

أثر الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات (ESG) على  
إدارة الدخل فى الشركات المساهمة المصرية: دراسة  
امبريقية

أ/ على سعيد على محمد صبيح

معيد بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة الزقازيق

## ملخص:

استهدفت الدراسة اختبار أثر الإدراج في مؤشر مسؤولية الشركات (ESG) على إدارة الدخل، وذلك لعينة من الشركات المساهمة بالبورصة المصرية تتألف من 22 شركة لمدة ثلاثة سنوات من عام 2012 حتى عام 2014، والتي تم تقسيمها إلى مجموعتين موزعة على 6 قطاعات (شركات مستمرة في الإدراج في المؤشر خلال فترة الدراسة، وشركات غير مدرجة في المؤشر خلال فترة الدراسة)، وقد استخدم الباحث أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار الأثر. وقد تم قياس إدارة الدخل باستخدام القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية المقدره بواسطة نموذج (Jones) المعدل. كانت النتائج مخالفة تماماً لنتائج معظم الدراسات السابقة وهي عدم أثر للإدراج في مؤشر مسؤولية الشركات (ESG) على إدارة الدخل. وفي رأى الباحث أن تفسير تلك النتيجة قد يرجع إلى غياب الوعي لدى الشركات وصناع السياسات بدور المسؤولية الاجتماعية في العمل على زيادة شفافية الشركات، وبالتالي زيادة جودة التقارير المالية، فالشركات تمارس المسؤولية الاجتماعية بدافع اقتصادى وهو تحسين الأداء المالى لها، بمعنى أن الشركات قامت بالمسؤولية الاجتماعية ومن ثم الإدراج في المؤشر بدافع تحسين ربحيتها من خلال تحسين صورتها وسمعتها وجعلها متميزة عن غيرها من الشركات، وهذه الأسباب ليس لها أى علاقة أو تأثير على إدارة الدخل. بالإضافة إلى أن مؤشر مسؤولية الشركات لم يعطى اهتماماً كافياً إلى بعد الحوكمة خاصة فيما يتعلق بمتطلبات شفافية الشركات مثل لجنة المراجعة والمراجعة الداخلية، واللذان يمثلان دوراً هاماً في الحد من إدارة الدخل، بالإضافة إلى أن مؤشر مسؤولية الشركات عند اختياره للشركات المدرجة يعتمد على المجموع الكلى للأبعاد الثلاثة - حوكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية والأداء البيئى - وبالتالي فقد يتم إدراج إحدى الشركات التي حققت مسؤولية اجتماعية وأداء بيئى عالى، وحوكمة الشركات لديها متوسطة أو ضعيفة.

## أولاً: مشكلة البحث:

هناك حقيقة اقتصادية واحدة لأوضاع المنشأة، وانعكاسات أو صور محاسبية متعددة لتلك الحقيقة تتفاوت بتباين مجموعة السياسات والطرق المحاسبية المستخدمة من قبل المنشأة، ويقصد بالحقيقة الاقتصادية الوضع الاقتصادي الحقيقي للمنشأة. وبطبيعة الحال فإن أصحاب المصالح في المنشأة يرغبون دائماً في قوائم مالية تعكس الأوضاع الاقتصادية بأمانة وإنصاف. وعلى الرغم من أن الإدارة بحكم التصاقها بأنشطة المنشأة وعملياتها لديها إدراك مباشر لتلك الحقيقة، إلا أن تصورها لتلك الحقيقة قد يخضع لكثير من مخاطر التفسير، فضلاً عن حوافزها الذاتية – أى حوافز الإدارة – والضغوط التي تعمل تحت وطأتها، مما قد يجعل من الصورة التي تعكسها في تقاريرها المالية غير مطابقة للأوضاع الاقتصادية ولا تتسم بالموضوعية أو الحياد (أبو العز، 2015). ومن ثم تتمكن الإدارة من الوصول إلى رقم الدخل المرغوب فيه الذي يحقق مصالحها الذاتية من ناحية، ويحقق تنبؤات وتوقعات المتعاملين مع الشركة، ولا سيما المحللين الماليين من ناحية أخرى وهو ما يطلق عليه في الفكر المحاسبي "إدارة الدخل" (حامد، 2004) 0

وقد حدث خلال الأعوام الأولى من القرن الحادى والعشرين العديد من الأزمات لبعض الشركات الأمريكية (مثل: **Enron; Worldcom**)، والتي كان من أحد أسباب إنهارها افتقار التقارير المالية إلى الشفافية والافصاح المحاسبي العادل، وعدم إظهار المعلومات المحاسبية لحقيقة الأوضاع المالية، نتيجة للتصرفات الانتهازية التي قامت بها إدارة الشركتين والتعمد فى إدارة الدخل وتضخيمها بكل الوسائل الممكنة (كساب، 2011). وهذا ما جعل بيئة الأعمال فى حاجة شديدة إلى نقلة رقابية ليس الهدف منها الاستمرار فى سن قوانين أكثر صرامة بل تشجيع الشركات على تبنى مفهوم "حوكمة الشركات" والتخلى عن الممارسات التي تضر بمصلحة المساهمين والاطراف الاخرى ذات المصلحة (محمد، 2003).

ومن الجدير بالذكر قيام دول عديدة بتفعيل دور حوكمة الشركات للحد من ظاهرة إدارة الدخل، وذلك من خلال عقد المؤتمرات وإصدار القوانين المتعلقة بمتطلبات تلك الحوكمة والتي تتميز بدرجة من الجودة، تتمثل فى وجود مجلس إدارة مستقل، وبحجم مناسب، يشرف ويراقب أعمال الإدارة التنفيذية، ويراجع تطبيق الخطط الاستراتيجية للشركة، ويشكل لجان مراجعة تتمتع بالاستقلالية والخبرة المالية الكافية، الأمر الذى يمكن أن يعمل على الحد من قدرة إدارة الشركة على إدارة الدخل (Klein, 2006).

وفى الآونة الأخيرة اكتسب الدور الاجتماعى لمنشآت الأعمال أهمية متزايدة وبالأخص بعد تخطى الحكومات عن بعض أدوارها فى المجتمع ، حيث يجب على منشآت الأعمال توسيع نشاطها لتشمل ما هو أكثر من النشاط الانتاجى مثل القيام بالتبرعات الخيرية ، واستخدام الموارد والخبرات لصالح المجتمع، والعناية بالبيئة.

وقد عرف مجلس الأعمال العالمى للتنمية المستدامة المسؤولية الاجتماعية على أنها الالتزام المستمر من قبل شركات الأعمال بالتصرف أخلاقياً والمساهمة فى تحقيق التنمية الاقتصادية والعمل على تحسين نوعية الظروف المعيشية للقوى العاملة وعائلاتهم، والمجتمع المحلى والمجتمع ككل (WBCSD, 1998). ويستنتج مما سبق أن الاعتبارات الأخلاقية من أهم الدوافع وراء اهتمام الشركات بالمسؤولية الاجتماعية، وهذا ما أكدته الدراسة التى قام بها مكتب (KPMG) للمحاسبة والمراجعة فيما يتعلق بدوافع اهتمام الشركات بالمسؤولية الاجتماعية وذلك لعدد 250 شركة على مستوى العالم ، فقد جاءت النتائج بأن الاعتبارات الأخلاقية من أهم دوافع الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية خلال عام 2008، وذلك بنسبة 69% من إجمالى الشركات بالعينة (KPMG, 2008).

وتطبيقاً لذلك قامت البورصة المصرية فى 22 مارس 2010 بالتعاون مع كل من مركز المديرين المصرى "EIoD" ومؤسسة ستاندرد آند بورز "Standard & Poor's "S&P"، ومؤسسة كريسيل Crisil الهندية، والمركز المصرى لمسؤولية الشركات، بإصدار المؤشر المصرى لمسؤولية الشركات (Environment ,Social and Governance Index "ESG") والذى يتضمن الشركات الأكثر التزاماً بمعايير حوكمة الشركات والبعد البيئى والاجتماعى معاً ، حيث يتم تقييم الشركات المقيدة فى مؤشر (EGX100) بشكل سنوى حتى يتم اختيار أفضل ثلاثين شركة لتحظى بالترتيب فى هذا المؤشر<sup>1</sup>.

