

ممارسات إدارة الأرباح بالمستحقات والأنشطة الحقيقية وعلاقتها بالعوائد السوقية للأسهم
(دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين وعمان للأوراق المالية)

**Real and Accrual Earnings Management and Stock Market Returns:
(Practical Study on Listed Firms of Palestine and Amman Stock
Exchange Markets)**

عمر الجعيدي*، وجيهان أبو ناهية

Omar Aljuaidi & Jehan Abu Nahia

قسم إدارة المال والأعمال، الكلية الجامعية للعلوم التطبيقية، فلسطين

*الباحث المراسل، بريد الكتروني: oaljuaidi@ucas.edu.ps

تاريخ التسليم: (2014/9/28)، تاريخ القبول: (2015/3/25)

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة وتحليل أنواع وأساليب وطرق قياس إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح للاستحقاقات وأياً من هذه الأساليب الأكثر ممارسة في سوق فلسطين وعمان للأوراق المالية، كما وهدفت إلى معرفة طبيعة العلاقة بين أساليب إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح للاستحقاقات مع عوائد الأسهم السوقية. وطُبقت الدراسة على أربع وستين شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان وست وعشرين شركة مدرجة في بورصة فلسطين، خلال الفترة ما بين (2006 إلى 2011)، واستخدمت الدراسة أساليب الإحصاء الوصفي، واختبار Binomial، واختبار الانحدار المتعدد في اختبار الفرضيات بعد التأكد من صلاحية البيانات للتحليل، حيث إن بيانات الدراسة عبارة عن (Pooled Data Regression). وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات في سوق عمان وفلسطين تمارس أساليب إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية، لكنها تمارس أسلوب إدارة الأرباح بالاستحقاقات بدرجة أكبر من أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية لأسلوب إدارة الأرباح بالاستحقاقات مع العوائد السوقية لأسهم الشركات في سوق فلسطين وعمان، وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لأساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية مع العوائد السوقية لأسهم الشركات في السوقين باستثناء أسلوب التلاعب بالمبيعات في سوق فلسطين، فتبين وجود علاقة دالة إحصائية.

الكلمات المفتاحية: إدارة الأرباح بالاستحقاقات، إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، العوائد السوقية.

Abstract

This study aimed at examining and analyzing the different types, techniques, and measures of real and accrual earnings management as well as finding out which of these two types as the most prevalent practice in Palestine and Amman Stock Exchange Markets. The study also aimed at finding out the impact of real and accrual earnings management on stock market returns. The study was applied to a sample of 64 listed industrial firms at Amman Stock Exchange Market ASE as well as 26 listed firms in Palestine Stock Exchange Market PSE by analyzing data from 2006 to 2011. Research methodology included a variety of statistical tests such as data validation tests, descriptive statistics, Binomial test, and Multi-regression analysis for hypothesis testing where the Pooled Data Regression was applied. The study reached a number of findings, first of which, that it is confirmed that listed firms in both capital markets use real and accrual types of earnings management but with a greater degree in respect of accrual earnings management. The second main finding is that a statistically significant effect of accrual rather than real earnings management on stock market returns exists in both markets. One exception is that the real earnings management through sales manipulation is found to be of statistically significant impact on stock market returns in PSE market.

Kay Words: Accrual Earnings Management, Real Earnings Management and Stock Market Returns.

المقدمة

تعد التقارير المالية الوسيلة الفاعلة في تحقيق وظيفة الاتصال في المحاسبة، فعن طريقها يمكن إشباع حاجات مستخدميها من المعلومات المحاسبية التي تصور وبدقه الأحداث الاقتصادية التي أثرت بالشركة خلال فترة النشاط، وأشار (Al-Wakeel,2006, p. 2) بأن إدارة الشركة تخول رسمياً بإعداد وعرض القوائم المالية، التي تعتبر مصدر المعلومات الأهم بالنسبة للمستخدمين الخارجيين لتلك القوائم، والذين يُقيّمون من خلالها أداء الشركات ويتخذون قراراتهم المختلفة المتعلقة بها، وبالتالي فإن دقة التقويم يعتمد أساساً على عدالة وسلامة المعلومات التي تتضمنها تلك القوائم. وتعتبر مقاييس الأرباح من أهم البنود التي تحتويها القوائم المالية المنشورة، والتي تعد مؤشراً على نجاح إدارة الشركة في تحقيق أهداف الأطراف المختلفة في منظمات الأعمال خصوصاً المساهمين.

كما تقوم الإدارة بتطبيق بعض الممارسات في إطار معايير المحاسبة الدولية التي تهدف إلى سلامة القياس المحاسبي وموضوعيته، والبعد عن التحيز، والعدالة في العرض والإفصاح، إلا أنّ هذه المعايير ما تزال تعطي الإدارة مرونة واسعة في الاختيار بين السياسات والإجراءات، والطرق المحاسبية البديلة التي تستغل من قبل المديرين؛ لتحقيق بعض الأغراض الشخصية كالعامل على تحقيق مستويات عالية من الأرباح بهدف زيادة مكافآتهم، أو الحفاظ على مراكزهم الوظيفية، دون النظر إلى تأثيراتها على مستوى دخل الفترة المالية، مما قد يلحق الضرر بمصالح الأطراف الأخرى، الأمر الذي أدى بدوره إلى نشوء ما يسمى بظاهرة إدارة الأرباح (Al-Sharif & Abu-Ajeela, 2009, p. 3)، ويوجد نوعان من إدارة الأرباح. أولهما: إدارة الأرباح للاستحقاقات (AEM) Accruals Earnings Management التي تقوم على أساس المعالجات المحاسبية التي يراجعها المراجع، وثانيهما إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية (REM) Real Earnings Management التي تقوم على أساس القرارات التشغيلية التي يسيطر عليها المدبرون، والتي عرفها (Roychowdhury, 2003, p. 4) على أنها اتخاذ قرارات للانحراف عن الحق المكتسب الذي يعظم صافي القيمة الحالية للمنشأة، وتمارس بعدة أساليب منها: التلاعب بزيادة المبيعات، حيث تقوم الإدارة باتخاذ إجراءات تؤثر على عملية وحجم المبيعات (Chin & Iian, 2008, p. 18)، ومن أساليب (REM) تخفيض نفقات البحث والتطوير حسب ما ذكر (Roychowdhury, 2003, p. 9)، وخفض نفقات الدعاية والإعلان والمصروفات الإدارية والعمومية، والإنتاج الزائد وتعتمد فكرته على زيادة عدد الوحدات المنتجة لتخفيض تكلفة الوحدة من الإنتاج التام المباع.

وتعد إدارة الأرباح من أخطر التحديات التي تواجهها الأسواق المالية العالمية، نظراً لأثارها السلبية على المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية، التي تعتبر بمثابة الروح المحركة لأي سوق مالي، ومصدر كفاءته واستقراره، حيث تلجأ الشركات إلى تطبيق أساليب إدارة الأرباح، وذلك لتحسين الصورة أمام المستثمرين، وجلب الاستثمارات وتحسين العوائد السوقية. والعديد من الدراسات الحديثة مثل: (Reichelt & Wang, 2010, p. 651; Chi, et. al, 2011, p. 40p) (بيّنت أنّ الشركات تلجأ إلى تطبيق أسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات في الدول التي تكون التشريعات القانونية ضعيفة أي وجود بيئة تدقيقية ضعيفة، وبالمقابل تلجأ الشركات إلى تطبيق أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية والابتعاد عن تطبيق إدارة الأرباح بالمستحقات؛ لتجنب الاصطدام بالمدققين الخارجيين في البيئات التدقيقية القوية، حيث إنّ إدارة الأرباح (Roychowdhury, 2006, p. 339) بالمستحقات يسهل اكتشافها في البيئة التدقيقية القوية. واعتبرت الدراسات أنّ أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية تعتبر بديلاً ناجحاً عن أسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات بالرغم من وجود تكاليف مالية عالية لتطبيقها.

مشكلة البحث

يتضح بانخفاض نسبة الاستثمار الأجنبي في سوقي فلسطين وعمّان، حيث بيّن تقرير بورصة فلسطين لعام (2013) أنّ نسبة الاستثمار الأجنبي لا تتجاوز (3%) من نسبة

الاستثمارات، لذلك لجأت الشركات إلى تطبيق أساليب إدارة الأرباح بالمستحقات حسب ما بيّنت دراسة (AL-Areeni & Al-Juaidi, 2014, p. 1476)، ولم تقدم الدراسات التي أجريت على سوقي فلسطين وعمّان إجابات عن مدى ممارسة الشركات في سوقي فلسطين وعمّان لأساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، ومعرفة درجة انعكاسها على قرار المستثمرين.

وبالتالي يمكن صياغة مشكلة الدراسة بالسؤالين التاليين:

- ما درجة تطبيق أساليب إدارة الأرباح بالمستحقات والأنشطة الحقيقية في سوقي فلسطين وعمّان؟
- ما أثر تطبيق أساليب إدارة الأرباح السابقة على العوائد السوقية للأسهم في سوقي فلسطين وعمّان؟

اهداف البحث

يهدف هذا البحث إلى

- معرفة أساليب إدارة الأرباح الأكثر تطبيقاً هل هي أسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات المعبر عنه بالمستحقات الاختيارية، أم أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية الممثلة بالتلاعب بالمبيعات، والتلاعب من خلال تخفيض الممارسات الاختيارية وإدارة الأرباح من خلال أسلوب الإنتاج الزائد في الشركات المدرجة في سوقي فلسطين وعمّان كلاً على حده.
- معرفة هل يوجد علاقة لكل من أسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات المعبر عنه بالمستحقات الاختيارية، وأساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية الممثلة بالتلاعب بالمبيعات، والتلاعب من خلال تخفيض الممارسات الاختيارية وإدارة الأرباح من خلال أسلوب الإنتاج الزائد مع العوائد السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوقي فلسطين وعمّان كلاً على حده.

