



مجلة البحوث المحاسبية

[/https://abj.journals.ekb.eg](https://abj.journals.ekb.eg)

كلية التجارة – جامعة طنطا

العدد : الثالث

سبتمبر ٢٠٢٣

أثر الجدارة الائتمانية على ممارسات إدارة الأرباح
دراسة تطبيقية على الشركات المصرية

د/ محمد ابراهيم سرور

مدرس المحاسبة - كلية التجارة - جامعة طنطا

ملخص البحث:

يهدف البحث الى قياس أثر الجدارة الائتمانية على توجه الشركات لاستخدام ممارسات إدارة الأرباح بالتطبيق على الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية المصري في الفترة من ٢٠١٣ الى ٢٠١٨ لعدد ١٦٧ شركة باستخدام بيانات القوائم المالية السنوية، وبالاعتماد على نموذج الانحدار المجمع، خلص البحث الى وجود علاقة معنوية عكسية بين كل من نسب السيولة والربحية وتوجه الشركات لإدارة الأرباح، بينما كان هناك علاقة طردية معنوية بين نسب المديونية وممارسات إدارة الأرباح، مما يوحي معه بضرورة قياس الجدارة الائتمانية بأبعادها الثلاث المديونية والسيولة والربحية من قبل مؤسسات الائتمان قبل اتخاذ قرار منح الائتمان.

Abstract:

The objective of this study is to measure the impact of creditworthiness on the propensity of companies to use earnings management practices using annual financial statements data from 167 companies listed on the Egyptian stock market from 2013 to 2018, and employing Pooled regression model, the study concludes that there is an inverse significant relationship between each of the ratios of liquidity and profitability and the companies' tendency to manage profits, there was a direct positive relationship between the ratios of indebtedness and the practices of profit management, which implies that it is vital for credit institutions to measure creditworthiness in its three dimensions: indebtedness, liquidity, and profitability prior to granting credit.

مقدمة:

تتضمن الإدارة المالية لمنظمات الأعمال شقين من القرارات، القرار الأول قرار التمويل (من أين يتم الحصول على الأموال اللازمة للاستثمار)، والقرار الثاني قرار الاستثمار نفسه (كيف تستخدم الأموال المتوفرة)، ومن ثم فإن عملية توليد الأموال تأخذ بعدين إما الحصول عليها بالتمويل الذاتي وهو ما يطلق عليه حقوق الملكية (التمويل بالاعتماد على رأس المال المدفوع من المالك)، أو الحصول على التمويل المطلوب بالاقتراض سواء طويل الأجل أو قصير الأجل (بما يتماشى مع طبيعة الاستثمارات المستخدمة فيها تلك الأموال)، وهو ما يعني أن قرار الاقتراض يمثل جزء هام من القرارات المالية ويشغل حيز كبير من وقت المدير المالي في منظمات الأعمال، والوجه الآخر لقرار الاقتراض هو قرار الإقراض أو ما يطلق عليه قرار منح الائتمان، حيث يعتبر قرار منح الائتمان من القرارات الهامة بالنسبة للمقرضين والمقترضين على حدٍ سواء، وتسعى الجهات المقرضة (سواء بنوك أو شركات تمويل وغيرها) إلى توخي أعلى درجات الدقة والحذر قبل الموافقة على منح الائتمان، حيث تلجأ إلى استخدام تحليل الوضع المالي للمقترضين بالاعتماد على عدة معايير منها الاعتماد على تحليل بيانات القوائم المالية الحالية و إعداد تنبؤات بالقوائم المالية المستقبلية في حالة منح التمويل وتأثيرها على المركز الائتماني للمنشأة المقترضة وهو ما يطلق عليه دراسة الجدارة الائتمانية.

وتسعى الشركات لتحسين صورتها أمام المقرضين والمستثمرين على حدٍ سواء من خلال بعض الممارسات المحاسبية مثل التوسع في ممارسات إدارة الأرباح وهو ما يؤثر على جودة الأرباح المعلنة، وبالتبعية على مصداقية وموثوقية التقارير المالية وسلامتها وقدرتها على إعطاء صورة صادقة لوضع منشأة الأعمال.

ومن هنا جاءت ضرورة دراسة العلاقة بين مستوى الجدارة الائتمانية للشركة وممارسات إدارة الأرباح بها، وتوجيه الجهات المقرضة إلى هذه العلاقة وما قد يتطلبه من تغير في المعايير التي تعتمد عليها تلك الجهات في تقييم الجدارة الائتمانية لعملائها.

وبالتالي فإن قرار منح الائتمان قرار محوري بالنسبة للجهات المقرضة أيضاً؛ حيث تسعى تلك الجهات (البنوك وشركات التمويل ... وغيرها) إلى تقديم أكبر عدد ممكن من القروض لتحقيق عائد مادي، إلا أنه في نفس الوقت يجب أن تتأكد من أن الحاصلين على التمويل لديهم المقدرة على السداد. لذلك، فإن البنوك وشركات التمويل تضع في الاعتبار مجموعة من العوامل عند منح الائتمان، ومن بينها الاعتماد على بيانات موضوعية وحقيقية واستخدام أساليب علمية لتقييم الوضع الائتماني لطالب التمويل.

وفي دراسة (Gupta et al., 2008) وجد أنه من ضمن الآثار غير المرغوب فيها لارتفاع أعباء الدين أنه قد يشجع بعض المديرين الماليين على التلاعب بالمستحقات (ممارسة إدارة الأرباح)، وذلك لتجنب مخالفة شروط القروض، حيث وجد أن زيادة الديون قصيرة الأجل مرتبطة بمستحقات تقديرية أعلى، خاصة بالنسبة للشركات التي تسعى للحصول على قروض جديدة. ونظراً لأن الديون قصيرة الأجل تؤدي إلى خطر سيولة أعلى مقارنة بالديون طويلة الأجل، فإن الارتباط الإيجابي بين الديون قصيرة الأجل وممارسات إدارة الأرباح كان أقوى مقارنة بالعلاقة بين إجمالي الديون وممارسات إدارة الأرباح (Fields et al., 2018). ويسعى هذا البحث إلى التعرف على أثر الجدارة الائتمانية على ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المصرية المسجلة بسوق الأوراق المالية المصري، وذلك باستخدام مجموعة من النسب المالية لقياس الجدارة الائتمانية للشركات المصرية ومن ثم تحديد مدى أثرها على ممارسة الشركات لإدارة الأرباح.

تعريفات ذات صلة:

الجدارة الائتمانية: تعرف بأنها قدرة ورغبة العميل المقترض على سداد الدين الممنوح له، إذ أن مفهوم الجدارة الائتمانية للعميل يرتكز على الثقة التي يوليها البنك للعميل وعلى رغبة العميل في الالتزام بسداد دفعات القرض في أوقاتها المحددة. (Orlovs and 2013) (Braslins,

إدارة الأرباح: هي تدخل من قبل إدارة شركات الأعمال في عملية إعداد التقارير المالية، من أجل الحصول على منفعة شخصية أو منفعة للشركة، وفي حالة إدارة الأرباح لتحقيق مصالح

الإدارة عندئذٍ تعتبر عملية انتهازية". (Bassiouny *et al.*, 2016). ومن أساليب إدارة الأرباح المتعارف عليها (المحاسبة الإبداعية لتسجيل الإيرادات، التلاعب بتقدير الاحتياطات أو المخصصات المؤقتة، التلاعب بالسياسات المحاسبية، سوء استخدام الأهمية النسبية).

نماذج الاستحقاق: عرف مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية FASB الاستحقاق على أنه عملية محاسبية للاعتراف بالأحداث والظروف غير النقدية عند حدوثها، وعلى وجه الخصوص يتطلب الاستحقاق الاعتراف بالإيرادات وزيادة الأصول (زيادة رصيد النقدية أو رصيد العملاء)، والمصروفات (تكلفة البضاعة المباعة ومصروفات التشغيل) والزيادات المتعلقة بالالتزامات على أساس مبالغ يتوقع ان تحصل أو تدفع عادة على شكل نقدي بالمستقبل (المخصصات الاحتياطية). (التميمي والساعدي، ٢٠١٥)

نسبة الديون: تعتبر هذه النسبة من أهم النسب المالية المستخدمة في تقييم كفاءة سياسات التمويل التي تتبعها إدارة الشركة كما أنها مؤشر هام لدائني الشركة، إذ توضح لهم هامش الأمان التي تحافظ عليه الشركة لديونهم عند تقييم مدى قدرتها على الوفاء بهذه الديون. (مطر ٢٠١٦،

نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية: توضح هذه النسبة ذلك الجزء من الأصول الممولة عن طريق حقوق الملكية. وعليه فإن اتجاهها يكون معاكساً لاتجاه نسبة المديونية فترتفع بانخفاض نسبة الدين وتنخفض بارتفاعها، وتستخدم هذه النسبة في تقييم هيكل رأس مال الشركة، وتوضح مدى مساهمة كل من الملاك (التمويل الداخلي) والمقرضين (التمويل الخارجي) في تكوين هيكل رأس المال. (مطر ٢٠١٦،

نسبة مضاعف حقوق الملكية (الرفع المالي): تقيس هذه النسبة العلاقة بين أصول الشركة من جهة وحقوق الملكية من جهة أخرى، وإذا كانت تساوي (٢) عند حسابها فإن ذلك يعني أن قيمة الديون تساوي قيمة حقوق الملكية، بينما إذا ارتفعت عن (٢) فإن ذلك دليل على أن قيمة ديون الشركة أعلى من قيمة حقوق الملكية بها أي أن الشركة تعتمد على التمويل بالدين أكثر من التمويل بحقوق الملكية وهو ما يعني ارتفاع مخاطر السيولة وعدم القدرة على السداد،

وبالتالي اذا جاءت النسبة أقل من (٢) كان ذلك دليل على انخفاض نسبة التمويل بالديون مقابل حقوق الملكية. (مطر، ٢٠١٦)

نسب الربحية: تقيس هذه النسب قدرة الشركة على توليد عائد مناسب على الأموال المستثمرة في أنشطتها. (مطر، ٢٠١٦)

نسب السيولة: تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل مما لديها من أصول قصيرة الأجل. (مطر، ٢٠١٦)

مؤشرات قياس الجدارة الائتمانية:

يوجد العديد من النماذج المختلفة لقياس الجدارة الائتمانية وسوف يعتمد هذا البحث على

