



تأثير التدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

الباحث. جلال علي حسين	أ.م.د. مثنى روكان جاسم
كلية الإدارة والاقتصاد	كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت	جامعة تكريت
jalalhussein@gmail.com	Muthana.R.52@tu.edu.iq
07706113566	07723458660

المستخلص:

هدفت الدراسة إلى معرفة العلاقة بين والتدفق النقدي الحر وإدارة الأرباح. وتناولت الدراسة عينة مكونة من (15) شركة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لقطاع المصارف خلال الفترة الممتدة من (2012-2021) واستندت الدراسة إلى استخدام نموذج قياس التدفق النقدي الحر (Jutami et al., 2011)، أما بالنسبة لقياس إدارة الأرباح من خلال نموذج (Kothari et al., 2005) لقياس جودة الاستحقاقات، واعتمدت الدراسة في الاختبار العملي التطبيقي للعلاقات المستنبطة في الجانب النظري من الدراسة الحالية، تم الاعتماد على البيانات الفعلية التي تم جمعها من واقع القوائم المالية للمصارف العراقية عينة الدراسة، للوصول إلى مدى تأثير التدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح في المصارف عينة الدراسة، وتم استخدام برنامجي التحليل الاحصائي وهما برنامج (SPSS). وتوصلت الدراسة عند الفحص إلى وجود تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لمستوى التدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح.

الكلمات المفتاحية: التدفق النقدي الحر، إدارة الأرباح، القطاع المصرفي.

The effect of free cash flow on earnings management: An Applied Study on A Sample of Companies Listed on The Iraqi Stock Market

Researcher. Jalal Ali Hussein	Assist. Prof. Dr. Muthana Rokan Jassim
College of Administration and Economics	College of Administration and Economics
Tikrit University	Tikrit University
jalalhussein@gmail.com	Muthana.R.52@tu.edu.iq
07706113566	07723458660



Abstract:

The study aimed to determine the relationship between free cash flow, and earnings management. The study examined a sample of (15) companies listed on the Iraqi Stock Exchange for the banking sector during the period extending from (2012-2021). The study was based on the use of the free cash flow measurement model (Jutami et al., 2011). As for measuring earnings management through... The model (Kothari et al., 2005) to measure the quality of accruals, and the study relied on the applied practical test of the relationships deduced in the theoretical side of the current study. We relied on actual data collected from the reality of the financial statements of the Iraqi banks sample of the study, to reach the extent of the impact of the flow Free cash in profit management in the banks of the study sample, and two statistical analysis programs were used, namely (SPSS). Upon examination, the study concluded that there is a positive and significant effect of the level of free cash flow on earnings management.

Keywords: free cash flow, earnings management, banking sector.

المقدمة:

تم تقديم مفهوم التدفق النقدي الحر بواسطة (Jensen,1986) الذي يشير فيه إلى مقدار التدفق النقدي الفائض الذي يمكن أن يمول المشاريع التي لها قيم حالية صافية موجبة. يمكن للمديرين تخصيص التدفق النقدي الحر في استثمارات مربحة أو إنفاقه بشكل غير فعال في خطط إعادة الهيكلة لزيادة حجم الشركة بغرض زيادة تعويض المديرين، وكذلك يمكن للمديرين أيضاً أنفاق التدفق النقدي الحر كتوزيعات أرباح للمساهمين، لذلك، يمكن لقرار الإدارة بشأن تخصيص التدفق النقدي الحر أن يقلل أو يزيد من مشكلة الوكالة داخل الشركة. عندما تكون الملكية والإدارة منفصلين، فإن مصلحة الإدارة يمكن أن تنحرف عن مصالح المالكين.



المبحث الاول: الإطار المنهجي للدراسة

سيتم في هذا المبحث تناول منهجية الدراسة من مشكلة الدراسة وأهميتها وأهدافها ومخططاتها وفرضياتها، وحدودها ومنهجها.

1-1. مشكلة الدراسة: تنبع مشكلة الدراسة من مشكلة التصرف الانتهازي من قبل الادارة في التدفق النقدي الحر لتنفيذ استراتيجيات ادارة الارباح والذي يعد دافعا للانخراط في ممارسات ادارة الربح, لذا يمكن صياغة مشكلة الدراسة عبر التساؤل الآتي:

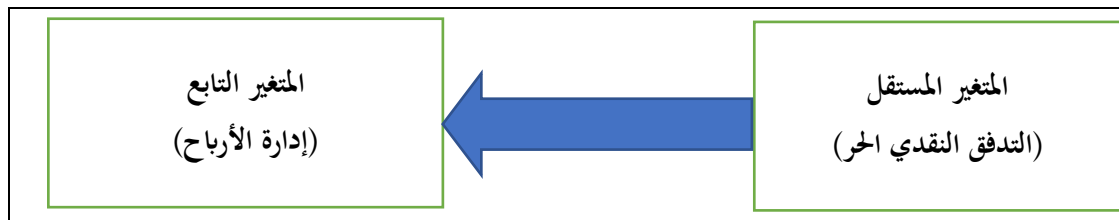
1. هل هناك تأثير ذو دلالة معنوية للتدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح؟

1-2. أهمية الدراسة: تكمن أهمية الدراسة في أهمية المتغيرات التي يتم تناولها وهي التدفق النقدي الحر وإدارة الأرباح حيث شكلت هذه المتغيرات عناوين بارزة من الدراسات المهمة التي سيتم فيها قياس التدفق النقدي الحر واختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة الأخرى في البيئة العراقية, وبالنسبة للأهمية العملية يعد التدفق النقدي الحر عنصر مهم في تحريك عجلة الاقتصاد العراقي وان البحث في تأثيراته والعوائق التي تمنع من فاعليته يعد محل اهتمام كبير.

1-3. أهداف الدراسة: في ضوء ما تم عرضه من مشكلة الدراسة وأهميتها، يتمثل الهدف الرئيسي في بيان تأثير التدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح، ضمن الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

1-4. مخطط الدراسة الافتراضي: تبعاً لمنهجية البحث وأطاره العام، تم تصميم نموذج افتراضي للبحث لبيان تأثير المتغير المستقل (التدفق النقدي الحر) في المتغير التابع (إدارة الأرباح) والشكل رقم (1) يوضح التأثير بين متغيرات الدراسة.

الشكل (1) نموذج متغيرات البحث



المصدر: الشكل من اعداد الباحثان



5-1. فرضيات الدراسة: من خلال عرض مشكلة البحث يمكن صياغة فرضية البحث الآتية:

(HO1) الفرضية الأولى: هناك تأثير ذو دلالة معنوية للتدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح.

6-1. منهج الدراسة وجمع البيانات: يتمثل منهج وأسلوب جمع بيانات الدراسة بالمنهج الوصفي التحليلي حيث اعتمد الباحث على الأدبيات المحاسبية المتعلقة بموضوع البحث لاسيما فيما يتعلق منها بالجانب النظري، وذلك من خلال الرسائل الجامعية والبحوث والمؤتمرات العلمية والكتب والمقالات والأبحاث من المواقع الإلكترونية العربية والأجنبية. بينما اعتمد البحث في الجانب التطبيقي على البيانات والمعلومات الخاصة بعينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق الأوراق المالية لقطاع المصارف للأعوام (2012) إلى (2021).

7-1. حدود الدراسة: حددت الدراسة بحدود زمانية ومكانية كالتالي:

1. الحدود الزمانية: سيتم الاعتماد في الدراسة على البيانات المالية للسنوات من (2012) إلى (2021).

2. الحدود المكانية: يتم تطبيق الدراسة على الشركات والمتمثلة بقطاع المصارف العراقية المدرجة في سوق الأوراق المالية.