اهمية البحث

يُعتبر هذا البحث ذو أهمية لمنظمي المحاسبة وواضعي المعايير في سوقي فلسطين وعمّان والدول الناشئة ذات الأوضاع الاقتصادية والتنظيمية المماثلة، كما يوفر هذا البحث إضافة علمية من خلال تسليط الضوء على ظاهرة ممارسة إدارة الأرباح في الأسواق المالية العربية الصاعدة، ويوفر المزيد من الأدلة على انعكاس بعض أساليب التلاعب على العوائد السوقية. حيث إنّها من المشكلات التي تواجه الأسواق المالية وتؤثر على كفاءتها واستقرارها.

فرضيات البحث

العديد من الدراسات الحديثة ناقشت مداخل ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وبيّن (Healy & Wahlen, 1999, p. 367) "أنّ الإدارة تلجأ إلى التضليل من خلال ممارساتها في اختيار سياسات محاسبية معينة للوصول إلى نتائج تؤثر على قرار المستثمرين أو بعض النتائج التعاقدية" وهذا ما يعرف بإدارة الأرباح على

أساس الاستحقاق. أما (Cohen & Zarowin, 2010, p. 4) فقد بيّنا أنّ إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق أصبحت أكثر تكلفة في البيئات التي توجد بها صرامة تنظيمية مثل الدول التي تتبنى SOX (Sarbanes Oxley). وبيّن (Cohen, et al, 2008, p. 760) أنّ الشركات تحولت إلى ممارسة أساليب إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية وذلك لصرامة وقوة بيئة التدقيق. أمّا (Kothari, et al, 2012, p. 3) فقد أوضحوا أنّ المدراء التنفيذيين يفضلون ممارسة أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية أكثر من أساليب إدارة الأرباح بالمستحقات نظراً لطبيعته في التشابه مع الأنشطة العادية للشركة، إضافة إلى أنّ أسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات يسهل اكتشافه من قبل المدققين الخارجيين.

من جهة أخرى بيّن (Moorman, et al, 2012, p. 935; Chapman & Steenburgh, 2009, p. 75) أنّ الشركات في الدول الناشئة غالباً ما تلجأ إلى ممارسة أسلوب تخفيض النفقات الاختيارية على الأسلوبين الآخرين التلاعب بالمبيعات والإنتاج الزائد في حال لجوئها إلى أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية. وذلك باعتباره الأسهل والأقل تكلفة في المدى القصير، مقارنة بالأسلوبين الآخرين. حيث إنّه وفي ظل محدودية الحصص السوقية للشركات قد تبتعد الشركات عن اللجوء إلى ممارسة أسلوب الإنتاج الزائد والتلاعب بالمبيعات، حيث يترتب على الأول حجم إنتاج كبير، أما الثاني فيتطلب منح الخصومات والتسهيلات الائتمانية.

مما سبق يتضح أنّ أساليب إدارة الأرباح تمارس بمستويات متباينة بناء على عوامل عديدة منها: البيئة الرقابية، والتكاليف كما بيّنت الدراسات أعلاه، وهذا البحث تم إجراءه على عينتين من الأسواق الناشئة مع غياب واضح ل SOX لذلك نفترض بيئة تدقيق ضعيفة، ومع الانخفاض الواضح للأداء حسب ما بيّنت دراسة (Al-Sheikh, 2012, p. 235) فقد تلجأ الإدارة إلى اتباع أساليب متعددة من أجل التأثير على قرارات المستثمرين.

وتحقيقاً لأهداف ومشكلة الدراسة تم صياغة الفرضيات بصيغتها العدمية على النحو التالي:

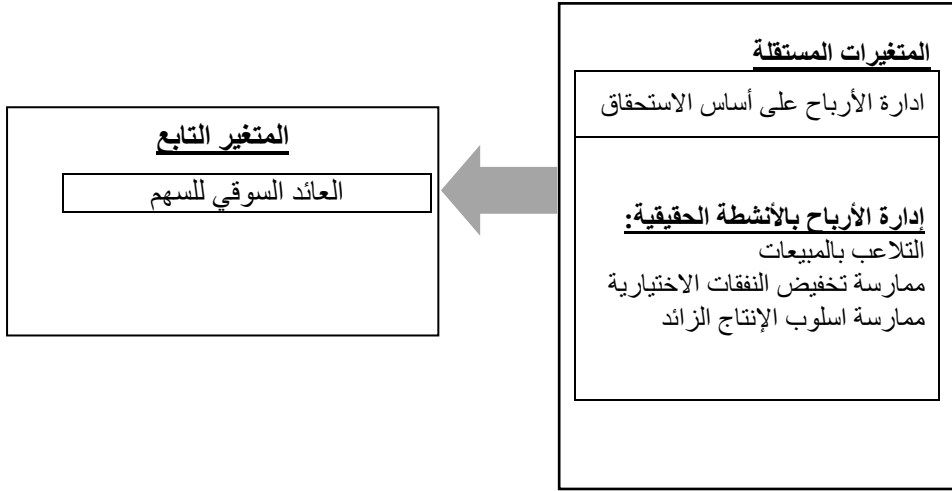
الفرضية الأولى

Ho1: لا تمارس الشركات المدرجة في سوق فلسطين وعمّان للأوراق المالية إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بأساليبها (التلاعب بالمبيعات، وتخفيض النفقات التقديرية، وأسلوب الإنتاج الزائد).

الفرضية الثانية

Ho2: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح بالمستحقات وإدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية بأساليبها (التلاعب بالمبيعات، وتخفيض النفقات التقديرية، وأسلوب الإنتاج الزائد) من جهة، وبين عوائد الاسم السوقية من جهة أخرى في سوق فلسطين للأوراق المالية.

نموذج الدراسة



النموذج القياسي للدراسة

لاختبار الفرضيات وتحقيق أهداف الدراسة تم وضع نموذج للدراسة:

$$R_{it} = \alpha + \beta 1 \text{ Discretionary Accruals}_{it} + \beta 2 \text{ Sales manipulation}_{it} + \beta 3 \text{ Abnormal discretionary expenses}_{it} + \beta 4 \text{ Abnormal production costs}_{it} + \varepsilon .$$

حيث إن:

R_{it} : العائد السوقي لسهم الشركة i في الفترة t .

$\text{Discretionary Accruals}_{it}$: المستحقات الاختيارية للشركة i في الفترة t .

$\text{Sales manipulation}_{it}$: التلاعب بالمبيعات للشركة i في الفترة t .

$\text{Abnormal discretionary expenses}_{it}$: المصروفات غير العادية الاختيارية للشركة i في الفترة t .

$Abnormal\ production\ costs_{it}$: تكاليف الإنتاج غير العادية للشركة i في الفترة t .

α : الثابت في النموذج

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: معاملات النموذج

ε : الخطأ العشوائي.

قياس المتغيرات

R_{it} : العائد الفعلي للسهم للشركة i في الفترة t ، ويمكن استخراج العائد الفعلي للسهم خلال السنة بالمعادلة التالية:

$$R_{it} = \frac{(p_{it} - p_{it-1})}{p_{it-1}}$$

حيث إن: p_{it} تمثل سعر الإغلاق للشركة i في الفترة t ، و p_{it-1} تمثل سعر الإغلاق للشركة i في الفترة $t - 1$.

المتغير المستقل الأول إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق

إدارة الأرباح

قدمت الدراسات العديد من النماذج الإحصائية لقياس إدارة الأرباح، والتي تعد بمثابة مؤشرات إحصائية للتنبؤ بإدارة الأرباح، وقد اعتمد الباحثان في هذه الدراسة على أسلوب المستحقات وفق نموذج جونز المعدل (Modified Jones Model)، نظراً لكونه النموذج الأكثر شيوعاً وتطبيقاً في مجال قياس إدارة الأرباح.

ويقوم نموذج (جونز) المعدل على افتراض أساسي مفاده أن إجمالي المستحقات تقسم إلى مستحقات غير اختيارية تمثل ذلك الجزء الذي لا تستطيع الإدارة التأثير فيه، وهي تنتج من النشاط الطبيعي للشركة، ومستحقات اختيارية ((Discretionary Accruals(DA)) والتي تمثل المرونة التي من خلالها تحاول الإدارة للتأثير في الأرقام المحاسبية، وتستخدم كمؤشر للتنبؤ بإدارة الأرباح (Abu-Ajeela, 2007, p. 3)، وتمثل المستحقات الاختيارية وفق نموذج (جونز) المعدل بواقى معادلة انحدار لإجمالي المستحقات حسب النموذج التالي:-

$$ACCR_{it} / A_{it-1} = \alpha_0 / A_{it-1} + \alpha_1 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / A_{it-1} + \alpha_2 PPE_{it} / A_{it-1} + \varepsilon$$

حيث إن:

$ACCR_{it}$: المستحقات الكلية للشركة i في الفترة t .

