشارة سالبة. وبالإضافة إلى ذلك أيضاً فإنه من المتوقع أن يكون المعامل β_6 والخاص بالتفاعل بين الرافعة المالية والتلاعب في الأنشطة الحقيقية في المعادلة (٤) ذو إشارة موجبة (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017).

٤.٣ قياس التلاعب في الأنشطة الحقيقية:

قدمت دراسة Roychowdhury (2006) مجموعة من المقاييس التي تُستخدم في قياس التلاعب في الأنشطة الحقيقية. وتعتمد المنهجية المستخدمة في الدراسة الحالية على استخدام تلك المقاييس التي تؤثر على الربح بالزيادة وهي المبالغة أو الإفراط في الإنتاج أو المخزون بغرض تخفيض تكلفة البضاعة

المباعة، وكذلك تخفيض المصروفات الاختيارية^(١٠). ثم بعد ذلك يتم تجميع كلا المقياسين في مقياس واحد للتلاعب في الأنشطة الحقيقية، واعتبار المقياس الثلاثة كمقاييس بديلة للتلاعب في الأنشطة الحقيقية (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Cohen et al., 2008; Cohen & Zarowin, 2010; Zang, 2012). وفيما يلي كيفية قياس هذه المقاييس.

٤.٣.١ الإفراط في الإنتاج أو المخزون:

لقياس الإفراط أو المبالغة في الإنتاج أو المخزون فإنه طبقاً لدراسة Roychowdhury (2006) يتم في المرحلة الأولى تقدير المستوى الطبيعي لتكاليف الإنتاج *the normal level of production costs*، من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{PROD_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \frac{REV_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_4 \frac{\Delta REV_{it-1}}{TA_{it-1}} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (5)$$

حيث أن *PROD*: هو تكاليف الإنتاج، وهو عبارة عن [(تكلفة البضاعة المباعة خلال العام الحالي (t) + (التغير في المخزون)]، *TA*: إجمالي الأصول، *REV*: صافي الإيرادات أو المبيعات، ΔREV : التغير في الإيرادات.

ويتم بعد ذلك استخدام المعلمات المقدرة من النموذج الوارد في المعادلة (٥) السابقة لاستنتاج المستوى غير الطبيعي *abnormal* من تكاليف الإنتاج من خلال المعادلة الآتية:

$$A_PROD_{it} = \frac{PROD_{it}}{TA_{it-1}} - \hat{\alpha}_0 - \hat{\alpha}_1 \frac{1}{TA_{it-1}} - \hat{\alpha}_2 \frac{REV_{it}}{TA_{it-1}} - \hat{\alpha}_3 \frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} - \hat{\alpha}_4 \frac{\Delta REV_{it-1}}{TA_{it-1}} \dots \dots \dots (6)$$

وتدل القيمة المرتفعة من هذا المتغير *A_PROD* على ارتفاع مقدار الإفراط أو المبالغة في الإنتاج أو المخزون، وبالتالي الزيادة في الأرباح المعلنة عن طريق تخفيض تكلفة البضاعة المباعة. ويتم الرمز لهذا المتغير بالرمز *RM_PRO*.

٤.٣.٢ تخفيض المصروفات الاختيارية:

لقياس تخفيض المصروفات الاختيارية فإنه طبقاً لدراسة Roychowdhury (2006) يتم في المرحلة الأولى تقدير المستوى الطبيعي للمصروفات الاختيارية *the normal level of discretionary expenditures*، من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{DISX_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \frac{REV_{it-1}}{TA_{it-1}} \dots \dots \dots (7)$$

حيث أن *DISX*: هي المصروفات الاختيارية، وهي عبارة عن [(نفقات البحث والتطوير) + (مصروفات الإعلان) + (المصروفات البيعية والعمومية)] خلال العام الحالي.

ويتم بعد ذلك استخدام المعلمات المقدرة من النموذج الوارد في المعادلة (٧) السابقة لاستنتاج المستوى غير الطبيعي *abnormal* من تكاليف الإنتاج من خلال المعادلة الآتية:

$$A_DISX_{it} = \frac{DISX_{it}}{TA_{it-1}} - \alpha_0 - \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} - \alpha_2 \frac{REV_{it-1}}{TA_{it-1}} \dots \dots \dots (7)$$

^(١٠) يوجد بعض المقاييس الأخرى للتلاعب في الأنشطة الحقيقية التي لها تأثير ممثل في انخفاض غير عادي في التدفقات النقدية مثل زيادة المبيعات بشكل مصطنع. وقد تم اتباع منهجية دراسة Zang (2012) ودراسة Anagnostopoulou and Tsekrekos (2017) باستبعاد هذه المقاييس لتجنب التأثير المتعارض لها مع المقاييس التي تم استخدامها.

واتباعاً للدراسات السابقة فقد تم ضرب قيمة هذا المتغير A_DISX في (-1) (Zang, 2012). وتدل القيمة المرتفعة من هذا المتغير على ارتفاع عمليات تخفيض المصروفات الاختيارية، وبالتالي زيادة الأرباح المعلنة.

ويتم الرمز لهذا المتغير بالرمز RM_DIS .

٤.٣.٣ المقياس الشامل للتلاعب في الأنشطة الحقيقية:

تم إجراء معادلات الانحدار وتقدير قيمة المتغيرين المعبرين عن الإفراط في الإنتاج أو المخزون وتخفيض المصروفات الاختيارية، ثم تم بعد ذلك جمع المتغيرين في مقياس واحد يمثل التلاعب في الأنشطة الحقيقية، والذي يرمز له بالرمز RM ، طبقاً للمعادلة الآتية:

$$RM_{it} = RM_PRO_{it} + RM_DIS_{it} \dots\dots\dots (9)$$

وتدل القيمة المرتفعة من هذا المتغير على ارتفاع عمليات التلاعب في الأنشطة الحقيقية بغرض زيادة الأرباح المعلنة.

٤.٤ مقياس إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق:

اتباعاً للدراسات السابقة (مثل; Cohen et al., 2008; Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Cohen & Zarowin, 2010; Hoang & Phung, 2019; Park, 2016; Zang, 2012) إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق باستخدام نموذج Kothari et al. (2005)^(١١). وفي ظل هذا النموذج فإنه يتم قياس إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{ACC_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (10)$$

ويتم بعد ذلك استخدام المعلمات المقدرة من النموذج الوارد في المعادلة (١٠) السابقة لاستنتاج حسابات الاستحقاق الاختيارية Dis_Acc من خلال المعادلة الآتية:

$$Dis_Acc_{it} = \frac{ACC_{it}}{TA_{it-1}} - \hat{\alpha}_0 - \hat{\alpha}_1 \frac{1}{TA_{it-1}} - \hat{\alpha}_2 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} - \hat{\alpha}_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} - \hat{\alpha}_4 ROA_{it} \dots\dots\dots (11)$$

ويدل ارتفاع قيمة هذا المتغير على ارتفاع ممارسات إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق باستخدام حسابات الاستحقاق الاختيارية، والعكس بالعكس.

ويتم الرمز لهذا المتغير بالرمز AM .

٤.٥ مقياس تكاليف التلاعب في الأنشطة الحقيقية:

تم استخدام مقياسين^(١٢) للتعبير عن التلاعب في الأنشطة الحقيقية هما الحصة السوقية والصحة المالية للشركة.

^(١١) قامت بعض الدراسات السابقة (مثل دراسة Anagnostopoulou and Tsekrekos, 2017) باستخدام مقياس دراسة Jones (1991) ومقياس دراسة Dechow et al. (1995) كنوع من التحليل الإضافي لصحة وقوة النتائج. وقد قام الباحث بالقياس أيضاً باستخدام كلا المقياسين، إلا أن النتائج لم تختلف عن تلك المعروضة في الدراسة بسبب أن نموذج Kothari et al. (2005) هو في الحقيقة بمثابة تطوير لكلا النموذجين، لذلك لم يتم عرض هذه النتائج. استخدمت بعض الدراسات السابقة (مثل; Zang, 2015; Chan et al., 2015; Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017) متغير ثالث هو معدل الضريبة الهامشي للشركة (MTR) firm's marginal tax rate، وكذلك مقياس رابع

٤.٥.١ الحصة السوقية للشركة:

تم قياس الحصة السوقية للشركة من خلال قسمة (مبيعات الشركة في كل سنة) على (إجمالي مبيعات القطاع في نفس السنة) (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Zang, 2012). ويأخذ هذا المتغير الرمز *Share*.

٤.٥.٢ الصحة المالية للشركة:

تم التعبير عن الصحة المالية للشركة من خلال درجة *Z Score* (Z Score). واتباعاً للدراسات السابقة (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Zang, 2012) فقد تم استخدام نسخة معدلة من نموذج (Altman, 1968, 2013)^(١٣) على النحو التالي:

$$ZScore_{it} = 3.3 \frac{NI_{it}}{TA_{it}} + 0.999 \frac{Rev_{it}}{TA_{it}} + 1.4 \frac{Retained\ Earnings_{it}}{TA_{it}} + 1.2 \frac{Working\ Capital_{it}}{TA_{it}} + 0.6 \frac{Stock\ Price\ X\ Shares\ Outstanding_{it}}{Total\ Liabilities_{it}} \dots\dots\dots (12)$$

حيث أن *NI*: هو صافي الدخل قبل البنود غير العادية، وتساوي الفرق بين صافي الدخل والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية *CFO*، *Retained Earnings*: الأرباح المحتجزة، *Working Capital*: رأس المال العامل، *Stock Price X Shares Outstanding*: يمثل القيمة السوقية لأسهم الشركة والمحسوب من خلال ضرب سعر الإقفال لسهم الشركة في نهاية السنة في عدد الأسهم القائمة، *Total Liabilities*: إجمالي الالتزامات^(١٤).

وتُشير القيم العالية لدرجة *Z* إلى أن الشركات تتمتع بوضع مالي أكثر صحة، في حين تُشير القيم المنخفضة إلى العكس. ويأخذ هذا المتغير الرمز *ZSC*.

