

ادارة الارباح وعلاقتها بعوائد الاسهم

دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة

Earnings Management and its Relationship with Stock Returns An Empirical Study on a sample of industrial companies in the United Arab Emirates

م د الهام جعفر حميد الشاوي كلية الإدارة والاقتصاد جامعة البصرة	أ م د علاء عبد الحسين صالح الساعدي كلية الادارة والاقتصاد جامعة البصرة	أ م د مجيد عبد الحسين هاتف المريني كلية الادارة والاقتصاد جامعة القادسية
---	---	---

تصنيف JEL: M4 تاريخ الاستلام: 2015/09/05 تاريخ قبول النشر: 2015/12/05

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وعوائد أسهم الشركات الصناعية، وذلك من منطلق أن المحاسبين يمكنهم أن يغيروا أرقام البيانات المالية من خلال ممارسات إدارة الأرباح لذلك حاولنا التعرف على مدى وجود هذه الظاهرة لدى الشركات الصناعية الاماراتية وعلاقتها بعوائد أسهم هذه الشركات وذلك من خلال تطبيق نموذج جونز المعدل لاحتساب المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية. وباستخدام البيانات المالية لعينة مكونة من (14) شركة صناعية اماراتية ولفترة 9 سنوات من 2006-2014، ومن خلال اجراء التحليل المقطعي للسلاسل الزمنية لكشف العلاقة بين ممارسات ادارة الارباح وعوائد الأسهم، فقد توصلت الدراسة الى عدة نتائج: منها أن الشركات قد مارست ادارة الارباح في السنوات 2006، 2010، 2011 ولم تكن هناك ممارسات في السنوات الأخرى، وان أعلى السنوات في ممارسة ادارة الارباح كانت عام 2006. وأيضاً توصلنا الى وجود علاقة سلبية غير داله احصائياً بين ادارة الارباح وعوائد الاسهم للشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة، قد تعود الى عدم ممارسة الشركات الصناعية الاماراتية لأسلوب ادارة الارباح بالمجمل، وقد تم تقديم بعض المقترحات في نهاية الدراسة والتي من شأنها ان تساعد ادارات الشركات الصناعية الاماراتية والمستثمرون في سوق الاوراق المالية.

الكلمات الافتتاحية: ادارة أرباح، عوائد أسهم، مستحقات كلية، مستحقات غير اختيارية.

Abstract:

This study aimed to reveal the relationship between the practices of earnings management and stock returns of industrial companies. We tried to identify the extent of the existence of this phenomenon to the UAE industrial companies and their relationship with stock returns of these companies by applying Jones model to calculate the total dues and non-optional dues.

By using the financial data for a sample of 14 United Arab Emirates industrial companies for a period of 9 years from 2006 to 2014, and through a sectional analysis of time series to reveal the relationship between the practices of earnings management and stock returns, the study reached to several conclusions:

- Companies have exercised earnings management in the years 2006, 2010, 2011 and there were no practices in other years, and the highest year in the practice of earnings management was in 2006.

- There is not significant negative relationship between earnings management and stock returns of industrial companies in the United Arab Emirates, it may not return to the practice of the UAE industrial companies to total to earnings management.

The study provided some recommendations and proposals, which would assist managements of UAE industrial companies and investors in the stock market.

KeyWords: *Earnings management, stock returns, Total Accruals, Non-Discretionary Accrual*

أولاً: المقدمة:

تعد الأرباح محور عمل الشركات وهدفها الأساسي خاصة الهادفة للربح منها، إذ أن تحقيق الأرباح يعد العامل الذي يمكن أن يؤدي إلى استمرار أنشطة هذه الشركات وديمومتها، وقد بينت الدراسات المحاسبية والمالية أن الربح يتأثر ويؤثر بالعديد من العوامل والمتغيرات إضافة إلى أن هناك عدة مفاهيم وتعريفات له تختلف بحسب النظرة إليه والهدف منها، وتعد فكرة إدارة الأرباح من الأفكار التي تدور في هذا المجال واحد التطورات الفكرية المعاصرة في فلسفة الإدارة الحديثة للشركات وتحقيق التوافق مع التغييرات المتسارعة في البيئة الخارجية والداخلية والقدرة على البقاء والنمو والمنافسة في ظل التغييرات المستمرة.

في حين ان موضوع الربح من وجهة نظر المستثمرين والمساهمين فينظر اليه من خلال عوائد الاسهم التي يمكن ان تتحقق نهاية كل فترة محاسبية، حيث ان العائد على السهم هو القوة الربحية للسهم الذي يستعمله المستثمرون في تقييم اعمال الشركة للفترة السابقة وفي التوقعات المستقبلية لأرباحها، لذلك نرى المستثمر ينظر الى عائد السهم نظرة اهم من ربحية الشركة ونتائج اعمالها مع وجود عناية خاصة للربحية في حساباته المستقبلية.

من هنا يحدث نوع من تضارب المصالح بين اهداف ادارات الشركات وأهداف المستثمرين، حيث غالبا " ما تفضل ادارات الشركات ابقاء الارباح داخل الشركات وعدم توزيعها لأغراض التوسع والنمو ومواجهة الاحتمالات المستقبلية، في حين ان المستثمرين يرغبون بأعلى توزيعات ارباح ممكنة لتحقيق عوائد جيدة من استثماراتهم في هذه الشركات، مع ملاحظة عدم وجود ما يجبر هذه الشركات على توزيع أرباح للأسهم ، إلا أن المتعارف عليه أن معظمها توزع أرباح، ولكن من الناحية المثالية، فإن الشركات التي تواجه احتمالات نمو وتطور عالية فانه يجب عليها توجيه الأموال إلى توسعة أعمالها بدلاً من توزيعها على حملة الأسهم ، أضف الى ذلك فان توزيعات الارباح قد تكون نقدية أو غير نقدية.