المبحث الثاني: مفهوم التدفق النقدي الحر وأهميته واستخداماته

1-2. مفهوم التدفق النقدي الحر: وقد كان جنسن هو أول من صاغ مصطلح التدفق النقدي الحر فقد عرفه هو التدفق النقدي الذي يزيد عن ذلك المطلوب لتمويل جميع المشاريع التي لها صافي قيم حالية موجبة عند خصمها بالتكلفة المتعلقة برأس المال (Jensen,1986:325). ووصفه (Nouri & Gilaninia,2017:271) بأنه الفائض النقدي الناتج عن تنفيذ جميع المشاريع بصافي القيمة الحالية الموجبة التي تديرها الشركة خلال الفترة. كما عرفه (Lutfiana & Riduwan,2018:5). على أنه التدفق النقدي المتاح فعلياً للتوزيع على جميع المستثمرين (المساهمين) بعد أن وضعت الشركة جميع استثماراتها في الأصول الثابتة والمنتجات الجديدة ورأس المال العامل اللازم للحفاظ على العمليات الجارية. كما حدده (Lewis,2018:2) على أن التدفق النقدي الحر من الناحية المالية هو الأموال الناتجة عن طرح أي استثمار معاد لصافي أرباح التشغيل بعد الضريبة، كمصطلح مالي يزيل تأثيرات الضرائب بشكل تام لأن هذا يمكن أن يزيد أو يقلل من أداء التدفق النقدي الحر.



2-2. أهمية التدفق النقدي الحر: تتبع أهمية التدفق النقدي الحر من حقيقة أنه مؤشر مهم لمستخدمي القوائم المالية والمحاسبية للشركة، وهو مؤشر صريح للدائنين والمساهمين، على إن الشركة لديها قدرة للوفاء بالتزاماتها ونموها وتطورها وبقائها، وتتضح أهميته في معرفة أن الشركة لديها فائض من السيولة بعد دفع ما هو مطلوب منها، وبعد توزيع أرباحها يمكنها استخدامها متى شاءت وبالطريقة التي تراها مناسبة، خاصة عندما تحدث الأزمات (الوريكات، 2019:47). تتمثل أهمية التدفق النقدي الحر من خلال النقاط الآتية:

1. التدفق النقدي الحر وقيمة الشركة: يشير بأن الشركات ذات التدفقات النقدية الحرة العالية قد يستثمرونها المديرون في مشاريع وخطط هامشية ذات صافي قيمة حالية سالبة، من الضروري النظر في مفهوم التدفق النقدي الحر من أجل زيادة قيمة الشركة، وذلك لأن المديرين لا يرغبون في توزيع التدفق النقدي الحر بين المساهمين لأن الدفع النقدي لهم يساهم في تقليل تلك الموارد التي تقع تحت سيطرتهم مما يؤدي إلى تقليل سلطتهم، فيما يتعلق بالفرق بين أهداف المديرين والمالكين، فإن وجود التدفق النقدي الحر في الشركات سيؤدي إلى هدر في الموارد، وتنص نظرية الوكالة على أن وجود تدفقات النقدية الحرة في الشركات يمكن أن يؤدي إلى هدر في الموارد، ومن ثم يقلل من قيمة الشركة (Mansourlakoraj & Sepasi, 2015:145). وأشار (Bukit et al., 2019:122) إلى هناك عدة عوامل تؤثر على قيمة الشركة منها التدفق النقدي الحر، يمكن استخدام التدفق النقدي الحر (النقد الفائض) لدفع أرباح الأسهم أو النشاط الاستثماري، ويرتبط توزيع الأرباح بمستوى رفاهية المساهمين، لكن قيمة الشركة تنخفض إذا استخدمت الإدارة التدفق النقدي الحر في الأنشطة الاستثمارية لحماية مصالحها الشخصية، ويمكن للأنشطة الاستثمارية المربحة أن تحسن رفاهية المساهمين وقيمة الشركة.

2. التدفق النقدي الحر وصراع الوكالة: في عام 1986 طرح Jensen فرضية التدفق النقدي الحر، والتي حاول من خلالها إثبات أن الشركات التي تولد تدفقات نقدية تزيد عن تلك المطلوبة لتمويل جميع المشاريع الاستثمارية التي لها قيم حالية صافية إيجابية معرضة بشكل خاص لمشاكل الوكالة (Mostaghimi et al., 2014:1). وأشار (صقر والجاسم، 2019:114) يستخدم المديرون التدفقات النقدية الحرة العالية في استثمارات غير مربحة بدلاً من دفعها للمساهمين كأرباح، وفي حال كان هناك انخفاض في التدفق النقدي الحر، فإن ذلك يقودهم إلى مصادر تمويل خارجية للدخول في فرص



استثمارية، لكن هذا الأمر يجلب الدائنين الذين يراقبون أنشطة الشركة، ومن ثمّ يمكن القول إلى أن وجود تكاليف الوكالة الناتجة عن امتلاك التدفق النقدي الحر، يعتمد على وجود فرص استثمارية.

3. التدفق النقدي الحر وسياسة توزيع الأرباح: يعد اتخاذ القرار بشأن توزيع الأرباح أحد أهم القرارات التي يجب أن تواجهها الشركات، يمكن أن يساعد تحديد العوامل التي تؤثر على توزيعات الأرباح المديرين في وضع سياسة توزيع أرباح مناسبة، وكذلك قد تؤثر توزيعات أرباح الشركات بمرور الوقت وبطريقة مستقرة على سعر السهم ونمو الأرباح المستقبلية وأخيراً تقييم المستثمر حول حقوق الملكية، فإن التحقيق في العوامل التي تؤثر على توزيع الأرباح له أهمية كبيرة، أحد هذه العوامل هو عامل التدفق النقدي الحر، فإن العلاقة بين التدفقات النقدية الحرة وأرباح الأسهم هي علاقة عكسية، والسبب هو أنه عندما تتوفر السيولة المالية، فإن الإدارة تتجه نحو النمو واستغلال فرص الاستثمار وكذلك سداد الديون المستحقة، ومن ثمّ تبقى الأرباح النقدية آخر الخيارات لإدارة الشركة (Parsian & Koloukhi,2014:63). كما أشار (Thanatawee,2011:53) أن أحد التفسيرات الرئيسية لسياسة توزيعات الأرباح هو التدفق النقدي الحر، وتعتبر توزيعات الأرباح كوسيلة للتخفيف من تكلفة الوكالة للتدفقات النقدية الحرة، ويعتمد التدفق النقدي الحر بشكل أساسي على وجود تضارب في المصالح بين المديرين والمساهمين، بمعنى أنه بدلاً من العمل في مصلحة المساهمين، يمكن للمديرين تخصيص موارد الشركة لإفادة أنفسهم، يمكن أن تشمل السلوكيات الأنانية للمديرين الإنفاق على شراء المكاتب الفاخرة وعمليات الاندماج والاستحواذ غير المبررة، وكذلك يمكن أن تؤدي الأموال الزائدة إلى حدوث مشكلة الإفراط في الاستثمار لأنها قد تستخدم لتمويل المشاريع التي قيمتها الحالية الصافية سالبة، للتخفيف من مشكلة الإفراط في الاستثمار، يجب على الشركات إعادة الأموال الزائدة للمساهمين عن طريق دفع توزيعات الأرباح أو إعادة شراء الأسهم.

4. التدفق النقدي الحر و سعر الأسهم: أحد الأساليب المستخدمة لأغراض تقييم الشركة وتسعير أسهمها هو نهج تقييم التدفق النقدي الحر، حيث يتم تعريف هذا النموذج على أنه الطريقة التي يتم من خلالها تقييم الشركة وتسعيرها من خلال القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحرة المتوقعة بعد خصم متوسط التكلفة المرجح لرأس المال/تكلفة التمويل (مظلوم،2022:237). كما أشار (Mundia,2016:3) إلى إن توليد النقد هو العامل الرئيسي للمستثمرين المحتملين الباحثين عن أسهم مختلفة، قد تكون قيم الأصول وأرباح الأسهم والأرباح عوامل حيوية ولكن الشركة القادرة على



توليد النقد ستدعم نمو هذه العوامل، وينبغي أن يكون التدفق النقدي الحر الأعلى مؤشراً على ارتفاع أو زيادة أسعار الأسهم، تتمثل إحدى طرق تحديد قيمة الأسهم في الأخذ بنظر الاعتبار نسبة سعر السهم إلى التدفق النقدي الحر لكل سهم، وتوفر مقارنة نسبة سعر السهم للشركة إلى التدفق النقدي الحر مع تلك الخاصة بالشركات الأخرى تحليلاً للقيمة النسبية مقارنةً بنسبة أرباح نسبة سعر السهم التقليدية، وإذا كان لدى الشركة تدفق نقدي حر غير كافي، فلن تتمكن من الحفاظ على معدل نموها مما يؤثر سلباً على سعر سهمها ويمكن أن يؤدي ذلك إلى تصفية الشركة.