٤.٦ قياس تكاليف إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق:

طبقاً لما سبق توضيحه في الجزء النظري من الدراسة، فإنه يرتبط مع استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق نوعين من التكاليف هما الرقابة الدقيقة من الأطراف الخارجية، وسوف يتم استخدام مقياسين للتعبير عنه وهما نوع المراجع الخارجي وطول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي، والمرونة المتاحة في النظام المحاسبي، وسوف يتم استخدام مقياسين للتعبير عنه وهما إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في السنوات السابقة معبراً عنه بصافي الأصول التشغيلية وطول دورة التشغيل. وعلى ذلك فقد تم استخدام أربعة مقاييس لقياس إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، هي:

هو الملكية المؤسسية، ولكن بسبب عدم توافر البيانات الخاصة بهما، فتم استبعادهما من قياس تكاليف التلاعب في الأنشطة الحقيقية.
(١٣) تجدر الإشارة إلى وجود أكثر من شكل لمعادلة قياس درجة *Z*، على حسب طبيعة نشاط الشركة ودرجة التطور في سوق المال المدرجة فيه.
(١٤) قامت بعض الدراسات السابقة (مثل (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017)) باستبعاد القسم الأخير من المعادلة والخاص بالقيمة السوقية لأسهم الشركة في نهاية الفترة، وذلك بسبب أنه يدخل في قياس أحد المتغيرات الرقابية وهو القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية *MTB*.

٤.٦.١ نوع المراجع الخارجي:

تم التعبير عن هذا المتغير من خلال قسمة (عدد السنوات التي تم فيها مراجعة القوائم المالية بواسطة نفس شركة المراجعة) على (عدد سنوات الدراسة والبالغة ١٧ سنة)^(١٥) (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Chan et al., 2015; Zang, 2012). ويأخذ هذا المتغير الرمز *AUD*.

٤.٦.٢ طول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي:

تم التعبير عن هذا المتغير من خلال متغير نوعي يأخذ القيمة (١) إذا كان المراجع الخارجي في السنة الحالية هو أحد شركات المراجعة الأربعة الكبار Big4، والقيمة (صفر) فيما عدا ذلك (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Chan et al., 2015; Zang, 2012). ويأخذ هذا المتغير الرمز *TEN*.

٤.٦.٣ صافي الأصول التشغيلية:

صافي الأصول التشغيلية (NOA) Net Operating Assets هو عبارة عن مقياس الميزانية للبدائل أو الخيارات المحاسبية السابقة *the balance sheet measure of previous accounting choices* والمقترح كمقياس على مدى إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق الذي تم في الفترات السابقة. ويتم قياس هذا المتغير في بداية السنة من خلال المعادلة الآتية (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Barton & Simko, 2002; Chan et al., 2015; Cohen & Zarowin, 2010; Zang, 2012):

$$NOA_{it-1} = \frac{Equity_{it} - Cash \text{ and } Marketable \text{ Securities}_{it} + Total \text{ Debt}_{it}}{REV_{it-1}} \dots\dots\dots (13)$$

حيث أن *NOA*: هو صافي الأصول التشغيلية، *Equity*: حقوق الملكية، *Cash and Marketable Securities*: النقدية والاستثمارات قصيرة الأجل، *Total Debt*: إجمالي الديون. وبعد حساب هذه القيمة فقد تم التعبير عن هذا المتغير باعتباره متغير نوعي يأخذ القيمة (١) إذا كان صافي الأصول التشغيلية في بداية السنة الحالية أكبر من الوسيط للقطاع والسنة، والقيمة (صفر) فيما عدا ذلك. ويأخذ هذا المتغير الرمز *NOA*.

٤.٦.٤ طول دورة التشغيل:

تم التعبير عن طول دورة التشغيل من خلال (طول فترة الاحتفاظ بالمخزون) مضافاً إليها (طول فترة حسابات القبض أو الحسابات تحت التحصيل) مخصوماً منها (طول فترة سداد الدائنين)^(١٦). ومن المتوقع أن دورة التشغيل الطويلة سوف تزيد من إمكانية ممارسة إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وذلك في ظل وجود حسابات استحقاق ذات فترات أطول، وبالتالي فترات زمنية أطول لانعكاس حسابات

^(١٥) قامت دراسة (Cohen & Zarowin (2010) ودراسة (Zang (2012) بالتعبير عن هذا المتغير من خلال متغير نوعي يأخذ القيمة (١) إذا كان عدد سنوات المراجعة بواسطة نفس المراجع تزيد عن قيمة الوسيط الخاص بالعينة، والقيمة (صفر) فيما عدا ذلك. وعند القيام بذلك لم تختلف النتائج كثيراً عن النتائج المعروضة.
^(١٦) تم قياس طول الفترات المختلفة بافتراض أن عدد أيام السنة ٣٦٥، في حين تم اعتبار الأعوام أرقام ٢٠٠٤، ٢٠٠٨، ٢٠١٢، ٢٠١٦ تتكون من ٣٦٦ يوم.

الاستحقاق (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Chan et al., 2015; Zang, 2012). ويأخذ هذا المتغير الرمز *CYC*.

٤.٧ قياس الرافعة المالية:

فيما يخص متغير الرافعة المالية *Lev* فقد تم قياسها من خلال قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول^(١٧). أما التغير في الرافعة المالية ΔLev فسيكون عبارة عن الفرق بين الرافعة المالية في الفترة الحالية مخصوماً منه الرافعة المالية في الفترة السابقة (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Anggraeni & Wardhani, 2017; Roychowdhury, 2006).

٤.٨ المتغيرات الرقابية:

تضم نماذج الدراسة مجموعة من المتغيرات الرقابية التي أظهرت الدراسات السابقة أنها ذات تأثير على عملية المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح، وكذلك على تأثير الرافعة المالية على هذه المفاضلة. ويمكن تقسيم هذه المتغيرات إلى عدة مجموعات كما يلي:

٤.٧.١ المتغيرات الرقابية الخاصة بطبيعة الشركة:

تضم هذه المجموعة المتغيرات الرقابية الآتية:

١. حجم الشركة: وذلك بغرض التحكم في الحجم النسبي للشركات، وقد تم قياس هذا المتغير من خلال إجمالي الأصول آخر السنة المرجح بإجمالي الأصول للقطاع في نفس السنة (Zang, 2012)^(١٨). ويأخذ هذا المتغير الرمز *Size*.

٢. نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية: وذلك بغرض التحكم في نمو الشركة *firm's growth*. ويبرر وجود هذا المتغير ضمن المتغيرات الرقابية أن الشركات ذات النمو المرتفع يمكن أن يكون لديها ممانعة عالية *greater reluctance* لتكرار حدوث الخسائر، كما أن هذه الشركات قد يكون لديها حسابات استحقاق أكبر مما هو متوقع، وذلك كله مقارنة بالشركات ذات النمو المنخفض. وتم قياس هذا المتغير من خلال قسمة (القيمة السوقية لحقوق ملكية الشركة في نهاية السنة) على (القيمة الدفترية لحقوق الملكية في نهاية السنة) (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Chan et al., 2015; Roychowdhury, 2006; Zang, 2012). ويأخذ هذا المتغير الرمز *MTB*.

٣. العائد على الأصول: وذلك بغرض التحكم في ربحية وأداء الشركة. وتم قياس هذا المتغير باعتباره (صافي الدخل قبل البنود غير العادية) إلى (إجمالي الأصول) (Anagnostopoulou &

^(١٧) يمكن التعبير عن متغير الرافعة المالية من خلال متغير نوعي يأخذ القيمة (١) إذا كانت الرافعة المالية في السنة الحالية أكبر من وسيط الرافعة المالية في القطاع خلال نفس السنة، والقيمة (صفر) فيما عدا ذلك. وقد تم إجراء التحليلات باستخدام هذا المتغير، ولم تختلف النتائج عما هو معروض في الدراسة.

^(١٨) قامت بعض الدراسات السابقة (مثل (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017)) بقياس حجم الشركة من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول آخر السنة، وهو الأمر الشائع في الدراسات المحاسبية لقياس هذا المتغير. وقد تم عمل ذلك، إلا أن معنوية النماذج كانت أقل من النتائج المعروضة، لذلك تم تفضيل استخدام إجمالي الأصول آخر السنة المرجح بإجمالي الأصول للقطاع في نفس السنة.

ويأخذ هذا (Tsekrekos, 2017; Chan et al., 2015; Roychowdhury, 2006; Zang, 2012).

المتغير الرمز *ROA*.

٤.٧.٢ المتغيرات الرقابية الخاصة بمعادلتني أسلوب إدارة الأرباح:

نظراً لأن كلاً من التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق يرتبطان إيجابياً مع مقدار أو أنشطة إدارة الأرباح الكلية (أي $RM+AM$) اللازمة لتحقيق الأرباح المستهدفة، فقد تم تضمين كل معادلة خاصة بأسلوب من أسلوب إدارة الأرباح ببعض المتغيرات الرقابية التي تعبر عن ذلك (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Zang, 2012).

وفي ضوء ذلك فقد تم تضمين معادلة التلاعب في الأنشطة الحقيقية بمتغيرين رقابيين هما:

١. متغير المخزون وحسابات القبض: وذلك لأن الشركات ذات القيم المرتفعة من كلا العنصرين يزيد لديها المرونة للانخراط في ممارسات التلاعب في الأنشطة الحقيقية. وقد تم قياس هذا المتغير من خلال قسمة (مجموع المخزون وحسابات القبض) على (إجمالي الأصول آخر السنة)^(١٩). ويأخذ هذا المتغير الرمز *IN_RE*.

٢. متغير إدارة الأرباح في السنة السابقة *pre-managed earnings*: وذلك بغرض التحكم في هدف إدارة الأرباح نحو الزيادة. ويأخذ هذا المتغير الرمز *Pre_ME*.