ومن هنا جاءت فكرة هذا البحث والتي تمحورت حول العلاقة التي يمكن ان تكون بين ادارة الارباح المحاسبية وعوائد أسهم الشركات المساهمة، بهدف التوصل إلى إيجاد العلاقة بينهما وتحديد هذه العلاقة ومن ثم تقديم المقترحات التي من شأنها خدمة الاطراف الثلاث ذات العلاقة بالموضوع وهم ادارات الشركات المساهمة والمستثمرون وادارة سوق الاوراق المالية.

لقد تم تقسيم هذه الدراسة الى خمسة اجزاء، حيث تناول الجزء الثاني أدبيات الدراسة من خلال توضيح الخلفية النظرية لإدارة الارباح، والتطرق الى عدد من الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع، في حين خصص الجزء الثالث لمنهجية الدراسة التي تم التطرق لها من خلال التعريف بأهمية الدراسة ومشكلتها ونموذجها وتعريف المتغيرات

وفرضية الدراسة وعينة الدراسة. أما الجزء الرابع فقد خصص لتحليل النتائج فيما كانت الاستنتاجات والمقترحات تحتل الجزء الأخير (الخامس).

ثانياً: ادبيات الدراسة

سوف نتناول ادبيات الدراسة من خلال جزأين هما الخلفية النظرية لإدارة الأرباح وتناول بعض الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع:

1- الخلفية النظرية:

وفق المفهوم المعرفي لنظرية الوكالة فان هناك تعارض في المصالح بين الوكلاء والموكلين اذ يهدف كل منهما الى تعظيم منفعته الشخصية، لذلك لابد من حل مشكلة التعارض هذه من خلال الحد من الممارسات غير الصحيحة للمدراء باعتبارهم الوكلاء في الشركات وتحقيق اقصى قدر ممكن من توافق المصالح بين الوكلاء والموكلين وحل مشكلة عدم التماثل في المعلومات بين الاصيل والوكيل (التميمي والساعدي، 2014، 12)، ومن الممارسات التي تقوم بها ادارات الشركات بهدف تعظيم منفعتها على حساب مصالح حملة الاسهم هي ادارة الارباح المحاسبية، إذ تلجأ ادارات الشركات الى عدة ممارسات للتأثير على ارقام صافي الربح واطهاره بشكل افضل من حقيقته لتحقيق مزايا متعددة تؤثر في قرارات مختلف الجهات ذات العلاقة بهذه الشركات.

لذلك فان موضوع ادارة الارباح ينظر اليه من زاويتين مختلفتين، الاولى تتمثل بأهمية الالتزام بالمبادئ المحاسبية المتعارف عليها وان اي ممارسة او تطبيق خلاف ذلك يعد انتهاك وتحايل على هذه المبادئ ويدخل في مجال الاحتيال والتلاعب الهدف منه تضليل المستخدمين من خلال التلاعب بأرقام نتائج الاعمال والمركز المالي وهو ما سينعكس سلبا في المدى البعيد وهؤلاء هم المعارضون لفكرة ادارة الارباح والذين يستشهدون بالأزمات المالية لكبرى الشركات في العالم وافلاس هذه الشركات مثل شركة انرون للطاقة وارثر اندرسون لتدقيق الحسابات بسبب ممارسات ادارة الارباح ، اما الزاوية الثانية فهي زاوية المؤيدين لفكرة ادارة الارباح حيث يعتقد هؤلاء بان ادارة الارباح هي عبارة عن ممارسات ذكية من قبل المحاسبين وادارات الشركات تهدف الى تجميل الدخل والمركز

المالي ولا تعد خرقاً للمبادئ والمعايير المحاسبية، إذ يستخدم المحاسبون والادارات ذكائهم في اختيار افضل الطرق والتطبيقات للوصول الى افضل صور الدخل والمركز المالي .

وبسبب عدم التوافق هذا فانه لا يوجد مفهوم محدد وواضح لإدارة الارباح، إذ حاول الباحثون وضع مفهوم محدد وواضح، الا ان المتتبع لهذا الموضوع لا يجد توافقاً بين الباحثين حول مفهوم ادارة الارباح، حيث يرى كل من Healy & Wahlen , 1999 بانها عبارة عن ممارسات المدراء للأحكام الشخصية في اعداد التقارير المالية والابلاغ المالي بهدف التضليل حول اداء الشركة وكذلك فان SEC , 1999 ترى ان ادارة الارباح ماهي الا طرق مختلفة من الخداع والحيل لتعديل صورة الاداء المالي، اما Mulford & Comiskey 2002 فانهما يران ادارة الارباح على انها التلاعب المفيد في النتائج المحاسبية وخاصة بأرباح الشركة لتحقيق اهداف وغايات معينة من قبل الادارة ، اما هيئة الاوراق المالية الامريكية SEC , 2008 فإنها تنظر لإدارة الارباح على انها عدم تطبيق للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، في حين ان Ronen & Yaari , 2008 فانهم يرون ان هناك ثلاث انواع لإدارة الارباح (البيضاء، الرمادية، والسوداء) وان النوع الثالث هي التي تدخل في مجال التلاعب والتحايل في اعداد التقارير المالية، اما Kieso & Others , 2011 فانهم ينظرون لإدارة الارباح على انها توقيت مخطط للإيرادات والمصروفات لأغراض تمهيد دخل الشركة .

إن اللجوء لإدارة الأرباح له عدة مسببات أو دوافع، حيث يمكن ان يكون الدافع انتهازي لأغراض تحقيق منافع ذاتية تخص الادارة او بدافع الكفاءة عن طريق اظهار الشركة بما يحقق التوازن بين العائد ودرجة المخاطرة او ان هناك دوافع اخرى لاداره الارباح كان تكون لتقليل الدخل الخاضع للضريبة او لأمر اخرى ترغب الادارة في تحقيقها.