- ΔREV_{it} : التغير في إيرادات للشركة i في الفترة t .
- ΔREC_{it} : التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة i في الفترة t .
- PPE_{it} : العقارات والممتلكات والآلات للشركة i في الفترة t .
- A_{it-1} : إجمالي أصول الشركة i في الفترة $t - 1$.
- ε : الخطأ العشوائي.

المتغير المستقل الثاني

التلاعب بالمبيعات

هو أحد أدوات وأساليب إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية، حيث يعرف التلاعب بالمبيعات بأنه محاولة تلاعب الإدارة لزيادة المبيعات مؤقتاً قبل نهاية السنة المالية (Chine, 2008, p. 18)، حيث تقوم الإدارة باتخاذ إجراءات تؤثر على عملية وحجم المبيعات، فلقد رأى كلاً من (Gunny, 2009, p. 856) وغيره أنّ المديرين يحاولون زيادة المبيعات خلال هذا العام لهدف أساسي، وهو مقابلة الأرباح المستهدفة، وذلك من خلال تقديم خصومات للأسعار وتسهل أكثر في شروط الائتمان. إنّ عملية تقديم خصومات الأسعار تمكن المديرين من رفع المبيعات إلى ذروتها أكثر قبل نهاية السنة المالية، وتؤدي هذه الخصومات إلى زيادة الإقبال على الشراء وبالتالي ارتفاع أو زيادة مبيعات المنشأة في تلك الفترة ومن الطبيعي أنّ المنشأة لن تقدر على تقديم مثل هذه الخصومات في السنة القادمة، وبالتالي ستعود المنشأة للسعر القديم مرة أخرى، وبهذا يحدث انخفاض لمبيعاتها في السنة المقبلة. ويرى (Zaineldeen, 2012, p. 157) بأنّ المديرين قد يعجلون بأرباح حالية على حساب أرباح مستقبلية أي أنهم يحققون أرباح في الأجل القصير على حساب الأرباح في الأجل الطويل. أما التسهل أكثر في شروط الائتمان، فتتم من خلال إعطاء تسهيلات ائتمانية أكثر مثل تخفيض أسعار الفائدة على المبيعات الآجلة أو تقديم تخفيضات على عملية البيع العاجل، ممّا يزيد من المبيعات خلال هذه الفترة (Roychowdhury, 2006, p. 359).

ويتم قياس التلاعب بالمبيعات من خلال نموذج (Roychowdhury, 2003, p. 10) الممثل بالعلاقة التالية:

$$\frac{CFO_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \beta_1(S_{it}/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta S_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon$$

حيث إنّ:

- CFO_{it} : تمثل التدفقات النقدية من العمليات للشركة i في الفترة t .
- S_{it} : تمثل صافي المبيعات للشركة i في الفترة t .

ΔS_{it} : تمثل التغير في المبيعات بين العام الحالي والعام السابق للشركة i في الفترة t .

A_{it-1} : إجمالي أصول الشركة i في الفترة $t - 1$.

ε : الخطأ العشوائي.

المتغير المستقل الثالث

التلاعب من خلال ممارسة تخفيض النفقات الاختيارية

تعد عملية تخفيض النفقات وسيلة فعالة لزيادة الأرباح، وعادة ما تمثل نفقات البحث والتطوير نسبة كبيرة من النفقات التقديرية، حيث تقوم المنشأة بزيادة الأرباح من خلال خفض نفقات البحث والتطوير، كما يقوم المديرين بخفض نفقات البرامج التدريبية والسفر وغيرها من النفقات مثل: نفقات الدعاية والإعلان والنفقات الإدارية، لأن آثارها لا تتحقق على المدى القصير، بل تتحقق على المدى الطويل، فيفضل المدراء بدلاً من الإنفاق على هذه النفقات وانتظار العائد المستقبلي، العمل على زيادة الأرباح من خلال خفض أو الحد من هذه النفقات، مما يجعلهم يضحون بالبداية بمشاريع جديدة للوصول إلى الربح المستهدف من خلال خفض النفقات، كما يضحون بالقيمة الاقتصادية للمنشأة على المدى البعيد (Roychowdhury, 2003, p. 11).

ويتم قياس النفقات التقديرية من خلال نموذج (Roychowdhury, 2003, p. 12) الممثل بالعلاقة التالية:

$$\frac{EXP_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \beta_1(S_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon$$

حيث إن:

EXP_{it} : تمثل إجمالي النفقات الاختيارية للشركة i في الفترة t .

S_{it} : تمثل صافي المبيعات للشركة i في الفترة t .

A_{it-1} : إجمالي أصول الشركة i في الفترة $t - 1$.

ε : الخطأ العشوائي.

المتغير المستقل الرابع

التلاعب من خلال ممارسة أسلوب الإنتاج الزائد

يعد أحد وسائل ادرة الأرباح الحقيقية، وتعتمد فكرة الإنتاج الزائد على زيادة عدد الوحدات المنتجة لخفض تكلفة الإنتاج التام المباع، ويتم التركيز في هذه الطريقة على تكاليف الإنتاج بالنسبة للمبيعات، وتعرف تكلفة الإنتاج بأنها تكاليف الإنتاج التام المباع مضافاً إليها التغيرات في

المخزون خلال الفترة (Roychowdhury, 2003, p. 12). حيث يقوم المديرين بزيادة الإنتاج لتلبية الطلب المتوقع في ظل ارتفاع مستويات الإنتاج، فإنّ التكاليف الثابتة لهذا المنتج توزع على عدد أكبر من الوحدات، وهذا يخفض نسبة التكاليف الثابتة لكل وحدة، ولأنّ هذا التخفيض لا يقابله أيّ زيادة في التكاليف الحدية للوحدة، فإنّ التكاليف الإجمالية للوحدة تنخفض ممّا يؤدي إلى خفض تكلفة الإنتاج التام المباع في تقارير المنشأة (Roychowdhury, 2006, p. 359). وعلى الأجل الطويل تحدث زيادة في التكاليف الحدية لكل وحدة، ولكن هذه الزيادة في التكاليف الحدية لا تتجاوز الانخفاض في التكاليف الثابتة لكل وحدة أي أنّ التكاليف الإجمالية سوف تنخفض، مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة المنتجات المباعة، ولكن بزيادة الإنتاج يصبح لدى المنشأة مخزون أعلى حتى نهاية السنة المالية، فتتحمل المنشأة تكاليف تخزين، ممّا يحملها تكاليف أعلى (chine, 2008, p. 3). ويتم قياس تكلفة الإنتاج الزائد من خلال نموذج (Roychowdhury, 2003, p. 13) الممثل بالعلاقة التالية:

$$\frac{PROD_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \beta_1(S_{it}/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta S_{it}/A_{it-1}) + \beta_3(\Delta S_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon$$

حيث إنّ:

$PROD_{it}$: تمثل تكلفة الإنتاج التام المباع للشركة i في الفترة t .

S_{it} : تمثل صافي المبيعات للشركة i في الفترة t .

ΔS_{it} : تمثل التغير في المبيعات بين العام الحالي والعام السابق للشركة i في الفترة t .

A_{it-1} : إجمالي أصول الشركة i في الفترة $t - 1$.

ε : الخطأ العشوائي.

الدراسات السابقة

تناولت العديد من الدراسات السابقة والأدبيات المحاسبية موضوع إدارة الأرباح في الأسواق الناشئة والأسواق المتقدمة، وكان واضحاً النقص في تناول الدراسات التي أجريت على الأسواق الناشئة لأساليب ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وتركيزها على أسلوب ممارسة إدارة الأرباح بالمستحقات المقاس من خلال نموذج (جونز) المعدل، والبعض منها تناول أثر الممارسات على أسعار الأسهم كدراسة (Jabal, et al, 2013, p. 2) التي هدفت إلى دراسة مدى ممارسة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية لأساليب إدارة الأرباح، وأثر تلك الممارسات على أسعار الأسهم، وقد تم تطبيق الدراسة على عينة مكونة من (11) شركة مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية عن الفترة من (2009-2011)، ودراسة (Al-lowzi, 2013, p. 3) التي هدفت إلى تحليل إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وأثرها على أسعار الأسهم، وطبقت الدراسة على

