



**أثر جودة المراجعة على العلاقة بين إدارة
الأرباح وعوائد الأسهم
(دراسة إمبريقية على الشركات المساهمة المصرية)**

إعداد

أحمد عبدالله محمد زناتي

باحث ماجستير محاسبة

كلية التجارة جامعة الزقازيق

azanatytrade@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد السادس والأربعون - العدد الثاني أبريل 2024

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

ملخص الدراسة

استهدفت الدراسة قياس أثر جودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم، ولتحقيق هذا الهدف، قام الباحث بإجراء دراسة اختيارية على عينة من الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية مكونة من 58 شركة بواقع 174 مشاهدة خلال الفترة من عام 2016 وحتى عام 2019 والتي تنتمي إلى عشرة قطاعات اقتصادية مختلفة، واعتمد الباحث عند اختبار فروض الدراسة على نموذج تحليل الانحدار الخطى والذي يبنى على أن عوائد الأسهم (المتغير التابع) دالة في المتغير المستقل (إدارة الأرباح) والمتغير المنظم (جودة المراجعة) المتغيرات الضابطة (حجم الشركة، والرافعة المالية، والعائد على حقوق الملكية)، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لجودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم.

الكلمات الدالة: جودة المراجعة، ادارة الارباح، عوائد الأسهم.

الإطار العام للدراسة

مقدمة ومشكلة الدراسة:

تعرف إدارة الأرباح على أنها ممارسات متعمده من قبل الإدارة تتحكم بواسطتها في المعلومات المحاسبية التي يعتمد عليها الأطراف المعنية بأمر الوحدة الاقتصادية والتي قد تؤدي الى التأثير الإيجابي أو السلبي على رقم الدخل المعلن عنه وذلك في إطار ما تتمتع به الإدارة من مرونة في اختيار ما يناسبها من سياسات وطرق محاسبية مقبولة بشكل عام أو من خلال ما يُتيحهُ الأخذ بمحاسبة الإستحقاق من حتمية الركون الى التقدير والتنبؤ من جانب الإدارة ، او من خلال تحكّمها في توقيت الاعتراف بالإيرادات والمصروفات وذلك بهدف تحقيق منافع ذاتية لها (الدافع الانتهازي) او بهدف ضمان بقاء او استمرار ونمو الوحدة الاقتصادية في سوق المنافسة (دافع الكفاءة)(بحيرى، 2012).

تمثل عوائد الأسهم الهدف الرئيسي لكافة المستثمرين والمساهمين، حيث تمثل الأسواق المالية مركزاً مهماً في النظم الاقتصادية المعاصرة، لما لها من أثر كبير على النشاط الاقتصادي والاجتماعي على مستوى الدولة (Mall&Gupta، 2019) ويتمثل هدف كل مستثمر يتعامل في هذه الأسواق في الحصول على العائد المرتبط بحجم المخاطر، مع جذب الأسواق للمستثمرين من أجل الحصول على عائد سنوي (. Chordia et al، 2018).

إن جودة أداء المراجعة كوسيلة رقابية من الممكن أن تختلف، حيث تصف جودة المراجعة قدرة عملية المراجعة على اكتشاف والتقارير عن الأخطاء الجوهرية في القوائم المالية، والحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين، ومن ثم حماية مصالح المساهمين. ويرتبط مستوى جودة المراجعة بمستوى جودة المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية، ويرجع السبب في ذلك الى أن القوائم المالية التي تم مراجعتها بمعرفة مراجعين ذوي جودة عالية قلما تحتوي على أخطاء جوهرية، وينعكس هذا بالطبع على تدنية تكاليف علاقة الوكالة القائمة بين المساهمين والإدارة (عيسى، 2008).

واستخدمت الدراسات السابقة مؤشر مكاتب المراجعة الكبرى كمقياس على جودة المراجعة الخارجية، حيث يرى البعض ان مكاتب المراجعة الكبيرة لديها حوافز أكثر من المكاتب الصغيرة لإصدار تقارير أكثر دقة (De Angel، Lennox، 1981؛ (1999).

ومما سبق يمكن تلخيص مشكلة الدراسة في التساؤلين التاليين:

- (1) هل يوجد أثر لإدارة الأرباح على عوائد الأسهم؟
- (2) هل هناك تأثير لجودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الاسهم في الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المصرية؟؟

ثانياً: هدف الدراسة:

تهدف الدراسة الحالية بصفة أساسية الى دراسة أثر جودة المراجعة على العلاقة بين ادارة الارباح وعوائد الاسهم بالتطبيق على الشركات المدرجة في بورصة الاوراق المالية المصرية، بالإضافة إلى دراسة وتحليل مدى إدراك المستثمرين لممارسة إدارة الأرباح من خلال العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم.

ثالثاً: أهمية الدراسة:

- 1- قلة وندرة الدراسات السابقة التي تناولت أثر جودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في البيئة العربية بوجه عام، وفي البيئة المصرية بوجه خاص.
- 2- تعد الدراسة الحالية إحدى الدراسات التي تتعلق بمجال جودة المراجعة وإدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم والذي يعد واحداً من أهم مجالات البحث المحاسبي المعاصر والتي تعد محور اهتمام الكثير من الفئات وذلك من خلال إجرائها في فترة زمنية تشهد تطوراً ملحوظاً في شتى المجالات.

رابعاً: فروض الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة وتمشياً مع هدفها يسعى الباحث إلى اختبار الفرضين التاليين:
الفرض الأول: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم".
الفرض الثاني: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لجودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم".

خامساً: حدود الدراسة:

- ستعتمد الدراسة الحالية عند اختبار فروض الدراسة على:
- 1- استبعاد الشركات التي تنتمي لقطاعي الخدمات المالية والبنوك من عينة الدراسة، وذلك لاختلاف طبيعة عملهما وتقاريرهما المالية عن باقي القطاعات.

2- استبعاد الشركات التي تنتمي إلى قطاع الغاز والبتترول والإعلام والتكنولوجيا من عينة الدراسة، وذلك لعدم وجود عدد كافٍ من الشركات داخل تلك القطاعات.

3- تطبيق الدراسة الإمبريقية خلال الفترة الزمنية الممتدة من عام 2016 حتى عام 2019.

4- تهتم هذه الدراسة باختبار إدارة الأرباح بالاستحقاقات دون قياس أو اختبار إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.

سادساً: خطة الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة وتحقيقاً لهدفها، يمكن للباحث تقسيم الدراسة إلى الفصول الآتية:

الفصل الأول: الإطار النظري لمتغيرات الدراسة ويقسم للمباحث التالية:

المبحث الأول: إدارة الأرباح في الفكر المحاسبي.

المبحث الثاني: عوائد الأسهم.

الفصل الأول الإطار النظري لمتغيرات الدراسة

المبحث الأول

مفهوم إدارة الأرباح:

تعتبر إدارة الأرباح إحدى السياسات غير المعلنة لإدارات الشركات والتي تحاول من خلالها تحقيق أهدافها الإدارية باستخدام مجموعة من الإجراءات للتحكم في مقدار الأرباح بالقوائم المالية (Almaharmeh et al., 2021)، وتعتبر الأرباح مؤشراً هاماً يستدل به للتعرف على مدى كفاءة الأداء المالي للمنشأة، ورسم صورة جيدة بأذهان المستثمرين عند تقييمهم لأدائها ومستقبلها وتشجيعهم على ضخ المزيد من الاستثمارات للحصول على أكبر قدر من العوائد (Bhuto et al., 2021).