كما أن إدارة الأرباح يمكن ان تكون من خلال ثلاثة استراتيجيات رئيسة الاولى تركز على زيادة الارباح في الفترة الحالية على حساب الفترات السابقة أو المستقبلية، والثانية تتحقق من خلال تخفيض الارباح في الفترة الحالية لصالح الفترات السابقة أو

المستقبلية، أما الثالثة فتتمثل بتمهيد الدخل ومحاولة تخفيض الانحرافات غير الاعتيادية في الأرباح (التميمي والساعدي، 2014، 54)، هذه الاستراتيجيات يمكن تطبيقها من خلال اساليب متنوعة ومختلفة بدءا بإعادة ترتيب بعض العناصر من خلال ما يسمى تنظيف القوائم المالية او تكوين احتياطات مؤقتة او التغيير في السياسات المحاسبية المطبقة وغيرها من الاساليب التي تتطوي تحت احد الاستراتيجيات الثلاثة المشار اليها انفا .

وهناك العديد من النماذج التي يمكن استخدامها للكشف عن ممارسات إدارة الأرباح منها النماذج التي تعتمد على المبادئ والأسس المحاسبية المتعارف عليها كأساس الاستحقاق وتعتمد هذه النماذج على معادلات رياضية لاحتساب إجمالي المستحقات أو المستحقات الاختيارية مثل نموذج (De Anglo, 1986، Jones, 1991) وغيرها أو استخدام نماذج الشبكات العصبية او قانون Benford وغيرها من الاساليب والطرق التي تهدف الى الكشف عن ممارسات الشركات لأية اساليب تدخل ضمن استراتيجيات ادارة الارباح.

2- الدراسات السابقة:

اجريت العديد من الدراسات في العالم العربي حول موضوع ادارة الارباح توصلت الى نتائج مختلفة الى حد ما، فعلى صعيد العالم العربي فقد تناول (الحنبش، 2007)، في دراسته موضوع ممارسات إدارة الأرباح من وجهة نظر المدققين الخارجيين والداخليين في الأردن، حيث هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى وجود هذه الظاهرة ودوافعها المختلفة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة ببورصة عمان وباستخدام استبيان تم توزيعه على 87 مدقق داخلي وخارجي، وقد تبين أن إدارة الشركات تمارس إدارة الأرباح المشروعة سواء تلك الممارسات التي تؤدي إلى تضخيم الدخل أو التي تؤدي إلى تخفيضه بينما يرى المدققون الداخليون ممارسة الشركات للأساليب التي تؤدي إلى تضخيم الدخل فقط، أما (عيسى، 2008) فقد هدف من دراسته الى إبراز دور جودة المراجعة في الكشف عن عمليات إدارة الأرباح في السوق المصري، ولتحقيق ذلك تم إجراء دراسة تطبيقية

باستخدام استقصاء على عينة من مديري المراجعة، وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة سلبية بين جودة المراجعة وسلوك إدارة الأرباح .

في حين أن (أبوعجيلة وحمدان، 2009) حاولا استكشاف مدى ممارسة إدارة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة ببورصة عمان لإدارة الأرباح للفترة من 2001-2006 باعتبارها إحدى العوامل التي مهدت لظهور الأزمة المالية الحالية- من ناحية، ثم قياس مستوى الحوكمة المؤسسية داخل تلك الشركات، ومن ثم تأسيس علاقة بين ذلك المستوى، ومدى ممارسة تلك الشركات لإدارة الأرباح، من ناحية أخرى ، ومن أهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة ان هذه الشركات قد قامت بممارسة ادارة الارباح خلال فترة الدراسة وينسب متفاوتة بالإضافة إلى أن العلاقة بين إدارة الأرباح والحوكمة المؤسسية هي علاقة عكسية، بحيث كلما ارتفعت درجات الحوكمة المؤسسية في الشركة كلما ساهم ذلك في الحد من إدارة الأرباح.

كما وقام (الأشقر، 2010) بدراسة للتعرف على ادارة الارباح وعلاقتها بعوائد الاسهم في 23 شركة مدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية باعتماد نموذج جونز المعدل، وقد تبين ان معظم الشركات المدروسة تمارس ادارة الأرباح، أما (شاهين، 2011) فقد بحث عن مدى ممارسة إدارة الأرباح في البيئة المصرفية الفلسطينية والمخاطر التي تتطوي عليها من خلال التعرف على طبيعة تلك العمليات ومؤشراتها والأساليب المتبعة في ممارستها والآثار المترتبة عليها ومدى ممارسة الإدارة المصرفية في المصارف الوطنية العاملة في فلسطين لتلك العمليات. وقد أظهرت الدراسة قيام إدارات المصارف بعمليات ممارسة إدارة الأرباح بدرجة كبيرة خلال سنوات الدراسة وان تفاوت تركيزها ومدتها بين تلك المصارف، وأشارت الدراسة إلى خطورة هذه الظاهرة على الأداء المصرفي ومصداقية التقارير المالية المنشورة وافتقارها لخصائص الجودة مما يؤثر على قرار مستخدمي تلك التقارير .

في حين أن (محمد، 2012) فقد حاول في دراسته معرفة مدى ممارسة ادارة الارباح للشركات الصناعية والخدمية المدرجة في سوق عمان المالي ومعرفة تأثير ممارسة ادارة الارباح على سياسة توزيع الارباح، وكذلك مدى تأثير كل من ربحية الشركة وحجم الشركة

وطبيعة تمويل الشركة على ممارسة ادارة الارباح في هذه الشركات، وقد توصلت الدراسة الى ان ممارسة ادارة الارباح في الشركات الصناعية هي اعلى من الشركات الخدمية وانه لا توجد علاقة بين ممارسة ادارة الارباح وسياسة توزيع الارباح وايضا عدم وجود علاقة بين ربحية الشركة وحجم الشركة وطبيعة تمويلها وممارستها لإدارة الارباح .

