



**Tikrit Journal of Administrative
And Economics Sciences**

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

PISSN: 1813-1719

EISSN: 1813-1813



**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)**

Researcher: Nawar Qays Abdulkarem
College of Administration and Economics
Tikrit University

nawar-qays@st.tu.edu.iq

Assist. Prof. Dr. Mothana Rokan Jassim
College of Administration and Economics
Tikrit University

Muthana.R.52@tu.edu.iq

Abstract

The research aims to show the extent of the impact of managing real profits on the company's value in the Iraqi environment for the period from (2011-2018). On a sample of (12) Iraqi industrial companies. The real profit management was measured by the (Roy Chowdhury, 2006) model, while the company's value was measured by the Tobin's Q formula. Where investors build their investment decisions based on the net profit, and from this standpoint, company managers resort to manipulating profits in order to mislead investors and then influence their investment decisions. The study reached a set of conclusions, the most important of which is the existence of a positive and significant effect of managing real profits on the company's value. As for the recommendations, the most important of them are that company managers, before they get involved in managing for profits, should think about its results, especially the real ones. Although it has a positive impact on the value of the company in the short term. However, it has a very negative impact on the value of the company in the future. Thus, corporate directors and external auditors were exposed to the judiciary and the matter.

Keywords: real earnings management, Firm value.

تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة:
دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق
للأوراق المالية وللفترة (٢٠١١-٢٠١٨)

أ.م.د. مثنى روكان جاسم
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

الباحث: نوار قيس عبد الكريم
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

المستخلص:

يهدف البحث إلى بيان مدى تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة في البيئة العراقية للفترة من (٢٠١١-٢٠١٨). على عينة مكونة من (١٢) شركة صناعية عراقية، تم قياس إدارة الأرباح الحقيقية من خلال نموذج (Roychowdhury, 2006) بينما تم قياس قيمة الشركة من

خلال معادلة (Tobin's Q). حيث يبني المستثمرين قراراتهم الاستثمارية بالاعتماد على صافي الربح ومن هذا المنطلق يلجأ مديرو الشركات للتلاعب بالأرباح بهدف تضليل المستثمرين ومن ثم التأثير على قراراتهم الاستثمارية. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها وجود تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لإدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة. أما التوصيات أهمها يتعين على مديرو الشركات قبل أن ينخرطوا في إدارة الأرباح عليهم التفكير في نتائجها ولاسيما الحقيقية. بالرغم من أن تأثيرها إيجابي على قيمة الشركة في المدى القصير. إلا إن تأثيرها سلبي للغاية على قيمة الشركة مستقبلاً. وبالتالي تعرض مديرو الشركات والمدققين الخارجيين للقضاء والمسألة.

الكلمات المفتاحية: إدارة الأرباح الحقيقية، قيمة الشركة.

المقدمة

يلجأ مديرو الشركات إلى التلاعب بالأرباح بهدف زيادة قيمة الشركة، من أجل الحصول على مكافآت أو لرفع سعر سهم الشركة قبل إدراج أسهم الشركة لاكتتاب العام وغيرها. ومن هذا المنطلق ينخرط مديرو الشركات بأنشطة إدارة الأرباح الحقيقية خاصة وأن تأثيرها إيجابي على قيمة الشركة على المدى القصير ولكن تأثيرها سلبي على المدى البعيد.

إن سبب انهيار أغلب شركات العالم الكبرى هو انخراط مديرو تلك الشركات بإدارة الأرباح. على سبيل المثال شركة Enron و world com وغيرها. ومنذ ذلك الحين أنصبت جهود المنظمات الدولية للتدقيق والمحاسبة نحو الحد من ممارسات إدارة الأرباح (المستحقة والحقيقية).

سيتم في هذا البحث بيان تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة. مع أدلة ثبوتية عن ذلك في البيئة العراقية.

المبحث الأول: منهجية البحث ودراسات سابقة

أولاً: منهجية البحث

١. مشكلة البحث

بعد أن قام مجلس معايير المحاسبة الدولية في وضع معايير محاسبية توافقية وموحدة بين الشركات والبلدان لتخفيض الممارسات غير المشروعة، وبعد أن طورت مكاتب وشركات التدقيق من أدواتها وأساليبها في الكشف عن ممارسات إدارة الأرباح المستحقة. أنتقل مديرو الشركات لإدارة الأرباح من على أساس الاستحقاق إلى أساس الأنشطة الحقيقية. لأنها أقل قابلية للكشف مقارنة مع إدارة الأرباح المستحقة. لذا يمكن صياغة مشكلة البحث كالاتي: هل تؤثر إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

٢. فرضية البحث

(H1). الفرضية الأولى: هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة.

(H2). الفرضية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لإدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة.

٣. أهمية البحث: تأتي أهمية البحث من تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة على المدى القصير والبعيد. فضلاً عن معرفة نوع هذا التأثير أسلبي أم إيجابي؟ وعلى عينة من الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

٤. أهداف البحث: تتمثل أهداف البحث بالآتي:

أ. بيان الأسس النظرية لإدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة.

ب. بيان تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة وعلى عينة من الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

٥. **حدود البحث:** تتمثل الحدود الموضوعية للبحث في إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة فقط. أما الحدود المكانية فتتمثل في عينة تتكون من الشركات الصناعية العراقية فقط والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، أما الحدود الزمانية فهي تتمثل في الفترة الزمنية من (٢٠١١-٢٠١٨).
ثانياً. الدراسات السابقة:

١. دراسة (Mellado-Cid, et al., 2018) بعنوان: التلاعب بالأنشطة الحقيقية وتقييم الشركة

Real Activities Manipulation and Firm Valuation

هدفت هذه الدراسة إلى بيان العلاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة وقامت بفحص مجموعة بيانات واسعة وأوضحت هذه الدراسة بأن هناك نوعان من إدارة الأرباح المستحقة والحقيقية، وناقشت بان إدارة الأرباح الحقيقية أكثر خطورة من إدارة الأرباح المستحقة. لأن التلاعب بمصاريف البحث والتطوير على سبيل المثال سيؤدي إلى ضعف المركز التنافسي للشركة في صناعاتها، وبالتالي تعرقل قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية تناولت حجم عينة مكون من (٩٩٨٧) شركة وللفترة ١٩٩٠-٢٠١٣ تم استخدام نموذج (Roychowdhury, 2006) لقياس إدارة الأرباح الحقيقية. بينما تم استخدام معادلة Tobins لقياس قيمة الشركة. توصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات القيمة العالية ترتبط بإدارة أرباح منخفضة، بينما الشركات ذات القيمة المنخفضة ترتبط بإدارة أرباح عالية.

