



ارتفاع مخاطر انهيار أسعار الأسهم في ظل ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية:
مراجعة أدبيات

الباحثة: حوراء ساجد محمد سعيد
أ.م.د. حسنين راغب طلب
جامعة الكوفة , كلية الادارة والاقتصاد
جامعة الكوفة , كلية الادارة والاقتصاد

المستخلص

تجد هذه الدراسة دليلاً قوياً على أن إدارة الأرباح الحقيقية السابقة مرتبطة بشكل إيجابي بانهيارات عوائد الأسهم الخاصة بالشركة ، ويمكن استخدام إدارة الأرباح الحقيقية لتقليل الأرباح أيضاً من الناحية النظرية. أحد الأسباب الرئيسية المحتملة للمديرين لتقليل الدخل هو تجانس الأرباح. عندما يكون أداء الشركة جيداً في الفترة الحالية ، قد يختار المديرون إنفاق المزيد على البحث والتطوير والإعلان وتدريب الموظفين وما إلى ذلك ، يشير تحليلنا الإضافي إلى أن المستثمرين لديهم القدرة على الشعور بمستوى عالٍ من أنشطة التلاعب الفردية الحقيقية ، ولكن قدرتهم على القيام بذلك لذلك يكون محدوداً عند دمج تقنيات RM. الكلمات المفتاحية: مخاطر انهيار أسعار الأسهم ، نظرية الوكالة ، ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية

High risk of stock price collapse under real earnings management practices: A literature review

Hawra Sajid Muhammad Saeed
University of Kufa, Faculty of
Administration and Economics

Hassanein Ragheb Talab
University of Kufa, Faculty of
Administration and Economics

Abstract

This study finds strong evidence that ex-ante real earnings management is positively correlated with collapses of a firm's stock returns, and real earnings management can be used to reduce earnings as well in theory. One of the main potential reasons for managers to reduce income is the homogenization of earnings. When the company is doing well in the current period, managers may choose to spend more on research and development, advertising, employee training, etc. Our further analysis suggests that investors have the potential to sense a high level of true



individual manipulation activities, but their ability to do so is therefore limited. When incorporating RM technologies.

Keywords: stock price crash risk, agency theory, real earnings management practices

المقدمة

يعتمد هذا البحث على مسارين من الأدبيات التي لفتت انتباه الباحثين مؤخرًا في مجال المحاسبة والتمويل: إدارة الأرباح الحقيقية (RM) وانهيار أسعار الأسهم الخاصة بالشركة. تمر أسواق الأسهم من وقت لآخر بحالات الازدهار وحالات الانهيار ، ولكن الحالات الأكثر تضررا اقتصاديا هي حالات الانهيار ، وأن حادثة أزمة عام 2008 ، والتي تمثل آخر الأزمات المالية العالمية الكبرى ، حيث ظهرت في الأونة الأخيرة نوعًا حديثًا من المخاطر يعرف بمخاطر انهيار أسعار الأسهم ، يشير خطر انهيار سعر سهم الشركة إلى احتمال حدوث انخفاض أو انخفاض حاد ومفاجئ وغير متكرر في سعر سهم الشركة. هناك فكرتان يعتمد عليهما انهيار سعر السهم. أولاً ، يحجب المدراء أو يخزنون الأخبار السيئة عن أطراف خارجية على مدى فترة زمنية طويلة لتحقيق مزايا معينة ، وقد تستمر عملية تخزين الأخبار السيئة مع مرور الوقت حتى تصل إلى نقطة التحول ، وهي النقطة التي بعدها عدم قدرة الإدارة على تخزين أي أخبار سيئة بسبب التكلفة العالية لإخفاء مثل هذه الأخبار من الفوائد المتوقعة ، ويصبح الإفصاح عنها كدفعة واحدة للسوق أمرًا لا مفر منه (لا مفر منه).