أما (اللوزي، 2013) فقد أجرى دراسة لتحليل إدارة الارباح في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة من 2008-2011، وقد توصل الى ان أكثر من نصف الشركات عينة الدراسة تمارس ادارة الارباح ودرجات مختلفة.

كما وهدفت دراسة (امينة، 2013) للتعرف على ممارسات ادارة الارباح واساليبها ومحاولة قياس مدى ممارستها في سبعة من الشركات المساهمة المسجلة في بورصة الجزائر للفترة من 2007-2009، وقد توصلت الدراسة الى عدم وجود مؤشرات ذات دلالة إحصائية على قيام الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الجزائر بممارسة ادارة الارباح خلال الفترة 2007-2009، كما وقام (Sayari & others , 2013) بدراسة تأثير ادارة الارباح على عوائد اسهم الشركات في سوق الاسهم التونسي والتنبؤ بسلوك المديرين، وقد اظهرت الدراسة ان ممارسات ادارة الارباح في الشركات الكبيرة قد ادت الى زيادة عوائد الاسهم في حين ان ذلك لم يظهر في الشركات الصغيرة.

اما على صعيد الدراسات الاجنبية فقد هدفت دراسة (Dechow et al , 1995) الى إلى تقويم النماذج المستخدمة في قياس الاستحقاقات الاختيارية للكشف عن ممارسات ادارة الأرباح، ولمعرفة مدى قدرة هذه النماذج في كشف إدارة الأرباح وتحديد النموذج الأكثر قدرة في اكتشافها، وبينت ان نموذج جونز المعدل هو الافضل في هذا المجال.

كما وان (Spyros, 2004) أجرى دراسة لبيان اسباب واساليب ممارسة الشركات اليونانية لإدارة الارباح، وقد تبين أن الشركات الكبيرة تضخم الأرباح بدافع الحصول على التمويل الخارجي، أما الشركات الصغيرة فتخفض الأرباح وذلك من أجل التقليل من الضرائب التي تفرض على الدخل، اما (Norman and Kamran , 2005) فقد ركزا في دراستهما على اختبار الاستحقاقات التقديرية في الشركات الماليزية التي لديها أزمات مالية، والتي

دخلت في مفاوضات جدولة الديون لانتهاكها لعقود الديون لتحديد ما إذا كان مدرء تلك الشركات يتبنون زيادة استحقاقات الدخل خلال فترة جدولة الديون، وقد توصلت الى ان الشركات التي تعاني من أزمات مالية تمارس إدارة الأرباح بشكل قليل .

اما (Swieten , 2011) فقد حاول في دراسته بيان الاختلافات بين 144 شركة من الشركات الكبيرة في ممارساتها لإدارة الارباح وباستخدام نموذج جونز للكشف عن ممارسات ادارة الارباح وفي دول مختلفة ومن خلال احتساب المستحقات التقديرية لهذه الشركات وباعتماد البيانات المالية المنشورة لها، وقد توصلت الدراسة الى انه لا توجد اختلافات جوهرية بين هذه الشركات في ممارساتها لإدارة الارباح.

ثالثاً: منهجية الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي وذلك من خلال وصف الظاهرة موضوع البحث نظرياً وعرض الجوانب المتعلقة بها ثم القيام بتحليل البيانات التطبيقية بهدف قياس ممارسة الشركات لإدارة الارباح من عدمها واختبار علاقتها بعوائد اسهمها من خلال جمع المعلومات وتحليلها وتفسيرها، ومن ثم الوصول إلى النتائج العملية المطلوبة، حيث سوف نتناول في هذا الجزء من الدراسة مشكلتها وأهميتها وهدفها وصولاً الى فرضياتها ونموذجها والتعريف بمتغيراتها والبيانات والعينة المختارة وكما يلي:

1- مشكلة الدراسة

تحدد مشكلة الدراسة في مدى ممارسة الشركات الصناعية الاماراتية لإدارة الارباح في تقاريرهم المالية ومدى إدراك المستثمر لتلك الممارسة وتأثيرها على قراره الاستثماري بالبيع او الشراء المنعكس في اسعار الاسهم والتي تحدد عائد السهم في الفترة الزمنية للإعلان عن التقارير المالية، وعليه يمكن تلخيص مشكلة الدراسة من خلال الاجابة عن الاسئلة التالية:

- هل هناك ممارسة لإدارة الارباح في الشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة؟

- هل هناك علاقة بين ممارسة الارباح في الشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة والقرار الاستثماري للمستثمر في السوق المالي؟

2- اهمية الدراسة

تعتبر التقارير المالية من أحد أهم أدوات الإبلاغ المالي، حيث ان جودتها تساهم بشكل كبير في زيادة موثوقيتها والاعتماد عليها من قبل المستخدمين لتلك التقارير سواء كانوا هؤلاء المستخدمين خارجيين ام داخليين، حيث كلما كانت تلك التقارير أكثر جودة كلما كان مستخدمها أكثر قدره على اتخاذ القرار، حيث تزداد هذه الاهمية في حالة كون المستخدم الخارجي هو المستثمر الذي يبني قرار استثمارته على تلك التقارير المالية.

ومن هنا جاءت اهمية هذه الدراسة حيث ان التقارير المالية إذا ما تضمنت في اعدادها ممارسة ادارة الارباح من قبل الشركات فأن ذلك يساهم في تقليل الاعتماد على تلك التقارير وبالتالي التشكيك بقدرتها على مساعدة المستثمر على اتخاذ قراره الاستثماري، وهو ما يعطي اهمية متميزة لدراسة ادارة الارباح.