ثانياً: مداخل إدارة الأرباح: تتعدد مداخل أو أساليب إدارة الأرباح، وتعتبر إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (Real Earnings Management) وبالاستحقاقات (Accruals Earnings) من أهم هذه المداخل أو الأساليب، ويمكن توضيحها كما يلي:

أ - إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية (REM):

ب - إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات (Accruals Earnings):

ثالثاً: دوافع الإدارة للقيام بإدارة الأرباح:

تختلف الدوافع وراء قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح، وقبل التطرق إلى تحليل هذه الدوافع يرى (أبو سالم، 2012) أن هناك مشكلتين رئيسيتين يجب أخذهما بعين الاعتبار عند الحكم على سلوك الإدارة بشأن ممارسات إدارة الأرباح وهما:

المشكلة الأولى: تتعلق بصعوبة إثبات شرط التعمد في سلوك الإدارة تجاه اتخاذ قرارات تشغيلية أو استثمارية وتمويلية أو تغيير السياسات المحاسبية حيث تعد كلها قرارات مشروعة من الناحية القانونية والمحاسبية وتقع في نطاق صلاحيات الإدارة.

المشكلة الثانية: وتتعلق بصعوبة الحكم على سلوك الإدارة بشأن التأثير على رقم الربح والدوافع التي تقف وراء الإدارة من هذه الممارسات هل كانت بغرض تعظيم قيمة المنشأة في الأجل الطويل أم لتحقيق منافع ذاتية للإدارة؟

وبشكل عام تتعدد الدوافع التي تقف وراء سلوك الإدارة في هذا الشأن والتي يمكن إيجازها

كما يلي:

- 1 - مكافآت الإدارة.
- 2- تحقيق متطلبات الاقتراض.
- 3- تغيير الإدارة.
- 4- مقابلة توقعات المحللين الماليين.
- 5- التأثير على سعر وعائد السهم في السوق.
- 6- تحقيق وفورات ضريبية.
- 7- تجنب التكاليف السيادية.
- 8- تجنب المنافسين.
- 9- الحصول على دعم حكومي.
- 10- التفاوض مع العاملين:
- 11- تجنب التدخل الحكومي:

رابعاً: استراتيجيات إدارة الأرباح:

تعتمد ممارسات إدارة الأرباح على مجموعة من الاستراتيجيات التي تستخدمها المنشأة في إدارة أرباحها، ويوضح الباحث في ضوء ما ورد ببعض الدراسات (حماد، 2012؛ أبو العز، 2010) استراتيجيات إدارة الأرباح وأهم الممارسات المرتبطة بها وذلك على النحو التالي:

- 1- استراتيجية تعظيم الأرباح:
- 2- استراتيجية تدنية الأرباح:
- 3- استراتيجية تمهيد الأرباح:
- 4- استراتيجية تصفية الخسائر (Big Bath):

خامساً: نماذج الكشف عن ممارسات إدارة الأرباح

تعددت النماذج التي قدمها الفكر المحاسبي لقياس مدى تدخل الإدارة في الربح المحاسبي المعلن عنه من خلال ما يقضي به أساس الإستحقاق (Healy, 1985; De Angelo, 1986; Jones, 1991; Dechow et al., 1995; Miller, 2005; J., 2007)، ويتطلب لتحديد مقدار الاستحقاقات الاختيارية التي تعد مؤشراً لإدارة الربح تقدير الاستحقاقات الإجمالية باستخدام أحد مدخلين (Hoglund, 2010):

1- نموذج (Healy, 1985)

يعد نموذج Healy أول نموذج لاكتشاف إدارة الأرباح بالاعتماد على الاستحقاقات الإجمالية، وطبقاً لهذا النموذج فإن الاستحقاقات غير الاختيارية لفترة معينة عبارة عن إجمالي الاستحقاقات لهذه الفترة مقسومة على إجمالي الأصول للفترة السابقة (إجمالي الأصول أول الفترة الحالية)

2- نموذج (De Angelo, 1986)

يعد نموذج De Angelo أيضاً من النماذج التي تعتمد على الاستحقاقات الإجمالية في إدارة الربح، ويتم تقدير الاستحقاقات غير الاختيارية للفترة طبقاً لهذا النموذج علي أنها الفرق بين إجمالي الاستحقاقات للفترة الحالية والفترة السابقة مقسوماً علي إجمالي الأصول للفترة السابقة (إجمالي الأصول أول الفترة الحالية)

3- نموذج (Jones, 1991)

نظراً للانتقادات التي وجهت إلي نموذج Healy و نموذج De Angelo وهي أن هذه النماذج تفترض ثبات حجم الاستحقاقات غير الاختيارية من عام لآخر وبالتالي فإن أي تغير يطرأ علي الاستحقاقات الإجمالية فإنه يرجع بالضرورة إلي الاستحقاقات الاختيارية أي يرجع لتدخل الإدارة للتأثير علي رقم الربح حاولت Jones تطوير نمودجي De Angelo، فقدمت نمودجاً لقياس إدارة الربح معبراً عنه بالاستحقاقات الاختيارية.

4- نموذج (Dechow et al., 1995)

يعد نموذج Dechow تطوير لنموذج Jones لذلك يطلق عليه نموذج Jones المعدل. فقد حاول Dechow التغلب على الانتقاد الموجه لنموذج Jones والمتمثل في أن الإيرادات التي أضافتها ضمن النموذج والتي تعد جزء من الاستحقاقات غير الاختيارية هي في الحقيقة تخضع

لسلطة الإدارة وبالتالي فمن الممكن أن تؤثر عليها الإدارة بالزيادة أو النقص مما يجعل تقدير الاستحقاقات غير الاختيارية غير دقيق، وبالتالي فإن الاستحقاقات الاختيارية بالتبعية قد يكون تقديرها غير دقيق.

لذا اقترح Dechow إضافة التغير في المدينين للنموذج كي يكون جبهة مضادة للتغير في الإيرادات، على اعتبار أن التغيرات التي تطرأ على قيمة المبيعات وبصفة خاصة المبيعات الآجلة يقابلها تغير في المدينين.

5- نموذج Jones المعدل، (Kothari et al، 2005)

يعد النموذج الذي قدمه Kothari هو نفسه نموذج Jones المعدل ولكنه أضاف العائد علي الأصول ضمن النموذج وذلك لتحديد أداء الشركة، علي اعتبار أن الشركات التي يكون العائد علي الأصول لها كبير قد تختلف ممارستها نحو إدارة الربح عن الشركات التي يكون العائد علي الأصول لها منخفض.

6- نموذج (Miller،J، 2007)

قام Miller باقتراح نموذج لاكتشاف إدارة الأرباح وذلك من خلال دراسة العلاقة بين التغير في رأس المال العامل والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

المبحث الثاني: عوائد الاسهم

أولاً: مفهوم عوائد الأسهم (Stock Returns). يعرف السهم بأنه مستند ملكية له قيمة إسمية وقيمة دفترية منصوص عليها في عقد التأسيس (Bufernal et al، 2005) ويعرف أيضاً بأنه عبارة عن صك تعطيه الشركة المساهمة للمساهم لكي يعتبر بأنه حصة يشترك بها المساهم في رأس مال الشركة (Veld، 2006).

ثانياً: الأنماط المختلفة لعوائد الأسهم

وفي هذا المجال، فقد حدد الأدب المحاسبي عدة أنماط أو أشكال أو أنواع لعوائد الأسهم، ويمكن تناولهم بشيء من التوضيح كما يلي (Mata & Cihangir، 2021; Bachmid & 2021; Bansal & Ali، Sumiati، 2021; Tee et al.، 2021; Mehta et al.، 2021; Li، 2020; et al. 2020):

أ- العائد المطلوب (Required Return): هو الحد الأدنى الذي سيقبله المستثمر عن استثماراته في أي مشروع، وتعتبر العوامل المعرضة للخطر (بدل المخاطر) أحد المحددات الرئيسية لتحديد العائد الخالي من المخاطر.