مجموعة من النسب المالية المستخدمة في تحليل الجدارة الائتمانية كالاتي:

أولاً: نسب الملاءة الائتمانية: هي نسب تقيس قدرة الشركة على الوفاء بالتزامات طويلة الأجل، ويمكن استخدام النسب التالية:

$$١- \text{نسبة المديونية (Debt Ratio)} = \frac{\text{اجمالي الديون}}{\text{اجمالي الأصول}}$$

$$٢- \text{نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{اجمالي الالتزامات}}{\text{اجمالي الملكية حقوق}}$$

$$٣- \text{نسبة مضاعف حق الملكية (الرفع المالي) Financial Leverage} = \frac{\text{اجمالي الأصول}}{\text{اجمالي الملكية حقوق}}$$

ثانياً: نسب السيولة: وتستخدم في مجال تقييم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ومن أهم نسب السيولة النسب التالية:

$$١- \text{نسبة التداول (Current Ratio)} = \frac{\text{اجمالي الاصول المتداولة}}{\text{اجمالي الالتزامات المتداولة}}$$

$$٢- \text{نسبة النقدية (Cash Ratio)} = \frac{\text{النقدية ومافي حكمها + الاستثمارات قصيرة الاجل}}{\text{اجمالي الالتزامات المتداولة}}$$

$$٣- \text{نسبة السيولة السريعة (Quick Ratio or Acid test ratio)} = \frac{\text{الاصول المتداولة-المخزون}}{\text{اجمالي الالتزامات المتداولة}}$$

ثالثاً: نسب الربحية: ويمكن الاعتماد على النسب التالية في ذلك:

$$١- \text{هامش مجمل الربح (Gross Profit Margin)} = \text{مجمّل الربح} \div \text{المبيعات}$$

- ٢- هامش ربح التشغيلي (Operating Margin) = الربح التشغيلي ÷ المبيعات.
- ٤- هامش صافي الربح (Net Profit margin) = صافي الربح بعد الضريبة ÷ المبيعات.
- ٥- العائد على الأصول (Return on Assets) = صافي الربح بعد الضريبة ÷ مجموع الأصول.

- ٦- العائد على حقوق الملكية (Return on Equity) = (صافي الربح بعد الضريبة - توزيعات الأسهم الممتازة) ÷ مجموع حقوق المساهمين العاديين.

سيتم الاعتماد في هذا البحث لقياس الجدارة الائتمانية على نسب الملاءة المالية الثلاث لأنها تعبر عن وضع الديون بالشركة وتركيبية الهيكل المالي بها، أما نسب السيولة فسوف يتم استخدام نسبة السيولة السريعة للتعبير عن مستوى السيولة في الشركات المختلفة وتحديد المخزون نظراً لاختلاف طبيعة الشركات محل الدراسة (قطاعات مختلفة) واختلاف طبيعة ونوعية المخزون بينها، وكذلك استخدام نسبة معدل العائد على الأصول للتعبير عن الربحية في الشركات محل الدراسة لكونها أكثر نسب الربحية شيوعاً واستخداماً في الأوساط المالية.

مداخل قياس إدارة الأرباح:

إن النظرة المبدئية للقوائم المالية قد لا تعطي دلالة على وجود ممارسات لإدارة الأرباح، الأمر الذي أدى إلى تعدد محاولات الباحثين للوقوف على الأساليب التي من شأنها التحقق من هذه الممارسات ومن أهم هذه الأساليب:

أ- مدخل معامل التباين Coefficient of Variation يقدر بالنسبة بين معامل التباين للتغير في الربح إلى معامل التباين للتغير في المبيعات، فإذا بلغت نسبة المؤشر أعلى من (١) تعتبر الشركة غير ممارسة لإدارة الأرباح، والعكس إذا بلغ المؤشر أقل من (١) كان ذلك دليل على وجود ممارسات لإدارة الأرباح، ويتسم هذا المؤشر بالبساطة والموضوعية ولا يتطلب العديد من التقديرات وتنبؤات الأرباح، إلا أنه لا يربط بين إدارة الربح ومسبباته. (Alfadhael & Jarray, 2021)

ب- مدخل الاستحقاق الاختياري Discretionary Accruals يعد هذا المدخل من أفضل مداخل قياس إدارة الأرباح (Tsai & Chiou, 2009) وقد مر بمرحلتين في التطبيق وهو ما يظهر من خلال استعراض النماذج التي استخدمت هذا المدخل كما يلي:

- نموذج **Healy**: يعتمد هذا النموذج المطور على متوسط المستحقات الكلية كانعكاس للمستحقات غير الاختيارية حيث يتم حساب الاستحقاق غير الاختياري، ثم تقدير إجمالي الاستحقاق، وأخيراً حساب الاستحقاق الاختياري بالفرق بينهما. (Alfadhael & Jarray, 2021)

- نموذج **De Anglo**: يستخدم هذا النموذج المستحقات الكلية للسنة السابقة كانعكاس للمستحقات الاختيارية، وتتحدد المستحقات الاختيارية للسنة الحالية بالفرق بين المستحقات الاختيارية والمستحقات الكلية، وهو يتشابه مع النموذج السابق فيما عدا اختلاف معادلة التطبيق كالتالي:

المستحقات غير الاختيارية للسنة الحالية = المستحقات الكلية للسنة السابقة.

- نموذج الصناعة: **Industry Model** يفترض أن محددات الاستحقاق غير الاختيارية ثابتة على مستوى الشركات بنفس الصناعة، حيث يتم تقدير الاستحقاق غير الاختياري ثم تقدير إجمالي الاستحقاق بالفرق بين صافي الدخل التشغيلي، وصافي التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، وأخيراً تقدير الاستحقاق الاختياري.

- نموذج جونز **Jones, 1991** : ويؤخذ على النماذج السابقة أنها افترضت جميعها ثبات واستقرار المستحقات غير الاختيارية، ومن هنا جاء نموذج Jones عام ١٩٩١ ليأخذ في اعتباره تغيرات هذه المستحقات. حيث يفترض نموذج جونز إمكانية التحكم في تأثير التغير في الظروف الاقتصادية للشركة على المستحقات غير الاختيارية، وهذا النموذج يأخذ في اعتباره التغيرات في كل من المبيعات وإجمالي الأصول الثابتة، حيث يعتبر أن تغيرات رأس المال العامل تنتج من تغيرات البيئة الاقتصادية للشركة وهي ترتبط بدورها بالتغير في المبيعات أو نمو المبيعات، كما أن إجمالي الأصول الثابتة بما يرتبط بها من إهلاك يتحكم أيضاً في النتائج الإجمالية.

- نموذج جونز المعدل: **(Modified Jones) (Dechow et al., 1995)** تم إجراء تعديل في نموذج جونز عند تقدير المستحقات غير الاختيارية من خلال تعديل التغير في صافي الإيراد حيث يخصم منه التغير في حسابات العملاء تحت التحصيل، ويتم تقدير المستحقات باستخدام هذا النموذج من خلال الخطوات التالية:

١- قياس المستحقات الكلية بالفرق بين صافي الدخل وصافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية من خلال المعادلة التالية:

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

حيث:

$$TACC_{i,t} = \text{المستحقات الكلية للشركة } i, \text{ في السنة } t$$

$$NI_{i,t} = \text{صافي دخل الشركة } i, \text{ في السنة } t$$

$$OCF_{i,t} = \text{صافي التدفق النقدي التشغيلي للشركة } i, \text{ في السنة } t$$

٢- تقدير معاملات الانحدار في نموذج الانحدار التالي:

$$\frac{TACC_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha + B_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + B_2 \left(\frac{\Delta REV - \Delta REC}{A_{i,t-1}} \right) + B_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + e_{i,t}$$

حيث:

$$TACC_{i,t} = \text{المستحقات الكلية للشركة } i, \text{ في السنة } t$$

$$A_{i,t-1} = \text{مجموع الأصول للشركة } i, \text{ في السنة } t-1$$

$$\Delta REV_{i,t} = \text{التغير في إيرادات الشركة } i, \text{ بين العامين } t \text{ و } t-1$$

$$\Delta REC_{i,t} = \text{التغير في الحسابات تحت التحصيل للشركة } i, \text{ بين العامين } t \text{ و } t-1$$

$$PPE_{i,t} = \text{حجم العقارات والتجهيزات والممتلكات للشركة } i, \text{ في السنة } t$$

$$e_{i,t} = \text{الخطأ العشوائي}$$

٣- تقدير المستحقات غير الاختيارية باستخدام معاملات الانحدار المقدرة في الخطوة رقم (٢)، كما يلي:

$$NACC_{i,t} = B_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + B_2 (\Delta REV - \Delta REC) + B_3 PPE_{it}$$

حيث:

$NACC_{i,t}$ = المستحقات غير الاختيارية للشركة i ، في السنة t

٤- حساب المستحقات الاختيارية من خلال المعادلة التالية:

$$= TACC_{i,t} - NACC_{i,t} \quad ANACC_{i,t}$$

حيث:

$ANACC_{i,t}$ = المستحقات الاختيارية للشركة i ، في السنة t

$TACC_{i,t}$ = المستحقات الكلية للشركة i ، في السنة t

$NACC_{i,t}$ = المستحقات غير الاختيارية للشركة i ، في السنة t

٥- يتم حساب قيمة إدارة الأرباح بقسمة المستحقات الاختيارية على مجموع الأصول، ثم اخذ القيمة المطلقة لها، كالاتي:

$$\left| \frac{ANACC_i}{A_{i,t-1}} \right| = \text{إدارة الأرباح}$$

ويتم الحكم على ممارسة الشركات لإدارة الأرباح من عدمه من خلال القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية التي تم التوصل إليها في الخطوة رقم (٥) فإذا كانت تساوي أو أكبر من القيمة المطلقة لمتوسط المستحقات الاختياري لشركات القطاع خلال الفترة فإن ذلك دليل على ممارسة الشركة لإدارة الأرباح، بينما تعتبر الشركة غير ممارسة لإدارة الأرباح إذا كانت القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية في السنة أقل من القيمة المطلقة لمتوسط المستحقات الاختيارية لشركات القطاع خلال الفترة.