ولما كانت دراسة ممارسة ادارة الارباح تحتل هذه الاهمية المتميزة فأن هذه الدراسة جاءت لتحديد فيما إذا كانت هناك ممارسة لإدارة الارباح من عدمها، بالإضافة الى تحديد قدرة المستثمرين على اكتشاف هذه الممارسة ام لا من خلال دراسة علاقتها بعائد السهم الناتج عن نشر تلك التقارير المالية.

ومن جانب آخر، وعلى الرغم من ان اغلب الدراسات السابقة قد اجريت على الشركات في الاسواق والدول المتقدمة، فأن هذا البحث يكتسب اهمية اخرى من خلال تطبيقه على الشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة، كون السوق الاماراتي يتسم بالنمو المتسارع، والتطور السريع، وان الشركات في دولة الامارات تتميز عن غيرها من دول المنطقة بتطبيقاتها الالكترونية الحديثة، واعتمادها معايير المحاسبة والتدقيق الدولية، وعملها في ظل سوق ونظام اقتصادي مفتوح. بالإضافة الى ذلك، تكتسب هذه الدراسة اهمية اخرى كونها تقدم دليل عملي ممارسة إدارة الشركات الاماراتية الصناعية لإدارة

الارباح ومدى قدرة المساهم في السوق الاماراتي على معرفتها والتجاوب معها في عوائد الاسهم

3- هدف الدراسة

تهدف هذه الدراسة بشكل اساسي الى التعرف على ما يلي:

- مدى ممارسة الشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة لإدارة الارباح

- مدى إدراك المستثمر لممارسة ادارة الارباح في الشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة من خلال العلاقة بين ادارة الارباح وعوائد الاسهم.

4- فرضيات الدراسة

سيتم اعتماد الفرضيات (العدمية) الرئيسية التالية في هذه الدراسة:

-الفرضية الاولى: لا تمارس الشركات الصناعية الاماراتية اسلوب ادارة الارباح في تقاريرها المالية.

-الفرضية الثانية: لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين ادارة الارباح وعوائد الاسهم للشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة.

5- نموذج الدراسة ومتغيراتها

يمكن توضيح نموذج الدراسة ومتغيراتها كما يلي:

• احتساب ادارة الأرباح

لغرض احتساب مدى قيام الشركات الصناعية الاماراتية لممارسة ادارة الارباح تم استخدام نموذج جونز المعدل وفق الخطوات التالية:

1- قياس المستحقات الكلية المتمثلة في الفرق بين صافي الربح التشغيلي والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية من خلال النموذج التالي:

$$TACC_{i,t} = ONI_{i,t} - OCF_{i,t}$$

حيث ان:

$$TACC_{i,t} = \text{المستحقات الكلية للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$ONI_{i,t} = \text{صافي الربح التشغيلي للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$OCF_{i,t} = \text{التدفق النقدي من العملية التشغيلية للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

2- تقدير معالم النموذج a_1, a_2, a_3 الذي يتم من خلاله احتساب المستحقات غير الاختيارية ($NDACC_{i,t}$) من خلال معادلة الانحدار التالية لمجموعة الشركات عينة الدراسة لكل سنة على حده.

$$TACC_{i,t} / A_{i,t-1} = a_1(1/A_{i,t}) + a_2(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / A_{i,t-1} + a_3 PPE_{i,t} / A_{i,t-1} + E_{i,t}$$

حيث ان:

$$TACC_{i,t} = \text{المستحقات الكلية للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$\Delta REV_{i,t} = \text{التغير في إيرادات الشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$\Delta REC_{i,t} = \text{التغير في حسابات تحت التحصيل للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$PPE_{i,t} = \text{العقارات والممتلكات والآلات للشركة (i) خلال فترة (t)}$$

$$A_{i,t-1} = \text{إجمالي أصول الشركة (i) خلال فترة (t-1)}$$

$$E_{i,t} = \text{الخطأ العشوائي}$$

3- تحديد المستحقات غير الاختيارية العادية ($NDACC_{i,t}$) لكل شركة في العينة

على حدة ولكل سنة من سنوات الدراسة من خلال المعادلة التالية:-

$$NDACC_{i,t} = \hat{a}_1(1/A_{i,t-1}) + \hat{a}_2(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / A_{i,t-1} + \hat{a}_3(PPE_{i,t} / A_{i,t-1})$$

• العلاقة بين ادارة الارياح وعوائد الاسهم

لقياس العلاقة بين ممارسة ادارة الارياح (المحسوبة بموجب الطريقة السابقة) وعوائد الاسهم من خلال معادلة الانحدار التالية، حيث تم احتساب عوائد الاسهم للشركات الصناعية للعلاقة بين طبيعة النشاط الذي تمارسه الشركة (القطاع الاقتصادي) وهيكل رأس مالها (الرفع المالي) من خلال اتباع تحليل الانحرافات ANOVA ومن ثم اعتماد تحليل المتوسطات الحسابية. اما بالنسبة للعلاقة بين هيكل رأس المال (الرفع المالي) والعوامل المؤثرة عليه فيمكن توضيح نموذج الدراسة وفق معادلة الانحدار المتعدد التالية:

$$SR_{it} = A_1 + B (EM_{it}) + u_{it}$$

حيث ان :

SR_{it} : عائد السهم المتحقق للفترة -1 الى +1 يوم حول تاريخ اعلان التقارير المالية (الفرق بين سعر الاغلاق للسهم في اليوم الذي يلي تاريخ نشر التقرير المالي وسعر اغلاق السهم لليوم الذي يسبق تاريخ الاعلان عن التقارير المالية منسوب الى سعر الاغلاق للسهم لليوم الذي يسبق تاريخ الاعلان عن التقارير المالية).