5. التدفق النقدي الحر و الكفاءة الائتمانية: غالباً ما يهتم المحللون وغيرهم من مستخدمي القوائم المحاسبية المشاركين في تقييم المركز المالي للشركة، تحديداً الكفاءة الائتمانية للشركة، ومستوى السيولة، ومن خلال عدة مؤشرات مالية، ومن بين أهم هذه المؤشرات مؤشر التدفق النقدي الحر (Noor et al.,2012:1). عادةً ما يكون التدفق النقدي الحر الإيجابي مؤشراً على أن الشركة لديها القدرة للوفاء بالتزاماتها المالية، كما يساعد التدفق النقدي الحر على توفير التمويل الداخلي للتوجه إلى فرص الاستثمار التي ستؤدي إلى تعزيز ثروة المساهمين، كما يسمح التدفق النقدي الحر أيضاً للشركة بزيادة توزيعات الأرباح للمساهمين وتطوير منتجات جديدة، وتسديد الديون، وإعادة شراء الأسهم (Mundia,2016:1-2).

من خلال ما سبق يرى الباحثان ان وجود مشاكل الوكالة في الشركة يؤدي إلى انخفاض التدفق النقدي الحر، وهذا الانخفاض يؤدي إلى إضعاف نمو الشركة ومن ثم يقلل من قيمة الشركة، وكذلك يؤدي تقليل توزيعات الأرباح مما يؤثر على اسعار الاسهم، وكذلك عدم الوفاء بالتزاماتها تجاه الآخرين.

3-2. استخدامات التدفق النقدي الحر: تحتاج الشركات التدفق النقدي الحر للاستخدامات التالية:

(Ehrhardt & Brigham,2011:64) & (Alnawaiseh et al.,2017:1)

1. سداد توزيعات الأرباح النقدية للمساهمين.

2. إعادة شراء الأسهم.

3. دفع الفائدة المستحقة للمقرضين، مع الأخذ بنظر الاعتبار أن التكلفة الصافية للشركة هي مصروفات الفوائد بعد الضرائب.

4. تسديد الديون.

5. شراء استثمارات قصيرة الأجل لأغراض المتاجرة (الأصول غير التشغيلية).



من خلال ما سبق، يرى الباحثان وجود استخدامات متعددة للتدفق النقدي الحر، فإن هذا يلزم الإدارة على اختيار الاستخدام الامثل من بين الاستخدامات، فإن عملية استخدام التدفق النقدي الحر وبشكل مناسب سيعزز من أداء الشركة في الحاضر والمستقبل.

المبحث الثالث: مفهوم إدارة الأرباح واستراتيجياتها والعوامل المؤثرة فيها

3-1. مفهوم إدارة الأرباح: أحد الأهداف الرئيسية للإطار المفاهيمي لمجلس معايير المحاسبة المالية هو مساعدة المساهمين والدائنين في اتخاذ قرارات الاستثمار، يطلب المساهمون معلومات مالية مختلفة من الشركات المدرجة، على سبيل المثال، حول هيكل رأس المال والسيولة والكفاءة والربحية وما إلى ذلك، وتعد جودة الأرباح مؤشراً مهماً للمحاسبة المالية، وهي مقياس لقدرة الأرباح المبلغ عنها لتعكس الأرباح الحقيقية للشركة وللمساعدة في التنبؤ بالأرباح المستقبلية .
(Jassim,2019:82) ويعني ذلك أن جودة الأرباح هي التي تعكس موثوقية الأرقام للأرباح الحقيقية المبلغ عنها، ولأن إدارة الأرباح تعكس رغبات الإدارة في التأثير على الأرباح الحقيقية، فقد اختلفت تعريفاتها وفقاً للغرض منها. فيما يلي سوف نقدم أهم التعريفات:

فقد عرفها (Healy & Wahlen,1999:368) تحدث إدارة الأرباح عندما يستخدم المديرون الحكم في أعداد القوائم المالية وفي تنظيم المعاملات لتغيير القوائم المالية إما لتضليل بعض أصحاب المصلحة بشأن الأداء الاقتصادي الأساسي للشركة، أو للتأثير على النتائج التعاقدية التي تعتمد على أرقام المحاسبة المبلغ عنها. كما وصفها (Mulford & Comiskey,2002:59) هي التلاعب المتعمد بالنتائج المحاسبية لغرض خلق انطباع متغير عن أداء الشركة. وكما بينها (Bhundia,2012:124) على أنها اتخاذ خطوات متعمدة بموجب مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً (GAAP) لتحقيق الأرباح من الأرباح المبلغ عنها إلى الأرباح المرغوبة، أي يتم تقريب الأرباح المبلغ عنها إلى الربح المطلوب من خلال التلاعب المحاسبي. في حين حددها (Goel,2016:49) على إن إدارة الأرباح هي استراتيجية يمكن أن تستخدمها إدارة الشركة للتلاعب عمداً بأرباح الشركة لتحقيق هدف محدد مسبقاً. يتم تنفيذ هذه الممارسة بمساعدة المحاسبة على أساس الاستحقاق. وأما (Fatma & Agustia,2019:95) فقد أشار إلى أن إدارة الأرباح هي الإجراءات التي تتخذها إدارة الشركة للتأثير على الأرباح المبلغ عنها والتي يمكن أن توفر معلومات حول المزايا الاقتصادية التي لا تختبرها الشركة في الواقع. كما عرفها Schipper على أنها تدخل يهدف إلى



عملية إعداد القوائم المالية الخارجية بقصد الحصول على بعض المكاسب الخاصة
(Elkalla,2020:32).

ومن خلال ما سبق يمكن للباحثان أن يعرفها على أنها مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الإدارة
لتضليل القوائم المالية بهدف تحقيقها للمصلحة الذاتية، وذلك من خلال تزويد أصحاب المصالح بقوائم
المالية مضللة لا تعكس الأداء الحقيقي للشركة، لكي تؤثر على النتائج التعاقدية التي تعتمد على القوائم
المالية.

2-3. استراتيجيات إدارة الأرباح: تستخدم إدارة الشركة العديد من استراتيجيات إدارة الأرباح، وذلك
من أجل تحقيق الأهداف والدوافع التي تسعى للوصول إليها ، لذلك يمكن تقسيم هذه الاستراتيجيات
إلى ثلاثة أقسام سيتم تلخيصها على النحو الآتي:

1. تمهيد الدخل: هو شكل من أشكال إدارة الأرباح، يستخدمه المديرون إما تقديرهم لتغيير الأرباح
من خلال خيارات محاسبية مختلفة أو تغيير العمليات من أجل تحقيق أهداف الأرباح، يمكن أن تحدد
الإدارة هذا الهدف أو تطلبه مجموعة من أصحاب المصلحة، من خلال الحد من التقلبات في الدخل
باستخدام طرق محاسبية مقبولة تعرف بـ(تجانس الدخل) ويمكن تعريف تجانس الدخل على أنه
محاولة من قبل الإدارة لتقليل التغيرات غير الطبيعية في الأرباح إلى الحد المسموح به بموجب مبادئ
المحاسبة والإدارة السليمة، ويمكن التنبؤ بالأرباح المستقبلية بشكل أكثر دقة وتعزيز قيمة
المساهمين (Rokan, 2022:53) (Abogun et al.,2021:297).