دراسات سابقة:

هناك العديد من الدراسات العربية والأجنبية التي تناولت مفهوم إدارة الأرباح والممارسات الخاصة له وعلاقته بالعديد من المتغيرات الأخرى، بينما اهتمت دراسات أخرى بالمقارنة بين الأساليب المختلفة لقياس ممارسات إدارة الأرباح بالشركات، وسوف يتم عرض بعض من هذه الدراسات السابقة كالآتي:

دراسة (القثامي، ٢٠١٠) هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية واختبار تأثير بعض العوامل المؤثرة على اتجاه تلك الشركات في ممارسة إدارة الأرباح، وتمثلت عينة الدراسة في ٧٨ شركة تداول أسهمها في السوق المال السعودي وتمثل قطاع الصناعة والخدمات والزراعة، ولقياس إدارة الأرباح اعتمدت الدراسة على الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (Modified Jones Model 1995) ولمعرفة تأثير بعض العوامل على ممارسة إدارة الأرباح تم بناء نموذج الانحدار، وجاءت نتائج الدراسة لتؤكد ممارسة الشركات المساهمة السعودية لإدارة الأرباح حيث تمارس الاستحقاقات الاختيارية بشكل سالب عموماً، وأوضحت النتائج أن معاملات الانحدار جاءت سالبة في الشركات المساهمة الصناعية والخدمية، في حين أن الشركات الزراعية تمارس الاستحقاقات الاختيارية حيث معاملات الانحدار جاءت باتجاه موجب، وأن الشركات ذات الربحية تمارس إدارة الأرباح بشكل عكسي، والشركات ذات الخسائر تمارس إدارة الأرباح بشكل طردي (موجب)، وكذلك توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير لحجم الشركة ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة على إدارة الأرباح، وأشارت النتائج أيضاً لوجود تأثير لعاملي المديونية والربحية على ممارسة الشركة لإدارة الأرباح.

وفي دراسة (شاهين، ٢٠١١) عن ممارسة إدارة الأرباح في البيئة المصرفية والمخاطر التي تنطوي عليها من خلال التعرف على طبيعة تلك العمليات ومؤشراتها والأساليب المتبعة في ممارستها والآثار المترتبة عليها ومدى ممارسة الإدارة المصرفية لها في المصارف الوطنية العاملة في فلسطين، أظهرت الدراسة قيام إدارات المصارف في فلسطين بممارسة إدارة الأرباح بدرجة كبيرة خلال سنوات الدراسة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٩ وأن هناك تفاوت في تركيزها ومدتها بين تلك المصارف، وأشارت الدراسة إلى خطورة هذه الظاهرة على الأداء المصرفي ومصداقية التقارير المالية وافتقارها للخصائص الجيدة مما يؤثر على قرار مستخدمي تلك التقارير.

اما في اندونيسيا فجاءت دراسة (*Ottavia et al., 2011*) والتي هدفت إلى معرفة العلاقة بين سمات المقترضين واحتمالية قبول مقترح الائتمان ودراسة أثر رأس المال البشري في عملية منح الائتمان للشركات الصغيرة والمتوسطة حيث تم جمع البيانات من خلال توزيع (٣٥٠) استبيان على مسؤولي الائتمان في المصارف وفروعها في اندونيسيا، وتم استخدام التحليل المشترك لمعرفة أثر كل سمة من سمات المقترضين على عملية اتخاذ القرار الائتماني واستخدام تحليل ANOVA لمعرفة أثر عوامل رأس المال البشري على احتمالية قبول القرض، وأهم النتائج التي توصلت لها الدراسة أنه ترتبط سمات المقترضين بشكل إيجابي مع احتمالية قبول مقترح الائتمان، كما أن مديري الائتمان يضعون أوزاناً مختلفة على سمات المقترضين.

بينما حاولت دراسة (*Perlos & Louge, 2011*) بحث العلاقة بين إدارة الأرباح وارتكاب المخالفات المالية، و تم الاعتماد على نموذج Jones المعدل في تقدير المستحقات الاختيارية التي تعكس إدارة الأرباح وذلك في عدد ٥٤ شركة حدث فيه مخالفات مالية ، وتمت الدراسة في السنوات التي سبقت حدوث هذه المخالفات ، وتم الحصول على البيانات المطلوبة من إصدارات لجان المحاسبة والمراجعة التي تضم تحقيقات المجلس الأعلى لمكافحة المخالفات المالية على مدى ٧ أعوام ، وأظهرت النتائج أن الشركات التي مارست إدارة الأرباح تزيد فيها نسبة المخالفات المالية، كما أشارت النتائج إلى ارتفاع القدرة التنبؤية للمستحقات الاختيارية

التي يتم قياسها بواسطة نموذج Jones المعدل على مدى ثلاث سنوات عن قياسها على مدى عام أو عامين. هدفت دراسة Kristiansen, 2011 إلى تحديد مستوى ممارسة إدارة الأرباح في الشركات النرويجية، وكذلك تحديد خصائص هذه الشركات، وأجريت الدراسة على مدى ١٠ سنوات ، وتم الاعتماد على نموذج Jones المعدل في تحديد ممارسات الأرباح، وأظهرت النتائج أن الشركات النرويجية تعتمد بدرجة كبيرة على ممارسات الأرباح لتقليل الخسائر مما يعني انخفاض جودة الأرباح، كما حددت الدراسة في نتائجها الخصائص التي تنتم بها الشركات التي تمارس فيها إدارة الأرباح بأنها الشركات التي يتم مراجعتها من قبل شركات المراجعة الأربعة الكبرى ، وأن هذه الشركات تملك حسابات مدينة مرتفعة بالنسبة لمبيعاتها، كما تمتلك ديون عالية ، كما أشارت النتائج إلى أن الشركات كبيرة الحجم تكون أكثر عرضه لممارسات الأرباح عن الشركات الصغيرة.

وفي دراسة (Alrawashedeh, et al, 2013) بالأردن، سعت هذه الدراسة الى معرفة أثر سمات المقترضين والسياسات الائتمانية الممنوحة. اعتمدت الدراسة أسلوب التحليل الوصفي باستخدام الجداول الاحصائية مثل حساب التكرارات والنسب المئوية والمتوسط الحسابي و الانحراف المعياري واختبار T-test لاختبار الفرضيات وتم جمع البيانات من خلال توزيع (٦٥) استبيان موزع كالتالي: (١٣) استبيان لمديري الفروع، (١١) استبيان لرؤساء قسم الائتمان، (١١) استبيان لنواب المدراء، و(٣٠) استبيان لبقية فريق الائتمان في المصارف العاملة في العقبة - الأردن وأهم النتائج التي توصلت لها الدراسة أن جميع العوامل المرتبطة بالمقترض وسياسة القروض تؤثر في اتخاذ القرار الائتماني، كما أن الإدارة المركزية للائتمان تلعب دوراً مهماً في نجاح أو تعثر تلك التسهيلات.

اما دراسة (Benayoun et al.2013) فقامت لاستكشاف فائدة المؤشرات المالية في قياس الصحة المالية للشركات وكيفية استخدام هذه السمات ذات الصلة لتصميم حل مالي ذكي يقدم للمستثمرين والمؤسسات المالية للتنبؤ بالأزمات المالية. هذه المؤشرات ذات أهمية قصوى لأن

المخاطر المالية قد ارتفعت بشكل كبير نتيجة الأزمة المالية العالمية الحالية. بالنظر إلى أن الشركة تشكل نظاماً مالياً صغيراً، فإن وضعها المالي الجيد يساهم في بناء محرك اقتصادي قوي؛ لذلك اختارت الدراسة عينة من ٢٠ شركة على مدى ٣ سنوات (٢٠٠٩ - ٢٠١١) وتم استخدام ٣٩ مؤشراً مالياً لها، وتم استخدام تحليل العامل الرئيسي لتقليل أبعاد مصفوفة المدخلات إلى ٨ عوامل تؤثر على الصحة المالية للشركات، من أجل إعداد نموذج يمكن من خلاله التنبؤ بمخاطر الجدارة الائتمانية للشركات.

وكذلك دراسة (Farhood, 2018) فقد حاولت قياس ممارسات إدارة الأرباح في عدد من البنوك في الفترة ما قبل عام ٢٠١٦ حتى نهاية عام ٢٠١٦ حيث أن جميع البنوك التجارية في العراق أصبحت ملزمة بموجب القانون بالتحول من تطبيق النظام المحاسبي الموحد المحلي إلى تطبيق معايير إعداد التقارير المالية الدولية بهدف تحسين جودة المعلومات المحاسبية، وبالتالي تطوير القرارات المترتبة عليها. وأجريت دراسة مقارنة على البنوك التي طبقت النظام المحاسبي الموحد المحلي خلال أعوام من ٢٠١٢ حتى ٢٠١٦ مع البنوك التي طبقت معايير إعداد التقارير المالية الدولية في نهاية ٢٠١٦، وباستخدام نموذج Jones المعدل للتعبير عن ممارسات الإدارة للأرباح في هذه البنوك، أشارت النتائج إلى التقارب الكبير في نسبة ممارسات إدارة البنوك التجارية للأرباح فيما قبل تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وما بعد تطبيقها، بما يؤكد أن هذه المعايير لم تسهم في تخفيض هذه الممارسات في البنوك.

وفي عام ٢٠١٧ جاءت دراسة (مطر وآخرون) لتحديد مدى ممارسة الإدارة في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية لأساليب إدارة الأرباح وانعكاسات ذلك على موثوقية البيانات المالية، وتم اختيار عينة مكونة من (٤٠) شركة مساهمة عامة أردنية، كما تم استخدام استبانة توزيعها على عدة فئات وهي (الوسطاء الماليين في بورصة عمان، مسؤول الائتمان، ومراجعو الحسابات الخارجية)، وتم استخدام تحليل الانحدار المتعدد في استخلاص النتائج، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية: إن الفئات المشمولة في عينة الدراسة أجمعت على أن الأساليب والإجراءات المتبعة في إدارة الأرباح لها أثارا متفاوتة على البيانات المالية، وأن

الأكثر تأثيراً هي الأساليب والإجراءات التي تمارسها الإدارة عند قيامها بعمليات وهمية تدخل في نطاق الاحتيال، وتوصلوا إلى أن الأقل تأثيراً على البيانات المالية هي التي يمارسوها في نطاق تحسين عرض الدخل من سنة إلى أخرى *Smoothing Income*.