ب- العائد المتوقع (Expected Return):

ج- العائد الفعلي (Actual Return).

ثالثاً: قياس العوائد الفعلية أو المحققة للأسهم (Realized Stock Returns).

أشارت دراسة (Bansal & Ali، 2021; Tee et al، 2021; Mata & ، 2021; Cihangir، 2021; Mehta et al، 2020) إلى أنه يمكن قياس العوائد الفعلية (العادية) للأسهم باستخدام ثلاث مقاييس ويمكن تناولهم بشيء من التوضيح كما يلي:

1- نصيب السهم العادي من الأرباح المحققة (Earnings Per Share)

2- نصيب السهم العادي من الأرباح الموزعة (Dividend Per Share)

3- عائد الشراء والاحتفاظ (Buy and Hold Returns)

الفصل الثاني: جودة المراجعة كمتغير منظم للعلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم

أولاً: مفهوم جودة المراجعة

تُعد دراسة (De Angelo، 1981) من أشهر الدراسات التي تعرضت لتعريف جودة المراجعة حيث لقي قبولاً عاماً من العديد من الباحثين والدارسين حيث عرفت جودة المراجعة بأنها إمكانية أن يقوم مراقب الحسابات باكتشاف التحريفات الجوهرية في القوائم المالية والتقارير عن تلك الانحرافات في التقرير الذي يصدره.

ثانياً: دوافع الاهتمام بجودة المراجعة:

تُعد جودة المراجعة مطلباً أساسياً لكافة المستفيدين من مهنة المراجعة وذلك للأسباب

التالية (Scott and Pitman، 2005).

يراعى المراجع تنفيذ عملية المراجعة بأعلى جودة ممكنة لإضفاء أكبر مصداقية ممكنة

على تقريره.

ترغب إدارة الشركة محل المراجعة في إضفاء الثقة على قوائمها المالية مما يتطلب أداء

عملية المراجعة بأعلى جودة ممكنة.

ثالثاً: مؤشرات قياس جودة المراجعة

تعتبر جودة المراجعة شيئاً غير منظور، ومن ثم عدم القدرة على ملاحظة جودة الأداء المهني لمراجع الحسابات بشكل مباشر لذا يمكن الاعتماد على بدائل أو مؤشرات عن هذه الجودة، بحيث يمكن من خلالها إدراك مدى جودة مراجعة قوائم مالية معينة، ومن أهم المؤشرات التي يمكن الاستعانة بها في الحكم على جودة المراجعة التي أوضحها الباحثون ما يلي: -

- 1- مستوى أتعاب مكتب المراجعة:
- 2- سمعة مكتب المراجعة:
- 3- حجم مكتب المراجعة:
- 4- تخصص مكتب المراجعة:
- 5- التأهيل العلمي والخبرة العملية:
- 6- فترة ارتباط المراجع بالعمل محل المراجعة:
- 7- استقلال المراجع:

رابعاً: العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في إطار جودة المراجعة

توصلت دراسة (Bansal & Ali، 2021، عطية، 2020) عدم وجود أثر لممارسات إدارة الأرباح على عوائد الأسهم في شركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية وذلك قد يعود إلى أن العوائد على الأسهم هي انعكاس لعمليات العرض والطلب في السوق، ولا تتعلق بشكل مباشر بممارسات الشركة في التلاعب بالبيانات المالية عن طريق إدارة الأرباح، وإنما تتعلق بمتغيرات خارجية.

وفيما يتعلق بتأثير إدارة الأرباح على عوائد الأسهم مع استخدام جودة المراجعة كمتغير منظم للعلاقة بينهما فقد توصلت دراسة (Nuryaman، 2013) إلى أن إدارة الأرباح تؤثر سلباً على عوائد الأسهم، كما توصلت إلى أن الشركات التي تمتلك جودة مراجعة عالية تقل فيها ممارسات إدارة الأرباح بشكل جيد على عكس الشركات الأخرى التي يكون فيها مستوى جودة المراجعة منخفض حيث أعتبر الباحث أن جودة المراجعة تتحقق إذا كانت الشركة تنتمي لأحد مكاتب المراجعة الأربعة في اندونيسيا وذلك على عينة مكونة من 149 شركة من الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية خلال عام/2010م.

الفصل الثالث: الدراسات السابقة وتطوير فروض الدراسة

أولاً: الدراسات السابقة

المجموعة الأولى: دراسات تناولت علاقة إدارة الأرباح بعوائد الأسهم.

1-(Sayari et al .، 2013)-	
عنوان الدراسة	The impact of earnings management on stock returns: The case of Tunisian firms. أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم.
هدف الدراسة	استهدفت هذه الدراسة معرفة مدى ممارسة الشركات المدرجة في بورصة تونس للأوراق المالية لظاهرة إدارة الأرباح، ومعرفة ما إذا كان المستثمرون في السوق التونسي على بينة من وجود ممارسات إدارة الأرباح أم لا.
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة على المنهج الاختباري وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 33 شركة من جميع القطاعات بعد استبعاد القطاع المالي لطبيعته الخاصة وذلك خلال الفترة من عام 1999 حتى عام 2008 وتم استخدام أربعة مقاييس لقياس إدارة الأرباح وهي: Dechow and Sloan، 1986؛ Healy، 1985؛ Jones، 1991؛ De Angelo 1991
نتائج الدراسة	توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم، حيث وجدت أن الشركات التي لديها استحقاقات اختيارية عالية لديها عوائد سوقية عالية، كما توصلت إلى أن مديري الشركات التونسية ربما تتبنى سياسة محاسبية تسمح لها بإخفاء نقاط الضعف في إدارتها للتأثير على سلوك المستثمرين .
2-(Nuryaman ، 2013)-	
عنوان الدراسة	The Influence of Earnings Management on Stock Return and the Role of Audit Quality. أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم في إطار جودة المراجعة .
هدف الدراسة	استهدفت هذه الدراسة دراسة تأثير إدارة الأرباح على عوائد الأسهم مع استخدام جودة المراجعة كمتغير منظم للعلاقة بينهما بهدف التعرف على الاتجاهات التي قد تتوقف عليها تلك العلاقة.
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة على المنهج الاختباري باستخدام أسلوب الانحدار المتعدد وتم قياس المتغير المستقل بواسطة نموذج Jones الأصلي و اعتبر الباحث أن جودة المراجعة تتحقق إذا كانت الشركة تنتمي لأحد مكاتب المراجعة الأربعة في اندونيسيا وذلك على عينة مكونة من 149 شركة من الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية خلال عام 2010.
نتائج الدراسة	توصلت نتائج هذه الدراسة إلى أن إدارة الأرباح تؤثر سلباً على عوائد الأسهم، كما توصلت إلى أن الشركات التي تمتلك جودة مراجعة عالية تقل فيها ممارسات إدارة الأرباح بشكل جيد على عكس الشركات الأخرى التي يكون فيها مستوى جودة المراجعة منخفض .
3-(المرياني وآخرون، 2015)	
عنوان الدراسة	إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية في دولة الإمارات العربية المتحدة .
هدف الدراسة	استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية في دولة الإمارات العربية المتحدة وكذلك معرفة مدى ممارسة الشركات الإماراتية لإدارة الأرباح خلال فترة الدراسة.
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي باستخدام نموذج Jones المعدل بواسطة Dechow et al، 1995 لقياس إدارة الأرباح وذلك على عينة مكونة من 14 شركة إمارتية خلال 9 سنوات في الفترة

