

تأثير عمليات الاندماج والاستحواذ على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة
الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات
**The Impact of Mergers and Acquisitions on Real Activities
Earnings Management Practices and Accruals Earnings
Management**

د. نانسي محمد محمود احمد
مدرس المحاسبة
كلية التجارة - جامعة القاهرة
المشرف المعاون

أ.د. / أحمد محمود محمد يوسف
استاذ المحاسبة
كلية التجارة - جامعة القاهرة
المشرف الرئيسى
2021 م

رانيا هانى رمزى عازر
مدرس مساعد
كلية التجارة - جامعة القاهرة

بحث مستخرج من رسالة دكتوراة بعنوان:

نموذج مقترح لقياس تأثير عمليات الاندماج والاستحواذ على مدخلى إدارة الأرباح وإنعكاس ذلك على الأداء المالى: دراسة تطبيقية .

Email : Rania_Hani_Ramzy@foc.cu.edu.eg
Rania_Raniahany@yahoo.com

تأثير عمليات الاندماج والاستحواذ على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات

The Impact of Merger and Acquisition on Real Activities Earnings Management Practices and Accruals Earnings Management

المستخلص:

تعتبر عمليات الاندماج والاستحواذ وممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات موضع إهتمام الباحثين الأكاديميين فى مجال المحاسبة والإقتصاديين على حد سواء, ومن ثم يهدف هذا البحث الى تحليل بعض الإنعكاسات الإقتصادية الناتجة عن عمليات الاندماج والاستحواذ, وتأثير تلك العمليات على ممارسات إدارة الأرباح, قامت الباحثة بتحليل الإطار المفاهيمى وإستعراض ما ورد بالأدب المحاسبى وإستقراء وتحليل الدراسات السابقة المرتبطة بمتغيرات البحث, وتم إجراء دراسة تطبيقية لاختبار فرض البحث على عينة من الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية بلغت 20 شركة خلال الفترة من عام 2007-2016, وقد خلصت الباحثة الى أن هناك العديد من ردود الأفعال والإنعكاسات الإقتصادية على سوق رأس المال والأداء المالى للشركات المتداولة فى البورصة نتيجة قيام الشركات بعمليات الاندماج والاستحواذ ووجود علاقة طردية معنوية بين الشراء بسعر تفاوضى عند الاندماج والاستحواذ وممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات. بالإضافة إلى وجود تأثير إقتصادي كبير للإفصاح عن مكاسب الشراء بسعر تفاوضى عند الإندماج والاستحواذ على قرارات المستثمرين, والتي تثير قلقاً بمجرد الإعتراف بها عند التحقق من وجود الشهرة السالبة, ومدى مصداقية ودقة قياس تلك المكاسب.

كلمات الفهرسة: الاندماج والاستحواذ Merger And Acquisition, إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية (REM) Real Earnings Management, إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات (AEM) Accruals Earnings Management

مقدمة:

شهد الاقتصاد المصرى فى السنوات الأخيرة تطورات جوهرية وحدثت تغييرات جذرية فى الوحدات الاقتصادية ودفعها إلى مواجهة هذه التغييرات عن طريق تطوير عملياتها وأدائها، ومن هذه التغييرات اتجاه عديد من الشركات إلى الاندماج والاستحواذ وأصبحت جزءاً لا يتجزأ من استراتيجية العمل طويلة الأجل فى ظل المنافسة الشديدة والتطورات التكنولوجية الهائلة والعولمة وذلك لإعادة هيكلة الشركات، تعزيز المركز التنافسى للمنشأة، جذب المزيد من الإستثمارات ، زيادة قيمة المساهمين (Tao et al., 2018).

ويعتبر اندماج الأعمال صفقة أو معاملة او حدث تمنح الشركة المشترية السيطرة (الاستحواذ) على شركة أخرى أو أكثر بمقابل أو بدون مقابل حسب الإتفاق ، تتعدد طرق دفع المنشأة المقتنية مقابل الاندماج المقتنية ومنها إصدار أدوات حقوق ملكية (إصدار أسهم بالقيمة العادلة) ، تحويل نقدية أو ما فى حكمها أو أصول أخرى بالقيمة العادلة ، تحويل إلتزامات على المنشأة المقتناة بالقيمة العادلة (Para.37, IFRS 3 والمعيار المصرى رقم (29) & Fasipe, 2015).

طبيعة المشكلة:

شهدت السنوات الأخيرة تطورات جوهرية فى المعايير المحاسبية الدولية، ومن أهمها قيام مجلس معايير الماسبة الدولية IASB بإصدار معيار المحاسبة الدولى IFRS 3 بعنوان اندماج الأعمال Business Combination بهدف تحسين وزيادة الموثوقية والقدرة على مقارنة المعلومات التى تقدمها المنشأة حول إندماج الأعمال وتأثيراتها فى البيانات المالية (IFRS 3 , Para A) ، قام المعيار بإعتماد طريقة الشراء / الاستحواذ Acquisition Method وإلغاء طريقة المصالح المشتركة (تجميع المصالح) وذلك عند إندماج الأعمال وذلك لأسباب عديدة والتي من أهمها، توفير معلومات أقل ملاءمة للمستثمر مقارنة بأسلوب الإكتساب، كما أنها لا تزود المستثمرين بالمعلومات اللازمة من أجل تقييم الأداء اللاحق للإستثمار ومقارنة هذا الأداء مع الشركات الأخرى، كما أن إستخدام أكثر من طريقة للمحاسبة عن عمليات الإندماج يؤدي إلى ظهور قوائم مالية مختلفة جوهرياً مما يتعذر إستخدامها لعمليات المقارنة أو لأغراض توفير معلومات معينة ، مما ادى إلى الإعتراف بالشهرة المحاسبية ، وإلغاء طريقة إستهلاك الشهرة والإعتماد على إجراء إختبار إضمحلال قيمة الشهرة .

وقد أدى تطبيق IFRS 3 إلى تغييرات كبيرة فى المعالجات المحاسبية مما لها تأثير كبير على قيمة المعلومات المحاسبية الواردة بالتقارير المالية (Hamberg and Beisland , 2014) وقيام إدارة المنشأة بالإستخدام الخاطئ عن طريق إستغلال المرونة الموجودة بالمعايير المحاسبية لإدارة الأرباح عن طريق: (1) قيام المديرين بإتمام صفقات الإندماج بإستخدام طريقة دفع خاطئة مقابل عمليات الاندماج (الدفع عن طريق الأسهم بدلاً من الأموال النقدية). (2) الإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى BPGs (التى كانت تعرف سابقاً بالشهرة السالبة Negative Goodwill) كما أشار المعيار الدولى IFRS3 أن تكون تكلفة الإقتناء المدفوعة أقل من القيمة العادلة لصافى الأصول المقتناة فى تاريخ الإستحواذ فإنه يجب الإعتراف بالمكاسب فى تاريخ الاستحواذ وتسجل فى حساب الأرباح والخسائر. وقد أشارت الدراسات إلى الإنعكاسات الإقتصادية الناتجة عن قيام الشركات بالتلاعب فى البيانات المالية قبل الإعلان عن الإندماج والإستحواذ عن طريق زيادة أسعار الأسهم، وأيضاً الإفصاح عن مكاسب الشراء بسعر تفاوضى عند الإندماج والاستحواذ وقدرة المستثمرين على تقييم طبيعة عمليات الاندماج والاستحواذ وتأثيرها المالى، وقد اظهرت عدة دراسات سابقة (Cohen and Zarowin (2010); Zang (2012); Kothari et al. (2015)) دليلاً على أن الشركات تستخدم مدخلين لإدارة الأرباح وهما إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات والأنشطة الحقيقية وقد يختلف هذان الأسلوبان الرئيسيان فى غموضهما وتكلفتها وتأثيرهما على أداء سعر السهم قبل عمليات الاندماج والاستحواذ.

