

Israa University – Palestine

Deanship of Postgraduate Studies

Faculty of Administrative and
Financial Sciences

Master of Business Administration



جامعة الإسرائ – فلسطين

عمادة الدراسات العليا

كلية العلوم الإدارية والمالية

ماجستير إدارة الأعمال

أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس
"دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين"

**The impact of the company's life cycle on the
relationship between earnings management and
bankruptcy risk**

**“An applied study on non-financial companies listed on
the Palestine Stock Exchange PSE”**

إعداد الباحثة

نور مروان محمود عيسى

إشراف

د. عمر عيد الجعدي

د. محمد سالم أبو يوسف

أستاذ المحاسبة المشارك

أستاذ المحاسبة المساعد

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على

درجة الماجستير في إدارة الأعمال بكلية العلوم الإدارية والمالية

جامعة الإسرائ – فلسطين

2024 م – 1446 هـ

إقرار الباحثة

أنا الموقع أدناه مقدم الرسالة الموسومة بالعنوان:

أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس. "دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين".

The impact of the company's life cycle on the relationship between earnings management and bankruptcy risk. "An applied study on non-financial companies listed on the Palestine Stock Exchange PSE".

أقر بأن ما ورد في هذه الرسالة هو نتاج عملي وجهدي الخاص باستثناء ما تم الإشارة إليه في متن الرسالة بعد تسجيلي لدرجة الماجستير في إدارة الأعمال وأن ما ورد فيها ككل أو جزء منها لم يقدم من قبل الآخرين لنيل درجة أو لقب علمي أو بحثي لدى جامعة الإسراء، أو في أي مؤسسة تعليمية أو بحثية أخرى باستثناء الحالات التي تنص على خلاف ذلك بالإشارة أو بالإقرار.

I declare that this thesis has been composed solely by myself and it represents my own work which has been done after registration for the degree of Master in Business Administration and that it has not been submitted, in whole or in part, in any previous application for a degree at Israa University or at any other institution, except where states otherwise by reference or acknowledgment, the work presented is entirely my own.

اسم الطالب: نور مروان محمود عيسى

التوقيع: 

التاريخ: 11/11/2024

نتيجة الحكم

ISRAA UNIVERSITY, PALESTINE



عمادة الدراسات العليا

نتيجة الحكم على رسالة ماجستير

استناداً إلى موافقة عمادة الدراسات العليا بجامعة الإسراء - فلسطين على تشكيل لجنة الحكم على رسالة الباحثة/ نور مروان محمود عيسى لنيل درجة الماجستير في كلية العلوم الإدارية والمالية قسم إدارة أعمال وموضوعها:

**أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس
"دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين"**

The impact of the company's life cycle on the relationship between earnings management and bankruptcy risk

“An applied study on non-financial companies listed on the Palestine Stock Exchange”

وبعد المناقشة التي تمت يوم (الأربعاء الموافق 06 ربيع الثاني 1446) الموافق (2024/10/09) الساعة الثانية عشرة ظهراً في قاعة/ سفارة دولة فلسطين بجمهورية مصر العربية في القاهرة اجتمعت لجنة الحكم على الرسالة والمكونة من:

.....	مشرقاً ورئيساً	دكتور/ محمد سالم أبو يوسف
.....	مشرقاً	دكتور/ عمر عيد الجعدي
.....	مناقشاً داخلياً	دكتور/ رافت علي الأعرج
.....	مناقشاً خارجياً	دكتور/ حسن عاطف أبو ناصر

وبعد المداولة توصي اللجنة بمنح الباحثة درجة الماجستير في كلية العلوم الإدارية والمالية قسم/ إدارة أعمال. واللجنة إذ تمنحها هذه الدرجة فإنها توصيها بتقوى الله في عملها وأن تسخر علمها في خدمة دينها ووطنها.

والله ولي التوفيق والسداد

عميد الدراسات العليا
د. ناهض ذياب حجازي

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ قُلْ هَلْ يَسْتَوِي الَّذِينَ يَعْلَمُونَ وَالَّذِينَ لَا يَعْلَمُونَ ۚ إِنَّمَا يَتَذَكَّرُ أُولُوا الْأَلْبَابِ ﴾

[جزء من الآية ٩ : سورة الزمر]

إِهْدَاء

إلى أرواح شهدائنا الذين جعلوا من دمائهم مهراً لفلسطين الحبيبة،،

إلى أعظم النعم وأعلى المنح

نبح الحنان والعطاء والدعم الذي لا يضاهي

إلى روح الحياة وسر سعادتي

أمي الغالية،،

إلى بؤرة النور التي عبرت بي نحو الأمل

واتسع قلبه ليحتوي حلمي

إلى سندي ومصدر قوتي وشموعي

أبي الغالي،،

إلى عائلتي الصغيرة الداعمين للارتقاء إلى أعلى الدرجات

إخوتي وأختي،،

إلى جامعتي التي دمرت مبانيها على يد الاحتلال، الشامخة بعلمائها وبذكرياتها،،

العلماء الأجلاء،، أصحاب المقام الرفيع،، دكاترتي الأفاضل،،

زملائي وزميلاتي،، بكم أتقدم ومنكم أستمد تعابير الرقي

إلى كل من كان له طيب الأثر في مساندتي ودعمي،،

أقدم لكم ثمرة جهدي ورسالتي هذه،،

شكر ونفقت

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف المرسلين، سيدنا محمد - ﷺ - رسول المحبة المبعوث رحمة للعالمين.

أخط هذه الكلمات لأتقدم بجزيل الشكر والعرفان لكل من كان عوناً لي وسنداً في إتمام رسالتي، وأخص بالذكر أساتذتي الدكتور محمد سالم أبو يوسف أستاذ المحاسبة المساعد ورئيس قسم المحاسبة بالكلية، والدكتور عمر عيد الجعدي أستاذ المحاسبة المشارك، لتفضلهم بالإشراف على هذه الرسالة، وتقديمهم النصح والارشاد لإخراج رسالتي إلى النور.

أود أيضاً التوجه بخالص الشكر والعرفان للأساتذة الأفاضل الذين تكرموا بمناقشة هذه الرسالة الدكتور رأفت علي الأعرج، والدكتور حسن عاطف أبو ناصر، جزاهم الله كل خير.

كما يسعدني التقديم بجزيل الشكر والامتنان إلى جميع أعضاء الهيئة التدريسية في كلية العلوم الإدارية والمالية بجامعة الإسراء، لما قدموه من جهد كبير وعلم نافع خلال سنوات دراستي.

الباحثة

نور مروان عيسى

فهرس المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع
	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
3	مقدمة
3	مشكلة الدراسة
4	أهداف الدراسة
5	نموذج الدراسة
5	فرضيات الدراسة
6	أهمية الدراسة
7	قياس متغيرات الدراسة
10	حدود الدراسة
	الدراسات السابقة
13	الدراسات المتعلقة بإدارة الأرباح
19	الدراسات المتعلقة بخطر الإفلاس
22	الدراسات المتعلقة بدورة حياة الشركة
25	الدراسات التي تناولت العلاقة بين المتغيرات
	الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي
30	أولاً: إدارة الأرباح
30	مفهوم إدارة الأرباح
31	دوافع إدارة الأرباح
32	أساليب إدارة الأرباح
33	المنظور الأخلاقي لإدارة الأرباح
34	ثانياً: خطر الإفلاس
34	مفهوم خطر الإفلاس
35	أنواع خطر الإفلاس
35	أسباب خطر الإفلاس
36	مراحل خطر الإفلاس
37	النماذج الكمية للتنبؤ بخطر الإفلاس
39	دور الإدارة المالية الحديثة في حماية الشركات من خطر الإفلاس
40	ثالثاً: دورة حياة الشركة
40	مفهوم الشركات
40	أنواع الشركات وأشكالها

41	مراحل دورة حياة الشركة
42	رابعاً: العلاقة بين المتغيرات
42	العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس
44	أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس
	الفصل الثالث: منهجية الدراسة
49	منهج الدراسة
49	مجتمع وعينة الدراسة
50	أساليب جمع البيانات
51	نتائج التحليل الإحصائي
52	الإحصاء الوصفي للمتغيرات
	الفصل الرابع: اختبار فرضيات الدراسة ومناقشتها
72	اختبار الفرضيات
	الفصل الخامس: النتائج والتوصيات
81	نتائج الدراسة
81	توصيات الدراسة
84	الملاحق
	قائمة المراجع
87	أولاً: المراجع العربية
93	ثانياً: المراجع الأجنبية

فهرس الجداول

رقم الجدول	الموضوع	رقم الصفحة
1	مراحل دورة حياة الشركة	9
2	مجتمع وعينة الدراسة	49
3	الإحصاء الوصفي للمتغيرات	51
4	الإحصاء الوصفي لإدارة الأرباح	52
5	الإحصاء الوصفي لخطر الإفلاس	54
6	الإحصاء الوصفي لحجم الشركة	56
7	الإحصاء الوصفي لدرجة الرفع المالي	58
8	الإحصاء الوصفي للربحية	60
9	الإحصاء الوصفي لمعدل النمو	62
10	الإحصاء الوصفي لمراحل دورة حياة شركات عينة البحث	65
11	التوزيع الطبيعي للمتغيرات	67
12	ارتباط بيرسون للمتغيرات المستقلة للنموذج	68
13	التداخل الخطي للمتغيرات المستقلة	69
14	ممارسة إدارة الأرباح واختبار Binomial test	72
15	تحليل الانحدار الخطي المتعدد لجميع شركات العينة لنموذج خطر الإفلاس	73
16	تحليل الانحدار الخطي المتعدد في جميع مراحل دورة حياة الشركة لنموذج خطر الإفلاس	75

الملخص:

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، حيث أجريت الدراسة على عينة مكونة من (29) شركة تمثل (11) شركة من القطاع الصناعي، و(9) شركات من القطاع الخدمي، و(9) شركات من القطاع الاستثماري، وذلك خلال الفترة من 2014 - 2022، كما تم الاعتماد على متغيرات الدراسة بالإضافة إلى عدد من المتغيرات الضابطة وهي: حجم الشركة، درجة الرفع المالي، الربحية، ومعدل النمو.

وقد توصلت نتائج الدراسة إلى ارتفاع معدل ممارسة إدارة الأرباح في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، كما أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر عكسي لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، ووجود أثر لدورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس.

وقد أوصت الدراسة بزيادة الوعي المالي لدى المستثمرين واتخاذ قرارات مدروسة عند الاستثمار في الشركات غير المالية الفلسطينية التي قد تمارس إدارة الأرباح والتي يمكن أن تنعكس عليهم بالسلب على المدى البعيد. وتوخي الحذر عند الاستثمار في الشركات غير المالية الفلسطينية في مرحلتي التأسيس والتراجع لكونها معرضة للإفلاس بشكل أكبر، والانتظار إلى حين استقرار هذه الشركات واتخاذ قرار الاستثمار فيها. كما أوصت بضرورة بذل المدققين الخارجيين العناية المهنية في هذه الشركات بسبب اعتماد المستثمرين عليها في قراراتهم الاستثمارية وكشف الممارسات التي تلحق الضرر بمستخدمي القوائم المالية.

الكلمات المفتاحية: إدارة الأرباح، خطر الإفلاس، دورة حياة الشركة، حجم الشركة، درجة الرفع المالي، الربحية، معدل النمو.

Abstract :

This study aimed to identify the impact of the company's life cycle on the relationship between earnings management and the bankruptcy risk in non-financial companies listed on the PSE. The study was conducted on a sample consisting of (29) companies representing (11) companies from the industrial sector, and (9) companies from the service sector, and (9) companies from the investment sector, during the period from 2014 – 2022. This study relied on the main study variables in addition to several control variables, which are: company's size, leverage, profitability, and growth rate.

This study found a high rate of practicing earnings management in non-financial companies listed on the PSE. The results of the study also showed that there is a reverse effect of earnings management on the bankruptcy risk for non-financial companies listed on the PSE. And an effect of the company's life cycle on the relationship Between earnings management and the bankruptcy risk.

This study recommended increasing financial awareness among investors and making informed decisions when investing in Palestinian companies that may practice earnings management, which could reflect negatively on them in the long run. Be careful when investing in Palestinian companies in the introduction and shake-out stages, as they are more vulnerable to bankruptcy, and wait until these companies stabilize and make the decision to invest in them. It also recommended that external auditors should exercise professional care in these companies because investors rely on them in their investment decisions and to uncover practices that harm users of financial statements.

keywords: Earnings management, bankruptcy risk, company life cycle, company's size, leverage, profitability, and growth rate.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

سنتناول في هذا الفصل ما يلي:

- ❖ مقدمة
- ❖ مشكلة الدراسة
- ❖ أهداف الدراسة
- ❖ نموذج الدراسة
- ❖ فرضيات الدراسة
- ❖ أهمية الدراسة
- ❖ قياس متغيرات الدراسة
- ❖ حدود الدراسة
- ❖ الدراسات السابقة

تشير إدارة الأرباح إلى الجهد المبذول لضمان تحقيق الأهداف بشكل مالي مستدام، فتؤثر بشكل كبير على توجيه الشركة وأدائها المالي، وذلك بسبب تعدد السياسات المحاسبية التي تتيح للإدارة ولمعدي القوائم المالية حرية الاختيار بين هذه السياسات بما يتناسب مع رغبات الإدارة في إظهار النتائج التي تحقق مصالحها، كما تشير مخاطر الإفلاس إلى احتمال الخسارة نتيجة التباين المحتمل في العوائد (horcher, 2011)، وعدم قدرة الشركات على سداد ديونها والضغط المالي الناتجة عن ذلك (Altman, 2022)، فهي تمثل حالة تنذر بفشل في سداد الديون والالتزامات الأخرى، وتحديًا كبيرًا للعديد من الجهات المعنية، بدءاً من المستثمرين وصولاً إلى الحكومات والمجتمع بأسره. حيث يعد الإفلاس تجربة مالية غير مريحة يمكن أن تؤدي إلى تداعيات وخيمة على الاقتصاد والمجتمع، وفي هذا السياق يسعى هذا البحث إلى استكشاف العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس. حيث تمكن إدارة الأرباح الفعالة الشركات من الحفاظ على استقرارها المالي والتصدي للتحديات المالية المفاجئة، مما يقلل من خطر الإفلاس.

وبما أن عملية تزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات محاسبية تساعدهم في اتخاذ القرارات الملائمة من الأمور الأكثر أهمية في البيئة التنافسية، لذلك ولجعل المعلومات المحاسبية أكثر فائدة وأكثر ملائمة في عملية اتخاذ القرار لا بد من إجراء المقارنات بين الشركات التي تقع ضمن المرحلة نفسها من دورة حياتها، كما يجب أخذ المرحلة ذاتها بعين الاعتبار عند تقييم كل شركة على حدى، بالإضافة إلى معرفة سلوك الشركات في كل مرحلة من مراحل دورة حياة المنشأة.

لذلك فإن تقسيم دورة حياة المنشأة إلى مراحل تسهل على مستخدمي المعلومات المحاسبية فهم هذه المعلومات وتقييم أداء المنشأة واتخاذ القرارات المناسبة خلال مختلف مراحل دورة حياة المنشأة وذلك عن طريق قيام المنشأة بمقارنة بياناتها المالية خلال مختلف مراحل دورة حياتها وخلال الفترات الزمنية المتعاقبة. وسيتم تقسيم دورة حياة المنشأة إلى خمس مراحل وفق منهجية (Dickinson, 2011) وهي: مرحلة التأسيس (introduction stage)، ومرحلة النمو (growth stage)، ومرحلة النضج (maturity stage)، ومرحلة التراجع (shake-out stage)، ومرحلة الهبوط (decline stage)، وبذلك نستطيع معرفة العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في مختلف مراحل دورة حياة المنشأة.

مشكلة الدراسة

إن تقييم مخاطر إفلاس الشركة والتنبؤ بها أمر يهم المستثمرين وأصحاب المصالح، بهدف توفير رأس المال بشكل انتقائي للشركات المربحة والمستدامة (Agustia et. al., 2020;)

(Dong et. al., 2020)، فقد تلجأ الإدارة العليا في الشركات المفلسة ماليًا لممارسة إدارة الأرباح مهما بلغت تكلفة الممارسة، حيث أن تكلفة تصنيف الشركة بأنها مفلسة أكبر من تكلفة ممارسة إدارة الأرباح (Shayan-Nia et. al., 2017).

ومن هذا المنطلق تتبع أهمية خطر الإفلاس وانعكاساته على قرارات المستثمرين وأصحاب المصالح، الذين يولون أهمية كبيرة حول تقييم خطر الإفلاس والعوامل المؤثرة فيه (Lukason and Camacho- Minano, 2019; Agustia et. al., 2020; Dong et. al., 2020; Shayan-Nia et. al., 2017). تهدف الشركات إلى تحقيق الميزة التنافسية والاستدامة لأعمالها، لذلك إن ممارسة الشركات لإدارة الأرباح هو سلوك يحمل آثار سلبية قد تؤدي إلى الإفلاس (Abner and Rodiel, 2017).

وتساعد عملية تقسيم دورة حياة المنشأة مستخدمي القوائم المالية على مقارنة الأداء المالي ومعرفة سلوك الشركات خلال مختلف مراحل دورة حياة المنشأة، مما يؤدي إلى تحسين عملية تقييم الأداء المالي، فالتحليل المالي الذي يتجاهل المرحلة التي تمر بها المنشأة لا يخدم مستخدمي القوائم المالية.

تتلخص مشكلة الدراسة في ثلاثة أسئلة رئيسية:

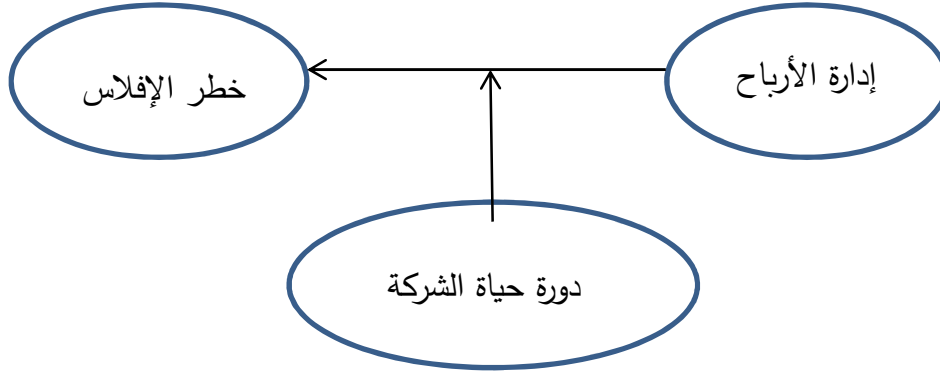
- ما مستوى ممارسة الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين إدارة الأرباح؟
- ما علاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين؟
- ما أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين؟

أهداف الدراسة

تسعى الباحثة لتحقيق الأهداف التالية:

- التعرف على مستوى إدارة الأرباح في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
- التعرف على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
- التعرف على أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

نموذج الدراسة ومتغيراتها:



المتغيرات الضابطة:

- حجم الشركة
- درجة الرفع المالي
- الربحية
- معدل النمو

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة ذات العلاقة.

فرضيات الدراسة

بناءً على ما سبق يمكن صياغة الفرضيات التالية:

الفرضية الرئيسية الأولى:

- تمارس الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين إدارة الأرباح.

الفرضية الرئيسية الثانية:

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t.

الفرضية الرئيسية الثالثة:

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لدورة حياة الشركة على علاقة إدارة الأرباح وخطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t.

- نشق من هذه الفرضية الفرضيات الفرعية التالية:

أ- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لدورة حياة الشركة على علاقة إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في مرحلة التأسيس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t.

ب- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لدورة حياة الشركة على علاقة إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في مرحلة النمو للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t.

ج- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لدورة حياة الشركة على علاقة إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في مرحلة النضج للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t.

د- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لدورة حياة الشركة على علاقة إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في مرحلة التراجع للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t.

هـ- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لدورة حياة الشركة على علاقة إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في مرحلة الهبوط للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t.

أهمية الدراسة

الأهمية العملية:

تتمثل الأهمية العملية للدراسة في أنها ستخدم المستثمرين وأصحاب المصالح في التعرف على العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح التي تتبناها الشركات وخطر الإفلاس الذي تتعرض له الشركات، كما تسهم في زيادة إدراك مستخدمي ومحلي القوائم المالية عما إذا كانت ممارسة إدارة الأرباح تؤثر على استدامة الشركات سلباً أو إيجاباً، حيث تخدم هذه الدراسة المستثمرين والمقرضين فتساعدهم على اتخاذ قرارات استثمارية سليمة، وذلك بمعرفتهم الوضع المالي للشركات في مختلف مراحل دورة حياتها، وتحقيق أقصى عوائد ممكنة.

الأهمية العلمية:

تتمثل الأهمية العلمية للدراسة على حد علم الباحثة في ندرة الأبحاث التي تطرقت لدراسة العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في فلسطين، كما تعتبر أحد ميزات هذه الدراسة تفرداها في علم الباحثة في دراسة دور دورة حياة الشركة كمتغير معدل على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس،

حيث تقدم هذه الدراسة إضافة مميزة للمكتبة العربية حول دورة حياة الشركة كمتغير معدل على هذه العلاقة.

قياس المتغيرات:

1- قياس إدارة الأرباح

تم قياس إدارة الأرباح وفقاً لنموذج جونز المعدل (Jones, 1995)، والذي يعد من أفضل النماذج في قياس إدارة الأرباح حيث يعتبر أداة مرنة في تحليل البيانات المالية ويتميز بإمكانية تطبيقه على مجموعات متعددة من الشركات، كما أنه يساعد في تقييم المخاطر المرتبطة بإدارة الأرباح وتقدير المبالغ التي تم التحكم فيها بواسطة إدارة الأرباح فيحدد بذلك مستوى التلاعب بالأرباح بدقة عالية.

من خلال تطبيق نموذج جونز المعدل يمكن التوصل لما يلي:

1- الكشف عن إدارة الأرباح: حيث تكون نتائج هذا النموذج دليلاً واضحاً ودقيقاً على وجود ممارسات لإدارة الأرباح، مما يتطلب من المحللين التدقيق في التقارير المالية للشركات.

2- تقييم الأداء المالي الحقيقي: يقدم النموذج صورة أكثر دقة للأداء المالي الحقيقي للشركات، حيث يعمل على تنقية الأرباح من الممارسات غير الاعتيادية.

3- تقييم مستوى الشفافية المالية: حيث تدل النتائج المرتفعة للشركات في نموذج جونز المعدل على قلة الشفافية، وبالتالي تشكل مخاطر كبيرة على المستثمرين وأصحاب المصالح.

ينص هذا النموذج على:

$$TAit / Ait-1 = \beta_1(1/Ait-1) + \beta_2 ((\Delta REVit - \Delta RECit) / Ait-1) + \beta_3 (PPEit / Ait-1) + \sum it \quad (1)$$

حيث:

TAit: يعبر عن قيمة الاستحقاق المحاسبي الكلي للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t).

Ait-1: يعبر عن قيمة إجمالي أصول الشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1).

$\Delta REVit$: يعبر عن قيمة التغير في صافي إيرادات الشركة (i) خلال الفترة المالية (t).

$\Delta RECit$: يعبر عن قيمة التغير في صافي أرصدة حسابات عملاء الشركة (i) خلال الفترة المالية (t).

PPEit: يعبر عن قيمة العقارات والآلات والمعدات للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t).

β_1 - β_3 : معاملات نموذج الانحدار المتعدد.

$\sum it$: بواقي نموذج الانحدار المتعدد.

$$TA_{it} = EBIT_{it} - CFO_{it} \quad (2)$$

حيث:

TA_{it} : يعبر عن قيمة الاستحقاق المحاسبي الكلي للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t).

$EBIT_{it}$: يعبر عن قيمة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب للشركة (i) عن الفترة المالية (t).