٢. دراسة (Abbas, Ayub, 2019) بعنوان: دور إدارة الأرباح في تحديد قيمة الشركة: منظور اقتصادي ناشئ

Role of earnings management in determining firm value: An emerging economy perspective

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على سلوك إدارة الأرباح للشركات الباكستانية غير المالية المدرجة في البورصة لمدة (١٥) عاماً للفترة ٢٠٠٣-٢٠١٧، تناولت حجم عينة مكونة من (٣٢٧) شركة غير مالية باكستانية مدرجة وقد تم تقسيمها إلى مجموعتين مجموعة متضررة مالياً ومجموعة غير متضررة مالياً ومن أجل تمييز تأثير إدارة الأرباح على قيمة هذه الشركات فقد تم استخدام معادلة (Altman and Hotchkiss, 2010) بهدف تصنيف الشركات إلى شركات متضررة مالياً وغير متضررة مالياً وقد تم اختبار هذا النموذج عالمياً وقابل للتطبيق في الأسواق الناشئة. تحدد المعادلة درجة كل شركة وفي حالة حصول الشركة على درجة أقل من ١,٧٥ يتم تصنيفها على أنها متعثرة مالياً. وقد تم قياس إدارة الأرباح المستحقة من خلال نموذج (Kasznik, 1999) بينما تم الاعتماد على نموذج (Roychowdhury, 2006) لقياس إدارة الأرباح الحقيقية. توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين جوانب إدارة الأرباح على أساس الأنشطة الحقيقية وعلى أساس الاستحقاق وقيمة الشركة للشركات الباكستانية. وكان تأثير إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق أكثر وضوحاً بالنسبة للشركات الباكستانية مقارنة بالشركات التي تعتمد على الأنشطة الحقيقية.

٣. دراسة (Alsoboa, 2019) بعنوان دراسة العلاقة بين قيمة الشركة وإدارة الأرباح الحقيقية في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة

Investigating the Relationships between the Firm Value and Real Earnings Management in Jordanian Industrial Listed Firms

هدفت هذه الدراسة إلى بيان العلاقة بين قيمة الشركة وإدارة الأرباح الحقيقية. في الشركات الصناعية الأردنية المدرجة خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٧. وأوضحت بأن إدارة الأرباح هو إجراء إداري يهدف إلى تعظيم الأرباح بهدف رفع قيمة الشركة من خلال رفع أسعار أسهمها والحصول على مكافآت. فضلا عن دفع أرباح للمساهمين. وأوضحت أيضاً بأن نتائج الدراسات السابقة كانت مختلفة حول طبيعة العلاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة، تناولت حجم عينة متكون من ٤٤ شركة صناعية (من أصل ٦٢) مدرجة في بورصة عمان والتي استمرت في تقديم بياناتها المالية خلال فترة الدراسة، تم قياس قيمة الشركة من خلال مقياس Tobins Q بينما تم قياس إدارة الأرباح الحقيقية من خلال نموذج (Roychowdhury, 2006). توصلت الدراسة أشارت النتائج الإجمالية إلى أن زيادة أنشطة إدارة الأرباح الحقيقية تؤدي إلى زيادة قيمة الشركات.

٤. دراسة (Darmawan et al., 2019) بعنوان إدارة الأرباح المستحقة وإدارة الأرباح الحقيقية: زيادة أو تدمير قيمة الشركة

Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value

هدفت الدراسة إلى بيان تأثير إدارة الأرباح المستحقة وإدارة الأرباح الحقيقية على قيمة الشركة، كانت عينة الدراسة عبارة عن شركات تصنيع مدرجة في بورصة اندونيسيا للفترة ٢٠١٣-٢٠١٧. تناولت اختيار العينة على أساس طريقة أخذ العينات الهادفة من خلال ثلاثة معايير هي أولاً: الشركات التي تستخدم عملة الروبية (العملة الأندونيسية الرسمية) في البيانات المالية السنوية. ثانياً: توفر البيانات المالية للشركة خلال فترة الدراسة. ثالثاً: لم تتعرض الشركة للخسارة خلال فترة الدراسة، وتم قياس قيمة الشركة عن طريق نموذج Tobins Q. بينما تم قياس إدارة الأرباح المستحقة عن طريق نموذج (Dechow et al., 1995). في حين إدارة الأرباح الحقيقية تم قياسها عن طريق نموذج (Rowchowdhury, 2006). توصلت الدراسة إلى أن إدارة الأرباح المستحقة لم تؤثر على قيمة الشركة، في حين وجد أن إدارة الأرباح الحقيقية لها تأثير سلبي على قيمة الشركة.

٥. دراسة (Olaoye, Akinleye, 2020) بعنوان إدارة الأرباح المستحقة وإدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة لشركات التصنيع المدرجة في نيجيريا

Accrual Earnings Management, Real Earnings Management and Firm's Value of Quoted Manufacturing Companies in Nigeria

هدفت هذه الدراسة إلى بيان العلاقة بين إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وإدارة الأرباح على أساس الأنشطة الحقيقية لشركات التصنيع المدرجة في نيجيريا. تناولت الدراسة (١٠) شركات تصنيع مدرجة فقط ولفترة (١٠) ٢٠٠٨-٢٠١٧. وأوضحت بأن المساهمين يعدون أن إداء الشركة يتوقف على أداء الإدارة ويتم تحديد أداء الشركة من خلال الأرباح. وإن إدارة الأرباح تجعل المستثمرين يتخذون قرارات خاطئة من خلال الاعتماد على معلومات مضللة، وقد تم استخدام نموذج (Jones, 1991) لقياس إدارة الأرباح المستحقة، بينما تم قياس إدارة الأرباح الحقيقية من خلال نموذج (Rowchowdhury, 2006). في حين تم قياس قيمة الشركة من خلال

العائد على حقوق الملكية. توصلت الدراسة إلى أن إدارة الأرباح المستحقة كان لها تأثير إيجابي على قيمة الشركة، بينما إدارة الأرباح الحقيقية كان لها تأثير سلبي على قيمة الشركة. دراسة (Hapsoro, Bahantwelu, 2020) بعنوان: هل إدارة الأرباح الحقيقية تتوسط تأثير هيكل رأس المال على قيمة الشركة

Does earning management mediate the effect of capital structure on company value?

هدفت هذه الدراسة إلى بيان تأثير هيكل رأس المال على قيمة الشركة مع إدارة الأرباح تناولت شركات التصنيع المدرجة في بورصة اندونيسيا للفترة 2015-2017. وتم أخذ العينة من خلال أخذ العينات الهادفة من خلال ثلاثة معايير أولاً: تنشر الشركات عينة الدراسة قوائمها المالية خلال فترة الدراسة. ثانياً: إن تكون القوائم المالية للشركات معدة وفق عملة الروبية (العملة الرسمية الأندونيسيا) ثالثاً: وجود البيانات المالية كاملة للشركة لقياس متغيرات الدراسة، وقد تم قياس هيكل رأس المال باستخدام نسبة الدين إلى حقوق الملكية وقيمة الشركة باستخدام Tobin'Q في حين تم قياس إدارة الأرباح الحقيقية من خلال نموذج (Rowchodhury, 2006) باستخدام تكاليف الإنتاج. مجتمع الدراسة هو 144 شركة تصنيع مدرجة في بورصة اندونيسيا. وقد توصلت إلى أن هيكل رأس المال له تأثير إيجابي على قيمة الشركة ولكن تأثيره سلبي على إدارة الأرباح. فضلاً عن ذلك إدارة الأرباح الحقيقية تأثيرها سلبي على قيمة الشركة.

تحليل دراسات سابقة والأسهامة التي سيقدمها البحث الحالي:

1. هناك اختلاف في نتائج الدراسات السابقة حول تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة. وهذا ما وفر فجوة بحثية.