وقد توصلت بعض الدراسات (Glaum et al ., (2013); comiskey et al., (2010); Kabir (2018) إلى وجود نتائج إيجابية عند ظهور الشهرة السالبة والإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى ومصادرهما وتوفير معلومات ذات مصداقية للمستثمرين. بينما توصلت بعض الدراسات الأخرى (Elnahas and Doukakis (2019) ; Lilien., et al (2019); Dunn et al., (2016) إلى قلة عدد الشركات التى تقوم بالإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى عند الاندماج والاستحواذ ، بالإضافة إلى عدم الإفصاح عن مصدر تلك الزيادة وبالتالي إتاحة الفرصة لإنخراط إدارة الشركات بممارسات إدارة الأرباح وشك المستثمرين فى مدى مصداقية تلك المكاسب، بالإضافة الي أن هناك ندرة فى الدراسات العربية التى تناولت تلك، وخاصة التطبيق على جمهورية مصر العربية.

وفي ضوء ما سبق، تتمثل المشكلة الأساسية للدراسة فى الأجابه على التساؤل التالى: ماهى الإنعكاسات الإقتصادية الناتجة عن إفصاح الشركات بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى عند الاندماج والاستحواذ على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية ومن خلال الإستحقاقات؟

أهمية البحث:

اتجهت عديد من منشآت الأعمال بالعديد من عمليات الاندماج والاستحواذ، نتيجة وجود عدة تغييرات إقتصادية، ومن ثم بدأت المنظمات المهنية بإصدار معايير محاسبية لتوحيد المعالجات المحاسبية الناتجة عن اندماج الأعمال، ولكن آثارت المعالجة المحاسبية للشهرة السالبة والإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى عدة مشاكل فى الفكر المحاسبى، وأصبح دراسة الإنعكاسات الإقتصادية الناتجة عن عمليات الاندماج والاستحواذ هو محور إهتمام الباحثين، ومن ثم تنبع أهمية تلك الدراسة فى إنها تمثل إمتداد للدراسات السابقة والتي قامت بدراسة الأثار الناتجة عن الإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى عند الاندماج والاستحواذ على أسواق رأس المال، وإنعكاس ذلك على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات .

هدف البحث:

يتمثل الهدف الرئيس من هذا البحث فى أستكشاف وتحليل الإنعكاسات الإقتصادية الناتجة عن الإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى عند الاندماج والاستحواذ على أسواق رأس المال، وإنعكاس ذلك على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية ومن خلال الإستحقاقات، وذلك من خلال إستقراء وتحليل الدراسات السابقة المرتبطة بمتغيرات البحث للوقوف على ما توصلت إليه الباحثة من نتائج.

خطة البحث:

لتحقيق الهدف من البحث، تم تقسيم البحث الي النقاط التالية:

- 1- الدراسات السابقة.
- 2- عمليات الاندماج والاستحواذ وإنعكاس ذلك على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات.
- 3- منهجية البحث .
- 4- النتائج.

5- مراجع البحث.

1- الدراسات السابقة

أدى تطبيق IFRS 3 والمعيار المحاسبى المصرى رقم (29) إلى تغييرات كبيرة فى المعالجات المحاسبية مما لها تأثير كبير على قيمة المعلومات المحاسبية الواردة بالتقارير المالية وقيام إدارة المنشأة بالإستخدام الخاطئ عن طريق إستغلال المرونة الموجودة بالمعايير المحاسبية لإدارة الأرباح بهدف تضليل المستثمرين عن طريق زيادة سعر السهم لتضخيم الأرباح والإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى، مما يساعد على تقليل تكلفة الإقتناء مما يؤثر سلباً على جودة التقارير المالية و عدم تناسق المعلومات وتضليل المساهمين.

في ضوء ما سبق يمكن عرض الدراسات التي تناولت العلاقة ما بين عمليات الاندماج والاستحواذ وممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات كما يلي:

1/1: دراسة (Glaum et al., 2013)

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تأثير محددات إضمحلال الشهرة المحاسبية فى سياق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS، وخلصت الدراسة إلى تأثير المستويات المتفاوتة للإلتزام بمتطلبات الإفصاح عن مكاسب الشراء بسعر تفاوضى وفقاً للمعيار المحاسبى الدولى لإعداد التقارير المالية IFRS3 على قدرة المستثمرين على تقييم ومقارنة مدى وتوقيت أرباح الشركات المستقبلية وصافي التدفقات النقدية والتي تختلف اختلافاً كبيراً بين الشركات المستحوذة، كما أشارت الدراسة إلى أن الإفصاح عن اسباب (مصادر) مكاسب الشراء بسعر تفاوضى وفقاً للـ IFRS3 يؤدي إلى تزويد المستثمرين والمحللين والمستخدمين الآخرين بالبيانات المالية بمعلومات هادفة وشفافة ، مما يتيح لهم تقييم طبيعة عمليات الاستحواذ وتأثيرها المالى.

2/1: دراسة (Gaharan 2015)

هدفت الدراسة إلى دراسة التأثيرات الناتجة عن الإفصاح عن مكاسب الشراء بسعر تفاوضى فى عمليات اندماج الأعمال . وخلصت الدراسة إلى أن قيام الشركات بإنتهاز الفرصة للإنخراط فى إدارة الأرباح من خلال إستغلال السلطة التقديرية لتقدير قيم الأصول والالتزامات بالقيمة العادلة والتلاعب بالقوائم المالية كما اشارت الدراسة إلى الاعتراف الفوري بمكاسب شراء الصفقة بسعر

تفاوضى لا يقدم دائماً صورة واقعية أو معلومات مفيدة حول شراء الصفقة . مما يثير القلق حول مدى مصداقة المعلومات المحاسبية الواردة بالتقارير المالية عن تلك المكاسب .

3/1: دراسة (Dunn et al., 2016)

هدفت الدراسة إلى إختبار العلاقة بين إدارة الأرباح وتقييمات المستثمرين فيما يتعلق بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى واختبار ما إذا كانت تلك المكاسب مرتبطة بحوافز إدارة الأرباح لأن المعيار يتطلب من الشركات تضمين BPG ضمن الدخل من العمليات المستمرة, وقد خلصت الدراسة الى قيام بعض البنوك باستخدام المحاسبة عن الاندماج والاستحواذ كوسيلة من وسائل إدارة الأرباح ، التغييرات فى مستوى المكافآت النقدية لدى المديرين التنفيذيين تفسر قيام المديرين بتقديرات القيمة العادلة والموجودة فى المعيار الدولى IFRS3 اندماج الأعمال والإعتراف بـ BPG كما أشارت الدراسة إلى أن الشركات التى تعانى من انخفاض فى صافى الدخل لديها حافز قوى لإدارة الأرباح مقارنة بالشركات التى لا تعانى ذلك الإنخفاض بالإضافة إلى إنخفاض الأداء التشغيلى لدى البنوك التى تقوم بالإعتراف بتلك المكاسب مقارنة بالبنوك غير المالية (الشركات غير المالية) التى تعزز (تحسن) الأرباح الحالية على حساب الأرباح المستقبلية .