وتتعدد النظريات المفسرة لقيام الشركات بممارسة المسؤولية الاجتماعية ، فنظرية أصحاب المصالح تؤكد على أن الشركات تسعى لتعظيم القيمة لجميع أصحاب المصالح بالشركة بما فيها المجتمع ، ونظرية الشرعية تؤكد على أن الشركات تستمد شرعيتها من المجتمع وبالتالي

---

(<sup>1</sup>) [www.ecrc.org.eg](http://www.ecrc.org.eg)

يجب على الشركات القيام بالمسؤولية الاجتماعية حتى تضمن البقاء والاستمرار. ويستنتج مما سبق أن المسؤولية الاجتماعية التزام أخلاقي على الشركات ، وفى هذا الصدد أشار (Jones,1995) إلى أن الشركات الأكثر قياماً بالمسؤولية الاجتماعية والبيئية لديها الحافز لتكون صادقة، وجديرة بالثقة والأخلاق والشفافية وبالتالي قد يؤدي الإدراج داخل مؤشر مسؤولية الشركات إلى ألقاء الضوء عليها وتقبيد حريتها بالإضافة إلى تحسين سمعتها مما قد يزيد من شفافية تلك الشركات مما يجعلها أقل ميلاً لإدارة الدخل.

ومن وجهة نظر أخرى وطبقاً لنظرية الوكالة، تعتبر إدارة الدخل من تكاليف عملية الوكالة بجعل التقارير المالية تعبر عن مصالح المديرين الخاصة وليس الوضع الاقتصادي الحقيقى للشركة (Shapiro, 2005; Prior et al., 2008). وفى هذا الصدد أشار كل من (Jensen, 2001; Calton and Payne, 2003; Scherer et al., 2006; Harjoto and Jo, 2011). إلى أن الشركات تستخدم المسؤولية الاجتماعية للحد من تضارب المصالح بين المديرين من ناحية وبين أصحاب المصالح من ناحية أخرى. وبالتالي فإن المسؤولية الاجتماعية يمكنها تخفيف مشكلة الوكالة من خلال الحد من مشكلة تضارب المصالح، ونتيجة لذلك فإن المسؤولية الاجتماعية قد تخفض الحوافز لدى المديرين لإدارة الدخل (Scholtens and Kang, 2012).

وعلى النقيض أشار (Gargouri et al., 2010) إلى كبر قيمة التكاليف التى تتحملها الشركات للالتزام بمعايير البيئة والمجتمع مما قد يقلل من ربح تلك الشركات، مما يعطى حافزاً لدى المديرين لإدارة الدخل. بالإضافة إلى أن الشركات قد تمارس المسؤولية الاجتماعية والبيئية بدافع انتهازي وهو إرضاء أصحاب المصالح وتأمين سمعة الشركة مما يوفر الحافز للمديرين للقيام بإدارة الدخل بهدف تعظيم مصالحهم الذاتية (Salewski and Zulch, 2013). بمعنى أن الشركات قد تستغل تحسين سمعتها وإرضاء أصحاب المصالح من خلال الإدراج فى المؤشر بشكل انتهازي لتأمين مصالحها الذاتية من خلال القيام بإدارة الدخل.

ومن وجهة نظر أخرى أشارت النظرية النيوكلاسيكية " نظرية المساهم " المفسرة للمسؤولية الاجتماعية ، أن الهدف الرئيسى للشركات هو تعظيم ربحية المساهمين فقط ، كما أشارت نظرية الإشارة إلى أن الشركات تحاول القيام بالمسؤولية الاجتماعية حتى تتميز عن غيرها من الشركات لكى تتجنب التقييم المنخفض لأسهمها واعطاء الثقة لدى المستثمرين وتقليل احساسهم

بالمخاطر. ويستنتج مما سبق أن الشركات تقوم بالمسؤولية الاجتماعية ومن ثم الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات بدافع اقتصادى فقط وهو تحسين الأداء المالى للشركات. مما يجعل المسؤولية الاجتماعية ليس لها علاقة بإدارة الدخل.

مما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث فى التساؤل التالى: "هل يوجد أثر للإدراج فى مؤشر

مسؤولية الشركات (ESG) على إدارة الدخل فى الشركات المساهمة المصرية؟"

**ثانياً: هدف البحث:**

دراسة أثر الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات (ESG) على إدارة الدخل فى الشركات المساهمة المصرية ، وذلك حتى نتمكن من معرفة الدافع من وراء ممارسة المسؤولية الاجتماعية ومن ثم الإدراج فى المؤشر ، هل هو بدافع أخلاقى أم أنتهازى أم بدافع اقتصادى فقط.

**ثالثاً : أهمية البحث:**

- 1- تعد الدراسة الحالية إحدى الدراسات التى تتعلق بمؤشر مسؤولية الشركات (ESG)، والذى يعد واحداً من أهم مجالات البحث المحاسبى المعاصر. وذلك من خلال إجراء دراسة إمبريقية عن مؤشر مسؤولية الشركات (ESG) وعلاقته بظاهرة إدارة الدخل.
- 2- إن الدراسات المحاسبية التى إهتمت بدراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة تمت فى بيئات ثقافية واقتصادية مختلفة عن البيئة المصرية ، هذا بالإضافة إلى أنها توصلت الى نتائج متباينة للعلاقة بينهما، وهذا يعنى صعوبة تعميم ما توصلت إليه من نتائج على الشركات المصرية.
- 3- تقييم درجة التزام الشركات بمسئولياتها الاجتماعية والحفاظ على البيئة وتطبيق معايير الحوكمة.
- 4- توفر نتيجة البحث للمستثمرين نطاقاً أوسع وأشمل من المعلومات التى تساعدهم فى اتخاذ قرارات الاستثمار بهذه الشركات.

## رابعاً: خطة البحث :

في ضوء مشكلة البحث وأهميته والأهداف التي يسعى إلى تحقيقها، تسيير خطة البحث على النحو

التالى:

القسم الأول: الإطار النظرى للبحث.

القسم الثانى: تطوير فروض البحث.

القسم الثالث: الدراسة الإمبريقية.

القسم الرابع: الخلاصة وتفسير النتائج.

المراجع

## القسم الأول

### الإطار النظري للبحث

ترجع الخلفية التاريخية لإصدار المؤشر المصري لمسئولية الشركات إلى عام 2008 عندما قامت الهند بإصدار مؤشر يجمع بين الحوكمة والمسئولية الاجتماعية للشركات والأداء البيئي، والذي يعتبر هو الأول من نوعه على مستوى العالم وتم إعداده من خلال مؤسسة ستاندرد آند بورز بالتعاون مع مؤسسة كريسييل الهندية. ومن ثم جاءت الرغبة لدى مصر في إصدار مؤشر مماثل في مصر حتى يكون خطوة هامة في مساعدة الشركات التي ترغب في محاكاة أفضل الممارسات الدولية (جمال، 2010).

وفي 22 مارس 2010 تم إصدار المؤشر المصري لمسئولية الشركات **Environment** "ESG" (**Social and Governance Index**) بالتعاون مع كل من مركز المديرين المصري، ومؤسسة ستاندرد آند بورز، ومؤسسة كريسييل الهندية، والمركز المصري لمسئولية الشركات، والذي يتضمن الشركات الأكثر التزاماً بمعايير حوكمة الشركات والبعد البيئي والإجتماعي معاً، حيث يتم تقييم أداء الشركات بالبورصة المصرية المدرجة في مؤشر EGX100 وأختيار أفضل 30 شركة منهم بناءً على التزامهم بأبعاد البيئة والمجتمع والحوكمة، كما تم حساب المؤشر لثلاث سنوات سابقة على سنة الإصدار من عام 2007 حتى عام 2009 (المركز المصري لمسئولية الشركات، 2011).

ويمكن تعريف مسئولية الشركات بأنها هي الآثار والقضايا الأخلاقية والاقتصادية والبيئية والاجتماعية التي تهم بيئة الأعمال، وتعدد المصطلحات التي تتعلق بهذا المفهوم وتستخدم كمترادفات، ومنها المسئولية الاجتماعية للشركات (**Corporate Social Responsibility**) "CSR"، والاستدامة، ومواطنة الشركات **Corporate Citizenship**، ومختصر **ESG** أي البيئة والمجتمع والحوكمة (KPMG, 2008). ويستند مؤشر مسئولية الشركات على نظرية أصحاب المصالح، والتي تؤكد على أن الهدف الرئيسي لمنظمات الأعمال هو تعظيم القيمة لكل شخص أو جماعة تبدي اهتماماً بالعمليات التي تقوم منظمات الأعمال بتنفيذها مثل حملة الأسهم والموردين والعلاء والمقرضين والعاملين والمجتمع ككل (عبدالرحيم، 2015).



ويمكن القول بوجود ثلاثة أبعاد يتكون منها مؤشر مسؤولية الشركات وهى: **(البورصة المصرية، 2011)**.

**أ- البعد الأول :** بعد حوكمة الشركات وهو يقيس مدى التزام الشركات المقيدة بقواعد حوكمة الشركات، والتي من شأنها زيادة فعالية مجالس إدارات الشركات وضمان حقوق المساهمين، ومن ثم فهو يلقى الضوء على الشركات الجيدة ذات الأداء المتميز من حيث التزامها بقواعد حوكمة الشركات.