2. زيادة الدخل: إن الأرباح المتزايدة هي استراتيجية لتضخيم الأرباح المعلن عنها، أما أنها تستنفد
الاحتياطات السابقة للنتائج المبلغ عنها أو تستعير من القوائم المستقبلية، هناك دليل على أن الشركات
تفضل اختيار إدارة الأرباح التي تزيد الدخل بخلاف إدارة الأرباح التي تخفض الدخل، وكذلك تدعي
فرضية المكافآت إلى أن المديرين لديهم حوافز لتعظيم تعويضاتهم عن طريق اختيار إجراءات
محاسبية بديلة، وفي ظل هذه الفرضية سيحاول المديرون زيادة الأرباح المبلغ عنها عندما تؤثر
الأرباح على التعويض المالي الخاص بكل منهم (Li,2011,21). وأشار (Yoon &
Miller,2002:398) إلى فرضية التحكم في الملكية أو إدارة الاستحواذ إلى أن المديرين إما
سيزيدون أو ينقصون اعتماداً على موقف الأرباح المبلغ عنها للسيطرة على ملكية الشركات، على
سبيل المثال، إذا كان المديرين يخططون لزيادة نسبة ملكيتهم، فقد يكون لدى المديرين حوافز



لتخفيض الأرباح المبلغ عنها، ومع ذلك، إذا واجه المديرون تهديداً من محاولة طرف ثالث للسيطرة على شركتهم، فسيكون لدى المديرين حوافز لزيادة الأرباح المبلغ عنها (Abdulkarem & Jassim,2022:61).

3. تخفيض الدخل: هو استراتيجية تخفيض الأرباح المعلنة، هو أن المديرين يخفضون من الأرباح الحالية المعلنة لزيادة التعويض في المستقبل، وقد ثبت أن انخفاض الأرباح يزيد من احتمالية حصول زيادات في الأسعار لتخفيض احتمالية نقل الثروة، والحصول على إعفاء من الواردات، والحوافز، وذلك لتخفيض الأرباح في الفترات المحيطة بمفاوضات النقابة، والحوافز لتخفيض الأرباح التي تسبق الاستحواذ الإداري ومن أجل تجنب معدلات الضريبة من المتوقع أن يختار المديرين إدارة الأرباح التي تخفض الدخل (Jasim & Abdullah,2019).

من خلال ما سبق يرى الباحثان ان دوافع إدارة الأرباح تنشأ من اتجاهين : الأول هو السلوك الانتهازي الذي يشير إلى الحصول على منافع شخصية متمثلة بالمكافآت من خلال زيادة الدخل، والحصول على التمويل من خلال عقود الدين وهذا ينشأ من استخدام طرق محاسبية تزيد الدخل، والتهرب الضريبي الذي ينشأ من خلال استخدام طرق محاسبية تخفض الدخل، اما الاتجاه الثاني الذي ينشأ من تأثير السوق من خلال زيادة سعر الاسهم الذي يؤدي إلى زيادة رأس المال وزيادة الدخل، وان هناك اتجاه يضيف سلوك الإدارة للتلاعب في الدخل اما تخفيضه مثلاً التهرب الضريبي، أو زيادته مثلاً عقود الدين، أو تمهيده مثلاً الحصول على تعويضات مستقرة نسبياً.

3-3. العوامل المؤثرة في إدارة الأرباح: وتتمثل العوامل التي تؤثر في إدارة الأرباح فيما يلي:

1. الرافعة المالية: إن الرافعة المالية تظهر مدى تمويل موجودات الشركة من ديون الشركة، يمكن قياس الرافعة المالية باستخدام نسبة الدين إلى الموجودات، وهي النسبة المستخدمة لمعرفة مقدار تمويل الموجودات الشركة من الدين، كلما ارتفع مستوى الرافعة المالية زادت المخاطر التي تتحملها الشركة، تميل الشركات ذات الرافعة المالية العالية إلى الحصول على رقابة صارمة من الدائنين والمساهمين، خلاف ذلك، إذا كانت ديون الشركة صغيرة ولا تزال خاضعة لسيطرة جيدة، فسيكون المستثمرون والمساهمون أكثر اقتناعاً بالاستثمار في الشركة. وفقاً لنظرية الإشارات، ستكون المستويات المرتفعة من الديون إشارة قوية للدائنين والمساهمين، بحيث تكون الشركة محط اهتمام الدائنين والمساهمين، سيطلب أصحاب المصلحة من إدارة الشركات التي لديها قدر كبير من الديون



زيادة أرباح شركاتهم حتى لا تتعرض للتهديد بالتصفية، أدى ذلك إلى قيام الشركات ذات معدل الرفاعة المالية المرتفع بممارسات إدارة الأرباح من خلال التلاعب بالأرباح المتزايدة، بقصد أن تبدو الشركة بحالة جيدة من وجهة نظر المستثمرين والجمهور، وبالتالي خالية من خطر التصفية (Wirianata,2020:6).

2.حجم الشركة: غالبًا ما يستخدم حجم الشركة كبديل لتفاصيل السوق، قد تتمتع الشركات الكبيرة بإمكانية الوصول إلى المعلومات في السوق أكثر من الشركات الصغيرة. الشركات الكبيرة، لديها حافز أقل لتيسير الأرباح من الشركات الصغيرة. يؤثر حجم الشركة على قدرة الشركة على التحكم في الأرباح، أن الشركات الصغيرة الحجم تقوم بإدارة الأرباح لتجنب الكشف عن الخسائر، وأن الشركات الكبيرة الحجم يكون لديها دافع أكبر في إدارة الأرباح. كلما زاد الفصل بين الملكية والإدارة، زاد احتمال إعداد القوائم المالية لصالح الإدارة وليس لصالح مستخدمي القوائم المالية، أن الشركة الكبيرة تتعرض لضغوط كبيرة للمبالغة في النتائج المالية للحفاظ على سمعة إيجابية مع المحللين، نظرًا لأنهم يريدون تحقيق مكاسب متوقعة، فإن الشركات المدرجة تستخدم إدارة الأرباح لخداع المستثمرين، ومن خلال الدراسات السابقة تبين إن الشركة الكبيرة لديها حجم أكبر بكثير من المعاملات الاقتصادية ومبالغ أكبر من الشركات الصغيرة، لهذا السبب عندما تتغير السياسات المحاسبية للشركات الكبيرة، تتأثر الأرباح (Bui & Le,2021:249).

3.الربحية: ينص عامل الربحية على أنه كلما زادت الربحية التي يولدها المديرون، زاد مستوى ممارسات إدارة الأرباح، لأن الشركات القادرة على الحفاظ على مستوى من الربحية ستزيد من ثقة المستثمرين فيما يتعلق بالاستثمار، يتم ذلك وفقًا لنظرية الوكالة حيث يتلقى المديرون مكافآت عندما تصل الشركة إلى المستوى المطلوب من الربحية لبناء ثقة المستثمرين وتحقيق المكافآت، تحفز الإدارة على إدارة الأرباح (Clara & Susanto,2022:1404).

4.عدم تماثل المعلومات: هناك عدم توازن في المعلومات المملوكة للمديرين والمستثمرين والذي يشار إليه عادة باسم عدم تماثل المعلومات، وإن وجود تضارب في المصالح الموصوف في نظرية الوكالة سيشجع المديرين على الاستفادة من عدم تماثل المعلومات الحالي لمصالحهم الخاصة، أحدها القيام بإدارة الأرباح، يمنح الاختلاف في المعلومات الحالية المديرين الفرصة لتنفيذ إدارة الأرباح من خلال استخدام الاستحقاقات التقديرية (Elvaretta & Setijaningsih,2022:1449).



5. نمو المبيعات: يعد نمو المبيعات مقياسًا ماليًا مهمًا تتم مراقبته عن كثب من قبل مختلف أصحاب المصلحة، مثل المستثمرين والمحليين والمديرين، كثيرًا ما يُنظر إلى نمو المبيعات المرتفع على أنه مرتبط بشكل إيجابي بأداء الشركة، ويمكن أن يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأسهم، ومع ذلك، فإن نمو المبيعات المرتفع يزيد من احتمالية إدارة الأرباح، وقد تكون الشركات التي تشهد نموًا مرتفعًا أكثر ميلًا للانخراط في إدارة الأرباح بسبب الضغط المتزايد لتلبية توقعات المحللين وتأمين التمويل (Naue et al.,2023:4).