من عام 2006 وحتى عام 2014.	
توصلت نتائج الدراسة إلى أن الشركات الإماراتية قد مارست إدارة الأرباح في السنوات 2006-2010-2011 ولم تكن هناك ممارسات في السنوات الأخرى، كذلك وجود علاقة سلبية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم وقد أرجع الباحثين نتيجة الدراسة إلى أن الشركات الإماراتية لا تمارس ظاهرة إدارة الربح بالمجمل وأن المستثمرين يدركون هذه الحقيقة.	نتائج الدراسة
(Odumao، 2015)-4	
العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد سوق الأوراق المالية. Relationship Between Earnings management and Stock Market Returns	عنوان الدراسة
استهدفت هذه الدراسة دراسة العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم.	هدف الدراسة
اعتمدت الدراسة على المنهج الاختباري وذلك على عينة مكونة من 66 شركة مدرجة في سوق نيروبي للأوراق المالية خلال الفترة من 2010 إلى 2014 وتم استخدام تحليل الانحدار لقياس المتغير المستقل إدارة الأرباح بواسطة نموذج 1981، (Eckel)	منهجية الدراسة
توصلت هذه الدراسة أن إدارة الأرباح أثرت بشكل إيجابي وكبير على عوائد الأسهم بين الشركات المدرجة في سوق نيروبي للأوراق المالية في كينيا.	نتائج الدراسة
(Cruz and Luiz ، 2015)-5	
Earnings Management Choice: An Empirical Study on the Impact of Earnings Management on Stock Returns. العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم (دراسة إمبريقية)	عنوان الدراسة
استهدفت هذه الدراسة دراسة العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم للشركات المدرجة في بورصة الفلبين للأوراق المالية وكذلك تحليل سلوك المستثمرين تجاه ظاهرة إدارة الأرباح.	هدف الدراسة
اتبعت الدراسة المنهج الاختباري على عينة مكونة من 138 شركة والتي تنتمي إلى أربعة قطاعات اقتصادية مختلفة وهي الصناعة والخدمت والعقارات والتعدين وذلك خلال الفترة من علم 2009 حتى علم 2013 وتم قياس المتغير المستقل إدارة الأرباح بنموذج جونز 1991.	منهجية الدراسة
توصلت هذه الدراسة إلى أن إدارة الأرباح لا تؤثر على عوائد الأسهم في الفلبين وهذا يفسر عدم وجود رد فعل من جانب سوق الأوراق المالية نحو إدارة الأرباح.	نتائج الدراسة
6-دراسة (Bansal & Ali 2021)	
Real Earnings Management and Stock Returns	عنوان الدراسة
قياس أثر ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على عوائد الاسهم	هدف الدراسة
أجريت الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات الهندية المدرجة في بورصة بومباي للأوراق المالية (BSE) خلال الفترة من عام 2012 وحتى عام 2016.	منهجية الدراسة
توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي إيجابي لممارسات إدارة الأرباح على أسعار الأسهم ، كما توصلت إلى عدم وجود تأثير معنوي لممارسات إدارة الأرباح على عوائد الأسهم .	نتائج الدراسة

في ضوء العرض السابق لدراسات المجموعة الأولى يلاحظ الباحث ما يلي:

- 1- اختلاف نتائج الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم حيث توصلت دراسة (Cruz and Luiz، Bansal & Ali، 2015:، 2021) على عدم وجود علاقة أي أن إدارة الأرباح لا تؤثر على عوائد الأسهم في حين توصلت دراسات أخرى إلى وجود

علاقة إيجابية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم (Sayari et al 2013، Odumao، 2015) في حيث توصلت دراسات أخرى (Nuryaman، 2013، المرينى وآخرون، 2015؛) إلى وجود علاقة عكسية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم، وهو ما يؤيد فرضية أن العلاقة بينهما قد تتوقف على متغيرات أخرى يجب دراستها.

المجموعة الثانية: دراسات تناولت علاقة جودة المراجعة بإدارة الأرباح.

1-دراسة (عيسى، 2008)	
عنوان الدراسة	أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح "دراسة تطبيقية"
هدف الدراسة	-المساعدة في فهم جودة عملية المراجعة وتقييم مدى سلامة حجم منشأة المراجعة. -إبراز دور جودة المراجعة في الكشف عن عمليات إدارة الأرباح في السوق المصري.
منهجية الدراسة	تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة من مديري المراجعة بمكاتب المراجعة الخارجية قوامها (74) مفردة، وتم تجميع البيانات باستخدام أسلوب قائمة الاستقصاء. وباستخدام أسلوب الانحدار المتعدد التدريجي في اختبار العلاقة بين جودة المراجعة كمتغير تابع والعوامل المؤثرة فيها كمتغيرات مستقلة، واستخدام تحليل الانحدار البسيط في تحليل العلاقة بين جودة المراجعة كمتغير مستقل وسلوك إدارة الأرباح كمتغير تابع.
نتائج الدراسة	-وجود علاقة إيجابية بين حجم منشأة المراجعة وجودة المراجعة، إلا أنها تفسر نسبة منخفضة من إجمالي التغير في جودة المراجعة ويرجع ذلك إلى أن هذه العلاقة نسبية وليست مطلقة.
3دراسة (et al،Gerayli، 2011)	
عنوان الدراسة	Impact of Audit Quality on Earning Management:Evidence from Iran
هدف الدراسة	هدفت الدراسة إلى تقديم أدلة تجريبية على أثر جودة المراجعة في إدارة الأرباح والتي تم قياسها بالمستحقات الاختيارية، وذلك بالنسبة للشركات المساهمة الإيرانية
منهجية الدراسة	تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد في هذه الدراسة لتقدير العلاقة بين جودة المراجعة ومستحقات الشركة التقديرية
نتائج الدراسة	أظهرت نتائج الدراسة أنه توجد علاقة سلبية ما بين إدارة الأرباح المتمثلة بالمستحقات التقديرية وحجم لجنة المراجعة، وخبرة المراجع.
4دراسة (محمد، 2013)	
عنوان الدراسة	أثر جودة التدقيق في إدارة الأرباح "حالة الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان"
هدف الدراسة	- معرفة مدى ممارسة الشركات المساهمة الأردنية غير المالية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2009- 2011) لإدارة الأرباح. - معرفة أثر جودة التدقيق في إدارة الأرباح لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة عمان (2009- 2011).
منهجية الدراسة	تتكون عينة الدراسة من جميع الشركات غير المالية المدرجة في بورصة عمان لسنوات (2009، 2011، 2012) مع أخذ سنة 2008 لغرض احتساب المستحقات الاختيارية مع باقي السنوات الموجودة في الدراسة والتي بلغ عددها (133) شركة والتي توفرت عنها كافة البيانات المطلوبة.
نتائج الدراسة	-أشارت نتائج الدراسة على أن هناك ممارسة لإدارة الأرباح من قبل الشركات المبحوثة في هذه الدراسة.