**ب- البعد الثانى:** بعد المسؤولية الإجتماعية والذي من خلاله يتم ما يلى:

- قياس مدى التزام الشركات المقيدة بتوفير الاستثمارات المجتمعية **Community Investments** فى المجتمعات التى تعمل بها مثل بناء المدارس وتطوير الطرق.
- قياس مدى التزام الشركة ببناء علاقات ايجابية فيما بينها وبين العاملين من خلال مراعاتها لحقوق العاملين **Labor Rights** ، وصحة و سلامة العاملين **Employee Health and Safety** ، إضافة إلى العلاقات بين العاملين.

**ج - البعد الثالث:** بعد المسؤولية البيئية للشركات والذي من خلاله يتم ما يلى:

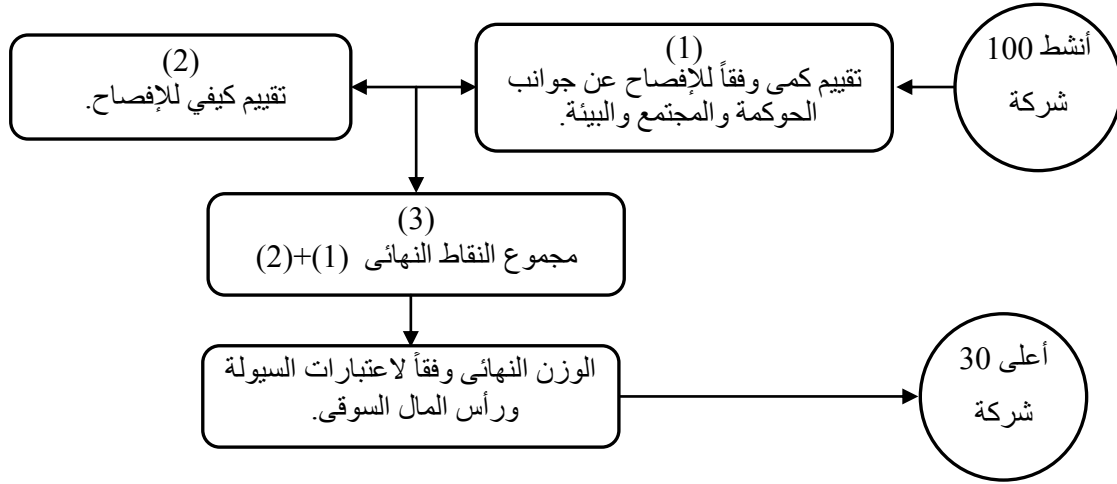
- قياس مدى التزام الشركات المقيدة بمعايير المحافظة على البيئة من التلوث (الحد من التلوث البيئى).
- مدى قيام الشركات بالاستخدام الجيد للموارد الطبيعية المتاحة. ويعكس هذا الالتزام تحمل الشركات للمسئولية البيئية.

ومن الجدير بالذكر أنه يتم اختيار أفضل ثلاثين شركة فى مؤشر (ESG) من خلال تقييم الـ (100) شركة المدرجة فى مؤشر (EGX) بالبورصة المصرية بشكل سنوى كما يلى: **(البورصة المصرية ، 2011)**.

**المرحلة الأولى:** تحصل كل شركة من الـ (100) على مجموع وترتيب كمي من خلال تقييم الشركات على أساس ما تقوم بالإفصاح عنه من معلومات إلى الجمهور من خلال التقارير السنوية، والموقع الإلكتروني للشركة أو ما ترسله من معلومات إلى البورصة المصرية في عدة محاور رئيسية منها هيكل الملكية وحقوق المساهمين، والمسئولية الاجتماعية، والبيئة، والعاملين، ..)، ويتم حساب قيمة كل عامل من عوامل التقييم لكل شركة على حدة، وبعد ذلك تجمع القيم الثلاثة، ثم ترتب الشركات تنازلياً وفقاً لهذه القيمة المجمعة للعوامل الثلاثة.

**المرحلة الثانية:** تتضمن تقييم الإفصاح الفعلي للشركات عن طريق التحقق من الأخبار المتاحة بوسائل الإعلام المختلفة الموثوق بها والمجلات المتخصصة وتقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات، وأيضاً من خلال الاتصال بالجهات الحكومية والمنظمات غير الحكومية، لمعرفة إذا كان هناك مخالفات تقوم بها الشركة. ثم يتم احتساب النتيجة المركبة لكل شركة عن طريق جمع نقاط تقييم المرحتين.

**المرحلة الثالثة:** يتم احتساب النتيجة المركبة لكل شركة عن طريق جمع نقاط تقييم المرحتين ومن ثم يتم تحديد وزن كل شركة في المؤشر بناءً على نقاطها في التقييم. وفيما يلي شكل يوضح مراحل عمل المؤشر.



شكل (1): مراحل عمل مؤشر مسؤولية الشركات.

**المصدر: الباحث**

وتعد قضية إدارة الدخل من القضايا المحاسبية التي نالت اهتمام كبير في الفكر المحاسبي وبصفة خاصة بعد حدوث الانهيارات المالية للعديد من الشركات العالمية وكان من أهم أسباب حدوث تلك الانهيارات هو قيام تلك الشركات بممارسة إدارة الدخل. حيث تسمح المعايير المحاسبية باستخدام طرق مختلفة لمعالجة نفس الأحداث الاقتصادية (المرونة المحاسبية) حتى يتم إنتاج معلومات عالية الجودة وذلك نظراً لاختلاف الظروف المحيطة من منشأة لأخرى، لذلك أصبحت المرونة المحاسبية أمراً طبيعياً تقبل به جميع المنظمات والهيئات التي تنظم مهنة المحاسبة والمراجعة، وبالتالي يمكن لمديري بعض الشركات استغلال تلك المرونة لتحقيق أهداف معينة وإظهار نتائج الأعمال والمركز المالي بشكل مخالف للوضع الحقيقي لها وهذا ما يعرف بإدارة

الدخل. حيث عرفتها (Schipper,1989) أن المقصود بإدارة الدخل هو التدخل المتعمد في عملية التقرير المالي، بقصد الحصول علي مكاسب خاصة وليس بغرض التشغيل الحيادي لهذه التقارير. وعرفها (Healy and Wahlen, 1999) بأنها تحدث عندما تستخدم الإدارة التقدير الشخصي في عملية التقرير المالي، من أجل تغيير التقارير المالية، بغرض إخفاء الأداء الاقتصادي الحقيقي، أو للتأثير علي النتائج التعاقدية التي تعتمد علي الأرقام المحاسبية التي تقرر عنها. وتنقسم إدارة الدخل إلى نوعين هما:

#### أ- إدارة الدخل المحاسبية

نتيجة للمرونة المحاسبية من حيث وجود بدائل لكل سياسة محاسبية ووجود تقديرات محاسبية في مواقف معينة، وبالتالي فإن الإدارة يمكنها استخدام تلك المرونة والتقديرات المحاسبية في إدارة الدخل (كساب،2008)، وهو ما يعني أن إدارة الدخل المحاسبية تتم عن طريق الاستحقاقات أو عن طريق تغيير السياسات المحاسبية (أبو الخير، 1997).

#### ب- إدارة الدخل الحقيقية

وهي إدارة الدخل من خلال تنفيذ سياسات تشغيلية تتحرف عن الممارسات العادية أو التخطيط المثالي للأنشطة بهدف التأثير فقط على الأرباح (Ewert and Wagenhofer, 2009 ; Lara et al.,2009). ويتم ذلك من خلال تحكم الإدارة في توقيت العمليات والأحداث المحاسبية مثل تخفيض أو زيادة أسعار البيع آخر العام للتأثير على إيرادات المبيعات بالزيادة أو بالنقص، توقيت بيع الأصول الثابتة ورسملة بعض المصروفات، والتوسع في منح الائتمان للعملاء آخر العام لجذب مزيد من العملاء، تأجيل بعض الاستثمارات الهامة، التخفيض الإختياري لمصروفات البحوث والتطوير، وزيادة حجم الإنتاج بهدف تخفيض التكاليف الثابتة بالإضافة إلى زيادة مخزون آخر المدة ومن ثم انخفاض تكلفة البضاعة المباعة وبالتالي زيادة الأرباح (كساب، 2008).