2. الدراسات السابقة أجريت في بيئة غير عراقية. وهذا ما وفر فجوة بحثية خاصة وأن الشركات العراقية قد تتميز بخصائص وصفات تختلف عن خصائص وصفات الشركات الأخرى التي أجري عليها الدراسة. فضلاً عن اختلاف البيئة العراقية عن البيئات الأخرى التي أجري عليها الدراسة من حيث الأنظمة القانونية والاقتصادية وغيرها من الأسباب.

المبحث الثاني: الإطار النظري للبحث

أولاً. إدارة الأرباح الحقيقية: بعد الفضائح التي حدثت للشركات الكبرى مثل World com و Enron في أمريكا. وشركة Parmalat في إيطاليا. وشركة Flowtex في ألمانيا وغيرها، وما خلفته من تساؤلات عن عمليات أعداد القوائم المالية، وأين كان المدققون من هذه القوائم المالية، بدأت المنظمات المهنية منذ ذلك الوقت بتوجيه اهتماماتها وجهودها نحو جودة التدقيق، فنتج عن ذلك صدور قانون SOX عام 2002 وكان الهدف منه هو الحد من عملية إدارة الأرباح، ومن هنا بدأ الاهتمام بموضوع إدارة الأرباح بشقيها المحاسبي والحقيقي، وجودة التدقيق الخارجي من هذه الممارسات، بهدف حماية أصحاب المصالح من التحريفات الموجودة في القوائم المالية.

1. أهمية الأرباح: تعد المحاسبة المصدر الأساسي للمعلومات في الشركات، ويُعد مبلغ صافي الدخل أهم المقاييس التي يتم الإبلاغ عنها، لأنه يُمثل المقياس الحقيقي لنجاح أو فشل الشركة خلال فترة زمنية ماضية، ولأن كثير من المستثمرين يبني قراره الاستثماري على مبلغ صافي الربح، ونظراً لانفصال الملكية عن الإدارة، تعد عملية إعداد القوائم المالية من مسؤولية إدارة الشركة، فمن المتوقع إن لا تُمثل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية الحالة الحقيقية لنشاط الشركة وإنما

رغبات الإدارة، ويترتب على ذلك عدم تماثل المعلومات بين الشركة والأسواق المالية، وإن هدف الإدارة من التحريف بالأرباح هو التأثير على قرارات أصحاب المصلحة، وهناك نوعين من التحريف بالأرباح هما، إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وإدارة الأرباح على أساس الأنشطة الحقيقية (الجبوري، ٢٠١٩: ١٠٤).

تُعد إدارة الأرباح من المجالات التي تحظى باهتمام كبير بين الباحثين والمهنيين. لدى المديرين حوافز للتلاعب بالأرباح لأسباب عديدة بما في ذلك التعويض (المكافأة)، تم انتقاد أنظمة المكافآت التي تعتمد فقط على الأرباح، لتشجيع المديرين على التضحية بالأداء على المدى الطويل لزيادة النتائج المالية على المدى القصير، للتغلب على التوجه قصير المدى لمقاييس الأداء المالي، تقوم الشركات بتنفيذ خطط تعويض تُكمل المقاييس المالية بمقاييس أداء غير مالي إضافية مثل بطاقة الأداء المتوازن. إن الشركات التي تستخدم مزيجاً من مقاييس الأداء المالي وغير المالي لديها مستويات قليلة من إدارة الأرباح (HassabElnaby et al., 2010: 73-74).

إن المديرين ينظرون إلى الأرباح وليس التدفقات النقدية على أنها أهم مقياس يتم إبلاغه إلى مُستخدمي القوائم المالية، حيث يهتم المدراء بالأرباح وتقديرات المحللين الماليين وينظر غالبية المدراء إلى المستثمرين على أنهم الطرف الأساسي الذي يحدد سعر أسهمهم (Graham, et al., 2005: 37). كما إن الأسواق المالية هي تنظر إلى الأرباح أكثر من البيانات المالية الأخرى في القوائم المالية (Okolie & Izedonmi, 2014: 163). ومع ذلك أشار (Ibrahim & Lloyd, 2011: 272) في دراسته إلى أن الشركات التي تستخدم مقاييس للأداء غير مالية في المكافآت قصيرة الأجل للمديرين لديها حوافز أقل للانخراط في إدارة الأرباح من الشركات التي تستخدم مقاييس الأداء المالي فقط.

٢. مفهوم إدارة الأرباح الحقيقية: عرف (Roychowdhury, 2006: 336) إدارة الأرباح الحقيقية بأنها "إجراءات إدارية تنحرف عن ممارسات الأعمال العادية، ويتم تنفيذها بهدف أساسي هو لتحقيق أرباح معينة"

بينما عرف (Mamedova, 2009: 49) إدارة الأرباح الحقيقية بأنها "أجراء هادف من قبل إدارة الشركة لتغيير الأرباح المُبلغ عنها في اتجاه معين، على سبيل المثال تغيير توقيت عملية استثمار ولكن لها عواقب سلبية مستقبلاً"

وقد عرف (Tabassum et al., 2014: 11) إدارة الأرباح بأنها "زيادة الأرباح والعائدات بشكل مصطنع من خلال تطبيق بعض أساليب المحاسبة (إدارة أرباح المستحقة) أو من خلال بعض الأنشطة الحقيقية (إدارة الأرباح الحقيقية)"

وقد عرف (Sugiyanto & Candra, 2018: 11) إدارة الأرباح الحقيقية بأنها "إجراء إداري متعمد عن طريق تغيير وقت عملية الاستثمار أو التمويل وغيرها بهدف التحكم في الأرباح" هناك علاقة إيجابية بين الاستثمار المُفرط وإدارة الأرباح في الفترة اللاحقة (مستقبلاً)، إن مديرو الشركات أحياناً يفرطون في الاستثمار من أجل أخفاء سلوكهم الاستثماري غير الفعال من خلال التلاعب بالأرباح في الفترة اللاحقة (مستقبلاً)، ومن المرجح أن ينخرط المديرون بشكل أكبر في إدارة الأرباح إذا كان الاستثمار المُفرط مُرتبطاً بالمصاريف التي يصعب مراقبتها مثل مصاريف البحث والتطوير، ويتأثر الارتباط بين الاستثمار المُفرط وإدارة الأرباح بعائد خيارات الاستثمار الإداري. إذا أدى مشروع استثماري إلى عوائد إيجابية، فلم يُعد مديرو الشركات بحاجة

إلى التستر على أوجه القصور في الاستثمار، ولكن إذا كان سلبياً، فإن الارتباط بين الاستثمار المفرط وإدارة الأرباح من المرجح أن يستمر خاصةً عندما تكون عوائد قرارات الاستثمار السابقة ضعيفة، وإن الارتباط الإيجابي بين الاستثمار المفرط وإدارة الأرباح اللاحقة (مستقبلاً) ينطبق فقط على مديرو الشركات الذين لديهم فترة طويلة، لأنهم هم القادرون على إخفاء أوجه القصور في الاستثمار من خلال إدارة الأرباح لاحقاً (مستقبلاً) (Meo, 2014: 237)، ولكن أشار (Ali & Zhang, 2015: 77-78) في دراسته إلى أن مديرو الشركات في السنوات الأولى من توليهم منصب المدراء عندما يكون السوق غير متأكد من قدراتهم، يكون لديهم حافز كبير للمبالغة في الأرباح للتأثير بشكل إيجابي على تصورات الأسواق، وهم يستخدمون تدابير مختلفة لإدارة الأرباح، على سبيل المثال المبالغة في المصاريف الاختيارية كمصاريف البحث والتطوير. بغض النظر عن قيام إدارة الأرباح الحقيقية سواء أكان مدير قديم أم جديد فإن العلاقة بين التلاعب بالأنشطة الحقيقية والأداء المالي المستقبلي للشركة سلبياً للغاية، وإن مديرو الشركات يتلاعبون بالأرباح لإظهار أرباح مبهمة وحالة اقتصادية جيدة حالياً، ولكن هذا النشاط ينعكس سلباً على الأداء المستقبلي للشركة (Tabassum et al., 2013: 558).