EM_{it} : ادارة الارباح للشركة i وللفترة t

• استعمال اسلوب الـ Panel Data

يمكن ان نطلق على الـ Panel Data مصطلح التحليل المقطعي للسلاسل الزمنية (Hsiao 2003) حيث هناك عدة حالات لعدد من الفترات الزمنية. لذلك فهذا الاسلوب يعمل على الجمع بين مزايا اسلوبي السلاسل الزمنية والتحليل المقطعي، كما ان استخدام اسلوب الـ Panel Data يوفر لنا امكانية استخدام البيانات كما هي بدون اللجوء الى المتوسطات الحسابية التي من شأنها ان تعمل على تقليل التفاوت بين البيانات مما يؤثر بالتاكيد على نتائج الدراسة.

6- البيانات والعينة المختارة

- **البيانات:** هذه الدراسة اعتمدت بالدرجة الاساس على اسلوب جمع البيانات الثانوية من القوائم المالية المنشورة للشركات الصناعية المساهمة العامة في دولة الامارات العربية المتحدة والمتوفرة على موقع هيئة الاوراق المالية والسلع في دولة الامارات العربية المتحدة (www.sca.ae).
- **العينة المختارة:** لقد واجهت الباحثون مشكلة عينة الدراسة المختارة، اذ ان عدد الشركات الصناعية الاماراتية الكلية المسجلة في هيئة الاوراق المالية والسلع في دولة الامارات العربية المتحدة يبلغ 15 شركة، ومن هنا فقد حاول الباحثون تحديد أكبر عينة ممكنة من تلك الشركات ولأطول فترة زمنية ممكنة تتوفر بياناتها، اذ تم اعتماد فترة تسع سنوات (للفترة من سنة 2006 لغاية سنة 2014) وذلك توافقا مع الدراسات السابقة التي تم التطرق اليها في الجزء الثاني اعلاه. ان هذا الامر وبعد

تحديد تلك الشركات واستبعاد ما لم تتوفر بياناته او ان عمر الشركة مع صدور بيانات سنة 2014 اقل من 9 سنوات أصبح لدينا 14 شركة (كما في الجدول رقم 1 ادناه) وهي تمثل حوالي 93.33% من مجتمع الدراسة وهي نسبة مقبولة بشكل عام.

جدول رقم (1)

الشركات الداخلة في عينة الدراسة

ت	اسم الشركة
1	ابوظبي لبناء السفن
2	اركان لمواد البناء
3	ابوظبي لمواد البناء
4	الفجيرة لصناعات البناء
5	اسمنت الفجيرة
6	اسمنت الخليج
7	الخليج للصناعات الدوائية (جلفار)
8	الاسمن الوطنية
9	اسمنت أم القيوين
10	رأس الخيمة للاسمنت
11	سيراميك رأس الخيمة
12	رأس الخيمة لصناعات الاسمنت الابيض
13	اسمنت الشارقة
14	اسمنت الاتحاد

رابعاً : نتائج الدراسة

1- الفرضية الاولى

نصت الفرضية العدمية الاولى على انه لا تمارس الشركات الصناعية الاماراتية اسلوب ادارة الارياح في تقاريرها المالية، ولاختبار هذه الفرضية قام الباحثون باحتساب المستحقات الاختيارية الى اجمالي الاصول بموجب نموذج جونز المعدل (كما مر ذكره في جزء المنهجية) حيث كانت نتائج الاحصاء الوصفي للمستحقات الاختيارية كما هو في الجدول رقم (2) ادناه:

جدول رقم (2): الاحصاء الوصفي للمستحقات الاختيارية

المستحقات الاختيارية				السنة
اقل قيمة	اعلى قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط	
-0.0494085	0.8895940	0.2245347	0.1838912	2006
-0.4163144	0.0936946	0.1380317	-0.0242391	2007
-0.1916341	0.2136866	0.0981671	-0.0599601	2008
-0.1736880	0.0098654	0.0543786	-0.0724166	2009
-0.0585807	0.1757335	0.0680422	0.0710100	2010
-0.0336387	0.1869326	0.0635131	0.0497756	2011
-0.0999384	-0.0056141	0.0317303	-0.0481673	2012
-0.2980131	0.0164056	0.1061253	-0.1676991	2013
-0.1717769	0.0680422	0.0645206	-0.0406289	2014
-0.0999384	0.8895940	0.1424012	-0.0120483	اجمالي فترة الدراسة

ويمكن للباحثين توضيح عدد الشركات التي مارست اسلوب ادارة الارباح عن غير الممارسة يمكن توضيح ذلك بالجدول رقم (3):

جدول رقم (3): الشركات الممارسة وغير الممارسة لإدارة الارباح

السنة	الشركات الممارسة		الشركات غير الممارسة		المجموع	
	التكرار	النسبة	التكرار	النسبة	التكرار	النسبة
2006	13	92.86%	1	7.14%	14	100%
2007	9	64.29%	5	35.71%	14	100%
2008	2	14.29%	12	85.71%	14	100%
2009	1	7.14%	13	92.86%	14	100%
2010	12	85.71%	2	14.29%	14	100%
2011	11	78.57%	3	21.43%	14	100%

100%	14	100.00%	14	0.00%	0	2012
100%	14	85.71%	12	14.29%	2	2013
100%	14	71.43%	10	28.57%	4	2014

من الجداول السابقة يتضح لنا أن الشركات الصناعية الاماراتية لا تمارس إدارة الأرباح في تقاريرها المالية بالمجمل حيث كان متوسط الاستحقاقات الاختيارية خلال فترة الدراسة سالباً (-0.0120483) إلا أننا عندما ندخل على مستوى السنوات نجد ان الشركات قد مارست ادارة الأرباح في سنة 2006 وسنة 2010 وسنة 2011 في حين لم تمارس ادارة الأرباح في السنوات الأخرى، وعلى الرغم من ان عدد الشركات الممارسة لإدارة الأرباح في سنة 2007 كان تسع شركات الا ان ممارستها كانت قليلة بحيث لم تظهر بالإجمالي لسنة 2007. من جانب آخر، نجد ان سنة 2006 أكثر السنوات التي مارست فيها الشركات الصناعية الاماراتية ادارة الأرباح فيما كانت سنة 2012 هي اقل السنوات. يعتقد الباحثون ان سبب ذلك يعود الى الازمة المالية العالمية التي اثرت على معظم اقتصاديات العالم وبالتالي جعل ادارات الشركات تلجأ الى اسلوب ادارة الأرباح وعندما تعافى الاقتصاد العالمي من الازمة قامت الشركات بالابتعاد عن اسلوب ادارة الأرباح.