(77) شركة صناعية مساهمة مدرجة في بورصة عمان، للفترة ما بين (2008-2011)، ودراسة (Al-Ashkar, 2010, p. 3)، التي طبقت على (23) شركة مساهمة مدرجة في سوق فلسطين للفترة ما بين (2005-2009)، والتي هدفت إلى التعرف على العلاقة بين إدارة الأرباح والعوائد غير المتوقعة، وهناك العديد من الدراسات التي أجريت على أسواق ناشئة، واستخدمت أسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات فقط من خلال نموذج (جونز) المعدل منها دراسة (Al-Sartawi, et al, 2013, p. 828) والتي درست أثر لجان التدقيق في الشركات المساهمة العامة الأردنية على الحد من إدارة الأرباح، والتي طبقت على (50) شركة صناعية مساهمة عامة للفترة ما بين (2001-2006)، ودراسة (Abu-Ajeela & hamdan, 2007, p. 13)، التي تناولت أثر جودة التدقيق على إدارة الأرباح، والتي طبقت على (45) شركة صناعية مساهمة خلال فترة الدراسة من (2001-2006)، ويتضح مما سبق أنّ غالبية الدراسات تناولت فقط أسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات، أما الدراسات التي تناولت أساليب إدارة الأرباح المختلفة والتي طبقت على أسواق ناشئة فهي قليلة منها دراسة (Zaineldeen, 2012, p. 154)، والتي هدفت إلى قياس أثر ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على التدفقات النقدية للمنشأة، وطبقت هذه الدراسة على (35) شركة مصرية مساهمة مدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية في الفترة ما بين (2002-2009)، وهناك العديد من الدراسات التي طبقت على أسواق متقدمة تناولت الأساليب المتنوعة لإدارة الأرباح منها دراسة (Roychowdhury, 2006, p. 354) حيث عرضت الدراسة ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية، والتي طبقت على عينة مكونة من (36) شركة أمريكية صناعية، و(4252) شركة فردية للفترة من (1987 إلى 2001)، أما دراسة (Oriol, et al, 2003, p. 5)، والتي هدفت إلى التعرف إلى أي مدى تمارس الشركات الإسبانية أسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات وطبقت الدراسة على (35) شركة مدرجة بالسوق المالي الإسباني من أصل (500) شركة، ويوجد بعض الدراسات التي ربطت أساليب ممارسة إدارة الأرباح بمؤشرات الأداء كدراسة (Kothari, et al, 2012, p. 6)، التي هدفت لمعرفة دور إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية مقابل مع إدارة الأرباح على أساس الاستحقاقات في تقييم العروض الموسمية للأسهم، والتي طبقت على (2462) شركة أمريكية للفترة ما بين (1970 و 2001)، ودراسة (Qiang & Terry, 2005, p. 5)، التي هدفت إلى معرفة إذا ما كانت توجد علاقة بين حصول المدراء على حوافز ملكية وممارستهم لإدارة الأرباح، وأجريت هذه الدراسة على الشركات الأمريكية التي توفرت بياناتها في السوق خلال فترة الدراسة (من 1993 - إلى 2000)، ومن خلال النتائج التي توصلت إليه الدراسات السابقة بأن الشركات بشكل عام تلجأ إلى ممارسة إدارة الأرباح، حيث بينت دراسة (Jabal, et al, 2013, p. 18)، أنّ الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية قد مارست إدارة الأرباح بالمستحقات خلال الفترة الممتدة بين عامي (2009-2011)، ووضحت دراسة (Al-lowzi, 2013, p. 86)، أنّ 53.5% من الشركات تمارس إدارة الأرباح بالمستحقات، وأيضاً توصلت دراسة كل من (Al-Sartawi, et al, 2013, p. 840) ودراسة (Al-Ashkar, 2010, p. 85) إلى النتيجة ذاتها، وبيّنت دراسة (Zaineldeen, 2012, p. 171) أنّ العديد من الشركات تستخدم كلاً من إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح

على أساس الاستحقاقات كنوعين مكملين أو كبديلين لبعضهما خاصة بعد تشديدات إجراءات الحوكمة وإصدار قانون SOX (Sarbanes Oxley). وعادة ما تمارس إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية من خلال عدة ممارسات ولكن هناك أربع ممارسات هي الأكثر انتشاراً وتتمثل في التلاعب بالمبيعات، والحد من النفقات التقديرية، وخفض تكلفة الإنتاج التام المباع، وتوقيت بيع الأصول، ولكل نوع من هذه الأنواع تأثير على التدفقات النقدية، وكذلك الدراسات التي طبقت على الأسواق المتقدمة توصلت إلى أنّ مدراء الشركات يلجؤون إلى ممارسة أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بشكل أكبر من أساليب إدارة الأرباح بالمستحقات، كما بيّنت دراسة (Kothari, et al, 2012, p. 8)، ودراسة (Roychowdhury, 2006, p. 359) بالرغم من ممارستها لأسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات كما بين (Oriol et. al, 2003, p. 10) من خلال قيام بعض الشركات ببعض الممارسات التي من شأنها أن تؤثر على أرقام الإيرادات الواردة في التقارير المالية، والتي تمثلت في تحميل بعض المصاريف على الاحتياطيات بدلاً من تحميلها على حساب الربح والخسارة (إطفاء الشهرة، وإعادة التقييم). وتبين تلك النتائج أنّ سلوك ممارسة إدارة الأرباح هو متبع في الأسواق الناشئة والمتقدمة لكن بأساليب مختلفة ويوجد له أثر واضح على بعض المؤشرات كأسعار الأسهم، وتقييم العروض الموسمية للأسهم وحوافز الملكية، فدراسة (Jabal, et al, 2013, p. 18)، ودراسة (Al-Lowzi, 2013, p. 87) توصلتا إلى وجود أثر لممارسات أساليب إدارة الأرباح بالمستحقات على أسعار الأسهم، أمّا دراسة (Kothari, et al, 2012, p. 25) فوضحت أنّ إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية تكون غير ملحوظة بالنسبة للمستثمرين لكونها متعلقة بالأنشطة التشغيلية ويركز المديرون على تخفيض نفقات البحث والتطوير والدعاية والإعلان مما يقلل من المنافسة وفرص الربحية، ولكنها تزيد من الربح الحدي والتدفقات النقدية من العمليات. وكذلك بيّنت دراسة (Qiang & Terry, 2005, p. 11) أنّ المديرين الذين يحصلون على حوافز ملكية عالية هم أكثر ميلاً للقيام ببيع حصصهم في المستقبل، وأنهم أكثر ميلاً لتقديم تقارير أرباح تتوافق مع أو تفوق تنبؤات المحللين.

بعد سرد الدراسات السابقة نجد أنّ الدراسة الحالية تتميز بتناول طرق وأساليب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية معاً، حيث تناول عدد محدود من الدراسات السابقة الأسلوبين معاً على أسواق ناشئة، كما وتتميز الدراسة الحالية بتطبيقها في كل من سوق فلسطين وسوق عمان للأوراق المالية، وهو ما يتيح المجال للربط والمقارنة بين السوقين وهو ما لم تقم به أي من الدراسات السابقة، كما وتعد الدراسة الحالية الأولى التي تطبق هذا الموضوع في سوق فلسطين وعمان حسب علم الباحثين.

الإطار النظري

تعد إدارة الأرباح أحد أبرز المجالات البحثية التطبيقية في الفكر المحاسبي المعاصر، وتمثل إحدى السياسات غير المعلنة للإدارة التي تحاول من خلالها تحقيق أهدافها، بالاعتماد على مجموعة من الإجراءات للتحكم في كمية ونوعية المعلومات المحاسبية المعلنة في التقارير

والقوائم المالية (Abu-Ajeela, 2007, p. 64). وقد قدمت الدراسات العديد من التعاريف لإدارة الأرباح:

حيث عرفها (Al-Ghamdi, 2012, p. 45): بأنها أسلوب تستخدمه الإدارة باستعمال العديد من الوسائل لانتهاك الطرق المحاسبية من قبل المدراء الذين يستخدمون خبرتهم ومعرفتهم في الأعمال لتغيير أرقام التقارير المالية لتحقيق دوافع متنوعة. كما عرفها (Yu, 2008, p. 8) أنها التحريف المتعمد للأرباح، والذي يؤدي إلى أرقام محاسبية تختلف بشكل أساسي عما يمكن أن تكون عليه في غياب التلاعب. وذكر (Jabal, et al, 2013, p. 8) بأنها الاجتهاد أو الحكم الشخصي في التقرير المالي وفي هيكلة العمليات للتلاعب بالتقارير المالية، إما لتضليل المساهمين بشأن الأداء الاقتصادي الحقيقي للمنشأة، أو للتأثير على المخرجات التعاقدية المعتمدة على الأرقام المحاسبية المعلن عنها. أما (Zang, 2007, p. 34) عرف إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على أنها إجراءات تهدف لتغيير الأرباح المعلن عنها في اتجاه معين ويتحقق هذا التغيير من خلال هيكلة المعاملات والتلاعب بالتوقيتات أو المعاملات المالية للوصول إلى المستوى الأمثل، وتقوم إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية على توافر عنصرين أساسيين وهما قرارات حقيقية ويقصد بها عمليات التشغيل، والأنشطة الاستثمارية مثل: قرارات تسريع المبيعات، وتخفيض نفقات البحث والتطوير من الأنشطة وعادة ما تؤثر هذه المعاملات على التدفقات النقدية، والعنصر الثاني هو اتخاذ المديرين لإجراءات تحيد وتبعد عن الإجراءات المثلى وهذا العنصر يعتبر هو أساس مشكلة نظرية الوكالة.

إنّ الوضع الأخلاقي لإدارة الأرباح موضوع خلاف كبير، يعتمد على ما إذا كانت مبررة أخلاقياً أم لا، وهناك بعض الدراسات حول موضوع أخلاقيات إدارة الأرباح منها دراسة قام بها (Merchant, 1987) نقلاً عن (Al-Far, 2006, p. 47) تم استقصاء آراء عدد من معدي القوائم المالية، ومستخدمي المعلومات المحاسبية بخصوص ستة عوامل تحكم ممارسة إدارة الأرباح خلال الفترة المحاسبية وهي التوافق مع المبادئ المحاسبية، ووضوح القصد من الخداع والتضليل، ووضوح الإفصاح، والأهمية، والفترة التي تتأثر، واتجاه الأرباح بالزيادة أم التخفيض، وقد عرض نموذج الاستقصاء ثلاثة عشر حالة والمطلوب تقييمها على ضوء التصنيفات الأخلاقية التالية: (الممارسة الأخلاقية، والممارسة مشكوك فيها، والمخالفة بسيطة، والمخالفة خطيرة ويجب تأنيب المدير بقسوة، والسلوك غير الأخلاقي بالكامل ويجب الاستغناء عن المدير)، وقد خلصت تلك الدراسة إلى أنّ التلاعب في الأرباح عن طريق القرارات التشغيلية يعتبر مقبولاً أخلاقياً، أما التلاعب عن طريق السياسات المحاسبية فيعتبر غير مقبول أخلاقياً.