وعلى الرغم من أن إدارة الدخل الحقيقية تؤدي إلى التأثير على المنافع الاقتصادية المستقبلية للشركة من خلال التضحية بتدفقات نقدية يمكن الحصول عليها في المستقبل إلا أن معظم المديرين يفضلون القيام بإدارة الدخل الحقيقية عن إدارة الدخل المحاسبية للأسباب الآتية:

- صعوبة اكتشاف إدارة الدخل الحقيقية لأنها تختص بالأنشطة وليس طريقة تسجيلها عكس إدارة الدخل المحاسبية التي تتعلق بطريقة التسجيل مما يجعل هناك فرصة كبيرة لاكتشافها من قبل المراجعين (Yu, 2008).
  - قرار إدارة الدخل المحاسبية يجب أن يتركز خلال الربع الأخير من السنة المالية ، وعندما يكون العجز فى نهاية العام أكبر من الاستحقاقات التى يمكن التلاعب بها فيؤدى ذلك لاتجاه الأرباح للصفر، مما يدفع المديرين لممارسة إدارة الدخل الحقيقية (Gunny,2005).
  - إحكام المعايير المحاسبية وتقييد المرونة المحاسبية سيحد من حرية المديرين فى تغيير الطرق والسياسات والتقديرات المحاسبية مما يصعب من القيام بإدارة الدخل المحاسبية والقيام بإدارة الدخل الحقيقية.
- أما بالنسبة لأهم دوافع إدارة الدخل فتتمثل فيما يلى:

#### 1- الدوافع التعاقدية

من المعتاد استخدام المعلومات المحاسبية فى تنظيم العلاقة التعاقدية بين العديد من الأطراف المختلفة سواء كانت تلك العلاقات داخل المنشأة أو بين المنشأة والأطراف الخارجية ( Jensen and Meckling ,1976)، وفى هذا الصدد أشار (Healy and Wahlen, 1999) أنه يتولد الدافع لدى الإدارة لممارسة إدارة الدخل عندما يكون التعاقد بين الشركة والأطراف الأخرى مبنياً على النتائج المحاسبية. ويمكن تقسيم الدوافع التعاقدية إلى الآتى:

##### أ- عقود مكافآت وحوافز الإدارة

تعتبر عقود حوافز ومكافآت الإدارة من أهم الدوافع وراء ممارسة إدارة الدخل، وتعتمد عقود حوافز ومكافآت الإدارة على الأرقام المحاسبية مثل الأرباح المنشورة أى يتم تحديد المكافأة كنسبة من صافى الربح الظاهر بقائمة الدخل ، أو على القيمة السوقية لأسهم الشركة والتي تتأثر هى الأخرى بأرباح الشركة ، مما قد يزيد الحافز لدى المديرين لتعديل الأرباح بما يتوافق مع أهدافهم عن طريق القيام إدارة الدخل (الدراوى، 2006).

وفى هذا الصدد أشار (Bergstresser and Philippon, 2006) إلى أن الحافز لدى المديرين لإدارة الدخل يزداد فى الشركات التى ترتبط فيها عقود حوافز ومكافآت الإدارة بالقيمة السوقية للسهم وحقوق شراء الأسهم. حيث يقوم المديرين بإتباع استراتيجية تدنية صافى الربح ومن

ثم تخفيض سعر السهم فى السوق وذلك قبل تاريخ منح حق شراء الأسهم، ثم إتباع استراتيجية تعظيم صافى الدخل حتى تتمكن من بيع هذه الحقوق بسعر مرتفع (Bartov and Mohanram , 2004).

ومما سبق يمكننا القول بأن إدارة الشركة يزداد لديها الحافز لإدارة الدخل طالما ارتبطت مكافآتها بالنتائج المحاسبية وهذا ما أكدته العديد من الدراسات مثل (مبارك، 2003، هلال، 2008، Healy and Wahlen, 1999).

ب- عقود الإقتراض والمديونية

أشار (مبارك، 2003) أن الإدارة قد تمارس إدارة الدخل لتحقيق متطلبات الإقتراض وتفادى شروط عقود المديونية ، فإذا رغبت الشركة فى الحصول على قرض من أحد المؤسسات المالية فسوف تلجأ الإدارة إلى إدارة الدخل لزيادة أرباحها وذلك حتى تفرض شروطها على الموقف التفاوضى، ويمكن أيضا إدارة الدخل من أجل تفادى شروط عقود المديونية والتي تعتمد على الأرقام المحاسبية بشكل أساسى. ومن أهم شروط المديونية مايلي (كساب ، 2008):

- تحديد حدود دنيا وقصى لبعض النسب المحاسبية، مثل نسبة التداول والسيولة و المديونية، ولا يجوز للشركة تجاوزها ،وذلك حتى يضمن المقرضون ضمان سداد التزاماتهم .
- قيود خاصة بالتوزيعات النقدية على المساهمين بحيث يجب ألا تتعدى هذه التوزيعات نسبة معينة من صافى الربح .
- عدم الدخول فى قروض جديدة .
- عدم إجراء عمليات إحلال للأصول.

ويستخلص مما سبق أن إدارة الشركة تضع شروط المديونية نصب أعينها، فعندما ترى اقتراب الشركة من الأخلال بتلك الشروط ومن ثم التعرض للمزيد من العقوبات، لذلك قد تلجأ الإدارة إلى ممارسة إدارة الدخل بإتباع الإستراتيجية المناسبة وذلك لتجنب إنتهاك شروط المديونية.

2- دوافع سوق الأوراق المالية

تعتبر دوافع سوق الأوراق المالية أحد الدوافع الأساسية لممارسة إدارة الدخل ، حيث أن وجود عدم تماثل للمعلومات بين المديرين من ناحية ، والمستثمرين والمحليين الماليين من ناحية أخرى ، يجعل المستثمرون والمحليون الماليون يعتمدون على التقارير المالية كمصدر رئيسي للمعلومات التي يعتمدون عليها في تقييم الشركة ، مما يخلق الحافز لدى المديرين للتلاعب في الأرباح كمحاولة للتأثير على أسعار الأسهم (Healy and Wahlen, 1999). فعلى سبيل المثال تقوم الشركة بإدارة الدخل قبل إصدار أسهم جديدة بهدف زيادة سعرها (Rangan, 1998; Scott and Pitman, 2005). فثبات عدد الأسهم مع زيادة الربح يزيد من نصيب السهم في الأرباح مما يزيد من طلب الشراء عليه وبالتالي زيادة سعر السهم في السوق (أبو الخير، 1999).

ومن ناحية أخرى أشار (Schroder et al., 2005) أن الشركة تمارس إدارة الدخل حتى تتفق مع توقعات المحليين الماليين حول الأداء المالي للشركة، وذلك لأن مخالفة توقعات المحليين الماليين من الممكن أن يترتب عليه انخفاض القيمة السوقية للشركة.

ويستخلص الباحث مما سبق أن إدارة الشركة تمارس إدارة الدخل بإتباع استراتيجية تعظيم صافي الدخل وذلك بهدف زيادة القيمة السوقية لأسهم الشركة وذلك من خلال:

- ❖ محاولة التأثير على توقعات المحليين الماليين وجعلها في صالح الشركة ويحدث ذلك عند إدارة الدخل قبل إصدار أسهم جديدة.
- ❖ تحقيق توقعات (تنبؤات) المحليين الماليين فيما يتعلق بالأداء المالي للشركة.

### 3- دوافع تجنب التكاليف السياسية

التكاليف السياسية هي التكاليف التي تتحملها الشركات نتيجة قرارات سيادية من الدولة مثل زيادة أسعار الضرائب أو استحداث ضرائب جديدة. وأشار (حماد، 2005) أن الشركات كبيرة الحجم تكون محط أنظار الدولة، وينتظر منها أن تساهم في الجوانب الاجتماعية للمجتمع لذلك تلجأ تلك الشركات إلى محاولة تجنب هذه الأعباء (التكاليف السياسية) من خلال إدارة الدخل بإتباع استراتيجية تدنية صافي الدخل وجعله في الحدود الطبيعية لباقي الشركات. وهو ما أكده (شتيوى، 2009) أن دافع إدارة الدخل يزداد لتجنب التكاليف السياسية كلما زاد حجم الشركة. وأشارت أيضاً دراسة (Bartov, et al., 2002) أن التقلبات في الأرباح تلفت نظر الحكومة

،حيث أن التقلبات في الأرباح في شكل زيادة كبيرة قد ينظر إليها كمؤشر للاحتكار، أما التقلبات في شكل انخفاض كبير في الأرباح، فقد ينظر إليها كمؤشر لتعثر الشركة، مما يدفع الدولة للتدخل في الحالتين.

#### 4- الدوافع الضريبية

أشار (عبدالحليم،2012) أن الشركة قد تلجأ لممارسة إدارة الدخل بغرض تخفيض العبء الضريبي، حيث تعتبر الوفورات الضريبية من الدوافع الهامة وراء قيام الإدارة بممارسة إدارة الأرباح لتجنب الضرائب أو تحقيق وفورات ضريبية أو تأجيلها إلى المستقبل، ويأخذ ذلك أحد الشكلين التاليين:

**الأول:** في فترات الإعفاء الضريبي يمكن لإدارة الشركة تأجيل بعض النفقات إلى فترات الخضوع للضريبة مثل رسملة بعض النفقات، كما قد تسعى الإدارة إلى تعظيم الأرباح والإعتراف المبكر بها حتى تستفيد من ميزة الإعفاء الضريبي.