2- الفرضية الثانية

- نصت الفرضية العدمية الثانية على انه لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين ادارة الأرباح وعوائد الاسهم للشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة، حيث تم اختبار هذه الفرضية باستخدام الانحدار Fixed-effect (within) regression عن طريق استعمال برنامج ال STSTA حيث يبين الجدول رقم (4) نتائج التحليل للعلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة بمستوى ثقة يبلغ 95 % مستوى دلالة 5%.

ان قرارنا في قبول او رفض الفرضية العدمية او الفرضية البديلة يعتمد على قيم t المحسوبة ومقارنتها مع قيمتها الجدولية ، ومقارنة قيمة $P > t$ مع مستوى الدلالة البالغ 5%

، وقاعدة القرار هنا تقول اننا نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة في حالة كون قيمة t المحسوبة اكبر من قيمتها الجدولية ، وكذلك في حالة كون قيمة $P > t$ هي اقل من مستوى الدلالة البالغ 5% . (Berenson, Levine et al. 2009).

يمكن لنا ادراج معادلة الانحدار المتعدد التي تم الحصول عليها كما يلي:

$$SR_{it} = A_1 + B (EM_{it}) + u_{it}$$

$$SR_{it} = 0.0421131 + -0.0452679 (EM_{it})$$

ويمكن لنا ان نوضح تحليل الفرضية الثانية بالجدول التالي:

جدول رقم (4): اختبار الفرضية الثانية - العلاقة بين ادارة الارباح وعائد السهم

المتغيرات المستقل	المعامل	t	P> t
ادارة الارباح	-0.0452679	-0.08	0.935
R Square		0.0001	
F(1,116)		0.01	
Prob(F-statistic)		0.0000	

من الجدول رقم(4) يتضح لنا ان قيمة t الجدولية لمتغير ادارة الارباح هي اقل من قيمتها الدفترية البالغة (1.96) وان قيمة $P > t$ هي أكبر من مستوى الدلالة البالغ 5%، مما يعني اننا نقبل الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين ادارة الارباح وعائد السهم في الشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة، ونرفض الفرضية البديلة القائلة بوجود تلك العلاقة.

إن النتائج آنفة الذكر تشير الى وجود علاقة سلبية الا انها ليست ذي دلالة احصائية بين ادارة الارباح وعوائد الاسهم للشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة. ويعتقد الباحثون ان هذه النتيجة منطقية وطبيعية وذلك لعدم ممارسة الشركات الصناعية الاماراتية لأسلوب ادارة الارباح بالمجمل، بكلمات اخرى، ان المستثمر في الشركات الصناعية الاماراتية على دراية ان الشركات لا تمارس ادارة الارباح بالمجمل مما يجعل قراره الاستثماري الذي يؤثر على عائد السهم غير مرتبط بممارسة الشركات لإدارة الارباح التي هي غير موجودة بالمجمل.

خامساً: الاستنتاجات والمقترحات

- من خلال الدراسة النظرية لموضوع ادارة الارباح وتطبيقه على عينة من الشركات الصناعية المساهمة الاماراتية فقد توصلنا الى ما يلي:
- ان ادارة الارباح هي عبارة عن ممارسات من قبل الادارات تهدف الى تحقيق غايات واهداف معينة لصالح الشركات، اذ تلجأ ادارات الشركات الى عدة ممارسات للتأثير على ارقام صافي الربح واطهاره بشكل أفضل من حقيقته، وان هذه الممارسات جاءت نتيجة للتعارض في المصالح بين الوكلاء والموكلين اذ يهدف كل منهما الى تعظيم منفعة الشخصية.
 - ان النظر لموضوع ادارة الارباح يكون من زاويتين مختلفتين، الاولى تتمثل بأهمية الالتزام بالمبادئ المحاسبية المتعارف عليها والثانية ان ادارة الارباح هي عبارة عن ممارسات ذكية من قبل المحاسبين وادارات الشركات تهدف الى تجميل الدخل والمركز المالي ولأبعاد خرقاً للمبادئ والمعايير المحاسبية.
 - عدم وجود مفهوم محدد وواضح لإدارة الارباح بسبب غياب التوافق بين الباحثين ومن الجهات المهنية حول مفهوم ادارة الارباح وابعادها المختلفة.
 - ان الشركات الصناعية الاماراتية لا تمارس ادارة الارباح في تقاريرها المالية بشكل عام مع وجود بعض الممارسات لإدارة الارباح والتي ليس لها تأثير مهم وجوهري على مستخدمي البيانات المالية وان هذه الممارسات غير الجوهرية قد تعود للضرورة المالية العالمية التي دفعت الادارات لمثل هذه الممارسات الطفيفة في بعض السنوات.
 - لا توجد علاقة بين ادارة الارباح وعوائد الاسهم للشركات الصناعية في دولة الامارات العربية المتحدة، وهذا يعود الى عدم ممارسة الشركات الصناعية الاماراتية لأسلوب ادارة الارباح بالمجمل.