<p>-أظهرت النتائج على أنه توجد علاقة عكسية بين جودة التدقيق الخارجي وممارسة إدارة الأرباح في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة عمان. -أظهرت النتائج على أنه توجد علاقة إيجابية ذات دلالة احصائية بين كل من النفقات النقدية من العمليات التشغيلية ، وحجم الشركة ، ومعدل العائد على الموجودات وبين مستوى إدارة الأرباح في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة عمان للأعوام الممتدة ما بين (2009 – 2011).</p>	
5دراسة (الفداوى، 2015)	
<p>أثر جودة المراجعة على عمليات الإدارة الحقيقية للأرباح "دراسة تطبيقية"</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>هدفت الدراسة إلى معرفة أثر جودة المراجعة على عمليات الإدارة الحقيقية للأرباح</p>	<p>هدف الدراسة</p>
<p>تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي والاستنباطي كمنهج للدراسة بتصميم نموذج كمي لقياس العلاقة بين متغيرات الدراسة من خلال (حجم مكتب المراجعة ، وخبرة المراجع ، وأتعاب الخدمات الاستشارية ، وفترة المراجع ، ومقايضة المراجع وبرنامج مراجعة النظير) كمتغيرات مستقلة ، وتم قياس الإدارة الحقيقية للأرباح من خلال (إدارة المبيعات ، وإدارة الإنتاج ، وإدارة المصروفات التقديرية)</p>	<p>منهجية الدراسة</p>
<p>- عدم وجود أثر لجودة عملية المراجعة على الإدارة الحقيقية للأرباح فمهما توافرت الجودة لا تستطيع تقييد وممارسات الإدارة الحقيقية للأرباح.</p>	<p>نتائج الدراسة</p>
6دراسة (Chen، et.al، 2011)	
<p>Effects of Audit Quality on Earnings Management and Cost of Equity Capital</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>التعرف على تأثير جودة المراجعة على ادارة الارباح وتكلفة رأس المال في الشركات الصينية في الفترة (2001 -2004)</p>	<p>هدف الدراسة</p>
<p>قام الباحثون بالمقارنة ما بين الشركات المملوكة للدولة والشركات غير المملوكة للدولة في (3310) من الشركات الصينية المدرجة في بورصة الصين حيث استخدم الباحثون معامل الانحدار من حزمة (SPSS) في تحليل النتائج.</p>	<p>منهجية الدراسة</p>
<p>- إن لجودة المراجعة تأثير إيجابي وأكثر فعالية على الشركات غير المملوكة للدولة مقارنة بالشركات المملوكة للدولة التي تبين أنه ليس لجودة المراجعة تأثير عليها. - وجود علاقة إيجابية بين (الرافعة المالية للشركة، ونسبة ملكية المساهمين) وبين مستوى إدارة الأرباح. - وجود علاقة عكسية بين كلا من (حجم الشركة ، ونسبة الاعضاء المستقلين بمجلس الادارة) وبين مستوى إدارة الأرباح</p>	<p>نتائج الدراسة</p>

في ضوء العرض السابق لدراسات المجموعة الثانية يلاحظ الباحث ما يلي:

اتفقت الدراسات السابقة مثل (على، 2016)، (عيسى، 2008)، (محمد، 2013)، (Gerayli، 2011، et. al)، (Chen، et.al، 2011) أنه توجد علاقة عكسية بين جودة المراجعة وإدارة الأرباح في الشركات.

وأخيرا توصلت دراسة (الفداوى، 2015) عدم وجود أثر لجودة عملية المراجعة على الإدارة الحقيقية للأرباح حيث توصلت الدراسة إلى أن المراجع الخارجي لا يستطيع اكتشاف

ممارسات الإدارة الحقيقية للأرباح مهما كانت جودة المراجعة المقدمة منه، فمهما توافرت الجودة لا تستطيع تقييد وممارسات الإدارة الحقيقية للأرباح.

ثانياً: تطوير فروض الدراسة

(أ) علاقة إدارة الأرباح بعوائد الأسهم:

توصلت دراسة كلا من (عطية، Cruz and Luiz 2020، Bansal & Ali، 2015: 2021) إلى أن إدارة الأرباح لا تؤثر على عوائد الأسهم وهذا يفسر عدم وجود رد فعل من جانب سوق الأوراق المالية تجاه هذه الممارسات، في حين توصلت دراسات أخرى (أحمد ويحيى، 2020: 2013؛ Sayari et al، Odumao، 2015) إلى وجود علاقة موجبة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم، في حين توصلت دراسات أخرى (Nuryaman، 2013؛ المرينى واخرون، 2015؛ الخراشقة، 2015) إلى وجود علاقة سلبية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم.

وبذلك يمكن للباحث صياغة الفرض الأول في صورة العدم:

ف1: لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم
(ب) دور جودة المراجعة في تنظيم أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم:

للتحقق من إمكانية استخدام جودة المراجعة كمتغير منظم قام الباحث بمراجعة الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين جودة المراجعة وإدارة الأرباح وعوائد الأسهم، حيث توصل كل من (على، 2016)، (عيسى، 2008)، (محمد، 2013)، (Gerayli، 2011، et. al)، (Chen، et. al، 2011) أنه توجد علاقة عكسية بين جودة المراجعة وإدارة الأرباح في الشركات وهو ما ينعكس بدوره على عائد السهم في السوق، فعدم وجود جودة المراجعة في الشركات محل المراجعة يؤدي إلى زيادة ممارسات إدارة الأرباح في هذه الشركات، وبالعكس تمثل جودة المراجعة مانعاً قوياً لإدارة الأرباح والتلاعب فيها، وتوصلت أيضاً دراسة (الفداوى، 2015) عدم وجود أثر لجودة عملية المراجعة على الإدارة الحقيقية للأرباح حيث توصلت الدراسة إلى أن المراجع الخارجي لا يستطيع اكتشاف ممارسات الإدارة الحقيقية للأرباح مهما كانت جودة المراجعة المقدمة منه، فمهما توافرت الجودة لا تستطيع تقييد وممارسات الإدارة الحقيقية للأرباح.

وبذلك يمكن للباحث صياغة الفرض الثاني في صورة العدم:

ف2: لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية من أثر جودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم.

الفصل الرابع: الدراسة الامبريقية

المبحث الأول منهجية الدراسة الإمبريقية

أولاً: فرضى الدراسة:

(1) الفرض الأول:

" لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم "

(2) الفرض الثاني:

" لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لجودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم "

ثانياً: متغيرات الدراسة وكيفية قياسها إجرائياً:

1\2 - المتغير التابع: عائد السهم:

سيعتمد الباحث عند قياس عائد السهم على المعادلة التالية قياسا على دراسات (penman et al.، 2009، Lee et al.، 2017، Tandiontong&Sitompul، 2017)

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1} + DPS_{i,t}}{P_{i,t-1}}$$

2\2- المتغير المستقل: إدارة الأرباح:

إعتمدت العديد من الدراسات السابقة على نماذج مختلفة لقياس ممارسات إدارة الأرباح منها (De Angelo، Sloan and Dechow، 1986، Healy، 1991، Jones، 1991، 1985) وجميعها قادرة على الكشف عن إدارة الأرباح وإن كانت بنسب متفاوتة، مع ملاحظة أن غالبية الدراسات اعتمدت على نموذج Jones سواء في صيغته الأصلية أو المعدلة وهو ما يشير إلى أن هذا النموذج يعد الأكثر شيوعاً أو استخداماً في اكتشاف ظاهرة إدارة الأرباح وسيتم قياسه من خلال القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية المقدره بواسطة نموذج (Jones) الاصيلي .