**الثاني:** في فترات الخضوع للضريبة يمكن لإدارة الشركة تدنية الأرباح حتى يمكن للشركة دفع ضرائب أقل، وفي حالة تحقيق خسائر تسعى الإدارة لزيادة هدف الخسائر حتى يمكن الاستفادة بترحيلها للأمام تطبيقاً للمادة (29) من قانون الضرائب.

وعلى النقيض أشار (الجزار، 1988) أن تدنية صافي الدخل بهدف تحقيق وفورات ضريبية قد لا يدركه المستثمر البسيط. كما أنه قد يتعارض هدف تحقيق وفورات ضريبية مع أهداف أخرى هامة للإدارة مثل تعظيم الحوافز وعدم انتهاك شروط عقود المديونية(Yin,2004). ونتيجة لذلك أشار (الاسداوي،2013) إلى أن إدارة الدخل بدافع تحقيق وفورات ضريبية يعتبر أقل الدوافع لدي الإدارة إلا إذا تزامن تحقيق وفورات ضريبية مع أهداف أخرى مثل:

- عندما يكون صافي الدخل المحاسبي الذي تقرر الإدارة الإعلان عنه كبيراً إلى الحد الذي يتجاوز الحد الأقصى لمكافآت الإدارة وبالتالي فلن تستفيد الإدارة من مقدار الزيادة عن الحد الأقصى لمكافآتها فتقرر تدنية صافي الدخل وترحيل جزء من أرباح الفترة الحالية إلى الفترات المستقبلية بهدف ضمان الحصول علي الحد الأقصى لمكافآتها في الفترات التالية.

- عندما يكون صافي الدخل بعد التدنية لا ينتهك الاشتراطات المنصوص عليها في عقود المديونية.
- عندما يكون صافي الدخل قبل التدنية كبير إلى الحد الذي قد يعرض المنشأة لتحمل تكاليف سياسية.

#### 5- دوافع تجنب المنافسين

قد تعتمد الإدارة اختيار السياسات والطرق والتقديرات المحاسبية التي تعمل علي تخفيض صافي دخل العام بهدف إقامة موانع أو حواجز أمام دخول المنافسين المرتقبين (أبو العز، 2015). وهذا يعنى أن الشركة تظهر صافي دخل منخفض من خلال إدارة الدخل بغرض إظهار أن الصناعة التي تنتمي إليها تحقق خسارة وبالتالي ينخفض عدد المنافسين المرتقبين.

ولتحقيق الربط بين مؤشر مسؤولية الشركات وبين إدارة الدخل، فإن مؤشر مسؤولية الشركات يتكون من ثلاثة أبعاد، البعد الأول حوكمة الشركات وهي تتضمن مجموعة من الآليات التي من المحتمل أن تقلل أو تحد من إدارة الدخل، البعد الثانى المسؤولية الإجتماعية للشركات وقد أكدت العديد من الدراسات أن الشركات التي تقوم بالمسؤولية الإجتماعية لديها الحافز لتكون صادقة وجديرة بالثقة والأخلاق، كما أنها تسعى للحفاظ على صورتها وسمعتها وبالتالي تكون تلك الشركات أقل ميلاً لإدارة الدخل، والبعد الثالث المسؤولية البيئية للشركات وهي أحد عناصر المسؤولية الاجتماعية، فالشركات التي تحافظ على البيئة من خلال احترام القوانين والتشريعات البيئية تكون جديرة بالثقة والأخلاق وبالتالي تكون أقل ميلاً لإدارة الدخل، مع ملاحظة أن الشركات المدرجة فى المؤشر المصرى لمسؤولية الشركات هي أعلى الشركات تطبيقاً للأبعاد الثلاثة السابقة.



## القسم الثانى

### تطوير فرضية البحث

يتمثل الهدف الرئيسى من هذه الدراسة فى تحديد أثر الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات (ESG) على إدارة الدخل فى الشركات المساهمة المصرية ، ويتم إدراج أعلى 30 شركة من الشركات المساهمة المصرية والتي تفى بمتطلبات الحوكمة والمسئولية الإجتماعية والأداء البيئى فى مؤشر مسؤولية الشركات (ESG) وذلك بشكل سنوى.

حيث أن الشركات المدرجة داخل مؤشر مسؤولية الشركات (ESG) تفى بمتطلبات حوكمة الشركات والمسئولية الإجتماعية والأداء البيئى بشكل أفضل من الشركات غير المدرجة داخل هذا المؤشر، ومن المتوقع أن تطبيق اليات حوكمة الشركات بشكل فعال قد يحد من ممارسات إدارة الدخل، بالإضافة إلى أن الشركات التي تمارس أنشطة المسئولية الإجتماعية والبيئية لديها الحافز لتكون صادقة وجديرة بالثقة والأخلاق والشفافية، وبالتالي قد يؤدي الإدراج داخل مؤشر مسؤولية الشركات إلى ألقاء الضوء عليها وتقبيد حريتها بالإضافة إلى تحسين سمعتها مما قد يزيد من شفافية تلك الشركات مما يجعلها أقل ميلاً لإدارة الدخل. ومما سبق فمن المتوقع أن إدارة الدخل في الشركات المدرجة داخل مؤشر مسؤولية الشركات (ESG) تكون أقل من غيرها غير المدرجة داخل هذا المؤشر.

وعلى النقيض قد يؤدي الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات إلى زيادة إدارة الدخل، ويرجع ذلك إلى احتمالين، الأول: أن يتم استغلال الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات بدافع أنتهازى، حيث أنه تم تحسين صورة وسمعة الشركة أمام جميع أصحاب المصالح من خلال الإدراج فى المؤشر، ثم أنتهاز تلك الفرصة بالقيام بإدارة الدخل، والثانى: كبر حجم التكاليف اللازمة للإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات ، مما يولد دافعاً لدى إدارة الشركة على القيام بإدارة الدخل.

ومن وجهة نظر أخرى فقد لا توجد علاقة بين الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات وإدارة الدخل، وقد يرجع ذلك لعدة أسباب منها؛ أن إدارة الدخل ترجع إلى عوامل مؤسسية ترتبط بالشركة وليس لها علاقة بالإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات، بالإضافة إلى عدم وعى وإدراك الشركات بالدور الذى يؤديه الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات فى زيادة الشفافية لدى

الشركات، بالإضافة أيضا إلى أن الشركات تدرج في المؤشر بدافع اقتصادى وهو تحسين الأداء المالى للشركة وسمعتها وصورتها أمام المجتمع وهذه الأسباب ليس لها أى علاقة بإدارة الدخل.

وفى ضوء ما تقدم يمكن صياغة فرضية الدراسة فى صيغة العدم على النحو التالى:

"لا يوجد تأثير للإدراج فى مؤشر مسؤلية الشركات (ESG) على إدارة الدخل فى الشركات المساهمة المصرية".

### القسم الثالث

#### الدراسة الإمبريقية

يختص هذا القسم ببيان منهجية الدراسة الإمبريقية التى سيعتمد عليها الباحث لتحقيق أهداف بحثه وذلك من خلال إلقاء الضوء على:

##### أ- مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة فى كافة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وتتمثل عينة الدراسة فى الشركات المصرية الداخلة فى مؤشر مسؤلية الشركات وعددها 10 شركات ومقارنتها بعينة أخرى من الشركات خارج المؤشر وعددها 12 شركة ، وذلك عن فترة الثلاث سنوات من عام 2012 حتى 2014 بإجمالى عدد مشاهدات 62 مشاهدة<sup>1</sup> (مرفق بملحق رقم 1 الشركات المدرجة داخل مؤشر مسؤلية الشركات خلال فترة الدراسة، مرفق بملحق رقم 2 أسماء شركات عينة الدراسة).

##### ب - توصيف متغيرات الدراسة وقياسها:

سوف يعتمد الباحث فى اختبار فرضية البحث على نموذج الانحدار، والتي يمكن صياغته على النحو التالى:

$$EM = B_0 + B_1 ESG + B_2 SIZE + B_3 DEPT + B_4 BIG4 + B_5 OCF + B_6$$

$$ROA + \epsilon$$

حيث:

---

<sup>1</sup> تم أستبعاد 4 قيم شاذة تؤثر على خطية التوزيع الطبيعي وبالتالي تؤدي إلى حدوث مشاكل فى قياس النموذج.

B<sub>0</sub>: ثابت الانحدار.

B<sub>1</sub>: معامل الانحدار للمتغير المستقل.

B<sub>2</sub> : B<sub>6</sub>: معاملات الانحدار للمتغيرات الضابطة.

ε : الخطأ العشوائي .