كما تم تضمين معادلة إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق بمتغيرين رقابيين هما:

١. متغير المقدار غير المتوقع للتلاعب في الأنشطة الحقيقية *Unexpected RM*: وهو عبارة عن المبلغ أو المقدار الذي تم تحقيقه باستخدام أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية خلال السنة، والذي سيتم استكماله من خلال استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في نهاية السنة. وهذا المتغير هو عبارة عن البواقي في المعادلة رقم (١) والمعادلة رقم (٣) والمقدرة باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية *OLS*. ويأخذ هذا المتغير الرمز *Unex_RM*.

٢. متغير المبلغ المتنبئ به للتلاعب في الأنشطة الحقيقية *Predicted amount of RM*: وذلك بغرض التحكم في مدى أنشطة إدارة الأرباح التي تزيد الدخل. ويتم الحصول على قيمة هذا المتغير في ظل تطبيق *Eviews* مباشرة من خلال عمل تقدير من داخل معادلة التلاعب في الأنشطة الحقيقية. ويأخذ هذا المتغير الرمز *Pred_RM*.

٤.٨ نماذج الدراسة:

في ضوء بيان كيفية قياس المتغيرات المرتبطة بكل معادلة من معادلات أسلوب إدارة الأرباح فإنه يمكن إعادة صياغة المعادلات أرقام (١) و (٢) و (٣) و (٤) السابقة بشكل مفصل لاختبار فروض الدراسة على النحو التالي:

^(١٩) قامت دراسة Roychowdhury (2006) بقياس هذا المتغير باعتباره الانحراف عن متوسط قيمة هذا المتغير داخل القطاع. وقد تم عمل ذلك، ولم تختلف النتائج عن النتائج المعروضة في الدراسة.

النموذج الأول: لقياس أثر التكاليف النسبية لأسلوبي إدارة الأرباح على المفاضلة بينهما، وكذلك العلاقة

بين الاسلوبين، ويضم المعادلتين الآتيتين:

$$RM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Share_{it-1} + \alpha_2 ZSC_{it-1} + \alpha_3 AUD_{it} + \alpha_4 TEN_{it} + \alpha_5 NOA_{it-1} + \alpha_6 CYC_{it-1} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 MTB_{it} + \alpha_9 ROA_{it} + \alpha_{10} IN_RE_{it} + \alpha_{11} Pre_ME_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

$$AM_{it} = \beta_0 + \beta_1 Share_{it-1} + \beta_2 ZSC_{it-1} + \beta_3 AUD_{it} + \beta_4 TEN_{it} + \beta_5 NOA_{it-1} + \beta_6 CYC_{it-1} + \beta_7 Size_{it} + \beta_8 MTB_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} Unex_RM_{it} + \beta_{11} Pred_RM_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

النموذج الثاني: لقياس أثر الزاخرة المالية على عملية المفاضلة بين أسلوبي إدارة الأرباح في ضوء

التكاليف النسبية لكل منهما، ويضم المعادلتين الآتيتين:

$$RM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LEV_{it} + \alpha_2 Share_{it-1} + \alpha_3 ZSC_{it-1} + \alpha_4 AUD_{it} + \alpha_5 TEN_{it} + \alpha_6 NOA_{it-1} + \alpha_7 CYC_{it-1} + \alpha_8 Size_{it} + \alpha_9 MTB_{it} + \alpha_{10} ROA_{it} + \alpha_{11} IN_RE_{it} + \alpha_{12} Pre_ME_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

$$AM_{it} = \beta_0 + \beta_1 LEV_{it} + \beta_2 Share_{it-1} + \beta_3 ZSC_{it-1} + \beta_4 AUD_{it} + \beta_5 TEN_{it} + \beta_6 NOA_{it-1} + \beta_7 CYC_{it-1} + \beta_8 Size_{it} + \beta_9 MTB_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} Unex_RM_{it} + \beta_{12} (Unex_RM_{it} * LEV_{it}) + \beta_{13} Pred_RM_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (4)$$

وينطبق على كلا المعادلتين في النموذج الثاني نفس الملاحظات الخاصة بالمعادلتين في النموذج

الأول. وطبقاً لما سبق توضيحه في القسم (٤.٢) الخاص بمنهجية قياس أثر التكاليف على المفاضلة بين

أسلوبي إدارة الأرباح فإنه بعد بيان المقاييس المستخدمة للتعبير عن تكلفة كل أسلوب من أسلوبي إدارة

الأرباح وطبقاً لما سبق توضيحه في الاطار النظري للدراسة، يمكن بيان العلاقات المتوقعة للمتغيرات التي

تمثل تكاليف كل أسلوب مع أسلوب إدارة الأرباح نفسه والأسلوب الآخر على النحو التالي:

بالنسبة لتكاليف التلاعب في الأنشطة الحقيقية، فإن انخفاض الحصة السوقية وانخفاض الصحة

المالية، من المتوقع أن يدفع الشركات نحو زيادة الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق

ومن ثم تقليل الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية. ولكن عند قياس ذلك فيتم التركيز على

الشكل الآخر وهو أن زيادة الحصة السوقية وارتفاع الصحة المالية سوف يدفع الشركات إلى تخفيض

الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (علاقة سالبة) ومن ثم زيادة الاعتماد على

أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية (علاقة موجبة). وهذا الأمر ينطبق على متغير الحصة السوقية

Share، ومتغير الصحة المالية *ZSC*.

أما بالنسبة لتكاليف إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق فإن ارتفاع تكلفة الرقابة الخارجية

وانخفاض المرونة المحاسبية بسبب ارتفاع عمليات إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في السنوات

السابقة، من المتوقع أن يؤدي إلى تخفيض الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق

(علاقة سالبة) ومن ثم زيادة الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية (علاقة موجبة). وهذا

الأمر ينطبق على متغير نوع المراجع الخارجي *AUD*، وطول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع

الخارجي *ZSC*، وصافي الأصول التشغيلية *NOA*، في حين أنه يكون بالعكس بالنسبة لمتغير طول دورة

التشغيل *CYC*، لأن طول فترة دورة التشغيل يدفع إلى زيادة الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس

الاستحقاق ومن ثم تقليل الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية.

وبناء على هذا التحليل فان إشارة معاملات المتغيرات التي تمثل التكاليف المرتبطة مع أسلوب إدارة الأرباح من المتوقع أن تكون طبقاً لما هو وارد في جدول (٢).

جدول (٢): الإشارة المتوقعة لمعاملات متغيرات التكاليف المرتبطة مع أسلوب إدارة الأرباح:

تكاليف اللاعب في الأنشطة الحقيقية	في المعادلة (١): معادلة RM	في المعادلة (2): معادلة AM
Share	موجبه (+)	سالبة (-)
ZSC	موجبه (+)	سالبة (-)
تكاليف إدارة الأرباح على اساس الاستحقاق		
AUD	موجبه (+)	سالبة (-)
TEN	موجبه (+)	سالبة (-)
NOA	موجبه (+)	سالبة (-)
CYC	سالبة (-)	موجبه (+)

ومن الضروري الإشارة إلى أنه اتباعاً لدراسة Zang (2012) فقد تم استخدام قيم بداية الفترة باعتبارها قيداً على ما يتم خلال الفترة لمتغيرات التكاليف المتمثلة في الحصة السوقية *Share*، ومتغير الصحة المالية *ZSC*، وصافي الأصول التشغيلية *NOA*، وطول دورة التشغيل *CYC*.

٥. تحليل بيانات الدراسة واختبار الفروض:

يهدف هذا القسم إلى عرض الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة والتحليل أحادي المتغير (تحليل الارتباط) ثم تحليل الانحدار بغرض اختبار فروض الدراسة. وقد تم استخدام برنامج Eviews الإصدار ١٠ في إجراء التحليلات اللازمة، حيث يتعامل بشكل أفضل مع بيانات السلاسل الزمنية المقطعية *panel data* التي تنتمي إليها بيانات الدراسة. وقد تضمنت بيانات متغيرات نموذج الدراسة قيماً شاذة *outliers* ومتطرفة *extreme*. وتم التعامل مع هذه القيم باستبدالها باستخدام طريقة الوسط المبتور *trimmed mean* (Walfish, 2006).

وبعد معالجة القيم الشاذة والمتطرفة في كل متغير من متغيرات الدراسة، تم التأكد من توافر شروط نموذج الانحدار الخطي المتعدد من خلال اختبار التوزيع الطبيعي *normal distribution test*، واختبار الارتباط الخطي المتعدد *Multicollinearity*، واختبار اختلاف تباين الخطأ العشوائي *Heteroskedasticity*، واختبار الارتباط الذاتي *Autocorrelation* أو المتسلسل *Serial Correlation*، واختبار استقرار السلاسل الزمنية *Time Series Stationary* (Gujarati, 2014; MacKinnon, 1996; Myers, 1990; Verbeek, 2017; Wooldridge, 2018).

٥.١ الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

يوضح جدول (٣) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة.

ويتضح من جدول (٣) وجود أن متوسط الحصة السوقية قد بلغ ١٤,٥٦٪ وقيمة الوسيط ٣,٦٪، في حين كانت القيمة العظمى ١٠٠٪ والصغرى صفر٪، وقد حدثت هذه القيم في بعض السنوات التي لا تتوافر فيها البيانات الكافية. وبالنسبة للصحة المالية فقد بلغت قيمة المتوسط ٥,٤١٢١، والتي تقع ضمن المنطقة الآمنة، في حين كانت قيمة الوسيط ٢,٧٥٧، والتي تقع ضمن المنطقة الرمادية (Altman, 1968, 2013). وبالنسبة لنوع المراجع الخارجي فقد كان أكثر من نصف الشركات ٥٤,٩٧ يتم مراجعتها من قبل

مكاتب المراجعة الأربعة الكبار. أما طول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع فقد بلغ متوسطها ١٨,٣٠ في حين كانت قيمة الوسيط ١٥٪. وبالنسبة لطول دورة التشغيل فقد بلغ متوسطها حوالي ١٤٩,٣٥ يوم وقيمة الوسيط ١٢٧ يوم. وبالنسبة لحجم الشركة فقد بلغ متوسطه ١٤,٦٩٪ من إجمالي أصول كل قطاع في كل سنة ووسيطه ٤,١٪. وقد كانت قيمة المتوسط لمتغير القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية ٢,٠٣٤٢ ووسيطها ١,٤٩٩. وقد كانت قيمة العائد على الأصول منخفضة بمتوسط ٦,٤٧ ووسيط ٥,٤. ويوجد بعض التشابه في خصائص كثير من هذه المتغيرات وبين نتائج الدراسات السابقة، مثل (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017; Cohen et al., 2008; Cohen & Zarowin, 2010; Zang, 2012).