بينما في نفس العام (٢٠١٧) أيضاً كانت دراسة (نور والعاودة)، والتي هدفت إلى اختبار مدى ممارسة الشركات الأردنية لإدارة الأرباح، ومعرفة مدى تأثير ممارسات إدارة الأرباح على جودة الأرباح المحاسبية ومعرفة أثر حجم الشركة ونسبة المديونية ومعدل العائد على الأصول على جودة الأرباح المحاسبية، وتم اختيار عينة مكونة من (٢٠) شركة صناعية أردنية مساهمة عامة مدرجة خلال الفترة ما بين (٢٠٠٥ - ٢٠١٢)، وتم استخدام نموذج تم تطويره من قبل الباحثين يقوم باختبار أثر ممارسات وأساليب إدارة الأرباح على جودة الأرباح المحاسبية من خلال تحليل الانحدار المتعدد، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية: انخفاض جودة الأرباح لدى الشركات الصناعية الأردنية بشكل عام، كما كشفت النتائج عن ممارسة الشركات الصناعية الأردنية لإدارة الأرباح التي تستهدف تقليل الربح، أما نتائج تحليل الانحدار فقد أظهرت وجود أثر سلبي لممارسات وأساليب إدارة الأرباح على جودة الأرباح، بينما كان لنسبة المديونية تأثير موجب على جودة الأرباح، كذلك بينت النتائج بأن الرفع المالي يعتبر من العوامل المهمة التي لها تأثير على جودة الأرباح.

أما دراسة (Giannopoulos and Pham, 2017) لقياس تأثير الحصول على تصنيف ائتماني على إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات والتلاعب بالأنشطة الحقيقية من قبل شركات الاكتتابات الأولية (IPO). وجدت الدراسة أن الشركات التي تطرح للاكتتاب العام بتصنيف ائتماني أقل عرضة للانخراط في الأسواق الناشئة الحقيقية القائمة على الاستحقاق والمعززة للدخل في سنة الطرح. كما أن مشاركة شركة مراجعة ذات سمعة طيبة أمر بالغ الأهمية بالنسبة لوكالات التصنيف الائتماني لتقييد عملية إدارة الأرباح بشكل فعال. علاوة على ذلك، فإن الأسواق الناشئة التي تزيد الدخل عند إصدارها لا ترتبط بالأرباح المستقبلية وتتعلق سلباً بأداء الأسهم على المدى الطويل بعد الإصدار. ومع ذلك، بالنسبة لجهات الإصدار

المصنفة، ترتبط الأسواق الناشئة التي تزيد الدخل عند الإصدار ارتباطاً إيجابياً بالأداء المحاسبي اللاحق ولا علاقة لها بأداء الأسهم على المدى الطويل بعد العرض. وتشير الأدلة إلى أن المديرين في الشركات غير المصنفة يتلاعبون عموماً بالأرباح لتضليل المستثمرين، بينما يميل المديرون في الشركات المصنفة إلى ممارسة تقديرهم في المحاسبة والتشغيل لأغراض إعلامية.

وفي عام ٢٠١٩ جاءت دراسة محمود لتحديد تأثير استراتيجيات إدارة الأرباح على التغيرات في التصنيف الائتماني ويتم تنفيذ ذلك بالاعتماد على استراتيجيات إدارة الأرباح. كلا النوعين: إدارة الأرباح القائمة على الاستحقاقات (AM) والثانية إدارة الأرباح الحقيقية (RM). كما تم التعبير عن التصنيف الائتماني من خلال النسب المالية. تجري الدراسة في القطاع المصرفي العراقي. حيث تم الحصول على المعلومات المالية من قبل كل بنك من عينة الدراسة التي تم تحليلها لهذا الغرض وتتكون العينة من اثني عشر بنكاً. أ. للفترة م ٢٠٠٤ إلى نهاية ٢٠١٦، وتوصلت الدراسة إلى عدة استنتاجات أهمها أن هناك تأثيراً لسلوك إدارة الأرباح على التغيرات في التصنيف الائتماني لكل من المصارف العراقية منفردة وجماعية.

وأيضاً في عام (٢٠١٩) جاءت دراسة البناء لتحديد أثر استراتيجيات إدارة الأرباح في التغير في التصنيف لائتماني ومن أجل ذلك، تم اعتماد استراتيجيات إدارة الأرباح بنوعيتها (إدارة الأرباح إلى الأنشطة الحقيقية، وإدارة الأرباح إلى أساس الاستحقاقات)، كما تم التعبير عن التصنيف الائتماني عن طريق النسب المالية. وأجريت الدراسة في القطاع المصرفي العراقي وتم الحصول على المعلومات المالية اللازمة بنشاط كل مصرف من مصارف عينة الدراسة التي بلغ عددها (١٢) مصرفاً لفترة من ٢٠٠٤ ولنهاية عام ٢٠١٦. وقد استخدم نسبة الربح السنوي إلى إجمالي الأرباح، ونسبة الرافعة المالية لقياس التصنيف الائتماني، واختبار معامل الارتباط، واختبار معنوية الارتباط T، واختبار الانحدار البسيط، واختبار معنوية الانحدار F، ومعامل التحديد R^2 لقياس تأثير المتغيرات المستقلة في المتغيرات التابعة، تم استخدام البرنامج الاحصائي SPSS، وجاءت النتائج لتؤكد وجود تأثير لإدارة الأرباح على التغير في التدرج الائتماني لكل مصرف من المصارف العراقية منفردة ومجمعة.

بينما دراسة (Zhang, 2020) التي سعت للتعرف على تأثير إدارة التدفق النقدي مقابل إدارة الاستحقاقات على أداء التصنيف الائتماني واستخدامه؛ حيث تحاول الشركات المصدرة للسندات التأثير على تصنيفات السندات من خلال تصرفهم بالتعديل على الأرقام المعلن عنها بالاعتماد على إدارة الأرباح، مما قد يقلل من جودة التصنيف الائتماني. حيث وجد أن إدارة التدفق النقدية ترتبط سلباً بجودة التصنيف، في حين أن إدارة المستحقات ليست كذلك، والسبب أن وكالات التصنيف تعتبر الأكثر تشككاً تجاه المستحقات بالإضافة إلى انخفاض تكلفة تعديل هذه المستحقات والتلاعب بها، وأظهرت النتائج أن العلاقة بين إدارة التدفق النقدي وجودة التصنيفات بالنسبة للسندات التي تصدرها هذه الشركات تكون أضعف. وخلصت الدراسة إلى أن تدخل الإدارة وتلاعبها في الأرقام المعلن عنها له تأثير مهم على التصنيف الائتماني للسندات التي تصدرها هذه الشركات، ولكن من خلال إدارة التدفقات النقدية فقط، ولكن أسواق السندات تأخذ بعين الاعتبار هذا التأثير وتعتمد بدرجة قليلة على التصنيف باستخدام التدفقات النقدية.

وكذلك دراسة (Abubakar et al., 2020)، التي بحثت في تأثير هيكل الملكية الإدارية والمؤسسية والأجنبية على إدارة الأرباح الحقيقية في نيجيريا. شملت الدراسة عينة من ٧٢ شركة غير مالية، أي ما يعادل ٣٦٠ مشاهدة خلال الفترة ٢٠١٤ - ٢٠١٨، وقد تم جمع البيانات من التقارير المالية للشركات، من خلال قاعدتي البيانات Thompson Reuters وBloomberg، كما تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة. أشارت النتائج أن الملكية الإدارية تزيد من رغبة الإدارة في التلاعب بالأرباح المبلغ عنها، في حين أن الملكية المؤسسية لها علاقة غير مهمة بإدارة الأرباح الحقيقية، كما كشفت النتائج أن الملكية الأجنبية تمنع المديرين من التلاعب في البيانات المالية.

بعد استقراء الدراسات السابقة يمكن استخلاص الآتي:

- يزداد دافع المديرين على تحقيق الحد الأدنى للأرباح المحاسبية لمواجهة متطلبات أصحاب المصالح، والأسواق المالية التي تعمل فيها الشركة، ومن هنا تزداد رغبتهم نحو ممارسات إدارة الأرباح.
- تؤدي ممارسات إدارة الأرباح وما يتم فيها من تلاعب إلى انخفاض جودة الأرباح المحاسبية، وإلى خلق صورة غير صادقة عن أداء الشركة بهدف تضليل المستثمرين، فجودة الأرباح تتحقق من خلوها من ممارسات إدارة الأرباح.
- قد تحاول الإدارة في بعض الأحيان ممارسة إدارة الأرباح بهدف تعظيم منافعها الشخصية من حوافز ومكافآت، وبما يتناسب مع توقعات الأطراف الخارجية، بينما في أحيان أخرى تسعى الإدارة إلى الحد من هذه الممارسات حفاظاً على مصداقيتها والتزاماً بسياسة التحفظ المحاسبي، وهو ما يؤثر بدوره على جودة الأرباح وبالتالي على القيمة السوقية للشركة.

وما يميز هذا البحث عما سبقه أنه يعرض لمفهوم الجدارة الائتمانية ويقسها بأبعاد متعددة (الملائمة الائتمانية والسيولة والربحية) ويسعى لقياس أثر الجدارة الائتمانية على جودة الأرباح مقاسة بممارسات إدارة الأرباح بتطبيق نموذج جونز المعدل. ويعد هذا البحث من الأبحاث القليلة في هذا الموضوع المطبق في البورصة المصرية وبالتالي سوف يدعم البحث العلمي في مجال إدارة الأرباح والعوامل المؤدية إليها في السوق المصري. كذلك إن أعداد المزيد من الدراسات والابحاث في هذا المجال يساعد في تحديد اهم المؤشرات واكثرها دقة لاكتشاف ممارسات إدارة الأرباح، مما يسهم مستقبلاً في بناء نظام أكثر شمولاً وتكاملاً لقياس إدارة الأرباح في الشركات التي تعتمد على القروض في مجالات اعمالها المختلفة، حيث يعد هذا النوع من الدراسات مهم لجهات الإقراض كالبنوك التجارية وشركات التمويل وذلك لما لنتائجها من دور كبير في تحسين قرار منح الائتمان، و توجيه جهات الإقراض المختلفة الى اكتشاف الشركات التي تلجأ إلى ممارسة إدارة الأرباح لتحسين أوضاعها المالية أمام المقرضين.

مشكلة البحث:

تعتبر مرحلة دراسة الجدارة الائتمانية للعملاء من أهم الأعمال التي تقوم بها مؤسسات التمويل، ولا يمكن أن يتم التعامل معها على أنها خطوة بسيطة أو سهلة كما لا يمكن استثنائها أو تخطيها، فبدون عملية تقدير الجدارة الائتمانية للعملاء لا تستطيع مؤسسات التمويل الحكم على إمكانية تحصيلها للقروض.