وفيما يلي وصفا للمتغيرات والتعريف الإجرائي لها:

أ) المتغير التابع إدارة الدخل EM : ويتم قياسها من خلال القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية المقدرة بواسطة نموذج (Jones) المعدل (Dechow et al., 1995) كما يلي:

• تقدير إجمالي الاستحقاقات Total Accruals (TA<sub>i,t</sub>) من خلال المعادلة التالية (Klein, 2006).

إجمالي الاستحقاقات = صافي الدخل قبل البنود غير العادية (الاستثنائية) – التدفقات النقدية التشغيلية.

• تقدير الاستحقاقات الاختيارية (Discretionary Accruals) عن طريق خصم الاستحقاقات غير الاختيارية (Nondiscretionary Accruals) من إجمالي الاستحقاقات (TA<sub>i,t</sub>) كما يلي:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

حيث :

TA<sub>i,t</sub> : إجمالي الاستحقاقات للشركة (i) خلال الفترة (t).

REV<sub>i,t</sub>: التغير في إيرادات الشركة (i) خلال الفترة (t).

REC<sub>i,t</sub>: التغير في المدينين للشركة (i) خلال الفترة (t).

PPE<sub>i,t</sub> : إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات للشركة (i) خلال الفترة (t).

A<sub>i,t-1</sub> : إجمالي أصول الشركة (i) في نهاية الفترة (t-1).

ε<sub>i,t</sub> : حجم الاستحقاقات الإختيارية وتتمثل المتبقي إحصائيا من تقدير النموذج للشركة (i) خلال الفترة (t).

ولقد تم قسمة جميع متغيرات النموذج على إجمالي أصول الشركة في الفترة السابقة بهدف إلغاء أثر الفروق في أحجام الشركات.

ب) المتغير المستقل الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات **ESG** : ويتم قياسه من خلال التعويض عن قيمة **ESG** فى نموذج الانحدار بالقيمة واحد للشركات داخل المؤشر، والقيمة صفر للشركات خارج المؤشر.

### ج) المتغيرات الضابطة

- حجم الشركة **SIZE** : ويتم قياسه من خلال اللوغارتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة فى نهاية العام.
- نسبة المديونية **DEPT**: ويتم قياسها من خلال قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول فى نهاية العام.
- حجم مكتب المراجعة **BIG4**: وهو متغير وهمى يأخذ القيمة واحد إذا كان المراجع الخارجى ينتسب إلى أحد الأربعة الكبار (**Big4**) ويأخذ صفر بخلاف ذلك.
- التدفقات النقدية التشغيلية **OCF** : ويتم قياسها من خلال اللوغارتم الطبيعي لإجمالي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.
- أداء (ربحية) الشركة **ROA**: و يتم قياسه بقسمة صافي دخل العام على إجمالي الأصول فى نهاية العام.

مبررات إضافة المتغيرات الضابطة الى نموذج الانحدار:

- **حجم الشركة**: حيث إن الشركات الكبيرة الحجم ربما يكون لديها الحافز أكثر للقيام بإدارة الدخل من الشركات الصغيرة لأنها تخضع لتدقيق أكبر من المحللين الماليين والمستثمرين، كما وجدت دراسة (شتيوي، 2009) أن هناك علاقة عكسية بين حجم الشركة وإدارة الدخل، وتم استخدام حجم الشركة كمتغير ضابط فى جميع الدراسات السابقة، وبالتالي يتم التحكم فى حجم الشركة بإضافته كمتغير ضابط فى نموذج الانحدار.

- **نسبة المديونية**: حيث إن الشركات ذات المديونية مرتفعة ربما يكون لديها الحافز لإدارة الدخل للوفاء بمتطلبات شروط عقود المديونية (Watts and Zimmerman, 1990) ، وعلى النقيض أشار (Kim and Yoon, 2008) أن الشركات ذات المديونية المرتفعة يكون عليها رقابة قوية من دائئها، مما يصعب من قدرة المديرين على القيام بإدارة الدخل، حيث

تعتبر المديونية المرتفعة آلية من آليات حوكمة الشركات، ومما سبق يتم التحكم في نسبة المديونية بإضافتها كمتغير ضابط في نموذج الانحدار.

- **حجم مكتب المراجعة:** حيث تم استخدام حجم مكتب المراجعة كمتغير ضابط في دراسة (Kim et al. , 2012)، حيث إن الشركات التي يتولى مراجعتها مراجعون خارجيون ضمن مكاتب المراجعة الكبيرة يكون لديها إدارة أرباح منخفضة. وبالتالي يتم عزل تأثير حجم مكتب المراجعة بإضافته كمتغير ضابط في نموذج الانحدار.

- **حجم التدفقات النقدية التشغيلية:** حيث وجد (Dechow et al.,1995) أن حجم التدفقات النقدية التشغيلية يرتبط عكسياً بإدارة الدخل، فإجمالى الاستحقاقات عبارة عن صافى الدخل قبل البنود غير العادية (الاستثنائية) مطروحاً منها التدفقات النقدية التشغيلية، وبالتالي يتم عزل تأثير حجم التدفقات النقدية التشغيلية بإضافتها كمتغير ضابط في نموذج الانحدار.

- **أداء (ربحية) الشركة:** حيث وجد (Kothari et al., 2005) أن أداء الشركة يرتبط طردياً بإدارة الدخل، وبالتالي يتم عزل تأثير أداء الشركة بإضافته كمتغير ضابط في نموذج الانحدار.

#### ج - مصادر جمع البيانات وفترة الدراسة:

اعتمد الباحث علي مصدرين في الحصول علي كافة البيانات اللازمة لإتمام الدراسة الحالية وهما:

- 1- شركة مصر لنشر المعلومات، إذ أمدته بالتقارير المالية للشركات، في سبيل استخراج البيانات اللازمة لقياس المتغير التابع والمتغيرات الضابطة.
- 2- بورصة الأوراق المالية، وذلك لمعرفة الشركات المدرجة بالمؤشر المصرى لمسئولية الشركات خلال فترة الدراسة.

#### د - حدود الدراسة

يقتصر تطبيق الدراسة الامبريقية علي عينة من الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية والتي تنتمي إلي 6 قطاعات اقتصادية مختلفة بعد استبعاد الشركات التي تنتمي إلي 7 قطاعات اقتصادية مختلفة، وذلك للأسباب التالية:

- تم استبعاد قطاعي البنوك والخدمات المالية نظراً لطبيعة نشاط كل منهما والتقارير المالية لهما، والتي تجعل هناك صعوبة كبيرة في تقدير حجم الاستحقاقات الاختيارية لكل منهما باستخدام نموذج (Jones) المعدل.
- تم استبعاد 5 قطاعات أخرى وهي (الاتصالات، الإعلام، المرافق، التكنولوجيا، والغاز والبتروك) نظراً لأن كل قطاع من هذه القطاعات لا تصل عدد الشركات به إلى 4 شركات، وهو الحد الأدنى لإمكانية تقدير حجم الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (Jones) المعدل بشكل دقيق في ظل كون عينة الدراسة تمثل قطاع مستعرض وليست سلسلة زمنية.

## القسم الرابع الخلاصة وتفسير النتائج

### أولاً: تفسير نتائج الدراسة:

تهتم هذه الدراسة بإختبار أثر الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات ESG على إدارة الدخل فى الشركات المساهمة المصرية، ويتكون مؤشر مسؤولية الشركات ESG من ثلاثة أبعاد هم : حوكمة أثر الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات ESG بإيعاده الثلاثة على إدارة الدخل لشركات عينة الشركات، المسؤولية الاجتماعية، والأداء البيئى. وفيما يلي تفسير وتحليل للنتائج التي تم التوصل إليها بشأن الدراسة، وذلك علي النحو التالي:

أشارت نتائج الدراسة الحالية إلى عدم وجود علاقة بين الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات ESG وإدارة الدخل، وبالتالي عدم وجود أثر للإدراج فى المؤشر على ممارسات إدارة الدخل التي تتم داخل شركات عينة الدراسة، وقد جاءت تلك النتيجة مخالفاً تماماً لتوقعات الباحث ومناقضاً لنتائج معظم الدراسات السابقة، إلا أنها تتفق والنتائج التي أسفرت عنها دراسات ( Heltzer, 2011; Fan, 2013; Jiang et al., 2013; Grougiou et al., 2014).

وفى رأى الباحث أن تفسير تلك النتيجة قد يرجع إلى غياب الوعي لدى الشركات وصناع السياسات بدور المسؤولية الاجتماعية فى العمل على زيادة شفافية الشركات، وبالتالي زيادة جودة التقارير المالية، فالشركات تمارس المسؤولية الاجتماعية بدافع اقتصادى وهو تحسين الأداء المالى لها، بمعنى أن الشركات قامت بالمسؤولية الاجتماعية ومن ثم الإدراج فى المؤشر بدافع تحسين ربحيتها من خلال تحسين صورتها وسمعتها وجعلها متميزة عن غيرها من الشركات، وهذه الأسباب ليس لها أى علاقة أو تأثير على إدارة الدخل.