دوافع إدارة الأرباح

1. دوافع تتعلق بتقييم السوق المالي

على الرغم من أنّ الدراسات الأولى لإدارة الأرباح ركزت بشكل كبير على الدوافع التعاقدية والتنظيمية متجاهلة دوافع سوق المال، إلا أنّ الدراسات الحديثة وجدت أنّ دوافع سوق

المال تشكل قوة دافعة تقود المدراء لإدارة الأرباح (Zeeshan, 2005, p. 66)، حيث أثبتت تلك الدراسات ارتباط العديد من دوافع إدارة الأرباح بسوق الأوراق المالية، وخاصة الأسعار السوقية لأسهم المنشأة، حيث تتدخل الإدارة للتقرير عن أرقام الربح المحاسبي تتفق مع تنبؤات الأرباح المنشورة من قبل المحللين في السوق، أو لرفع أسعار أسهمها عندما تحدد تعويضاتها بناء على هذه الأسعار في تاريخ محدد، كما في حالة خيارات الأسهم، أو لزيادة الأسعار السوقية في حالة العروض الأولية للأسهم (Jabal, et al, 2013, p. 7).

2. الدوافع التعاقدية

تستخدم البيانات المحاسبية للمساعدة في تنظيم العقود بين الشركة والملاك، وهناك نوعان من العقود هما: عقود الإقراض، وعقود المكافآت أو الحوافز للإدارة (Abu-Ajeela, 2007, p. 69) وتسمى بدوافع النظرية الإيجابية.

الفرق بين إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاقات

يستخدم المديرون إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية بدلاً من الاستحقاقات عندما يعتقدون أن الأرباح تكاد تنعدم أو تصل للصفر فيقومون بالتلاعب بهدف تجنب التقرير عن خسائر مالية (Zaineldeen, 2012, p. 156)، وتتمثل أهم أسباب تفضيل المديرين إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية عن الاستحقاقات في:

1. إن إدارة الأرباح على أساس الاستحقاقات تقوم على أساس المعالجات المحاسبية التي يقوم بمراجعتها المراجع، بينما إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية تقوم على أساس القرارات التشغيلية التي يسيطر عليها المديرون (Yang, et al, 2009, p. 7).
2. إن قرار إدارة الأرباح على أساس الاستحقاقات يجب ان يتخذ في نهاية الفترة المالية أو في نهاية الربع سنة المالي، وعندما يكون العجز الموجود في نهاية العام أكبر من الاستحقاقات التي يمكن التلاعب بها، فهذا سوف يؤدي لاتجاه الأرباح إلى الصفر مما يدفع المديرين لممارسة إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية لأنها تتم خلال العام ولا تتطلب الانتظار لنهاية السنة المالية (Gunny, 2009, p. 857).
3. إن بعض المديرين يفضلون إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية عن الاستحقاقات لأنهم يعتبرونها أقل تكلفة وهذا الرأي يقوم على أساس أنه في ظل ما تواجهه إدارة الأرباح على أساس الاستحقاقات من قيود ومخاطر عالية تكبدها تكاليف أعلى، وهذه التكاليف تتجاوز فوائد إدارة الأرباح على أساس الاستحقاقات مما يزيد من تكاليفها نسبة إلى إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية (Marcus, 2010, p. 85).
4. صعوبة كشف ممارسات إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية لأنها تختص بالأنشطة ذات نفسها وليس بطريقة تسجيلها، بينما إدارة الأرباح على أساس الاستحقاقات تتعلق بطرق تسجيل المعاملات مما يجعل الفرصة أكبر لكشفها من قبل المراجعين (Yu, 2008, p. 8).

العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح والعوائد السوقية للأسهم

أثبتت الدراسات ارتباط العديد من دوافع إدارة الأرباح بسوق الأوراق المالية، وخاصة الأسعار السوقية لأسهم المنشأة، فالاستخدام السائد للمعلومات المحاسبية من قبل المحللين والمستثمرين الماليين للمساعدة في تقييم الأسهم، يمكن أن يولد دافعاً أو حافزاً للمديرين للتلاعب بالأرباح، وذلك محاولة منهم للتأثير على أداء سعر السهم في المدى القصير (Abu-Jarad, 2011, p. 81)، حيث تعد أسعار الأسهم السوقية من العوامل المؤثرة في تفضيل الإدارة لإحدى الطرق والسياسات المحاسبية المتبعة للتأثير في رقم الربح المعلن عنه، إذ يتأثر تفضيل الإدارة لإحدى الطرق المحاسبية بالآثار المحتملة في أسعار الأسهم المتوقعة، فالإدارة تستطيع التأثير في أسعار الأسهم من خلال زيادة الأرباح الحالية وتجنب الخسائر والحفاظ على الأرباح بالسنوات السابقة وعدم تخفيضها (Fieild, 2001, p. 10). وأكد (Beneish, 1999, p. 29) أن الإدارة تتلاعب بالأرباح وتعمل على تضخيمها من أجل زيادة قيمة الأسهم في السوق المالي، من خلال خروجها عن المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً (GAPP)، بهدف تحقيق منافع خاصة بالإدارة، وأخرى بالمساهمين الحاليين، فمناخ الإدارة تتمثل ببيع ما تملكه من أسهم خاصة بسعر عال، وزيادة في مكافئتها المرتبطة بالأرباح المحققة، أما منافع المساهمين الحاليين فتتمثل بزيادة القيمة السوقية للأسهم وزيادة العوائد وتخفيض تكاليف عقود الدين وشروطها، وفي حال تم اكتشاف التلاعب بالأرباح، فإن القيمة السوقية لأسعار الأسهم تتراجع (Beneish, 1999, p. 30). ووضح (Jabal, et al, 2013, p. 17) الانعكاسات السوقية على سعر السهم عندما تكتشف إدارة الأرباح، حيث أشارت تلك الدراسة إلى أنه عندما تم الإعلان عن قيام إحدى الشركات بممارسة إدارة الأرباح، انعكس أداء السوق على أسعار أسهمها، بأن انخفض سعر السهم لتلك الشركة بنسبة (9%).

منهجية الدراسة

مجتمع الدراسة وعينتها

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المسجلة في بورصة عمان، وجميع الشركات المسجلة في بورصة فلسطين، وتم اختيار القطاع الصناعي في سوق عمان باعتباراه القطاع الأكبر في سوق عمان والبالغ عدد الشركات المدرجة في عام 2012 (98) شركة. اما عدد الشركات الصناعية المسجلة في سوق فلسطين فهو قليل نسبياً مقارنة بسوق عمان الأمر الذي دعا إلى توسيع مجتمع الدراسة في سوق فلسطين ليشمل جميع الشركات المسجلة والبالغ عددها (48)⁽¹⁾، ومحاولة التعرف هل ستختلف النتائج باختلاف العينة المختارة من السوقين، التي من الممكن أن تكون محل اهتمام للباحثين بناء على نتائج هذه الدراسة. أما عينة الدراسة فهي عينة شاملة للشركات التي توفرت بياناتها ولم تتوقف عن التداول خلال فترة الدراسة، وبلغت أربعاً وستين شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان وستاً وعشرين شركة مدرجة في بورصة فلسطين.

(1) <http://www.pex.ps/marketwatch/MarketWatch.aspx>.

أساليب جمع البيانات

لأغراض هذه الدراسة تم الاعتماد على المصادر الثانوية في جمع البيانات (التقارير السنوية المنشورة لشركات العينة) على مدار فترة الدراسة، أما فترة الدراسة فغطت بيانات حديثة والتي توفرت عن الشركات محل البحث، ولمحاولة التقليل من أثر الأزمة العالمية التي حدثت عام (2008) على نتائج البحث، تم أخذ فترة تسبق الأزمة العالمية وفترة بعد الأزمة العالمية لتكون الفترة من عام (2006-2011).

التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

قبل البدء بتحليل البيانات وتقدير نماذج الدراسة واختبار الفرضيات، لا بد أولاً من التحقق من صلاحية البيانات، ويتم ذلك عبر مجموعة من الاختبارات، هي التوزيع الطبيعي (Normal Distribution)، واختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation) واختبار مساواة متوسط البواقي للصفر، وتجانس تباين الخطأ العشوائي (homoscedasticity). حيث إنه تم استخدام أسلوب (Panel Data) في عرض البيانات، واستخدم برنامج (Eviews) في ذلك.

اختبار التوزيع الطبيعي

للتحقق من مدى اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي، تم استخدام اختبار Jarque-Bera (Bera) المعلمي، وتكون قاعدة القرار قبول الفرضية العدمية بأن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي، إذا كانت احتمالية اختبار (J-B) أكبر من (0.05) (Gujarati, 2003, p. 339)، ويلاحظ من الجدول رقم (1) أن احتمال (J-B) لجميع متغيرات النموذج هي أقل من (0.05)؛ مما يعني عدم اقترابها من التوزيع الطبيعي، وللتغلب على هذه المشكلة فقد تم أخذ اللوغاريتم الطبيعي (natural log.) لجميع المتغيرات.

جدول (1): اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي.