٣. أسباب إدارة الأرباح الحقيقية: بالرغم من أن إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق قد تكون أقل تكلفة فيما يتعلق بقيمة الشركة المستقبلية، إلا أن هناك العديد من الأسباب التي تجعل المديرين لا يزالون يخرطون في إدارة الأرباح على أساس الأنشطة الحقيقية (Gunny, 2005: 2) وهذه الأسباب هي:

أ. الطرق المحاسبية فيما يتعلق بالمستحقات، مُعرضة لخطر التدقيق والاكتشاف، على سبيل المثال التدقيق من قبل هيئة الأوراق المالية، وفي حالة ثبوت عملية التلاعب بالأرباح عن طريق الخيارات المحاسبية سيتم التقاضي عليه (Gunny, 2005: 2). بينما إدارة الأرباح الحقيقية يصعب اكتشافها لأنها مبنية على قرارات العمل المثلى (Cohen & Zarowin, 2010: 29).

ب. قد يكون لدى الشركة مرونة محاسبية محدودة، كما يجب إن تتم إدارة المستحقات في نهاية العام ويواجه المديرون عدم التأكد بشأن المعالجات المحاسبية التي سيسمح بها المدقق في ذلك الوقت. بينما يتم التحكم في قرارات التشغيل من قبل المديرون (Gunny, 2005: 2). ويضيف (صالح، ٢٠٢١: ٣٧) أسباب أخرى هي:

ج. إدارة الأرباح الحقيقية لا تمثل خرق للمبادئ المحاسبية المقبولة قبول عام.
د. تتيح إدارة الأرباح الحقيقية لمديرو الشركات التلاعب بمدى واسع من الأنشطة مثل النشاط التشغيلي أو الاستثماري أو التمويلي.
هـ. يمكن الانخراط في إدارة الأرباح الحقيقية في أي وقت خلال الفترة المالية.

٤. دوافع أو حوافز إدارة الأرباح الحقيقية: هناك العديد من العوامل التي تدفع مديرو الشركات نحو إدارة الأرباح على أساس الأنشطة الحقيقية، وسيتم توضيح هذه العوامل أدناه:

أ. مقابلة توقعات المحللين الماليين: يمكن للتفاعل بين الأرقام المحاسبية ورد فعل أسواق الأسهم أن يدفع إدارة الشركات بالفعل نحو إدارة الأرباح. غالباً ما يعتمد المستثمرون على آراء وتوقعات محللي سوق الأوراق المالية لتكوين مجموعة من الشركات التي يحتمل أن تكون ناجحة. وإن تلبية توقعات المحللين أو تجاوزهم له أهميته الكافية لإدارة الشركات للانخراط في إدارة الأرباح. كما وأن تلبية توقعات المحللين المالية أمر مهم لأن الشركات التي تلبية أو تفوق التوقعات تتمتع بعائدات

أعلى، حتى لو كان تحقيق ذلك من خلال إدارة الأرباح، وإن عدم وجود الأرباح له آثار سلبية على عوائد الأسهم وكذلك على تعويضات المدير، فإذا كانت الأرباح أقل من التوقعات، يستخدم المديرون إدارة الأرباح نحو الأعلى أي زيادتها. أما إذا كانت الأرباح أعلى من التوقعات، فيمكن للمديرين الاختيار بين تخفيض الأرباح أي إدارة الأرباح نحو الأسفل أو عدم إدارة الأرباح، وإن الشركات التي تظهر زيادة في الأرباح وكذلك في الإيرادات أقل عرضة للانخراط في إدارة الأرباح. لمواءمة أهداف المساهمين مع أهداف المديرين، غالباً ما يتم تعويض المدير والإدارة العليا بحوافز الأسهم، وهذا يشكل حافزاً لهم لإدارة الأرباح (Rahman et al., 2013: 29-30).

ب. دوافع الأرباح:

إن للأرباح تأثير إيجابي على إدارة الأرباح الحقيقية (Khanh & Khuong, 2018: 248)، إذ يقوم مديرو الشركات بإدارة الأرباح من أجل الإبلاغ عن ربح معقول وتجنب الخسارة (habbash & Alghamdi, 2015: 26)

ج. تعويضات الإدارة: يقوم مديرو الشركات بإدارة الأرباح من أجل الحصول على مكافأة مالية (habbash & Alghamdi, 2015: 26)، إذ لدى المديرين حوافز للانخراط في إدارة الأرباح التصاعديّة، خاصةً عندما ترتبط مكافأة المديرين بسعر سهم الشركة (Cheng et al., 2011: 31-32). لأن أنشطة إدارة الأرباح الحقيقية لا تؤدي إلى خفض أسعار الأسهم الحالية للشركة بل العكس، بسبب تعزيز الأرباح الحالية والتنبؤات للأرباح المستقبلية من خلال أنشطة إدارة الأرباح الحقيقية (Kim & Sohn, 2013: 21).

د. دوافع عقود الإقراض: إن للرافعة المالية للشركات تأثيرات إيجابية في إدارة الأرباح على أساس الأنشطة الحقيقية (Khanh & Khuong, 2018: 247)، إذ تؤدي الرافعة المالية إلى توليد حافز للتلاعب بالأرباح على أساس الأنشطة الحقيقية من قبل الإدارة من أجل التأثير على التدفقات النقدية التشغيلية، إذ إن الشركات التي لديها ديون كبيرة طويلة الأجل من المرجح أن تتلاعب بالتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (Mamedova, 2009: 61).

هـ. الاكتتاب العام: عندما تمر الشركات بأزمة مالية فإنها تلجأ إلى طرح أسهم للاكتتاب العام، من أجل تحسين السيولة المالية لديها، ولكن الاكتتابات التي تتمتع بمستويات عالية من إدارة الأرباح الحقيقية خلال عام الاكتتاب العام لديها احتمالية أكبر للشطب من البورصة لأسباب سلبية في الفترات القادمة، وإن غالبية أحداث الاكتتاب العام الفاشلة تحدث أثناء الأزمة المالية، وتحدث عادةً في الشركات الصغيرة، وإن هذه الشركات هي المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي. نتيجةً لذلك عندما تحدث مستويات عالية من إدارة الأرباح الحقيقية في الاكتتاب العام، فإن هذا يؤدي إلى ارتفاع احتمالية فشلها وبقائها مُستقبلاً. وبالتالي سيكون له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي ككل (Alhadab et al., 2015: 81-82). كما أن شركات إصدار الأسهم تنغمس في كل من إدارة الأرباح الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق خلال وقت طرح الأسهم. خاصةً وأن شركات إصدار الأسهم المحلية تتلاعب بمزيد من إدارة الأرباح الحقيقية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق أكثر من شركات إصدار الأسهم في الخارج (Das & Jena, 2017: 80).