ومن وجهة نظر أخرى يمكن القول أن غالبية الدراسات السابقة التي توصلت إلى علاقة عكسية بين مؤشر مسؤولية الشركات بأبعاده الثلاثة وبين إدارة الدخل قد تمت فى دول متقدمة، ومستوى حوكمة الشركات فى تلك الدول أكثر تطوراً من البيئة المصرية، بالإضافة إلى أن مؤشر مسؤولية الشركات لم يعطى اهتماماً كافياً إلى بعد الحوكمة خاصة فيما يتعلق بمتطلبات شفافية الشركات مثل لجنة المراجعة والمراجعة الداخلية، واللذان يمثلان دوراً هاماً فى الحد من إدارة

الدخل، بالإضافة إلى أن مؤشر مسؤولية الشركات عند اختياره للشركات المدرجة يعتمد على المجموع الكلى للأبعاد الثلاثة – حوكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية والأداء البيئي – وبالتالي فقد يتم إدراج إحدى الشركات التي حققت مسؤولية اجتماعية وأداء بيئي عالى، وحوكمة الشركات لديها متوسطة أو ضعيفة.

وأيضا قد يرجع السبب إلى ما توصلت إليه دراسة (Chih et al.,2008) أن العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات تتوقف على نوع المقياس الذى تم من خلاله قياس إدارة الدخل، وعلى الرغم من أن مقياس الاستحقاقات الاختيارية – المطبق فى الدراسة الحالية – هو الأكثر انتشاراً فى قياس إدارة الدخل إلا أن هناك مقاييس أخرى قد تمدنا بنتائج أخرى.

وتعتبر النتائج الحالية مفيدة للمستثمرين والمحللين الماليين والمساهمين ، حيث ينبغى عليهم عدم النظر للمسؤولية الاجتماعية كمؤشر على التصرف الأخلاقى للشركات ، فالدافع الاقتصادى يعتبر هو المحرك الأساسى للمسؤولية الاجتماعية – وهذا ليس أمر سلبى – ولكن التطور العالمى فى المسؤولية الاجتماعية أصبح يأخذ البعد الأخلاقى كأحد أبعاد المسؤولية الاجتماعية بجانب البعد الاقتصادى.

ويوصى الباحث بضرورة توضيح النقاط التى حصلت عليها الشركات المدرجة فى مؤشر مسؤولية الشركات لكل بعد على حدة ، حتى يمكن اختبار أثر كل بعد على حدة على إدارة الدخل فى الأبحاث المستقبلية ، مما قد يمدنا بنتائج أكثر تفصيلا من النتيجة الحالية.

## ثانياً: خلاصة الدراسة:

حدث خلال الأعوام الأولى من القرن الحادى والعشرين العديد من الأزمات لبعض الشركات الأمريكية ، والتى كان من أحد أسباب إنهيارها إفتقار التقارير المالية إلى الشفافية والأفصاح المحاسبى العادل ، نتيجة للتصرفات الانتهازية والتعمد غير المشروع فى إدارة الأرباح وتضخيمها بكل الوسائل المشروعة وغير المشروعة ، وهذا ما شجع الشركات على تبنى مفهوم "حوكمة الشركات" وإبراز أهميته فى الحد من الممارسات الانتهازية التى قد تقوم بها الإدارة.



وفى الآونة الأخيرة اكتسب الدور الاجتماعى للقطاع الخاص أهمية كبيرة وبالأخص بعد زيادة الأعباء على الحكومات، حيث يجب على شركات القطاع الخاص توسيع نشاطها لتشمل ما هو أكثر من النشاط الإنتاجى مثل القيام التبرعات الخيرية، وإستخدام الموارد والخبرات لصالح المجتمع، وتوظيف الأقليات، والعناية بالبيئة، فكلما تحسنت ظروف المجتمع الاجتماعية والاقتصادية زادت فرصة القطاع الخاص فى العمل فى بيئة أفضل.

وتطبيقاً لذلك قامت البورصة المصرية فى عام 2010 بالتعاون مع كل من مركز المديرين المصرى، ومؤسسة ستاندرد أند بورز، ومؤسسة كريسييل الهندية، والمركز المصرى لمسئولية الشركات، بإصدار المؤشر المصرى لمسئولية الشركات والذى يتكون من ثلاثة أبعاد، البعد الأول حوكمة الشركات وهى تتضمن مجموعة من الآليات التى من المحتمل أن تقلل أو تحد من إدارة الدخل، البعد الثانى المسؤولية الاجتماعية للشركات وقد أكدت العديد من الدراسات أن الشركات التى تقوم بالمسئولية الاجتماعية لديها الحافز لتكون صادقة وجديرة بالثقة والأخلاق، كما أنها تسعى للحفاظ على صورتها وسمعتها وبالتالي تكون تلك الشركات أقل ميلاً لإدارة الدخل، والبعد الثالث الأداء البيئى للشركات وهو أحد عناصر المسؤولية الاجتماعية، فالشركات التى تحافظ على البيئة من خلال احترام القوانين والتشريعات البيئية تكون جديرة بالثقة والأخلاق وبالتالي تكون أقل ميلاً لإدارة الدخل، مع ملاحظة أن الشركات المدرجة فى المؤشر المصرى لمسئولية الشركات هى أعلى الشركات تطبيقاً للأبعاد الثلاثة السابقة. وقد قامت العديد من الدراسات باختبار العلاقة بين بعد أو أكثر، من أبعاد مؤشر مسؤولية الشركات وممارسات إدارة الدخل، وتقديم الدليل على أن الشركات التى تفى بمتطلبات المؤشر الثلاثة ينخفض لديها الحافز لممارسة إدارة الدخل. وتعد الدراسة الحالية امتداداً لتلك الدراسات السابقة.

وقد تم اختبار تأثير الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات فى الدراسة الحالية من خلال مجموعتين من الشركات، الأولى مدرجة فى المؤشر والثانية غير مدرجة بالمؤشر، على ممارسات إدارة الدخل معبراً عنه بالقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية والتي تم تقديرها بالاعتماد على نموذج (Jones) المعدل، لعينة من الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية موزعة على 6 قطاعات اقتصادية مختلفة بإجمالى 62 مشاهدة وذلك عن الفترة من عام 2012 حتى 2014.

أشارت نتائج الدراسة الحالية إلى عدم وجود علاقة بين الإدراج فى مؤشر مسئولية الشركات ESG وإدارة الدخل، وبالتالي عدم وجود أثر للإدراج فى المؤشر على ممارسات إدارة الدخل التى تتم داخل شركات عينة الدراسة.

ويرى الباحث أن نتائج الدراسة الحالية تقدم دليلاً عملياً على أن اختلاف البيئة قد يؤثر على نتائج الدراسة وذلك من خلال مقارنة نتيجة الدراسة الحالية مع نتائج الدراسات السابقة، والتى تمت معظمها فى الدول المتقدمة والتى يختلف فيها وضع أسواق المال بشكل كبير عن الدول النامية.

## قائمة المراجع

### أولاً: المراجع العربية

أبو الخير، مدثر طه، 1997، "تقدير مدى تدخل الإدارة فى تقدير الأرباح السنوية المنشورة من خلال مرونة تطبيق أساس الإستحقاق المحاسبى، نموذج مقترح"، **المجلة المصرية للدراسات التجارية**، كلية التجارة جامعة المنصورة، العدد الثالث، 59-82.

\_\_\_\_\_، 1999، "إدارة الربح المحاسبى فى الشركات المصرية: دليل ميدانى من التغيرات فى أرصدة المخصصات بالقوائم المالية"، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الثانى، 1-40.

أبو العز، محمد السعيد، 2015، "تحليل القوائم المالية لأغراض الائتمان والاستثمار"، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

الإسداوى، مصطفى السيد مصطفى على، 2013، "العلاقة بين جودة المراجعة الداخلية وإدارة الدخل: دراسة امبريقية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

البورصة المصرية، 2011، "أهمية واستخدامات المؤشر المصري لمسئولية الشركات EGX S&P – ESG"، متاح على: [www.Egx.com](http://www.Egx.com)

الجزار، سمير محمد، 1988، "الدوافع الاقتصادية والسلوكية لتفضيل الشركات بين أسس القياس المحاسبى بالتطبيق على المحاسبة فى الشركات المنتجة للبتترول والغاز الطبيعي"، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، 47 – 78.

الدراوى، كمال الدين، 2006، "دراسات متقدمة فى المحاسبة والمراجعة"، المكتب الجامعي الحديث، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.