4/1: دراسة (Gaharan and Lei 2016)

هدفت الدراسة إلى إختبار العلاقة بين جودة المعلومات و المكاسب الناتجة من عمليات الشراء بسعر تفاوضى عند الاندماج والاستحواذ خلصت الدراسة إلى أن الاعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى عند إتمام صفقة الاندماج والاستحواذ عندما تتجاوز القيمة العادلة المقابل المادى المدفوع ، له تأثير إيجابى على تحسين المعايير السابقة من خلال السماح للشركة المستحوذة أن تعكس وضعها المالى بشكل أكثر دقة، وبالتالي توفير معلومات ملائمة وذات مصداقية للمستثمرين لتقييم عمليات الاندماج والاستحواذ .

5/1: دراسة (Kabir 2018)

هدفت الدراسة إلى دراسة مكاسب الشراء بسعر تفاوضى الناتجة عن المعالجة المحاسبية للشهرة السالبة والمصادر المحتملة لتلك المكاسب وكيفية الإفصاح عنها, وقد خلصت الدراسة الى أهمية الإفصاح عن مصادر مكاسب الشراء بسعر تفاوضى لتوفير معلومات مفيدة حول الربح للمستثمرين والدائنين ، كما أشارت الدراسة إلى كما ان هناك أدلة أولية تشير إلى عدم اليقين حول مصادر

الربح بشأن تلك المكاسب وقد ترجع إلى عدة مصادر محتملة للزيادة / الفائض عند الشراء بسعر تفاوضى وهى كما يلى المقابل المدفوع ، خطأ القياس ، إدارة الأرباح و المبيعات القهرية.

6/1 : دراسة (Lennox et al. (2018)

هدفت الدراسة إلى دراسة تأثير تسويات عمليات المراجعة لأرباح الشراء عن طريق الأسهم والشراء نقداً قبل وبعد الاندماج والاستحواذ وذلك لإكتشاف دور عمليات المراجعة فى إكتشاف المبالغة فى الأرباح وتعديلها، وخلصت الدراسة إلى حدوث إدارة أرباح عن طريق قيام المديرين باستخدام الاستحواذ عن طريق الاسهم بدلاً من دفع الأموال النقدية ، قيام مراجعى الحسابات بتعديلات وتسويات فى الأرباح قبل الإعلان عن الاندماج والاستحواذ وتوفر القوائم المالية التى تمت مراجعتها أدلة أقل على إدارة الأرباح عن القوائم المالية السابقة.

7/1 : دراسة (Elnahass and Doukakis (2019)

هدفت الدراسة إلى تقييم سوق الأوراق المالية لمكاسب شراء صفقات الاندماج والاستحواذ بسعر تفاوضى BPGs فى سياق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS، وخلصت الدراسة إلى قلة عدد الشركات التى تنسب الاعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى إلى تغييرات القيمة العادلة فى المقابل المنقول (المدفوع) consideration transferred أو صافي الأصول المكتسبة بين تاريخ توقيع الاتفاقية وتاريخ الاستحواذ. وفى المقابل ، إعتراى العديد من الشركات بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى دون الإشارة بوضوح إلى أسباب هذه المكاسب ، بشكل أساسى عن متطلبات الإفصاح عن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية .

8/1 : دراسة (Lilien et al., (2019)

هدفت الدراسة إلى إختبار ما إذا كانت مكاسب الشراء بسعر تفاوضى نتيجة عمليات الاستحواذ تقوم بتوصيل معلومات ذات موثوقية للمستثمرين، وقد خلصت الدراسة الى أن المعالجة المحاسبية للاعتراف بمكاسب الشراء التفاوضى هى فرصة للإنخراط فى إدارة الأرباح من خلال تقديرات القيمة العادلة لصافى الأصول المقتناة، عدم اقتناع المستثمرين بالإفصاح عن مكاسب الشراء بسعر منخفض مقارنة بالشهرة الموجبة وذلك للإعتماد على تقديرات القيمة العادلة من المستوى الثالث Level 3، بالإضافة إلى مرونة المعايير المحاسبية وخاصة اندماج الاعمال نتيجة زيادة تقديرات القيمة العادلة لصافى الأصول المقتناة عن سعر الشراء والذى ينتج عنه مكاسب شراء

بسعر منخفض والتي تخلق حوافز لدى المديرين من أجل زيادة الأرباح التي يتم الإفصاح عنها، كما أشارت الدراسة إلى أن تقديرات المستوى الثالث من القيمة العادلة للأصول غير الملوسة هي أداة أساسية لإدارة الأرباح عند الاستحواذ .

9/1: التعليق على الدراسات السابقة وإشتقاق فرض البحث:

في ضوء تحليل تلك الدراسات ترى الباحثة تناول العديد من الدراسات السابقة الإنعكاسات الإقتصادية الناتجة عن قيام الشركات بالتلاعب فى البيانات المالية قبل الإعلان عن الإندماج والإستحواذ عن طريق زيادة أسعار الأسهم، وكذلك المعالجة المحاسبية للشهرة الموجبة، وقلة الدراسات السابقة التي تناولت الإنعكاسات الإقتصادية الناتجة عن الإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى عند الاندماج والاستحواذ، وبالمثل هناك بعض الدراسات التي أشارت الى ضعف أو إهمال هذه التأثيرات، كما أشارت الدراسات السابقة إلى وجود شك من قبل المستثمرين فى مدى مصداقية الإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى من قبل إدارة الشركات المستحوذة، وإستغلال الإدارة السلطة التقديرية المتاحة لهم فى تقديرات القيمة العادلة للإنخراط فى إدارة الأرباح.

كما أشارت بعض الدراسات السابقة (Glaum et al., 2013); comiskey et al., (2010); Kabir (2018) إلى أهمية الإعتراف بتلك المكاسب ومصادرهما فى الإيضاحات المتممة فى التقارير المالية، بينما اشارت عدة دراسات إلى (Elnahas and Doukakis (2016) Dunn et al., (2019) Lilien., et al (2019) إلى قلة عدد الشركات التي تقوم بالإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى عند الاندماج والاستحواذ، بالإضافة إلى عدم الإفصاح عن مصدر تلك الزيادة وبالتالي قيام الشركات بممارسات إدارة الأرباح وشك المستثمرين فى مدى مصداقية ودقة تلك المكاسب، بالإضافة الى أن هناك ندرة وقلة الدراسات العربية التي تناولت تلك المتغيرات، وخاصة التطبيق على جمهورية مصر العربية . وهذا ما يقودنا إلى إشتقاق الفرض التالي :

الفرض الأول (H1): مدى وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ ومدخلى إدارة الأرباح .