مشكلة الدراسة

تكمن مشكلة البحث في الاجابة على التساؤل الاتي :

هل تؤدي استخدام ممارسات ادارة الارباح الحقيقية الى انهيار اسهم الشركات مستقبلا ام لا ؟

هدف الدراسة

الهدف من هذه الدراسة:

- 1- توضيح مفهوم مخاطر انهيار اسعار الأسهم.
- 2- توضيح مفهوم ادارة الارباح بالأنشطة الحقيقية.



اهمية الدراسة

تبع أهمية هذا البحث من الاهتمام المتزايد بموضوع ممارسات إدارة الأرباح وسبل الحد منها حيث يعد هذا الموضوع من القضايا الرئيسية على المستوى المحلي والدولي خصوصا بعد افلاس العديد من الشركات العالمية وتزايد الدعاوي القضائية من قبل المستثمرين .

مفهوم مخاطر انهيار اسعار الاسهم

يعتبر مفهوم خطر انهيار اسعار الاسهم للشركة أحد المشاكل التي يهتم بها كل من المستثمرين وكذلك الشركة للحفاظ على مكانتها (Callen and Fang,2015:185)

حيث عرفه (DeFond et al.,2015) على أنه حدوث تكرار لعوائد سلبية على السهم، والتي تسبب في قلق للمستثمرين. (DeFond et al., 2015: 1)

بينما يرى (Zhu,2016) أن خطر انهيار سعر سهم الشركة يشير إلى احتمالية حدوث هبوط او انخفاض حاد ومفاجئ وغير متكرر في سعر سهم الشركة، (Zhu,2016: 401)

في حين يرى (Dang et al., 2018) أنه الانهيار الشديد في القيمة السوقية الأسهم والذي يؤدي إلى انخفاض بمستوى عالي في ثروة المساهمين. (Dang et al., 2018: 3)

وعرف ايضا بأنه تمثيل احتمالية حدوث انخفاض حاد في سعر سهم الشركة والذي يمكن ان يلاحظ من خلال الالتواء او الانحراف السالب في توزيع العائد على السهم خلال فترة زمنية معينة من التداول عليه في السوق، (عبد المجيد، ٢٠١٩ : 75).

أسباب حدوث مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

أوضحت العديد من الدراسات (الصباغ، ٢٠١٩ : 12)، (حسين، ٢٠٢٠ : 9)؛

(مجيد، 2019: 107)، (مسعود، 2020: 23:24)

أسباب حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم ومن أهم هذه الأسباب ما يلي:

1- الاتجاه الإداري لحجب الأخبار السيئة عن المستثمرين

بسبب المخاوف المهنية وعقود التخويف، وعندما تتراكم الأخبار السيئة أي تصل في ذلك الوقت إلى نقطة حاسمة يتم الكشف عن جميع هذه المعلومات السلبية دفعة واحدة في السوق وعدم قدرتهم على اخفائها بعد مما يؤدي إلى انخفاض حاد في عوائد أسهم الشركة، مما يترتب عليه حدوث انهيار في أسعار أسهم الشركة .

٢- سلوكيات الإدارة الانتهازية



وتعني امكانية المديرين من اتخاذ تلك القرارات الانتهازية على حساب المساهمين من خلال استغلال ما يملكون من معلومات، مثل معدل تكرار التنبؤات الإدارية وممارسات التجنب الضريبي، الاستثمار في المشروعات ذو القيمة الحالية السلبية، ومستوى التحفظ المحاسبي وغموض التقارير المالية (غياب الشفافية)، الثقة الإدارية الزائدة في المدير التنفيذي، كل هذه السلوكيات تعتبر عامل رئيسي في حدوث انهيار أسعار الأسهم .

3-ارتفاع خطر التخلف عن سداد الالتزامات المالية

ان فشل الشركة في الوفاء بالتزاماتها المالية وبالتالي يعرض الشركة الى اختيار الإفصاح عن أخبار مبالغ فيها وبشكل مفاجئ يعني اما أن تقوم الشركة بالإفصاح عن أخبار سيئة للغاية مما يؤدي الى حدوث انهيار أسعار الأسهم، أو أن تقوم الشركة بالإفصاح عن أخبار جيدة للغاية مما يؤدي الى حدوث ارتفاع كبير في سعر سهم الشركة، وأن هذه الأخبار المتطرفة قد يكون لها نتائج متطرفة مزدوجة، وهي إما الفشل أو الاستمرار كمنشأة مستمرة.