CFO_{it} : يعبر عن قيمة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) عن الفترة المالية (t).

$$ANAC = TA_{it} - NAC_{it} \quad (3)$$

حيث:

$ANAC$: المستحقات الاختيارية للشركة (i) في الفترة المالية (t).

TA_{it} : المستحقات الكلية للشركة (i) في الفترة المالية (t).

NAC_{it} : المستحقات الإجبارية للشركة (i) في الفترة المالية (t).

2- قياس خطر الإفلاس:

تم قياس مخاطر الإفلاس وفقًا لنموذج (Altman, 1968)، حيث يعد من أدق وأفضل النماذج في قياس وتقييم خطر الإفلاس، فهو يتمتع بقدرة عالية على التنبؤ بالإفلاس، كما يساعد في كشف المشكلات المالية في مراحل مبكرة مما يعطي الفرصة للتدخل وإجراء التعديلات اللازمة قبل تفاقم الوضع.

يعد نموذج ألتمان من أكثر النماذج المعترف بها في المجالات الأكاديمية والمهنية مما يزيد من مصداقيته في تحليل المخاطر المالية.

ينص هذا النموذج على:

$$Z_{it} = .012X_{1it} + .014X_{2it} + .033X_{3it} + .006X_{4it} + .999X_{5it}$$

حيث أن:

X_{1it} = رأس المال العامل إلى مجموع الأصول الملموسة.

$X2it$ = الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول الملموسة.

$X3it$ = الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول الملموسة.

$X4it$ = القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى مجموع المطلوبات.

$X5it$ = صافي المبيعات إلى مجموع الأصول الملموسة.

3- قياس مراحل دورة حياة الشركة:

طريقة تصنيف دورة حياة المنشأة إلى مراحل وفقاً لمنهجية (Dickinson, 2011):

جدول (1): مراحل دورة حياة الشركة

	التأسيس	النمو	النضج	التراجع	الهبوط
CFO	-	+	+	+	-
CFI	-	-	-	+	+
CFF	+	+	-	+	-

(Dickinson, 2011)

يعرض الجدول طريقة تقسيم دورة حياة المنشأة إلى خمس مراحل وفقاً لمنهجية (Dickinson, 2011)، إذ يتم تصنيف الشركة ضمن مرحلة محددة بناءً على أنماط التدفقات النقدية الموضحة أعلاه.

CFO : صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

CFI : صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية.

CFF : صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.

المتغيرات الضابطة:

- **حجم الشركة:** هو الحجم النسبي للشركات في صناعة معينة من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (Wu et. al., 2015)، فكلما زاد إجمالي أصول الشركة زاد حجمها وبالتالي تم دعم الكفاءات الإدارية والمبادئ التحوطية بشكل أكبر من قبل الإدارة في الشركة، فيقلل من تعرضها لخطر الإفلاس (Agustia et. al., 2020). حيث أن الشركات الكبيرة تمتلك موارد مالية بشكل أكبر، ولديها قدرة عالية بالوصول إلى التمويل، فيقلل ذلك من المخاطر المتعلقة بالسوق فيجنبها التعرض للإفلاس، على عكس الشركات ذات الحجم الصغير

التي تواجه الإفلاس بشكل أكبر بسبب مواردها المالية المحدودة وخبرتها الإدارية الضعيفة، فتجعلها غير قادرة على مواجهة الأزمات وتهدد استقرارها المالي.

- **درجة الرفع المالي:** الاعتماد على الديون في تمويل عمليات الشركات، وهي تعبر عن نسبة الالتزامات إلى حقوق المساهمين (Myers & Majluf, 2023)، ويتم قياسها من خلال إجمالي الالتزامات إلى نسبة الأصول، حيث تعد الشركات ذات الرفع المالي المرتفع أكثر عرضة للإفلاس بسبب استخدامها كميات كبيرة من الديون لتمويل أعمالها، فتكون ملزمة بالوفاء بهذه الديون في جميع الظروف، كما يزيد من تكاليف الفوائد المستحقة على الشركات فيصعب عليها تغطية هذه التكاليف مما يعرضها للخطر، على العكس في الشركات التي توازن بين الديون وحقوق الملكية فتكون أقل عرضة لتقلبات الأرباح، وأكثر قوة في مواجهة التحديات المالية.
- **الربحية:** تعرف بالمقدار الذي تم جنيه بعد خصم كافة المصاريف والضرائب في نهاية الفترة المالية، تعد الشركات التي تحقق أرباحاً مرتفعة أقل عرضة لخطر الإفلاس، حيث أنها تتمتع بقدرة عالية على جلب التدفقات النقدية وتغطية تكاليفها وديونها ومواجهة الأزمات الاقتصادية. أما الشركات التي تنخفض نسبة الربحية لديها فإنها تكون غير قادرة على التعامل مع الأزمات، ولا تتوفر لديها فرص التوسع والنمو، وبالتالي يكون مستقبلها مهدداً بالإفلاس.
- **معدل النمو:** يشير إلى النسبة المئوية التي تزداد بها إيرادات أو أصول الشركة على مدار فترة زمنية محددة، ويعكس هذا المعدل قدرة الشركة على النمو والتوسع بزيادة حجم أعمالها. تعد الشركات التي تنمو بسرعة وبشكل مستدام قادرة على التوسع وتحقيق أرباح عالية فتكون أقل عرضة للإفلاس. على عكس تلك التي تنمو بشكل غير مستدام وبدون تخطيط، حيث أنها تواجه مشاكل في التدفقات النقدية وعجز في تلبية طلب السوق، كما أنها لا تحقق الإيرادات الكافية لتغطية التكاليف، فتواجه قدر كبير من الديون العاجزة عن سدادها، فتكون أكثر عرضة للإفلاس.

حدود الدراسة

الحدود الموضوعية: التعرف على أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس.

الحدود المكانية: تم تطبيق هذه الدراسة على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

الحدود الزمانية: تم تطبيق هذه الدراسة في الفترة الزمنية من عام 2014 إلى 2022.

الدراسات السابقة

سنتناول في هذا الجزء ما يلي:

- ❖ الدراسات التي تتعلق بإدارة الأرباح
- ❖ الدراسات التي تتعلق بخطر الإفلاس
- ❖ الدراسات التي تتعلق بدورة حياة الشركة
- ❖ الدراسات التي تناولت العلاقة بين المتغيرات
- ❖ التعقيب على الدراسات السابقة

سوف نتناول عدد من الدراسات السابقة التي تناقش كل من إدارة الأرباح وخطر الإفلاس ودورة حياة الشركة محليًا وفي الدول العربية والأجنبية.

الدراسات المتعلقة بالمتغير المستقل:

الدراسات المحلية:

- دراسة (أبو عليا، 2022)، بعنوان: "أثر إدارة الأرباح وحوكمة الشركات على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وقيمة الشركة".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على قيمة الشركة، كما هدفت أيضًا إلى اختبار تأثير كل من إدارة الأرباح وحوكمة الشركات على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وقيمة الشركة، وذلك بالتطبيق على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة (2012-2017). حيث تكونت عينة الدراسة من (41) شركة، تمثل ما نسبته (85.4%) من الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. وقد تم استخدام أسلوب تحليل المحتوى لاستخراج البيانات المطلوبة من التقارير السنوية للشركات. كما تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى المعممة.

توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي معنوي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على قيمة الشركة. و بينت النتائج أن هذه العلاقة لا تتأثر بإدارة الأرباح ولا بممارسات الحوكمة التي تقوم بها الشركات الفلسطينية. كما أنه لا يوجد تأثير لإدارة الأرباح في الوقت الذي تؤثر فيه حوكمة الشركات على كل من مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وعلى قيمة الشركة كل على حدى.

- دراسة (كشكش، 2021)، بعنوان: "أثر خصائص لجنة التدقيق على إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على المصارف المدرجة في بورصة فلسطين".

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على تأثير خصائص لجنة المراجعة (عدد الأعضاء، الاستقلالية، الخبرة المالية والمحاسبية، عدد الاجتماعات وملكية الأسهم) على إدارة الأرباح، ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم استخدام بيانات ستة بنوك خلال الفترة من (2013-2018) باستخدام نموذج الانحدار اللوجي للبيانات المتقاطعة، وتم استخدام نموذج نسبة ميلر للتحقق من ممارسة إدارة الأرباح.

توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لزيادة عدد أعضاء لجنة المراجعة على إدارة الأرباح، كما وجد تأثير سلبي لزيادة اجتماعات لجنة المراجعة على إدارة الأرباح، ولم يوجد تأثير كبير لـ (الاستقلالية والمالية والخبرة المحاسبية وملكية الأسهم) في إدارة الأرباح.

- دراسة (أبو شمالة، 2021)، بعنوان: "أثر التحفظ المحاسبي على إدارة الأرباح في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين: دراسة ميدانية".

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر التحفظ المحاسبي المشروط على إدارة الأرباح بالمستحقات في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، كما بحثت هذه الدراسة في مستوى التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح لتلك الشركات. واستخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي لتحقيق أهداف الدراسة. وتكونت عينة الدراسة من (34) شركة مدرجة في البورصة خلال الفترة 2015-2019. كما تم استخدام برنامج (SPSS) لتحليل البيانات وفحص الفرضيات المتعلقة بها.

توصلت الدراسة إلى انخفاض مستوى التحفظ في القوائم المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، وعدم وجود أثر للتحفظ المحاسبي على إدارة الأرباح، وارتفاع مستويات إدارة الأرباح حيث بلغت نسبة ممارسة إدارة الأرباح في هذه الشركات 50%.

- دراسة (زيد، 2021)، بعنوان: "مدى تأثير استخدام إدارة الأرباح على التهرب الضريبي في شركات المساهمة العامة الفلسطينية".

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف وتحليل أثر ممارسة إدارة الأرباح على التهرب الضريبي في الشركات المساهمة العامة الفلسطينية، وتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي للحصول على البيانات والمعلومات المتعلقة بالإطار النظري بالإضافة إلى الاعتماد على القوائم المالية للشركات المساهمة العامة الفلسطينية للفترة ما بين (2012-2018)، بحيث يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددها (47) شركة، وتتكون عينة الدراسة من (21) شركة مدرجة في بورصة فلسطين.

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة بين كل من إدارة الأرباح والتهرب الضريبي تعزى لمتغيرات الإيرادات وصافي الربح. كما أن الشركات المساهمة العامة الفلسطينية لا تمارس إدارة الأرباح بشكل عام، حيث بلغ عدد الشركات التي تمارس إدارة الأرباح حسب مؤشر إيكال هو (7) شركات من مجموع (21) شركة أي ما نسبته 0.33%.

الدراسات العربية:

- دراسة (عبد المالك، 2023)، بعنوان: "استخدام نموذج ARDI لقياس أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي في بورصة الجزائر للفترة 2008-2020".

هدفت هذه الدراسة إلى البحث عن أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي في بورصة الجزائر للفترة (2008-2020)، باستخدام البيانات السنوية للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر، وقد تم قياس سلوك إدارة الأرباح والأداء المالي للبورصة باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة.

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل، وكذلك وجود تأثير معنوي سالب بين إدارة الأرباح والأداء المالي من خلال المؤشرين (الذمم المدينة لفترة المبيعات ومؤشر المصروفات العامة والإدارية للمبيعات)، ووجود تأثير معنوي موجب من خلال مؤشر نمو المبيعات.

- دراسة (نعنوس، 2023)، بعنوان: "دور جودة المراجعة في الحد من إدارة الأرباح لدى المصارف الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية".

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح أهمية ودور جودة المراجعة في الحد من التلاعب بالأرباح لدى المصارف الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في الفترة من (2010-2020). تم بناء مؤشر المراجعة بالاعتماد على تقارير الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بالإضافة إلى الرجوع للتقارير السنوية للبنوك، وتم قياس إدارة الأرباح باستخدام نموذج مخصصات القروض، واستخدمت الدراسة تحليل الانحدار الخطي المتعدد بهدف فهم دور المراجعة في الحد من التلاعب بالأرباح.

توصلت الدراسة إلى وجود تأثير هام لمؤشر المراجعة في الحد من إدارة الأرباح عند مستوى دلالة 5%، كما تبين وجود أثر سلبي ذي دلالة إحصائية لتطبيق بند الحوكمة الوارد في مؤشر المراجعة المتعلق بوجود لجنة مراجعة مع تحقق شروطها والبند المتعلق بأن يكون المدقق الخارجي من شركات التدقيق الأربعة الكبرى والبند المتعلق بضرورة توفر لدى أحد أعضاء اللجنة الخبرة المالية والمحاسبية في إدارة الأرباح حسب نموذج مخصصات القروض عند مستوى دلالة 0.05.

- دراسة (غويلة، 2022)، بعنوان: "مدى ممارسة إدارة الأرباح في شركات التأمين الليبية: دراسة تطبيقية مقارنة".

هدفت هذه الدراسة إلى قياس ممارسات إدارة الأرباح بشركات التأمين الليبية وفق نماذج القياس ذات العلاقة بنشاط هذه الشركات، وتوضح أن هناك اختلاف في نتيجة القياس بين نماذج القياس

المختلفة. وقد تم تجميع بيانات مالية من القوائم المالية لشركات عينة الدراسة، وتطبيق نماذج قياس ممارسات إدارة الأرباح عليها واستخلاص النتائج وتحليلها باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS.

توصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد ممارسة لإدارة الأرباح لدى شركات العينة خلال فترة الدراسة، وأن النماذج تعطي نتائج مختلفة ذات دلالة إحصائية عند قياس ممارسة إدارة الأرباح وهو ناتج عن اختلاف متغيرات النماذج التي اعتمد عليها عند القياس.

- دراسة (عبدالكريم، 2022)، بعنوان: "تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وللفترة 2011-2018".

هدفت هذه الدراسة إلى بيان مدى تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة في البيئة العراقية للفترة من (2011-2018) على عينة مكونة من (12) شركة صناعية عراقية، تم قياس إدارة الأرباح الحقيقية من خلال نموذج (Tobins Q) بينما تم قياس قيمة الشركة من خلال معادلة (Roy Chowdhury, 2006)، 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.

توصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها وجود تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لإدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة.

- دراسة (عبدالفتاح، 2022)، بعنوان: "أثر استراتيجية الأعمال والأداء المالي وإدارة الأرباح وخبرة مجلس الإدارة على مقروئية التقارير المالية السنوية: دراسة اختبارية على سوق الأوراق المالية المصري".

هدفت هذه الدراسة إلى فحص تأثير استراتيجية الأعمال والأداء المالي وإدارة الأرباح وخبرة مجلس الإدارة على مقروئية التقارير المالية السنوية. تمثلت عينة الدراسة في عينة عشوائية من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري وذلك بعد استبعاد البنوك والشركات المالية وشركات التأمين نظراً لطبيعتها الخاصة، وبلغت عينة الدراسة 105 شركة للفترة من عام 2014 إلى 2020.

توصلت الدراسة إلى أن الشركات المصرية من النوع المنقب لديها تقارير مالية سنوية أقل مقروئية مقارنة بالشركات المصرية من النوع المدافع، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين أداء الشركة ومقروئية التقارير السنوية، ووجود علاقة سالبة بين إدارة الأرباح ومقروئية التقارير

السنوات، وعدم وجود علاقة بين خبرة مجلس الإدارة ومقروئية التقارير السنوية فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة.

الدراسات الأجنبية:

- Bandra, Herath and Nisansal, 2023, “Female Directors’ Attributes and Earnings Management: Evidence from Sri Lanka”.
- "سمات المديرات وإدارة الأرباح: أدلة من سريلانكا".

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير المديرات على جودة الأرباح في دولة نامية تعاني من فجوة كبيرة في المساواة بين الجنسين، وتم استخدام تحليل بيانات اللوحة لتحديد تأثير خصائص المديرات الإناث على إدارة الأرباح، وكبديل لممارسات إدارة الأرباح تم استخدام نموذج جونز المعدل لتقدير الاستحقاقات التقديرية الحالية. حيث تم جمع البيانات من التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة كولومبو للأوراق المالية للفترة من 2016 إلى 2020. وتضم العينة 182 شركة مدرجة و910 مشاهدة لسنة الشركة.

توصلت الدراسة إلى أن نسبة المديرات في مجالس إدارة الشركات ليس لها تأثير كبير على إدارة الأرباح، وكذلك بالنسبة للمديرات الأعضاء في لجان التدقيق، وأن السمات المحددة مثل الانشغال وعضوية الخبرة المهنية لها تأثيرات إيجابية وسلبية كبيرة على إدارة الأرباح. كما وفرت النتائج رؤى مفيدة للشركات السريلانكية لتحديد أفضل الممارسات لحوكمة مجالس الإدارة ولصانعي السياسات لتعزيز ممارسات حوكمة الشركات في سريلانكا نظرًا لارتباطها الوثيق بإدارة الأرباح.

- Amir and Siddiqui, 2023, “The Impact of Deferred Tax on Value Relevance, Earning Management, and Company Profitability of the Financial and Automobile Sector of Pakistan”.

"تأثير الضريبة المؤجلة على أهمية القيمة وإدارة الأرباح وربحية الشركة في القطاع المالي وقطاع السيارات في باكستان".

هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف تأثير الضريبة المؤجلة على أهمية القيمة وإدارة الأرباح وربحية الشركة في قطاع السيارات والقطاع المالي للشركات الباكستانية، والشركات المدرجة في بورصة باكستان، وركزت هذه الدراسة على الشركات المدرجة في قطاع السيارات والمالية، وخاصة الشركات المسجلة في بورصة باكستان 100، لمدة عشر سنوات من البيانات من 2012 إلى 2021، لخمس وعشرين شركة، وخمس عشر شركة من القطاع المالي وعشر شركات من قطاع السيارات.

توصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير غير معنوي للضريبة المؤجلة على ملائمة القيمة في قطاع السيارات والوسيط، كما تظهر إدارة الأرباح التي يتم حسابها بواسطة نموذج جونز وهامش الربح الصافي لمؤشر الربحية علاقة غير معنوية بين الضريبة المؤجلة وملاءمة القيمة، كما تظهر نتائج القطاع المالي التأثير الكبير للضرائب المؤجلة وإدارة الأرباح والربحية، مما يشير إلى وجود علاقة معتدلة بين الضريبة المؤجلة وأهمية القيمة.

- Aminullah et. al. , 2022, “Factors Affecting Earning Management in Companies on the Indonesia Stock Exchange: Study of Fraud and Corruption Practices”.

"العوامل المؤثرة على إدارة الأرباح في الشركات في بورصة إندونيسيا: دراسة ممارسات الاحتيال والفساد".

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة ظاهرة الفساد والاحتيال بالوكالة عن طريق إدارة الأرباح في الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا، استخدمت هذه الدراسة متغيرات الرافعة المالية والنفقات الرأسمالية والربحية كمتغيرات رئيسية تؤثر على ممارسات إدارة الأرباح التي تؤدي إلى الاحتيال والفساد، كما اعتمدت على بيانات السلاسل الزمنية من عام 2017 إلى عام 2021 واختيار عينة عن طريق أخذ عينات مقصودة لما يصل إلى 28 شركة مدرجة في بورصة إندونيسيا.

توصلت الدراسة إلى أن المتغيرات الرئيسية المتمثلة في الرافعة المالية والإنفاق الرأسمالي والربحية لها تأثيرًا إيجابيًا وهامًا على الاحتيال في الفساد بالوكالة عن طريق إدارة الأرباح.

- Siraji and Nazar, 2021, “How do Family and Managerial Ownership Structure Effect Real Earnings Management?”.

"كيف يؤثر هيكل الملكية العائلية والإدارية على إدارة الأرباح الحقيقية؟".

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير الملكية العائلية والإدارية على إدارة الأرباح الحقيقية لعينة من الشركات غير المالية المدرجة في بورصة كولومبو في سريلانكا، استخدم الباحثون منهجًا كميًا لمعالجة هذه المشكلة، وتم جمع البيانات باستخدام عينة مكونة من 206 شركة مدرجة في بورصة الأوراق المالية خلال فترة أعلى رسملة سوقية من 2015/2016 إلى 2019/2020 وتم استبعاد الشركات المدرجة في صناعة البنوك والتمويل والتأمين لأن هذه الشركات تحكمها القواعد واللوائح.

توصلت الدراسة إلى أن الملكية العائلية والإدارية تلعب دورًا بارزًا وترتبط سلبًا بنشاط إدارة الأرباح الحقيقية، كما تسهم نتائج الدراسة في المعرفة بإدارة الأرباح لأدبيات نظرية الوكالة في الاقتصادات النامية، وتساعد المستثمرين ومدققي الموردين وصانعي السياسات في أنشطة صنع القرار من خلال الكشف عن إدارة الأرباح الحقيقية في هيكل الملكية المختلفة.

الدراسات المتعلقة بالمتغير التابع:

الدراسات المحلية:

- دراسة (زبدة، 2021)، بعنوان: "التنبؤ بالفشل المالي باستخدام المؤشرات المالية" دراسة تطبيقية على شركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة فلسطين".

هدفت هذه الدراسة إلى فحص إمكانية التنبؤ بفشل الشركات، وذلك من خلال تطوير نموذج رياضي مكون من مجموعة من النسب المالية، ومن أجل الوصول إلى نتائج علمية تم استخدام التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS، وأخضعت البيانات المالية للشركات للتحليل التمييزي المتعدد، وذلك للأعوام المالية 2010-2017 التي تم جمعها وتصنيفها من التقارير المالية السنوية المنشورة لهذه الشركات، وتم تطبيق هذه الدراسة على شركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة فلسطين وعددها 10 شركات من أصل 48 شركة عامة مدرجة في بورصة فلسطين في جميع القطاعات.

توصلت الدراسة إلى نموذج رياضي مكون من ست نسب مالية يمكن تطبيقها للتنبؤ بفشل هذه الشركات في المستقبل، وكانت درجات دقة هذا النموذج المقترح 80% في السنة الأولى والثانية قبل الفشل، و100% في السنة الثالثة والرابعة قبل الفشل.

- دراسة (أبو زر، 2021)، بعنوان: "صدق استخدام نموذج تافلر بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان".

هدفت هذه الدراسة إلى قياس صدق نموذج تافلر في التنبؤ بالفشل المالي والأداء المالي الجيد للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وعمان، واعتمد الباحث على المنهج الاختباري والمنهج الوصفي التحليلي من خلال تطبيق نموذج تافلر على عينة مكونة من 30 شركة فلسطينية وأردنية مدرجة في البورصة، بالاعتماد على بياناتها المالية المنشورة خلال الأعوام (2015-2019).

توصلت الدراسة إلى أن النموذج نجح بشكل عام في التنبؤ بالفشل المالي والأداء المالي الجيد للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وعمان، وقد وصلت نسبة صدق النموذج وتحققه إلى 87%، بينما بلغت نسبة عدم تحققه إلى 13%.

الدراسات العربية:

- دراسة (باهرون، 2022)، بعنوان: "مدى قدرة نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي".

هدفت هذه الدراسة إلى إيجاد وسيلة يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل المالي من خلال تطبيق نموذج ألتمان على عدد من الشركات المدرجة في السوق السعودية، وتتبع أهمية البحث من أهمية موضوع الفشل أو الخطر لدى العديد من الأطراف ذات العلاقة بالشركة، وتم تطبيق النموذج على عينة مكونة من ثمانية من الشركات والتي تم الحصول على البيانات من المركز المالي للشركات من الموقع الإلكتروني تداول.

توصلت الدراسة إلى دقة نموذج ألتمان في التنبؤ بفشل الشركات، كما توصلت إلى قدرة النموذج على معرفة الشركات المفلسة وغير القادرة على الاستمرار في السوق.