وعادة ما تلجأ البنوك وشركات التمويل إلى دراسة وضع العميل من خلال مجموعة من المعايير والعناصر التي تهدف إلى تقدير الجدارة الائتمانية للعميل وقدرته على سداد الالتزامات في الوقت المحدد. وفي ذات الوقت فإن الشركات المقترضة قد تتوسع في ممارسة إدارة الأرباح لتحسين صورتها أمام المقرضين والمستثمرين مما أدى إلى تدهور موثوقية التقارير المالية التي تقدمها للمقرضين أو المستثمرين على حدٍ سواء.

لذا؛ فإنه أصبح من الأهمية بمكان دراسة أثر الجدارة الائتمانية للشركات على قيام الإدارة المالية بها بممارسات إدارة الأرباح، ومن هنا يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل التالي:

هل يوجد أثر للجدارة الائتمانية في الشركات المصرية المسجلة بسوق الأوراق المالية المصري على ممارسات إدارة الأرباح بهذه الشركات؟

فرض البحث:

من أجل الإجابة على تساؤل البحث وتحقيق أهدافه تم صياغة الفرض التالي:

H_0 : لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الجدارة الائتمانية للشركات المصرية وممارسات إدارة الأرباح بها.

وينقسم الفرض الرئيسي الى مجموعة من الفروض الفرعية:

H_{01} : لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين نسب المديونية و إدارة الأرباح

H_{02} : لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين نسبة السيولة السريعة و إدارة الأرباح

H_{03} : لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين نسبة معدل العائد على الاصول و

إدارة الأرباح

أهمية البحث:

الأهمية الأكاديمية: تبرز أهمية البحث في تتبع الدراسات السابقة للمتغيرات الرئيسية للبحث، ومحاولة سد الفجوة البحثية لدراسة العلاقة بين الجدارة الائتمانية وممارسات إدارة الأرباح، حيث لم تلق دراسة هذه العلاقة الاهتمام بشكل كاف في البيئة المصرية.

الأهمية العملية: يحاول البحث تقديم دليلاً من البيئة المصرية كأحد الاقتصاديات الناشئة عن أثر الجدارة الائتمانية في عدد من الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية على ممارسات إدارة الأرباح مقاسة بنموذج Jones Modified كأحد أدق النماذج لقياس جودة الأرباح.

أهداف البحث:

- عرض لمفهوم جودة الأرباح متمثلة في ممارسات إدارة الأرباح وعرض لتطور مقاييس إدارة الأرباح
- إيضاح مفهوم الجدارة الائتمانية وكيفية قياسه
- بحث أثر مستوى الجدارة الائتمانية على ممارسات إدارة الأرباح
- محاولة إيجاد قواعد ومؤشرات يعتمد عليها من قبل مانحي الائتمان لاستخدامها في تقييم الجدارة الائتمانية لطالبي الائتمان للتعرف على حجم ممارسات إدارة الأرباح داخل الشركات.

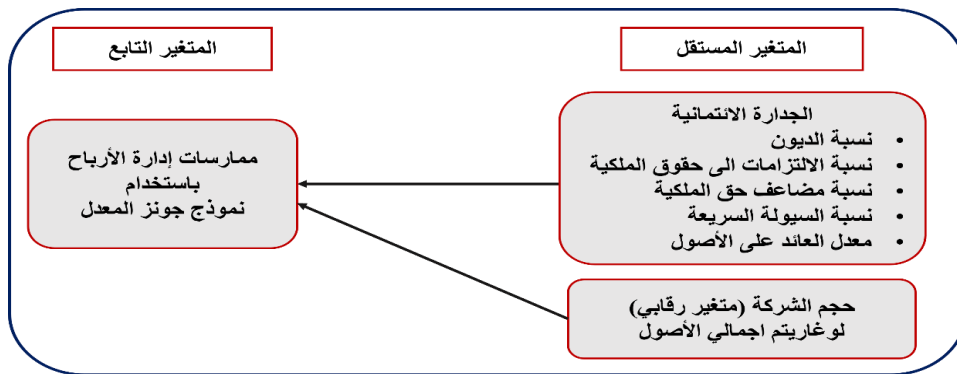
متغيرات البحث وكيفية قياسه:

يعرض جدول رقم (١) متغيرات البحث وأساليب القياس وطبيعة المتغير تابع ام مستقل، كما يعرض شكل رقم (١) لمتغيرات البحث وكيفية قياسها.

جدول (١) متغيرات البحث وأساليب القياس

المتغير	نوع المتغير	القياس	المعادلة
الجدارة الائتمانية	مستقل	نسبة الديون	اجمالي الديون ÷ اجمالي الأصول
		نسبة الالتزامات الى حقوق الملكية	اجمالي الالتزامات ÷ اجمالي حقوق الملكية
		نسبة مضاعف حق الملكية	اجمالي الأصول ÷ اجمالي حقوق الملكية
		نسبة السيولة السريعة	(اجمالي الأصول المتداولة - المخزون) ÷ اجمالي الالتزامات المتداولة
		معدل العائد على الأصول	صافي الربح بعد الضريبة ÷ اجمالي الاصول
حجم الشركة	مستقل	اجمالي الاصول	لوغاريتم اجمالي الاصول
إدارة الأرباح	تابع	نموذج جونز المعدل	$\left \frac{ANACC_i}{A_{i,t-1}} \right = \text{إدارة الأرباح}$

المصدر: من اعداد الباحث



شكل رقم (١) نموذج متغيرات البحث

المصدر: من اعداد الباحث

مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع البحث في جميع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وعددها ٢١٨ شركة وفقاً لموقع البورصة المصرية، أما عينة البحث فشملت ١٦٧ شركة من مختلف القطاعات مع استبعاد الشركات المالية والبنوك لما لها من طبيعة خاصة للتقارير المالية، والشركات التي لم يتوافر لها بيانات عن الفترة محل الدراسة الممتدة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٨.

كما تم جمع البيانات من خلال القوائم المالية السنوية للشركات عن الفترة من ٢٠١٣ - ٢٠١٨ والتي تم الحصول عليها من شركة مصر لنشر المعلومات، بالإضافة إلى بعض المواقع الإلكترونية مثل مواقع الشركات على شبكة الإنترنت، وموقع البورصة المصرية، وموقع مباشر مصر.

التحليل الإحصائي لبيانات البحث:

أولاً: الحكم على ممارسات الشركات لإدارة الأرباح

جدول رقم (٢) الحكم على ممارسة إدارة الأرباح

الحكم	عدد الشركات
عدد الشركة تمارس إدارة الأرباح	١٣٥
عدد الشركة لا تمارس إدارة الأرباح	٣٢
الإجمالي	١٦٧

يتضح من نتائج تحليل المتوسط الحسابي لمتغير المستحقات الاختيارية للشركات الذي تم تقديره باستخدام نموذج جونز المعدل، أن عدد الشركات التي تمارس إدارة الأرباح هي ١٣٥ شركة وعدد الشركات التي لا تقوم بممارسة إدارة الأرباح هي ٣٢ شركة من بين الشركات محل البحث والتي يبلغ عددها ١٦٧ شركة مصرية.

ثانياً: نموذج القياس المقترح

توصيف النموذج: تقدير العلاقة المقترحة، حيث يمكن صياغة معادلة النموذج كما يلي:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i} + \beta_5 X_{5i} + \beta_6 X_{6i} + \varepsilon$$

وتمثل $(\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6)$ معاملات النموذج التي سيتم تقديرها، ويمثل X_{1i} الى X_{6i} المتغيرات المستقلة بينما y المتغير التابع في النموذج.

$$Mprof_{it} = \beta_0 + \beta_1 QR_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 \log ASS_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 DE_{it} + \beta_6 AE_{it} + \varepsilon$$

يعبر المتغير $Mprof$ عن إدارة الأرباح وهو المتغير التابع في النموذج بينما المتغيرات $(QR-ROA-DA-DE-AE)$ تعبر عن المتغير المستقل الجدارة الائتمانية مقاسة بثلاث ابعاد وهي الربحية باستخدام معدل العائد على الأصول (ROA) والسيولة مقاسة بنسبة التداول السريعة (QR) وأخيراً نسب المديونية مقاسة بنسبة الديون الى الأصول (DA) ونسبة الديون الى حقوق الملكية (DE) ونسبة الرفع المالي (AE) ، أما متغير حجم الشركة $(\log ASS)$ فيعتبر هو المتغير الرقابي، و تم الاعتماد على برنامج Stata V15 للوصول الى النتائج المقدره، ولفحص بيانات السلاسل الزمنية المستخدمة قبل تقدير العلاقة تم استخدام اختبار معامل تضخم التباين واختبار التباين المسموح به واختبار التوزيع الطبيعي للبيانات.

ثالثاً: اختبارات ملائمة بيانات السلاسل الزمنية:

فيما يتعلق بافتراض ضرورة عدم وجود ارتباط عال بين المتغيرات المستقلة $(Multicollinearity)$ ، تم استخدام اختبار معامل تضخم التباين $(Variance Inflation Factor)$ واختبار التباين المسموح به $(Tolerance)$ لكل متغير من المتغيرات المستقلة، مع مراعاة عدم تجاوز معامل تضخم التباين (VIF) للقيمة (10) ، وأن تزيد قيمة اختبار التباين المسموح به $(Tolerance)$ عن (0.05) .

تم أيضا التأكد من اتباع البيانات التوزيع الطبيعي (Normal Distribution) عن طريق تقدير معامل الالتواء (Skewness)، للتأكد من أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي، حيث تنص الفرضية الصفرية على أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي إذا كانت قيمة معامل الالتواء أقل من (١)، ويوضح جدول (٢) نتائج تلك الاختبارات.