6. عمر الشركة: يظهر عمر الشركة أن الشركة لا تزال قائمة ومدى قدرتها على المنافسة في نطاق اقتصاد البلد، سوف يثق المستثمرون في الشركات التي كانت موجودة منذ فترة طويلة لأنها تبدو أكثر استقرارًا وتدر أرباحًا أعلى، ومع ذلك، يمكن أن يكون سبب استقرار الشركة هو ممارسات إدارة الأرباح، تتمتع الشركة بالفعل بخبرة كبيرة فيما يتعلق بالإدارة من الإدارة السابقة، مما يسهل إدارة الأرباح (Millenia & Jin,2021:245).

3-4. العلاقة بين التدفق النقدي الحر وإدارة الأرباح: أن الشركات التي تتمتع بتدفق نقدي حر مرتفع سيكون لديها فرصة أكبر لإدارة الأرباح، لأن هذه الشركات تواجه مشاكل أكبر في الوكالة حيث يفوض المساهم (الأصل) للإدارة (الوكيل)، أصبح الوكلاء أكثر وعيًا بالمعلومات المتعلقة بحالة الشركة بما في ذلك وجود التدفق النقدي الحر، وأن نقل مسؤوليات وسلطة المساهمين إلى المدير، تثير مشاكل الوكالة الاختلاف في المصالح بين المساهمين والمديرين، يريد المساهمون توزيع التدفق النقدي الحر كأرباح، بينما يريد المديرين استخدام التدفق النقدي الحر للاستثمارات التي ستكون مربحة للمديرين، من شأن التدفق النقدي الحر الموجود في الشركة أن يؤثر على أداء الشركة. يمكن تفسير التدفق النقدي الحر على أنه وجود أموال فائضة، والتي ينبغي توزيعها على المساهمين ولكن القرار يتأثر بسياسة الإدارة للشركة، المديرين على استعداد دائمًا لتحسين قوته من خلال التحكم في الموارد بشكل أكبر، وسيستمر في تشجيع المديرين على الاستثمار لتوسيع الشركة وزيادة حوافزهم، ولذلك، مع التدفق النقدي الحر سوف يشجع المديرين على الاستثمار، ونتيجة لذلك، فإن الشركات التي تتمتع بتدفق نقدي حر مرتفع إلى جانب فرص نمو منخفضة ستستمر في الميل إلى الاستثمار في المشاريع ذات القيمة الحالية السلبية، والتي قد تفيد المديرين، سواء في المال أو في المقابل، ولكنها ستؤدي إلى تدهور أداء الشركة. علاوة على ذلك، في محاولة للتغطية على أداء الشركة، سيعمل



المدير على إدارة الأرباح لزيادة الأرباح، ونستنتج أنه كلما ارتفعت قيمة فائض التدفق النقدي الحر للشركة، كلما زادت إمكانية إدارة الأرباح (Yendrawati & Asy'ari, 2014:414-415)، وقد تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين التدفق النقدي الحر وإدارة الأرباح مثل دراسة (Nekhili et al., 2016)، و (Fakhroni et al., 2018)، و (Padmini & Ratnadi, 2020). توصلت دراسة (Nekhili et al., 2016) إلى وجود علاقة إيجابية بين التدفق النقدي الحر وإدارة الأرباح، النتيجة كلما كانت هنالك زيادة في التدفق النقدي الحر أدى ذلك إلى زيادة التلاعب بالأرباح، وكذلك أشارت دراسة (Fakhroni et al., 2018) إلى وجود علاقة إيجابية بين التدفق النقدي الحر وإدارة الأرباح، في حين أشارت دراسة (Padmini & Ratnadi, 2020) إلى وجود علاقة سلبية كبيرة بين التدفق النقدي الحر وإدارة الأرباح، لأن الشركات ذات التدفق النقدي الحر المرتفع تميل إلى عدم تنفيذ إدارة الأرباح، وهذا يمكن الشركة من زيادة سعر سهمها. بناءً على ما ذكر أعلاه نلاحظ وجود اختلاف في النتائج التي توصلت إليها الدراسات أعلاه بشأن العلاقة ويرى الباحثان وجود تأثير إيجابي بين التدفق النقدي الحر وإدارة الأرباح بالاتفاق مع دراسة (Nekhili et al., 2016)، و (Fakhroni et al., 2018)، إذ أن الزيادة في التدفق النقدي الحر يؤدي إلى فرصة أكبر لإدارة الأرباح.

المبحث الرابع: الجانب العملي للدراسة

في هذا المبحث سيتم إعطاء نبذة مختصرة عن مجتمع وعينة الدراسة، كتمهيد لتوضيح مصادر جمع البيانات الفعلية كمصدر أولي للدراسة، ليتم تسخير هذه البيانات لقياس المتغيرات، واعتماد هذا القياس لوصف تلك المتغيرات عبر اعتماد مجموعة من الأساليب الإحصائية المناسبة.

4-1. مجتمع وعينة الدراسة وقياس المتغيرات: تمثل ميدان الدراسة بالقطاع المصرفي الذي يعد مرتكزاً أساسياً لتحريك عجلة التنمية الاقتصادية في أي بلد، وقد تم تحديد مجتمع الدراسة بالمصارف كافة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، عينة الدراسة فقد تم تحديدها بمحدد زمني أمدها 10 سنوات من عام 2012 ولغاية 2021، ومحدد عددي إذ تم اختيار 15 مصرفاً بناءً على شرطين الأول استمرارية الإفصاح عن البيانات خلال الفترة المحددة للدراسة، والشرط الثاني توافر البيانات اللازمة لقياس المتغيرات، كما يمثل هذا العدد من المصارف ما نسبة 10% من إجمالي الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها 150 شركة خلال عام 2022، كذلك عدد العينة يمثل



ما نسبته 32% من إجمالي عدد المصارف المدرجة والبالغ عددها 48 مصرف خلال نفس العام،
والجدول (1) يظهر المصارف عينة الدراسة.

الجدول (1): المصارف عينة الدراسة

الرمز	المصرف	ت	الرمز	المصرف	ت
BGUC	مصرف الخليج التجاري	9	BROI	مصرف الائتمان العراقي	1
BIME	مصرف الشرق الأوسط	10	BASH	مصرف آشور الدولي	2
BCOI	المصرف التجاري العراقي	11	BSUC	مصرف سومر التجاري	3
BMNS	مصرف المنصور للاستثمار	12	BNKB	مصرف بغداد	4
BNOI	المصرف الأهلي العراقي	13	BMFI	مصرف الموصل للتنمية	5
BNOR	مصرف الشمال	14	BUOI	مصرف الاتحاد العراقي	6
BTRI	مصرف عبر العراق	15	BIBI	مصرف الاستثمار العراقي	7
			BUND	المصرف المتحد للاستثمار	8

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان.

وقد تضمنت الدراسة متغيرين، المتغير الأول هو المتغير المستقل والمتمثل بالتدفق النقدي الحر،
والمتغير الثاني المتغير التابع والمتمثل بإدارة الأرباح، ويم قياهما كمايلي:

اولاً: المقياس الأول. التدفق النقدي الحر: تم قياس التدفق النقدي الحر نموذج (Jutami et al.,2011) على أنه صافي الربح مطروحاً منه التغيير في الموجودات الثابتة مطروحاً منه التغيير في صافي رأس المال العامل مقسوماً على إجمالي الموجودات ويتم احتساب التدفق النقدي الحر حسب المعادلة الآتية: (Mostaghimi et al.,2014:4)

(Net Profit – Changes at Fixed Asset – Changes at Free Cash Flow
Total Assets/Net Working Capital)

يمثل الآتي:

Free Cash Flow = التدفق النقدي الحر

Net profit = صافي الربح

Change at fixed assets = التغيير في الموجودات الثابتة

Change at net working capital = التغيير في صافي رأس المال العامل



Total Assets = أجمالي الموجودات

وكلما زادت القيمة دل ذلك على زيادة التدفق النقدي الحر والعكس بالعكس.