جدول (٣): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات نموذج الدراسة:

Variable	n.	Mean	Median	Max	Min	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis
<i>RM_PROD</i>	1872	0.0032	0.005	0.921	-0.963	0.137	-0.168	11.083
<i>RM_DISX</i>	1872	0.0715	0.044	0.518	-0.061	0.086	1.959	7.394
<i>RM</i>	1872	0.0739	0.079	0.831	-0.949	0.138	-0.084	8.691
<i>AM</i>	1872	0.0001	0.000	3.382	-1.951	0.213	2.775	63.812
<i>LEV</i>	1872	0.3776	0.353	5.564	0.000	0.250	5.202	101.970
Δ <i>LEV</i>	1872	0.0253	0.005	5.019	-5.025	0.220	0.635	301.714
<i>SHARE</i>	1872	0.1456	0.036	1.000	0.000	0.242	2.132	6.670
<i>ZSC</i>	1872	5.4121	2.757	82.171	-6.163	8.140	4.109	26.274
<i>AUD</i>	1872	0.5497	1	1	0	0.498	-0.200	1.040
<i>TEN</i>	1872	0.1830	0.150	1.000	0.000	0.132	2.040	9.960
<i>NOA</i>	1872	0.4669	0	1	0	0.499	0.133	1.018
<i>CYC</i>	1872	149.35	127.00	779.00	1.000	113.81	1.726	7.126
<i>SIZE</i>	1872	0.1469	0.041	1.000	0.000	0.234	2.223	7.401
<i>MTB</i>	1872	2.0342	1.499	20.322	0.000	2.057	2.916	16.389
<i>ROA</i>	1872	0.0647	0.054	0.395	-0.647	0.094	-0.217	8.017
<i>IN_RE</i>	1872	0.1170	0.000	1.000	0.000	0.321	2.383	6.680

أما فيما يخص المتغيرات الرئيسية في الدراسة الحالية فيتضح من جدول (٣) وجود ممارسات لإدارة الأرباح في الشركات السعودية محل الدراسة تميل في المتوسط إلى أن تكون بغرض زيادة الدخل. كما بلغ متوسط متغير الرافعة المالية حوالي ٣٧,٧٦٪، والتغير في الرافعة المالية حوالي ٢,٥٣٪. وحيث أن هذه هي المتغيرات الرئيسية في الدراسة الحالية، فيعرض جدول (٤) مقارنة بين متوسط هذه المتغيرات والقيم الواردة في بعض الدراسات السابقة الرئيسية.

جدول (٤): مقارنة متوسط متغيرات إدارة الأرباح والرافعة المالية مع القيم الواردة في بعض الدراسات السابقة الرئيسية:

Variable	<i>RM_PROD</i>	<i>RM_DISX</i>	<i>RM</i>	<i>AM</i>	<i>LEV</i>	Δ <i>LEV</i>
الدراسة الحالية	0.0032	0.0715	0.0739	0.0001	0.3776	0.0253
Zang (2012)	-0.0684	0.0971	0.0213			
Cohen et al. (2008)	0.0430	0.0040				
Park (2016)	-0.0010	0.0190	0.0030	-0.004	0.2200	
Anagnostopoulou & Tsekrekos (2017)	0.0031	0.0342	0.0417	0.0528	0.4424	-1.7998
حسين (٢٠١٧)			0.5699	0.2027	0.2563	
Hoang & Phung (2019)			0.8390	-0.0020		0.5430

ويتضح من جدول (٤) أن متوسط إدارة الأرباح طبقاً للمقاييس المختلفة يظهر وجود اختلافات بين إدارة الأرباح والرافعة المالية وبين القيم الواردة في بعض الدراسات السابقة الرئيسية، ويمكن القول أن جزءاً

من هذه الاختلافات يمكن أن يرجع سببها إلى اختلاف طبيعة الواقع الاقتصادي للشركات السعودية عن الشركات التي أجريت عليها الدراسات السابقة، وكذلك الاختلافات في حجم العينة والفترة الزمنية التي تغطيها الدراسة.

٥.٢ التحليل أحادي المتغير (تحليل الارتباط):

يوضح جدول (٥) معاملات ارتباط بيرسون Pearson بين متغيرات الدراسة.

جدول (٥): مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة:

	RM	AM	LEV	Δ LEV	Share	ZSC	AUD
RM	1						
AM	-0.050 ^b	1					
LEV	0.280 ^a	0.176 ^a	1				
Δ LEV	0.112 ^a	0.107 ^a	0.420 ^a	1			
Share	0.152 ^a	-0.007	0.170 ^a	0.026	1		
ZSC	-0.240 ^a	-0.041 ^c	-0.455 ^a	-0.082 ^a	-0.139 ^a	1	
AUD	0.066 ^a	0.085 ^a	0.216 ^a	-0.072 ^a	0.197 ^a	-0.128 ^a	1
TEN	-0.009	0.068 ^a	0.043 ^c	-0.010	0.042 ^c	-0.039 ^c	0.153 ^a
NOA	0.062 ^a	-0.049 ^b	-0.040 ^c	0.107 ^a	-0.263 ^a	0.036	-0.192 ^a
CYC	-0.002	0.039 ^c	-0.035	-0.055 ^b	-0.132 ^a	-0.066 ^a	-0.118 ^a
SIZE	0.143 ^a	0.002	0.158 ^a	0.028	0.914 ^a	-0.141 ^a	0.185 ^a
MTB	-0.116 ^a	0.028	0.011	0.017	0.007	0.313 ^a	0.001
ROA	-0.225 ^a	-0.009	-0.199 ^a	-0.052 ^b	0.106 ^a	0.190 ^a	0.164 ^a
IN_RE	0.161 ^a	0.044 ^c	0.181 ^a	0.026	0.034	-0.082 ^a	0.012

تابع جدول (٥): مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة:

	TEN	NOA	CYC	SIZE	MTB	ROA	IN_RE
TEN	1						
NOA	-0.048 ^b	1					
CYC	0.003	0.121 ^a	1				
SIZE	0.016	-0.153 ^a	-0.115 ^a	1			
MTB	0.013	-0.064 ^a	-0.094 ^a	0.010	1		
ROA	0.069 ^a	-0.272 ^a	-0.151 ^a	0.028	0.018	1	
IN_RE	0.061 ^a	-0.164 ^a	0.202 ^a	0.002	-0.044 ^c	0.018	1

ملحوظة: الرموز a, b, c تعني أن الارتباط معنوي عند مستوى معنوية ٠,٠٥, ٠,٠١, ٠,١٠ على الترتيب.

يتضح من جدول (٥) وجود علاقة ارتباط سلبية وجوهرية بين إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق والتلاعب في الأنشطة الحقيقية (-٠,٠٥٠)، وهو ما يؤكد على حقيقة المفاضلة بين الأسلوبين بحيث يؤدي الاعتماد على أسلوب منهما إلى تقليل الاعتماد على الأسلوب الآخر. كما يتضح منه أيضاً أن الرافعة المالية ذات علاقة ارتباط موجب مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية (٠,٢٨٠) وكذلك التغير في الرافعة المالية (٠,١١٢) وهو ما يتفق مع ما تم توضيحه في الإطار النظري، إلا أن الرافعة المالية كانت أيضاً ذات علاقة موجبة مع إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (٠,١٧٦)، وكذلك التغير في الرافعة المالية (٠,١٠٧). ويمكن إرجاع ذلك إلى أن الفترة التي تغطيها الدراسة فترة طويلة نسبياً ومن الممكن أن تكون الرقابة الخارجية خلال معظم هذه الفترة كانت منخفضة.

وفيما يخص التكاليف المرتبطة مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية، يتضح من جدول (٥) أن الحصة السوقية أنها كانت ذات ارتباط موجب ومعنوي مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية (٠,١٥٢) وسالبة مع إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (-٠,٠٠٧)، وذلك بما يتفق مع ما هو متوقع، الأمر الذي

يمكن تفسيره بان إدارات الشركات ذات الحصة السوقية المرتفعة تكون ذات ثقة مرتفعة في نفسها الأمر الذي يدفعها إلى زيادة التلاعب في الأنشطة الحقيقية وتخفيض الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وذلك لان ممارسات التلاعب في الأنشطة الحقيقية يصعب الوقوف عليها بسهولة. وبالنسبة للصحة المالية كانت كلها ذات علاقة سالبة ومعنوية مع كل من التلاعب في الأنشطة الحقيقية (-) (٠,٢٤٠) وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (-٠,٠٤١)، الأمر الذي يتفق مع ما سبق توضيحه من أن ارتفاع الصحة المالية للشركة يدفعها إلى تقليل الاعتماد على إدارة الأرباح بصفة عامة.