- دراسة (خلفلاوي، 2022)، بعنوان: "أثر الهيكل المالي على مخاطر الإفلاس في المؤسسة الاقتصادية: دراسة تحليلية قياسية في مؤسسة مطاحن عمر بن عمر للفترة 2010-2020".

هدفت هذه الدراسة إلى وصف وتحليل وقياس أثر الهيكل المالي على مخاطر الإفلاس في مؤسسة مطاحن عمر بن عمر عن طريق تطبيق نموذج أشعة الانحدار الذاتي خلال الفترة (2010-2020)، حيث تم تحديد الهيكل المالي بالاعتماد على نسبة الديون لإجمالي الموجودات، نسبة الديون لحقوق الملكية، نسبة ديون طويلة الأجل لإجمالي الموجودات و نسبة ديون قصيرة الأجل لإجمالي الموجودات، في حين تم قياس مخاطر الإفلاس باستخدام أسلوب البروبيت.

توصلت الدراسة إلى وجود علاقات مختلفة إيجابية وسلبية بين متغيرات الهيكل المالي ومخاطر الإفلاس بالنسبة للتأخيرات الثلاث، كما بين التحليل شدة العلاقة بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المفسرة طيلة فترة الدراسة، بالإضافة إلى عدم وجود علاقات سببية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الاتجاهين، وبالتالي فسببية غرانغر لا تعمل في أي اتجاه بين الهيكل المالي ومخاطر الإفلاس.

- دراسة (عبدالعزیز، 2021)، بعنوان: "إعادة هيكلة شركة الشخص الواحد لتوقي خطر الإفلاس".

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على إعادة هيكلة شركة الشخص الواحد لتوقي خطر الإفلاس، واعتمدت الورقة على المنهج التحليلي، حيث توصلت الدراسة إلى أن إعادة الهيكلة لشركة الشخص الواحد من أهم وأحدث الوسائل التي تساهم في خروجها من مرحلة الاضطراب المالي والإداري من خلال تقديم أوجه الدعم الممكنة لحمايتها من التعثر، كما توصلت إلى أن نظام الإفلاس وسيلة للتنفيذ على أموال المدين التاجر الذي يتوقف عن دفع ديونه التجارية، كما شهدت فلسفة المشرع

واتجاهاته تطورًا يشكل علامة فارقة حيث تحولت غاية المشروع من القواعد المنظمة للإفلاس من مقصد الحماية الجماعية للدائنين.

- دراسة (شطبي، 2019)، بعنوان: "القراءة المالية لخطر الإفلاس باستخدام جدول سيولة الخزينة: دراسة حالة الشركة الوطنية للنقل بالسكك الحديدية ناحية قسنطينة".

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور جدول سيولة الخزينة في تحديد خطر الإفلاس للشركة الوطنية SNTF ناحية قسنطينة خلال الفترة 2010-2017. وتم اعتماد المنهج التحليلي من خلال تطبيق تقنيات التحليل المالي لاستخراج أهم المؤشرات المفيدة للكشف عن خطر الإفلاس.

توصلت الدراسة إلى أن الشركة تعاني من عدم الملاءمة المالية التشغيلية، كما أنها تلجأ إلى المتحصلات المتأتية من القروض من أجل تغطية العجز على مستوى نشاطها الاستغلالي وتسديد نفقاتها الرأسمالية وقروضها، الأمر الذي نتج عنه التذبذب المستمر لخزينة الشركة، مما يعرضها للإفلاس.

- دراسة (عزام، 2019)، بعنوان: "استخدام النظم الخبيرة في الكشف عن مدى تعرض شركات الصناعات المعدنية المصرية لمخاطر الإفلاس ومخاطر الائتمان: دراسة تطبيقية".

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة الكشف عن مدى تعرض شركات الصناعات المعدنية المصرية لمخاطر الإفلاس ومخاطر الائتمان بغرض الحكم على قدرة هذه الشركات على الاستمرار وتصنيفها وفقًا لأدائها المالي لشركات ناجحة أو فاشلة، وشملت العينة أربعة عشر شركة في الفترة من 2011/2012 إلى 2015/2016.

توصلت الدراسة إلى إمكانية تصنيف نحو 57% من العينة كشركات ناجحة ونحو 43% من العينة كشركات فاشلة، كما تضمن البحث للمرة الأولى في حدود معرفة الباحث مقترحًا لنظام خبير يتنبأ بمخاطر إفلاس الشركات بكفاءة وفعالية بناءً على أربعة نماذج كمية مما يتيح عملية المقارنة بين القياسات المختلفة لمخاطر الإفلاس والتي أصبحت أسهل بكثير من ذي قبل وبدقة أكبر مما يعظم من مساهمة البحث وتطبيقاته العملية في جميع الشركات.

الدراسات الأجنبية:

- Bonelli, 2023, "Beyond Financial Ratios: A Novel Approach to Bankruptcy Predictions for Indian Firms".
- "ما وراء النسب المالية: نهج جديد لتنبؤات الإفلاس للشركات الهندية".

هدفت هذه الدراسة إلى تطوير إطار جديد للتنبؤ بالإفلاس يأخذ في الاعتبار مجموعة واسعة من العوامل التي تتجاوز النسب المالية التقليدية وتحسين كفاءة ودقة نماذج التنبؤ بالإفلاس في النظام البيئي الهندي. وقد تم تحليل البيانات المالية لثلاث شركات هندية من عام 2011-2021. وتم استخدام مزيج من نسب السيولة ونسب النشاط ونسب الرفع المالي لتحليل العلاقة بين الربحية وهيكل رأس المال والأصول للتنبؤ بالإفلاس.

توصلت الدراسة إلى اقتراح نموذجًا جديدًا للتنبؤ بالإفلاس يتفوق على النماذج المالية التقليدية القائمة على النسب في التنبؤ بمخاطر الإفلاس للشركات الهندية. يأخذ النموذج في الاعتبار مجموعة واسعة من العوامل التي تتجاوز النسب المالية التقليدية، بما في ذلك ظروف الاقتصاد الكلي والأنشطة الاحتمالية، ويقدم النموذج المقترح تحليلًا أكثر شمولًا لمخاطر الإفلاس، مما يمكن الشركات وصناع السياسات من تحديد مخاطر الإفلاس وإدارتها بشكل أفضل وضمان الاستقرار المالي في النظام البيئي الهندي.

الدراسات المتعلقة بالمتغير المعدل:

الدراسات العربية:

- دراسة (صالح، 2023)، بعنوان: "الأثر المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين أوجه الضعف الجوهرية في هيكل الرقابة الداخلية وتعديل رأي مراقب الحسابات بشأن استمرارية الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين أوجه الضعف الجوهرية في هيكل الرقابة الداخلية وتعديل رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بلغت 74 شركة خلال الفترة من (2017-2019).

توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لأوجه الضعف الجوهرية في هيكل الرقابة الداخلي على تعديل رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية، فضلاً عن اختلاف ذلك الأثر باختلاف مراحل دورة حياة الشركة كمتغير معدل على هذه العلاقة، كما أظهرت نتائج الدراسة أن دخول الشركة مرحلتي التقديم والتدهور يؤثر بشكل إيجابي معنوي على تعديل رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية، بينما دخول الشركة مرحلتي النمو والنضج يؤثر بشكل سلبي معنوي على رأي مراقب الحسابات المعدل بشأن الاستمرارية، وهذا يعني أن دخول الشركة مرحلتي التقديم والتدهور

يجعلها أكثر احتمالاً للحصول على رأي معدل بشأن الاستمرارية بدرجة أكبر من دخولها مرحلتها النمو والنضج.

- دراسة (شعراوي، 2023)، بعنوان: "أثر دورة حياة الشركة على تقلبات العوائد الخاصة بالشركة في تداول السعودية".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر مراحل دورة حياة الشركة على التقلبات الخاصة بالتطبيق على شركات البورصة السعودية (تداول السعودية) خلال الفترة (2015 – 2021)،

توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي لمراحل دورة حياة الشركة على التقلبات الخاصة، كما أظهرت النتائج وجود اختلاف في تأثير تقلبات التدفقات النقدية على التقلبات الخاصة باختلاف مراحل دورة حياة الشركة.

- دراسة (محمد، 2022)، بعنوان: "أثر التعثر المالي في ظل الدور المعدل لدورة حياة الشركة على السلوك الانتهازي للإدارة في تحديد ضريبة الدخل: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر التعثر المالي على السلوك الانتهازي من قبل الإدارة في تحديد ضريبة دخل الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، بالإضافة إلى اختبار الدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على هذه العلاقة التأثيرية، حيث تكونت عينة الدراسة من 794 مشاهداً للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

توصلت الدراسة إلى وجود دليل تطبيقي لتأثير التعثر المالي إيجاباً على الممارسات الانتهازية لإدارة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية في تحديد ضريبة الدخل، كما أظهرت النتائج وجود دليل تطبيقي آخر لتأثير مرحلة التقديم إيجاباً ومرحلة النضج سلباً على تلك العلاقة التأثيرية وباستخدام مؤشر بديل لقياس التعثر المالي، كما أظهرت نتائج اختبار الحساسية نفس نتائج التحليل الأساسي مما يعكس متانة النتائج التي تم التوصل إليها وقوتها.

- دراسة (أمين، 2022)، بعنوان: "أثر مراحل دورة حياة الشركة على مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى تأثير مراحل دورة حياة الشركة على مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية لعينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2017-2020.

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية غير معنوية بين المراحل المختلفة لدورة حياة الشركة متضمنا مراحل النضج والنمو والتدهور من جهة، ومستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية من جهة أخرى، فضلاً عن وجود علاقة إيجابية معنوية لكل من الرفع المالي والعائد على الأصول مع مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية، وأيضاً علاقة إيجابية غير معنوية مع حجم الشركة، كما توصلت النتائج إلى تحسن النموذج في ظل معالجة قيمة الشركة كمتغير رقابي إضافي، مع وجود تأثير إيجابي ومعنوي لقيمة الشركة مع مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية.

- دراسة (طلخان، 2022)، بعنوان: "أثر قابلية التقارير المالية للقراءة ومراحل دورة حياة الشركة على أتعاب المراجعة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر قابلية التقارير المالية للقراءة، وكذلك مراحل دورة حياة الشركة على أتعاب المراجعة السنوية لمراقب الحسابات، وذلك من خلال إجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، والتي بلغت (78) شركة بقطاعات مختلفة، وبإجمالي مشاهدات (229) مشاهدة، خلال الفترة من 2017-2019.

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين قابلية التقارير المالية للقراءة وأتعاب المراجعة، كما توافر دليل عملي ببيئة الممارسة المهنية المصرية على وجود تأثير مختلف لمراحل دورة حياة الشركة على أتعاب المراجعة، حيث اتضح أن دخول الشركة مرحلة النمو يؤثر بشكل أكبر وإيجابي ومعنوي على أتعاب المراجعة وذلك مقارنة بمرحلة التذبذب، أما باقي المراحل فلم يكن لها تأثير معنوي على أتعاب المراجعة مما يشير إلى زيادة قدرة هذه المرحلة على تفسير التغيرات في أتعاب المراجعة مقارنة بغيرها من المراحل، وهذا يعني أن أتعاب المراجعة تختلف عبر مراحل دورة حياة الشركة.

الدراسات الأجنبية:

- Rossokhin and Ryabova, 2020, "The Choice Between Public and Private Debt by Russian Companies at Different Stages of the Life Cycle".
"الاختيار بين الديون العامة والخاصة للشركات الروسية في مراحل مختلفة من دورة الحياة".

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل ما إذا كانت مراحل دورة الحياة والمؤشرات المالية الأخرى للشركة تؤثر على اختيار مصدر رأس المال المقترض، حيث كانت عينة الدراسة هي الشركات الروسية. وفي الجزء التجريبي من الدراسة تم تطبيق نموذج الاختيار الثنائي حيث بلغ حجم العينة 1,818 شركة، وتم استخدام البيانات المالية لمدة ثلاث سنوات.

توصلت الدراسة إلى أن الشركات تقرر إصدار الدين العام بغض النظر عن مرحلة دورة حياتها، وهذا يسمح لنا أن نستنتج أن الشركات عند حل مسألة هيكل رأس المال المقترض من الناحية النظرية تعتمد على المؤشرات الاقتصادية مثل الربحية وحجم الشركة وهيكل الأصول والرافعة المالية، وهذا يساعد المستثمرين المحتملين أيضًا في اتخاذ قرارات استثمارية لتشكيل محافظ استثمارية مستدامة.

- Stepanova and Kazarya, 2017, "Financial Architecture in the Different Life Cycle Stages".

"الهندسة المالية في مراحل دورة الحياة المختلفة".

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين هيكل رأس المال وحوكمة الشركات وهيكل الملكية وأداء الشركات اعتمادًا على مراحل دورة حياتها، حيث تكونت عينة الدراسة من 11 دولة من الأسواق الناشئة، وتشمل العينة الأولية 4675 شركة غير مالية في الفترة من (2011-2015).

توصلت الدراسة إلى بيان تأثير هيكل الملكية وهيكل رأس المال وخصائص مجلس الإدارة على كفاءة الشركة تبعًا للمرحلة التي تمر بها دورة الحياة، مما يثبت أن هناك حاجة إلى أخذ دورة الحياة في الاعتبار في قضايا مجلس الإدارة، كما يمكن لمديري الشركة استخدام نتائج هذه الدراسة عند تطوير استراتيجية الشركة، خاصة خلال فترة الانتقال من دورة حياة إلى أخرى.

الدراسات المشتركة:

- دراسة (ضيف، 2021)، بعنوان: "أثر العلاقة المشتركة بين استراتيجية الأعمال واستراتيجية إدارة الأرباح على خطر الإفلاس: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بسوق الأسهم السعودي".

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين نوع استراتيجية الأعمال واستراتيجية إدارة الأرباح وخطر الإفلاس، حيث تم تطبيق الدراسة على القوائم المالية لعدد 105 شركة من الشركات المدرجة بسوق الأسهم السعودي، خلال الفترة الزمنية من (2016-2019).

توصلت الدراسة إلى اعتماد الشركات المدرجة بسوق الأسهم السعودي على الاستراتيجية الآنية لإدارة أرباحها. كما أظهرت النتائج وجود أثر للعلاقة المشتركة بين نوع استراتيجية الأعمال التي تتبناها الشركة والاستراتيجية التي تعتمد عليها في إدارة أرباحها على خطر الإفلاس الذي تتعرض له، وأن زيادة انخراط الإدارة العليا في ممارسات أساليب مدخل الأنشطة لإدارة أرباح الشركة التي تتبنى استراتيجية ريادة التكلفة أو التي تتبنى استراتيجية التمايز يؤدي إلى ارتفاع خطر الإفلاس الذي تتعرض له، أما زيادة انخراط الإدارة العليا في ممارسات أساليب المدخل المحاسبي لإدارة

أرباح الشركة التي تتبنى استراتيجية زيادة التكلفة أو التي تتبنى استراتيجية التمايز، تؤدي إلى خفض خطر الإفلاس الذي تتعرض له.

- دراسة (نمير، 2022)، بعنوان: "ممارسات إدارة الأرباح بين السلوك الانتهازي وغير الانتهازي للإدارة من منظور مراحل دورة حياة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية".

هدفت هذه الدراسة إلى التناول النظري التحليلي والتجريبي لممارسات إدارة الأرباح الثلاثة من منظور مراحل دورة حياة الشركة، وتحديد ما إذا كانت بواقي نماذج الانحدار الأصلية يمكن ردها إلى التطبيق الانتهازي أم غير الانتهازي لممارسات إدارة الأرباح، أم إلى كلاهما. وقد تم تطبيق الدراسة على عينة من (998) مشاهدة.

توصلت الدراسة إلى مساهمة أغلب نماذج الانحدار الأصلية في تحويل جزء من التأثير المالي للأحداث الاقتصادية الحقيقية إلى بواقي تلك النماذج قبل تضمينها بمتغيرات مراحل دورة حياة الشركة. كما أظهرت النتائج أيضًا تأثير مراحل الدخول إلى السوق والتغيير والتدهور (مرحلتى النمو والنضج) تأثيرًا طرديًا (عكسيًا) معنويًا على مدى تطبيق بعض ممارسات إدارة الأرباح. وأشارت النتائج أيضًا إلى التأثير المعنوي لعدد أكبر من متغيرات مراحل دورة حياة الشركة على مدى تطبيق الممارسات غير الانتهازية لإدارة الأرباح.

- Agustia, Nur and Yani, 2020, "Earnings management, business strategy, and bankruptcy risk: Evidence from Indonesia".
"إدارة الأرباح، واستراتيجية الأعمال، ومخاطر الإفلاس: أدلة من إندونيسيا".

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير إدارة الأرباح المستحقة واستراتيجية الأعمال على مخاطر الإفلاس. وقد تم تطبيق هذه الدراسة على عينة من البيانات المالية لـ 1068 شركة غير مالية مدرجة في بورصة إندونيسيا.

توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين إدارة الأرباح ومخاطر الإفلاس، في حين أن الشركات التي تنفذ إحدى الاستراتيجيتين لقيادة التكلفة أو التمايز تخفف بشكل كبير من مخاطر الإفلاس. كما يعد تأثير إدارة الأرباح على مخاطر الإفلاس أمرًا ضروريًا لأصحاب المصلحة الخارجيين مثل المستثمرين والدائنين لتقييم مخاطر الإفلاس والقدرة المالية والجدارة الائتمانية للشركة، ويفيد أصحاب المصلحة الداخليين كالمديرين في صياغة استراتيجيات للتعامل مع القضايا المستمرة.

❖ على الرغم من تعدد الدراسات السابقة التي تناولت ممارسة إدارة الأرباح في البيئة الفلسطينية، إلا أنها لم تركز على أثر هذه الممارسات على خطر الإفلاس، فقد توصلت دراسة (أبو شمالة، 2021) إلى ارتفاع ممارسة إدارة الأرباح في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، لكنها لم تدرس أثر ذلك على خطر الإفلاس، مما يظهر ندرة الأبحاث التي ناقشت العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في فلسطين، كما تناولت بعض الدراسات السابقة العلاقة المباشرة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس حيث توصلت دراسة (ضيف، 2021) إلى أن الشركات التي تتبنى مدخل الأنشطة في إدارة الأرباح ترتفع فيها نسبة الإفلاس، أما الشركات التي تتبنى المدخل المحاسبي في إدارة أرباحها تكون أقل عرضة للإفلاس، في حين أشارت دراسة (نمير، 2022) إلى تفاوت درجة ممارسة إدارة الأرباح في مختلف مراحل دورة حياة الشركة بالتطبيق على البيئة المصرية، أما دراسة (Agustia et. al., 2020) فقد أظهرت عدم وجود علاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس في البيئة الإندونيسية، وبالرغم من أهمية هذه النتائج إلى أنها تترك فجوة تتعلق بفهم هذه العلاقة في بيئة اقتصادية مختلفة كسوق فلسطين، حيث تختلف الظروف الاقتصادية والبيئية مثل: مستوى الشفافية والرقابة الحكومية. ومع ذلك فقد ركزت هذه الدراسات على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس وغيرهم من المتغيرات دون النظر إلى العوامل المعدلة التي تؤثر على طبيعة هذه العلاقة، وعليه سعى هذا البحث إلى سد هذه الفجوة من خلال دراسة أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس بالتطبيق على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تتفرد دراستنا في علم الباحثة في دراسة دورة حياة الشركة كمتغير معدل على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس.

الفصل الثاني

الإطار المفاهيمي

سنتناول في هذا الفصل ما يلي:

أولاً: إدارة الأرباح

- ❖ مفهوم إدارة الأرباح
- ❖ دوافع إدارة الأرباح
- ❖ أساليب إدارة الأرباح
- ❖ المنظور الأخلاقي لإدارة الأرباح

ثانياً: خطر الإفلاس

- ❖ مفهوم خطر الإفلاس
- ❖ أنواع خطر الإفلاس
- ❖ أسباب خطر الإفلاس
- ❖ مراحل خطر الإفلاس
- ❖ النماذج الكمية للتنبؤ بخطر الإفلاس
- ❖ دور الإدارة المالية الحديثة في حماية الشركات من خطر الإفلاس

ثالثاً: دورة حياة الشركة

- ❖ مفهوم الشركات
- ❖ أنواع الشركات وأشكالها
- ❖ مراحل دورة حياة الشركة

رابعاً: العلاقة بين المتغيرات

- ❖ العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس
- ❖ أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس

إدارة الأرباح هي إحدى الاستراتيجيات التي تتبعها الشركات بغرض تعديل القوائم المالية لتحسين الأداء المالي وجذب المستثمرين وأصحاب المصالح، وعلى الرغم من ميزات ممارسة إدارة الأرباح في المدى القصير بتعزيز القيمة السوقية للشركة، إلا أنها قد تؤدي إلى زيادة مخاطر الإفلاس على المدى البعيد وذلك عند ممارستها بشكل مبالغ فيه، مما يؤدي إلى تضليل المستثمرين بإخفاء المشكلات المالية الحقيقية فتزيد من احتمالية التورط بالصعوبات المالية التي قد تؤدي إلى الإفلاس.

تعد العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس محورية في الأبحاث الإدارية والمالية، حيث يسعى الباحثون لفهم مدى تأثير ممارسات إدارة الأرباح على استقرار الشركات وقدرتها على تجنب مخاطر الإفلاس، وذلك من خلال مقارنة الأداء المالي للشركات في مختلف مراحل دورة حياة الشركات. ومن هذا المنطلق سنتعرف على مفاهيم المتغيرات السابقة وعلاقتها ببعض:

1. إدارة الأرباح

تتجه الإدارة العليا للشركات لممارسة إدارة الأرباح باستخدام أساليب وإجراءات محددة لتحقيق الأهداف الإدارية والمالية، حيث يمكن للشركات تحسين صورتها وتعزيز قيمتها السوقية من خلال ممارستها لإدارة الأرباح، كما تستطيع مواجهة الصعوبات وتجاوزها وتحقيق الميزة التنافسية لها، مما يعمل على استدامة أعمالها، حيث أن استدامة الشركات تتحكم في تعرضها لخطر الإفلاس.

1.1 مفهوم إدارة الأرباح

هناك العديد من المفاهيم لإدارة الأرباح نظرا لاختلاف وجهات نظر الباحثين والمختصين، وسيتم عرض بعض المفاهيم منها، فقد عرف (Healy & Wahlen, 2023)، إدارة الأرباح بأنها اتخاذ الإدارة بعض الإجراءات المحاسبية للتلاعب في التقارير المالية بهدف التأثير عليها لتحقيق أهدافها. كما عرفها (رزقات، 2020) بأنها ممارسات متعمدة تقوم بها الإدارة بواسطة مجموعة من الأنشطة لزيادة أو تخفيض مستوى الربحية، أما (صالح، وآخرون، 2017) فقد عرفوا إدارة الأرباح بأنها تأثير الإدارة بشكل متعمد على الأرباح بهدف التعظيم أو التخفيض لإظهار الوضع الاقتصادي للشركة بصورة عكس وضعها الحقيقي. ويرى (التميمي والساعدي، 2015) أنها مجموعة من الأنشطة والإجراءات التي تتخذها الإدارة عن طريق استغلال مرونة المعايير المحاسبية وبالتالي يتم التلاعب بالبيانات المالية للشركة بهدف تحقيق مكاسب الإدارة وتعظيم فوائدها. أما (Cornetta et al., 2008) فقد عبر عن إدارة الأرباح بأنها تعمد المديرين التنفيذيين عرض البيانات المالية التي لا يتوافر فيها الشفافية، فيتسبب بالتضارب بين الشركة وذوي العلاقة فيؤدي إلى تضليل هذه الأطراف. وقد عرف (Roychowdhury, 2006) إدارة الأرباح على أنها انحراف الإدارة العليا عن المسار التشغيلي للمنشأة وذلك لتضليل وخداع الأطراف ذات المصلحة في تحقيق أهداف التقارير المالية من

المسار التشغيلي العادي. ويرى (Schroeder et al., 2005) بأنها تأثير الإدارة على الأرباح المعلنة في المدى القصير لتحقيق المصالح الذاتية. أما (Bhundia, 2012) فيعبر عن إدارة الأرباح باتخاذ خطوات متعمدة وفق المبادئ المحاسبية المقبولة لمطابقة الأرباح المفصح عنها مع الأرباح المرغوب بها. تعرف إدارة الأرباح من وجهة نظر (حماد، 2005) بأنها مناورة نشطة للوصول لقيم محددة مسبقاً من قبل الإدارة أو متفق عليها للحصول على تدفقات مالية أكثر استدامة.