الفرض الفرعى الأول (H1a): مدى وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ وإدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية REM

الفرض الفرعى الثانى (H_{1b}): مدى وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الشراء

بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات AEM .

2- عمليات الاندماج والاستحواذ وانعكاس ذلك على ممارسات إدارة الأرباح من خلال

الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات.

اشارت دراسة الدباس (2012) إلى أن المقصود باندماج الأعمال هى عملية قانونية تتوحد بمقتضاها شركتان أو أكثر لتكوين شركة واحدة عملاقة في الأسواق العالمية ويتم هذا الاندماج إما بذوبان أحدهما في الأخرى وتسمى الاندماج بالضم أو بمزجها معاً في شركة جديدة تحل محلها وتنتقل كافة حقوق والتزامات الشركات المندمجة وكذلك مساهمونها أو شركاؤها إلى الشركة الجديدة وهنا تسمى الشركة الدامجة. كما وصفت دراسة (Dutta et al., 2013) عمليات الاندماج والاستحواذ بأنها معقدة للغاية وتشكل أحداثاً استراتيجية مهمة للشركات المستحوذة والمستهدفة.

كما أصبحت ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات محل إهتمام ونقاش متزايد من طرف الباحثين الإقتصاديين والمستثمرين سواء كانوا أشخاص طبيعيين أو اعتباريين، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية وانهاى كبرى الشركات العالمية، استغلال مرونة المعايير المحاسبية، مما أدى إلى ضعف ثقة المستثمرين فى مصداقية ودقة المعلومات الواردة بالتقارير المالية، ونظراً لأهمية ذلك يمكن تناول ذلك الموضوع من خلال النقاط التالية:

- مفهوم عمليات الاندماج والاستحواذ .
- مفهوم ودوافع ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية ومن خلال الاستحقاقات.
- تأثير عمليات الاندماج والاستحواذ على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات.
- الإطار القانونى والتشريعى للاندماج والاستحواذ فى مصر .

1/2: مفهوم عمليات الاندماج والاستحواذ.

أصبحت عمليات الاندماج والاستحواذ جزءاً لا يتجزأ من استراتيجية العمل طويلة الأجل فى ظل المنافسة الشديدة والتطورات التكنولوجية الهائلة والعولمة وذلك لإعادة هيكلة الشركات ،خفض التكلفة ، زيادة الأرباح ، تعزيز المركز التنافسى للمنشأة ، الحصول على أكبر قاعدة من العملاء ، زيادة قيمة المساهمين (Tao et al ., 2018) وتحسين الكفاءة التشغيلية والوصول للأسواق الخارجية ، زيادة الإيرادات ومواكبة التطورات الجديدة (Han and Hsiao,2017).

1/1/2: مفهوم الاندماج والاستحواذ Merger and acquisition :

يعتبر اندماج الأعمال صفقة أو معاملة او حدث تمنح الشركة المشترية السيطرة على شركة أخرى أو أكثر بمقابل أو بدون مقابل حسب الإنفاق ، تقوم المنشأة المقتنية بسداد مقابل الإندماج عن طريق إصدار أدوات حقوق ملكية (مثل إصدار أسهم بالقيمة العادلة) أو تحويل نقدية أو ما فى حكمها أو أصول أخرى بالقيمة العادلة أو تحويل إلتزامات على المنشأة المقتناة بالقيمة العادلة (IFRS 3 ,Para.37 والمعيار المصرى رقم (29) & Fasipe,2015,p.1) .

2/1/2: الأشكال المختلفة للاندماج والاستحواذ :

تتعدد اشكال وانواع الاندماج والاستحواذ بين الشركات سواء من المنظور الإقتصادى وهو التصنيف الأكثر شيوعاً لعمليات الاندماج والاستحواذ أو القانونى أو حسب العلاقة بين طرفى صفقة الاندماج والاستحواذ أو طريقة التمويل عمليات الاندماج والاستحواذ، ومن ثم يمكن تقسيم الأشكال المختلفة للاندماج والاستحواذ كما يلى :

1/2/1/2 : أنواع الاندماج من الناحية الإقتصادية :

توجد ثلاثة أشكال لإندماج الشركات وهى الاندماج الأفقى، الاندماج الرأسى والاندماج المتنوع .

2/2/1/2 : أنواع الاندماج حسب العلاقة بين طرفى صفقة الاندماج والاستحواذ:

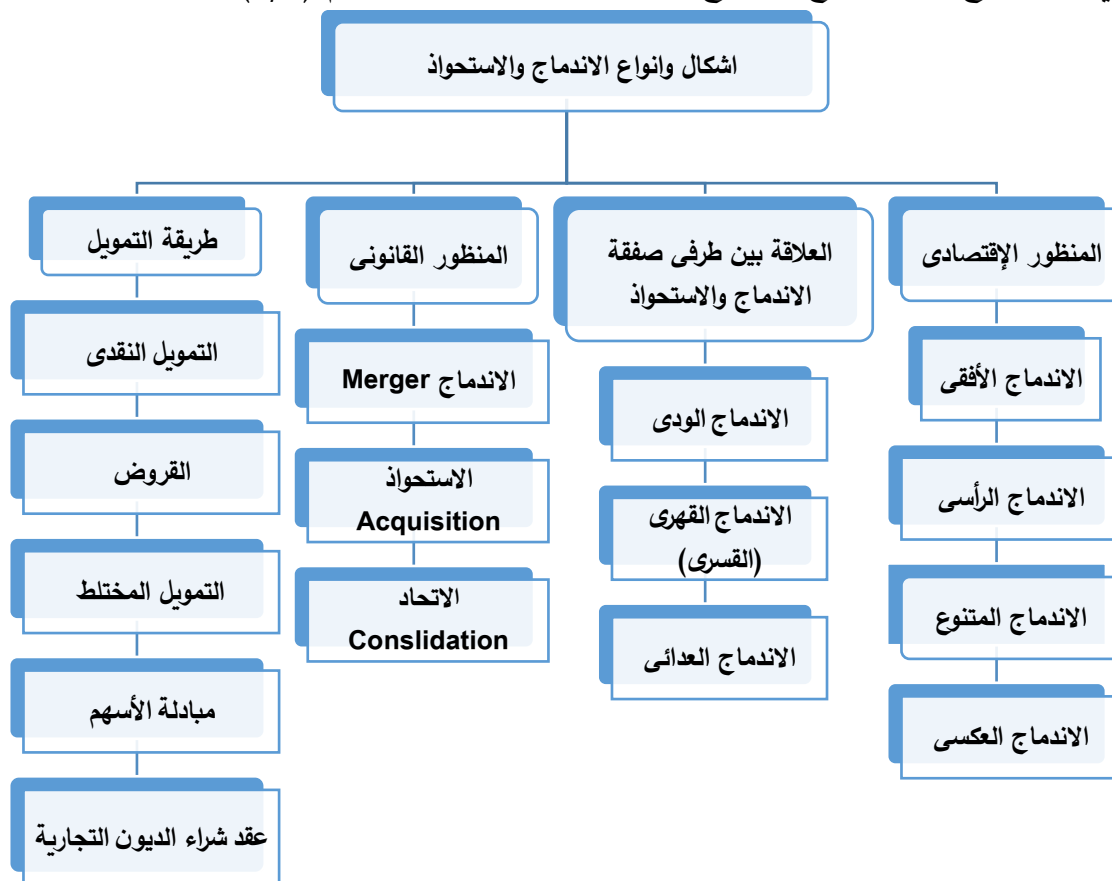
يوجد ثلاث انواع من الاندماج والاستحواذ حسب العلاقة بين طرفى صفقة الاندماج والاستحواذ وهى الاندماج الودى (الإختيارى) ، الاندماج القهرى (الجبرى) والاندماج العدائى.