أما فيما التكاليف المرتبطة مع إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، فيتضح من جدول (٥) أيضاً انه فيما يخص المراجع الخارجي فمن الواضح أن كون المراجع أحد شركات المراجعة الأربعة الكبار لم يكن له دور في تخفيض ممارسات إدارة الأرباح بأسلوبها، بل على العكس من ذلك ارتبط معها زيادة معنوية في التلاعب في الأنشطة الحقيقية (٠,٠٦٦) وزيادة أيضاً في إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (٠,٠٨٥). وبالنسبة لطول الفترة الزمنية لمراجعة قوائم الشركة من قبل نفس المراجع الخارجي فقد كان له دور في تخفيض التلاعب في الأنشطة الحقيقية (-٠,٠٠٩) في حين لم يكن له أي دور في تخفيض إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (٠,٠٦٨) وذلك بشكل معنوي. وبالنسبة لصافي الأصول التشغيلية والتي تمثل مقدار إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق أول الفترة، فقد كانت ذات ارتباط موجب ومعنوي مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية (٠,٠٦٢)، وارتباط سالب ومعنوي مع إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (-٠,٠٤٩)، وهو ما يتفق مع ما هو متوقع، حيث كانت بمثابة قيد على استخدام إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق بما أدى إلى زيادة الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية. كذلك فقد كان لطول فترة التشغيل تأثيراً سلبياً على التلاعب في الأنشطة الحقيقية (-٠,٠٠٢)، في حين كانت ذات تأثيراً إيجابياً على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (٠,٠٣٩).

أما فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، يتضح من جدول (٥) أيضاً أن حجم الشركة كان له تأثيراً إيجابياً على كل من التلاعب في الأنشطة الحقيقية (٠,١٤٣) وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (٠,٠٠٢). وقد كان للقيمة السوقية إلى الدفترية تأثيراً سلبياً على التلاعب في الأنشطة الحقيقية (-) (٠,١١٦) وإيجابياً على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (٠,٠٢٨). وأخيراً، فقد كان العائد على الأصول ذو تأثيراً سلبياً على كل من التلاعب في الأنشطة الحقيقية (-٠,٢٢٥) وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (-٠,٠٠٩). ويوضح جدول (٥) أيضاً علاقات الارتباط ومعنويتها بين باقي متغيرات الدراسة.

٥.٣ تحليل الانحدار واختبار فروض الدراسة:

يهدف هذا القسم إلى بيان نتائج تحليل المعادلات الآتية الخاصة بنموذجي الدراسة بغرض اختبار فروض الدراسة.

٥.٣.١ اختبار الفرض الأول: تأثير التكاليف النسبية على المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح:

يوضح جدول (٦) نتائج الحل الآني للمعادلتين أرقام (١ و ٢) والخاصة ببيان تأثير التكاليف النسبية على المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح.

جدول (٦) نتائج الحل الآتي للمعادلتين أرقام (١ و ٢):

	RM Equation			AM Equation		
	Expected sign	Coefficient	Prob.	Expected sign	Coefficient	Prob.
Intercept		α_0 0.0447	0.0000		β_0 -0.0103	0.6252
<i>Unex_RM</i>		—	—	—	β_{10} -0.1015	0.0175
Cost of RM						
<i>Share_{t-1}</i>	+	α_1 0.0290	0.3153	—	β_1 0.0064	0.9213
<i>ZSC_{t-1}</i>	+	α_2 -0.0011	0.0135	—	β_2 -0.0005	0.6743
Cost of AM						
<i>AUD</i>	+	α_3 0.0126	0.0160	—	β_3 0.0041	0.7200
<i>TEN</i>	+	α_4 -0.0089	0.6277	—	β_4 0.1325	0.0012
<i>NOA_{t-1}</i>	+	α_5 0.0058	0.3824	—	β_5 -0.0092	0.5462
<i>CYC_{t-1}</i>	—	α_6 0.0000	0.0810	+	β_6 0.0000	0.9822
<i>Size</i>		α_7 -0.0144	0.6300		β_7 -0.0065	0.9243
<i>MTB</i>		α_8 -0.0019	0.1485		β_8 -0.0021	0.4534
<i>ROA</i>		α_9 -0.1760	0.0000		β_9 0.0104	0.8768
<i>IN_RE</i>		α_{10} 0.0301	0.0002		—	—
<i>Pre_ME</i>		α_{11} 0.5844	0.0000		—	—
<i>Pred_RM</i>		—	—		β_{11} -0.3002	0.1097
R^2			0.3061			0.0154
Adjusted R^2			0.3009			0.0079
Durbin-Watson			2.0198			2.0346
Observations			1592			1582

ويتضح من جدول (٦) أنه فيما يخص تأثير كل نوع من أنواع التكاليف فقد كان من المتوقع أن يكون هذا التأثير في اتجاه معين على استخدام أحد أسلوبي إدارة الأرباح وفي الاتجاه المعاكس على استخدام الأسلوب الآخر، إلا أن ذلك لم يكن هو الوضع السائد في كثير من هذه التكاليف.

بالنسبة لتكاليف التلاعب في الأنشطة الحقيقية فقد أظهرت النتائج ما يلي:

- **الحصة السوقية:** كان من المتوقع أن تؤدي الحصة السوقية المرتفعة في بداية الفترة إلى زيادة الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية (α_1) وتخفيض الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (β_1)، في حين أظهرت النتائج أنها زادت من الاعتماد على كل من التلاعب في الأنشطة الحقيقية (٠,٠٢٩٠) وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (٠,٠٠٦٤)، وإن كان بشكل غير معنوي في الحالتين. ويتفق ذلك في جزء منه مع ما هو متوقع، ومع ما ورد في تحليل الارتباط.

- **الصحة المالية:** كان من المتوقع أن تؤدي الصحة المالية المرتفعة في بداية الفترة إلى زيادة الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية (α_2) وتخفيض الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (β_2)، في حين أظهرت النتائج أنها خفضت من الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية (-٠,٠٠١١) وبشكل معنوي، وكذلك تخفيض الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (-٠,٠٠٠٥) وإن كان بشكل غير معنوي. ومن هذه النتيجة يمكن القول أن الشركات ذات الصحة المالية العالية لا تحتاج إلى الاعتماد على ممارسات إدارة الأرباح بشكل كبير. ويتفق ذلك في جزء منه مع ما هو متوقع، إلا أنه يتفق بالكامل مع ما ورد في تحليل الارتباط.

وبالنسبة لتكاليف إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق فان فيما يخص الرقابة الخارجية، فقد أظهرت النتائج ما يلي:

- **المراجع الخارجي:** كان من المتوقع أن يؤدي مراجعة القوائم المالية للشركات من قبل احدى شركات المراجعة الكبار إلى زيادة الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية (α_3) وتخفيض الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (β_3)، في حين أظهرت النتائج أنها زادت من الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية (٠,٠١٢٦) وبشكل معنوي، وزادت في نفس الوقت من الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (٠,٠٠٤١) ولكن بشكل غير معنوي. وبالنسبة لزيادة الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية فانه يتفق هذا مع ما هو متوقع بشكل كبير، إلا أن عدم تخفيضه للاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق فلا يتفق مع ما هو متوقع. ويمكن القول أن أداء شركات المراجعة هذه في المملكة العربية السعودية، لم يكن بالقدر الكافي من الجودة التي تقلل من الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق والتي يسهل اكتشافها مقارنة بالتلاعب في الأنشطة الحقيقية، إلا إن هذه النتيجة لم تكن جوهرياً. ويتفق ذلك في جزء منه مع ما هو متوقع، إلا أنه يتفق بالكامل مع ما ورد في تحليل الارتباط.

- **طول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي:** كان من المتوقع أن يؤدي طول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي إلى زيادة الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية (α_4) وتخفيض الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (β_4)، في حين أظهرت النتائج عكس ذلك، حيث انخفض الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية (-٠,٠٠٨٩) وبشكل غير معنوي، وزاد الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (٠,١٣٢٥) وبشكل معنوي. وطبقاً لما تم توضيحه في الإطار النظري، فان هذه العلاقة علاقة جدلية ولم تصل فيها الدراسات السابقة إلى نتائج يمكن وصفها بالحاسمة. وتضيف هذه النتيجة دليلاً تطبيقياً جديداً على أن طول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي قد أدى إلى زيادة الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في حين كان المتوقع أن يكون العكس. وفضلاً عن تعارض النتائج مع ما هو متوقع فإنها تتعارض أيضاً مع ما ورد في تحليل الارتباط.

أما فيما يخص المرونة المحاسبية، فقد أظهرت النتائج ما يلي:

- **صافي الأصول التشغيلية:** كان من المتوقع أن يؤدي ارتفاع صافي الأصول التشغيلية نتيجة ممارسات إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق التي تمت في الفترات السابقة إلى تخفيض المرونة المتاحة أمام الشركة لممارسة نفس الأسلوب وبالتالي تخفيض الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (β_5) وفي نفس الوقت زيادة الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية (α_5). وقد جاءت النتائج متفقة مع هذا التوقع، حيث انخفض الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (-٠,٠٠٩٢) وزاد الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية (٠,٠٠٥٨) إلا أنها لم تكن معنوية في الحالتين. وعلى الرغم من عدم معنوية العلاقة إلا أنه يمكن الاستقادة منها في

التدليل على تأثير مقدار ما تم ممارسته من إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في الماضي على ما يمكن أن يتم ممارسته في المستقبل. وفضلاً عن اتفاق النتائج مع ما هو متوقع فإنها تتفق أيضاً مع ما ورد في تحليل الارتباط.

- طول دورة التشغيل: كان من المتوقع أن يؤدي طول دورة التشغيل في بداية الفترة إلى تخفيض الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية (α_6) وزيادة الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (β_6). ووقد أظهرت النتائج أنها زادت من الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية (٠,٠٠٠٠٠) وبشكل معنوي، وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (٠,٠٠٠٠٠) ولكن بشكل غير معنوي. وهو ما يعني أن طول دورة التشغيل قد شجعت الشركات على زيادة ممارسات إدارة الأرباح بأسلوبها. ويتفق ذلك في جزء منه مع ما هو متوقع، ومع ما ورد في تحليل الارتباط.

وبشكل إجمالي يمكن القول أن التكاليف المرتبطة مع كل استخدام أسلوب لم تأخذ اتجاه واحد في التأثير بزيادة الاعتماد على أسلوب معين في مقابل تخفيض الاعتماد على الأسلوب الآخر من أسلوب إدارة الأرباح، فقد أدى كل من الحصة السوقية والصحة المالية والمراجع الخارجي وطول دورة التشغيل، إلى زيادة الاعتماد على كل الأسلوبين، في حين أن طول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي قد أدت إلى زيادة الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وتقليل الاعتماد على أسلوب التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وقد كان الأمر على العكس من ذلك مع صافي الأصول التشغيلية.