4- تأثير ردود فعل المستثمرين على تقلبات أسعار أسهم الشركة في السوق

ردود فعل المستثمرين تعتبر مصدر آخر لحدوث خطر انهيار أسعار الأسهم، حيث يمكن أن تسبب التحركات الكبيرة في أسعار الأسهم إلى دفع المستثمرين إلى القيام باعادة تقييم تقلبات السوق، وإلى زيادة علاوة تحمل المخاطر، وهو الأمر الذي يبرز ويعزز تأثير الأخبار السيئة في مقابل تأثير الأخبار الجيدة، مما يؤدي إلى تحقيق التواء سالب في عوائد أسهم الشركة .

5- عدم تجانس معتقدات المستثمرين

ان عدم تجانس معتقدات المستثمرين يعتبر أحد المحركات الرئيسية لحدوث انهيار أسعار الأسهم الشركة اذ وضحت دراسة (مسعود 2020) إلى وجود ثلاث فئات من المستثمرين في سوق المال وهم المستثمرون المتفائلون، والمستثمرون المرجحون للسوق، والمستثمرون المتشائمون. وأن اختلاف وجهات نظر المستثمرون تجاه أسهم الشركة يؤدي إلى عملية تحريك سعره حتى في ظل غياب أو نقص المعلومات الأساسية لأن كل مستثمر يعتمد على ما يتوافر لديه من معلومات في تقييمه لأسعار أسهم الشركة معتقد أن معلوماته الخاصة هي الأكثر دقة وملاءمة عن غيره مما يؤدي إلى حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم. (مسعود 2020: 24)

الآراء تفسيرية لمسببات مخاطر انهيار اسعار اسهم الشركة



قدمت العديد من الدراسات النظرية والآراء التفسيرية لمسببات مخاطر انهيار اسعار اسهم الشركة

ويمكن للباحثة توضيح ذلك من خلال النظريات التالية:

اولا/ نظرية تخزين الأخبار السيئة:

تعتبر كلا من (Jin & Myers, 2006) الدراسة الاولى التي وضحت كيف يؤثر تخزين الاخبار السيئة إلى حدوث خطر انهيار اسعار اسهم الشركات (Jin & Myers, 2006: 4) ،وقام (Hutton et al., 2009) بقياس إدارة الأرباح واعتبرها مؤشرا على غموض اعداد التقارير المالية، توصلت نتائجها الى أن الشركة ذات الغموض العالي تواجه احتمالا مرتفع لانهايار سعر اسهمها في العام اللاحق . (Hutton et al., 2009: 1)

ثانيا/ نظرية الوكالة

مخاطر انهيار أسعار الأسهم من خلال القدرة الإدارية العالية للمديرين التنفيذيين في تقليل مشاكل الوكالة بين الأطراف الخارجية والأطراف الداخلية. (مليجي، ٢٠١٩ : 312)، اذ اشارت دراسة (Baik et al., 2018) إلى أن السمعة الإدارية العالية يمكن ان تساهم في تخفيض تكاليف الوكالة اذ يحرص المديرين الذين يمتلكون اعلى سمعة على تحقيق مصلحة المستثمرين من خلال اختيار أفضل المشروعات التي تسمح بأعلى صافي قيمة حالية موجبة والتي يمكن ان تؤدي الى زيادة في الأرباح المستقبلية للمستثمرين وهو ما يقلل من مخاطر انهيار أسعار الأسهم. (Baik et al., 2018: 6)

ثالثا/ نظرية الاختلافات في الرأي

ان أول من قدموا نموذج لقياس أثر عدم التجانس في الآراء او الاختلافات أو معتقدات المستثمرين على حدوث انهيارات في السوق ككل (Hong & Stein, 2003: 489) ، ووفقا لهذه النظرية يتوقع كل مستثمر أن معلوماته الخاصة هي الأكثر دقة وملاءمة من غيره (عبد المجيد، ٢٠١٩ : 80) ، لذلك يرى الباحثة أنه كلما زادت درجة الشفافية في المعلومات وكانت إيجابية أمكن التغلب على مشكلة عدم تماثل المعلومات وزادت الثقة و الموضوعية في تحديد القيمة الحقيقية للسهم وانخفاض خطر انهيار أسعار الأسهم.