3\2 المتغير المنظم : جودة المراجعة :

كما هو متبع في الدراسات السابقة كدراسة (Mousawi & Al-Thuneibat، 2011) فقد تم اعتبار مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى والذي يشار إليها بـ (Big 4) كمكاتب مراجعة كبيرة الحجم واعتبار المكاتب الأخرى كمكاتب صغيرة أو غير كبيرة الحجم (Non - Big 4)، فحجم مكتب المراجعة يعد مؤشراً قوياً على ارتفاع جودة عمليات المراجعة (Gerayli et al، 2011)

4\2-المتغيرات الضابطة:

المفهوم النظري والقياس الإجرائي للمتغيرات الضابطة

القياس الإجرائي	المفهوم النظري	المتغير
اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.	مما لاشك فيه أن الشركات كبيرة الحجم تكون أسهمها مرتفعة الثمن وذلك نتيجة كبر حجم رأسمالها وعملياتها بالإضافة إلى التداول المستمر وكذلك ثقة المستثمرين فيها، وذلك على عكس الشركات صغيرة الحجم وهو تؤيده دراسة (Mohammady، 2011) من وجود علاقة إيجابية بين حجم الشركة وعوائد الأسهم .	حجم الشركة (Size)
إجمالي الالتزامات ÷ إجمالي الأصول للشركة في نهاية العام	تشير هذه النسبة إلى مدى اعتماد المنشأة على تمويل أصولها ولاشك أنه كلما انخفضت هذه النسبة كلما زادت ثقة المستثمرين وهو ما ينعكس على عائد السهم وهو ما تؤيده دراسة Galogah et. (2013) هو من وجود علاقة سلبية بين الرافعة المالية وعوائد الأسهم .	الرافعة المالية (Lev)
صافي الربح ÷ إجمالي الأصول	وتشير هذه النسبة إلى القوة الأيرادية للأصول المستثمرة في الشركة فهو مؤشر قوى يبين مدى قدرة وكفاءة الإدارة في استغلال الأموال التي تحصل عليها من مصادر تمويل مختلفة واستثمارها بشكل صحيح وناجح (Memis & Cetenak . 2012)	معدل العائد على الأصول (ROA)

ثالثاً: نموذج الدراسة:

سوف يتم استخدام نموذج تحليل الانحدار (The Regression Model) لاختبار العلاقة بين إدارة الأرباح كمتغير مستقل، وعوائد الأسهم كمتغير تابع وفي سبيل اختبار هذه العلاقة سوف يتم تكوين نموذج الانحدار التالي والذي يبنى على أن عوائد الأسهم (المتغير التابع) دالة في المتغير المستقل (إدارة الأرباح) والمتغير المنظم (جودة المراجعة) المتغيرات الضابطة (حجم الشركة، والرافعة المالية، والعائد على حقوق الملكية) وذلك لاختبار الأثر التفاعلي، ثم يتم حذف المتغير

المنظم جودة المراجعة من معادلة الانحدار وذلك لاختبار الأثر الأساسي وذلك من خلال العلاقة الدالية التالية :

عوائد الأسهم = د (إدارة الأرباح، جودة المراجعة، المتغيرات الضابطة)

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EM_{i,t} + \beta_2 AUQ + \beta_3 EM_{i,t} * AUQ + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 SIZE + \beta_7 RQ_{i,t} + \varepsilon$$

رابعاً: حدود الدراسة:

- استبعاد قطاعي البنوك والخدمات المالية نظراً لطبيعة نشاط كل منهما والتقارير المالية لهما.
- استبعاد الشركات التي تنتمي إلى قطاع الغاز والبتروك والإعلام والتكنولوجيا من عينة الدراسة، وذلك لعدم وجود عدد كافٍ من الشركات داخل تلك القطاعات.
- تطبيق الدراسة الإمبريقية خلال الفترة من عام 2016 وحتى عام 2019.

خامساً: مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية والتي تنتمي إلى قطاعات اقتصادية مختلفة في الفترة من عام 2016 وحتى عام 2019، ويعتمد الباحث في اتمام الدراسة الحالية على اختيار عينة عشوائية بسيطة من تلك الشركات (مرفق ملحق رقم (1) بأسماء شركات عينة الدراسة) يبلغ حجمها 58 شركة بواقع 174 مشاهدة موزعة على 9 قطاعات اقتصادية مختلفة.

سادساً: مصادر الحصول على بيانات الدراسة شركة مصر لنشر المعلومات
(التقارير المالية وهياكل الملكية).

المبحث الثاني اختبارات فروض الدراسة ومناقشة نتائجها
أولاً: الإحصاءات الوصفية ومصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة:

(أ) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

متغيرات الدراسة	عدد المشاهدات	أعلى قيمة	أدنى قيمة	المتوسط	الإنحراف المعياري
المتغير التابع:					
عائد السهم (R)	174	3.467836	-0.913511	0.0862815	0.5989062
المتغير المستقل:					
إدارة الأرباح (EM)	174	0.4482989	0	0.0512599	0.069205
المتغيرات الضابطة:					
حجم الشركة (Size)	174	24.20398	13.92463	20.29918	1.763263
الرافعة المالية (Lev)	174	3.897173	0.0091297	0.5054045	0.4559788
العائد على حقوق الملكية (RQ)	174	0.2547938	-0.9433382	0.0322453	0.1290329
المتغير المنظم جودة المراجعة (big4)	عدد المشاهدات	التغيرات		النسبة	
		1	0	1	0
		68	106	39%	61%

ويوضح الجدول السابق أهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة والتي يلاحظ منها ما يلي:

1- وجود مدى واسع لقيم مؤشرات عوائد الأسهم فيما بين شركات عينة الدراسة، وهو ما يعنى وجود تفاوت بين شركات العينة في نسب العوائد المتحصل عليها، حيث أن أعلى نسبة للعائد بلغت (3.467836)، بينما أقل نسبة تم الحصول عليها بلغت (-0.913511) بانحراف معياري قدرة (0.5989) تقريباً.

2- وجود مدى واسع لقيم المتغير المستقل إدارة الأرباح فيما بين شركات عينة الدراسة، حيث يجد الباحث أن أكبر قيمة مطلقة للاستحقاقات الاختيارية تم الحصول عليها هي (0.4482989) بينما يجد الباحث أن أقل قيمة مطلقة للاستحقاقات الاختيارية تم

الحصول عليها هي (0) وهو ما يعنى وجود تفاوت كبير بين شركات العينة في القيام بممارسات إدارة الأرباح.

3- متوسط نسبة الرافعة المالية لشركات عينة الدراسة بلغت 50% من إجمالي الأصول تقريبا وهي تمثل نسبة جيدة، لأن هذا يعنى أن ما يقارب من 50% من إجمالي أصول هذه الشركات تم تمويلها بالملكية و50% تم تمويلها عن طريق الديون.

(ب) مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة:

مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة.

عائد السهم	إدارة الأرباح	جودة المراجعة	حجم الشركة	الرافعة المالية	العائد على الأصول
عائد السهم	1				
إدارة الأرباح	-0.0761	1			
جودة المراجعة	0.0691	0.0101	1		
حجم الشركة	-0.0372	-0.011	0.4657	1	
الرافعة المالية	-0.0147	0.0759	0.2980	0.1414	1
العائد على الأصول	0.1293	-0.0698	-0.0892	-0.3607	1

توضح مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة ما يلي:

1- بالنسبة لعلاقة المتغير التابع بالمتغيرات الأخرى، يلاحظ وجود علاقة ارتباط موجبة بين عائد السهم، ومعدل العائد على الأصول عند مستوى معنوية 10%، في حين تبين عدم وجود علاقة معنوية بين المتغير التابع وباقي المتغيرات.

2- بالنسبة لعلاقة المتغير المنظم بالمتغيرات الأخرى، يلاحظ وجود علاقة ارتباط معنوية موجبة بين مؤشر جودة المراجعة وكل من حجم الشركة والرافعة المالية عند مستوى معنوية 1% في حين تبين عدم وجود علاقة معنوية مع (عائد السهم، إدارة الأرباح، ومعدل العائد على الأصول).

3- بالنسبة لعلاقة المتغير المستقل بالمتغيرات الأخرى تبين عدم وجود علاقة معنوية بين إدارة الأرباح وباقي متغيرات الدراسة.