ثانياً: المقياس الثاني. إدارة الأرباح، يتم قياس إدارة الأرباح وفق أساس الاستحقاقات بالاعتماد على نموذج (Kothari et al., 2005)، لكونه أفضل مقياس حيث يتم تقدير المستحقات من خلال ربطها بأداء الشركة السابق والحاضر. ولغرض مقارنة فاعلية الأداء يتم تقدير الاستحقاقات الاختيارية الإضافية من خلال تضمين العائد على الموجودات (Ghazi & Jasim, 2023: 78). ويتكون من الخطوات الآتية:

الخطوة الأولى: حساب الاستحقاقات الكلية بالمعادلة الآتية:

$$ATi.t = Nli.t - CFOi.t \dots \dots \dots (1)$$

$ATi.t$ = الاستحقاقات الكلية للشركة i خلال المدة t

$Nli.t$ = صافي الأرباح للشركة i خلال المدة t

$CFOi.t$ = التدفق النقدي من العمليات التشغيلية للشركة i خلال المدة t

ثانياً: حساب الاستحقاقات غير الاختيارية بالمعادلة الآتية:

$$Ai.t) + \beta 2 \{ \Delta REVi.t / Ai.t = a + \beta 1 (1 / T Ai.t$$

$$Ai.t + \beta 3 (PPEi.t + \beta 4 (ROAi.t + Ei.t) \dots \dots \dots (2) / \Delta RECi.t \}$$

$TAi.t$ = أجمالي الموجودات في السنة $t-1$ للشركة i

$\Delta REVi.t$ = الإيرادات في السنة t مطروحا منها الإيرادات في السنة $t-1$ للشركة i

$\Delta RECi.t$ = المدينون في السنة t مطروحا منها الإيرادات في السنة $t-1$ للشركة i

$PPEi.t$ = الموجودات الثابتة

$ROAi.t$ = العائد على الأصول

$Ei.t$ = الخطأ للمدة t للشركة i

ثالثاً: حساب الاستحقاقات الاختيارية بالمعادلة الآتية: يتم أولاً تقدير الاستحقاقات غير الاختيارية،

إذ يتم استخدام معلمات النموذج السابق المبين بالجدول (2) الآتي:

الجدول (2): تقدير المعلمات



المعلومات	A	β_1	β_2	β_3	β_4
القيم	-0.023	0.000	-0.205	0.078	0.538

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS) الإحصائي. لتقدير الاستحقاقات غير الاختيارية من خلال المعادلة الآتية:

$$Ai.t + \beta_3(PPEi.t / Ai.t) + \beta_2 \{ \Delta REVi.t - \Delta RECi.t \} / Ai.t = a + \beta_1(1 / Tai.t + \beta_4(ROAi.t + Ei.t) \dots \dots \dots (3)$$

ليتم بعد ذلك حساب الاستحقاقات الاختياري واخذ القيمة المطلقة له.

$$Dai.t = Tai.t - NDAi.t \dots \dots \dots (4)$$

$Dai.t$ = الاستحقاقات الاختيارية للشركة i خلال المدة t

$Tai.t$ = الاستحقاقات الكلية للشركة i خلال المدة t

$NDAi.t$ = الاستحقاقات غير الاختيارية للشركة i خلال المدة t

عليه فكلما زادت القيمة المطلقة دل ذلك على زيادة إدارة الأرباح، وكلما انخفضت القيمة دل ذلك على انخفاض إدارة الأرباح.

2-4. التحليل الوصفي للمتغيرات: يظهر الجدول (3) وصف لمتغيرات الدراسة حسب المصارف عينة الدراسة باعتماد أساليب إحصائية مناسبة تتعلق بإيجاد الوسط الحسابي والانحراف المعياري وغيرها، الجدول (3) وصف المتغيرات حسب المصارف

الجدول (3) وصف متغير التدفق النقدي الحر و متغير إدارة الأرباح حسب المصارف

ت	المصارف	التدفق النقدي الحر (M)	إدارة الأرباح (Y)
1	الائتمان العراقي	0.014	0.095
2	اشور الدولي	-0.070	0.074
3	سومر التجاري	-0.056	0.075
4	مصرف بغداد	-0.021	0.120
5	الموصل للتنمية	-0.043	0.174
6	الاتحاد العراقي	-0.026	0.172
7	الاستثمار العراقي	-0.039	0.061
8	المتحد للاستثمار	0.005	0.107
9	الخليج التجاري	0.048	0.098
10	الشرق الأوسط	0.019	0.206
11	التجاري العراقي	-0.028	0.075



0.195	-0.022	المنصور للاستثمار	12
0.095	-0.153	الاهلي العراقي	13
0.188	0.127	مصرف الشمال	14
0.203	0.012	عبر العراق	15
0.129	-0.016	الاجمالي	

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد برنامج (SPSS) الإحصائي.

يظهر الجدول (3) الوسط الحسابي للتدفق النقدي الحر للسنوات العشر (2012-2021) لكل مصرف من المصارف عينة الدراسة، إذ يلاحظ أن مستوى التدفق النقدي الحر في مصرف الشمال كان الأعلى بنسبة (12.7%) يليه مصرف الخليج بنسبة (4.8%)، في حين أن مصرف الأهلي العراقي كان الأدنى بنسبة (-153%)، وهي نسبة متدنية جداً، في حين يلاحظ أن مصرف الشرق الأوسط كان الأعلى من حيث مستوى إدارة الأرباح يليه مصرف عبر العراق.

في حين يظهر الجدول (4) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة على المستوى الكلي لعينة الدراسة.

الجدول (4): التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أعلى قيمة	معامل الاختلاف
M	-0.016	0.241	-0.751	0.846	1549.7%
Y	0.129	0.157	0.000	0.833	122.1%

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد برنامج (SPSS) الإحصائي.

يلاحظ من الجدول مستوى التدفق النقدي الحر فإن قيم الوسط الحسابي لا يمكن تعميمها على مستوى العينة ككل نظراً لوجود تشتت كبير في المشاهدات بدلالة الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف، ومع هذا فيلاحظ انعدام مستوى التدفق النقدي الحر على مستوى العينة ككل، أما حسب مستوى إدارة الأرباح فيلاحظ وجود مستوى مرتفع من إدارة الأرباح إذ كلما ابتعدت عن الصفر دل ذلك على زيادة مستوى إدارة الأرباح، إلا أن قيمة الوسط الحسابي هذه لإدارة الأرباح لا يمكن تعميمها على مستوى العينة ككل لوجود تشتت بمشاهدات العينة بدلال الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف.

4-3. اختبار العلاقة: باستخدام معامل الارتباط بيرسون تم اختبار العلاقة المعنوية بين متغيرات الدراسة، والجدول (5) يظهر مصفوفة علاقات الارتباط بين المتغيرات.

الجدول (5): مصفوفة قيمة معامل الارتباط بين المتغيرات



(Y)	(M)	المتغيرات	
1	.343**	(بيرسون)	Y
	0.000	(Sig.)	

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد برنامج (SPSS) الإحصائي.

يلاحظ من الجدول (5) تم ثبوت علاقة معنوية إيجابية بين إدارة الأرباح والتدفق النقدي الحر. 4-4 اختبار الفرضيات: تتضمن الدراسة فرضية واحدة هي هناك تأثير ذو دلالة معنوية لمستوى التدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح.

تم صياغة معادلة انحدار خطي بسيط لتقدير مستوى إدارة الأرباح بدلالة التدفق النقدي الحر، لغرض معرفة مستوى تأثير الأخير في مستوى إدارة الأرباح، والجدول (6) يظهر نتائج اختبار التأثير.

الجدول (6): تأثير التدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح

(Sig.)	قيمة (F)	المعدل (R^2)	(R^2)	المتغيرات
0.000	19.751	0.112	0.118	التدفق النقدي الحر
(Sig.)	قيمة (T)	معامل الانحدار (β)	المعامل الثابت (β_0)	
0.000	4.444	0.225	0.132	

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد برنامج (SPSS) الإحصائي.