وفي سياق هذا البحث تعرف الباحثة إدارة الأرباح بأنها محاولة الشركات تعظيم أرباحها وتعزيز قيمتها السوقية لجذب المستثمرين لها وتحسين سمعة الشركة في السوق المالي، وبهذا تحافظ الشركات على وضعها المالي فتقلل من فرص تعرضها للإفلاس.

1.2 دوافع إدارة الأرباح

إدارة الأرباح هي وسيلة الإدارة للتلاعب في البيانات المالية من أجل تجميل الأداء المالي للشركات أو تحقيق أهداف ومكاسب خاصة بها، فتضلل بذلك المستثمرين والأطراف ذوي الصلة بالشركات (الكبيجي، 2021).

قد يكون أحد أهم دوافع ممارسة إدارة الأرباح تخفيف العبء المالي على الشركات ورفع قيمتها السوقية عند تعرضها للفشل المالي والإفلاس، فيؤدي ذلك لتحسين الأداء المالي لها في المدى القصير، حيث أن الشركات المتعسرة مالياً تتجه لممارسة إدارة الأرباح بشكل أكبر من الشركات غير المتعسرة.

حيث أن أحد أهم دوافع ممارسة إدارة الأرباح تعظيم قيمة الأسهم بهدف تحسين النتائج المالية للشركات، وبالتالي جذب المستثمرين والممولين فتزداد قيمة الشركات في الأسواق المالية (Chen et. al., 2021).

وقد أشارت الدراسات السابقة إلى عددًا من الدوافع يمكن إبرازها كالآتي:

1. الدوافع التعاقدية: حيث أن البيانات المالية يتم استخدامها في تنظيم العقود بين الشركات وملاكها كعقود المكافآت الإدارية بين مصالح الإدارة والأطراف ذات الصلة (Chi et. al., 2011).

حيث أظهرت دراسة (Cormier & Martinez, 2006) أن مكافآت الإدارة مرتبطة بالأداء الاقتصادي للشركات فتعمل الإدارة على تعظيم الأرباح لخدمة مصالحها الشخصية.

كما تؤثر الإدارة على قيمة أسهمها في السوق إذا كانت مكافآتها على صورة أسهم، وذلك بممارسة إدارة الأرباح بهدف تعظيم قيمة الأسهم (رزقات، 2020).

2. **الدوافع التنظيمية:** حيث تلجأ الإدارة إلى إظهار مستويات متدنية من الربحية كلما تعرضت الشركات إلى أزمات خارجية وتدخلات حكومية (Stolowy, 2004).

حيث يؤثر المديرون في أعمال المسؤولين الحكوميين فيقلل من الضغط السياسي وتأثيره السلبي على الشركات، وذلك بممارسة إدارة الأرباح من خلال تخفيض قيم الأرباح عندما تكون الشركات محل اهتمام الحكومة، أو تعظيمها عندما يبدو أن الشركة متعسرة ومضطربة (علي ونور، 2014).

ومن هنا الحوافز الضريبية حيث تمارس الشركات إدارة الأرباح بهدف تقليل الأرباح وبالتالي تخفيف العبء الضريبي (هلال، 2012).

3. **الدوافع المتعلقة بالسوق المالي:** تقوم الشركة بممارسة إدارة الأرباح لرفع قيمة الأسهم للتأثير في السوق المالي خلال الأوقات الاقتصادية السيئة (Park, 2015). تستخدم البيانات المالية للشركات في تقييم الأسهم، وهذا يعتبر دافعاً للتلاعب بالأرباح للتأثير على سعر الأسهم (Dechow, 1995), (Scott, 2003), (Coles, 2006).

كما أوضح (التميمي والساعدي، 2015) أن هدف الإدارة هو تعظيم قيمة الأسهم حتى إن كان ذلك يمثل خطراً على الشركة فإن المديرين يمارسون إدارة الأرباح في الصفقات الحالية لاعتقادهم بأن العلاقة طردية بين القيمة السوقية للشركة والأرباح المعلن عنها.

وأضاف (Bergstresser & Philippon, 2006) أن مدراء الشركات يمارسون إدارة الأرباح للتلاعب بقيم الربح بما يتفق مع تنبؤات الأرباح المنشورة في السوق بواسطة المحللين.

1.3 أساليب إدارة الأرباح

تعد إدارة الأرباح الطريقة الأمثل لإقناع المستثمرين والممولين بأن الشركة هي المكان الأنسب للاستثمار وتعظيم أرباحهم (Durana, 2021).

هناك العديد من الأساليب التي تنتهجها الإدارة لممارسة إدارة الأرباح، قد ذكر (Nelson, 2003) أن الشركات تتلاعب في الأرباح عن طريق ممارسات محاسبية خاطئة يليها ممارسات مراجعة خاطئة.

وقد بين (جودة والعمور، 2017) في دراستهما بعضاً من أساليب إدارة الأرباح منها:

- التلاعب في أوقات الاعتراف بالإيرادات.
- التلاعب في العمر الإنتاجي للأصول.
- التلاعب في تقدير قيم الأصول.

بينما أظهر (شاهين، 2011) أساليب أخرى لممارسة إدارة الأرباح منها:

- سوء استخدام خاصية الأهمية النسبية، التي تنص على مقدار التحريف في البيانات المحاسبية فيؤدي ذلك إلى التأثير سلبًا على حكم مستخدمي البيانات المالية.
- التلاعب في تصنيف بيانات قوائم التدفقات النقدية، فقد تلجأ الإدارة إلى تصنيف بعض بنود أنشطة الاستثمار أو التمويل ضمن بنود أنشطة التشغيل أو العكس، لخلق انطباع مضلل عن القدرة المالية للشركات.
- تعظيم الأرباح وتخفيض الخسائر من خلال إضافة مصروفات وإيرادات وهمية لأهداف ضريبية، أو تحميل بعض المصروفات على حساب أحد فروع الشركة باعتبارها مستقلة قانونيًا، لإخفاءها من أحد الجهات ذات العلاقة.

كما أن الإدارة قد تمارس إدارة الأرباح من خلال التلاعب بالدفاتر أو استخدام أدوات المشتقات المالية للحماية من مخاطر تغير الأسعار، أو إعادة شراء الأسهم التي تؤثر إيجابًا على حصة السهم من الأرباح (Thomas, 2005).

1.4 المنظور الأخلاقي لإدارة الأرباح

هنالك خلاف على الوضع الأخلاقي لإدارة الأرباح، فقد يكون هدف الإدارة من ممارسة إدارة الأرباح تضليل مستخدمي البيانات، أو تحسين الأداء المالي للشركة وضمان استمراريتها في المستقبل. أظهرت بعض الدراسات الجانب السلبي من ممارسة إدارة الأرباح حيث أنها تحقق المنافع على المدى القصير فقط، لكنها تؤثر سلبًا على مستقبل الشركات على المدى البعيد (زرqون، 2020). كما أن التلاعب في البيانات المالية يضلل الأطراف ذات العلاقة ويخدع المستثمرين (Schipper, 1989). بينما تحقق إدارة الأرباح أهدافًا جيدة على المدى القصير لكنها تضر بالشركة على المدى البعيد حيث تعرضها للعقوبات القانونية (Dechow & Skinner, 2000).

وعلى العكس فقد أظهرت بعض الدراسات ممارسة الشركات لإدارة الأرباح من منظور أخلاقي، حيث أوضحت دراسة (Merchant & Rockness, 2002) أن ممارسة إدارة الأرباح عن طريق التلاعب بالقرارات التشغيلية مقبول أخلاقيًا، أما التلاعب بالسياسات المحاسبية غير مقبول أخلاقيًا، لأنها تضلل مستخدمي البيانات المالية وتفقد الثقة بالشركة.

من وجهة نظر الباحثة فإن ممارسة إدارة الأرباح بشكل عام غير مقبولة أخلاقيًا لأنها تضلل على البيانات المالية والأداء المالي للشركات فتلحق الضرر بالمستثمرين والمجتمع كافة، حيث أن التلاعب يتم سرًا وبشكل خادع لتحقيق أهداف قصيرة المدى على حساب الشفافية، لكن بعض الشركات تمارس

إدارة الأرباح بالتلاعب بالبيانات المالية لتحسينها وإظهارها بصورة أفضل فتزيد من قيمتها السوقية وتساعد على جذب المستثمرين فتقلل من خطر الإفلاس.

2. خطر الإفلاس

يعد الإفلاس حالة قانونية تحدث عند عجز الشركات على سداد الديون المستحقة، فيعتبر مسألة هامة تؤثر على الشركات والدائنين والمجتمع ككل، لما له من آثار سلبية تهدد مصالح جميع الأطراف، حيث أن الإفلاس يظهر نتيجة انخفاض التدفقات النقدية وتوزيعات الأرباح وهذا يدفع الشركات إلى ممارسة إدارة الأرباح لتعظيم قيم الدخل واستعادة الوضع المالي للشركات مما يقلل من تعرضها للإفلاس.

لقد تطرقنا سابقاً إلى ماهية إدارة الأرباح وسنتطرق في هذا الجزء إلى المفاهيم الأساسية لخطر الإفلاس وأسبابه ومراحله وأنواعه، ثم إلى أهمية التنبؤ بخطر الإفلاس والنماذج المستخدمة في التنبؤ به.

2.1 مفهوم خطر الإفلاس

عرف (Beaver, 1966) خطر الإفلاس بأنه عدم قدرة الشركة على سداد ديونها أو عجزها عن دفع أرباح الأسهم الممتازة لديها، وأن معيار فشل الشركة يتمثل في إعلان إفلاسها.

أما (Schall & Haley, 1986) فقد عرفا خطر الإفلاس بأنه الحالة التي تعجز فيها الشركة عن تحقيق عوائدها بشكل معتدل على استثمارات.

كما عرفه (أبو زر، 2021) بأنه المرحلة التي تصل به الشركات إلى قيمة سوقية سالبة بسبب تراكم التزاماتها وبيع جزء من أصولها فيؤدي بها للإفلاس.

ويمكن تعريف خطر الإفلاس بأنه الحالة التي تعجز عندها الأصول المتاحة عن مواجهة استحقاقها، ويمكن تحديد مستوى خطر الإفلاس عند مقارنة أجل استحقاق الخصوم مع أجل استحقاق الأصول (بن ساسي، وقرشي، 2006).

كما عرفه (عامر، 2007) بأنه عدم قدرة الشركة على تحصيل الديون وسداد التزاماتها قصيرة وطويلة الأجل، حيث تنخفض قيمة الأصول لديها عن قيمة الخصوم.

من وجهة نظر الباحثة فإن خطر الإفلاس هو احتمالية عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية عند استحقاقها سواء نتيجة سوء الإدارة المالية أو ممارسة إدارة الأرباح أو نقص السيولة وربما بسبب تراجع إيراداتها وزيادة تكاليفها، مما ينتهي بها الأمر إلى إعلان إفلاسها لتسديد ما عليها من ديون.

2.2 أنواع خطر الإفلاس

1- الفشل المالي: Financial Failure

ويتمثل في عدم قدرة الأصول والموارد على تغطية الالتزامات المستحقة، فيؤدي إلى نقص السيولة والإفلاس (Ross, et. al., 2022).

2- الفشل الاقتصادي: Economic Failure

ويتمثل في عدم قدرة الشركات على تحقيق التوازن بين العرض والطلب، وعدم قدرتها على تحقيق عوائد مرتفعة تساعد على النمو، فيؤدي ذلك إلى تدهور الوضع المالي للشركة والإفلاس (Blanchard & Johnson, 2023).

2.3 أسباب خطر إفلاس الشركات

تميل الشركات لممارسة إدارة الأرباح لإخفاء الوضع المالي السيء لها ولتحسين صورتها فيجعلها أكثر قوة لمواجهة الإفلاس (Rosner, 2003). كما تساهم الإدارة في تضخيم الأرباح إلى مبالغ كبيرة في الشركات المتعسرة ماليًا حتى تغطي على أدائها الضعيف (Campa & Minano, 2013).

وترجع أسباب الفشل المالي (الإفلاس) إلى عدة جوانب مصنفة كالاتي حتى تسهم في تحديد النقاط الحرجة الواجب ملاحظتها وتجنبها لضمان استدامة الشركات.

1- الأسباب الإدارية: إن سوء إدارة الشركات الذي ينم عن انخفاض كفاءتها تؤدي إلى اتخاذ

قرارات غير حكيمة وينعكس عليها سلبيًا إلى أن يؤدي بها إلى الإفلاس، ومن أمثلة الضعف الإداري ما يلي: (كليب، 2009).

- قلة خبرة القائمين على إدارة الشركة.
- انخفاض مستوى الكفاءة الإدارية.
- عدم التأني في اتخاذ القرارات الإدارية.
- سوء ضبط الأمور الإدارية.
- عدم الالتزام بأداء الواجبات الإدارية.
- ضعف إدارة سيولة الشركة.

- عدم القدرة على تحديد الصلاحيات والمسؤوليات بشكل سليم.

2- الأسباب المالية: ضعف الهيكل المالي أحد الأسباب المؤدية لإفلاس الشركات، حيث تنفق

بعض الشركات مصاريف تفيض عن إيراداتها فيؤدي بها الأمر إلى الإفلاس ومن أهم هذه الأسباب ما يلي:

- ✓ نقص السيولة حيث أن عدم توفر السيولة اللازمة لسداد الالتزامات قصيرة الاجل قد يؤدي إلى إفلاس الشركات (Ross et. al., 2018).
- ✓ الاعتماد على الديون في الحصول على التمويل والقروض يؤدي إلى رفع تكاليف الفوائد وزيادة الضغوط المالية على الشركات (Brigham & Daves, 2013).
- ✓ انخفاض معدل الأرباح وارتفاع الخسائر يؤدي إلى عجز في تغطية التكاليف والالتزامات بسبب نقص الموارد المالية (Palepu et. al., 2016).
- ✓ ارتفاع التكاليف التشغيلية كالأجور يقلل من القدرة على سداد الديون ويؤثر سلبيًا على الأرباح (Hornngren et. al., 2015).

3- الأسباب الفنية والإنتاجية: سوء استعمال الوسائل التكنولوجية المناسبة والاعتماد على الوسائل التقليدية في ممارسة أعمال الشركات قد يؤدي إلى تعثر أعمالها وإعلان إفلاسها على المدى البعيد (ديبون، 2021).

❖ وقد يكون أحد الأسباب الفنية المؤدية للإفلاس سوء إعداد دراسة الجدوى الفنية منذ البداية، أو وجود عيوب وخلل في عمليات التشغيل (Pinot & Selvin, 1988).

4- الأسباب الخارجية: ترجع بعض أسباب الإفلاس إلى ظواهر خارجية تنعكس سلبيًا على المنشآت، ومن هذه الأسباب ما يلي: (بحيت، 2015)

- تقلب أسعار الصرف.
- تقلب أسعار الفوائد.
- ضعف الاستقرار الأمني.
- الضرائب والجمارك.

❖ كما أوضح (القيسي، 2016) أسباب أخرى للإفلاس ترجع لتأثيرات البيئة الخارجية على الشركات منها:

- المنافسة القوية.
- ندرة مصادر التمويل.
- تذبذب نشاط سوق الأوراق المالية من وجهة نظر المستثمرين والمحليين.
- التغيرات الاقتصادية الكلية.

2.4 مراحل خطر الإفلاس

إخفاء ضعف الأداء المالي والتشغيلي للشركات من خلال ممارسة إدارة الأرباح يعيق التشخيص المبكر لحل المشكلة، مما يؤدي إلى ظهور مشاكل كبيرة فتضعف قدرة الشركات على المنافسة وتهدد مستقبلها فيجعلها أكثر عرضة للإفلاس (Charitou et. al., 2007).

ولتفادي الوصول إلى هذه المرحلة يمكن تقسيم تشكل خطر الإفلاس في الشركات إلى عدة مراحل حتى تساعد في التعرف المبكر على الإشارات التحذيرية واتخاذ الإجراءات الوقائية للحفاظ على استقرار الشركات قبل تفاقم الوضع المالي لها.

قسم (محمد، 2021) مراحل تشكل خطر الإفلاس على الشكل التالي:

- 1- **مرحلة الحضانة:** تمثل بداية سوء الوضع المالي للمنشأة، حيث أن ضعف القدرة على استغلال الطاقة الإنتاجية والتحكم في التكاليف التشغيلية يؤثر على السيولة سلباً، إلى جانب المؤثرات الخارجية كتغير الطلب على أعمال المنشأة وشدة المنافسة يؤدي إلى عجز المنشأة عن الحصول على التسهيلات الائتمانية، وعليه يتوجب على الإدارة إيجاد حلول مناسبة لمواجهة هذه المرحلة بكفاءة.
- 2- **مرحلة الفشل الاقتصادي:** تتمثل في عجز المنشأة عن تحقيق أرباح وعوائد اقتصادية تغطي التكاليف الإدارية والاستثمارية وغيرها.
- 3- **مرحلة عجز النقدية:** تتمثل في العجز في رأس المال العامل، وذلك بسبب اعتماد المنشأة على الديون بشكل كبير، وعجز المنشأة عن تحقيق العوائد وسداد التزاماتها.
- 4- **مرحلة التعثر المالي:** تتمثل في عجز المنشأة عن توليد تدفقات نقدية تساعد في الوفاء بديونها، حيث يمكن للمنشأة علاج هذه المرحلة لكن هذا يأخذ وقتاً طويلاً، ومن الإجراءات التي تخدم معالجة هذه المرحلة: تعديل بعض السياسات المالية للمنشأة، وإعادة هيكلة الإدارة.
- 5- **مرحلة الإفلاس:** تتمثل في تأكيد المنشأة إفلاسها، وهي مرحلة حرجة حيث أصبح الفشل المالي محققاً، ولا تستطيع الإدارة الحصول على المزيد من التمويلات بسبب تفاقم التزاماتها.
- 6- **مرحلة التصفية:** تتمثل في بيع جميع أصول المنشأة أو إعادتها إلى المقرضين وأصحاب الحقوق، وتعتبر هذه المرحلة عن الإجراء القانوني الذي يتم اتخاذه لتصفية وإنهاء المنشأة.

2.5 النماذج الكمية للتنبؤ بخطر الإفلاس

التنبؤ بالإفلاس والفشل المالي في مراحله الأولى يؤثر إيجاباً على الوضع المالي للشركات ويعتبر أداة قوية للإدارة والمستثمرين وأصحاب المصالح، حيث أنه يساهم في تعزيز استقرار واستدامة الشركات والحفاظ على سمعتها، كما يساعد المستثمرين على اتخاذ القرارات الصائبة لتعظيم قيمة استثماراتهم وتحقيق أقصى حد من الأرباح.

❖ حيث وضح (صبري، 2018) في دراسته بعض فوائد التنبؤ بالإفلاس والفشل المالي حيث تتبع أهميته في عدة جوانب منها:

✓ اتخاذ الإجراءات التصحيحية من قبل الإدارة قبل تفاقم الوضع وصعوبة معالجته.

- ✓ الإنذار المبكر للمستثمرين حول وضع استثماراتهم الحالية والمستقبلية، وتوجيههم إلى اتخاذ القرارات المناسبة بالاحتفاظ بالاستثمارات الآمنة والتخلص من الخطرة.
- ✓ تقييم مدى استمرارية الشركات من قبل مدققي الحسابات حيث يعتبر وضع الشركة المالي محل اهتمامهم.
- ✓ تقييم المخاطر المحتملة من قبل المقرضين، حيث يساعدهم التنبؤ باتخاذ القرارات حول تحديد حجم القروض ونوع الضمانات.

النماذج الكمية للتنبؤ بخطر الإفلاس:

تعددت النماذج الكمية التي يستخدمها المحللين للتنبؤ بخطر الإفلاس، وبما أن إدارة الأرباح من الممارسات التي تحجب عملية تقييم مخاطر الإفلاس لأنها تهدف إلى تضليل البيانات المالية والوضع الحقيقي للشركات وبالتالي يضعف عملية التنبؤ بها، سنقتصر في بحثنا على ذكر أحد النماذج الأكثر شيوعاً والذي يتميز بالقدرة العالية على التنبؤ بخطر الإفلاس.

نموذج Altman (Z-Score):

جرى تطوير هذه النموذج عام 1968 من قبل Edward Altman، وذلك باستخدام أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات للتنبؤ بالإفلاس والفشل المالي للشركات، حيث تم اختبار النموذج باستخدام عينة مكونة من (66) شركة صناعية مدرجة في السوق المالي، واستطاع النموذج التمييز بين الشركات الناجحة والشركات غير الناجحة، أخذ النموذج (22) نسبة مالية محتملة من التقارير المالية للشركات محل العينة، ووقع الاختيار على أفضل خمس نسب منهم للتنبؤ من خلالهم بالفشل المالي.

ويمكن التعبير عن هذا النموذج بالمعادلة التالية:

$$Zit = .012X1it + .014X2it + .033X3it + .006X4it + .999X5it$$

حيث أن:

$X1it$ = رأس المال العامل إلى مجموع الأصول الملموسة.

$X2it$ = الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول الملموسة.

$X3it$ = الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول الملموسة.

$X4it$ = القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى مجموع المطلوبات.

X_{5it} = صافي المبيعات إلى مجموع الأصول الملموسة.

تفسير قيمة (Z):

- ✓ ارتفاع قيمة Z يدل على سلامة المركز المالي للشركة.
- ✓ انخفاض قيمة Z يدل على احتمالية تعرض الشركات للإفلاس.
- ✓ قيمة Z (2.99) أو أكبر: تدل على أن الشركات في منطقة الأمان وقادرة على الاستمرار.
- ✓ قيمة Z (1.81) أو أقل: تدل على أن الشركات في منطقة الخطر ومهددة بالإفلاس.
- ✓ قيمة Z أكبر من (1.81) وأقل من (2.99): تدل على أن الشركات في المنطقة الرمادية وهناك بعض المخاطر المحتملة حيث يصعب إصدار قرار حاسم بشأنها، وتحتاج إلى دراسة مفصلة.

2.6 دور الإدارة المالية الحديثة في حماية الشركة من خطر الإفلاس

تلعب الإدارة المالية الحديثة دورًا مهمًا في حماية الشركات من خطر الإفلاس والحفاظ على استدامتها، حيث تسهم في وصول الشركات إلى الاستقرار المالي من خلال ممارسة بعض الأنشطة التي تساعد على مواجهة التحديات الاقتصادية، كما تلعب دورًا رئيسيًا في ممارسة إدارة الأرباح بهدف تعظيم قيمة الشركة وتحسين الأداء المالي لها، فتعمل على استدامة الشركات وبالتالي تقلل من تعرضها للإفلاس.

يبرز دور الإدارة المالية الحديثة في حماية الشركات من خطر الإفلاس في عدة جوانب منها: (Brealey et.al., 2019).

- **التخطيط المالي الفعال:** تضع الإدارة خطط مالية فعالة وواضحة تسهم في تحقيق التوازن بين التكاليف والإيرادات، مما يعمل على استقرار التدفقات النقدية للشركات وبالتالي تجنب الأزمات المالية التي قد تؤدي للإفلاس.
- **إدارة الديون:** تنظيم وتقييم هيكل الديون وتوجيه استخدامها بشكل أمثل، لضمان تقليل مخاطر العجز المالي وتجنب الإفلاس.
- **تحليل الأداء المالي:** تسهم الإدارة المالية الحديثة في تحليل الأداء المالي للشركات بصورة دورية باستخدام الأدوات المالية الحديثة، مما يساعد على تحديد نقاط القوة والضعف وبالتالي اتخاذ قرارات سليمة تخدم الشركات.