اختبار التوزيع الطبيعي		اختبار التوزيع الطبيعي		المتغيرات
Jarque-Bera test		Jarque-Bera test		
سوق فلسطين		سوق عمان		
sig	J-B	sig	J-B	
0.000	1332.482	0.000	5979.639	العوائد السوقية
0.000	703.4574	0.000	566.0015	المستحقات الاختيارية
0.000	19.79544	0.000	6362.781	التلاعب بالمبيعات
0.000	181.6995	0.000	7689.386	ممارسة تخفيض النفقات الاختيارية
0.000	30858.51	0.000	126.53	ممارسة أسلوب الإنتاج الزائد
2.117404		2.027474		D-W
0.000		0.000		Mean of residual
0.019		0.027		white

اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation Test)

تظهر مشكلة الارتباط الذاتي في النموذج إذا كانت المشاهدات المتجاورة مترابطة؛ مما سيؤثر على صحة النموذج؛ إذ سيكون أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع بدرجة كبيرة من جراء ذلك الارتباط، وللتحقق من ذلك تم استخدام اختبار (Durbin Watson DW)، وقد بين (Basheer, 2003p. 138) أن نتيجة هذا الاختبار القريبة من الصفر تشير إلى وجود ارتباط موجب قوي بين البواقي المتعاقبة، أما النتيجة القريبة من (2) فتشير إلى وجود ارتباط سالب قوي، أما النتيجة المثلثي فهي تتراوح بين (1.5-2.5)، ويلاحظ من الجدول رقم (1) أن قيمة (D-W) لنموذجي الدراسة هي (2.027474) لسوق عمان و(2.117404) لسوق فلسطين، وهي نتيجة مثلى؛ وتدل على خلو نموذجي الدراسة من الارتباط الذاتي.

اختبار مساواة متوسط البواقي للصفر (Mean of Residual)

حيث أظهر هذا الاختبار عدم وجود مشكلة للبواقي في نموذجي الدراسة لسوق عمان وفلسطين، ويلاحظ من الجدول رقم (1) أن قيمة متوسط البواقي للنموذجين كانت صفر.

اختبار عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي (Heteroskedasticity Test)

أحد الافتراضات المهمة للانحدار الكلاسيكي هو أن تباين الأخطاء العشوائية ثابت بالإضافة إلى أن متوسطها يجب أن يكون مساوياً للصفر، وفي حال وجود عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي تستخدم بعض الأساليب الإحصائية للتغلب على هذه المشكلة، مثل اختبار (White). وباختبار عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي لنموذج الدراسة؛ تبين أن إحصائية (White) كانت (0.027 و 0.019) في سوق عمان وفلسطين على التوالي وهي أقل من (0.05) وهذا يعني أننا نرفض الفرضية العدمية بأن نموذج الدراسة يعاني من مشكلة عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي (Heteroskedasticity)؛ مما يؤكد صحة هذا النموذج.

اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج

الفرضية الأولى

Ho1: لا تمارس الشركات المدرجة في سوق فلسطين وعمان للأوراق المالية إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بأساليبها (التلاعب بالمبيعات، وبتخفيض النفقات التقديرية، وأسلوب الإنتاج الزائد).

حيث تم تصنيف شركات العينة لممارسة وغير ممارسة لإدارة الأرباح، Amina, 2011 (p. 8): إذا كانت القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية في عام معين تفوق متوسط المستحقات الاختيارية للشركة خلال فترة الدراسة فإن الشركة تكون قد مارست إدارة الأرباح وتعطى الرقم (1)، وإلا تكون لم تمارس إدارة الأرباح وتعطى الرقم (0).

جدول (2): ممارسة إدارة الأرباح واختبار (Binomial test).

سوق فلسطين					سوق عمان					أساليب إدارة الأرباح
Binomial test	لا تدبر أرباح		تدبر أرباح		Binomial test	لا تدبر أرباح		تدبر أرباح		
	نسبة	عدد	نسبة	عدد		نسبة	عدد	نسبة	عدد	
0.0000	62%	96	38%	60	0.0000	57%	219	43%	165	المستحقات الاختيارية
0.0000	56%	88	44%	68	0.0000	59%	225	41%	159	التلاعب بالمبيعات
0.0000	60%	93	40%	63	0.0000	59%	228	41%	156	ممارسة تخفيض النفقات الاختيارية
0.0000	51%	79	49%	77	0.0000	56%	216	44%	168	ممارسة أسلوب الإنتاج الزائد

قاعدة القرارات التالية لإطلاق الحكم الحيادي وهي:

- إذا كانت (Sig.Binomial test) < 5% يتم قبول الفرضية H0. (لا توجد ممارسة).
 - إذا كانت (Sig.Binomial test) > 5% يتم قبول الفرضية H1. (توجد ممارسة).
- يلاحظ من الجدول رقم (2) أنّ الشركات المدرجة في سوق عمان وفلسطين للأوراق المالية قد مارست إدارة الأرباح خلال فترة الدراسة الممتدة من (2007 حتى 2011)، ويلاحظ من الجدول رقم (2) أنّ نسبة الشركات التي مارست إدارة الأرباح في سوق عمان وفلسطين تجاوزت (40%) في أساليب إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بأساليبها (التلاعب بالمبيعات، وتخفيض النفقات التقديرية، وأسلوب الإنتاج الزائد). وعليه يمكن رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة، أي إنّ الشركات المدرجة في سوق عمان وفلسطين للأوراق المالية مارست إدارة الأرباح خلال الفترة الممتدة بين (2007-2011). والقيمة المعنوية (Sig) المنخفضة تؤيد الدلالة الإحصائية لهذه النتيجة. وتتوافق هذه النتيجة جزئياً مع دراسة كل من: (Abu-Ajeela & hamdan, 2009, p. 21)، (Al-lowzi, 2013, p82) حيث تناولتا أسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات فقط.

جدول (3): المقاييس الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة.

المتغيرات	سوق عمان				سوق فلسطين			
	أقل قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	أقل قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي
العوائد السوقية	-0.841	3.48387	0.43002	-0.02407	-0.5979	2.5	0.40351	0.0338
المستحقات الاختيارية	-0.804	0.36119	0.12206	-0.0151	-1.4569	0.147606	0.18980	-1.0299
التلاعب بالمبيعات	-1.304	0.58669	0.14193	-0.02536	1039-0.	0.423398	204430.	950-0.0
ممارسة تخفيض النفقات الاختيارية	-0.394	0.91334	0.09831	0.00386	-0.1120	0.22718	0.05658	2.9E-06
ممارسة أسلوب الإنتاج الزائد	-0.588	0.75520	0.17598	-0.03052	-0.3885	3.892658	0.39049	0.04462-

أما على مستوى التطبيق فيتضح من الجدول رقم (3) أنّ المستحقات الاختيارية في سوقي عمان وفلسطين كانت سالبة، وهذا يدل على أنه يتم ممارسة إدارة الأرباح في سوقي عمان وفلسطين باتجاه تخفيض الأرباح لغرض التهرب من الضرائب، ولكن كانت بدرجة أكبر في سوق فلسطين منه في سوق عمان ويعزى ذلك وفق رأي الباحثين أنّ تعليمات الإفصاح الموجودة في سوق عمان تحدّ من قدرة الشركات على استخدام المرونة الموجودة في معايير المحاسبة الدولية، أما بورصة فلسطين فتلتزم الشركات بتطبيق معايير المحاسبة الدولية بمجملها.

أما أساليب إدارة الأرباح الحقيقية والتي يلجأ إليها المديرون بدلاً من الاستحقاقات كما ذكر (Zaineldeen, 2012, p. 155) عندما يعتقدون أنّ الأرباح تكاد تنعدم أو تصل للصفر، فهم يقومون بالتلاعب بهدف تجنب التقرير عن خسائر مالية، والملاحظ أنّه بشكل مجمل فإنّ الشركات في سوقي عمّان وفلسطين تلجأ إلى ممارسة إدارة الأرباح بالاستحقاقات أكثر من إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية لغرض تحقيق أغراضهما، ويتضح ذلك بانخفاض المتوسط الحسابي لأساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية مقارنة بأسلوب إدارة الأرباح بالاستحقاقات، ويعزى ذلك وفق رأي الباحثين إلى التكلفة عالية لأساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، خصوصاً مع انخفاض جودة التدقيق، وهذا ما يتفق مع العديد من الدراسات التي تناولت أساليب إدارة الأرباح بشقيها مثل (Cohen, et al., 2008, p. 777) (Kothari, et al, 2012, p. 25) ; (hamdan, et al, 2013, p. 75) انخفاض واضح في جودة التدقيق في البيئة الأردنية، وتستخدم أساليب إدارة الأرباح لغرض تخفيض الأرباح إلى أدنى حدّ ممكن. ومن جهة أخرى يتضح من الجدول رقم (3) أنّ أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية كانت سلبية في أسلوب التلاعب بالمبيعات والإنتاج الزائد، وكانت موجبة مع أسلوب ممارسة تخفيض النفقات الاختيارية، وهذا يتفق مع (Moorman, et al., 2012, p. 948; Chapman & Steenburgh, 2009, p. 75) حيث إنّ الشركات في الدول الناشئة غالباً ما تلجأ إلى ممارسة أسلوب تخفيض النفقات الاختيارية على الأسلوبين الآخرين التلاعب بالمبيعات والإنتاج الزائد في حال لجوئها إلى أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وهذا يعنى أنّ الشركات بشكل عام تمارس أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بشكل ضعيف وبدرجة أقل من أسلوب الاستحقاقات، أمّا العوائد السوقية فكانت في سوق فلسطين أعلى منها في سوق عمّان، وهذا يتطلب معرفة مدى ارتباطها بأساليب إدارة الأرباح.