مفهوم إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية

يمكن اعتبار معلومات ادارة الارباح احد الاركان الاساسية المهمة لأصحاب المصالح عند اتخاذ القرارات, لكن الادارة تستخدمها كمؤشر لتحقيق اغراضها الشخصية وذلك لزيادة ثقة المساهمين



والحصول على الأمان الوظيفي وكذلك جذب المستثمرين الجدد, في حين يستخدمها المستثمرين لضمان عوائد مناسبة على استثماراتهم, اما المقرضون يستخدمون تلك المعلومات لمعرفة مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها اما من ناحية الحكومات فتستخدم تلك المعلومات في تحصيل القيمة الضريبية المفروضة على الأرباح. (محمود, 2019: 183), بدأ الاهتمام لمفهوم إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية لأول مرة من خلال نشر نتائج دراسة (Roychowdhury, 2006) والتي تمثل اولى الدراسات في استخدام ادارة الارباح بالأنشطة الحقيقية للشركة وذلك للتأثير المتعمد على المعلومات الواردة في التقارير المالية لأصحاب المصالح, وقد قدمت براهين وأدلة على قيام المديرين باتخاذ تلك القرارات تشغيلية أو تمويلية أو الاستثمارية الحقيقية التي من شأنها التلاعب أو التأثير على ارباح الشركة, ويمكن تعريف ادارة الارباح بالأنشطة الحقيقية هي الأنشطة التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية التي تؤثر على أداء الشركة والتدفقات الخاصة بها, وتتمثل إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية في قيام الإدارة باستخدام الاختبارات التشغيلية للتأثير على أرقام التقارير المحاسبية مثل مصاريف البحث والتطوير واختيار توقيت التنازل عن الأصول، وقرارات المبيعات، وقرارات الإنتاج والمخزون (Shayan) et.al,2017:41.

تنامي استخدام الأنشطة الحقيقية في إدارة الأرباح عن إدارة الأرباح بالمستحقات

من الملاحظ في السنوات الأخيرة الاتجاه المتزايد الوحدات الاقتصادية لإدارة أرباحها باستخدام الأنشطة الحقيقية عن إدارة أرباحها باستخدام المستحقات ذلك للعديد من العوامل أهمها: (حماد, 2017: 13-14)

- 1- المخاطر العالية لاكتشاف إدارة الأرباح بالمستحقات من خلال إجراءات المراجعة المستقلة أو القواعد التنظيمية الحاكمة، بينما تقل قدرة المراجعين أو المنظمين أو أصحاب المصالح على اكتشاف إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية لارتباطها بالقرارات العادية لإدارة المنشأة.
- 2- اتجاه المديرين لتفضيل استخدام متغيرات الأنشطة الحقيقية لإدارة أرباحهم بدلا من استخدام سياسات محاسبية متعسفة والتي تتضمن مخاطر قانونية فضلا عن تبعاتها على سمعة الوحدة الاقتصادية ، خاصة مع تشديد المعايير والإجراءات المحاسبية للحد من إمكانيات إدارة الوحدات الاقتصادية لارباحها وذلك بعد صدور قانون تنظيم المحاسبة SOX في الولايات المتحدة الأمريكية عام ٢٠٠٢ وهذا ما أثبتته العديد من الدراسات المحاسبية عن تأثير هذه الإجراءات والقوانين في الحد من استخدام هذا الأسلوب والاتجاه لإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.