❖ كما تعمل الإدارة المالية الحديثة على تطوير استراتيجيات وتشكيل إدارة خاصة بالمخاطر المالية والتي من شأنها ضمان استدامة الشركات وحمايتها من خطر الإفلاس من خلال ما يلي: (معمّر، وزواوي، وآخرون، 2020).

- ✓ القدرة على معرفة طرق معالجة المخاطر المالية بهدف تجنب التعرض لخطر الإفلاس.
- ✓ ضمان استمرارية واستدامة الشركات مما يسهم في استمرار أعمالها بعيداً عن مواجهة عوائق مالية.
- ✓ الحفاظ على كفاءة الأصول واستخدامها بشكل أمثل لتحقيق الأرباح التي تضمن استمرارية الشركات.
- ✓ التنبؤ بالمخاطر المالية التي يمكن أن تواجه الشركة وإعداد سيناريوهات للتعامل معها قبل التعرض للإفلاس.

من وجهة نظر الباحثة فإن ممارسات الإدارة المالية الحديثة تسهم في خفض المخاطر المالية التي قد تؤدي إلى الإفلاس، وتوجيه متخذي القرارات للتعامل مع هذه المخاطر وتجنبها، حيث تستطيع من خلال الاستخدام الأمثل للموارد ورفع مستويات الأداء الحقيقية أو عن طريق ممارسة إدارة الأرباح تحسين الأداء المالي، فتجذب المستثمرين لها وبالتالي ترفع من قيمتها السوقية، فتحظى بمستقبل مستدام.

3. دورة حياة الشركة

3.1 مفهوم الشركات

تعرف الشركات بأنها كيانات قانونية تنشأ وفقاً لقوانين الدولة بهدف القيام بأنشطة تجارية أو صناعية أو خدمية. حيث تتمتع الشركة بشخصية اعتبارية مستقلة عن مؤسسيها أو مالكيها، مما يعني أنها قادرة على امتلاك الأصول، وإبرام العقود، والتقاضي باسمها. كما يتيح هذا الاستقلال القانوني للشركة العمل ككيان منفصل من الناحية القانونية والمالية عن الأفراد الذين يديرونها أو يمتلكونها (Bainbridge, 2023).

3.2 أنواع الشركات وأشكالها

تتنوع الشركات حسب الهيكل القانوني لها والغرض من إنشائها وفيما يلي أنواع الشركات (O'Kelley & Thompson, 2023).

- الشركات المساهمة العامة: (Public Joint–Stock Companies)

يتم تقسيم ملكية هذه الشركات إلى أسهم ويتم تداولها في البورصة، وحيث تمنح الفرصة للمساهمين بالتصويت على القرارات الرئيسية للشركات حسب عدد الأسهم التي يمتلكونها، كما يتمتع المساهمون بمسؤولية محدودة تقتصر على قيمة الأسهم التي يمتلكونها.

- **الشركات ذات المسؤولية المحدودة: (Limited Liability Companies – LLC)**

تعتبر هذه الشركات نوعاً من الكيانات القانونية التي يتم إنشاؤها بحيث تكون مسؤولية الشركاء أو المساهمين محدودة وفقاً لمقدار مساهماتهم في رأس المال. تعد هذه الشركات هيكلاً شائعاً بين الشركات الصغيرة والمتوسطة، حيث تقدم مرونة في الإدارة مع توفير حماية قانونية للمستثمرين. كما أنها لا تطرح أسهمها في السوق العام.

- **شركات التضامن: (General Partnerships)**

يتعاون شخصان أو أكثر في ملكية وإدارة هذه الشركات. يتميز هذا النوع بأن جميع الشركاء يشاركون بشكل مباشر في إدارة الأعمال ويتحملون مسؤولية غير محدودة عن ديون الشركة والتزاماتها.

- **شركات التوصية البسيطة: (Limited Partnerships)**

هي نوع من الشركات تتألف من نوعين من الشركاء: الشركاء المتضامنون والشركاء الموصون. يتحمل الشركاء المتضامنون مسؤولية غير محدودة ويقومون بإدارة الشركة، بينما يساهم الشركاء الموصون في تمويل الشركة ولكن مسؤوليتهم محدودة ولا يشاركون في إدارتها.

- **الشركات القابضة: (Holding Companies)**

تؤسس هذه الشركات بهدف امتلاك حصص مسيطرة أو أسهم في شركات أخرى. لا تقوم هذه الشركات بتشغيل أنشطة إنتاجية أو تجارية بشكل مباشر، بل تركز على إدارة الشركات التي تمتلك فيها حصصاً، مما يمنحها القدرة على التحكم في سياسات وإدارة تلك الشركات التابعة.

- **الشركات التعاونية: (Cooperatives)**

هذا النوع من الشركات يمتلكها ويديرها أعضاؤها بشكل جماعي، حيث يستفيد هؤلاء الأعضاء من خدماتها أو يشاركون في أنشطتها. الهدف الرئيسي من الشركات التعاونية هو تقديم المنافع الاقتصادية لأعضائها بدلاً من تحقيق أرباح للمستثمرين الخارجيين.

3.3 مراحل دورة حياة الشركة

تقوم نظرية دورة حياة الشركة على أن الشركة لا تتبع نمطاً ثابتاً خلال فترة حياتها، وإنما تتطور عبر مراحل متعددة ومختلفة مثل الكائن الحي، وتتغير خلالها قدراتها التنافسية ومواردها المالية

والمادية وهيكلها التنظيمي، حيث يستخدم المديرون استراتيجيات مختلفة في كل مرحلة لتعزيز قيمة الشركة ومواجهة الصعوبات المحتملة في كل المراحل (Hussain et al., 2020).

اتفاقاً مع دراسة (Dickinson, 2011) تم تقسيم حياة الشركة إلى خمس مراحل هي: مرحلة التأسيس (introduction stage)، ومرحلة النمو (growth stage)، ومرحلة النضج (maturity stage)، ومرحلة التراجع (shake-out stage)، ومرحلة الهبوط (decline stage).

حيث أن هذا النموذج يتميز بالقدرة على تصنيف الشركات التي تمر بنفس المستوى من النمو إلى مجموعات متجانسة ليسهل إجراء الاختبارات لمعرفة مدى ممارسة إدارة الأرباح في كل مرحلة من مراحل دورة حياة الشركة وأثره على خطر الإفلاس، حيث أنه يستخدم التدفقات النقدية التشغيلية والتمويلية والاستثمارية والتي تختلف في جميع مراحل دورة حياة الشركة، وتوضح التباين في ربحية ونمو ومخاطر الشركات.

في مرحلة التأسيس غالباً ما تنمو الشركات نمواً سريعاً وتحتاج إلى تمويل كبير، فقد تمارس الشركات إدارة الأرباح لجذب المستثمرين وتحقيق ميزة تنافسية وإثبات نفسها في السوق المالي. أما في مرحلة النمو فتبدأ الإيرادات بالزيادة وتسارع النمو فتمارس الشركات إدارة الأرباح حتى تتمكن من تحسين مظهر أدائها المالي، وجذب المزيد من المستثمرين والموولين لها. كما تصل الشركات إلى الاستقرار في مرحلة النضج فتحاول الحفاظ على رضا المستثمرين والاستمرار في تحقيق أرباح مرتفعة فيدفعها ذلك لممارسة إدارة الأرباح. كما تمارسها أيضاً في مرحلتي التراجع والهبوط بسبب مواجهتها لانخفاض إيراداتها وتدهور وضعها المالي فتبدأ في تخفيض نفقاتها أو إعادة هيكلة أصولها لتحسين قيمتها السوقية وتخفيض فرص تعرضها للإفلاس.

من وجهة نظر الباحثة فإن الشركات ككل في مختلف مراحل دورة حياتها تكون معرضة لخطر الإفلاس، فتتجه إدارة الشركات لممارسة إدارة الأرباح في مختلف هذه المراحل حتى تتحكم في مستويات الربحية لديها، فتؤدي بذلك إلى التأثير على المستقبل المالي للشركات وتفاوت نسب تعرضها للإفلاس، وهذا ما سنختبره في دراستنا من خلال إجراء الاختبارات على عينة الدراسة في جميع مراحل دورة حياتها.

4. العلاقة بين المتغيرات

4.1 تفسير العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس

يعد مفهومي إدارة الأرباح وخطر الإفلاس مهماً في مجالي الإدارة والمحاسبة، لما له من تأثير كبير وحساس على استدامة أعمال الشركات، حيث تشير إدارة الأرباح إلى إتباع إجراءات تعديلية

لتحسين نتائج الأداء المالي للشركات، بينما يشير خطر الإفلاس إلى عجز الشركات عن الوفاء بالتزاماتها مما قد يؤدي بها للإفلاس.

ممارسة الشركات لإدارة الأرباح قد يسهم في تحسين صورتها وقيمتها السوقية ورفع مستوى الأداء التشغيلي والمالي لها من خلال إظهار قدرتها على تحقيق الأرباح، فيزيد ثقة المستثمرين والممولين بها. كما يجعلها تبدو أكثر نجاحًا واستقرارًا مما هي عليه بالحقيقة، وذلك عن طريق تقليل المعوقات والصعوبات المالية فيجعلها أكثر جاذبية في السوق المالي ويقلل من فرص تعرضها للآزمات المالية التي قد تؤدي بها للإفلاس.

حيث أظهر (Degeorge et. al., 1999) كيفية ممارسة إدارة الأرباح في الشركات لتجاوز العقبات المالية، مما يزيد من استقرارها وتحسين وضعها المالي. وكذلك بين (Burgstahler & Dichev, 1997) تجنب انخفاض الأرباح والخسائر من خلال ممارسة إدارة الأرباح مما يساعد في استدامة الشركات وتقليل خطر إفلاسها. كما أظهر (Graham et. al., 2005) في دراسته كيفية تأثير إدارة الأرباح على جودة الأداء المالي للشركات مما يخفف من خطر إفلاسها، ووضح أيضًا الآثار الاقتصادية الجيدة لممارسات إدارة الأرباح. وجاءت دراسة (Roychowdhury, 2006) لإيضاح إيجابية ممارسة إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على الاستقرار المالي للشركات ورفع قيمتها السوقية. وفي ذات السياق أظهرت دراسة (Scipper, 1989) دور إدارة الأرباح في تحسين سمعة الشركات ووضعها المالي مما يساعد في جذب المستثمرين والممولين لها فيقلل من فرص تعرضها للإفلاس.

من جهة أخرى قد تؤدي ممارسة إدارة الأرباح في الشركات إلى تعرضها للإفلاس، إذا تم استخدامها لتضليل أصحاب المصالح وإخفاء الأزمات والصعوبات التي تتعرض لها الشركات، فعند ممارسة إدارة الأرباح لتحسين صورة الشركة قد يتم خداع الممولين والمستثمرين، فيؤدي إلى اتخاذهم قرارات استثمارية غير صائبة وذلك بسبب الصورة الخاطئة عن وضع وصحة الشركة، فقد يؤدي إلى تفاقم المشكلات على المدى البعيد وذلك عند كشف الحقائق فيؤدي بها إلى الإفلاس.

حيث أظهر (Jones, 1991) في دراسته كيفية ممارسة الشركات لإدارة الأرباح في ظل الحماية التجارية، ويبين المخاطر التي قد تواجه الشركات وتؤدي بها إلى الإفلاس. كما تناول (Dechow & Schrand, 2004) مفهوم جودة الأرباح والتأثير السلبي لإدارة الأرباح على الجودة المالية للشركات مما يهدد المستقبل المالي لها. بينما أظهر كل من (Rosner, 2003)، (Healy & Wahlen, 1999) الآثار السلبية لإدارة الأرباح كونها تخفف من قدرات الشركات وتؤثر على الاستدامة المالية لها وتظهر صورة سلبية عنها في الأسواق المالية. أما (Richardson et. al.,)

2005) فقد ركز على موثوقية الاستحقاقات وممارسة إدارة الأرباح التي قد تؤدي إلى تقلبات وعقبات غير متوقعة مما تهدد الشركات وتعرضها للإفلاس.

من وجهة نظر الباحثة، تعتمد العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس إلى حد كبير على كيفية تنفيذ إدارة الأرباح. فإذا تم تطبيقها بشكل مسؤول واستراتيجي، فقد تقلل من خطر الإفلاس. أما إذا تم تطبيقها بشكل مفرط أو مضلل، فقد تزيد من خطر الإفلاس. لذلك من الضروري تحلي الشركات بالشفافية والصدق في تقاريرها المالية من أجل ضمان الاستدامة المالية وتقليل خطر الإفلاس إلى أدنى حد ممكن.

4.2 تفسير أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس

فهم العلاقة بين دورة حياة الشركة وإدارة الأرباح وخطر الإفلاس أمرًا مهمًا لدى المستثمرين وأصحاب المصالح، حيث أن فهم سلوك الشركات في مختلف مراحل حياتها ومعرفة مستوى استقرارها ووضعها المالي في هذه المراحل، يساعدهم على اتخاذ القرارات الاستثمارية بشكل أفضل، وتحقيق أقصى الفوائد الممكنة.

مرحلة التأسيس

في هذه المرحلة تبدأ الشركة بالدخول إلى السوق وتواجه مخاطر عالية بسبب ارتفاع درجة عدم التأكد في السوق، لذلك تحتاج إلى تمويل خارجي لتمويل أعمالها واستثماراتها (Yoo et. al., 2019). تعد إدارة الأرباح في مرحلة التأسيس من الممارسات المهمة التي قد تلجأ لها الشركات الناشئة، حيث أنها في هذه المرحلة لا تسعى لتحقيق الأرباح بقدر سعيها للاستمرارية والبقاء، وتوفير مواردها اللازمة لتستغل بها فرص النمو المتاحة لديها (حسين، 2017).

وذلك من خلال إتباعها لبعض الممارسات كتسريع الاعتراف بالإيرادات لجذب المستثمرين، أو تأخير تسجيل النفقات بهدف تحسين الأرباح، مما تساعد ممارسة إدارة الأرباح في مرحلة التأسيس على تعظيم القيمة السوقية للشركات في المدى القصير، بذلك تزيد من فرصة حصولها على المستثمرين وزيادة رأس مالها فتقلل من خطر تعرضها للإفلاس.

من جهة أخرى فإن ممارسة إدارة الأرباح في هذه المرحلة بصورة مفرطة قد يؤدي إلى فقد الثقة على المدى البعيد فتهدد مستقبل الشركات وتزيد من مخاطر الإفلاس.

مرحلة النمو

تقوم الشركات في هذه المرحلة بالاستثمار بكثرة بسبب توقعاتها بارتفاع فرص نجاحها وميزتها التنافسية، مما يؤدي إلى زيادة تدفقاتها النقدية بسبب تحقيقها لأرباح أكبر (عبد اللطيف والدبي، 2019).

حيث تسعى الشركات في مرحلة النمو لتحقيق الاستدامة واكتساب حصة في السوق، فتمارس إدارة الأرباح لتعزيز ثقة وتوقعات المستثمرين، وتحسين القدرة التنافسية من خلال رفع مستوى الأداء التشغيلي للشركات مما يسهم في جذب العملاء وتعظيم القيمة السوقية.

تتبع الشركات بعض الاستراتيجيات المتعلقة بإدارة الأرباح كإعادة تقييم الأصول باستمرار لتتلاءم قيمتها مع السوق، وبالتالي تزداد قيمة الأرباح الظاهرية ويتحسن المركز المالي للشركات، وهذا يقلل من خطر تعرضها للإفلاس، كما تعمل بعض الشركات على خفض تقديرات الديون المعدومة، فيزيد من الأرباح ويقلل من التكاليف فتقدم بذلك صورة جيدة عن الأداء المالي للشركات.

مرحلة النضج

تواجه الشركات في مرحلة النضج عدد من الصعوبات والتحديات المتمثلة في المنافسة الشديدة وتوسع أعمالها (Krishnan et. al., 2021). وللحفاظ على الاستقرار المالي وجذب المستثمرين، فتنهج الشركات لممارسة إدارة الأرباح لتحقيق هذا الاستقرار فتوفر بذلك صورة مالية متزنة للشركات.

كما تمارس الشركات إدارة الأرباح في هذه المرحلة بهدف ضمان استدامة العوائد وتعزيز ثقة السوق ثم التكيف مع تقلباته ومواجهة التغيرات الاقتصادية، وذلك عن طريق إدارة رأس المال بفعالية عالية لتحقيق أرباح مرتفعة، واستخدام استراتيجيات ضريبية لخفض العبء الضريبي على الشركات.

فتؤدي ممارسات إدارة الأرباح بحذر في هذه المرحلة إلى تعزيز الثقة السوقية ورفع القيمة السوقية للشركات، مما يحسن من عوائد وأرباح الاستثمارات فيقلل من تعرض الشركات للمخاطر المالية ويضمن استدامة النمو فيقلل من تعرض الشركات للفشل المالي والإفلاس، أما الاستخدام المفرط لممارسة إدارة الأرباح فقد يؤثر سلباً على الثقة السوقية في المدى الطويل.

مرحلة التراجع

تتعرض الشركات في مرحلة التراجع إلى تقلبات اقتصادية ومعوقات سوقية وانخفاض في التدفقات النقدية التشغيلية (Krishnan et. al., 2021). فقد تتطلب هذه الضغوطات من

الشركات إتباع استراتيجيات لمواجهة هذه المصاعب والحفاظ على استقرار الشركات، فإن ممارسة إدارة الأرباح في هذه المرحلة يسهم في الحد من الخسائر المالية، واستعادة ثقة المستثمرين ودعمهم.

وذلك من خلال خفض التكاليف الإدارية والتشغيلية بهدف تقليل الخسائر، وقد تعيد الشركات هيكله الديون للتخفيف من الضغوطات والأعباء المالية، كما تمارس الشركات إدارة الأرباح في هذه المرحلة من خلال تقديم تقارير مالية تمتاز بالاتزان حتى تحسن من الوضع الحالي للشركات، لكن إذا ما تم اكتشاف هذا الأمر على المدى البعيد فتخسر بذلك ثقة المستثمرين ونقصد قيمتها السوقية، الأمر الذي قد يؤدي بها إلى الإفلاس.

وقد تساعد ممارسة إدارة الأرباح في هذه المرحلة بزيادة فرص النمو بالمستقبل والحفاظ على الاستقرار المالي للشركات كما يساعدها على التكيف مع التحديات السوقية والاقتصادية.

مرحلة الهبوط

تواجه الشركات في مرحلة الهبوط تحديات كبيرة تزيد من تعرضها للضغوطات والتحديات المالية، حيث ينخفض معدل النمو بشكل كبير وتنخفض مستويات الربحية والسيولة، وتصبح الشركات غير قادرة على تلبية احتياجاتها الخارجية (عبد الرحمن، 2021). فإن ممارسة الشركات لإدارة الأرباح في هذه المرحلة تساعدها على التكيف مع الظروف السلبية والمحافظة على الأداء التشغيلي، كما تسهم في تجنبها للتدهور المالي حيث تقدم استراتيجيات فاعلة لتعزيز الاستقرار والاستدامة.

حيث تتبع الشركات بعض الاستراتيجيات كتقليل التكاليف والنفقات، وتحسين سياسات الائتمان التي تضمن تحصيل الديون، وبالتالي تخفض من فرص التعرض للمخاطر المالية. وتعمل أيضًا على تحسين استراتيجيات التسويق والتسعير لجذب المزيد من العملاء وتعظيم الحصة السوقية، كما تسهم في زيادة المبيعات وتحقيق إيرادات مرتفعة.

قد تساهم ممارسة إدارة الأرباح في مرحلة الهبوط في التعافي الاقتصادي للشركات، والحد من الخسائر المالية من خلال تحسين الأداء التشغيلي، والحفاظ على الثقة بالسوق إذا تم ممارستها بحذر دون إفراط.

❖ إذاً فإن ممارسة إدارة الأرباح في مختلف مراحل دورة حياة الشركة يمكن أن تجلب العديد من الفوائد فهي تحسن من الصورة المالية للشركات وتجذب المستثمرين، ومع ذلك فقد تحمل العديد من المخاطر إذا لم يتم ممارستها بشفافية وحذر، فتتطلب ممارسة إدارة الأرباح تحقيق التوازن بين الأهداف على المدى القصير والاستدامة على المدى الطويل.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

سنتناول في هذا الفصل ما يلي:

- ❖ منهج الدراسة
- ❖ مجتمع وعينة الدراسة
- ❖ أساليب جمع البيانات
- ❖ نتائج التحليل الإحصائي
- ❖ الإحصاء الوصفي للمتغيرات

منهج الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي مع أسلوب تحليل المحتوى بالتطبيق على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، لأن هذا المنهج هو الأكثر استخداماً في دراسة الظواهر الاجتماعية والإنسانية ولأنه يتناسب مع الظاهرة موضوع الدراسة والتي تعرف بأنها المنهج الذي يعتمد على دراسة الواقع أو الظاهرة كما هي في الواقع، وتهتم بوصفها وصفاً دقيقاً والتعبير عنها وصفاً نوعياً أو كمياً. فالتعبير النوعي يصف الظاهرة ويشرح خصائصها، أما التعبير الكمي فيعطينا وصفاً رقمياً يوضح مدى أو حجم هذه الظاهرة ودرجة علاقتها بمختلف الظواهر الأخرى. ولا يقتصر هذا المنهج على وصف الظاهرة، بل يمتد إلى التفسير والتحليل للوصول إلى حقائق حول الظروف القائمة بهدف تطويرها وتحسينها. حيث تم تعريف إدارة الأرباح وخطر الإفلاس وأسبابه ونماذج قياسه من خلال التطرق إلى الجانب النظري والدراسات السابقة، ومن ناحية الجانب التحليلي تم قياس إدارة الأرباح بواسطة نموذج Jones المعدل، وقياس خطر الإفلاس من خلال نموذج ألتمان، أما دورة حياة الشركة فقد تم التعرف على مراحلها وفقاً لمنهجية Dickinson.

ومن خصائص المنهج الوصفي التحليلي أنه لا يتوقف عند جمع المعلومات المتعلقة بظاهرة معينة وتصنيفها وتنظيمها، بل يهدف إلى الوصول إلى استنتاجات تساهم في فهم الواقع من خلال تحليل وتفسير الظاهرة المدروسة، ومن ثم التوصل إلى تعميمات هادفة من خلالها تزيد الدراسة من المخزون المعرفي حول تلك الظاهرة. ويساهم في تطوير واقع الظاهرة المقصودة، والتعرف على أهم إيجابياتها وسلبياتها، ومحاولة تحسين السلبيات وتنمية الإيجابيات المتعلقة بالظاهرة محل الدراسة.

مجتمع وعينة الدراسة

قامت الباحثة بتطبيق الدراسة باتباع أسلوب الحصر الشامل على جميع الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في الفترة من عام 2014-2022، حيث كان عددها 29 شركة مقسمة كالتالي:

جدول (2): مجتمع وعينة الدراسة

إجمالي عدد الشركات	القطاع الصناعي	القطاع الخدمي	القطاع الاستثماري
29 شركة	11 شركة	9 شركات	9 شركات

المصدر: الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين

تأسست البورصة الفلسطينية في عام 1995 كشركة مساهمة خاصة وبدأت التداول لأول مرة في 18 فبراير 1997، وفي أوائل فبراير 2010 أصبحت أول بورصة عربية تسمح باستخدام التداول الإلكتروني والتكنولوجيا الآلية في معاملات الأوراق المالية. وعلى الرغم من بدايتها المتواضعة، إلا

أنها حافظت على نمو مستمر من حيث عدد الشركات المدرجة في البورصة، وكان من أهم التطورات التي شهدتها البورصة تحولها إلى شركة مساهمة لتلبية قواعد الحوكمة الرشيدة والشفافية.