3/2/1/2: من حيث المنظور القانونى :

توجد ثلاثة أشكال لإندماج الشركات من المنظور القانونى وهى الاندماج Merger ، الاستحواذ Acquisition، التوحيد Consolidation .

4/2/1/2 : من حيث طريقة التمويل :

يوجد خمسة انواع من الاندماج والاستحواذ حسب طريقة تمويل صفقة الاندماج والاستحواذ هي: التمويل النقدى, القروض, التمويل المختلط, مبادلة الأسهم, عقد شراء الديون التجارية . ويمكن إيضاح اشكال وانواع الاندماج والاستحواذ فى الشكل التالى رقم (1/1) :



شكل رقم (1) بعنوان " أشكال وأنواع الاندماج والاستحواذ بين الشركات "

المصدر: إعداد الباحث

2/2- مفهوم ودوافع ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية ومن خلال

الاستحقاقات :

1/2/2 : مفهوم ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية ومن خلال

الإستحقاقات :

تعتمد إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية على تغيير تنفيذ المعاملات التجارية الحقيقية من خلال تغيير الأنشطة التشغيلية للشركة وتحقيق أرباح قصيرة الأجل ومن ثم التأثير على التدفقات النقدية بصورة مباشرة والقيمة الاقتصادية , وقد عرفتها دراسة (2006) Roychowdhury بانها "خروج أو إنحراف الإدارة عن سير الأعمال العادية بهدف تضليل أصحاب المصالح ، وإظهار تقارير مالية تحقق أهدافها".

تعتمد إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات على الربح المحاسبى الناتج عن اساس الاستحقاق المحاسبى والذى يتكون من جزئين أساسين هما الربح المحصل بداخل التدفقات النقدية التشغيلية المحققة، والربح غير المحصل الناتج عن الاستحقاقات المحاسبية ومن ثم إخفاء الأداء الإقتصادى الحقيقى للمنشأة دون التأثير على حجم التدفقات النقدية وذلك عن طريق عدة أساليب للقيام بإدارة الأرباح تتمثل فى الآتى : حرية الاختيار بين البدائل والسياسات المحاسبية، حرية توقيت تطبيق معيار محاسبى معين , إعادة تبويب بعض بنود القوائم المالية، التقديرات المحاسبية، التلاعب فى توقيت الاعتراف بالايرادات والمصروفات، تغيير الشكل القانونى للشركة

2/2/2 : دوافع ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية ومن خلال

الاستحقاقات :

توجد العديد من الدوافع لقيام المديرين بممارسات إدارة الأرباح نتيجة وجود ظاهرة تعارض المصالح وفقاً لمفهوم نظرية الوكالة بين المديرين والمساهمين ، فقد اشارت دراسة (1978) Watts and Zimmerman إلى وجود ثلاث فرضيات لتفسير ظاهرة إدارة الأرباح هى فرضية الحوافز (المكافآت) ، فرضية عقود الدين وفرضية التكلفة السياسية . ويمكن القول بأن دوافع إدارة الأرباح تتمثل فى الدوافع التعاقدية ، دوافع سوق رأس المال ، دوافع تنظيمية

- عقود الحوافز الإدارية (المكافآت) وسيلة لتحفيز الإدارة لتغيير نتائج المنشأة الحقيقية نتيجة حرية الاختيار بين السياسات المحاسبية المختلفة.
- تجنب مخالفة شروط عقود الدين والتكاليف المترتبة على ذلك أو لتحسين نسبة المديونية والحصول على مزيد من القروض .
- إجراء التفاوض مع ممثلى العمال بخصوص رفع مستويات الأجور والمكافآت وتعويضات ترك الخدمة فى ضوء القوائم والتقارير المالية للشركة .
- تسعى الإدارة إلى تحقيق أو تجاوز المستويات القياسية للأرباح من أجل بقاء واستمرار المنشأة فى سوق المنافسة .
- التأثير على أسعار الأسهم قبل إصدارها عند إتمام عمليات الاندماج والاستحواذ .
- قيام إدارة الشركة المستحوذة بتضخيم سعر السهم قبل المعاملة لتجنب عملية الاستحواذ الإجباري عند إتمام عملية الاستحواذ نقدًا cash Acquisition
- تبني الشركات طرق وسياسات محاسبية لإظهار مستويات منخفضة من الأرباح والقيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات لتجنب تحمل تكاليف سياسية كبيرة .

3/2: تأثير عمليات الاندماج والاستحواذ على ممارسات إدارة الأرباح من خلال

الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات.

كما لوحظ سابقًا ، شهد سوق المال فى الآونة الأخيرة عديد من عمليات الاندماج والاستحواذ، وذلك من خلال تكوين كيانات إقتصادية قوية قادرة على المنافسة وزيادة إيراداتها وتدفقاتها النقدية التشغيلية ومواكبة التطورات الجديدة (Han and Hsiao,2017)، وإهتمام عدة منظمات مهنية بإصدار معايير محاسبية دولية ومصرية لمعالجة المشاكل الناتجة عن عمليات اندماج الأعمال .

ومع ذلك، وجدت الدراسات السابقة نتائج متناقضة، فإن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بشأن اندماج الأعمال يعزز قابلية المعلومات المالية للمقارنة وزيادة جودة الإفصاح المالي، تقليل عدم تناسق المعلومات وتوفير معلومات مفيدة للمستثمرين وإنخفاض تكلفة رأس المال (Kabir (2018); Glaum et al., 2013; Armstrong et al., 2010).

بينما يرى البعض ان تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بشأن اندماج الأعمال سوف يوفر للمديرين المزيد من الفرص للانخراط في إدارة الأرباح نظرا لأن تلك المعايير قائمة على المبادئ

التي تحتوى على أحكام كبيرة وتتيح للمديرين سلطة تقديرية كبيرة (Barth et al., 2008) ، فقد تزداد ممارسات إدارة الأرباح كلما زاد حجم صفقات الاندماج والاستحواذ وطريقة تمويلها عن طريق الأسهم أكثر من الصفقات النقدية ، وذلك عن طريق المبالغة فى تقدير سعر السهم فى الفترة السابقة للإعلان عن الاندماج ، كما اشارت دراسة محمود (2011) أنه يمكن للمنشأة القيام بإدارة الأرباح من خلال عمليات الاندماج بين الشركات أو الاستحواذ من خلال إلغاء تكاليف البحوث والتطوير التي لاتزال تحت التشغيل للشركة التي تم حيازتها (الاستحواذ عليها) مما يترتب عليه تخفيض سعر الشراء وبالتالي زيادة المكاسب الحالية للشركة من خلال دمج مكاسب الشركة التي تم حيازتها ضمن مكاسب الشركة المسيطرة. بالإضافة إلى المعالجة المحاسبية للشهرة السالبة والإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى كوسيلة لإدارة الأرباح عن طريق تقديرات القيمة العادلة لصافى الأصول المكتتاة (Lilien., et al (2019) Dunn et al.,2016).