- ان المستثمرين في الشركات الصناعية الاماراتية على دراية بان الشركات المساهمة المدرجة في سوق الاوراق المالية لا تمارس ادارة الارباح بشكل عام مما يجعل قراراتهم الاستثمارية غير مرتبطة بممارسات الشركات لإدارة الارباح وهو ما ينعكس بالإيجاب على عوائد أسهم هذه الشركات.

وفي ضوء هذه الاستنتاجات يمكننا تقديم بعض المقترحات والتي من شأنها ان تساهم في موضوع ممارسات ادارة الارباح والحد منها في الشركات الصناعية المساهمة، ومن هذه المقترحات:

- أهمية تحقيق أعلى درجات لكفاءة السوق المالية وزيادة فاعلية اجراءات كشف ومنع ممارسات ادارة الارباح من قبل الشركات المساهمة الصناعية.
- زيادة الدور الذي يلعبه مراجعي الحسابات - خاصة الخارجيون منهم في كشف ممارسات ادارة الارباح من قبل محاسبي الشركات الصناعية المساهمة.
- على ادارات الشركات الصناعية المساهمة ان تأخذ دورها الفاعل في كشف ممارسات ادارة الارباح قدر الامكان وعدم الاكتفاء بما يقدمه المحاسبون من ارقام وبيانات مالية.
- التأكيد على التزام الشركات بمتطلبات الافصاح في البيانات المالية وبيان اسباب التغيير في السياسات والطرق المحاسبية المستخدمة بين فترة وأخرى.
- تعزيز هيكل حوكمة الشركات الاماراتية واجراءاتها لكشف والحد من ممارسات ادارة الارباح ومعاينة الشركات التي توجد في بياناتها اي نوع من ممارسات ادارة الارباح.
- اجراء المزيد من الابحاث والدراسات المعمقة في مجال ادارة الارباح وفي القطاعات الاخرى - غير الصناعية واجراء المقارنات بين النتائج بهدف تعزيز الاجراءات في هذا المجال.

المراجع:

- ابو عجيلة، عماد وحمدان، علام (2009)، أثر الحوكمة المؤسسية على ادارة الأرباح - دليل من الأردن، بحث مقدم الى الملتقى العلمي الدولي حول الازمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس - سطيف، الجزائر.
- الاشقر، هاني محمد (2010)، ادارة الأرباح وعلاقتها بالعوائد غير العادية للسهم ومدى تأثر العلاقة بحجم الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الاسلامية، غزة - فلسطين.
- التميمي، عباس حميد والساعدي، حكيم حمود (2014)، ادارة الأرباح - عوامل نشأتها واساليبها وسبل الحد منها، الجزيرة للطباعة والنشر، بغداد - العراق.
- الحنبش، احمد عبد الله (2007)، ممارسات ادارة الأرباح من وجهة نظر المدققين، رسالة ماجستير في المحاسبة، الجامعة الاردنية، الاردن.
- اللوزي، خالد محمد (2013)، أثر ممارسة ادارة الأرباح على اسعار الاسهم: دراسة اختيارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الاوسط، الاردن.
- امينة، فداوي (2013)، قياس ممارسات ادارة الأرباح في الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الجزائر، بحث منشور في مجلة التنظيم والعمل، العدد 04، جامعة معسكر، الجزائر.
- محمد، عبد الكريم محمد (2012)، ادارة الأرباح وسياسة توزيع الأرباح: دراسة مقارنة بين الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة اليرموك - الاردن.
- عيسى، سمير كامل (2008)، أثر جودة المراجعة على عمليات ادارة الأرباح - مع دراسة تطبيقية، بحث منشور في مجلة كلية التجارة للبحوث التطبيقية، جامعة الاسكندرية، العدد رقم 2، المجلد رقم 45.
- شاهين، على عبد الله (2011)، ادارة الأرباح ومخاطرها في البيئة المصرفية: دراسة تحليلية تطبيقية على المصارف الوطنية الفلسطينية، الجامعة الاسلامية، غزة- فلسطين.
- موقع هيئة الأوراق المالية والسلع، دولة الامارات العربية المتحدة (www.sca.ae)
- De Anglo (1986), Accounting Numbers as Market Valuation - Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Shareholders, The Accounting Review 61, 400-420.
- Dechow, P.M., R. G. Saloan, and A. P. Sweeny (1995), Detecting Earnings Management, The Accounting Review, vol.70, No2: 193 - 225.
- Healy, P.and Wahlen, J. (1999). A review of Earnings Management Literature and its Implication for Standard Setting, Accounting Horizons, Vol. 13, No. 4:

- Hsiao, C. (2003), *Analysis of panel data*, 2nd ed., Cambridge university press.
- Jones, J. (1991). *Earning Management During Import Relief investigations*, Journal of Accounting Research, vol. 29, no.2 Autumn: 193-228.
- Kieso, D. & Others, (2011), *Intermediate Accounting*, 14th ed., Wiley & sons Inc.
- Mulford, C. and Comiskey, E. (2002), *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices*, Wiley & sons Inc.
- Norman, M. and Kamran, A. (2005), *Earning management of distressed firms during debt renegotiation*, Accounting and Business Research, vol. 35, Issue 1 : 69-86 .
- Ronen, J. and Yaari, V. (2008), *Earning management, emerging insights in theory, practice and research*. Springer edition, New York, USA .
- Sayari, Sonia and others, (2013), *The impact of earning management on stock returns : The case of Tunisian firms*, Global journal of management and business research finance, Vol. 13, Issue 10.
- Spyros, B. (2004) .*Creative accounting in small advancing countries: The Greek case*, Managerial Auditing Journal, Vol. 19 IssUE 3 : 440 – 461.
- Swieten, C. (2011), *Do sustainable and non-sustainable companies differ in their extent of earnings management?*, Master Thesis Science in Management, Open University Heerlen, Netherlands .
- U.S. *Securities and Exchange Commission*, 1999.
- U.S. *Securities and Exchange Commission*, 2008.