جدول (٢) اختبارات معاملات تضخم التباين، التباين المسموح به، والالتواء للمتغيرات المستقلة

البيانات	المتغيرات المستقلة	معامل تضخم التباين (VIF)	التباين المسموح به (Tolerance)	معامل الالتواء Skewness	م
١	QR	١.٩٥٧	٠.٥١١	٠.٩٢٣	
٢	LogASS	٢.٠٧٤	٠.٤٨٢	٠.٧٦٢	
٣	DA	١.٨٢٠	٠.٥٤٩	٠.٨٩٧	
٤	ROA	٢.٠٨٣	٠.٤٧٠	٠.٢٨٥	
٥	DE	٣.١٦٧	٠.٦٤٠	٠.٦٧٨	
٦	AE	٢.٣٠٤	٠.٠٩٥	٠.٩٢٦	

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج Stata V15

يتضح من الجدول السابق أن قيم اختبار معامل تضخم التباين لجميع المتغيرات المستقلة تقل عن (١٠)، وتتراوح بين (١.٨٢٠ - ٣.١٦٧)، كما أن قيم اختبار التباين المسموح به (Tolerance) لجميع المتغيرات كانت أكبر من (٠.٠٥) وتتراوح بين (٠.٠٩٥ - ٠.٦٤٠)، مما يشير إلى عدم وجود ارتباط عال بين المتغيرات المستقلة (Multicollinearity) يمكن أن يؤدي إلى نتائج مضللة عند تحليل الانحدار، كما تشير نتائج معامل الالتواء إلى أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي حيث تتراوح قيم المعامل بين (٠.٢٨٥ - ٠.٩٢٦) وهي أقل من ١.

رابعاً: تحليل معامل الارتباط Correlations بين متغيرات البحث:

جدول رقم (٣) مصفوفة الارتباط بين متغيرات البحث

Variables	-1	-2	-3	-4	-5	-6	-7
(1) Mprofit	1						
(2) QR	-0.562	1					
(3) LogASS	0.056	0.082	1				
(4) ROA	-0.604	0.034	0.124	1			
(5) DA	١٢٣٠.	0.005	-0.155	-0.191	1		
(6) DE	0.473	0.001	-0.008	0.023	0.188	1	
(7) AE	0.653	-0.001	0.053	0.005	-0.026	0.898	1

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج Stata V₁₅

يوضح الجدول السابق أن هناك علاقة عكسية بين كلاً من المتغيرات المستقلة (نسب السيولة السريعة والعائد على الأصول) والمتغير التابع إدارة الربحية حيث بلغت قيمة معاملات الارتباط (-٠.٦٠٤ و -٠.٥٦٢) على التوالي، مما يدل على وجود علاقة ارتباط متوسطة بين المتغيرات.

كما يوجد علاقة طردية بين المتغير التابع إدارة الربحية والمتغيرات المستقلة (نسبة الديون الى إجمالي الأصول ونسبة الديون الى حقوق الملكية والرافعة المالية)، وبلغت معاملات الارتباط (٠.٦٢٣ و ٠.٤٧٣ و ٠.٦٥٣)، مما يدل على وجود علاقة إيجابية متوسطة بين المتغيرات، كما بلغ قيمة الارتباط للمتغير الرقابي ٠.٠٥٦ ما يدل على وجود علاقة طردية ضعيفة بينه وبين إدارة الربحية للشركات محل البحث.

خامساً: الإحصاء الوصفي لمتغيرات البحث:

فيما يلي جدول رقم (٤) يوضح التكرارات والنسب المئوية للمتغير الوصفي القطاع وهو يعبر عن عدد الشركات التي تنتمي لكل قطاع في عينة البحث.

جدول رقم (٤) توزيع الشركات طبقاً للقطاعات المختلفة لعينة البحث

القطاع	عدد الشركات
الاتصالات	٤
أغذية ومشروبات وتبغ	٢٨
موارد أساسية	٣٠
طاقة وخدمات مساندة	٢
رعاية صحية وإدوية	١٥
خدمات ومنتجات صناعية	٢٣
اتصالات وعلام وتكنولوجيا المعلومات	٣
مواد البناء	٣٤
مقاولات وإنشاءات هندسية	٢٧
خدمات النقل والشحن	١
الإجمالي	١٦٧

المصدر: من إعداد الباحث

سادساً: اختبار فروض البحث

يسعى البحث إلى اختبار الفرض الرئيسي التالي (H_0): لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الجدارة الائتمانية للشركات المصرية وممارسات إدارة الأرباح بها، وقبل تقدير العلاقة للنموذج المقترح يتم إجراء اختبار Doornik-Hansen واختبار عدم تجانس التباين وذلك لفحص توزيع البواقي للنموذج والتأكد من صلاحية متغيرات النموذج المقدر للدراسة.

١- اختبار Doornik-Hansen: يعتمد اختبار Doornik-Hansen على طبيعية المتغيرات المتعددة، فهو مبني على اختبار التقلطح والالتواء لبيانات متغيرات البحث فهو يفحص خواص المتغيرات من حيث الاستقلالية، لذلك فهو أفضل من اختبار Shapiro-Wilk عند فحص التوزيع الطبيعي للبواقي لنموذج الانحدار المقترح، وفيما يلي فروض الاختبار:

H_0 : البواقي تتبع التوزيع الطبيعي إذا كانت المعنوية أكبر من ٠.٠٥ ($P > 0.05$)

H_1 : البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي إذا كانت المعنوية أقل من ٠.٠٥ ($P \leq 0.05$)

٢- اختبار عدم تجانس التباين **Heteroskedasticity**: وترجع أهمية الاختبار الى أن عدم تجانس التباين أن البواقي أو هوامش الخطأ (Error Terms) في النموذج القياسي مرتبطة بشكل أو بآخر بالمتغيرات المفسرة (Explanatory Variables) للمتغير التابع (Endogenous-or-Dependent Variable) في النموذج الأصلي.

H0: البواقي لا توجد بها مشكلة تجانس البيانات اذا كانت المعنوية اكبر من ٠.٠٥

H1: البواقي توجد بها مشكلة تجانس البيانات اذا كانت المعنوية اقل من ٠.٠٥

وفيما يلي نتائج اختبار Doornik-Hansen للتأكد من صلاحية متغيرات نموذج الانحدار

المتعدد، ونتائج اختبار Breusch Pagan Godfrey لفحص تجانس البيانات.

شكل (١) نتائج اختبارات فحص نموذج البحث

Test for multivariate normality
Doornik-Hansen $\chi^2(2) = 1102.171$ Prob> $\chi^2 = 0.6741$

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of Mprofit

$\chi^2(1) = 53.95$

Prob > $\chi^2 = 0.5931$

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج Stata V15

يوضح الشكل رقم (١) أن قيمة معنوية اختبار Doornik-Hansen بلغت ٠.٦٧٤١ وهي أكبر من ٠.٠٥ مما يدل على أن البواقي لنموذج الانحدار تتبع التوزيع الطبيعي وبناءً عليه نقبل الفرض الصفري " البواقي تتبع التوزيع الطبيعي إذا كانت المعنوية أكبر من ٠.٠٥"، ونرفض الفرض البديل.

كما توضح نتائج الاختبار أن قيمة اختبار Breusch Pagan Godfrey بلغت ٠.٥٩٣١ وهي أكبر من ٠.٠٥ مما يدل على أن البواقي لا يوجد بها مشكلة تجانس البيانات وبالتالي نقبل الفرض الصفري ونرفض الفرض البديل.

٣- اختبار لاجرانج: لتحديد أفضل نموذج بين نموذج الانحدار المجمع أو (نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثير العشوائي) نستخدم اختبار مضاعف Lagrangian، وتنص الفرضية الصفرية للاختبار بأن نموذج الانحدار المجمع PRM أفضل من نموذج التأثيرات الثابتة والعشوائية إذا كانت $P=0$ ، نقبل فرض العدم ونرفض الفرض البديل، وفيما يلي نتائج اختبار مضاعف لاجرانج للمفاضلة بين نماذج الانحدار واختيار الأفضل بينهما.

شكل رقم (٢) نتائج اختبار مضاعف لاجرانج

```

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

Mprofit[Cid,t] = Xb + u[Cid] + e[Cid,t]

Estimated results:

```

	Var	sd = sqrt(Var)
Mprofit	.258835	.5087583
e	.2284811	.477997
u	.0316106	.1777936

```

Test:  Var(u) = 0
          chibar2(01) = 46.51
          Prob > chibar2 = 0.0000

```

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج Stata V15

تظهر نتائج الاختبار لاجرانج أن قيمة $P=0$ مما يدل على أن نموذج الانحدار المجمع بطريقة المربعات الصغرى أفضل من نموذج الأثر الثابتة أو العشوائية لذا سيتم الاعتماد على تقديرات نموذج PRM.

٤- نتائج نموذج الانحدار المقدر لفرض البحث الرئيسي

جدول رقم (٥) مخرجات نموذج الانحدار المجمع

Mprofit	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
QR	-.304	-.478	-3.32	.000	.478	.460	**
ROA	-.229	.126	-2.23	.002	-.218	.275	***
LogASS	.045	.021	2.20	.008	.005	.586	**
DA	.108	.021	-4.39	.003	-.050	.234	**
DE	.191	.004	3.19	.005	-.006	.038	**
AE	.237	.344	3.27	.000	.386	.655	**
Constant	-.100	.062	-1.60	.011	-.222	.022	**
Mean dependent var		0.330		SD dependent var		0.509	
R-squared		0.705		Number of obs		1169	
F-test		4.139		Prob > F		0.000	
Akaike crit. (AIC)		742.788		Bayesian crit. (BIC)		773.172	

*** p<.01, ** p<.05, * p<.1

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج Stata V₁₅

يوضح الجدول السابق نتائج اختبار الانحدار المتعدد لدراسة أثر الجدارة الائتمانية والتي تمثلت في المتغيرات (QR - ROA - DA - DE - AE) على إدارة الأرباح Mprofit، وذلك بإدخال متغير LogASS كمتغير رقابي.

وتشير قيمة معامل التحديد R-squared التي بلغت ٠.٧٠٥ إلى ارتفاع القدرة التفسيرية للمتغيرات المستقلة في النموذج، عند مستوى ثقة ٩٥٪، وهي تمثل نسبة جيدة جداً لتدل على جودة النموذج المقدر ككل من الناحية الإحصائية، كما تشير قيمة معامل التحديد إلى أن ٧٠٪ من التغيرات التي تحدث في إدارة الربحية ترجع إلى متغيرات الجدارة الائتمانية، أما باقي النسبة فهي ترجع إلى عوامل أخرى تقع خارج العلاقة المتبادلة بين متغيرات البحث.