وفي سبتمبر من نفس العام، كشفت عن هويتها المؤسسية الجديدة، لتصبح "بورصة فلسطين" علامتها التجارية، مع شعار "فلسطين الغرض". تعمل بورصة فلسطين تحت إشراف هيئة سوق رأس المال الفلسطيني، وفقاً لقانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004. تهدف البورصة إلى تنظيم عمليات التداول في الأوراق المالية من خلال تطبيق القوانين والأنظمة الحديثة التي تضمن أسس الحماية والتداول الآمن، في عام 2009 حصلت البورصة على المركز الثالث والثلاثين عالمياً في تصنيف أسواق المال من حيث حماية المستثمرين، كما احتلت المركز الثاني بين الأسواق العربية. وبالنسبة للشركات المدرجة، فقد بلغ عددها 48 شركة مسجلة في بورصة فلسطين، حيث وصلت القيمة السوقية الإجمالية لها إلى حوالي 4 مليار دولار بتاريخ 31 أغسطس 2024.

أساليب جمع البيانات

لأغراض هذا البحث اعتمدنا على مصادر ثانوية في جمع البيانات (التقارير السنوية المنشورة للشركات غير المالية المدرجة والتي تمثل العينة خلال فترة البحث). وقد غطت فترة البحث البيانات الحديثة التي توفرت عن الشركات المعنية، فغطى البحث الفترة من 2014 - 2022، علماً بأن سنة 2013 كانت سنة الأساس لغرض قياس المتغيرات.

نتائج التحليل الإحصائي

الجدول رقم (3): الإحصاء الوصفي للمتغيرات

المتغيرات	Mean	Std. Dev.	Maximum	Minimum
إدارة الأرباح	0.03	0.089	0.1	0
خطر الإفلاس	0.51	0.412	2	0
حجم الشركة	17.56	1.417	21	14
درجة الرفع المالي	0.68	0.600	3	0
الربحية	0.04	0.062	0	0
معدل النمو	0.53	7.805	126	-1

المصدر: إعداد الباحثة بناء على نتائج التحليل الإحصائي للمتغيرات

يلاحظ من الجدول رقم (3) أن الانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة كان مرتفعاً نسبياً مقارنة بالوسط الحسابي، ويتضح ذلك في متغيرات إدارة الأرباح والربحية ومعدل النمو، حيث بلغ الانحراف المعياري لإدارة الأرباح 0.089 وهذا يعني أن بيانات البحث متباينة وأن نتيجة أداء الشركات في إدارة الأرباح مختلفة من عام 2014-2022، ويلاحظ من خلال الجدول أن إدارة الأرباح جاءت في قيمة موجبة وهذا يعني أن الشركات عينة الدراسة تمارس إدارة الأرباح بهدف زيادة وتعظيم الأرباح وذلك لجذب المستثمرين أو إظهار الاستقرار المالي وغيرها من الأسباب، ولكن هذا يختلف مع آراء بعض الباحثين في فلسطين حيث أن دراسة (جودة، والعمور، 2017) تناولت كيفية ممارسة الشركات الفلسطينية لإدارة الأرباح بتخفيضها بهدف التهرب الضريبي لتقليل الضرائب المستحقة عليها، كما أظهرت دراسة (زيد، 2020) أن الشركات الفلسطينية تمارس إدارة الأرباح بواسطة تخفيض أرباحها من أجل تخفيض قيمة الدخل وبالتالي تقليل المبالغ الضريبية والتهرب منها.

اتفقت هذه الدراسة مع (أسعد، 2018) حيث تناول كيفية ممارسة الشركات الفلسطينية لإدارة الأرباح بزيادتها وتعظيمها بهدف جذب المستثمرين من خلال زيادة القيمة السوقية وتحسين صورة الشركات في القطاع الصناعي بالتحديد وأثر ذلك على الأداء المالي لها، وأظهرت دراسة (عابد، 2018) أن الشركات الفلسطينية تمارس إدارة الأرباح بتعظيم وزيادة الأرباح لتحقيق أهدافها الخاصة لتحسين الأداء المالي لها. ويعزى هذا الاختلاف من وجهة نظر الباحثة إلى تنوع الشركات في عينة الدراسة منها الصناعية ومنها الخدمية والاستثمارية، حيث أن الشركات الصناعية تمارس إدارة الأرباح بشكل أكبر من غيرها وذلك بسبب زيادة المصاريف، حيث تحاول هذه الشركات خفض وتقليل المصاريف وتعويض التذبذب في الطلب على منتجاتها لتعزيز الاستقرار المالي. من ناحية أخرى تمارس الشركات الخدمية أيضًا إدارة الأرباح بزيادتها وتعظيمها لتحسين تقييمها من قبل المستثمرين وجذبهم وبالتالي تحسين صورة الشركة. كذلك تمارس الشركات الاستثمارية إدارة الأرباح لزيادة قيمة الأصول وتحسين الأداء المالي المستدام.

الإحصاء الوصفي للمتغيرات على مستوى الشركات وعلى مستوى السنوات:

جدول (4): الإحصاء الوصفي لإدارة الأرباح

الشركة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط
1	-0.05959	0.041178	0.058695	0.060635	0.009227	-0.00623	0.044472	0.089411	0.055726	0.032614
2	-0.04062	0.050372	0.02774	0.072391	0.020687	0.048773	0.056967	0.00573	-0.0558	0.020693
3	0.278782	0.282224	0.218222	0.293336	0.129077	0.125879	0.097281	0.267776	0.1053	0.199764
4	-0.01755	0.005377	0.046532	0.097934	-0.00476	0.022682	0.079066	-0.03462	-0.0088	0.02065
5	-0.00436	-0.11112	0.008352	0.002848	-0.00115	-0.11749	0.09817	-0.01802	0.030662	-0.01246
6	0.036435	0.043753	-0.04379	0.03175	0.048692	0.019584	0.032708	-0.04	0.124409	0.028171
7	-0.03984	0.108375	-0.00032	0.100625	-0.00056	-0.07764	-0.04286	0.270278	0.280636	0.066523
8	0.018317	-0.02183	-0.01417	0.074029	0.063879	0.038982	0.068873	-0.04978	0.16325	0.037949
9	-0.03952	0.11672	0.016693	0.148101	-0.00013	-0.00925	0.011511	-0.03935	0.119819	0.036065

0.034546	0.03787	0.121343	-0.00188	-0.00492	0.048066	0.062253	-0.01107	0.04893	0.010333	10
0.0355	0.010412	0.00823	0.051423	0.037547	0.03987	0.091512	0.048517	0.030643	0.001341	11
0.021132	0.058218	-0.01552	0.04329	-0.00849	0.014745	0.042295	-0.01357	0.025343	0.043877	12
0.004432	0.029901	-0.03818	0.018959	0.027404	-0.08193	0.051474	0.023542	0.034477	-0.02576	13
-0.00538	0.279154	-0.09971	0.157134	-0.27846	0.134088	-0.0634	-0.0883	0.023184	-0.11216	14
0.052868	0.167272	0.062764	0.06305	0.037148	0.054849	0.10011	0.01923	-0.02347	-0.00513	15
0.056839	0.140587	-0.02165	0.087762	0.035737	0.02567	0.049587	0.09425	0.139275	-0.03967	16
-0.00643	0.092643	-0.12077	-0.00304	-0.02057	-0.04851	0.063642	-0.04281	0.039833	-0.01827	17
0.057979	0.142114	-0.01565	-0.00286	-0.09055	-0.06241	0.08526	0.038579	0.503772	-0.07644	18
0.034911	0.199527	-0.01355	-0.01662	-0.01375	0.046983	0.035929	0.135122	-0.00951	-0.04992	19
-0.04937	0.114558	-0.14903	0.061968	-0.20141	-0.02551	-0.11004	0.010199	-0.03174	-0.11335	20
0.032411	0.133685	0.057732	0.062142	-0.00773	-0.00831	-0.03517	0.05359	0.064137	-0.02838	21
0.017794	0.02153	0.016345	0.007551	0.017781	0.016355	0.007154	0.017943	0.031562	0.023923	22
0.030524	0.010412	0.028414	0.009297	0.01471	0.03987	0.091512	0.048517	0.030643	0.001341	23
-0.06605	-0.01873	-0.07071	-0.05945	-0.11226	-0.11062	-0.12655	-0.03746	-0.00989	-0.04879	24
0.02703	0.140669	-0.00172	0.013712	0.014851	0.052072	0.089992	0.040158	-0.02254	-0.08392	25
0.034714	-0.05518	0.191346	-0.07448	-0.06967	0.149251	0.052308	0.045177	0.050748	0.022925	26
0.00212	0.081466	-0.03079	0.041882	-0.04169	0.005618	-0.01591	0.003536	-0.00852	-0.0165	27
0.101365	0.124746	0.090512	0.029195	0.394959	-0.03548	0.198668	0.013077	0.048598	0.048012	28
-0.02898	0.051034	-0.14935	0.011039	-0.01747	0.038371	-0.10431	0.00053	-0.03119	-0.05949	29

الإجمالي	-0.04377	0.161037	0.079635	0.160885	0.062	-0.02684	0.10514	0.033498	0.286343	0.09088
----------	----------	----------	----------	----------	-------	----------	---------	----------	----------	---------

المصدر: إعداد الباحثة بناء على تحليل المتغيرات بالاعتماد على البيانات المنشورة على الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين.

ويلاحظ من الجدول أعلاه تذبذب في قيمة إدارة الأرباح التي تمارسها الشركات خلال سنوات الدراسة، حيث بلغت في عام 2014 قيمة -0.04377 وفي عام 2019 بلغت -0.02684 وهذا يدل على أن الشركات في هذه السنوات مارست إدارة الأرباح بتخفيضها ويعزى ذلك لمحاولة الشركات تقليل الضرائب المستحقة عليها وبالتالي التخفيف من العبء الضريبي، كما يساعد ذلك في تجنب زيادة الأجور والفوائد، كما نلاحظ أيضًا أن أعلى نسبة في عام 2022 حيث بلغت 0.286343 ويفسر ذلك بأن الشركات في هذا العام كانت تمارس إدارة الأرباح بزيادتها وبشكل مكثف وبالأخص بعد مرورها بأزمة كورونا فكانت البيئة خصبة لممارسة إدارة الأرباح فقد استغلت الشركات هذه الأزمة بتعديل الحسابات المالية والإيرادات والمصروفات حتى تحقق أهدافها الخاصة وتعكس صورة أفضل لأدائها المالي فتزيد من قيمة أسهمها في السوق مما يجذب المستثمرين لها، كما نلاحظ ارتفاع نسبة ممارسة إدارة الأرباح في الأعوام 2015-2017-2022 وهذا يدل على أن شركات العينة مارست إدارة الأرباح بشكل أكبر من باقي السنوات، ونلاحظ أيضًا ارتفاع قيمة إدارة الأرباح لدى بعض الشركات منها: الشركة رقم (3) حيث بلغت 0.19، والشركة رقم (28) التي بلغت فيها قيمة إدارة الأرباح 0.1، بينما كانت أدنى قيم لإدارة الأرباح لدى الشركة رقم (17) حيث بلغت -0.006، والشركة رقم (14) والتي بلغت -0.005.

جدول (5): الإحصاء الوصفي لخطر الإفلاس

الشركة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط
1	0.387482	0.423095	0.491368	0.471339	0.437216	0.393515	0.402392	0.451021	0.44387	0.433478
2	0.506148	0.580185	0.564798	0.525978	0.549352	0.534874	0.516724	0.57749	0.590451	0.549556
3	0.385662	0.357953	0.344653	0.152831	0.163961	0.16451	0.175336	0.131022	0.120415	0.221816
4	0.957818	0.984148	1.076464	0.938297	0.874021	0.86537	0.801256	0.832971	0.957725	0.920897
5	1.42938	0.97633	0.914629	0.988599	0.97716	1.225282	1.293428	1.391054	1.270817	1.162964
6	0.623732	0.650753	0.556978	0.526071	0.487847	0.568966	0.556342	0.532831	0.60652	0.567782

0.515015	0.77489	0.610887	0.370614	0.46152	0.444975	0.502321	0.558862	0.323025	0.588041	7
0.612191	0.560515	0.607936	0.449479	0.559807	0.678882	0.694361	0.65003	0.636555	0.672154	8
0.908822	0.891246	0.758118	0.698949	0.841782	0.927212	1.083743	0.995218	0.997928	0.9852	9
0.764984	0.851287	0.679421	0.554348	0.456148	0.553327	0.772642	0.973195	1.027406	1.017085	10
0.631655	0.546383	0.51384	0.633695	0.510547	0.588605	0.643715	0.847649	0.73512	0.665337	11
0.523208	0.886838	0.46635	0.480765	0.448609	0.488724	0.485861	0.437954	0.491898	0.521877	12
0.786433	0.716903	0.842715	0.825081	0.807058	0.784787	0.586915	1.009207	0.795763	0.709467	13
0.33564	0.305228	0.35726	0.347735	0.352826	0.369293	0.369899	0.35629	0.306846	0.25538	14
0.143391	0.127833	0.09748	0.106619	0.118174	0.163035	0.210336	0.141564	0.14007	0.185404	15
0.078121	0.09578	0.081138	0.082662	0.091159	0.078096	0.089059	0.072843	0.0546	0.057749	16
0.111878	0.120061	0.072863	0.012576	0.121574	0.144486	0.145578	0.147758	0.151263	0.090744	17
0.623321	0.712157	0.67365	0.586905	0.633712	0.708581	0.631333	0.742098	0.352191	0.569261	18
0.412579	0.358202	0.385689	0.315158	0.366494	0.436627	0.478053	0.503575	0.400966	0.46845	19
0.288497	0.281933	0.288556	0.250177	0.294845	0.285298	0.283966	0.314814	0.306937	0.28995	20
1.948641	1.661424	1.901379	1.973062	1.992668	1.991478	2.000898	1.925366	1.91874	2.172751	21
0.173446	0.197321	0.176045	0.146287	0.220127	0.156597	0.183326	0.169753	0.169746	0.141814	22
0.627564	0.546383	0.51384	0.550122	0.557303	0.588605	0.643715	0.847649	0.73512	0.665337	23
0.102338	0.130495	0.100341	0.077053	0.102898	0.095749	0.081308	0.110672	0.16374	0.058784	24
0.085903	0.067848	0.048282	0.053185	0.063676	0.159243	0.048398	0.075167	0.081433	0.175897	25
0.505269	0.028351	0.039752	0.177202	0.015332	1.376495	0.874883	0.688335	0.696562	0.65051	26

0.352606	1.036371	0.275221	0.269345	0.371758	0.271862	0.276968	0.240495	0.249579	0.181858	27
0.267021	0.348129	0.334375	0.347862	0.220991	0.144534	0.24232	0.21665	0.324069	0.224258	28
0.063227	0.029248	0.061334	0.02729	0.097162	0.243104	0.054108	0.019224	0.018283	0.019288	29
1.63536	1.696069	1.533651	1.453517	1.49541	1.685461	1.665202	1.777029	1.672256	1.739646	الإجمالي

المصدر: إعداد الباحثة بناء على تحليل المتغيرات بالاعتماد على البيانات المنشورة على الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين.

ويلاحظ من الجدول أعلاه ارتفاع قيم خطر الإفلاس في سنوات الدراسة الأولى حيث كانت أعلى نسبة في عام 2016 حيث بلغت 1.777029 ويعزى ذلك لكون الشركات استطاعت إدارة التحديات المالية التي واجهتها بكفاءة واقتربت من الاستقرار المالي من حيث التدفقات النقدية المتزايدة والقدرة الفاعلة على تلبية الالتزامات المالية، كما نلاحظ انخفاض قيمة خطر الإفلاس بشكل واضح في عامي 2019 و 2020 وهذا يعني أن هناك احتمالية كبيرة لمواجهة صعوبات مالية قد تؤدي إلى الإفلاس وبالتالي صعوبة الحصول على التمويل اللازم وممارسة أعمال هذه الشركات، ويعزى ذلك إلى ضعف السيولة المالية أو ارتفاع تكاليف العمل وتدهور الوضع المالي للشركات في هذه الأعوام، ونلاحظ أيضاً ارتفاع قيمة خطر الإفلاس لدى بعض الشركات منها: الشركة رقم (21) حيث بلغت 1.94، والشركة رقم (5) التي بلغت فيها قيمة خطر الإفلاس 1.16، بينما كانت أدنى قيم لخطر الإفلاس لدى الشركة رقم (29) حيث بلغت 0.06، والشركة رقم (16) والتي بلغت 0.07.

جدول (6): الإحصاء الوصفي لحجم الشركة

الشركة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط
1	18.06063	18.05141	18.12042	18.20556	18.31708	18.40179	18.41124	18.53379	18.62772	18.30329
2	17.78585	17.7511	17.78524	17.93659	17.96187	18.07479	18.16846	18.28019	18.24303	17.99857
3	17.23464	17.37311	17.48896	17.99054	18.06273	18.08988	18.0635	18.56885	18.51012	17.93137
4	17.61416	17.62033	17.65305	17.80892	17.72736	17.8568	17.98604	18.00116	17.89494	17.79586
5	17.79621	17.8113	17.85028	17.95024	17.96637	17.93506	17.94515	18.08398	18.09023	17.93654

16.90979	17.10732	17.13556	16.99214	16.96596	16.89863	16.98457	16.8683	16.68913	16.54646	6
17.20797	17.51365	17.32502	17.06231	17.12729	17.19057	17.25822	17.17847	17.15546	17.06073	7
17.5016	17.85509	17.72545	17.66901	17.59257	17.4551	17.34307	17.28719	17.30145	17.28543	8
15.94348	16.1006	16.20711	16.15715	16.0556	15.9093	15.84212	15.8837	15.73866	15.59708	9
15.91022	16.11345	16.2417	16.04065	15.95807	15.84619	15.81188	15.73196	15.73957	15.70847	10
17.43035	18.77889	18.80688	13.95999	14.04221	18.46311	18.49751	18.20305	18.07101	18.05046	11
20.85512	20.42185	20.92375	20.86594	20.93611	20.91228	20.99813	21.08645	20.77285	20.77869	12
19.32493	19.36353	19.2692	19.25361	19.28739	19.3432	19.44897	19.22558	19.32571	19.40717	13
18.50306	18.68656	18.56186	18.53901	18.51397	18.44376	18.41992	18.41973	18.48729	18.4554	14
16.85245	17.22837	17.14992	17.09516	17.03913	16.97252	16.92205	16.44667	16.43392	16.38432	15
16.84704	16.87147	16.86846	16.85149	16.83737	16.83332	16.8398	16.83323	16.87434	16.81388	16
17.46007	17.32047	17.37393	17.36966	17.4333	17.47015	17.48795	17.53027	17.56365	17.59126	17
16.55396	16.59992	16.4632	16.43902	16.49595	16.35693	16.42545	16.31105	17.18185	16.71229	18
16.72472	17.10099	17.01552	16.99774	16.88042	16.71892	16.64811	16.49779	16.2628	16.40015	19
15.48961	15.73394	15.61192	15.63287	15.52779	15.59967	15.51555	15.3448	15.20112	15.23887	20
19.82925	20.42571	20.24211	20.05401	19.88597	19.7639	19.69191	19.61395	19.44508	19.3406	21
20.52464	20.49694	20.51856	20.47477	20.51591	20.54655	20.55104	20.5515	20.52733	20.53915	22
18.45821	18.77889	18.80688	18.65858	18.59437	18.46311	18.49751	18.20305	18.07101	18.05046	23
18.71269	18.47714	18.47054	18.5061	18.5823	18.67793	18.82993	18.93266	18.97769	18.95996	24
17.77298	18.01587	17.96599	17.92401	17.90723	17.71432	17.71442	17.60046	17.55024	17.56431	25

15.74186	15.91524	15.81541	15.73196	16.02138	16.1423	16.12817	15.31869	15.31036	15.29327	26
16.54486	16.69036	16.73648	16.57111	16.52183	16.51909	16.52059	16.49412	16.49306	16.35713	27
16.04318	16.70709	16.58666	16.48621	16.36201	16.02186	16.006	15.62958	15.30081	15.28843	28
16.30092	16.37101	16.33194	16.21427	16.18621	16.17827	16.33102	16.23651	16.4344	16.42468	29
56.60095	57.33782	57.29134	56.45791	56.40318	56.7196	56.73397	56.25852	56.16845	56.03779	الإجمالي

المصدر: إعداد الباحثة بناء على تحليل المتغيرات بالاعتماد على البيانات المنشورة على الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين.

وبلاحظ من الجدول أعلاه أن قيم حجم الشركة كانت منخفضة في بداية السنوات حيث أن الشركات كانت ناشئة في مراحل حياتها الأولى وبالتالي قيمتها السوقية وقيمة الأصول لديها منخفضة، ونلاحظ الارتفاع التدريجي بعد ذلك في قيم حجم الشركة وكانت أعلى نسبة في عام 2022 حيث بلغت 57.33782 وهذا يدل أن الشركات كانت في هذه السنوات أكثر استقراراً مالياً حيث كانت قيمة الأصول والإيرادات وقيمتها السوقية مرتفعة وبذلك تكون أكثر قدرة على مواجهة التقلبات الاقتصادية بفعالية عالية وجذب المستثمرين والقدرة على التوسع والنمو بشكل أكبر، ونلاحظ أيضاً ارتفاع قيمة حجم الشركة لدى بعض الشركات منها: الشركة رقم (12) حيث بلغت 20.85، والشركة رقم (22) التي بلغت فيها قيمة حجم الشركة 20.52، بينما كانت أدنى قيم لحجم الشركة لدى الشركة رقم (20) حيث بلغت 15.48، والشركة رقم (26) والتي بلغت 15.74.

جدول (7): الإحصاء الوصفي لدرجة الرفع المالي

الشركة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط
1	0.310008	0.223022	0.20066	0.1771	0.244179	0.246805	0.242426	0.206705	0.188279	0.226576
2	0.532875	0.413803	0.315697	0.247788	0.226778	0.292948	0.260639	0.267225	0.283482	0.315693
3	0.071428	0.070285	0.061654	0.503598	0.463595	0.317425	0.229426	0.444142	0.327532	0.276565
4	0.415456	0.334673	0.299895	0.327669	0.430463	0.368419	0.304812	0.260368	0.268441	0.334466
5	1.239456	0.748677	0.794118	0.944865	1.289962	1.244269	1.069453	0.932034	0.867724	1.014506

0.398441	0.447363	0.578276	0.418762	0.366169	0.331236	0.363517	0.336902	0.334056	0.409688	6
0.344551	0.679154	0.548407	0.147596	0.159699	0.297583	0.38489	0.405191	0.371107	0.107336	7
1.368081	1.621957	1.194724	1.726456	1.523685	1.282457	1.23386	1.206661	1.309802	1.21313	8
0.426161	0.407712	0.358759	0.439725	0.428639	0.400491	0.410696	0.485846	0.452025	0.451552	9
0.319068	0.325496	0.406241	0.340748	0.490319	0.498768	0.230612	0.20384	0.196388	0.179204	10
0.740791	0.519841	0.469784	1.683853	1.789846	0.623624	0.599877	0.360499	0.29333	0.326466	11
0.744083	1.318861	0.700794	0.817568	0.77797	0.776335	0.6523	0.841386	0.374336	0.437199	12
1.851644	0.920976	0.996579	1.220446	1.477056	1.616634	3.022302	2.280953	2.546485	2.583363	13
0.170951	0.216675	0.113757	0.134543	0.133093	0.131607	0.140089	0.175299	0.166222	0.327272	14
0.069825	0.094397	0.089693	0.08443	0.084354	0.037013	0.03913	0.070754	0.080733	0.047917	15
0.163675	0.085735	0.112981	0.106816	0.113243	0.118159	0.156415	0.167495	0.258522	0.353713	16
1.360322	2.605943	2.295347	1.784569	1.221838	1.085887	0.948263	0.837912	0.752195	0.710945	17
1.172098	0.804902	0.855718	1.006845	1.178593	0.936175	0.826611	0.637631	1.84305	2.459359	18
1.466456	1.629325	1.730342	2.164588	1.898307	1.536901	1.342661	1.035835	0.806426	1.053721	19
1.389649	2.454521	1.528148	1.616301	1.355853	1.497558	1.335089	1.081825	0.926625	0.710919	20
1.838774	2.420331	2.228401	1.933884	1.742474	1.748385	1.766015	1.787747	1.500825	1.420904	21
0.653779	0.793396	0.637726	0.737635	0.709026	0.758649	0.617628	0.568245	0.507371	0.554333	22
0.478828	0.519841	0.469039	0.524676	0.592096	0.623624	0.599877	0.360499	0.29333	0.326466	23
0.81511	0.95005	0.98549	0.998043	0.911764	0.880408	0.812681	0.624444	0.584377	0.588737	24
0.309851	0.535402	0.543928	0.489958	0.502481	0.202868	0.280179	0.127559	0.046937	0.059343	25

0.568098	0.718432	0.526366	0.926623	0.957377	0.807104	1.124661	0.017924	0.017113	0.017278	26
0.018603	0.004464	0.015558	0.019935	0.012305	0.018045	0.019423	0.020206	0.021488	0.036004	27
0.403571	0.6798	0.619678	0.600331	0.583252	0.226075	0.204809	0.256232	0.235781	0.226178	28
0.649293	0.664321	0.611179	0.448372	0.390119	1	1	0.462426	0.603563	0.663657	29
2.209945	2.594928	2.303043	2.497718	2.429936	2.232285	2.256956	1.780593	1.812505	1.981545	الإجمالي

المصدر: إعداد الباحثة بناء على تحليل المتغيرات بالاعتماد على البيانات المنشورة على الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين.