يلاحظ من الجدول (6) ثبات نموذج الانحدار بدلالة قيمة (F) البالغة (19.751) وحسب القيمة الاحتمالية لها التي كانت عند مستوى معنوية 5%، معنى ذلك يمكن تقدير مستوى إدارة الأرباح بدلالة التدفق النقدي الحر، وهذا يشير الى صحة النموذج. كما تدل قيمة (T) البالغة (4.444) عند مستوى قيمة احتمالية أقل من 5% على معنوية تأثير التدفق النقدي الحر في مستوى إدارة الأرباح، في حين تدل قيمة بيتا (β) البالغة (0.225) والموجبة على ايجابية ذلك التأثير، بمعنى كلما زاد مستوى التدفق النقدي الحر وفق النموذج في المصرف فإن ذلك ينعكس في ارتفاع مستوى إدارة الأرباح، كما تدل قيمة معامل التحديد (R^2) البالغة (0.118) على أن التدفق النقدي الحر تفسر ما نسبته (11.8%) من التغيرات الحاصلة في مستوى إدارة الأرباح، عليه يمكن القول بقبول الفرضية الفرعية الثالثة.



وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Nouri & Gilaninia,2017) والتي أجريت في إيران، والتي توصلت إلى أن التدفق النقدي الحر له تأثير إيجابي وهام على إدارة الأرباح، في حين أشارت دراسة (Fakhroni et al.,2018) التي أجريت في بورصة إندونيسيا، والتي توصلت إلى وجود تأثير إيجابي للتدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح، وكذلك أشارت دراسة (Bhundi,2012) والتي أجريت في البورصة الهندية، والتي توصلت إلى وجود تأثير إيجابي للتدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح. وتختلف عن دراسة (Padmini & Ratnadi,2020) التي أجريت في إندونيسيا في شركات التصنيع، والتي توصلت إلى أن التدفق النقدي الحر له تأثير سلبي في إدارة الأرباح، وكذلك أشارت دراسة (Joshi & Pandya,2020) والتي أجريت في الشركات الهندية في القطاع المختلط، والتي توصلت إلى وجود تأثير سلبي للتدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح. ويعود سبب الاختلاف في عينة الدراسة، وبيئة العمل، وكذلك نماذج القياس.

المبحث الخامس: الاستنتاجات والتوصيات

هذا المبحث هو عبارة عن تلخيص لأهم الاستنتاجات التي توصل إليها الباحث بناء على نتائج الدراسة بشقيها النظري والتطبيقي، والتي تشكل الركيزة الأساسية الذي ينطلق منها الباحث في صياغة التوصيات التي تكون من بين الجوانب الضرورية لهذه الدراسة. ولذلك سيتم تقسيم هذا الفصل إلى الأقسام الآتية:

5-1. استنتاجات الدراسة النظرية:

توصل الباحثان إلى التالي:

1. يعد التدفق النقدي الحر عاملاً من العوامل المهمة في الشركات ولمستخدمي القوائم المالية لما له من دور مهم في عدة مجالات منها يعد مؤشراً إيجابياً على قدرة الشركات على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير، ولتعظيم قيمة الشركة، وشراء استثمارات، وتوزيع أرباح للمساهمين.
2. إن عدم الاستخدام الأمثل للتدفق النقدي الحر، يؤدي ذلك إلى خلق مشكلة الوكالة، وهو أن المديرين يميلون لتحقيق منافعهم الشخصية من خلال التدفق النقدي الحر على حساب مصالح المساهمين.



3. تعدُّ إدارة الأرباح من الممارسات المتعمدة التي تقوم بها الإدارة في الشركة عند أعداد وتقديم القوائم المالية للشركة، والهدف منها هو إظهار نتيجة النشاط بالصورة غير الحقيقية للوضع المالي للشركة، وضمن الحدود المسموح بها في تطبيق المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً.

4. هناك العديد من الدوافع التي تتكون من ورائها ممارسات إدارة الأرباح التي تنشأ من الفرص وتخلق بيئة خصبة لنشر قوائم مالية مظلمة التي تكون بعيدة كل البعد عن واقع الشركة الاقتصادي مثل الدوافع التعاقدية من أجل الحصول على الحوافز والمكافآت بشكل انتهازي، من خلال تضليل أصحاب المصلحة، إذ تعدُّ من الدوافع من أهم دوافع إدارة لممارسة إدارة الأرباح.

2-5. استنتاجات الدراسة التطبيقية: أظهرت النتائج إلى وجود تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية للتدفق النقدي الحر في إدارة الأرباح، ويعني ذلك أنه كلما زاد مستوى التدفق النقدي الحر سينعكس ذلك إلى ارتفاع في إدارة الأرباح.

3-5. التوصيات:

في ضوء الاستنتاجات النظرية والتطبيقية للدراسة يوصي الباحثان بما يأتي:

1. ضرورة قيام الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بتوفير المعلومات الكافية عن التدفق النقدي الحر والإفصاح الطوعي عنه، حيث يوفر هذا الإفصاح معلومات مهمة لجميع الأطراف التي لها مصالح وأهداف مرتبطة بالشركة، وكذلك توعية المستثمرين بأهمية المعلومات التي تقدمها عن التدفق النقدي الحر ودور هذه المعلومات في إعطاء المستثمرين فكرة عن الأرباح والمكاسب التي يمكن أن يحصلوا عليها عند استثمارها في هذه الشركات، وكذلك توعية الدائنين على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها.

2. ضرورة العمل على توعية أصحاب المصلحة ومستخدمي القوائم المالية بشكل عام والمستثمرين بشكل خاص بخطورة تأثيرات إدارة الأرباح نظراً لانعكاساتها على القرارات التعاقدية والاستثمارية.

3. تقليل درجة المرونة التي تسمح بها المعايير المتعارف عليها والقواعد المحاسبية المحلية، من خلال إعادة النظر في بعض هذه القواعد، والزام الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية العراقية بتطبيقها دون ممارسات شخصية.



4. ضرورة إعطاء المصارف العراقية المدرجة في سوق الأوراق المالية المزيد من الاهتمام بالقوائم المالية، وكذلك العمل على نشر المعلومات والبيانات الخاصة بها.
5. فرض عقوبات وقيود على السلوك الاستثماري للمدراء في المصارف العراقية المدرجة في سوق الأوراق المالية مما يحد من السلوك الاستثماري في المشاريع غير المربحة.

المصادر

أولاً: المصادر باللغة العربية:

1. الوريكات، أرواد نواف، 2019، أثر هيكل الملكية على التدفق النقدي الحر للشركات الأردنية المساهمة العامة الخدمية: دراسة ميدانية، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة عمان العربية، الأردن.
2. صقر، منال، والجاسم، مروان، 2019، العلاقة بين التدفق النقدي الحر وتكاليف الوكالة: دراسة مسحية على المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة حماة، المجلد الثاني، العدد 11، صص 108-124.
3. مظلوم، سارة إسماعيل، 2022، التدفق النقدي الحر وتأثيره في القيمة السوقية لمنشآت الأعمال: دراسة تطبيقية لعينة من الشركات الصناعية، مجلة الريادة للمال والأعمال، المجلد الثالث، العدد الأول، صص 233-245.

ثانياً: المصادر باللغة الأجنبية

5. Abdulkarem, N. Q., & Jassim, M. R. (2022). The effect of real earnings management on the firm value: An applied study on a sample of industrial companies listed in the Iraqi Stock Exchange for the period (2011-2018). *Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences*, 18(58, 1), 39-55.
6. Abdulkarem, N. Q., & Jassim, M. R. (2022). The impact of the quality of the external audit on real earnings management: An applied study on a



sample of companies listed in the Iraq Stock Exchange. *Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences*, 18(58, 1), 56-73.