يوضح الجدول السابق أن قيمة اختبار F test للنموذج والتي قد بلغت ٠.٠٠٠٠، وهي دالة عند مستوى ٠.٠٥، مما يشير إلى تمتع النموذج المقترح بالملائمة والقوة التفسيرية بشكل كبير، وبناء على ذلك يمكن رفض الفرض الرئيسي للدراسة "لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الجدارة الائتمانية للشركات المصرية وممارسات إدارة الأرباح بها"، وقبول الفرض

البديل "توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الجدارة الائتمانية للشركات المصرية وممارسات إدارة الأرباح بها".

وتوضح نتائج اختبار الانحدار للفرض الرئيسي للدراسة، أن معاملات المتغير المستقل الجدارة الائتمانية معنوية عند مستوى دلالة إحصائية اقل من ٥٪ حيث تتراوح قيم المعنوية بين (٠.٠٠٠ و٠.٠٠١)، مما يؤكد على وجود أثر معنوي لمتغيرات الجدارة الائتمانية على إدارة الأرباح. وبالتالي يمكننا استنتاج معادلة الانحدار الآتية:

$$Mprofit = -0.100 - 0.304 QR - 0.229 ROA + 0.045 \text{ LogASS} + 91 DE + 0.237 AE \varepsilon 10.108 DA + 0.$$

حيث تدل قيم معامل بيتا Beta لمتغيرات نموذج البحث على ما يلي:

- ١- يوجد أثر عكسي لنسب السيولة السريعة على إدارة الربحية، فكلما زادت نسبة السيولة السريعة بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تقل بنسبة ٣٠٪.
- ٢- أيضاً يوجد أثر عكسي للعائد على الأصول وإدارة الربحية، فعند زيادة نسبة العائد على الأصول بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تقل بنسبة ٢٣٪.
- ٣- يوجد أثر إيجابي بين نسبة الديون الى إجمالي الأصول وإدارة الربحية، فكلما زادت نسبة الديون الى إجمالي الأصول بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تزيد بنسبة ١١٪.
- ٤- يوجد أثر إيجابي بين نسبة الديون الى إجمالي حقوق الملكية وإدارة الربحية، فكلما زادت نسبة الديون الى إجمالي حقوق الملكية بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تزيد بنسبة ١٩٪.
- ٥- يوجد أثر إيجابي بين نسبة الرافعة المالية وإدارة الربحية، فكلما زادت نسبة الرافعة المالية بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تزيد بنسبة ٢٣٪.
- ٦- وأخيراً نجد أن هناك أثر إيجابي بين المتغير الرقابي LogASS وإدارة الربحية، فكلما زاد المتغير الرقابي بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تزيد بنسبة ٤٪.

٥- نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الأولى

H01 : لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين نسب المديونية وإدارة الأرباح.

جدول رقم (٦) مخرجات نموذج الانحدار للفرض الفرعي الأول

Mprofit	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
DA	.113	.052	3.05	.000	-.099	.104	**
DE	.204	.026	4.18	.005	-.036	.043	**
AE	.102	.012	-2.16	.002	-.026	.022	**
LogASS	.087	.045	4.92	.005	-.002	.177	*
Constant	-.245	.138	-3.78	.006	-.516	.026	*
Mean dependent var		0.305		SD dependent var		1.124	
R-squared		0.643		Number of obs		1169	
F-test		10.934		Prob > F		0.003	
Akaike crit. (AIC)		596.351		Bayesian crit. (BIC)		621.671	

*** p<.01, ** p<.05, * p<.1

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج Stata V15

يوضح جدول رقم (٦) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لدراسة أثر نسب المديونية والتي تمثلت في المتغيرات (AE -DE - DA) على إدارة الأرباح Mprofit، وذلك بإدخال متغير LogASS كمتغير رقابي.

وتشير قيمة معامل التحديد R-squared التي بلغت ٠.٦٤٣ إلى ارتفاع القدرة التفسيرية للمتغيرات المستقلة في النموذج، عند مستوى ثقة ٩٥٪، وهي تمثل نسبة جيدة جداً لتدل على جودة النموذج المقدر ككل من الناحية الإحصائية، كما تشير قيمة معامل التحديد إلى أن ٦٤٪ من التغيرات التي تحدث في إدارة الربحية ترجع إلى متغيرات نسب المديونية، أما باقي النسبة فهي ترجع إلى عوامل أخرى.

يوضح الجدول السابق أن قيمة اختبار F test للنموذج والتي قد بلغت ٠.٠٠٣، وهي دالة عند مستوى ٠.٠٥، مما يشير إلى تمتع النموذج المقترح بالملائمة والقوة التفسيرية بشكل كبير، وبناء على ذلك يمكن رفض الفرض الفرعي الأول "لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية

بين نسب المديونية وإدارة الأرباح"، وقبول الفرض البديل بأن "توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين نسب المديونية وإدارة الأرباح".

وتوضح نتائج اختبار الانحدار، أن معاملات المتغير المستقل نسب المديونية معنوية عند مستوى دلالة إحصائية اقل من ٥٪ حيث تتراوح قيم المعنوية بين (٠.٠٠٠ و ٠.٠٠٠٦)، مما يؤكد على وجود أثر معنوي لمتغيرات نسب المديونية على إدارة الأرباح. وبالتالي يمكننا استنتاج معادلة الانحدار الآتية:

$$-0.087 \text{ Mprofit}_{it} + 0.102 \text{ AE} + 0.204 \text{ DE} + 0.113 \text{ DA} = \text{LogASS} + \varepsilon$$

وبالاطلاع على قيم معامل بيتا Beta لمتغيرات نموذج البحث ما يلي:

- ١- يوجد أثر إيجابي بين نسبة الديون الى إجمالي الأصول وإدارة الربحية، فكلما زادت نسبة الديون الى إجمالي الأصول بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تزيد بنسبة ١١٪.
- ٢- يوجد أثر إيجابي بين نسبة الديون الى إجمالي حقوق الملكية وإدارة الربحية، فكلما زادت نسبة الديون الى إجمالي حقوق الملكية بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تزيد بنسبة 20٪.
- ٣- يوجد أثر إيجابي بين نسبة الرافعة المالية وإدارة الربحية، فكلما زادت نسبة الرافعة المالية بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تزيد بنسبة 10٪.
- ٤- وأخيراً نجد أن هناك أثر إيجابي بين المتغير الرقابي LogASS وإدارة الربحية، فكلما زاد المتغير الرقابي بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تزيد بنسبة 8٪.

٦- نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الثانية

H02 : لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين نسب السيولة السريعة وإدارة الأرباح.

جدول رقم (٧) مخرجات نموذج الانحدار للفرض الفرعي الثاني

Mprofit	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
QR	-.350	-.070	-4.21	.001	.450	.321	**
LogASS	.087	.045	2.93	.004	-.001	.175	**
Constant	-.244	.133	-1.83	.067	-.505	.017	*
Mean dependent var		0.255		SD dependent var		1.624	
R-squared		0.453		Number of obs		1169	
F-test		6.865		Prob > F		0.000	
Akaike crit. (AIC)		592.365		Bayesian crit. (BIC)		607.556	

*** p<.01, ** p<.05, * p<.1

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج Stata V15

يوضح الجدول السابق نتائج اختبار الانحدار المتعدد لدراسة أثر نسب السيولة السريعة على إدارة الأرباح Mprofit، وذلك بإدخال متغير LogASS كمتغير رقابي، وتشير قيمة معامل التحديد R-squared التي بلغت ٠.٤٥٣ إلى ارتفاع القدرة التفسيرية للمتغيرات المستقلة في النموذج، عند مستوى ثقة ٩٥٪، وهي تمثل نسبة جيدة جداً لتدل على جودة النموذج المقدر ككل من الناحية الإحصائية، كما تشير قيمة معامل التحديد إلى أن ٤٥٪ من التغيرات التي تحدث في إدارة الربحية ترجع إلى نسب السيولة السريعة.

كما يوضح اختبار F test للنموذج والتي قد بلغت ٠.٠٠٠٠، وهي دالة عند مستوى ٠.٠٠٥، مما يشير إلى تمتع النموذج المقترح بالملائمة والقوة التفسيرية بشكل كبير، وبناء على ذلك يمكن رفض الفرض الفرعي الثاني " لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين نسب السيولة السريعة وإدارة الأرباح."، وقبول الفرض البديل بان " توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين نسب السيولة السريعة وإدارة الأرباح."

تبين نتائج اختبار الانحدار لمعاملات المتغير المستقل نسب السيولة السريعة أنها معنوية عند مستوى دلالة إحصائية اقل من ٥٪ بقيمة بلغت ٠.٠٠٠١، مما يؤكد على وجود أثر معنوي لنسب السيولة السريعة على إدارة الأرباح. وبالتالي يمكننا استنتاج معادلة الانحدار الآتية:

$$-0.244 = \text{Mprofit}_i + 0.087 \text{ LogASS} - 0.305 \text{ QR} + \varepsilon$$

وتدل قيم معامل بيتا Beta، على وجود أثر عكسي لنسب السيولة السريعة على إدارة الربحية، فكلما زادت نسبة السيولة السريعة بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تقل بنسبة ٣٥٪، بينما يؤثر المتغير الرقابي LogASS على إدارة الربحية تأثير إيجابي، فكلما زاد المتغير الرقابي بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تزيد بنسبة ٨٪.

٧- نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الثالثة

H03 : لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين معدل العائد علي الأصول السريعة وإدارة الأرباح.