وعلى ذلك، فإنه يمكن القول بقبول الفرض الأول والذي يقضي بان المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح يتم في ضوء التكاليف النسبية لكل أسلوب والتكاليف النسبية للأسلوب الآخر، إلا أن اتجاه تأثير هذه التكاليف على عملية المفاضلة لم تكن متماثلة مع ما هو في الدراسات السابقة في بعض عناصر التكاليف، وذلك بسبب الطبيعة الخاصة لبيئة الأعمال السعودية. وتتفق هذه النتائج جزئياً مع نتائج دراسة Zang (2012) ودراسة Anagnostopoulou and Tsekrekos (2017).

٥.٣.٢ اختبار الفرض الثاني: كيفية استخدام أسلوب إدارة الأرباح:

لقد توقع الفرض الثاني بوجود علاقة سالبة بين استخدام إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق والمقدار غير المتوقع من التلاعب في الأنشطة الحقيقية، وذلك بسبب أنه يتم استخدامهما بشكل استبدالي. وفي جدول (٦) يتضح أن النتائج جاءت متفقة مع ما تم افتراضه حيث كانت العلاقة سالبة (-٠,١٠١٥) ومعنوية (٠,٠١٧٥).

وعلى ذلك يمكن قبول الفرض الثاني بان استخدام أسلوب إدارة الأرباح يتم بشكل استبدالي بسبب الطبيعة المتسلسلة أو المتتابعة لكلاهما، بحيث يتم خلال السنة المالية الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية ثم يتم في نهاية السنة المالية استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق لاستكمال المبلغ المستهدف من الأرباح.

وتتفق هذه النتائج كلياً مع نتائج دراسة Zang (2012) ودراسة Anagnostopoulou and Tsekrekos (2017).

٥.٣.٣ اختبار الفرض الثالث: تأثير الرافعة المالية على المفاضلة بين أسلوبَي إدارة الأرباح:

يوضح جدول (٧) نتائج الحل الآني للمعادلتين أرقام (٣ و ٤) والخاصة ببيان تأثير الرافعة المالية على المفاضلة بين أسلوبَي إدارة الأرباح. ويوضح العمود الأيسر تأثير الرافعة المالية Lev ، والعمود الأيمن تأثير التغير في الرافعة المالية ΔLev .

جدول (٧) نتائج الحل الآني للمعادلتين أرقام (٣ و ٤):

	Lev					ΔLev						
	RM Equation		AM Equation			RM Equation		AM Equation				
		Coef.	Prob.		Coef.	Prob.		Coef.	Prob.			
Intercept		0.023	0.024		-0.002	0.946		0.044	0.000		-0.038	0.127
Lev	+	0.056	0.000	-	-0.067	0.062	+	0.084	0.000	-	-0.081	0.131
$Unex_RM$		—	—	-	-0.098	0.022		—	—	-	0.794	0.091
$Lev*Unex_RM$		—	—	+	0.073	0.002		—	—	+	0.067	0.008
Cost of RM												
$Mshare_{t-1}$	+	0.022	0.441	-	-0.078	0.269	+	0.031	0.275	-	-0.062	0.372
$ZScore_{t-1}$	+	0.000	0.837	-	0.000	0.650	+	-0.001	0.009	-	0.001	0.428
Cost of AM												
$Auditor$	+	0.009	0.102	-	-0.007	0.565	+	0.012	0.016	-	-0.010	0.434
$Tenure$	+	-0.008	0.679	-	0.103	0.004	+	-0.009	0.636	-	0.106	0.003
NOA_{t-1}	+	0.004	0.522	-	-0.036	0.021	+	0.006	0.371	-	-0.028	0.061
$Ocycle_{t-1}$	-	0.000	0.183	+	0.000	0.774	-	0.000	0.090	+	0.000	0.846
$Fsize$		-0.011	0.704		0.059	0.405		-0.020	0.496		0.044	0.522
MTB		-0.003	0.015		0.000	0.953		-0.002	0.084		-0.001	0.783
ROA		-0.154	0.000		0.168	0.076		-0.160	0.000		0.172	0.063
IN_RE		0.025	0.002		—	—		0.029	0.000		—	—
Pre_ME		0.569	0.000		—	—		0.596	0.000		—	—
$Pred_RM$		—	—		0.448	0.064		—	—		0.472	0.023
R^2			0.314			0.017			0.315			0.023
Adjusted R^2			0.309			0.008			0.309			0.014
Durbin-Watson			2.009			2.032			1.999			2.015
Observations			1592			1582			1592			1582

وفيما يخص الرافعة المالية والتي تظهر في العمود الأيسر من جدول (٧) يتضح أن الرافعة المالية كانت ذات علاقة موجبة (٠,٠٥٦) ومعنوية (٠,٠٠٠) مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية في حين كانت ذات علاقة سالبة (-٠,٠٦٧) ومعنوية (٠,٠٦٢) مع إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. ويعني ذلك أن ارتفاع الرافعة المالية قد أدى إلى زيادة اعتماد الشركات السعودية على التلاعب في الأنشطة الحقيقية مقابل تقليل الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وهو ما يتفق مع ما هو متوقع في ظل الفرض الثالث. وبالنسبة للتفاعل بين الرافعة المالية والمقدار غير المتوقع من التلاعب في الأنشطة الحقيقية $Lev*Unex_RM$ ، فقد جاءت موجبة (٠,٠٧٣) ومعنوية (٠,٠٠٢). ويعني ذلك أن الرافعة المالية تؤثر جوهرياً على أثر الاستبدال بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. وهو ما يؤكد على صحة الفرض الثالث أيضاً.

أما فيما يخص التغير في الرافعة المالية والتي تظهر في العمود الأيمن من جدول (٧) يتضح أن التغير في الرافعة المالية كان ذا علاقة موجبة (٠,٠٨٤) ومعنوية (٠,٠٠٠) مع التلاعب في الأنشطة الحقيقية في حين كان ذا علاقة سالبة (-٠,٠٨١) وغير معنوية (٠,١٣١) مع إدارة الأرباح على أساس

الاستحقاق. ويعني ذلك أن التغيير في الرافعة المالية قد أدى إلى زيادة اعتماد الشركات السعودية على التلاعب في الأنشطة الحقيقية مقابل تقليل الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وهو ما يتفق مع ما هو متوقع في ظل الفرض الثالث. وبالنسبة للتفاعل بين التغيير في الرافعة المالية والمقدار غير المتوقع من التلاعب في الأنشطة الحقيقية $Lev*Unex_{RM}$ ، فقد جاءت موجبة (٠,٠٦٧) ومعنوية (٠,٠٠٨). ويعني ذلك أن التغيير في الرافعة المالية يؤثر جوهرياً على أثر الاستبدال بين التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. وهو ما يؤكد على صحة الفرض الثالث أيضاً.

وفي المجمع تؤكد هذه النتائج على قبول الفرض الثالث والذي يقضي بان ارتفاع الرافعة المالية يؤدي إلى زيادة الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية وتقليل الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. وتتفق هذه النتائج مع دراسة (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017).

٦. نتائج وتوصيات الدراسة والدراسات المستقبلية:

٦.١ نتائج الدراسة:

- هدفت هذه الدراسة إلى دراسة أثر التكاليف النسبية للتلاعب في الأنشطة الحقيقية لأسلوبي إدارة الأرباح على المفاضلة بينهما وتأثير الرافعة المالية على ذلك. وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:
- تقوم الشركات السعودية بممارسة إدارة الأرباح باستخدام كلاً من التلاعب في الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق بشكل استبدالي بسبب الطبيعة المتسلسلة أو المتتابعة لكلاهما، بحيث يتم خلال السنة المالية الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية ثم يتم في نهاية السنة المالية استخدام أسلوب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق لاستكمال المبلغ المستهدف من الأرباح.
 - تؤثر الحصة السوقية في بداية الفترة على المفاضلة بين الأسلوبين من خلال زيادة الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح.
 - تؤثر الصحة المالية في بداية الفترة على المفاضلة بين الأسلوبين من خلال تخفيض الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح.
 - يؤثر كون المراجع الخارجي أحد شركات المراجعة الأربعة الكبار على المفاضلة بين الأسلوبين من خلال زيادة الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح.
 - يؤثر طول فترة المراجعة بواسطة نفس المراجع الخارجي على المفاضلة بين الأسلوبين من خلال زيادة الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وتقليل الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية.

- يؤثر مقدر إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق الذي تم في الفترات السابقة مقياساً بصافي الأصول التشغيلية في بداية الفترة على المفاضلة بين الأسلوبين من خلال تقليل الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وزيادة الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية.
- يؤثر طول دورة التشغيل في بداية الفترة على المفاضلة بين الأسلوبين من خلال زيادة الاعتماد على أسلوب إدارة الأرباح.
- تؤثر الرافعة المالية على عملية المفاضلة بين الأسلوبين من خلال زيادة الاعتماد على التلاعب في الأنشطة الحقيقية وتقليل الاعتماد على إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق.

٦.٢ توصيات الدراسة:

- في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة فإنه يمكن التوصية بما يلي:
- ضرورة العمل على تقليل ممارسات إدارة الأرباح بصفة عامة والتلاعب في الأنشطة الحقيقية بصفة خاصة، لما يمثله من إضرار بالغ بمستقبل الشركات في الأجل الطويل.
- ضرورة العمل على تقنين عقوبات على الشركات التي تمارس إدارة الأرباح بصفة عامة والتلاعب في الأنشطة الحقيقية بصفة خاصة بحيث تكون أكبر تغليظاً من عقوبات إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق.
- ضرورة العمل على تحديد أسباب عدم قيام شركات المراجعة الأربعة الكبار بما هو متوقع منها في البيئة السعودية وتخفيض ممارسات إدارة الأرباح، وخصوصاً تلك التي يسهل اكتشافها والمتمثلة في إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق.