ويلاحظ من الجدول أعلاه تذبذب في قيم درجة الرفع المالي حيث كانت تتخفّض تدريجيًا في سنوات الدراسة الأولى ويعزى ذلك إلى أن الشركات في هذه السنوات اعتمدت على رأس مالها في تمويل أعمالها مبتعدة عن الديون وهذا يزيد من استقرارها المالي ولكنه قد يحد من نمو وتوسع الشركات. كما نلاحظ ارتفاع قيم درجة الرفع المالي بداية من عام 2017 وكانت أعلى نسبة في عام 2022 حيث بلغت 2.594928 وقد يشير ذلك إلى أن الشركات بدأت تتجه لاستخدام الديون بكميات كبيرة لتمويل أعمالها فيتسبب ذلك بزيادة المخاطر المالية للشركات وعلى العكس بالنسبة للمستثمرين فقد تؤدي إلى زيادة عوائدهم، ونلاحظ أيضًا ارتفاع قيمة درجة الرفع المالي لدى بعض الشركات منها: الشركة رقم (13) حيث بلغت 1.85، والشركة (21) التي بلغت فيها قيمة درجة الرفع المالي 1.83، بينما كانت أدنى قيم لدرجة الرفع المالي لدى الشركة رقم (27) حيث بلغت 0.01، والشركة رقم (15) والتي بلغت 0.06.

جدول (8): الإحصاء الوصفي للربحية

الشركة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط
1	0.060339	0.071359	0.102186	0.1366	0.088373	0.097328	0.074455	0.108652	0.064503	0.089311
2	0.026599	0.04345	0.057598	0.100018	0.094976	0.070793	0.047201	0.071562	0.083635	0.066204
3	0.225199	0.215319	0.200515	0.148031	0.12858	0.12826	0.124835	0.151726	0.113776	0.159582
4	0.073245	0.096975	0.098003	0.082593	0.023758	0.097535	0.099432	0.063673	0.067225	0.078049

0.012325	0.042645	0.082737	0.047544	0.003298	0.0003	0.008858	-0.00945	0.000484	-0.06549	5
0.085221	0.103726	0.044339	0.043788	0.082219	0.049649	0.09742	0.127988	0.135772	0.082085	6
0.010278	0.057134	-0.03092	0.003564	0.041838	0.003551	0.066579	0.001358	-0.05958	0.008979	7
0.011994	-0.02266	0.024332	0.000223	0.014394	0.021085	0.019112	0.01402	0.003143	0.034299	8
0.135659	0.079119	0.129526	0.105208	0.111069	0.078311	0.200822	0.193001	0.19685	0.127026	9
0.050048	0.066004	0.10144	0.086907	0.033473	-0.02134	0.021424	0.044647	0.070483	0.047396	10
0.044161	0.060491	0.074485	-0.01656	-0.07116	0.047206	0.071772	0.084486	0.082026	0.064702	11
0.087093	0.124095	0.077659	0.052494	0.072836	0.078205	0.075409	0.078434	0.111344	0.11336	12
0.005235	0.064801	0.057461	0.032787	0.004721	0.000399	-0.02377	-0.00688	-0.02078	-0.06162	13
0.080199	0.107503	0.08846	0.100653	0.113415	0.085865	0.086488	-0.00649	0.127689	0.018206	14
0.045679	0.068568	0.042368	0.048088	0.058194	0.050329	0.100946	0.018296	0.016293	0.008026	15
0.015239	0.025376	0.009692	0.017806	0.021258	0.018146	0.032901	0.028618	-0.00847	-0.00818	16
-0.05074	-0.0428	-0.05413	-0.12053	-0.04733	-0.04142	-0.05433	-0.04599	-0.03012	-0.02004	17
-0.00829	0.056403	0.050473	0.012394	0.009561	0.003392	0.002831	0.009382	-0.0201	-0.19895	18
0.028587	0.06082	0.064945	0.018444	0.020072	0.013673	0.030556	0.053552	-0.00503	0.000248	19
-0.01635	-0.06064	0.005236	8.62E-05	0.000293	0.038153	0.0233	0.030774	-0.08488	-0.09946	20
0.046442	0.04114	0.061384	0.048144	0.050479	0.041861	0.048978	0.036219	0.044547	0.045223	21
0.022264	0.033005	0.029985	0.006109	0.030923	0.018542	0.005897	0.022453	0.030389	0.023075	22
0.06735	0.060491	0.074485	0.060711	0.060273	0.047206	0.071772	0.084486	0.082026	0.064702	23
-0.03908	0.008502	-0.01331	-0.06395	-0.08116	-0.0429	-0.12747	-0.0252	0.010051	-0.01631	24

0.020532	0.042156	0.018481	0.019772	0.014396	0.039044	0.013872	0.02203	0.003932	0.011106	25
0.011478	-0.01655	0.195258	-0.17238	-0.04286	0.086441	-0.00386	0.007368	0.016818	0.033064	26
-9.8E-05	0.013252	0.002166	0.038997	0.005892	0.005288	0.005297	0.005525	-0.02327	-0.05403	27
0.016556	0.048052	0.053297	0.066618	0.049557	0.001041	0.061917	0.036803	0.00338	-0.17166	28
-0.02689	0.002953	0.006424	-0.00361	-0.02633	-0.00372	0.001251	-0.08388	-0.06396	-0.07116	29
0.116448	0.150303	0.176876	0.086581	0.102582	0.105999	0.145024	0.131095	0.116238	0.033331	الإجمالي

المصدر: إعداد الباحثة بناء على تحليل المتغيرات بالاعتماد على البيانات المنشورة على الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين.

ويلاحظ من الجدول أعلاه ارتفاع تدريجي لنسبة الربحية في سنوات الدراسة الأولى ومن ثم كانت أعلى نسبة في عام 2021 حيث بلغت 0.176876 ويعزى ذلك إلى أن الشركات في هذه السنوات قد حققت أرباحاً كبيرة وهذا يدل على كفاءتها العالية في إدارة عملياتها وتشغيلها وقدرتها على تحقيق عوائد مرتفعة. كما نلاحظ انخفاض قيم الربحية بشكل بسيط بداية من عام 2018 إلى 2020 وهذا يدل على انخفاض قدرة الشركات على تحقيق الأرباح خلال هذه السنوات وقد يكون بسبب التكاليف المرتفعة التي تتكبدها أو الضغوط التنافسية التي تواجهها في السوق، ونلاحظ أيضاً ارتفاع نسبة الربحية لدى بعض الشركات منها: الشركة رقم (3) حيث بلغت 0.15، والشركة رقم (9) التي بلغت فيها نسبة الربحية 0.13، بينما كانت أدنى نسبة للربحية لدى الشركة رقم (27) حيث بلغت -9.8، والشركة رقم (17) والتي بلغت -0.05.

جدول (9): الإحصاء الوصفي لمعدل النمو

الشركة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط
1	0.077382	-0.00918	0.071451	0.088872	0.117967	0.088401	0.009495	0.130381	0.098484	0.074806
2	-0.01609	-0.03416	0.034728	0.163408	0.025605	0.119544	0.098192	0.118209	-0.03648	0.052551
3	0.171223	0.148519	0.122835	0.651328	0.07486	0.027515	-0.02603	0.657565	-0.05704	0.196753
4	-0.07886	0.006198	0.033254	0.168679	-0.07832	0.138185	0.13797	0.015225	-0.10077	0.02684

0.01688	0.006267	0.148934	0.01014	-0.03082	0.016257	0.105133	0.039746	0.0152	-0.15894	5
0.079321	-0.02784	0.154205	0.026529	0.06965	-0.08235	0.123297	0.196222	0.153353	0.100825	6
0.05571	0.207592	0.300445	-0.06291	-0.06131	-0.06542	0.08302	0.023273	0.099366	-0.02267	7
0.072706	0.138414	0.058062	0.079436	0.147368	0.118545	0.057473	-0.01416	0.016143	0.053076	8
0.057631	-0.10103	0.051233	0.106883	0.157539	0.069486	-0.04073	0.156096	0.152082	-0.03288	9
0.051948	-0.12036	0.222681	0.086085	0.118385	0.034897	0.0832	-0.00758	0.031587	0.018638	10
13.97075	-0.0276	126.3434	-0.07893	-0.98798	-0.03382	0.342399	0.141159	0.020758	0.017351	11
-0.00625	-0.39462	0.059512	-0.06776	0.024108	-0.08226	-0.08454	0.368341	-0.00582	0.126826	12
-0.0042	0.09893	0.015706	-0.03321	-0.05428	-0.10037	0.250314	-0.09528	-0.07823	-0.0414	13
0.013639	0.132812	0.023111	0.025357	0.072735	0.024122	0.000194	-0.06532	0.0324	-0.12266	14
0.10858	0.081612	0.056291	0.057624	0.068878	0.05177	0.608631	0.012826	0.050849	-0.01126	15
0.007465	0.003019	0.017114	0.014218	0.004065	-0.00646	0.006587	-0.04027	0.062324	0.006591	16
-0.0326	-0.05205	0.004276	-0.06166	-0.03618	-0.01764	-0.04143	-0.03283	-0.02723	-0.02869	17
0.038294	0.146515	0.024471	-0.05534	0.14914	-0.06622	0.121197	-0.58138	0.599281	0.006985	18
0.080206	0.089232	0.017937	0.124473	0.175276	0.073377	0.162201	0.264899	-0.12834	-0.0572	19
0.050273	0.129772	-0.02073	0.110804	-0.06936	0.087761	0.186193	0.15452	-0.03705	-0.08945	20
0.136541	0.201529	0.206958	0.182981	0.129836	0.07464	0.081087	0.183962	0.110129	0.057745	21
-0.00119	-0.02139	0.044759	-0.0403	-0.03018	-0.00447	-0.00046	0.024463	-0.01175	0.028644	22
0.091854	-0.0276	0.159857	0.066314	0.140266	-0.03382	0.342399	0.141159	0.020758	0.017351	23
-0.04774	0.00663	-0.03494	-0.07336	-0.0912	-0.14101	-0.09762	-0.04404	0.017897	0.028014	24

0.057011	0.051148	0.042868	0.016926	0.212766	-9.3E-05	0.120708	0.0515	-0.01397	0.031244	25
0.127685	0.104977	0.087032	-0.2513	-0.1139	0.01423	1.24676	0.00836	0.017239	0.035765	26
0.034272	-0.04508	0.17983	0.050519	0.002742	-0.0015	0.026821	0.001062	0.145604	-0.05155	27
0.168557	0.127986	0.105662	0.132242	0.405158	0.015984	0.45707	0.389251	0.01246	-0.1288	28
-0.01915	0.039839	0.124873	0.028461	0.007965	-0.14165	0.099113	-0.17953	0.009768	-0.16119	29
1.717683	0.072544	14.36833	0.068205	0.087146	-0.00621	0.590145	0.150969	0.152909	-0.02489	الإجمالي

المصدر: إعداد الباحثة بناء على تحليل المتغيرات بالاعتماد على البيانات المنشورة على الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين.

ويلاحظ من الجدول أعلاه تذبذب في معدل النمو لدى الشركات في سنوات الدراسة بشكل عام حيث كان أعلى معدل في عام 2021 حيث بلغ 14.36833 ويعزى ذلك إلى أن الشركات تتقدم في إيراداتها وتحسن من منتجاتها وخدماتها فيوفر هذا نموًا أو فرصًا للتطوير وجذب المستثمرين. كما نلاحظ أن الشركات في عامي 2014 و 2018 كانت في أدنى قيم لمعدل النمو أي أن نموها كان بطيئًا وتحقيقها للإيرادات منخفضًا ويمكن أن يفسر ذلك بنضج السوق مقابل النمو البطيء للشركات في هذين العامين، فيؤدي ذلك لمواجهة التحديات في جذب المستثمرين وخفض القدرة التنافسية، ونلاحظ أيضًا ارتفاع معدل النمو لدى بعض الشركات منها: شركة فلسطين لصناعة اللدائن حيث بلغ 13.97، ومصانع الزيوت النباتية التي بلغ فيها معدل النمو 0.19، بينما كان أدنى معدل للنمو لدى شركة فلسطين للاستثمار العقاري حيث بلغ -0.04، والمؤسسة العربية للفنادق والذي بلغ -0.03.

دورة حياة الشركة :

تم تقسيم دورة حياة الشركة إلى 5 مراحل وفقًا لمنهجية (Dickinson, 2011) وهي (التأسيس، النمو، النضج، التراجع، والهبوط)، إذ تم الاعتماد في هذا التصنيف على التدفقات النقدية للشركات كما هو موضح أدناه.

التأسيس	النمو	النضج	التراجع	الهبوط
---------	-------	-------	---------	--------

-	-	+	-	+	+	+	-	CFO
+	+	+	-	+	-	-	-	CFI
-	+	-	-	+	-	+	+	CFF

المصدر: Dickinson, 2011

جدول (10): الإحصاء الوصفي لمراحل دورة حياة شركات عينة البحث

المرحلة	Av CFF	Av CFI	Av CFO	الشركة
النضج	-3090091	-3575105.667	6797391.444	1
النضج	-2665462.667	-1580073.556	4516524.778	2
التراجع	-1384351	718231.2222	288108.1556	3
النضج	-3698767.556	-1900063.111	5545398.667	4
النضج	-154514.1111	-726881.5	1143015.1	5
النضج	-854583.2222	-1656610	2598180.244	6
التراجع	-774189.3667	-173684.18	-500263.2556	7
التأسيس	2219712.356	-1765454.778	-466378.6889	8
النضج	-938666.6667	-231420.6444	1092422.167	9
النضج	-201107.8889	-471110.6667	516368	10
النضج	-704659.1111	-4916795.348	5121397.788	11
النضج	-71807843.56	-88208853.33	163529344	12
النضج	-11545933.33	-15656487.11	28855667	13
النضج	-8291811.889	-1408736.667	9940227.667	14

النضج	-55555.55556	-72369	168098.7778	15
النضج	-8603.036444	-108256.7396	171967.3316	16
النمو	31833.94133	-139173.2907	191114.7236	17
الهبوط	1383462.889	28008	-1151604.556	18
النمو	46243.72622	-393847.7938	548016.4409	19
النمو	15776.95289	-151442.2898	333764.6791	20
النمو	18607086.22	-26910279.11	10752273.44	21
التراجع	-23341444.44	11928111.11	11985555.56	22
النضج	-1274055.396	-5380474.567	7137613.98	23
النضج	-2112728.249	-2745446.841	4927407.076	24
الهبوط	193299	163721.6667	-414943.2222	25
التراجع	-65954.47467	34525.88089	5840.540444	26
النضج	-68434.11911	-11602.07644	79142.58489	27
الهبوط	338799.3333	31971.22222	-393198.8889	28
الهبوط	-40878.77778	69834.11111	-87877	29

المصدر: إعداد الباحثة بناء على تحليل المتغيرات بالاعتماد على البيانات المنشورة على الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين.

وعليه تم الاعتماد في بحثنا على حساب المتوسط الحسابي للتدفقات النقدية التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية، خلال سنوات الدراسة وتم الاعتماد على نتائج المتوسطات الحسابية لهذه التدفقات لتحديد المرحلة التي تقع فيها الشركة، حيث بلغ عدد الشركات التي تقع في مرحلة التأسيس واحدة، أما في مرحلة النمو فقد كانت أربع شركات، كما تبين أن عدد الشركات التي كانت في مرحلة النضج هو ستة عشر، أما في مرحلتي التراجع والهبوط فقد وصل عدد الشركات إلى ثمانية حيث كان في كل مرحلة منهما أربع شركات.

التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

قبل البدء بتحليل البيانات وتقدير نماذج البحث واختبار الفرضيات لابد أولاً التحقق من صلاحية البيانات، ويتم ذلك عبر مجموعة من الاختبارات، هي: التوزيع الطبيعي، وتجانس تباين الخطأ العشوائي (Homoscedasticity). واختبار مساواة متوسط البواقي للصفر (Mean of Residual)، واختبار الاشتراك والتداخل الخطي.

اختبار التوزيع الطبيعي:

للتحقق من مدى اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي، تم استخدام اختبار (Jarque-Bera) المعملي حيث تكون قاعدة القرار قبول الفرضية العدمية - إن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي - إذا كانت احتمالية اختبار (J-B) أكبر من (5%)، قد أظهرت نتائج اختبار التوزيع الطبيعي كما هي في الجدول رقم (11) أن احتمال (J-B) لجميع المتغيرات كانت أقل من (5%)؛ مما يعني عدم اقترابها من التوزيع الطبيعي، وللتغلب على مشكلة عدم التوزيع طبيعياً لتلك المتغيرات؛ تم أخذ اللوغاريثم الطبيعي (ln) كي يقترب من التوزيع الطبيعي.

جدول رقم (11): التوزيع الطبيعي للمتغيرات

(Jarque-Bera) Test			
المتغيرات	Test Statistic	Sig	التوزيع
إدارة الأرباح	0.136	0.000	غير طبيعي
خطر الإفلاس	0.114	0.000	غير طبيعي
حجم الشركة	0.057	0.040	غير طبيعي
درجة الرفع المالي	0.147	0.000	غير طبيعي
الربحية	0.089	0.000	غير طبيعي
معدل النمو	0.486	0.000	غير طبيعي

المصدر: إعداد الباحثة بناء على نتائج التحليل الإحصائي للمتغيرات

اختبار مساواة متوسط البواقي للصفر: (Mean of Residual)

حيث أظهر هذا الاختبار عدم وجود مشكلة للبواقي في نماذج البحث، ويلاحظ من جداول الانحدار لجميع نماذج البحث أن قيمة متوسط البواقي للنماذج مختلفة كانت قريبة من الصفر.

اختبار عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي: (Heteroskedasticity Test)

تم استخدام اختبار (Robust_Standard_Errors) وذلك لضبط مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي (Heteroskedasticity) لنماذج البحث؛ تبيّن أن إحصائية (White) كانت أقل من (0.05) لجميع نماذج البحث وهذا يعني أننا نرفض الفرضية العدمية بأن نماذج البحث تعاني من مشكلة عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي.

جدول رقم (12): ارتباط بيرسون للمتغيرات المستقلة للنموذج

Correlation	إدارة الأرباح	حجم الشركة	درجة الرفع المالي	الربحية	معدل النمو
إدارة الأرباح	1				
حجم الشركة	-0.012	1			
درجة الرفع المالي	-0.071	0.166	1		
الربحية	0.370	0.173	-0.374	1	
معدل النمو	-0.006	0.055	-0.022	0.045	1

المصدر: إعداد الباحثة بناء على نتائج التحليل الإحصائي للمتغيرات

يظهر الجدول رقم (12) وجود ارتباط منخفض بين المتغيرات المستقلة في النموذج حيث كانت قيمة الارتباط بين المتغيرين حجم الشركة وإدارة الأرباح منخفضة حيث بلغت -1.2%؛ وكانت قيمة الارتباط بين المتغيرين درجة الرفع المالي وحجم الشركة منخفضة أيضاً حيث بلغت 16.6%، وكانت قيمة الارتباط بين المتغيرين معدل النمو ودرجة الرفع المالي منخفضة حيث بلغت -2.2%، أما عن أعلى قيمة ارتباط بين المتغيرات فكانت بين إدارة الأرباح والربحية حيث بلغت 37% وهي أيضاً نسبة منخفضة، الأمر الذي يدل على احتمالية عدم وجود مشكلة الاشتراك الخطي Collinearity وللتأكد تم إجراء اختبار (Variance Inflation Factor VIF).

اختبار التداخل الخطي

إن قوة النموذج الخطي العام تعتمد على فرضية استقلال كل متغير من المتغيرات المستقلة، وإذا لم يتحقق هذا الشرط؛ فإن النموذج الخطي العام عندئذ لا يصلح للتطبيق، ولا يمكن اعتباره جيداً لعملية تقدير المعلومات، ولتحقيق ذلك تم استخدام مقياس (Collinearity Statistics) وذلك بحساب معامل (VIF) لكل متغير من المتغيرات المستقلة، إذ يعد ذلك الاختبار مقياساً لتأثير الارتباط بين المتغيرات المستقلة. يلاحظ في الجدول رقم (13) أن جميع قيم (VIF) كانت أقل من قيمة 10 في النموذج، الأمر الذي يدل على أن نموذج الدراسة لا يوجد به مشكلة التداخل والاشتراك الخطي.

جدول رقم (13): التداخل الخطي للمتغيرات المستقلة

VIF	Variables
1.180	إدارة الأرباح
1.116	حجم الشركة
1.256	درجة الرفع المالي
1.462	الربحية
1.005	معدل النمو

المصدر: إعداد الباحثة بناء على نتائج التحليل الإحصائي للمتغيرات

$$Z = \alpha + \beta_1 e.m + \beta_2 size + \beta_3 lev + \beta_4 roi + \beta_5 g.r + e \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن:

خطر الإفلاس	Z
إدارة الأرباح	<i>e.m</i>
حجم الشركة	<i>Size</i>
درجة الرفع المالي	<i>Lev</i>
الربحية	<i>Roi</i>
معدل النمو	<i>g.r</i>

معاملات النموذج	$\beta_1 - \beta_5$
الثابت في النموذج	A
الخطأ العشوائي	E

الفصل الرابع

اختبار الفرضيات ومناقشتها

اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج

بعد التأكد من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي يمكن الآن اختبار نماذج الدراسة؛ ولغرض اختبار نماذج الدراسة تم تصميم النماذج بحيث تم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد على مستوى العينة ككل.

الفرضية الرئيسية الأولى:

✓ تمارس الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين إدارة الأرباح.

- إذا كانت (Sig. Binomial test < 5%) يتم قبول الفرضية H_0 (لا توجد ممارسة).

- إذا كانت (Sig. Binomial test > 5%) يتم قبول الفرضية H_1 (توجد ممارسة).