في ضوء ما سبق، أثبتت الدراسات أن اتجاه الشركات لإتمام عمليات الاندماج والاستحواذ له عواقب اقتصادية إلا أن هناك بضع دراسات فقط درست الإنعكاسات الاقتصادية للإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى، إلا أن لا تزال المعالجة المحاسبية لتلك المكاسب مشكلة معقدة للمحاسبين فى الفكر المحاسبى، التي شهدت جدلاً كبيراً على المستوى الأكاديمي لا يزال حتى الآن غير واضح. ومن ثم يقدم هذا البحث، أدلة نظرية إضافية حول هذا الموضوع.

4/2: الإطار القانونى والتشريعى للاندماج والاستحواذ فى مصر:

يعتبر النظام القانوني المصري هو نظام قانون مدني يتأثر بشكل أساسي بالشرعية الإسلامية والقانون المدني الفرنسي. فقد سنت الحكومة المصرية سلسلة من القوانين والقرارات الوزارية لتنظيم معاملات الاندماج والاستحواذ فى مصر والتي من أهمها ما يلي: قانون رقم 54 لعام 1957م هو أول قانون لتنظيم اندماج الشركات فى مصر وقد ظلت أحكامه سارية إلى أن صدر قانون اندماج الشركات رقم 244 لعام 1960 م واستمر ذلك القانون بمثابة التشريع المنظم لاندماج الشركات إلى أن صدر قانون الشركات رقم 159 لعام 1981 م ، سن هذا القانون أحكاماً لتشجيع المستثمر المصري على إقامة الشركات مساهمة، وشركات التوصية بالأسهم، والشركات ذات المسؤولية المحدودة، وتنظيم عدة أمور منها حوكمة الشركات، والذي ألغى قانون قانون اندماج الشركات رقم 244 لعام

1960 م بالإضافة إلى قانون سوق رأس المال رقم 95 لعام 1992 م والذي ينظم معاملات أسواق رأس المال ، وقواعد إدراج البورصة المصرية.

في ضوء ما سبق، يري الباحث أن كل تلك العوامل ساعدت على تطور البيئة الإقتصادية فى مصر على مدار عدة سنوات من خلال إتباع سياسات وإجراءات وإصدار قوانين كان الغرض منها تنظيم معاملات الاندماج والاستحواذ فى مصر. إلا أن هناك عدم وجود سلطات وصلاحيات قانونية وقضائية كافية للجهات المختصة بالرقابة على عمليات الاندماج والاستحواذ فى البيئة المصرية. بالإضافة إلى وجود تعارض واضح بين متطلبات المعايير المحاسبية وتلك القوانين والتشريعات .

3- منهجية البحث:

تستهدف الدراسة فى هذا الجزء عرض منهجية البحث . وفى سبيل تحقيق هذا الهدف سيعرض الباحث لكل من؛ مجتمع وعينة الدراسة، الأدوات والإجراءات المستخدمة فى الدراسة التطبيقية، توصيف وقياس المتغيرات، الأساليب الإحصائية المستخدمة و نتائج اختبار فرض الدراسة ، وذلك على النحو التالى :

1/3: مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة فى عمليات الاندماج والاستحواذ التى قامت بها الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية . ماعدا القطاع المالى لأن له طبيعة خاصة ، خلال الفترة من عام 2007 إلى 2016 م. وتتكون عينة الدراسة من 20 شركة .

2/3: أدوات وإجراءات الدراسة

اعتمدت الباحثة على القوائم المالية القوائم والتقارير المالية السنوية المنشورة للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية ، والتى تم الحصول عليها من خلال شركة مصر لنشر المعلومات (EGID) Egypt for Information Dissemination ، بالإضافة إلى موقع معلومات مباشر مصر (www.mubasher.info) ، بالإضافة إلى كتاب الإفصاح للخمسن شركة الأكثر نشاطاً الصادر عن بورصتى القاهرة والإسكندرية .

وأما بالنسبة لإجراءات الدراسة ، فقام الباحث بالحصول على الأرقام الواردة بالقوائم المالية ، ثم تفرغ تلك البيانات على برنامج Excel Microsoft تمهيداً لإجراء التحليل الإحصائى لهذه البيانات بهدف إختبار فرض البحث.

2/3 : توصيف وقياس متغيرات الدراسة :

تتمثل متغيرات الدراسة فى متغير مستقل وهو الشراء بسعر تفاوضى BPG ، ومتغيران تابعان هما ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات، بالإضافة إلى متغيران رقابيين . ولإختبار فرض الدراسة تم توصيف المتغيرات وقياسها على النحو التالى:

الدراسات السابقة	المقياس	المؤشر	اسم المتغير
lilian <i>et al.</i> , (2019)	إذا كانت تكلفة الإقتناء أصغر من القيمة العادلة لصافى الأصول والإلتزامات المحددة ينتج عنها BPG يتم إعطاء القيمة (1) ، إعطاء القيمة (صفر) إذا كان عكس ذلك .	BPG it	الشراء بسعر تفاوضى BPG
(Fasbie 2015& Roychowdhur y,2006)	وهو عبارة عن مجموع التدفقات النقدية التشغيلية غير العادية (AB-CFO) ، تكاليف الانتاج غير العادية (AB-PROD) ، المصروفات الاختيارية غير العادية (AB-DISEXP) وفقاً للنموذج من خلال المعادلة التالية : REM= AB-CFO + AB-PROD +AB-DISEXP	REM it	إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية Real Earning Management
Jones 1991 Kothari <i>et al.</i> , (2005)	وهي عبارة عن الاستحقاقات الاختيارية (غير العادية) والتي يمكن استخدامها كمؤشر لإدارة الأرباح من خلال نموذج Jones المعدل (NDACC it) فإذا كانت الاستحقاقات الاختيارية فى السنة تساوى أو تزيد عن قيمة متوسط الاستحقاقات الاختيارية (توجد ممارسة ادارة ارباح) والعكس صحيح	AEM it	إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات Accrual Earning Management
Lennox, <i>et, al.</i> 2018	ويتحدد عن طريق إيجاد اللوغاريتم الطبيعي لإجمالى أصول المنشأة المقتناة عند الاندماج والاستحواذ فى نهاية العام .	SIZE it	حجم الشركة Firm Size
Bianconi) and Tan (2019);Chen ((2019)	عبارة عن نسبة إجمالى الإلتزامات طويلة الأجل إلى إجمالى الأصول فى نهاية السنة .	LEV it	الرافعة المالية Leverage

3/3: الأساليب الإحصائية المستخدمة

تم الإعتماد على أسلوب تحليل الإنحدار المتعدد ، ويعتبر تحليل الإنحدار من الأساليب الإحصائية التي تتلائم وتتسق مع منهجية الدراسات التي تهدف لإختبارات الفروض بصفة عامة والتي منها هذه الدراسة، حيث يهدف تحميل الإنحدار إلي الوصول لأفضل معادلة تمثل العلاقة السببية بين المتغير التابع والمتغير(المتغيرات) المستقلة، وإعتمد الباحث على أحد أهم البرامج الإحصائية Package SPSS الإصدار رقم (20).