المركز المصرى لمسئولية الشركات، 2011، "المؤشر المصري لمسئولية الشركات – S&P EGX ESG – منهجية المؤشر"، متاح على: [www.Eerc.org](http://www.Eerc.org).

جمال ، أشرف ، 2010 ، "الشفافية والإفصاح فى ممارسات المسئولية الاجتماعية "، المؤتمر الثالث للمسئولية الاجتماعية للشركات ، وزارة الأستثمار ، القاهرة ، ص2.

حامد، صفا محمود السيد، 2004، إدارة الربحية ومعايير المحاسبة المصرية- دراسة تحليلية، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة بسوهاج، جامعة جنوب الوادي، المجلد (18)، العدد الأول، 1- 54.

حماد، طارق عبدالعال ، 2005 ، " نموذج مقترح لقياس جودة الأرباح في ضوء انتشار الممارسات المحاسبية الخاطئة: دراسة ميدانية "، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، ملحق العدد الثاني.

شتيوي، أيمن أحمد، 2009، "دراسة تطبيقية لتحليل العوامل الاقتصادية علي ممارسات إدارة الدخل بالشركات المصرية"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول ، 115 - 179.

عبدالحليم، أحمد حامد، 2012، "دور لجان المراجعة فى الحد من ممارسات إدارة الأرباح:دراسة تطبيقية مقارنة "، متاح على: [www.bu.edu.eg](http://www.bu.edu.eg)

عبدالرحيم، جمال كامل محمد، 2015، "قياس أثر تطبيق المؤشر المصرى لمسئولية الشركات عن التنمية المستدامة فى ضبط الأداء المالى مع دراسة ميدانية على الشركات المصرية المقيدة بالبورصة"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة قناة السويس.

كساب، ياسر السيد ، 2008 ، " تقدير مدي تأثير الإدارة في الأرباح المحاسبية المنشورة باستخدام أساس الاستحقاق ودوافعها ورد فعل السوق: نموذج مقترح ودراسة ميدانية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة طنطا.

\_\_\_\_\_، 2011 ، "العوامل المؤثرة فى التحفظ المحاسبى – دراسة ميدانية على الشركات المساهمة السعودية"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد الثانى، العدد الثانى، 298-340.

مبارك، الرفاعي إبراهيم، 2003، "دور المراجع في الرقابة على ممارسات إدارة الربح- دليل استقرائي من البيئة المصرية"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني ، 248-301.

محمد، عادل عبد الرحمن أحمد، 2003، "دراسة تحليلية وتطبيقية لمفهوم حوكمة الشركات وإمكانية تطبيقه في الشركات المساهمة العاملة في البيئة المصرية"، *مجلة الدراسات والبحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الأول، 398-465.

هلال، عبد الله عبد العظيم، 2008، "تأثير التخصص الصناعي لمكتب المراجعة على الحد من ممارسات إدارة الأرباح مع دراسة ميدانية في مصر"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، المجلد الثالث ، 83-132.

#### ثانياً: المراجع الأجنبية

Bartov, E., and Mohanram, P., 2004, "Private Information, Earnings Manipulations, and Executive Stock-option Exercises", **The Accounting Review**, 79 (4), 889-920.

Bartov, E., Govly, D. and Hyan, C., 2002, "The Rewards to Meeting and Beating Earning Expectations", **Journal of Accounting and Economics**, 33( 2), 889-920.

Bergstresser, D., and Philippon, T., 2006, "CEO Incentives and Earnings Management", **Journal of Financial Economics**, 80, 511-529.

Calton, J. and Payne, S., 2003, "Coping with paradox", **Business and Society** 42, 7-42.

- Chih, H., Shen, C., and Kang, F., 2008, "Corporate Social Responsibility, Investor Protection, and Earnings Management: Some International Evidence", **Journal of Business Ethics** **79**, pp.179-198.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., and Sweeney, A. P., 1995, "Detecting Earnings Management", **The Accounting Review** **70 (2)**, 193-226.
- Ewert, R., and Wagenhofer, A., 2005," Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management", **The Accounting Review**, **80 (4)**, 1101-1124.
- Fan, O., 2013, "The Interaction between Corporate Social Responsibility and Earnings Management" **Unpublished Master thesis**, Univerriteit Van Amsterdam.
- Gargouri, R.M., Francoeur, C., and Shabou, R., 2010,"The Relation between Corporate Social Performance and Earnings Management", **Canadian Journal of Administrative Sciences** **27 (4)**, 320-334.
- Gunny, K., 2009, "The Relationship Between Earnings Management using Real Activities Manipulations and Future Performance:Evidence from Metting Earnings Benchmarks", **Contemporary Accounting Research**,**27**, 885-890.
- Harjoto, M., A., and Jo, H., 2011, "Corporate governance and CSR nexus", **Journal of Business Ethics**,**100(1)**, 45–67.
- Healy, P.M., and Wahlen, J. M., 1999, "A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting", **Accounting Horizons** **13**, 365-383.

- Heltzer, W., 2011, "The Asymmetric Relationship between Corporate Environmental Responsibility and Earnings Management: Evidence from the United States", **Managerial Auditing Journal** **26(1)**, pp.65-88.
- Jensen, M. and Meckling, W., 1976, "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", **Journal of Financial Economic**, **4**,305-360.
- Jensen, M.C.,2001, "Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function", **Journal of Applied Corporate Finance** **14 (3)**, 8–21.
- Jiang, W., Karan, V., Huang,H. and Lin,y., 2013,"Association of Corporate Social Responsibility Performanceand Earnings Management: Evidence from China",**Center for Corporate Reporting and Governance**, Fullerton University, California State.
- Jones, T. M., 1995,"Instrumental Stakeholder Theory: A Synthesis of Ethics and Economics", **The Academy of Management Review** **20 (2)**, 404-437.
- Kim, H. J., and Yoon, S. S., 2008, "The Impact of Corporate Governance on Earnings Management in Korea ", **Malaysian Accounting Review**, **7(1)** ,43-59.
- Kim, Y., Park M. S., and Wier B., 2012 "Is Earnings Quality Associated with Corporate Social Responsibility?", **The Accounting Review** **87 (3)** , 761-796.

- Klein, A., 2006, "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management", **Available at: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)**
- Kothari, S.p. Leone, A.J., and Wasley, C.E., 2005, "Performance Matched Discretionary Accruals Measures", **Journal of Accounting and Economics** **39 (1)**, 163-197.
- KPMG, 2008, "International Survey of Corporate Responsibility Reporting", **Available at: [www.kpmg.com](http://www.kpmg.com)**
- Lara, J.G., Osma, B.G. and Neophytou, E., 2009, "Earnings Quality in ex-Post Failed Firm", **Accounting and Business Research**, **39 (2)**, 119-138.
- Prior, D., Surroca, J. and TribO, j. A., 2008, "Are Socially Responsible Managers Really Ethical? Exploring the Relationship between Earnings Management and Corporate Social Responsibility", **Corporate Governance: An international Review**, **16(3)**, 160-177
- Rangan, s., 1998, "Earnings Management and The Performance of Seasoned Equity Offerings", **Journal of Financing Economics** **50(1)**, 101-122.
- Salewski, M., and Zulch, H., 2013, "The Association between Corporate Social Responsibility (CSR) and Earnings Quality: Evidence From European Blue Chips.", **Available at: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)**



- Scherer, A., Palazzo, G., and Baumann, D., 2006, "Global rules and private actors, towards a new role of the TNC in global governance", **Business Ethics Quarterly** 16, 502–532.
- Schipper, K., 1989, "Commentary on Earnings Management", **Accounting Horizons** 3 (4), 91 – 102.
- Scholtens, B., and Kang, F.C., 2012, "Corporate Social Responsibility and Earnings Management: Evidence from Asian Economies", **Available at: [www. Onlinelibrary.wiley.com](http://www.Onlinelibrary.wiley.com)**
- Schroder, R.G., Clark, M.W. and Cathey, J.M., 2005, "**Financial Accounting Theory and Analysis, Text Reading and Cases**", 8<sup>th</sup> Edition, Hoboken, New Jersey, John Wiley & Sons, Inc.
- Scott, B. J., and Pitman, M.K., 2005, "Auditors and Earnings Management", **Available at: [www.nyssscpa.org](http://www.nyssscpa.org)**, 15/6/2014.
- Shapiro, S.P., 2005, "Agency theory", **Annual Review of Sociology**, 31, 263–284.
- World business council for sustainable development WBCSD, 1998, "**Corporate Social Responsibility**", Geneva: WBCSD publications.
- Yin, Q. J., 2004, "Earnings Management of Profit Firms and Loss Firms In Response To Tax Rate Reductions" **Review of Accounting and Finance** 3(1), 67-92.
- Yu, W., 2008, "Accounting-Based Earnings Management and Real Activities Manipulations", **Ph.D.**, Georgia Institute of Technology.