ثانياً: اختبارات التحقق من خلو نماذج الانحدار المستخدمة من مشاكل القياس ملحق
(2)، رقم (2\1):

قام الباحث باستخدام حزمة برامج SPSS الاصدار 25 وإجراء تحليل الانحدار بتطبيق طريقة المربعات الصغرى المرجحة وذلك باستخدام الأمر (Cross-section weights) باستخدام حزمة برامج E-views الإصدار 10، وذلك لحل مشكلة عدم ثبات التباينات (عمر، 2015) وللحصول على مقدرات يمثل هذه الخصائص قام الباحث بدراسة أهم مشاكل القياس التي يمكن أن تترتب على تخلف بعض الافتراضات الخاصة بنموذج الانحدار الخطى وهي:

1- مشكلة عدم اعتدالية الأخطاء العشوائية (Normality):

قام الباحث بالتحقق من فرض هام من فروض تطبيق طريقة التقدير المستخدمة ألا وهو أن يتبع الأخطاء العشوائية لنموذج الانحدار المقدر بالتوزيع الطبيعي، وللتحقق من الفرض الأساسي تم استخدام اختبار (Shapiro-Wilk W test)، ووجد أن الفرض غير متحقق وأن الأخطاء العشوائية لا تتبع التوزيع الطبيعي حيث كانت قيمة ($P\text{-Value} < 0.05$) في نموذج الانحدار، وبالتالي تم فقد أهم شرط من شروط استخدام المربعات الصغرى ولحل هذه المشكلة قام الباحث باستخدام أسلوب Winsorizing لتحويل القيم الشاذة إلى أقرب قيم مقبولة ومن ثم اختبارها بطريقة المربعات الصغرى ((Veprauskaite and Adams، 2013).

2- مشكلة الازدواج الخطى (Multi-collinearity):

كما درس الباحث مدى وجود درجة من الازدواج الخطى في نموذج الدراسة الحالية من خلال معامل تضخم التباين (VIF "The Variance Inflation Factor")، وتوصل إلى أن درجة الازدواج الخطى بين المتغيرات المفسرة في نموذج الدراسة الحالية منخفضة، حيث وجد أن جميع قيم معاملات التضخم "VIF" لمتغيرات نموذج الانحدار لم تتجاوز 10، وقد بلغت أقصى قيمة لمعاملات تضخم التباين (VIF) في نموذج الدراسة كانت 1،46، وبالتالي لا توجد مشكلة ازدواج خطى، حيث أشار (عناني، 2011) على أن زيادة قيم معامل تضخم التباين (VIF) عن (10) يكون مؤشراً على وجود درجة من الازدواج الخطى في النموذج (Dalal، D. K. ، & Zickar، 2012) ..

3- عدم ثبات التباين Heteroscedasticity:

تم استخدام اختبار White test للتحقق من فرض ثبات التباينات وأظهرت النتائج عدم تحقق هذا الشرط في نموذج الانحدار حيث كانت قيمة (P-value < 0.05) وبالتالي توجد مشكلة عدم ثبات التباينات، ولحل هذه المشكلة تم إجراء تحليل الانحدار بتطبيق طريقة المربعات الصغرى المرجحة وذلك باستخدام الأمر (Cross-section weights) باستخدام حزمة برامج E-views الإصدار 10 (Hoechle)، (Hoechle et al. 2007; and Holzacker et al. 2015).

4- مشكلة الارتباط الذاتي (Autocorrelation):

تعتبر من أخطر المشاكل في تقدير نماذج الانحدار والتي لو وقع فيها النموذج لا نستطيع الاعتماد على نتائجه وهي تنشأ عن طريق وجود علاقة ارتباطية بين أخطاء نموذج الانحدار وقد قام الباحث بدراسة مشكلة الارتباط الذاتي التي يمكن أن يتعرض لها نموذج الانحدار، حيث استخدم الباحث اختبار Wooldridge test للتحقق من مدى وقوع النموذج في مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء أم لا (Hoechle et al. 2007; and Holzacker et al. 2015)، وأظهرت النتائج أنه لا توجد مشكلة ارتباط ذاتي حيث كانت قيمة (P-value > 0.05)، حيث أظهرت النتائج:

ثالثاً: نتائج تحليل نماذج الانحدار المتعدد المستخدمة في اختبار فروض الدراسة

جدول رقم (8): نتائج تحليل الانحدار المتعدد بطريقة إدخال (Panel Least Squares)

معامل تباين التضخم (VIF)	معنوية معاملات الانحدار		معاملات الانحدار (β)	متغيرات النموذج المستقلة
	قيمة (P)	قيمة (t)		
	0.0022***	3.104600	0.767566*	ثابت الإنحدار
2.24	0.2992	1.041437	0.318035	إدارة الأرباح (EM)
1.99	0.0000***	4.662490	0.174169	جودة المراجعة (BIG4)
2.82	0.0008***	-3.405039	-1.896571	إدارة الأرباح * جودة المراجعة (EM*BIG4)
1.30	0.0003***	-3.679605	-0.046627	حجم الشركة (اللوغار يتم الطبيعي) (SIZE)
1.26	0.0126**	2.520984	0.239986	الرافعة المالية (LEV)
1.16	0.0000***	5.033699	1.077866	معدل العائد على الأصول (ROA)

وتبين نتائج تحليل الانحدار العام والموضحة في الجدول رقم (8) ملحق (2)، أن نموذج الانحدار دال، حيث أن هناك معنوية لاختبار تحليل التباين (ANOVA)، حيث أن قيمة الاحتمال (P-Value = 0.000) وهي أقل من 1%.

يتضح من الجدول رقم (8) وجود علاقة معنوية موجبة (عند مستوى 1%) بين المتغير التابع عوائد الأسهم وكل من جودة المراجعة ومعدل العائد على الأصول حيث بلغت قيمة Sig كل منهما (0.00)،

كما يتضح وجود علاقة معنوية موجبة (عند مستوى 5%) بين المتغير التابع عوائد الأسهم والرافعة المالية حيث بلغت قيمة Sig (0.0126).

كما اتضح وجود علاقة معنوية سالبة (عند مستوى 1%) بين المتغير التابع عوائد الأسهم وحجم الشركة وكذلك التفاعل بين إدارة الأرباح وجودة المراجعة حيث بلغت قيمة Sig (0.008)، (0.003) على الترتيب.

كما اتضح عدم وجود علاقة معنوية بين المتغير التابع عوائد الأسهم وإدارة الأرباح. تشير نتائج التحليل الإحصائي إلى تأثير سلبي ومعنوي لتفاعل جودة المراجعة مع إدارة الأرباح على عوائد الأسهم وذلك عند مستوى معنوية 5% حيث بلغت قيمة دلالة اختبار (t) (0.1 > 0.0008).

رابعاً: مناقشة نتائج نماذج الانحدار المستخدمة في اختبار فرضية الدراسة:

تهتم هذه الدراسة باختبار أثر جودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم وفي سبيل تحقيق هذا الهدف تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد لاختبار فروض الدراسة وتوصل الباحث إلى ما يلي:

- أشارت نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالفرض الأول إلى عدم وجود علاقة معنوية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم وعليه تم قبول فرض العدم القائل بعدم وجود علاقة ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح على عوائد الأسهم.

ونأتى نتيجة هذا الفرض متفقة مع العديد من الدراسات (عطية، Cruz and 2020، Luiz، Bansal & Ali: 2015، 2021) تؤيد عدم وجود علاقة معنوية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم، وهو ما يؤيد فرضية أن العلاقة بينهم قد تتوقف على عوامل أو متغيرات أخرى.

أشارت نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالفرض الثاني إلى وجود تأثير معنوي سالب ذو دلالة إحصائية من تطبيق جودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم وعلية تم قبول الفرض البديل بوجود أثر لجودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم، وقد تفسر هذه النتيجة إلى عدة أسباب لعل من أهمها أن المستثمرين قد لا يعتمدون على جودة التقارير المالية المعلن عنها وحدها، بقدر ما يعتمدون بالبحث عن أدوات يتم من خلالها الحكم على مدى مصداقية الشركة في الإعلان عن هذه التقارير، وتعتبر جودة المراجعة أحد هذه الأدوات الهامة لما تتمتع به من آليات رقابية تساهم بشكل كبير في إضفاء الثقة والمصداقية لدى المستثمرين .