4/3: نتيجة اختبار فرض البحث

لاختبار تأثير الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ على إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية REM ، تم ذلك لإختبار الفرض التالى :

الفرض الفرعى الأول (H_{1a}) : مدى وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين

الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ وإدارة الأرباح من خلال

الأنشطة الحقيقية REM .

ولإختبار الفرض الفرعى الأول تم تطبيق نموذج الإنحدار رقم (1) على النحو التالى :

$$REM\ it = \beta_0 + \beta_1 (BPG\ it) + \beta_2 (SIZE\ it) + \beta_3 (LEV\ it).$$

1

وبتشغيل هذا النموذج، يمكن تلخيص مخرجات نموذج الفرض الفرعى الأول من خلال الجدول التالى رقم (1/1) :

جدول (1/1) نتائج تحليل الإنحدار لاختبار أثر الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ على إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية REM

Variable	Dependent Variable: REM			
	Coef.	t-stat.	p-value	VIF
Constant	-0.334	-6.645	0.000	1.00
BPG	0.334	1.066	0.287	1.00
SIZE	0.240	7.139	0.000	1.00

	LEV	-0.248	-0.007	0.995	1.00
--	-----	--------	--------	-------	------

R	0.321
R ²	0.103
Adj. R ²	0.97
F. Value	17.381
F. Sig.	0.000
Std. Error	0.160
VIF	1.00

يتضح من خلال الجدول السابق رقم (1/1) نتائج نموذج انحدار إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية REM كمتغير تابع على الشراء بسعر تفاوضى BPG كمقياس لعمليات الاندماج والاستحواذ ، أن معامل التحديد (R^2) (0.103) ، ومعامل التحديد المعدل ($Adj. R^2$) (0.97) ، أى أن المتغير المستقل المستخدم فى الدراسة (معادلة 1) تفسر 1.03% من حجم الاختلاف فى إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية (REM) ، وبلغت قيمة (F) الجدولية (0.000) للتأكد من مدى معنوية نموذج الانحدار ، وهلى أقل من 1% ، وبالتالي يمكن الاعتماد على نتائج النموذج. كما يتضح من جدول رقم (1/1) أن متوسط (VIF) (1.00) أى أقل من (10) وبالتالي لا توجد مشكلة التعدد الخطى .

من خلال تحليل الانحدار يتضح وجود علاقة طردية معنوية بين الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ وممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية REM وذلك بالنظر إلى معنوية المعاملات داخل النموذج من خلال الجدول رقم (1/1) يتبين معنوية معامل المتغير الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ ، ويحمل إشارة موجبة ، وهويشير إلى علاقة طردية معنوية مما يعنى زيادة عمليات الاندماج والاستحواذ عن طريق الشراء بسعر تفاوضى وتحقيق مكاسب يؤدي إلى زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية لدى الشركات المقيدة فى سوق الأوراق المالية المصرى .

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، يتضح من تحليل نتائج الانحدار للنموذج الأول وجود علاقة معنوية طردية بين المتغير الرقابى حجم المنشأة SIZE و الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ وذلك بالنظر إلى معنوية المعاملات داخل النموذج من خلال الجدول رقم (1/1) يتبين معنوية معامل المتغير الرقابى حجم المنشأة SIZE والذي يحمل إشارة موجبة أى أن الشركات ذات الحجم الأكبر تكون أكثر ميولاً لممارسات إدارة الأرباح من خلال الشراء بسعر تفاوضى عند الاندماج والاستحواذ.

بالإضافة إلى ذلك يتبين من نتائج الانحدار وجود علاقة سلبية معنوية بين المتغير الرقابى الرفع المالى و الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ حيث كلما زادت نسبة الرفع المالى للشركات وارتفع مستوى الدين لديها فإن الشركات تكون أقل احتمالاً للتورط فى ممارسات ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية.

كما قامت الباحثة بإختبار تأثير الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات (AEM) ، تم ذلك لإختبار الفرض التالى :

الفرض الفرعى الثانى (H_{2b}) : مدى وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات AEM .

ولإختبار الفرض الفرعى الثانى تم تطبيق نموذج الإنحدار على النحو التالى :

$$AEM_{it} = \alpha + \beta_1 (BPG_{it}) + \beta_2 (SIZE_{it}) + \beta_3 (LEV_{it}) .$$

2

ويتشغيل هذا النموذج، يمكن تلخيص مخرجات نموذجى الفرض الثانى من خلال الجدول التالى:

جدول (2/1) نتائج تحليل الانحدار لاختبار أثر الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ على إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات AEM

Variable	Dependent Variable: AEM			
	Coef.	t-stat.	p-value	VIF
Constant	- 1.436	-2.654	0.008	1.00

BPG		1.036	2.861	0.004	1.00
Con. Var.	SIZE	0486	1.200	0.231	1.00
	LEV	-0.9094	-0.269	0.788	1.00

R	1.45
R²	0.21
Adj. R²	.015
F. Value	3.251
F. Sig.	0.22
Std. Error	0.173
VIF	1.00

يتضح من خلال الجدول السابق رقم (2/1) أن معامل التحديد (R^2) (0.21) ، ومعامل التحديد المعدل ($Adj. R^2$) (0.015) ، أى أن المتغير المستقل المستخدم فى الدراسة (معادلة 2) تفسر 2.1% من حجم الإختلاف فى إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات AEM ، وبلغت قيمة (F) الجدولية (0.22) للتأكد من مدى معنوية نموذج الانحدار ، وهلى أقل من 1% ، وبالتالي يمكن الاعتماد على نتائج النموذج. كما يتضح من جدول رقم (2/1) أن متوسط (VIF) (1.00) أى أقل من (10) وبالتالي لا توجد مشكلة التعدد الخطى .

من خلال تحليل الانحدار يتضح وجود علاقة طردية معنوية بين الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ وممارسات إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات AEM وذلك بالنظر إلى معنوية المعاملات داخل النموذج من خلال الجدول رقم (2/1) يتبين معنوية معامل المتغير الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ الخاص بالاندماج والاستحواذ ، ويحمل إشارة موجبة ، وهوشير إلى علاقة طردية معنوية مما يعنى زيادة عمليات الاندماج والاستحواذ عن طريق الشراء بسعر تفاوضى وتحقيق مكاسب يؤدى إلى زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات لدى الشركات المقيدة فى سوق الأوراق المالية المصرى .

كما يتضح من تحليل نتائج الانحدار وجود علاقة سلبية معنوية بين المتغير الرقابى الرفع المالى و الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ حيث كلما زادت نسبة الرفع المالى للشركات وارتفع مستوى الدين لديها فإن الشركات تكون أقل إحتماً للتورط فى ممارسات ممارسات إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات. بالإضافة إلى ذلك يتبين من نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية طردية بين المتغير الرقابى حجم المنشأة SIZE و الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ وذلك بالنظر إلى معنوية المعاملات داخل النموذج من خلال الجدول رقم (2/1) يتبين معنوية معامل المتغير الرقابى حجم المنشأة SIZE والذى يحمل إشارة موجبة أى أن الشركات ذات الحجم الأكبر تكون أكثر ميولاً لممارسات إدارة الأرباح من خلال الشراء بسعر تفاوضى عند الاندماج والاستحواذ.