الفرضية الثانية

Ho2: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح بالمستحقات وإدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية بأساليبها (التلاعب بالمبيعات، وبتخفيض النفقات التقديرية، وأسلوب الإنتاج الزائد) من جهة، وبين عوائد الأسهم السوقية من جهة أخرى في سوقي عمّان وفلسطين للأوراق المالية.

جدول (4): نتائج اختبار الانحدار المشترك Pooled Least Squares لنموذج الدراسة.

سوق فلسطين			سوق عمان			المتغيرات
Sig.R	t-Statistic	Coefficient (β)	Sig.R	t-Statistic	Coefficient (β)	
0.0004	3.660945	0.782655	0.0304	2.174793	0.50006	المستحقات الاختيارية Discretionary Accrual
0.0137	2.500693	0.878221	0.6292	0.483363	0.110884	التلاعب بالمبيعات Sales manipulation
0.7993	-0.25486	-0.17738	0.1597	1.40954	0.388759	ممارسة تخفيض النفقات الاختيارية Abnormal discretionary
0.8449	0.196115	0.018697	0.3584	0.919707	0.149592	ممارسة أسلوب الإنتاج الزائد Abnormal production
0.106783			0.025723			معامل التحديد R-squared
0.077009			0.013352			معامل التحديد المعدل-Adjusted R-squared
0.008454			0.083344			Prob(F-statistic)
0.0000			0.0000			Redundant Fixed Effects Tests -Likelihood Ratio (Cross-section Fixed)
0.1895			0.2305			Correlated Random Effects - Hausman Test (Cross-section random)

لمعرفة الأسلوب الملائم لهذه الدراسة هل (Cross-section Fixed) أو (Cross-section random) تم بداية إجراء اختبار (Likelihood Ratio) لبورصتي عمان وفلسطين، حيث بلغت القيمة الاحتمالية (Cross-section Fixed=0.0000) للبورصتين كما هو واضح في الجدول رقم (4) وهي أقل من (5%)، وهذا يتطلب إجراء اختبار (Hausman Test)، وبلغت القيمة الاحتمالية ل (Cross-section random) لسوقي عمان وفلسطين (0.2305، 0.1895) على الترتيب وكانت القيم للبورصتين أكبر من (5%)، فهذا يتطلب اعتماد أسلوب (Cross-section random) واختبار (Gujarati, 2003, p.651). (Hausman Test)

الحكم على معنوية الأثر الارتباطي للمتغيرات المستقلة والمتغير التابع بشكل عملي وفعال يتم إتباع قاعدة القرارات التالية لإطلاق الحكم الحيادي وهي:

- إذا كانت Sig.R (< 5%) يتم قبول الفرضية H0. (لا توجد علاقة).

- إذا كانت Sig.R (> 5%) يتم قبول الفرضية H1. (توجد علاقة).

سوق عمان

وبملاحظة معنوية قيمة الارتباط لنموذج الدراسة كما هو موضح في الجدول رقم (4) التي تساوي Sig.R = 0.083344، فإننا نستنتج أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لأساليب إدارة الأرباح مجتمعة مع العوائد السوقية لأسهم الشركات عينة الدراسة في سوق عمان؛ إلا أنه توجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية لأسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات مع العوائد السوقية لأسهم الشركات عينة الدراسة في سوق عمان، حيث بلغت (Sig.R = 0.0304)، في حين كانت العلاقة غير ذات دلالة إحصائية لأساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية مع العوائد السوقية لأسهم الشركات عينة الدراسة في سوق عمان بحيث كانت قيمة (Sig.R < 5%) لجميع متغيرات أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية كما هو موضح في الجدول رقم (4).

سوق فلسطين

في سوق فلسطين بلغت معنوية قيمة الارتباط لنموذج الدراسة (Sig.R = 0.008454)، وعليه نستنتج أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لأساليب إدارة الأرباح مجتمعة مع العوائد السوقية لأسهم الشركات عينة الدراسة في سوق فلسطين؛ وتحليل علاقة كل متغير على حده تبين وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية لأسلوب إدارة الأرباح بالمستحقات مع العوائد السوقية لأسهم الشركات عينة الدراسة في سوق فلسطين حيث بلغت (Sig.R = 0.0004)، أما أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية؛ فتبين وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية لأسلوب التلاعب بالمبيعات مع العوائد السوقية لأسهم الشركات عينة الدراسة في سوق فلسطين، حيث بلغت (Sig.R = 0.0137)، وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية للأسلوبين الآخرين من أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (أسلوب ممارسة تخفيض النفقات الاختيارية، وأسلوب

ممارسة أسلوب الإنتاج الزائد) مع العوائد السوقية لأسهم الشركات عينة الدراسة في سوق فلسطين، حيث كانت قيمة ($\text{Sig.R} < 5\%$) كما هو موضح في الجدول رقم (4).

وجاءت نتائج هذه الدراسة متوافقة مع نتائج العديد من الدراسات التي أجريت على الأسواق الناشئة، منها دراسة (Al-lowzi, 2013, p. 85)، ودراسة (Abu-Ajeela & hamdan, 2009, p. 23)، بأن عوائد الأسهم تتأثر بشكل مباشر بأرباح، الشركة لذلك فإن الشركات تسعى دوماً للحفاظ على مستثمريها، فالمستثمر يفضل أن تكون أرباح الشركة مستقرة، ويدفعون أسعار عالية للأسهم في الشركات التي تكون أرباحها أقل تقلباً، وانخفاض التقلب في أرباح الشركة يعني عدم تأكد أقل حول اتجاه الأرباح وبما يعزز الانطباع بانخفاض المخاطر.

وسبب وجود علاقة بين أسلوب إدارة الأرباح على أساس بالمستحقات في سوق عمان وفلسطين يعزى وفق رأي الباحثين إلى أن الشركات تلجأ إلى تطبيق أساليب إدارة الأرباح بالاستحقاقات بدرجة أكبر من أساليب إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية، وذلك بسبب ارتفاع تكلفة تطبيق أساليب إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية مقارنة بمنفعتها وضعف بيئة التدقيق في سوق فلسطين وعمان لم يحد من ممارسة أساليب إدارة الأرباح بالاستحقاقات واكتشافها، وتتوافق هذه النتيجة أيضاً مع العديد من نتائج الدراسات، والتي أجريت على الأسواق المتقدمة، منها: دراسة (Cohen & Zarowin, 2010, p. 15)، ودراسة (Kothari, et al., 2012, p. 25)، وأن التطبيق الضعيف لأساليب إدارة الأرباح للأنشطة الحقيقية لا يكون له الأثر على عوائد الأسهم. أما سبب انخفاض العلاقة في سوق عمان عنها في سوق فلسطين فنتيجة ازدياد خبرة المستثمرين ومستوى وعيهم الاستثماري في التعرف على حجم ومستوى تلاعبات الإدارة، الأمر الذي ينعكس على مستوى كفاءة السوق المالي ودرجة تأثر أسعار الأسهم في المعلومات الواردة في القوائم المالية بدرجة أكبر في سوق عمان، بالإضافة للوجود تعليمات إفصاح في بورصة عمان إضافة للمعايير الدولية الملزمة لكافة الشركات بتطبيقها مما حد من إدارة الأرباح في بورصة عمان.

أما سبب وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لأسلوب التلاعب بالمبيعات مع العوائد السوقية لأسهم الشركات في سوق فلسطين فبلغت ($\text{Sig.R} = 0.0137$)، وجاءت هذه النتيجة على عكس الدراسات السابقة خصوصاً (Chapman & Moorman, et al., 2012, p. 946) و (Steenburgh, 2009, p. 75) ويعزى ذلك إلى لجوء بعض الإدارات إلى إظهار الأداء في المدى القصير في أحسن صورة ممكنة أمام المستخدمين متجاهلين الانعكاسات السلبية على الشركة في المدى الطويل، وهذا ما يعرف بمشاكل الوكالة، ويتم ذلك من خلال قيام بعض الشركات بتقديم تخفيضات في أسعار المنتجات والخدمات، بحيث تؤدي هذه التخفيضات إلى زيادة الإقبال على الشراء، وبالتالي ارتفاع أو زيادة مبيعات المنشأة نتيجة لهذه الخصومات مما يزيد من مبيعات هذه الفترة ومن الطبيعي أن المنشأة لن تقدر على تقديم مثل هذه الخصومات في السنة القادمة، وبالتالي ستعود المنشأة للسعر القديم مرة أخرى وبهذا يحدث انخفاض لمبيعاتها في السنة المقبلة، وتنعكس هذه الإجراءات بشكل واضح على قرار المستثمر في سوق فلسطين، وبالتالي يكون لها تأثير على القرار الاستثماري ومن ثم على العوائد السوقية. وانخفاض ممارسة

أسلوب التلاعب بالمبيعات في سوق عمان عنه في سوق فلسطين أدى إلى عدم ظهور تأثيره على العوائد السوقية في سوق عمان.