ثانياً. قيمة الشركة: يكمن هدف إدارة الشركة في بناء قيمة عالية للشركة ويتم تحقيق ذلك عن طريق مجموعة من القرارات تسهم في رفع أسعار أسهم الشركة. فالمستثمرين هم يفضلون دائماً الاستثمار في شركة ذات قيمة عالية. عن طريق مقارنة أسعار أسهم شركة معينة مع الشركات

الأخرى المناظرة لها في نفس الصناعة. فاعلم المستثمرين هم ينظرون دائماً إلى صافي الربح بعده مؤشر على نجاح أو فشل الشركة. ومن هذا المنطلق تقوم إدارة الشركة باتخاذ مجموعة من القرارات تهدف إلى تحقيق قيمة عالية للشركة.

١. **مفهوم قيمة الشركة:** إن الشركة هي عبارة عن مجموعة من المشاريع، إذ تُمثل قيمة الشركة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة من العمليات أو التدفقات النقدية من هذه المشاريع. تسعى الشركات إلى الاستمرارية من خلال الاستثمار في مشاريع جديدة مع العمل لإنهاء المشاريع القائمة. يتدفق النقد الناتج من موجودات الشركة وعملياتها إلى مالكي الشركة. لذلك فإن تحليل استثمارات الشركة وتمويل أنشطتها وعملياتها يوفر الأساس لقيمة الشركة واستدامة تلك القيمة (Rogers, 2009: 11-12). فتعد قيمة الشركة إشارة على فاعلية ومقدرة إدارة الشركة على توظيف الموارد المتاحة بكفاءة عالية، فضلاً عن كونها دليل للمستثمر الحالي والمحتمل للاستثمار في هذه الشركة. كما تعد دليل للمقرضين على استعادة أموالهم عند تأريخ الاستحقاق (العامري والشريفي، ٢٠٠٩: ١).

عرف (Puspaningsih & Rahmawati, 2012: 1476) قيمة الشركة بأنها تحقيق أقصى منفعة ممكنة للمساهمين من خلال ارتفاع أسعار الأسهم، وكلما ارتفع سعر السهم زادت منفعة المساهمين، وإن قيمة الشركة تتأثر بشكل كبير بالإفناق الاستثماري لها، إذ يعطي الإفناق الاستثماري إشارة ايجابية حول نمو الشركة في المستقبل، ومن ثم ارتفاع أسعار الأسهم كمؤشر على قيمة الشركة.

بينما عرف (Alexander, et al., 2012: 328) قيمة الشركة "بأنها سعر الأغلاق السنوي في نهاية الفترة المالية مضروباً في عدد الأسهم بحوزة المساهمين" وأشار (Putu, et al., 2014: 43) إن الإدارة الجيدة للشركة تساعد كثيراً في رفع قيمة الشركة، عن طريق تحقيقها للأرباح وهذا يعد مؤشر للمستثمرين لإمكانية ارتفاع الأرباح مستقبلاً، وزيادة الطلب على أسهمها، ومن ثم ارتفاع سعر أسهم الشركة وانعكاس ذلك إيجاباً على القيمة السوقية للشركة.

٢. **أهداف قيمة الشركة:** يكمن الهدف الرئيسي للإدارة المالية في بناء قيمة للشركة، وبناءً على ذلك يتخذ المدير المالي مجموعة من القرارات التي تعمل على زيادة قيمة الشركة من خلال زيادة سعر أسهمها (الخالدي، ٢٠٢١: ٢١٣). وعليه تنقسم الأهداف إلى: (النعيمة، التميمي، ٢٠٠٩: ١٠)

❖ **هدف تعظيم الربح:** إن المهتمين في مجال الإدارة المالية يرون أن الهدف الرئيسي للإدارة المالية هو تعظيم الربح، لأنه أحد عناصر نجاح الإدارة في المدى القصير، وهو يعد من المقياس الهامة من ناحية الدائنين، لأنه يعبر عن مقدرة إدارة الشركة على استغلال مواردها المتاحة بكفاءة عالية.

❖ **هدف تعظيم القيمة السوقية:** يرى حاملي أسهم الشركة والمالكيين إن هدف تعظيم الربح، هو مقياس غير كافٍ لأظهار قدرة الشركة على الاستمرارية والبقاء. فهم يعدون هدف تعظيم القيمة السوقية من خلال تعظيم أسعار أسهم الشركة في الأسواق المالية أعم وأوسع من هدف تعظيم الربح، لأنه يشمل مُحصلة القرارات المالية في التمويل والاستثمار وتوزيعات الأرباح كما ويشمل النواحي الآتية:

أ. **القيمة الزمنية للنقود:** تعني أن الدينار الآن أكبر من دينار الغد ويعود سبب ذلك إلى عامل التضخم وتفضيلات المستهلك.

ب. مخاطر التدفقات النقدية الداخلة: تعني المخاطر المصاحبة للتدفقات النقدية التي ستحصل عليها الشركة من استثماراتها، وأن ثبات التدفقات النقدية من عدمه يؤثر على سعر أسهم الشركة في الأسواق المالية.

ج. وقت تحصيل التدفقات النقدية الداخلة: تعني التاريخ الذي سيتم فيه استلام الشركة للتدفقات النقدية من استثماراتها.

وتميل قيمة أسهم الشركة إلى الارتفاع في أي من الحالات الآتية:

(Rose & Hudgins, 2008: 165)

- ازدياد تدفق العائد (الأرباح) على الأسهم مستقبلاً بسبب النمو الأخير في الأسواق المالية أو ربما بسبب الأرباح. أو ربما بسبب عمليات الاستحواذ المربحة التي قامت بها الشركة مؤخراً.

- انخفاض مخاطر الاستثمار المتعلقة بالشركة قد يعود السبب في ذلك إلى زيادة رأس المال أو أن تصور المستثمرين أقل خطورة بشكل عام، لأن الشركة زادت من تنويع عروض خدماتها وتوسعها في العديد من الأسواق التي تخدمها.

- انخفاض معدل الفائدة في الأسواق، مما يؤدي إلى خفض معدلات العائد المقبولة للمساهمين من خلال معدل الفائدة الخالي من المخاطر لجميع أسعار الفائدة في السوق.

إن العلاقة بين قيمة الشركة والكفاءة الإدارية علاقة إيجابية، وهذا يعني إن قيمة الشركة العالية هي انعكاس للكفاءة العالية لإدارة الشركة، وإن الكفاءة الإدارية هي بعد حاسم لقيمة الشركة خلال فترة الأزمات، وهذا يعني إن للكفاءة الإدارية دور مهم في التخفيف من الأزمات المالية والمحافظة على قيمة الشركة، وإن فهم تأثير الكفاءة الإدارية على سياسات الشركة والنتائج الاقتصادية لها أمراً أساسياً، ولاسيما في الأوقات التي تكون فيها الشركة متدهورة مالياً وتعاني من نقص السيولة (Andreou, et al., 2017: 27-28)

٣. العوامل التي تؤثر على قيمة الشركة: هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر على قيمة الشركة وسيتم توضيح هذه العوامل أدناه: (الموسوي، ٢٠١٧: ٧٢-٧٣).