النتائج:

- في ضوء ما سبق، خلصت الباحثة الى بعض النتائج فيما يتعلق بممارسات إدارة الأرباح، وتأثير عمليات الاندماج والاستحواذ على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات، أهمها:
- وجود تأثير هائل لعمليات الاندماج والاستحواذ والإفصاح عن معلومات مالية دقيقة وذات مصداقية فى القوائم والتقارير المالية على قرارات المستثمرين فى البورصة وتقييم تلك العمليات.
 - هناك علاقة طردية معنوية بين الشراء بسعر تفاوضى BPG عند الاندماج والاستحواذ وممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية REM وأيضاً وممارسات إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات AEM .
 - وجود تغييرات كبيرة فى المعالجات المحاسبية الواردة بالمعايير المحاسبية لاندماج الأعمال لها تأثير كبير على التقارير المالية وقيام إدارة المنشأة بالإستخدام الخاطئ عن طريق إستغلال المرونة الموجودة بالمعايير المحاسبية لإدارة الأرباح عن طريق قيام المديرين بإتمام صفقات الإندماج بإستخدام طريقة دفع خاطئة مقابل عمليات الاندماج (الدفع عن طريق الأسهم بدلاً من الأموال النقدية)، وأيضاً الإعتراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى BPG (التى كانت تعرف سابقاً بالشهرة السالبة Negative Goodwill) .

▪ تبنى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وكذلك المعايير المصرية بشأن اندماج الأعمال والذي يعتمد على تطبيق مدخل المحاسبة عن القيمة العادلة ، إلا أن لايزال هناك جدل كبير فى الفكر المحاسبى والأكاديمى بشأن المعالجة المحاسبية للمشاكل الناتجة عن اندماج الأعمال ، وضرورة وجود متطلبات صريحة وواضحة بشأن الإعراف بمكاسب الشراء بسعر تفاوضى.

4- المراجع:

1/4: المراجع العربية:

- الدباس، معتصم (2012) . أثر الاندماج على أداء الشركات وأرباحها، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية. 20(2)، 411- 544 .
- فؤاد، ياسمين محمود. (2018) . الرقابة على عمليات الاندماج والاستحواذ في قانون حماية المنافسة وتقويم تأثيرها على هيكل السوق ومناخ الاستثمار . مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية. 19(2)، 7-42.
- وزارة الإستثمار . (2015) معايير المحاسبة المصرية .

2/4: المراجع الأجنبية:

- Armstrong, C., Barth, M.E., Jagolinzer, A. and Riedl, E. (2010). Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review*, Vol. 85 No. 1, pp. 31-61.
- Barth, M.E., Landsman, W.R. and Lang, M.H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, Vol. 46 No. 3, pp. 467-498.
- Tao, F., Liu, X., Gao, L., & Xia, E. (2017). Do cross-border mergers and acquisitions increase short-term market performance? The case of Chinese firms. *International Business Review*, 26(1), 189-202.

- Hamberg, M. and Beisland, L. (2014). Changes in the value relevance of goodwill accounting following the adoption of IFRS3. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*. Vol.23, pp.59–73.
- Fasipe, O. O. (2015). *Stock-for-stock mergers, directors' characteristics and real activities manipulation* PhD. Morgan State University.
- Kothari, S. P., Mizik, N., & Roychowdhury, S. (2015). Managing for the moment: The role of earnings management via real activities versus accruals in SEO valuation. *The Accounting Review*, 91(2), 559–586.
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of accounting and Economics*, 50(1), 219.
- 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.
- Comiskey, E. E., Clarke, J. E., & Mulford, C. W. (2010). Is negative goodwill valued by investors? *Accounting Horizons*. 24(3),333–353.
- Glaum, M., Landsman, W. R., & Wyrwa, S. (2015). Determinants of Goodwill Impairment under IFRS: International Evidence. *Working Paper*. available at: <http://ssrn.com/abstract=2608425>.
- Kabir, H. (2018). A Research Note on Bargain Purchase Gains on Acquisition. *Australian Accounting Review*.
- Elnahass, M., & Doukakis, L. C. (2019). Market Valuations of Bargain Purchase Gains: Are These True Gains under IFRS? *Accounting and Business Research*.

- Lilien, S., Sarath, B., & Yan, Y. (2019). Fair value accounting, earnings management, and the case of bargain purchase gain. *Asian Review of Accounting*.
- Dunn, K., Kohlbeck, M., & Smith, T. (2016). Bargain purchase gains in the acquisitions of failed banks. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 31(3), 388-412.
- Higgins, H. N. (2013). Do stock-for-stock merger acquirers manage earnings? Evidence from Japan. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(1), 44-70.
- Gaharan, C. (2015). Reporting Standards for Bargain Purchase Gain: Is the Objective Achieved? *Journal of Accounting and Finance*, 15(8), 62.
- Gaharan, C., & Lei, A. Y. (2016). Information Quality and Earnings Enhancement of the Bargain Purchase Gain. *Journal of Accounting and Finance*, 16(5).
- Lennox, C., Wang, Z. T., & Wu, X. (2018). Earnings management, audit adjustments, and the financing of corporate acquisitions: Evidence from China. *Journal of accounting and economics*, 65(1), 21-40.
- Dutta, S., Saadi, S., & Zhu, P. (2013). Does payment method matter in cross-border acquisitions? *International Review of Economics & Finance*, 25, 91-107.
- Han, L., and Hsiao, D. F. (2017). Examination of firm performance following the early adoption of SFAS 142. *International Journal of Accounting & Information Management*, 25(2), 138-176.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), pp.335-370.

- Watts, R. L., and Zimmerman, J. L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *Accounting review*, pp.112–134.

Abstract:

Merger, acquisition ,Real Activities Earnings Management Practices and Accruals Earnings Management are of interest to academic researchers in the field of accounting and economists alike, and then this research aims to analyze some of the economic repercussions resulting from merger and acquisition, and the impact of These operations on Earnings Management Practices .the researcher analyzed the conceptual framework and reviewed what was stated in the accounting literature and extrapolated and analyzed previous studies related to the research variables. An applied study was conducted to test the research Hypothes on a sample of industrial companies listed on the Egyptian Stock Exchange amounting to 20 companies during the period from 2007–2016.

The Findings of the study as follows: there are many reactions and economic repercussions on the capital market and the financial performance of companies traded on the stock exchange as a result of companies' merger and acquisition and the existence of a direct moral relationship between BPG, merger and acquisition, earnings management practices through real activities and Accruals. In addition to the existence of a significant economic impact of disclosure of BPG at merger and acquisition of investor decisions, which raises concerns once

recognized when verifying the existence of negative goodwill, and the reliability and accuracy of measuring those gains.

Key words:

Merger and Acquisition, Real Earnings Management (REM), Accruals Earnings Management (AEM)