3- قد يؤدي الاعتماد على إدارة الأرباح بالمستحقات إلى عدم مقابلة توقعات المحللين أو تجنب الخسائر أو تحقيق الأهداف الإدارية الخاصة لأن استخدام هذا الأسلوب يتم في نهاية الفترات المالية، ومن ثم قد لا تكفي معالجة المستحقات في هذه الفترات لتلبية حجم التوقعات المطلوبة بينما إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية تتمتع بمساحة زمنية طويلة على امتداد الفترة المحاسبية بكاملها، مما يسمح بتطويع هذه الأنشطة لتلبية كافة الأهداف المتوقعة.

4- إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية لها تأثير مباشر على زيادة التدفقات النقدية للشركة، بالتالي يساعد الشركات عالية الاستدانة على توليد نقدية تعينهم على سداد قروضهم والتزاماتهم التعاقدية، بينما إدارة الأرباح بالمستحقات لا تحقق هذه الميزة حيث أن تأثيرها ينصرف فقط إلى رقم الربحية.

العلاقة بين مخاطر انهيار اسعار الاسهم وادارة الارباح بالأنشطة الحقيقية

فلقد حاولت دراسة (Francis et al.2016) فحص تأثير العمليات التجارية غير الطبيعية للشركات استنادا إلى نماذج إدارة الأرباح الحقيقية على خطر الانهيار المستقبلي في أسعار الأسهم. وتوصلت نتائج الدراسة أن الشركات التي تقوم بممارسات إدارة الأرباح الحقيقية ولديها تقارير مالية تتسم بالغموض أو مبهمه تكون أكثر عرضة لخطر انهيار أسعار الأسهم ، ويرجع ذلك إلى أنه بعد إصدار قانون (Sarbanes-Oxley Act SOX) حيث تحولت الشركات إلى إدارة الأرباح الحقيقية ، مما جعلها تعكس الاسلوب الانتهازي الإداري وأصبح لها قوة تفسيرية أكبر من المستحقات لتفسير أسباب انهيار أسعار الأسهم.(Francis et al.,2016:217)

بينما توصلت نتائج الدراسة (Khurana et al.,2018) إلى وجود ارتباط إيجابي بين ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية وخطر انهيار أسعار الأسهم ، فهي آلية من الآليات التي تساعد الإدارة على حجب أو تخزين الأخبار السيئة ، مما يزيد من خطر الانهيار. Khurana et al. (2018:581) وهو نفس ما توصلت إليها نتائج الدراسة (Fatima et al.,2020) بوجود علاقة إيجابية معنوية بين التلاعب في الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية وخطر الانهيار ، وذلك من منظور تخزين الأخبار السيئة وكذلك من منظور الاستثمار الأكثر من اللازم (أي عدم كفاءة الاستثمار). وتعتقد الباحثة أن ميل الإدارة للجوء لممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية رغم آثارها سلبية وخطورتها على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وقيمة الشركة ، يرجع إلى صعوبة اكتشافها بالمقارنة مع إدارة الأرباح من خلال المستحقات، ولكنها تنعكس سلبا على استمرارية الارباح مما يزيد من خطر الانهيار المستقبلي لأسعار أسهم الشركة على الجانب