جدول رقم (٨) مخرجات نموذج الانحدار للفرض الفرعي الثالث

Linear regression

Mprofit	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ROA	-.139	.272	-3.14	.006	-.574	.496	**
LogASS	.087	.045	2.92	.005	-.002	.175	**
Constant	-.243	.133	-2.83	.008	-.503	.018	**
Mean dependent var		0.415		SD dependent var		1.124	
R-squared		0.353		Number of obs		1169	
F-test		8.853		Prob > F		0.000	
Akaike crit. (AIC)		592.390		Bayesian crit. (BIC)		607.581	

*** p<.01, ** p<.05, * p<.1

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج Stata V15

يوضح الجدول السابق نتائج اختبار الانحدار المتعدد لدراسة أثر معدل العائد على الأصول السريعة على إدارة الأرباح Mprofit، وذلك بإدخال متغير LogASS كمتغير رقابي، وتشير قيمة معامل التحديد R-squared التي بلغت ٠.٤١٥ إلى ارتفاع القدرة التفسيرية للمتغيرات المستقلة في النموذج، عند مستوى ثقة ٩٥٪، وهي تمثل نسبة جيدة جداً لتدل على جودة

النموذج المقدر ككل من الناحية الإحصائية، كما تشير قيمة معامل التحديد الى أن ٤١٪ من التغيرات التي تحدث في إدارة الربحية ترجع الى معدل العائد على الأصول السريعة. كما يوضح اختبار F test للنموذج والتي قد بلغت ٠.٠٠٠٠، وهي دالة عند مستوى ٠.٠٠٥، مما يشير إلى تمتع النموذج المقترح بالملائمة والقوة التفسيرية بشكل كبير، وبناء على ذلك يمكن رفض الفرض الفرعي الثالث " لا توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين معدل العائد على الأصول السريعة وإدارة الأرباح."، وقبول الفرض البديل بان "توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين معدل العائد على الأصول السريعة وإدارة الأرباح.". تبين نتائج اختبار الانحدار لمعاملات المتغير المستقل نسب السيولة السريعة أنها معنوية عند مستوى دلالة إحصائية اقل من ٥٪ بقيمة بلغت ٠.٠٠٠١، مما يؤكد على وجود أثر معنوي لنسب السيولة السريعة على إدارة الأرباح. وبالتالي يمكننا استنتاج معادلة الانحدار الآتية:

$$0.139 \text{ ROA} + 0.087 \text{ LogASS} + \varepsilon - \text{Mprofit}_t = -0.243$$

وتدل قيم معامل بيتا Beta، على وجود أثر عكسي لمعدل العائد على الأصول السريعة على إدارة الربحية، فكلما زاد معدل العائد على الأصول السريعة بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تقل بنسبة ١٣٪، بينما يؤثر المتغير الرقابي LogASS على إدارة الربحية تأثير إيجابي، فكلما زاد المتغير الرقابي بنسبة ١٠٠٪ فإن إدارة الربحية تزيد بنسبة ٨٪.

نتائج البحث:

يهدف البحث الى دراسة العلاقة بين الجدارة الائتمانية (مقاسة بنسب القروض ومستوى السيولة والربحية للمنشأة) واتجاه الإدارة لممارسات إدارة الأرباح، ولاختبار تلك العلاقة اعتمد البحث على قياس مدى ممارسة الشركات لإدارة الأرباح باستخدام نموذج جونز المعدل، ثم استخدام نتائج هذا النموذج لاختبار العلاقة بين الجدارة الائتمانية وممارسات إدارة الأرباح باستخدام النموذج المجمع وبمراجعة النتائج الإحصائية يمكن تلخيص نتائج البحث في الآتي:

- ١- الجدارة الائتمانية ليست فقط نسبة الديون وإنما هي توليفة من نسبة الديون في الهيكل المالي ونسبة الربحية ومستوى السيولة والقدرة على السداد، مما يعطي صورة كاملة عن الوضع الائتماني للشركة.
- ٢- اعتماد معظم الشركات المصرية على ممارسات إدارة الأرباح حيث كان عدد الشركات التي تمارس إدارة الأرباح ١٣٥ شركة من اصل ١٦٧ شركة مثلت عينة الدراسة وهو ما يعادل نسبة ٨٠٪ تقريبا.
- ٣- هناك علاقة مباشرة وقوية بين مستوى الجدارة الائتمانية وممارسات إدارة الأرباح في الشركات المصرية بشكل عام، وهو ما يتماشى مع نتائج معظم الدراسات السابقة.
- ٤- كلما زاد اعتماد الشركات على القروض في التمويل كلما زاد اتجاه الشركة لاستخدام إدارة الأرباح
- ٥- عندما تتوفر السيولة والربحية لدى الشركات يقلل ذلك من اتجاه الشركة لممارسات إدارة الأرباح
- ٦- حجم الشركة ليس له تأثير قوى في قرار اختيار الإدارة للاتجاه لممارسات إدارة الأرباح من عدمه، حيث أظهرت نتائج التحليل الإحصائي للبيانات ان متغير الحجم لا يتعدى معامل بيتا له ٨٪.

توصيات البحث:

- خلصت نتائج البحث الى مجموعة من المعلومات يمكن من خلالها طرح التوصيات التالية:
- ١- يجب على المؤسسات المالية والمانحة للائتمان الاعتماد على أساليب متعددة لقياس ممارسات إدارة الأرباح مثل نموذج جونز المعدل، وذلك قبل قرار منح الائتمان، لان معظم تلك الجهات تعتمد على تحليل النسب المالية فقط لدراسة القدرة الائتمانية لطالب الائتمان دون التحقق من الممارسات المحاسبية والسياسات المتبعة لإعداد قوائمه المالية، وانما تكتفي بالاعتماد على تقرير مراقبي الحسابات للتحقق من صحة القوائم المالية.
 - ٢- يجب على الشركات الاهتمام بتحسين مستوى السيولة لديها باستخدام سياسات لإدارة رأس المال العامل وممارسات إدارة النقدية بشكل يسمح بتوفر السيولة بطريقة منتظمة وبمعدل معتدل حيث تراعي في نفس الوقت عائد الفرصة البديلة للاحتفاظ بهذه السيولة، حيث كلما تحسن وضع السيولة في الشركات كلما زاد ذلك من جدارتها الائتمانية وانخفض بالتبعية توجه الإدارة لممارسات إدارة الأرباح، مما يرفع من جودة الأرباح بها.
 - ٣- ضرورة الاهتمام من قبل الجهات الرقابية على الشركات المسجلة بسوق المال بالكشف عما إذا كانت إدارة هذه الشركات تمارس إدارة الأرباح لتحقيق أم لا، وذلك حفاظاً على موثوقية وسلامة التقارير المالية لهذه الشركات.
 - ٤- يوصى بإجراء أبحاث مستقبلية في دراسة الجدارة الائتمانية مع ادخال متغيرات معدلة للعلاقة مثل الكفاءة الإدارية.

المراجع

مراجع عربية:

- التميمي، عباس، والساعدي، حكيم، (٢٠١٥). إدارة الأرباح "عوامل نشوئها وأساليبها وسبل الحد منها". جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد.
- مطر، محمد، (٢٠١٦). الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني. جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، ط (٤)، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
- مطر، محمد، ونور، عبد الناصر (٢٠١٧)، أساليب إدارة الأرباح وتأثيرها على موثوقية البيانات المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية، مجلة أربد للبحوث والدارسات، العدد 2، مجلد 19، 48-61.
- البناء، زينب مكي (٢٠١٩). أثر استراتيجيات إدارة الأرباح في تغيير التدرج الائتماني. جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، المجلد (١٤) العدد (٥٦).
- القثامي، فواز سفير. (٢٠١٠). إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير، جامعة الملك عبد العزيز: المملكة العربية السعودية.
- شاهين، علي عبدالله احمد. (٢٠١١). إدارة الأرباح ومخاطرها في البيئة المصرفية: دراسة تحليلية تطبيقية على المصارف الوطنية الفلسطينية، الجامعة الخليجية، قسم العلوم الإدارية والمالية والإدارة العامة.
- نور، عبد الناصر، والعاودة، حنان (٢٠١٧)، إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 13، العدد 2، 161-179.

مراجع اجنبية:

- Abubakar, A. H., Ahmad Muhammed Lawal, & Mohamed Ismail Mohamed. (2020). Ownership Structure and Real Earnings Management: Evidence from Nigeria. *The Journal of Management Theory and Practice (JMTP)*, 1(3), 43-50.
<https://doi.org/10.37231/jmtp.2020.1.3.61>
- Alrawashdeh, F. M; Al-Omari, B. M; Saleh, M. H; Al-Nawayseh, M. *Factors Affecting Granting of Credit Facilities in Commercial Banks in The Aqaba Special Economic Zone Authority-Jordan*. *European Journal of Business and Management*, Vol. 5, No. 1, 2013, p133.
- Benhayoun, N., Chairi, I., El Gonnouni, A., & Lyhyaoui, A. (2013). Financial intelligence in prediction of firm's creditworthiness risk: evidence from support vector machine approach. *Procedia Economics and Finance*, 5, 103-.211
- Bassiouny, S. W., Soliman, M. M., & Ragab, A. (2016). The Impact of Firm Characteristics on Earnings Management: An Empirical Study on the Listed Firms in Egypt. *The Business & Management Review*, Vol. 7, No. 2, 91-.311
- Dechow, P., Solan, R., & Sweeney, A. (1995), "Detecting Earning Management", *Accounting Review*, Vol.7, No.2, 193-225
- Farhood, S. (2018), "Measurement of Earnings Management Before & After Applying IFRS Using Jones Modified Method: An Applied Research in a Sample of Banks in Iraqi Stock Exchange", *International Journal of Accounting & Economics Studies*, Vol. 6, No.2, 56-71.
- Fields, L. P., Gupta, M., Wilkins, M., & Zhang, S. (2018). Refinancing pressure and earnings management: Evidence from changes in short-term debt and discretionary accruals. *Finance Research Letters*, 25, 62-68.

Gounopoulos, D., & Pham, H. (2017). Credit ratings and earnings management around IPOs. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44(1-2), 154-195.

Mahmood, Z, M. 2019. The effect of Earnings management strategies journal of Economic Sciences. in Credit rating. Iraqi

Gupta, M., Khurana, I. K., & Pereira, R. (2008). Legal enforcement, short maturity debt, and the incentive to manage earnings. *The Journal of Law and Economics*, 51(4), 619-936

Tsai, C., & Chiou, Y. (2009), "Earning Management prediction, A Pilot Study Combining Neural Networks & Decision Trees", *Expert System with Application*, Vol. 36, No.4, 7180-7201.

Perlos, J., & Lougee, B. (2011), "The Relationship between Earnings Management and Financial Statement Fraud", *Advances in Accounting*, Vol. 27, No.1, 39-53.

Alfadhael, S. & Jarraya, B. (2021), "Earnings Management & its Applications in Saudi Arabia Context: Conceptual Framework and Literature Review", available at: www.GrowingScience.com

Orlovs, A; Braslins. G. (2013) *Cluster Impact on Company Creditworthiness: Case of LATVIA*. *Economic and Management*, Vol. 18, No. 1, 2013, p 69.

Zhang, E. X. (2020). The impact of cash flow management versus accruals management on credit rating performance and usage. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 54(4), 1163-1193.