- ضرورة قيام جهات إقراض الشركات بتضمين قراراتها المتعلقة بالقروض بممارسات إدارة الأرباح التي تقوم بها الشركات، وخصوصاً تلك الخاصة بالتلاعب في الأنشطة الحقيقية.

٦.٣ القيود على الدراسة والمقترحات بدراسات مستقبلية:

- يمكن أن تركز الدراسات المستقبلية على العديد من الجوانب التي لم تتناولها الدراسة الحالية، والتي منها ما يلي:

- دراسة الأحداث والظواهر التي تمثل عوامل أخرى تؤثر على عملية المفاضلة بين أسلوب إدارة الأرباح بخلاف الواردة في الدراسة الحالية، مثل تطبيق لائحة حوكمة الشركات (Al-Haddad & Whittington, 2019; Cohen et al., 2008; Enomoto et al., 2015; Gao et al., 2017; Hsu & Wen, 2015; Joosten, 2012; Martinez, 2011)
- المالي الدولية (Doukakis, 2014; Ferentinou & Anagnostopoulou, 2016; Ho et al., 2015; Ipino & Parbonetti, 2017; Oz & Yelkenci, 2018; Sellami & Fakhfakh, 2013)، وعدم تماثل المعلومات (Lasdi, 2013)، وإمكانية المقارنة (Sohn, 2016)، وجودة المراجعة (Alhadab & Clacher, 2018)، وخلال عمليات طرح الأسهم سواء الطرح الأولي أو الموسمي (Alhadab et al., 2015; Alhadab et al., 2016; Alhadab, 2018; Cohen &

Zarowin, 2010; Ibrahim et al., 2011; Kothari et al., 2016; Kuo et al., 2014; Wongsunwai, 2013).

- تناولت الدراسة الحالية عملية المفاضلة بين أسلوبى إدارة الأرباح من خلال التركيز على التلاعب في الأنشطة الحقيقية بصفة عامة، ويمكن للدراسات المستقبلية التركيز تفصيلاً على الوسائل التي تستخدمها الشركات وتأثير كل منها على حدة، مثل تخفيض المصروفات الاختيارية وزيادة الإنتاج أو المخزون وتخفيض أسعار البيع، وغيرها من الوسائل.

- ركزت الدراسة الحالية على عمليات إدارة الأرباح التي تؤدي إلى زيادة الأرباح، ويمكن للدراسات المستقبلية أن تركز على العمليات التي تهدف إلى تخفيض الأرباح، أو كلاهما بشكل أكثر تفصيلاً.

- تناولت الدراسة الحالية أثر الرافعة المالية على المفاضلة بين أسلوبى إدارة الأرباح، ويمكن للدراسات المستقبلية أن تركز على جوانب متعلقة بعمليات حصول الشركات على التمويل مثل التركيز على الديون طويلة الأجل أو الديون قصيرة الأجل أو الائتمان التجاري، وغيرها من البدائل المختلفة.

- تناولت الدراسة الحالية أثر الرافعة المالية على المفاضلة بين أسلوبى إدارة الأرباح في ضوء رد فعل الدائنين على ممارسات إدارة الأرباح، ويمكن للدراسات المستقبلية أن تركز رد فعل المستثمرين باعتبارهم أكثر اهتماماً وحساسية تجاه أفضل وضع تنافسي للشركة كما أن لهم تأثير عقابي على أسعار أسهم الشركات اسرع من الدائنين (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017).

قائمة المراجع:

المراجع باللغة العربية:

حسين، محمد إبراهيم محمد (٢٠١٧). محددات المفاضلة ما بين إدارة الأنشطة الحقيقية في مقابل التلاعب بالمستحقات بهدف إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الدراسات المالية والتجارية: كلية التجارة، جامعة بني سويف*. ١، ٤٦-٨٢.

المراجع باللغة الإنجليزية:

Al-Haddad, L., & Whittington, M. (2019). The impact of corporate governance mechanisms on real and accrual earnings management practices: evidence from Jordan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(6), 1167-1186. doi:<https://doi.org/10.1108/CG-05-2018-0183>

Alhadab, M., & Clacher, I. (2018). The impact of audit quality on real and accrual earnings management around IPOs. *The British Accounting Review*, 50(4), 442-461. doi:<https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.12.003>

Alhadab, M., Clacher, I., & Keasey, K. (2015). Real and accrual earnings management and IPO failure risk. *Accounting and Business Research*, 45(1), 55-92. doi:<https://doi.org/10.1080/00014788.2014.969187>

Alhadab, M., Clacher, I., & Keasey, K. (2016). A comparative analysis of real and accrual earnings management around initial public offerings under different regulatory environments. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(7-8), 849-871. doi:<https://doi.org/10.1111/jbfa.12201>

- Alhadab, M. M. (2018). Real and accrual earnings management around initial public offerings in Jordan. *International Business Research*, 11(1), 204-216. doi:<https://doi.org/10.5539/ibr.v11n1p204>
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance* 23(4), 589-609. doi:<https://doi.org/10.2307/2978933>
- Altman, E. I. (2013). Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-score and ZETA® models. In *Handbook of Research Methods and Applications in Empirical Finance*: Edward Elgar Publishing.
- Alzoubi, E. S. S. (2018). Audit quality, debt financing, and earnings management: Evidence from Jordan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 30, 69-84. doi:<https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2017.12.001>
- Anagnostopoulou, S. C., & Tsekrekos, A. E. (2017). The effect of financial leverage on real and accrual-based earnings management. *Accounting and Business Research*, 47(2), 191-236. doi:<https://doi.org/10.1080/00014788.2016.1204217>
- Anggraeni, M. D., & Wardhani, R. (2017). The effect of leverage and IFRS convergence on earnings management through real activities manipulation in Asia. *Asian Journal of Business and Accounting*, 10(1), 87-125.
- Badertscher, B. A. (2011). Overvaluation and the choice of alternative earnings management mechanisms. *The Accounting Review*, 86(5), 1491-1518. doi:<https://doi.org/10.2308/accr-10092>
- Barton, J. (2001). Does the use of financial derivatives affect earnings management decisions? *The Accounting Review*, 76(1), 1-26. doi:<https://doi.org/10.2308/accr.2001.76.1.1>
- Barton, J., & Simko, P. J. (2002). The balance sheet as an earnings management constraint. *The Accounting Review*, 77(s-1), 1-27. doi:<https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.1>
- Bartov, E. (1993). The timing of asset sales and earnings manipulation. *The Accounting Review*, 840-855.
- Beatty, A., Chamberlain, S. L., & Magliolo, J. (1995). Managing financial reports of commercial banks: The influence of taxes, regulatory capital, and earnings. *Journal of Accounting Research*, 33(2), 231-261. doi:<https://doi.org/10.2307/2491487>
- Beatty, A., & Weber, J. (2003). The effects of debt contracting on voluntary accounting method changes. *The Accounting Review*, 78(1), 119-142. doi:<https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.1.119>
- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jambalvo, J., & Subramanyam, K. (1998). The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1998.tb00547.x>
- Beuselinck, C., Cascino, S., Deloof, M., & Vanstraelen, A. (2019). Earnings management within multinational corporations. *The Accounting Review*, 94(4), 45-76. doi:<https://doi.org/10.2308/accr-52274>
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., & Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 296-343. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.10.003>
- Beyer, A., Guttman, I., & Marinovic, I. (2019). Earnings management and earnings quality: Theory and evidence. *The Accounting Review*, 94(4), 77-101. doi:<https://doi.org/10.2308/accr-52282>
- Bhojraj, S., Hribar, P., Picconi, M., & McInnis, J. (2009). Making sense of cents: An examination of firms that marginally miss or beat analyst forecasts. *The Journal of Finance*, 64(5), 2361-2388. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2009.01503.x>
- Bushee, B. J. (2001). Do institutional investors prefer near-term earnings over long-run value? *Contemporary Accounting Research*, 18(2), 207-246. doi:<https://doi.org/10.1506/J4GU-BHWH-8HME-LE0X>
- Chan, L. H., Chen, K. C. W., Chen, T. Y., & Yu, Y. (2015). Substitution between real and accruals-based earnings management after voluntary adoption of compensation

- clawback provisions. *The Accounting Review*, 90(1), 147-174. doi:<https://doi.org/10.2308/accr-50862>
- Chung, R., Firth, M., & Kim, J.-B. (2005). Earnings management, surplus free cash flow, and external monitoring. *Journal of Business Research*, 58(6), 766-776. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2003.12.002>
- Cohen, D., Mashruwala, R., & Zach, T. (2010). The use of advertising activities to meet earnings benchmarks: Evidence from monthly data. *Review of Accounting Studies*, 15(4), 808-832.
- Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre-and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787. doi:<https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.3.757>
- 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. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.01.002>
- Dechow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., & Sloan, R. G. (2012). Detecting earnings management: A new approach. *Journal of Accounting Research*, 50(2), 275-334. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00449.x>
- Dechow, P. M., & Shakespear, C. (2009). Do managers time securitization transactions to obtain accounting benefits? *The Accounting Review*, 84(1), 99-132. doi:<https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.1.99>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review* 193-225.
- DeFond, M. L., & Park, C. W. (1997). Smoothing income in anticipation of future earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 23(2), 115-139. doi:[https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00004-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00004-9)
- 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. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2014.08.006>
- Enomoto, M., Kimura, F., & Yamaguchi, T. (2015). Accrual-based and real earnings management: An international comparison for investor protection. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(3), 183-198. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jcae.2015.07.001>
- Ferentinou, A. C., & Anagnostopoulou, S. C. (2016). Accrual-based and real earnings management before and after IFRS adoption. *Journal of Applied Accounting Research*, 17(1), 2-23. doi:<https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2014-0009>
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 255-307. doi:[https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00028-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00028-3)
- Francis, J. R., Maydew, E. L., & Sparks, H. C. (1999). The role of Big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing: a Journal of Practice & theory*, 18(2), 17-34. doi:<https://doi.org/10.2308/aud.1999.18.2.17>
- Gao, J., Gao, B., & Wang, X. (2017). Trade-off between real activities earnings management and accrual-based manipulation-evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 29, 66-80. doi:<https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2017.08.001>
- Ghosh, A., & Moon, D. (2005). Auditor tenure and perceptions of audit quality. *The Accounting Review*, 80(2), 585-612. doi:<https://doi.org/10.2308/accr.2005.80.2.585>
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), 3-73. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>
- Gu, F. (2008). Discussion of "The Value-Relevance of Changes in Financial Leverage Beyond Growth in Assets and GAAP Earnings". *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(2), 223-232. doi:<https://doi.org/10.1177%2F0148558X0802300205>
- Gujarati, D. N. (2014). *Econometrics by example* (2nd ed.): Palgrave Macmillan.