خلاصة الدراسة

تناولت الدراسة الحالية بشقيها النظري والإمبيري إلى اختبار أثر جودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية.

وتوصل الباحث من هذا المبحث إلى:

- عدم وجود علاقة معنوية ذو دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم.
- وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لجودة المراجعة على العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم.

التوصيات:

توجيه الفكر المحاسبي للمزيد من البحوث والدراسات الأكاديمية على الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية للكشف عن المحددات الأخرى (بخلاف جودة المراجعة التي تؤثر على أسعار وعوائد الأسهم ومؤشرات مختلفة، للوصول إلى المزيد من النتائج التي تعزز من ملاءمة المعلومات المحاسبية لاحتياجات المستثمرين وغيرهم من متخذي القرارات.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- حماد، مصطفى أحمد، (2017)، أثر استخدام الأنشطة الحقيقية لإدارة الأرباح على الأداء التشغيلي اللاحق للشركات المصرية: دراسة تطبيقية، مجلة الفكر المحاسبي، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الأول، ص ص 9-62.
- عطية، متولي السيد متولي (2020) "قياس أثر ممارسات إدارة الأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية على عوائد الأسهم" دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- عيسى، سمير كامل محمد (2008) "أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح" العدد الثاني، يوليو، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد رقم 45.
- أبو العز، محمد السعيد، 2010، "تحليل القوائم المالية لأغراض الانتماء والاستثمار" كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- الشيشيني، حاتم محمد عبد الرؤوف، 2006، "دراسة تجريبية للعلاقة بين موقف مراجع الحسابات من إدارة الربح، ونوع المعيار المحاسبي، والأهمية النسبية لمقدار إدارة الربح ومدى قوة حجج الإدارة"، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة، المجلد الثلاثون، العدد الأول، ص ص: 564-580.
- فودة، شوقي السيد، 2008. "مدى تأثير عامل الخبرة على تحسين جودة الأداء المهني للمراجع وأثر ذلك على سلوك أسعار الأوراق المالية- دراسة تطبيقية في البيئة المصرية"، مجلة الدراسات التجارية والإدارية، كلية التجارة فرع دمنهور- جامعة الإسكندرية، العدد الأول، يناير: 1-58.
- الفتامى، فواز سمير. توفيق، بن عبد المحسن الخيال، 2010، "إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية - دراسة تطبيقية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، يناير، العدد (1)، المجلد (47)، ص-ص: 231 - 245.
- 8- المريانى، مجيد عبد المحسن. الساعدي، علاء عبد الحسين. الشناوي، إلهام جعفر، 2015، "إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية في دولة الإمارات العربية المتحدة"، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الرابع، ص-ص: 11-31..

-أبوظهير، محمد الأمين، 2020، "أثر جودة المراجعة في الحد من ممارسات إدارة الأرباح: دراسة ميدانية بالمصارف التجارية المدرجة في سوق المال الليبي"، مجلة آفاق اقتصادية، جامعة المرقب، كلية الاقتصاد والتجارة، ص(177-215).

11-حماد، طارق عبد العال، 2005، "نموذج مقترح لقياس جودة الأرباح في ضوء انتشار الممارسات المحاسبية الخاطئة -دراسة ميدانية"، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، السنة (25)، ملحق العدد الثاني، ص-ص:221-250.

-الفاغوري، عمر أحمد، 2019: أثر الخصائص العامة والمالية للبنوك التجارية الأردنية على عائد السهم في ظل ممارسة إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي"، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 18(3)، ص(168-206).

- أبو عجيل، عماد محمد على، حمدان، علام محمد موسى، 2010، "أثر جودة التدقيق في الحد من إدارة الأرباح، المجلة العربية للعلوم الإدارية-مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، ص(277-319).

-عبد الحميد، ممدوح، 1999، "أثر السياسات المحاسبية لإدارة الأرباح على أسعار الأسهم"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني.

19- 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، ص ص:83-132.

- أحمد، صديقي، ويحيى، بن يحيى، (2020)، "أثر ممارسات إدارة الأرباح بالمستحقات والأنشطة الحقيقية على عوائد الأسهم: دراسة ميدانية على شركات المساهمة التكنولوجية والخدماتية المدرجة في بورصة باريس"، مجلة التكامل الاقتصادي، جامعة أحمد دراية، الجزائر، المجلد الثامن، العدد الرابع، ص ص:66-81.

-الFDAوى، علياء عبدالبديع محمد، 2015، "أثر جودة المراجعة على الإدارة الحقيقية للأرباح: دراسة تطبيقية" رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنصورة.

- محمد، براءة عبدالله، 2013، "أثر جودة التدقيق في إدارة الأرباح: حالة الشركات المساهمة الأردنية المدرجة في بورصة عمان"، رسالة دكتوراه، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، الأردن.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

-Hoglund, H., 2010, "Detecting Earnings Management Using Neural Networks", Available at: www.osun.org

- Almarayeh, T.(2021).Do Board Characteristics Mitigate Real and Accrual-Based Earning Management Activities? Evidence from MENA Countries ,Internatinal Conference on Opportunities and Challenges in Management Economics and Accountingm7(1):9-45.
- Bhuto,N.,Shaique,M.,Kanwal,S.,Matlani,A.& Zahid,H.(2021).Impact of Earning Management Practices on Stock Return,Indonesian Capital Market Review, 13(1):12-36.
- Vagner, L., Valaskova, K., Durana, Lazaroiu, G. (2021) Earnings Management: a Bibliometric Analysis, Journal of Economics and Sociologym 14(1):249-262.
- Slahaya, S., Sandanafu, P., Aponno, C. & Sadubbun,V. (2021). Factors Affecting Real Earning Management: Evidence from Indonesia Stock Exchange, Journal of Asian Finance, Economics, and Business,8(8):0085-0091.
- Almaharmeh,M,Almasawah,A.& Shehadeh,A.(2021).Mandatory IFRS Adoption and Real/ Accrual Bases Earnings Management in the UK,Journal of Finance and Risk Perspectives,101(1):25-39.
- Emudainohwo,O.(2021). Determinantsof Earnings Management: The Study of Nigerian Nonfinancial Companies. Journal of Economic Horizon,23(2):133-148.
- Mata,M.& Cihangir, M.(2021).Determining Factors Affecting Stock Returns by Panel Data Analysis Method: An Application on Manufacturing Industry Companies Listed in BIST 100,Journal of Accounting,Finance and Auditing Studies,7(2):80-95.
- Faraji, O., Kashanipour, M., Rezaei, F., Ahmed, K. & Vatanparast, N.(2020).Political Connections, Political Cycles and Stock Returns: Evidence from Iran, Emerging Market Review,45(1):1-20.
- Mehta, A., Sohail, A., Rehman, S., Naqvi, F.& Sair. S. (2020). Pakistan's Political Economy and Stock Market Returns, Academy of Accounting and Financial Studies Journal,24(4):1-10.

(The impact of audit quality on The relationship between the Earning management and stocks returns)

(An Empirical study)

(Abstract)

The study aimed to measure The impact of audit quality on The relationship between the Earning management and stocks returns. To achieve this goal, a simple random sample of 58 companies was selected with 174 views during the period from 2016 to 2019 which belongs to ten different economic sectors. To achieve the study objective, the researcher relied on linear regression analysis model. Which is based on the fact that the dividends (The dependent variable) function in the independent variable (Earning management) and the organized variable (audit quality) control variables (company size, leverage, return on equity) The results of the study indicated a positive and significant impact of audit quality on the relationship between earnings management and stock returns.

Key Words: Earnings Management, Stock Returns, Audit Quality, Audit Office Size, BIG4