الخلاصة

- تمارس الشركات في سوق عمان وفلسطين أساليب إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية، لكن تمارس الشركات أسلوب إدارة الأرباح بالاستحقاقات بدرجة أكبر من أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لأسلوب إدارة الأرباح بالاستحقاقات مع العوائد السوقية لأسهم الشركات في سوق عمان، وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لأساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (أسلوب التلاعب بالمبيعات، وأسلوب ممارسة تخفيض النفقات الاختيارية، وأسلوب ممارسة أسلوب الإنتاج الزائد) مع العوائد السوقية لأسهم الشركات في نفس السوق.
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية لأسلوب إدارة الأرباح بالاستحقاقات مع العوائد السوقية لأسهم الشركات في سوق فلسطين، ووجود علاقة أيضاً لأسلوب التلاعب بالمبيعات كأحد أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية مع العوائد السوقية لأسهم الشركات في سوق فلسطين، وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية للأسلوبين الآخرين من أساليب إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (أسلوب ممارسة تخفيض النفقات الاختيارية، وأسلوب ممارسة أسلوب الإنتاج الزائد) مع العوائد السوقية لأسهم الشركات في سوق فلسطين.

التوصيات

1. العمل على توعية مستخدمي التقارير المالية بشكل عام والمستثمرين بشكل خاص بأثار انعكاسات تلك الممارسات على قراراتهم الاستثمارية، وبالتضليل المالي الذي يمكن أن يحدث في الأسواق المالية.
2. ضرورة وضع تشريعات للحد من ممارسة إدارة الأرباح وذلك من قبل هيئة الأوراق المالية.
3. توفير بيئة تدقيق عالية الجودة، تعمل على الحد من الممارسات غير المرغوب فيها مثل: ممارسة إدارة الأرباح.

References (Arabic & English)

- Abu-Ajeela, I. (2007). *The Impact of Audit Quality in Earnings Management in the Industrial Companies Listed on the ASE*, (Unpublished doctoral dissertation). The Arab Academy for Banking and Financial Sciences, Jordan.
- Abu-Ajeela, I. & Hamdan, A. (2009). *The impact of Corporate Governance on Earnings Management: Evidence from Jordan*. Paper presented on The International Scientific Forum on the international financial and economic crisis and global governance, Farhat Abbas-satif University, Algeria.
- Abu-Jarad, I. (2011). *The Relation between External Audit Quality and Earnings Management at local banks Operating in Palestine*. (Unpublished Master Thesis). The Islamic University of Gaza, Faculty of Economics.
- Al-areeni, B. & Al-juaidi, O. (2014). *The Modified Jones and Yoon Models in detecting Earnings Management in Palestine Exchange (PEX)*. International Journal of Innovation and Applied Studies, 9 (4), 1472-1484.
- Al-Ashkar, H. (2010). *Earnings Management and its relation with Unexpected Return on Stocks and the Impact Of the Company Size On this Relationship*. (Unpublished Master thesis). Faculty of commerce, the Islamic University of Gaza, palestaine.
- Al-Far, A. (2006). *Earnings Management and the Impact Of corporate Governance on It, and Its Relation to the Market Value of the Company - Applied study of The industrial Companies listed On the ASE-*. (Unpublished Doctoral dissertation). Arab Academy for Banking and Financial Sciences, Jordan.
- AL-Ghamdi, S. (2012). *Investigation into Earnings Management Practices and the Role of Corporate Governance and External Audit in Emerging Markets: Empirical evidence from Saudi listed companies*. (Unpublished Doctoral dissertation). Durham University.

- Alhadab, M. (2012). *Real and Accrual Earnings Management, Regulatory Environments, Audit Quality and IPO Failure Risk*. (Unpublished Doctoral dissertation). Leeds University Business School.
- Al-Lowzi, K. (2013). *The effect of practice earnings management on the stock prices*. (Unpublished Master Thesis). School of Business, University of the Middle East, Jordan.
- Al-Sartawi, A. Hamdan, A. Mushtaha, S. & Abu-Ajeela, I. (2013). *The Effect of Audit Committees on Earnings Management "Empirical study on Manufacturing listed Companies before the International Financial Crisis*. An-Najah University Journal for Research – Humanities, 17(4), 819-846.
- Al-Sharif, I. & Abu-Ajeela, E. (2009). *The Relation between Earnings Quality and Corporate governance*. Arab Journal of Accounting, 15(1), 1-20.
- Al-Sheikh, I. (2012). *A comparative Study for the Impact Of using the Traditional Performance Metrics and Measurements of the Economic Value Added on the Stocks Prices*. Arab Journal of Administrative Sciences, 19(2), 207-238.
- Al-Wakeel, K. (2006). *Accounting Income Smoothing and Its Impact on Investors 'Assessment of the Company and the Management, Empirical Study on Industrial Companies Listed on the ASE*. (Unpublished Doctoral dissertation). Arab Academy for Banking and Financial Sciences, Jordan.
- Amina, F. (2011). *Measuring earnings Management Practices in Companies Listed at Algeria Stock Exchange*. Journal of the organization and work, 4(1), 1-16.
- Basheer, s. z. (2003). *Your Guide to the Statistical Program SPSS*. Tenth Edition, Arab Institute for Training and Research in Statistics. Iraq.
- Beneish M. (1999). *Incentives and Penalties Related to Earnings*

- Over Statements that Violate GAAP*. The Accounting Review. 74(4), 20-34.
- Chapman, C. J. & Steenburgh, T. J. (2009). *An Investigation of Earnings Management through Marketing Actions*. *Management Science*, 57 (1), 72-92.
 - Chi, W. Lisic, L. L. & Pevzner, M. (2011). *Is Enhanced Audit Quality Associated with Greater Real Earnings Management*. *Accounting Horizons*, 25(2), 315-335.
 - Chin, j. lian, h. (2008). *Crossed Listed Foreign Firms Earnings Informativeness, Earnings Management and Disclosures of Corporate Governance Information Under SOX*. The international journal of accounting, 44(1), 1-32.
 - 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.
 - Cohen, D. & Zarowin, P. (2010). *Accrual-Based and Real Earnings Management Activities Around Seasoned Equity Offerings*. Journal of Accounting and Economics , 50 (1), 2-19.
 - Fiielld, T. Lys T. & Viinentt L. (2001). *Empirical Research on Accounting Choice*. Journal of Accounting and Economics, 31(1), 1-14.
 - Gujarati, D. (2003). *Basic Econometrics*, fourth Edition, the McGraw-Hill Companies, USA.
 - Gunny, k. (2009). *The Relation between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evience from meeting earnings benchmarks*. Contemporary accounting research, 27(1), 855-888.
 - Hamdan, A. Mushtaha, S. & Al-Sartawi, A. (2013). *The Audit Committee Characteristics and Earnings Quality: Evidence from*

Jordan. Australasian Accounting Business and Finance Journal,7(4), 51-79.

- Healy, P. & Wahlen, J. (1999). *A review of The Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting*. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Jabal, A. Shahid, R. & Nirbe, H. (2013). *The Impact of Earnings Management Practices on the Stock Prices, Empirical Study on Damascus Securities Exchange*. *Aleppo University Research Journal*, 5(1), 1-21.
- Kothari, s. Mizik, n. & Roychowdhury, s. (2012). *Managing for the moment: the Role of Real Activity Versus Accruals Earnings Management in Seo Valuation*. Working paper (seminar participants at Boston College and conference participants at the Nick Dopuch Annual Conference at Washington University in St. Louis).
- Marcus, I. (2010). *Strategic Revenue Recognition to Achieve Earnings Benchmarks*. *Journal of account public policy*, 29(1), 82-95.
- Memis, M. U. & Cetenak, E. H. (2012). *Earnings Management, Audit Quality and Legal Environment: An International Comparison*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(2), 460-469.
- Momani, A. (2006). *Analysis and Assessment of earnings Management Behaviors using hhe Available Flexibility at Accounting Standards for Earnings Management and the Extent Ofinvestor Awareness about It*, (Unpublished Doctoral dissertation). Amman Arab University, Jordan.
- Moorman, C. Wies, S. Mizik, N. & Spencer, F. (2012). *Firm Innovation and the Ratchet Effect among Consumer Packaged Goods Firms*. *Marketing Science*.

- Oriol, A. Jordi, P. & Ester, O. (2003). *Earnings Management in Spain*. Some Evidence from Companies Quoted in the Spanish, *Working paper*.
- Qiang, C. & Terry, W. (2005). *Equity Incentives and Earnings Management*. *Accounting Review*, 80(2), 1-16.
- Reichelt, K. J. & Wang, D. (2010). *National and Office-Specific Measures of Auditor Industry Expertise and Effects on Audit Quality*. *Journal of Accounting Research*, 48(3), 647-686.
- Roychowdhury, s. (2003). *Management of Earnings through the Manipulation of Real Activities That Affect Cash Flow from Operations*. Working paper, Sloan school of management.
- Roychowdhury, s. (2006). *Earnings Management through Real Activity Manipulation*. *Journal of accounting & economics*, 42(3), 335-370.
- Yang, I. Rahman, a. & Bradbury, m. (2009). *The Trade Of Between Real Earnings Management and Accruals Management*. Working paper, Massey University Auckland New Zealand.
- Yu, w. (2008). *Accounting based Earnings Management and Real Activities Manipulation*. (Unpublished Doctoral dissertation). Georgia institute of technology, USA.
- Zaineldeen, S. (2012). *The Impact of Earnings Management Practices through Real Activities on the Company Cash Flows*. the scientific journal of Faculty of Commerce. University of the Suez Canal, 3(1), 149-174.
- Zang, a. (2007). *Evidence on the trade off between Real Manipulation and Accrual Manipulation*. Working paper, university of Rochester.
- 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.

- Zeeshan A. (2005). *AN Investigation of Firm's Earnings Management Practices around Product Recalls*. (Unpublished Doctoral dissertation). Department of finance & economics, Faculty of Mississippi State University, USA.