7. Abogun, A., Adigbole, E., A., & Olorede, T., E., 2021, Income Smoothing and Firm Value in A Regulated Market: The Moderating Effect Of Market Risk, *Asian Journal of Accounting Research*, (6), (3), PP296-308.
8. Alnawaiseh, M.,A., L., I., Alomari, R., M., Al-Rawashdeh, F., & alnawaiseh, M., B., 2017, The effect of Free Cash Flow on the Companies' Financial Polices: Evidence from Jordan, *International Journal of Economic Research*, (14), (9), PP1-9.
9. Bhundia, A., 2012, A Comparative Study Between Free Cash Flows And Earnings Management, *Business Intelligence Journal*, (5),(1),PP123-129.
10. Bui, H., T., & LE, H., H., N., 2021, Factors Affecting the Earnings Management: The Case of Listed Firms in Vietnam, *Advances in Economics, Business and Management Research*, (196), PP246-256.
11. Bukit, R., Mulyani, S., Nasution, F., & Chinomona, R., 2019, Free Cash Flow, Investment, Capital Structure and Firm Value, *Economics and Business International Conference*, (4), (0), PP122-126.
12. Clara, a., b., & Susanto, l., 2022, factors that influence earnings management with the audit committee as a moderating variable, *multiparadigm journal of accounting*, iv(3), pp1401-1411.
13. Ehrhardt, M., & Brigham, E., 2011, *Financial Management*, Thirteenth Edition, South-Western Cengage Learning.



14. Elkalla, T., 2020, Do Firms Substitute Earnings Management Methods? The case of the MENA region, Journal of Research in Emerging Markets, (3), (1), PP32-43.
15. Elvaretta, D., & Setijaningsih, H., T., 2022, Factors that influence earnings management with GCG as a moderating variable, Journal of Multiparadigm Accounting, (IV), (3), PP1445-1455.
16. Fakhroni, Z., Ghozali, I., Harto, P., & Yuyetta, E., N., A., 2018, Free cash flow, investment inefficiency, and earnings management: evidence from manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange, Investment Management and Financial Innovations, (15),(1),PP 299-310.
17. Fatma, K., Z., & Agustia, D., 2019, The Influence of Family Control and Institutional Ownership of Profit Management, International Journal of Innovation, Creativity and Change, 9(8), PP93-107.
18. Goel, S., 2016, The Earnings Management Motivation: Accrual Accounting vs. Cash Accounting, Australasian Accounting, Business and Finance Journal, (10), (3), PP48-66.
19. Healy, P.M. & Wahlen, J.M, 1999, A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting, (13), (4), pp365-383.
20. Jasim, M. R., & Abdullah, B. N. (2019). The Impact of Corporate Governance in the Prevention of Earnings Management Practices. *Tikrit Journal of Administration and Economics Sciences*, 15(47 Part 1).



21. Jassim, M. R. (2019). *The impact of cultural dimensions on governance and its reflection on the management of profits of Iraqi and international economic units* (Doctoral dissertation, PhD thesis, University of Baghdad, College of Administration and Economics, Baghdad).
22. Jensen, M., C., 1986, Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers, American Economic Review, (76), (2), PP323-329
23. Joshi, R., & Pandya, H., 2020, Analysing The Effect Of Surplus Free Cash Flow & Audit Committee On Earnings Management For Selected Indian Companies, A Global Journal Of Social Sciences, (III), (I), PP14-18
24. Lewis, R., I., 2018, Classification of the Micro, Small, Medium and Large (MSMLE's) enterprises in Belize, based on the Free Cash Flow (FCF), International Journal of Business and Applied Social Science, (4), (9), PP1-6.
25. Lutfiana, F., B., Riduwan, A., 2018, The Influence of Free Cash Flow, Investment Opportunity Set and Leverage on Dividend Policy, Journal of Accounting Science and Research, (7), (10), PP1-17.
26. Mansourlakoraj, R., & Sepasi, S., 2015, Free Cash Flow, Capital Structure and the Value of Listed Companies in Tehran Stock Exchange, International Journal of Management, Accounting and Economics, (2), (2), PP144-148.
27. Millenia, E., & JIN, T., F., 2021, Determinants of earnings Management: Financial Leverage, Profitability, and Company Characteristics, Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, (23), (2), PP243-252.



28. Mostaghimi, M., Ramezanpour, E., & Nozari, A., H., 2014, Studying The Effect Of Financial Leverage On Agency Cost Resulting From Free Cash Flow Of Manufacturing Companies Accepted In Tehran Stock Exchange, Singaporean Journal Of Business Economics, and management studies ,(3), (3),PP1-9.
29. Mulford, C., & Comiskey, E., 2002, The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices, New York, John Wiley & Sons
30. Mundia, W., I., 2016, Relationship Between Free Cash Flows and Stock Prices of non Financial Firms Listed at The Nairobi Securities Exchange, A Research Project Presented in Partial Fulfillment of The Requirements for The Degree of Master of Business Administration of The University of Nairobi.
31. Naue, T., F., Anastasia, Y., Harjanto, F., H., P., & Novyarni, N., 2023, The Effect of Sales Growth, Profitability, and Leverage on Earnings Management, Jurnal Pendidikan Kewirausahaan Indonesia,(6),(1),PP1-18
32. Nekhili, M., Amar, I., F., B., Chtiou, T., & Lakhal, F., 2016, Free Cash Flow and Earnings Management: The Moderating Role of Governance and Ownership, The Journal of Applied Business Research, (32), (1), PP255-268.
33. Noor, M., Nour, A., Musa, S., & zorqan, S., 2012, The Role of Cash Flow in Explaining the Change in Company Liquidity, Journal of Advanced Social Research, (2), (4), PP231-243.



34. Nouri, S., & Gilaninia, B., 2017, The Effect of Surplus Free Cash Flow and Audit Quality on Earnings Management, *International Journal of Economics and Financial*, (7), (3), PP270-275.
35. Padmini, L., S., & Ratnadi, N., M., D., 2020, The Effect of Free Cash Flow, Dividend Policy, and Financial Leverage on Earnings Management, *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, (4), (1), PP195-201.
36. Parsian, H., & Koloukhi, 2014, A Study On The Effect Of Free Cash Flow And Profitability Current Ratio On Dividend Payout Ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange, *Management Science Letters*, (4), (1), PP63-70.
37. Rokan, A. P. D. M. (2022). The impact of earnings quality on the cost of capital: An applied study on a sample of companies listed in the Iraqi Stock Exchange. *Tikrit Journal of Administration and Economics Sciences*, 18(60 part 3).
38. Thanatawee, Y., 2011, Life-Cycle Theory and Free Cash Flow Hypothesis: Evidence from Dividend Policy in Thailand, *International Journal of Financial Research*, (2), (2), PP52-60.
39. Wirianata, H., 2020, Analysis of Factors Affecting Earnings Management Moderated by Institutional Ownership, *Jurnal Akuntansi*, (XXIV), (1), PP 1-20, DOI: <http://dx.doi.org/10.24912/ja.v24i1.638>
40. Yendrawati, R., & Asy'ari, E., F., 2014, The Role of Corporate Governance as a Leverage Moderating and Free Cash Flow on Earnings Management, *Journal of Finance and Banking*, (21), (3), PP 412–424.

مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية

مجلد (20) (عدد خاص) 2024



وقائع المؤتمر العلمي السابع لكلية الادرة والاقتصاد (تكاميل العلوم الادارية والاقتصادية في ظل التحول الرقمي لنماذج الاعمال وتحديات الابتكار)



18 نيسان 2024

41. Yoon, S., S., & Miller, G., A., 2002, Cash From Operations and Earnings Management in Korea, The International Journal Of Accounting, (37), PP395-412.

١ - سعر السهم التقليدي: هو القيمة الحالية للتدفقات النقدية (الأرباح) المتوقعة من السهم، فكلما ارتفعت توقعات الأرباح زادت أسعار الاسهم، كما ان الانخفاض في الاسعار يمكن ان يحدث حتى وان لم يكن هناك توقع بانخفاض الأرباح، وفي هذه الحالة فأن من الممكن للسوق المالي ان يبعث بإشارات خاطئة عن المستقبل الوضع الاقتصادي العام.