الأخر، (Fatima et al., 2020:1) قد يفرض على المديرين اللجوء إلى التلاعب بالأنشطة الحقيقية من أجل تحقيق أهدافهم الخاصة مثل تسهيل الحصول على التمويل اللازم للوحدات الاقتصادية وبتكلفة منخفضة ، وفق ما توصلت اليه وأكدته نتائج دراسة Han Gao et al. (2020:1) وبلاستناد إلى عينة من الوحدات الاقتصادية التكنولوجية الفائقة المدرجة في البورصة الصينية خلال السنوات (2008-2017) ، تبين وجود علاقة سلبية معنوية بين ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية وتكلفة رأس مال الأسهم، ومع ذلك، فقد تكون ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية سببا هامة في انهيار أسعار أسهم الوحدات الاقتصادية، وفق لما توصلت اليه وأكدته نتائج دراسة (Huiha et al., 2020:1) هناك دليلا على أن التلاعب الحقيقي له تأثير كبير على انهيار أسعار الأسهم من خلال تحليل بيانات الشركات العائلية الباكستانية خلال السنوات (2005-2018) ، كما أنه من المفترض أن تكون هذه النتيجة أكثر وضوحا خاصة في ظل حالة عدم التأكد التي تلازم بعض الوحدات الاقتصادية ، اذ من المتوقع أن تؤثر مثل تلك الممارسات سلبا على جودة التقارير المالية خاصة فيما يتعلق الشأن بالتدفقات النقدية المستقبلية (Saoussen et al., 2020, : 220) وقد أشارت نتائج دراسة (Khuong et al., 2020) إلى أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ترتبط بشكل إيجابي بمستوى الموجودات النقدية، وقد وضحت ذلك بأن المديرين قد يتلاعبون بالأنشطة الحقيقية سببا لزيادة الدخل لتحقيق أهداف الأرباح، خاصة مع التقلبات غير المتوقعة للتدفقات النقدية بدلا من ذلك، قد يكون الارتباط الإيجابي بين إدارة الأرباح الحقيقية والموجودات النقدية للإشارة إلى فرص نمو عالية والاحتفاظ بالسيولة لتقليل مخاطر التقلبات، ويعكس كلا السيناريوهات أن الوحدات الاقتصادية التي تمارس إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية تميل إلى الاحتفاظ بنقدية أعلى من غيرها من الوحدات الاقتصادية التي لا تمارس مثل تلك الممارسات. (Khuong et al., 2020:247)

الاستنتاجات

من خلال ما تم عرضه من الدراسات السابقة التي تم عرضها تم التوصل إلى مجموعة من الاستنتاجات وهي كالآتي :-

1- في بعض الاحيان يحدث تواطء مع الادارة لتحقيق مصالحهم على حساب اصحاب الاسهم القليلة، لان في بعض الاحيان يكون المديرين هم انفسهم اصحاب الملكية الكبيرة أي كبار المساهمين او احيانا يختارون مدراء تحت سلطتهم.



2- الممارسات الحقيقية تخضع لرقابة وتحكم الإدارة وبالتالي قد يصعب اكتشافها سواء من قبل المراجعين أو الجهات الرقابية بينما الممارسات المحاسبية تخضع لرقابة وفحص المراجع الخارجي، وبالتالي تكون نسبة اكتشافها أكبر من الممارسات الحقيقية.

3- ان استخدام ادارة الارباح الحقيقية تأثر على التدفقات النقدية مباشرة بالتالي توفر سيولة نقدية للشركة تعينهم على تسديد قروضهم والتزاماتهم التعاقدية.

4- وهناك فكرة يستند عليها انهيار اسعار الاسهم وهي ان المديرين يقومون بحجب او تخزين الاخبار السيئة على الاطراف الخارجية خلال فترة زمنية طويلة تحقيقا لمزايا معينة وقد تدم عملية خزن الأخبار السيئة مع مرور الزمن حتى تصل إلى نقطة التحول وهي النقطة التي لا تستطيع الإدارة بعدها تخزين أي أخبار سيئة بسبب ارتفاع تكلفة إخفاء تلك الأخبار عن منافعها المتوقعة ويصبح الإفصاح عنها كدفعة واحدة إلى السوق أمر لا محال (مفر منه) مما يتسبب في انخفاض قوي في أسعار أسهم الشركة.

5- ان حوكمة الشركات تعتبر آلية فعالة لتقليل من السلوكيات الانتهازية للإدارة، حيث أن مجل الإدارة يلعب دورا هاما في حوكمة الشركات خاصة في مراقبة الإدارة العليا، من خلال القيام بالتأكد من أن القرارات المالية التي يتم اتخاذها لصالح المساهمين ككل ، ولا تؤدي إلى تدفقات نقدية او ارباح متحيزة للمديرين أو المساهمين، مما يؤدي إلى تخفيض خطر انهيار أسعار الأسهم