أ. نوع القطاع الصناعي: إن طبيعة نشاط الشركة يجعلها تملك أولوية (أفضلية) في ذلك النشاط، نتيجة امتلاكها أيدي عاملة متخصصة وخبراء في هذا النوع من النشاط.

ب. حجم الشركة: حجم الشركة له أثر قوي وهام في تحديد قيمتها، إذ إن الشركات الكبيرة تمتلك موجودات تشغيلية ملائمة لحجمها، أي إنها تملك قيمة كبيرة نظراً لما تملكه من موجودات.

ج. جودة المنتج: إن لجودة المنتج أثر كبير وقوي على الشركة بشكل عام، إذ إن جودة المنتج العالية تعني تحقيق رضا العملاء، وسينعكس ذلك إيجابياً على مكانتها السوقية نتيجة ازدياد حجم المبيعات، مما يؤدي إلى زيادة حجم الإيرادات والأرباح لديها، وهذا ينعكس إيجاباً على السعر السوقي لأسهم الشركة، ومن ثم ارتفاع القيمة السوقية للشركة.

د. هيكل رأس المال: إن لهيكل الشركة المالي تأثيراً بارزاً على القيمة السوقية للشركة، فهيكल الشركة المالي عندما يكون عائد ملكيته بالكامل للشركة يُشير ذلك إلى عدم تكبد الشركة أي أعباء مالية تتمثل في دفع مبالغ وفوائد، وما ينتج عن ذلك من ضعف السيولة، وضعف مقدرة الشركة على مواجهة الظروف الطارئة، على خلاف ذلك حينما يكون جزءاً من الهيكل المالي للشركة مُقترض فمن المرجح أن يضعف القدرة المالية للشركة ومن ثم ضعف القيمة السوقية للشركة.

ه. **التكنولوجيا الحديثة:** إن الشركات التي تمتلك تكنولوجيا عصرية ومتطورة سينعكس ذلك إيجابياً على القيمة السوقية لها، لأن هذه التكنولوجيا تعمل على حل مشاكل تشغيلية كبيرة ومُعقدة وبسرعة كبيرة وبوقت قصير، ومن ثم ينعكس ذلك إيجاباً على القيمة السوقية للشركة، ومقابل ذلك فإن الشركات التي تستخدم التكنولوجيا القديمة انخفضت ميزتها التنافسية مقارنةً مع نظيرتها.

و. **وجود بيئة استثمارية صالحة:** إن وجود بيئة استثمارية آمنة وقانون قوي يحكم أعمال الاستثمار، وانعدام التأثير على أعمال الاستثمار يساعد الشركات على الدخول في استثمارات جديدة وهذا يساعد في رفع قيمة الشركة.

ز. **استقرار الأوضاع السياسية:** إن للاستقرار السياسي تأثيره الإيجابي على قيمة الشركة لأن عدم استقرار الأوضاع السياسية لبلد ما ينعكس سلباً على الأسواق المالية لها، ومن ثم يؤثر على البيئة الاقتصادية لذلك البلد وانعكاس ذلك سلباً على السعر السوقي لأسهم الشركة ومن ثم على قيمة الشركة، وكذلك يؤثر عدم استقرار الأوضاع السياسية على العملة المحلية لذلك البلد، مما يؤثر على الوضع الاقتصادي للبلد بشكل عام.

المبحث الثالث: الجانب التطبيقي

أولاً. **نموذج البحث:** سيتم قياس إدارة الأرباح الحقيقية (المتغير المستقل) بالاعتماد على نموذج (Roychowdhury, 2006) وهو يتكون من معادلة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وتكلفة الإنتاج، والمصروفات الاختيارية كما يلي:

أ. التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

$$CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

إذ أن:

$$CFO_t = \text{التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية خلال الفترة } t$$

$$A_{t-1} = \text{أجمالي الموجودات للفترة } t-1$$

$$S_t = \text{المبيعات للسنة } t$$

$$\Delta S_t = \text{التغيير في المبيعات خلال الفترة } t$$

ب. تكلفة الإنتاج

$$\begin{aligned} PROD_t/A_{t-1} &= \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) \\ &+ \beta_3(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t \end{aligned}$$

إذ أن:

$$PROD_t = \text{تكلفة الإنتاج خلال الفترة } t$$

$$A_{t-1} = \text{أجمالي الموجودات للفترة } t-1$$

$$S_t = \text{المبيعات للسنة } t$$

$$\Delta S_t = \text{التغيير في المبيعات خلال الفترة } t$$

ج. المصروفات الاختيارية

$$DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta(S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

إذ أن:

$$DISEXP_t = \text{المصرفوات الاختيارية خلال الفترة } t$$

$$A_{t-1} = \text{أجمالي الموجودات للفترة } t-1$$

$$S_{t-1} = \text{المبيعات خلال الفترة } t-1$$

بينما سيتم قياس قيمة الشركة (المتغير التابع) من خلال معادلة Tobin's Q وهي:

$$\text{Approximate } q = (MVE + PS + DEBT) / TA$$

إذ أن:

$$MVE = \text{ناتج سعر السهم في نهاية الفترة المالية مضروباً في عدد الأسهم المتداولة.}$$

$$PS = \text{قيمة الأسهم الممتازة.}$$

$$DEBT = \text{المطلوبات (قصيرة الأجل + طويلة الأجل) مطروحاً منها الموجودات قصيرة الأجل.}$$

$$TA = \text{اجمالي الموجودات.}$$

ثانياً. اختبار فرضيات البحث:

(H1). الفرضية الرئيسية الأولى: هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة.

باستخدام معامل الارتباط بيرسون تم اختبار مستوى العلاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة، والجدول رقم (1) يظهر مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة.

الجدول (1): الارتباط بين متغيرات الدراسة

إدارة الأرباح الحقيقية	
	قيمة الشركة
**	0,321
	Sig
	0,004

** وتعني أن الارتباط دال معنوياً عند 1٪.

* وتعني أن الارتباط دال معنوياً عند 5٪.

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (SPSS).
يلاحظ من الجدول رقم (1) أن هناك علاقة ارتباط ايجابية مقبولة ذات دلالة معنوية بين إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة، بمعنى كلما ارتفع مستوى إدارة الأرباح الحقيقة يقابله ارتفاع في قيمة الشركة، وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Alsoboa, 2019) (Mellado-Cid, et al., 2018)، وتختلف عن دراسة (Olaoye, Akinleye, 2020) قد يعود السبب في الاختلاف إلى اختلاف البيئة التي أجريت فيها تلك الدراسة عن البيئة العراقية من حيث الأنظمة القانونية والاقتصادية وغيرها من الأسباب، أو اختلاف خصائص الشركات العراقية عن خصائص تلك الشركات التي تم اجراء الدراسة عليها وغيرها من الأسباب، أما بالنسبة إلى التشابه فقد يعود إلى تشابه خصائص البيئة العراقية مع البيئة الأخرى التي تم بها اجراء الدراسة من حيث الأنظمة والقوانين، أو بسبب تشابه خصائص الشركات العراقية مع خصائص الشركات الأخرى التي تم اجراء الدراسة عليها وغيرها من الأسباب.

وبناءً على ما سبق تقبل الفرضية الرئيسية الأولى.

(H2). الفرضية الرئيسية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لإدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة.