- Gul, F. A., Fung, S. Y. K., & Jaggi, B. (2009). Earnings quality: Some evidence on the role of auditor tenure and auditors' industry expertise. *Journal of Accounting and Economics*, 47(3), 265-287. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.03.001>
- 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. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01029.x>
- Hand, J. R. J. A. R. (1989). 1988 Competitive Manuscript Award: Did Firms Undertake Debt-Equity Swaps for an Accounting Paper Profit or True Financial Gain? *The Accounting Review*, 64(4), 587-623.
- Hausman, J. A. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 46(6), 1251-1271. doi:<https://doi.org/10.2307/1913827>
- 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. doi:<https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Herrmann, D., Inoue, T., & Thomas, W. B. (2003). The sale of assets to manage earnings in Japan. *Journal of Accounting Research*, 41(1), 89-108. doi:<https://doi.org/10.1111/1475-679X.00097>
- Ho, L. C. J., Liao, Q., & Taylor, M. (2015). Real and accrual-based earnings management in the pre-and post-IFRS periods: Evidence from China. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 26(3), 294-335. doi:<https://doi.org/10.1111/jifm.12030>
- Hoang, K. M. T., & Phung, T. A. (2019). The effect of financial leverage on real and accrual-based earnings management in Vietnamese firms. *Economics and Sociology*, 12(4), 299-312. doi:<https://10.14254/2071-789X.2019/12-4/18>
- Hsu, M.-F., & Wen, S.-Y. (2015). The influence of corporate governance in Chinese companies on discretionary accruals and real earnings management. *Asian Economic and Financial Review*, 5(3), 391-406. doi:<https://doi.org/10.18488/journal.aefr/2015.5.3/102.3.391.406>
- Hunt, A., Moyer, S. E., & Shevlin, T. (1996). Managing interacting accounting measures to meet multiple objectives: A study of LIFO firms. *Journal of Accounting and Economics*, 21(3), 339-374. doi:[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(96\)00422-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(96)00422-3)
- Ibrahim, S., Xu, L., & Rogers, G. (2011). Real and accrual-based earnings management and its legal consequences: Evidence from seasoned equity offerings. *Accounting Research Journal*, 24(1), 50-78. doi:<https://doi.org/10.1108/10309611111148779>
- Ipino, E., & Parbonetti, A. (2017). Mandatory IFRS adoption: the trade-off between accrual-based and real earnings management. *Accounting and Business Research*, 47(1), 91-121. doi:<https://doi.org/10.1080/00014788.2016.1238293>
- Jackson, S. B., & Wilcox, W. E. (2000). Do managers grant sales price reductions to avoid losses and declines in earnings and sales? *Quarterly Journal of Business and Economics* 3-20.
- Jaggi, B., & Lee, P. (2002). Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17(4), 295-324. doi:<https://doi.org/10.1177%2F0148558X0201700402>
- Jelinek, K. (2007). The effect of leverage increases on earnings management. *The Journal of Business and Economic Studies*, 13(2), 24-46,108.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329. doi:<https://doi.org/10.2139/ssrn.99580>
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* 29(2), 193-228. doi:<https://doi.org/10.2307/2491047>
- Joosten, C. (2012). *Real earnings management and accrual-based earnings management as substitutes: The extent to which the relative costs of real earnings management and accrual-based earnings management affect the trade-off.* (Master thesis), Tilburg University, Retrieved from <https://pdfs.semanticscholar.org/99e7/81af87bd52d1993ea6846741e875afc36c8f.pdf>

- Kaushik, N., & Kumar, S. (2018). Leverage effect on earnings management: Evidence from India. *IUP Journal of Accounting .Research & Audit Practices*, 17(4), 21-34.
- Kim, J.-B., & Sohn, B. C. (2013). Real earnings management and cost of capital. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(6), 518-543. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.08.002>
- Kim, Y., & Park, M. S. (2014). Real activities manipulation and auditors' client-retention decisions. *The Accounting Review*, 89(1), 367-401. doi:<https://doi.org/10.2308/accr-50586>
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Kothari, S. P., Mizik, N., & Roychowdhury, S. (2016). Managing for the moment: The role of earnings management via real activities versus accruals in SEO valuation. *The Accounting Review*, 91(2), 559-586. doi:<https://doi.org/10.2308/accr-51153>
- Kuo, J.-M., Ning, L., & Song, X. (2014). The real and accrual-based earnings management behaviors: Evidence from the split share structure reform in China. *The International Journal of Accounting*, 49(1), 101-136. doi:<https://doi.org/10.1016/j.intacc.2014.01.001>
- Laksmana, I., & Yang, Y.-w. (2014). Product market competition and earnings management: Evidence from discretionary accruals and real activity manipulation. *Advances in Accounting*, 30(2), 263-275. doi:<https://doi.org/10.1016/j.adiac.2014.09.003>
- Lasdi, L. (2013). The effect of information asymmetry on earnings management through accrual and real activities during global financial crisis. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 16(2), 325-338. doi:<http://dx.doi.org/10.14414/jebav.v16i2.189>
- Lee, K. W., Lev, B., & Yeo, G. (2007). Organizational structure and earnings management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22(2), 293-331. doi:<https://doi.org/10.1177%2F0148558X0702200213>
- MacKinnon, J. G. (1996). Numerical distribution functions for unit root and cointegration tests. *Journal of Applied Econometrics*, 11(6), 601-618.
- Martinez, A. L. (2011). Do corporate governance special listing segments and auditing curb real and accrual-based earnings management? Evidence from Brazil. *Revista Universo Contábil*, 7(4), 98-117. doi:<http://dx.doi.org/10.4270/ruc.20117>
- Matsuura, S. (2008). On the relation between real earnings management and accounting earnings management: Income smoothing perspective. *Journal of International Business Research*, 7(Supp. Special Issue 3), 63.
- Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T. C. (2003). Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation? *The Accounting Review*, 78(3), 779-799. doi:<https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.3.779>
- Myers, R. H. (1990). *Classical and Modern Regression with Applications* (Vol. 2): Duxbury press Belmont, CA.
- Oz, I. O., & Yelkenci, T. (2018). Examination of real and accrual earnings management: A cross-country analysis of legal origin under IFRS. *International Review of Financial Analysis* 58, 24-37. doi:<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.04.003>
- Park, S.-y. (2016). The effect of short-term debt on accrual based earnings management and real earnings management. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 32(4), 1287-1300. doi:<https://doi.org/10.19030/jabr.v32i4.9737>
- Pincus, M., & Rajgopal, S. (2002). The interaction between accrual management and hedging: Evidence from oil and gas firms. *The Accounting Review*, 77(1), 127-160. doi:<https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.1.127>
- Rodríguez-Pérez, G., & Van Hemmen, S. (2010). Debt, diversification and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(2), 138-159. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.10.005>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>

- Saleh, N. M., & Ahmed, K. (2005). Earnings management of distressed firms during debt renegotiation. *Accounting and Business Research*, 35(1), 69-86. doi:<https://doi.org/10.1080/00014788.2005.9729663>
- Sellami, M., & Fakhfakh, H. (2013). Effect of the mandatory adoption of IFRS on real and accruals-based earnings management: Empirical evidence from France. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 2(1), 22-33. doi:<https://doi.org/10.14419/ijaes.v2i1.1485>
- Sohn, B. C. (2016). The effect of accounting comparability on the accrual-based and real earnings management. *Journal of Accounting Public Policy*, 35(5), 513-539. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.06.003>
- Stice, J. D. (1991). Using financial and market information to identify pre-engagement factors associated with lawsuits against auditors. *The Accounting Review* 516-533.
- Trueman, B., & Titman, S. (1988). An explanation for accounting income smoothing. *Journal of Accounting Research* 127-139. doi:<https://doi.org/10.2307/2491184>
- Vakilifard, H., & Mortazavi, M. S. (2016). The impact of financial leverage on accrual-based and real earnings management. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(2), 53-60. doi:<https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v6-i2/2039>
- Verbeek, M. (2017). *A Guide to Modern Econometrics* (5th ed.): John Wiley & Sons.
- Walfish, S. (2006). A review of statistical outlier methods. *Pharmaceutical Technology*, 30(11), 82-86.
- Walker, M. (2013). How far can we trust earnings numbers? What research tells us about earnings management. *Accounting and Business Research*, 43(4), 445-481. doi:<https://doi.org/10.1080/00014788.2013.785823>
- Wongsunwai, W. (2013). The effect of external monitoring on accrual-based and real earnings management: evidence from venture-backed initial public offerings. *Contemporary Accounting Research*, 30(1), 296-324. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01155.x>
- Wooldridge, J. M. (2018). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (7th ed.): Cengage Learning, Inc.
- 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. doi:<https://doi.org/10.2308/accr-10196>
- Zhong, K., Gribbin, D. W., & Zheng, X. (2007). The effect of monitoring by outside blockholders on earnings management. *Quarterly Journal of Business and Economics* 37-60.
- Zhu, T., Lu, M., Shan, Y., & Zhang, Y. (2015). Accrual-based and real activity earnings management at the back door: Evidence from Chinese reverse mergers. *Pacific-Basin Finance Journal*, 35, 317-339. doi:<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2015.01.008>