المصادر والمراجع

المصادر العربية

- 1- حسين, ع. ع. ا. & علاء علي احمد. (2020). تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية، أداء المسؤولية الاجتماعية، وممارسات التجنب الضريبي، وبين خطر الانهيار المستقبلي لأسعار أسهم الشركات ذات التصنيف في مؤشر البورصة المصرية للاستدامة. الفكر المحاسبى. 24(1), 208-275.
- 2- حماد, م. أ. م. أ. & مصطفى أحمد محمد أحمد. (2017). أثر استخدام الأنشطة الحقيقية لإدارة الأرباح REM على الأداء التشغيلي اللاحق للشركات المصرية-دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبى. 21(1), 10-62.
- 3- الصباغ, ا. ع. & احمد عبده. (2019). أثر جودة المعلومات المحاسبية على مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. الفكر المحاسبى. 23(4), 354-398.



4- عبد المجيد, محمد (2019), "قياس أثر التبني الإلزامي لمعايير التقرير المالي الدولي على خطر انهيار اسعار الاسهم " , المجلة البحوث المحاسبية الجمعية السعودية للمحاسبة, المجلد الرابع عشر, العدد الاول, ص 1_45.

5- مسعود, س. م. م. & ,سناء ماهر محمدى. (2020). قياس أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. الفكر المحاسبى. 370-281, (3)24 ,

6- عبد الحكيم مليجي & ,مجدي مليجي. (2019). قياس أثر القدرة الإدارية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم-دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية. 383-296, (3)3 ,

المصادر الاجنبية

1. Callen, J. L. and Fang, X. (2015). "Short Interest and Stock Price Crash Risk". Journal of Banking Finance. 60, 181-194.
2. Dang, V.; E., Lee; Y., Liu and C., Zeng (2018). "Corporate debt maturity and stock price crash risk", European Financial Management, 24(3), pp:451-484.
3. Defond, M.L., Hung, M., Li, S., & Li, Y. (2015). "Does Mandatory IFRS adoption affect crash Risk?" "The Accounting Review, 90(1). 265-299. Available at <http://doi.org/10.2308/CCT-50859>.
4. Hutton. A P., Marcus, A. J., & Tehranian, H., (2009). Opaque financial reports, R2. and crash risk. Journal of Financial Economics, 94(1). PP: 67-86
5. Jin, L., & Myers, S.C. (2006). "R2 Around The World: New theory and new tests". Journal of Financial Economics, 79 (2): 257-292.



6. Baik, B.; P. Brockman; D. Farher and S. Lee (2018). "Managerial Ability and the Quality of Firms Information Environment". Journal of Accounting Auditing and Finance. 33(4). pp: 506-527.
7. Hone, H. & Stein, J. C. (2003). Differences of opinion, short sales constraints, and market crashes, The Review of Financial Studies, 16(2). PP: 487-525..
8. Roychowdhury, S., (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. Journal of Accounting and Economics, 42, 335-370.
9. Zhu, W., (2016), "Accruals and Price crashes", Review of Accounting Studies, 21, pp: 349-399.
10. Han Gao, Zhuyi Shen, Yichen Li, Xuxin Mao and Yukun Shi (2020), Institutional Investors, Real Earnings Management and Cost of Equity: Evidence from Listed High-tech Firms in China, Emerging Markets Finance and Trade, Vol. 56(14): pp. 3490-3506.
11. Khuong, N. V., Liem, N. T. and Minh, M. T. H. (2020), Earnings Management and Cash Holdings: Evidence from Energy Firms in Vietnam, Journal of International Studies, Vol. 13(1): pp. 247-261.
12. Fatima, H., Haque, A., & Usman, M. (2020). Is there any association between real earnings management and crash risk of stock price during uncertainty? An evidence from family-owned firms in an emerging economy. Future Business Journal, 6(1), 1-12.
13. Saoussen Boujelben, Hela Khemakhem Feki and Ahmad Alqatan (2020), Real Earnings Management and the Relevance of Operating Cash Flows: A study of french listed firms, International Journal of Disclosure and Governance, Vol. 17(4): pp. 218–229.