تم صياغة معادلة انحدار خطي بسيط لتقدير قيمة الشركة بدلالة إدارة الأرباح الحقيقية، لغرض معرفة مستوى تأثير الأخير في قيمة الشركة، والجدول رقم (٢) يظهر نتائج اختبار التأثير. الجدول (٢): معادلة انحدار تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة

الأبعاد	المعامل الثابت (β_0)	معامل الانحدار (β)	قيمة (T) (Sig.)	قيمة (F) (Sig.)	(R ²)	(R ²) المعدل
إدارة الأرباح الحقيقية	٢,٢٧٦	٢,٠٣٢	٢,٩٥٣ (٠,٠٠٤)	٨,٧١٩ (٠,٠٠٤)	٠,١٠٣	٠,٠٩١

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (SPSS).

يلاحظ من الجدول (٢) ما يأتي:

١. ثبات نموذج الانحدار بدلالة قيمة (F) البالغة (٨,٧١٩) وهي معنوية عند مستوى معنوية ٥٪، معنى ذلك يمكن تقدير قيمة الشركة بدلالة إدارة الأرباح الحقيقية وهذا يشير إلى صحة النموذج.
 ٢. ثبات النموذج لقيمة (T) البالغة (٢,٩٥٣)، بدلالة معنوية (٠,٠٠٤) وهي أقل من ٥٪ مما يدل على معنوية تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة.
 ٣. تدل قيمة بيتا (β) معامل الانحدار البالغة (٢,٠٣٢) الموجبة على أن التأثير إيجابي، بمعنى كلما زاد توجه الشركات نحو ممارسة إدارة الأرباح الحقيقية انعكس ذلك في زيادة مستويات قيمة الشركة.
 ٤. تشير قيمة معامل التحديد (R²) البالغة (٠,١٠٣) على أن إدارة الأرباح الحقيقية تفسر ما نسبته (١٠,٣٪) من التغيرات الحاصلة في قيمة الشركة وهي نسبة صغيرة وأن نسبة التفسير الأكبر البالغة (٨٩,٧٪) تعود لمسببات وعوامل أخرى غير ظاهرة في النموذج الحالي، وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Abbas, Ayub, 2019) وتختلف عن دراسة (Hapsoro, Bahantwelu, 2020, Darmawan, et al., 2019)، قد يعود السبب في الاختلاف إلى اختلاف البيئة التي أجريت فيها تلك الدراسة عن البيئة العراقية من حيث الأنظمة القانونية والاقتصادية وغيرها من الأسباب. أو اختلاف خصائص الشركات العراقية عن خصائص تلك الشركات التي تم إجراء الدراسة عليها وغيرها من الأسباب، أما بالنسبة إلى التشابه فقد يعود إلى تشابه خصائص البيئة العراقية مع البيئة الأخرى التي تم بها إجراء الدراسة من حيث الأنظمة والقوانين، أو بسبب تشابه خصائص الشركات العراقية مع خصائص الشركات الأخرى التي تم إجراء الدراسة عليها وغيرها من الأسباب.
- بناءً على ما سبق تُقبل الفرضية الرئيسية الثانية.

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً. الاستنتاجات:

١. تتنوع أساليب التلاعب بالأرباح فمنها ما هو محاسبي يطلق عليها مصطلح إدارة الأرباح المستحقة أو إدارة الأرباح المصطنعة، لأنها مجرد تلاعب بالأرقام المحاسبية من خلال استغلال المرونة الموجودة في المبادئ المحاسبية المقبولة قبول عام، أو التلاعب بالأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وهو ما يطلق عليها مصطلح إدارة الأرباح الحقيقية عن طريق التلاعب بأسعار البيع أو الشروط الائتمانية بهدف زيادة حجم المبيعات، أو رفع حجم الإنتاج بهدف تقليل كلفة الوحدة الواحدة. أو التلاعب في المصروفات الاختيارية مثل الدعاية والإعلان أو البحث والتطوير وغيرها، أو التلاعب في توقيت بيع الموجودات الثابتة للإبلاغ عن مكاسب أو خسائر غير متوقعة.
٢. يعتمد المستثمرين والمحللين الماليين والأكاديميين على صافي الأرباح كقياس نهائي لنجاح أو فشل الشركة، وهذا يشجع ويدفع مديرو الشركات بشكل مباشر نحو الانخراط في أنشطة إدارة الأرباح المستحقة أو الحقيقية.
٣. وجد أن إدارة الأرباح الحقيقية لها تأثيرها الإيجابي على قيمة الشركة على المدى القصير وهذا ما يشكل دافع وحافز لمديرو الشركات للتلاعب بالأرباح لأهداف عديدة منها لإخفاء مشاكل الأداء التشغيلي أو للحصول على مكافآت وغيرها من الأسباب.

ثانياً. التوصيات:

١. على الهيئات التنظيمية لمهنة المحاسبة والتدقيق في العراق أن تقوم بوضع المزيد من القيود على عملية الانتقال من مبدأ محاسبي إلى آخر، من أجل تقييد إدارة الأرباح المستحقة، فضلاً عن زيادة عملية التقاضي ضد المدقق الخارجي ومديرو الشركات في حالة فشل الشركة مستقبلاً وثبوت بأنها كانت مُنخرطة في أنشطة إدارة الأرباح سواء أكانت المستحقة أم الحقيقية، من أجل الحد من إدارة الأرباح بشكل عام والحقيقية بشكل خاص.
٢. يتعين على مديرو الشركات قبل أن ينخرطوا في إدارة الأرباح عليهم التفكير في نتائجها لاسيما الحقيقية منها، بالرغم من إن تأثيرها إيجابي على قيمة الشركة في المدى القصير، إلا أن تأثيرها سلبي للغاية على قيمة الشركة مستقبلاً، وبالتالي تعرض مديرو الشركات والمدققين الخارجيين للقضاء والمسألة.
٣. يتوجب على المستثمرين والمحللين الماليين والأكاديميين. أن لا يعتمدوا على صافي الأرباح كقياس نهائي لنجاح أو فشل الشركة، لأن ذلك سيدفع مديرو الشركات بشكل مباشر نحو الانخراط في أنشطة إدارة الأرباح المستحقة أو الحقيقية، لهذا يجب أن يعتمدوا على مقياس آخر جنباً إلى جنب مع مقياس البيانات المالية.

المصادر

أولاً. المصادر العربية:

أ. الوثائق والتقارير السنوية:

١. القوائم المالية للشركات عينة الدراسة.
٢. دليل الشركات والتقارير المالية الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية.

ب. الرسائل الجامعية والأطاريح:

١. الجبوري، مثنى روكان جاسم، (٢٠١٩)، تأثير الأبعاد الثقافية في الحوكمة وانعكاسه على إدارة أرباح الوحدات الاقتصادية العراقية والدولية، أطروحة دكتوراه فلسفة في علوم المحاسبة غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العراق.
٢. الموسوي، علاء حسن يوسف، (٢٠١٧)، العلاقة بين المسؤولية البيئية والابعاد المحاسبية للرفاهية الاجتماعية وأثرها على تعظيم قيمة الشركة، جامعة القادسية، كلية الإدارة والاقتصاد-قسم المحاسبة
٣. صالح، رانيا وليد خالد، (٢٠٢١)، تأثير انخفاض شهرة المحل في ادارة الارباح الحقيقية، رسالة ماجستير في علوم المحاسبة غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق.

ج. الدوريات

١. الخالدي، فاطمة فيصل كاظم، (٢٠٢١)، تباين قيمة الشركة في ظل العلاقة بين هيكل التمويل وربحية السهم، مجلة الاقتصاد والعلوم الادارية، العدد ٢٧، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق

د. الكتب العربية

١. العامري، الشريف، (٢٠٠٩)، المحاسبة المتقدمة في الشركات: الأسس النظرية والعملية لاحتساب قيمة الشركة، عمان دار زهران
 ٢. النعيمي، عدنان تايه، التميمي، أرشد فؤاد، (٢٠٠٩)، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، دار النشر: دار اليازوري العلمية
- ثانياً. المصادر الأجنبية:

A. Periodicals

1. Abbas, A., & Ayub, U., (2019), Role of earnings management in determining firm value: An emerging economy perspective. *International Journal of Advanced and Applied Sciences*, 6(6), 103-116. doi:<https://doi.org/10.21833/ijaas.2019.06.015>
2. Alsoboa, S. S., (2019, October). Investigating the relationships between the firm value and real earnings management in Jordanian industrial listed firms. In *Proceedings of MODAV 16th International Conference on Accounting-MODAVICA 2019-5-8 October 2019* (p. 18).
3. Andreou, P. C., Karasamani, I., Louca, C., & Ehrlich, D., (2017), the impact of managerial ability on crisis-period corporate investment. *Journal of Business Research*, Forthcoming, 1-50. doi:DOI: 10.2139/ssrn.2633216
4. Alexander, D. R., Falta, M., & Willett, R. J., (2012), Using Forecasting Criteria to Identify Value Relevance in the Relationship between Accounting Numbers and Market Value. *Abacus*, 48(3), 316-347. doi:doi: 10.1111/j.1467-6281.2012.00368.x
5. Alhadab, M., Clacher, I., & Keasey, K., (2015), Real and accrual earnings management and IPO failure risk. *Accounting and Business Research*, 45(1), 55-92. doi:<http://dx.doi.org/10.1080/00014788.2014.969187>
6. Ali, A., & Zhang, W., (2015), CEO tenure and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 59, 60-79. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.11.004>

7. Cohen, D. A., & Zarowin, P., (2010), Accrual-Based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings. *Journal of accounting and Economics*, 50, 1-46. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.01.002>
8. Cheng, Q., Warfield, T., & Ye, M., (2011), Equity incentives and earnings management: Evidence from the banking industry. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*. 317-349.
9. Das, R. C., & Jena, S. K., (2017), Earnings Management and Equity Issue Firms: A Study in Indian Context. *Jindal Journal of Business Research*, 5(1), 64–85. doi:DOI: 10.1177/2278682116680926
10. Darmawan, I. P. E., Sutrisno, T., & Mardiaty, E., (2019), Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value? *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(2), 8-19.
11. Mellado-Cid, C., Jory, S. R., & Ngo, T. N., (2018), Real activities manipulation and firm valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 50(4), 1201-1226.
12. Kim, J. B., & Sohn, B. C., (2013), Real earnings management and cost of capital. *J. Account. Public Policy*, 1-26. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.08.002>
13. Khanh, H. T., & Khuong, N. V., (2018), Audit Quality, Firm Characteristics and Real Earnings Management: The Case of Listed Vietnamese Firms. *International Journal of Economics and Financial*, 8(4), 243-249.
14. Habbash, m. s., & Alghamdi, S., (2015), The perception of earnings management motivations in Saudi public firms. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 5, 1-40. doi:<http://dx.doi.org/10.1108/JAEE-06-2012-0025>
15. HassabElnaby, H. R., Mohammad, E., & Said, A. A., (2010), nonfinancial performance measures and earnings management. In *Advances in Management Accounting*, 18, 55-79. doi:doi:10.1108/S1474-7871(2010)0000018006
16. Hapsoro, D., & Bahantwelu, M. I., (2020), does earning management mediate the effect of capital structure on company value. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 23(1), 53-68.
17. Hussein, A. I., Mahmood, S. M., & Hussein, W. N. (2018). The relationship between the accounting conservatism and the financial performance efficiency of the banks according the data envelopment analysis: Evidence from Iraq. *Opción*, 34(85), 2661-2686.
18. Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S., (2005), the Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of accounting and economics*, 1-42.
19. Mahmood, S. M., & Hussein, A. I. (2020). Ramifications of crises and societal Casual events on accounting practices: Coronavirus (COVID-19) as a model Analytical theory study. *Tikrit Journal of Administration and Economics Sciences*, 16(49 part 1).
20. Okolie, A. O., & Izedonmi, F. I., (2014), The Impact of Audit Quality on the Share Prices of Quoted Companies in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(8), 150-166.
21. Ibrahim, S., & Lloyd, C., (2011), the association between non-financial performance measures in executive compensation contracts and earnings management. *J. Account. Public Policy*, 30(3), 256–274. doi:doi:10.1016/j.jaccpubpol.2010.10.003

22. Rogers, J., (2009), Firm Value. In Strategy, Value and Risk (pp. 62-67). Palgrave Macmillan, London.
23. Roychowdhury, S., (2006), Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 335-370. doi:doi:10.1016/j.jacceco.2006.01.002
24. Rahman, M. M., Moniruzzaman, M., & Sharif, M. J., (2013), Techniques, Motives and Controls of Earnings Management. *International Journal of Information Technology and Business Management*, 11, 22-34.
25. Mamedova, I. Z., (2009), the effect of leverage increases on real earnings management. 74-64. Retrieved from <http://hdl.handle.net/1765/15572>
26. Tabassum, N., Kaleem, A., & Nazir, M. S., (2013), Impact of Real Earnings Management on Subsequent Financial Performance. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 17(4), 551-560. doi:DOI: 10.5829/idosi.mejsr.2013.17.04.11986
27. Tabassum, N., Kaleem, A., & Nazir, M. S., (2014), Earnings management through overproduction and subsequent performance: an empirical study in Pakistan. *Int. J. Indian Culture and Business Management*, 9, 267-282.
28. Sugiyanto, & Candra, A., (2018), Good Corporate Governance, Conservatism Accounting, real Earnings Management, and Information Asymmetry on Share Return. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4, 9-18.
29. Meo, F. D., (2014), Overinvestment, subsequent earnings management, and CEO tenure. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 43(3), 217-240. doi:<http://dx.doi.org/10.1080/02102412.2014.942152>
30. Gunny, K., (2005), What Are the Consequences of Real Earnings Management? 1-30.
31. Puspaningsih, A., & Rahmawati, I. P., (2012), Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengaii Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 13(9), 1473-1486. doi:<https://doi.org/10.20885/jabis.vol13.iss9.art1>
32. Olaoye, C. O., & Akinleye, M. J., (2020), Accrual Earnings Management, Real Earnings Management and Firm's Value of Quoted Manufacturing Companies in Nigeria. *EuroEconomica*, 39(3).
33. Putu, N. G., Moeljadi, Djumahir, & Djazuli, A., (2014), Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention* , 35-44

B. Books

1. Rose, Peter, S, Hudgins, Sylvia, C., (2008), Bank management & Financial Services, Seventh Edition.