جدول رقم (14): ممارسة إدارة الأرباح واختبار (Binomial test)

Binomial test	المتوسط الحسابي	ممارسة إدارة الأرباح
0.0000	0.03	

المصدر: إعداد الباحثة بناء على نتائج التحليل الإحصائي للمتغيرات

يلاحظ من الجدول (14) أن الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين قد مارست إدارة الأرباح خلال الفترة (2014-2022)، وأن القيمة المعنوية (Sig) منخفضة وعليه يمكن رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على أن: الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين تمارس إدارة الأرباح.

الفرضية الرئيسية الثانية:

✓ يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس

للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t.

للحكم على معنوية الأثر الارتباطي للمتغير المستقل، والمتغير التابع بشكل عملي وفاعل يتم اتباع قاعدة القرارات التالية لإطلاق الحكم الحيادي، وهي:

- إذا كانت (Sig. R < 5%) يتم قبول الفرضية H_0 (لا توجد علاقة).

- إذا كانت (Sig. R > 5%) يتم قبول الفرضية H_1 (توجد علاقة).

جدول رقم (15): تحليل الانحدار الخطي المتعدد لجميع شركات عينة البحث لنموذج خطر الإفلاس

المتغير التابع (خطر الإفلاس)		المتغيرات المستقلة	
Coefficient	Sig		
0.012446	0.9669	<i>A</i>	الثابت
-0.000511	0.0502	<i>e.m</i>	إدارة الأرباح
0.010278	0.5442	<i>Size</i>	حجم الشركة
0.321860	0.0000	<i>Lev</i>	درجة الرفع المالي
2.983957	0.0000	<i>Roi</i>	الربحية
-0.488555	0.0635	<i>g.r</i>	معدل النمو
0.000		Prob(F-statistic)	
0.244		Adjusted R^2	
0.000		Mean of residual	
0.000		White	

المصدر: إعداد الباحثة بناء على نتائج التحليل الإحصائي للمتغيرات

اختبار الفرضية التي تنص على:

- ✓ يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) في عينة الدراسة في الفترة *t*.
- ✓ وبملاحظة معنوية نموذج الدراسة أثر إدارة الأرباح على خطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين. على مستوى العينة كما هو موضح في الجدول رقم (15)، قد تبين أنه يوجد أثر عكسي ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) في عينة الدراسة في الفترة *t*، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.0502 وهي تساوي (5%)، وبناءً عليه قد تم قبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) في عينة

الدراسة في الفترة t ، كما وبلغت قيمة R^2 لخطر الإفلاس 24.4% حيث أن إدارة الأرباح تفسر 24.4% من التغير في خطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، حيث كانت هذه النتيجة مقارنة لنتائج بعض الدراسات السابقة، منها دراسة (Agustia, 2020) فقد بلغت قيمة R^2 لخطر الإفلاس 39.2%، كما بلغت 54.7% في نتائج دراسة (ضيف، 2021) والتي تشير إلى أن نسبة 54.7% من التغير في قيمة خطر الإفلاس التي تتعرض له الشركة يرجع إلى المتغيرات المستقلة والرقابية المتمثلة في إدارة الأرباح واستراتيجية الأعمال.

يعزى ذلك وفق رأي الباحثة إلى أن ممارسة إدارة الأرباح يجعل الشركة تبدو أكثر استقراراً مما يعزز ثقة المستثمرين والممولين فيوفر التمويل اللازم لها، بالإضافة إلى أن ممارسة الشركة لإدارة أرباحها يحقق الأهداف المالية التي يطلبها المستثمرين فيعزز القيمة السوقية للشركة ويقلل من الضغوط المالية التي يمكن أن تتعرض لها فيخفف من فرص التعرض للإفلاس.

❖ تباينت نتائج الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس، فمنهم من توصل إلى كونها علاقة طردية وعلى العكس فقد توصل البعض إلى كونها علاقة عكسية.

- اتسقت نتائج هذه الدراسة مع عدد من الدراسات منهم: حيث توصلت دراسة (Healy & Wahlen, 1999) إلى أن الشركات تمارس إدارة الأرباح كأداة لإدارة الأزمات المالية فتحسن من خلالها أرباحها وأدائها المالي لتجنب الانهيار والإفلاس، وفي ذات السياق تناولت دراسة (Dichev & Skinner, 2000) كيفية ممارسة إدارة الأرباح بهدف تجنب الإفلاس المالي وذلك من خلال تقديم تقارير مالية مستقرة تجذب المقرضين والمستثمرين مما يساعد في تعاونهم وتحسين الوضع المالي للشركات، كما أن نتائج دراسة (Burgstahler & Dichev, 1997) اتسقت مع بحثنا حيث أشارت إلى أن الشركات التي تمارس إدارة الأرباح بفعالية تقلل من تعرضها لخطر الإفلاس بسبب محافظتها على نسب مالية مستقرة وجذب المستثمرين فيساعد على تجنب الأزمات المالية.

وكذلك أظهرت دراسة كل من: Khuong al., 2019; Wibowo & Fuad, 2018; Abner & Rodiel, 2017; Basiem, 2017; Beyer et al., 2018; Heshmat, 2010; Zhao et al., 2012; Gunny, 2014 أن ممارسة إدارة الأرباح تعظم من القيمة السوقية للشركات وبالتالي تحسن من الأداء المالي لها فتقلل من تعرضها لخطر الإفلاس.

- وعلى العكس فقد اختلفت نتائج هذه الدراسة مع بعض الدراسات، حيث توصلت دراسة (Dechow & Sweeney, 1996) إلى أن ممارسة الشركات لإدارة الأرباح لتقليل التقارير السلبية للأداء المالي، وهذا يزيد من خطر الإفلاس على المدى الطويل، وأظهرت دراسة (Beneish, 1999) أن الشركات التي تمارس إدارة الأرباح هي الأكثر عرضة للإفلاس.
- كما أظهرت دراسة كل من : محمود، 2019؛ حسين، 2015؛ السيد، 2019، أن ممارسات الشركات لإدارة الأرباح يقلل من ميزتها التنافسية وبالتالي يؤثر سلباً على أدائها المالي ويعرضها للخطر على المدى البعيد.

اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة والتي تنص على:

- ✓ يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لدورة حياة الشركة على علاقة إدارة الأرباح وخطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t.

جدول رقم (16): تحليل الانحدار الخطي المتعدد في جميع مراحل دورة حياة الشركة لنموذج خطر الإفلاس

المتغير التابع (خطر الإفلاس)										المتغيرات المستقلة	
الهبوط		التراجع		النضج		النمو		التأسيس			
Coefficient	Sig	Coefficient	sig	Coefficient	Sig	Coefficient	Sig	Coefficient	Sig		
1.930	.010	-3.43590	.507	1.313	.000	-5.348223	.000	3.881	.000	A	الثابت
.202	.495	1.685150	.049	-.426	.229	-2.213800	.050	.316	.005	e.m	إدارة الأرباح
-.113	.012	-0.10085	.941	-.063	.000	0.313988	.000	-.152	.001	Size	حجم الشركة
.356	.000	0.215161	.455	.388	.000	4.035189	.041	-.467	.000	Lev	درجة الرفع المالي
2.262	.002	-0.46820	.055	3.364	.000	0.328360	.256	-1.347	.004	Roi	الربحية
-.480	.018	0.373792	.144	.000	.859	1.434874	.166	.526	.002	g.r	معدل النمو
0.000		0.053		0.000		0.000		0.000		Prob(F-	

					statistic)
0.448	0.373803	0.351	0.777704	0.997	Adjusted R^2
0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	Mean of residual
0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	White

المصدر: إعداد الباحثة بناء على نتائج التحليل الإحصائي للمتغيرات

اختبار الفرضيات الفرعية:

✓ مرحلة التأسيس:

بملاحظة معنوية نموذج الدراسة أثر إدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة التأسيس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى العينة كما هو موضح في الجدول رقم (16)، قد تبين أنه يوجد أثر طردي ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة التأسيس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.005 وهي أقل من (5%)، وبناءً عليه قد تم قبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة التأسيس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t، ويعزى ذلك وفق رأي الباحثة إلى أن الشركات في مرحلة التأسيس تكون في وضع حساس وتحتاج لبناء المصداقية مع المستثمرين وكسب ثقتهم، وعلى ذلك فإن ممارسة الشركات لإدارة الأرباح وتضليل النتائج في هذه المرحلة يؤدي لفقدان هذه الثقة وبالتالي تراجع الاستثمارات والدعم المالي الذي يؤدي بالنهاية إلى الإفلاس. كما أن البيانات المالية غير الحقيقية لا تعكس الوضع الاقتصادي للشركات وهذا يؤدي إلى اتخاذ قرارات غير مستدامة من قبل المستثمرين في مرحلة التأسيس التي تعتبر مرحلة مهمة فيزيدي ذلك ممن خطر الإفلاس.

✓ مرحلة النمو:

بملاحظة معنوية نموذج الدراسة أثر إدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة النمو للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى العينة كما هو موضح في الجدول رقم (16)، قد تبين أنه يوجد أثر عكسي ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لإدارة الأرباح

على خطر الإفلاس في مرحلة النمو للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.050 وهي تساوي (5%)، وبناءً عليه قد تم قبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$) لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة النمو للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t، ويعزى ذلك وفق رأي الباحثة إلى أن الشركات في مرحلة النمو تحقق أرباحاً عاليةً وتدفقات نقدية مرتفعة وبالتالي تكون أقل عرضة للإفلاس على عكس مرحلة التأسيس، فقد تمارس هذه الشركات إدارة الأرباح دون التأثير على وضعها المالي واستدامتها، كما أن الشركات في هذه المرحلة تكون قد اكتسبت ثقة المستثمرين والممولين وهذا يقلل من الضغوطات المالية في حال ممارستها لإدارة الأرباح. من جهة أخرى فإن الشركات في هذه المرحلة تكون ذات خبرة إدارية عالية ولديها القدرة على مواجهة التحديات المالية مما يقلل من فرصة تعرضها للإفلاس في حال ممارستها لإدارة الأرباح.

✓ مرحلة النضج:

بملاحظة معنوية نموذج الدراسة أثر إدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة النضج للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى العينة كما هو موضح في الجدول رقم (16)، قد تبين أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$) لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة النضج للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.229 وهي أكبر من (5%)، وبناءً عليه قد تم قبول الفرضية العدمية التي تنص على أنه: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$) لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة النضج للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t، ويعزى ذلك وفق رأي الباحثة إلى أن الشركات في مرحلة النضج تكون واسعة النطاق في أنشطتها وخدماتها ومنتجاتها مما يعزز ذلك من وضعها المالي ويجعلها أكثر ثباتاً في حال ممارسة الشركة لإدارة الأرباح. إضافةً إلى ذلك فإن الشركات في مرحلة النضج تتمتع بتاريخ جيد وسجل قوي في الأداء المالي، ولديها مستثمرون ذوي ثقة عالية بتاريخ الشركة وقدرتها على الاستمرار في جني الأرباح، ومن جانب آخر فإن الشركات في هذه المرحلة تكون ذات قدرة عالية على التكيف مع الآثار السلبية التي قد تنتج من ممارستها لإدارة الأرباح وكيفية التعامل بكفاءة مع التحديات والتقلبات المالية مما يجعلها لا تؤثر على إفلاس الشركة.

✓ مرحلة التراجع:

بملاحظة معنوية نموذج الدراسة أثر إدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة التراجع للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى العينة كما هو موضح في الجدول رقم (16)، قد تبين أنه يوجد أثر طردي ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة التراجع للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.049 وهي أقل من (5%)، وبناءً عليه قد تم قبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة التراجع للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t، ويعزى ذلك وفق رأي الباحثة إلى أن الشركات في مرحلة التراجع تعاني من حالة تدهور صعبة فتتجه لممارسة إدارة الأرباح لإخفاء هذا التدهور في الأداء المالي فيؤدي إلى تضليل البيانات المالية إلى اتخاذ قرارات تمويلية واستثمارية غير صائبة وغير مستدامة، مما يؤدي إلى تعرضها للإفلاس. كما أن تجاهل المشاكل المالية الحقيقية والتلاعب في البيانات المالية بدلاً من تحسين أداء الشركة في هذه المرحلة يؤدي إلى تفاقم المشاكل المالية وزيادة التدهور وبالتالي التعرض للإفلاس بشكل أكبر.

✓ مرحلة الهبوط:

بملاحظة معنوية نموذج الدراسة أثر إدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة الهبوط للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى العينة كما هو موضح في الجدول رقم (16)، قد تبين أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة الهبوط للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.495 وهي أكبر من (5%)، وبناءً عليه قد تم قبول الفرضية العدمية التي تنص على أنه: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة الهبوط للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t، ويعزى ذلك وفق رأي الباحثة إلى أن الشركات في مرحلة الهبوط عادة ما تسعى للحفاظ على سيولتها فإن ممارستها لإدارة الأرباح قد يساعد في دعم الوضع المالي للشركات مؤقتاً، وبالتالي يساعد في جذب المستثمرين والحصول على التمويل اللازم لاستعادة وضعها المالي فيعزز ذلك من قيمة الشركات في السوق ولا يؤثر على تعرضها للإفلاس. كما أن الشركات في هذه المرحلة تتبع بعض الاستراتيجيات التي تتفادها كتخفيض التكلفة

وإعادة الهيكلة وممارسة إدارة الأرباح التي تحسن من نتائجها المالية فتقدم صورة إيجابية تجذب من خلالها المستثمرين، فيقلل أيضًا من تعرضها لفقدان عملائها ومموليها، فإن ممارسة الشركة لإدارة الأرباح في مرحلة الهبوط لا يؤثر على تعرضها لخطر الإفلاس.

❖ ونتيجة لاختلاف العلاقة بين إدارة الأرباح وخطر الإفلاس باختلاف مراحل دورة حياة الشركة حيث كانت العلاقة طردية في مرحلة التأسيس، أما في مرحلة النمو فكانت علاقة عكسية، وفي مرحلة النضج لم يكن هناك أثر لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس، وعلى العكس في مرحلة التراجع فقد كانت العلاقة طردية، ولم يكن هنالك أثر لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة الهبوط.

وبناء عليه قد تم قبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لدورة حياة الشركة على علاقة إدارة الأرباح وخطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين في عينة الدراسة في الفترة t.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

النتائج:

بناءً على تحليل بيانات الدراسة قد توصلت الباحثة إلى العديد من النتائج يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

1. ارتفاع معدل ممارسة إدارة الأرباح في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة من 2014-2022.
2. انخفاض مستوى خطر الإفلاس في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة من 2014-2022.
3. يوجد أثر عكسي لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
4. يوجد أثر طردي لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة التأسيس للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
5. يوجد أثر عكسي لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة النمو للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
6. لا يوجد أثر لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة النضج للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
7. يوجد أثر طردي لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة التراجع للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
8. لا يوجد أثر لإدارة الأرباح على خطر الإفلاس في مرحلة الهبوط للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

التوصيات:

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة توصي الباحثة بالآتي:

1. زيادة الوعي المالي لدى المستثمرين واتخاذ قرارات مدروسة عند الاستثمار في الشركات الفلسطينية غير المالية التي قد تمارس إدارة الأرباح والتي يمكن أن تتعكس عليهم بالسلب على المدى البعيد.
2. تعزيز ثقافة تشجع على السلوك الأخلاقي والمسؤولية الاجتماعية بين إدارة الشركات وموظفيها.

3. بناء علاقات قوية مع المستثمرين وأصحاب المصالح وتزويدهم بمعلومات دقيقة عن الأداء لتعزيز وكسب ثقتهم.
4. توخي الحذر عند الاستثمار في الشركات الفلسطينية غير المالية في مرحلتي التأسيس والتراجع لكونها معرضة للإفلاس بشكل أكبر، والانتظار إلى حين استقرار هذه الشركات واتخاذ قرار الاستثمار فيها.
5. التشجيع على الاستثمار في الشركات الفلسطينية غير المالية في مرحلة النمو لكونها أقل عرضة للإفلاس في هذه المرحلة دون غيرها، وتحقيق أقصى العوائد الممكنة.
6. ضرورة بذل المدققين الخارجيين العناية المهنية في هذه الشركات بسبب اعتماد المستثمرين عليها في قراراتهم الاستثمارية وكشف الممارسات التي تلحق الضرر بمستخدمي القوائم المالية.
7. ضرورة وضع حد لممارسة إدارة الأرباح في الشركات غير المالية الفلسطينية من قبل الجهات المختصة.
8. توجيه الباحثين لتطبيق هذه الدراسة على قطاعات أخرى ومختلفة لأن طبيعة كل قطاع تختلف عن الآخر.

الملاحق

شركات عينة البحث:

اسم الشركة	القطاع
فلسطين لصناعة اللدائن	الصناعي
الوطنية لصناعة الكرتون	الصناعي
الوطنية لصناعة الألومنيوم والبروفيلات	الصناعي
مطاحن القمح الذهبي	الصناعي
سجاير القدس	الصناعي
العربية لصناعة الدهانات	الصناعي
مصانع الزيوت النباتية	الصناعي
دواجن فلسطين	الصناعي
بيت جالا لصناعة الأدوية	الصناعي
القدس للمستحضرات الطبية	الصناعي
بيرزيت للأدوية	الصناعي
مصايف رام الله	الخدمي
الفلسطينية للتوزيع والخدمات اللوجستية	الخدمي
بال عقار لتطوير وإدارة وتشغيل العقارات	الخدمي
أبراج الوطنية	الخدمي
مركز نابلس الجراحي التخصصي	الخدمي
المؤسسة العربية للفنادق	الخدمي
الاتصالات الفلسطينية	الخدمي
موبايل الوطنية الفلسطينية للاتصالات	الخدمي
الفلسطينية للكهرباء	الخدمي
القدس للاستثمارات العقارية	الاستثماري
العقارية التجارية للاستثمار	الاستثماري
المستثمرون العرب	الاستثماري
الفلسطينية للاستثمار والإنماء	الاستثماري
الاتحاد للإعمار والاستثمار	الاستثماري
فلسطين للاستثمار العقاري	الاستثماري
فلسطين للتنمية والاستثمار	الاستثماري

الاستثماري	فلسطين للاستثمار الصناعي
الاستثماري	العربية الفلسطينية للاستثمار

Abbreviations:

PSE	Palestine Stock Exchange
TA	Total Accruals
A	Assets
REV	Revenue
REC	Receivable
PPE	Property, Plant, and Equipment
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes
CFO	Cash Flow From Operations
CFF	Cash Flow From Financing
CFI	Cash Flow From Investing
ANAC	Abnormal Accruals
NAC	Normal Accruals
Z	Risk Of Bankruptcy
E.M	Earnings Management
LEV	Leverage
ROI	Return On Investment
G.R	Growth Rate

المراجع

- أبو زر، موسى، والظاهر، مفيد. (2021). *صدق استخدام نموذج تافلر بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان*. [رسالة ماجستير غير منشورة]. جامعة النجاح الوطنية. نابلس.
- أبو شمالة، يوسف، والعشي، محمد. (2021). *أثر التحفظ المحاسبي لقياس أثر إدارة ARDL على إدارة الأرباح في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين: دراسة ميدانية*. [رسالة ماجستير غير منشورة]. الجامعة الإسلامية. غزة.
- أبو عليا، معز، وبرهم، أسيد. (2022). *أثر إدارة الأرباح وحوكمة الشركات على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وقيمة الشركة*. *مجلة جامعة النجاح للأبحاث - العلوم الإنسانية*، 36(11)، 2313-2358.
- أسعد، سهى، ودعاس، غسان. (2018). *واقع استخدام المحاسبة الابتداعية في ممارسة إدارة الأرباح في الشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية*. [رسالة ماجستير غير منشورة]. جامعة النجاح الوطنية. نابلس.
- التميمي، عباس، والساعدي، حكيم. (2015). *إدارة الأرباح وعوامل نشوئها وأساليبها وسبل الحد منها*. دار غيداء للنشر والتوزيع. عمان.
- السيد، محمد. (2019). *أثر خصائص الوحدة الاقتصادية على ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وانعكاسها على الأداء التشغيلي المستقبلي: دراسة تطبيقية*. *المجلة العلمية للبحوث التجارية*، 6(1)، 9-84.
- القيسي، أحمد. (2016). *هل تملك النماذج المبنية على النسب المالية قدرة تنبؤية على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة؟ دراسة مقارنة بين نموذج مشتق من النسب المالية دراسة مقارنة بين نموذج مشتق من النسب المالية للشركات الصناعية الأردنية و نموذج ألتمان*.

دراسات العلوم الإدارية. كلية المال والأعمال جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن،
43(1)، 97-113.

الكبيسي، مجدي. (2021). تأثير جودة المراجعة في الحد من ممارسات إدارة الأرباح: دراسة
تطبيقية على المصارف الفلسطينية المساهمة العامة. مجلة الجامعة العربية الأمريكية
للبحوث، 7(1)، 176-210.

أمين، عصام. (2022). أثر مراحل دورة حياة الشركة على مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير
المالية: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. المجلة العلمية
للبحوث التجارية، 9(4)، 593-638.

باهرون، محمد. (2022). مدى قدرة نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي. المجلة الدولية لنشر البحوث
والدراسات، 3(35)، 354-390.

بحيت، غالب. (2015). استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي دراسة على عينة من
المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة بين 2009-
2013. مجلة الكويت للعلوم الاقتصادية والإدارية، 7(19)، 132-154.

بن ساسي، الياس، وقرشي، يوسف. (2006). التسيير المالي (الإدارة المالية). دار وائل للنشر.
الأردن.

جودة، رأفت، والعمور، سالم. (2017). مدى ممارسة إدارة الأرباح لدوافع ضريبية من الشركات
الفلسطينية من وجهة نظر موظفي ضريبة الدخل في قطاع غزة : دراسة ميدانية. مجلة
جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية و الاقتصادية، 2(7)، 275-290.

حسين، علاء. (2015). قياس وتفسير العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وجودة الخصائص النوعية
للمعلومات المحاسبية للشركات المتداول أسهمها في سوق الأوراق المصرية: دراسة تطبيقية.
مجلة الفكر المحاسبي، 21(1)، 10-62.

حسين، علي. (2017). التكامل بين بطاقة الأداء المتوازن ودورة حياة المنشأة لتحقيق استدامة منشآت الأعمال: دراسة تطبيقية. [رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة]. كلية التجارة. جامعة المنصورة. جمهورية مصر العربية.

حماد، طارق. (2005). التقارير المالية. الدار الجامعية. الاسكندرية.

خلفاوي، إخلاص، ومجلخ، سليم، وبشيشي، وليد. (2022). أثر الهيكل المالي على مخاطر الإفلاس في المؤسسة الاقتصادية: دراسة تحليلية قياسية في مؤسسة مطاحن عمر بن عمر للفترة "2010-2020". مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، 7 (2)، 290-317.

ديبون، ساهل. (2021). دور تحليل القوائم المالية في التنبؤ بخطر الإفلاس في المؤسسات الاقتصادية. [رسالة ماجستير]. تخصص محاسبة وتدقيق كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

رزقات، أبو بكر. (2020). أثر التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية (IFRS) على ممارسات إدارة الأرباح دراسة حالة الشركات المساهمة المقيدة في سوق الأوراق المالية: (FTSE100) ببورصة لندن. مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، 16 (1)، 527-542.

زبدة، خالد. (2021). التنبؤ بالفشل المالي باستخدام المؤشرات المالية: دراسة تطبيقية على شركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة فلسطين. مجلة الجامعة العربية الأمريكية للبحوث، 7 (1)، 34-67.

زرقون، عمر الفاروق. (2020). أثر التسعير البورصي على ممارسات إدارة الأرباح في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي (scf). المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، 33-54.

زيد، ولاء، والظاهر، مفيد. (2021). مدى تأثير استخدام إدارة الأرباح على التهرب الضريبي في شركات المساهمة العامة الفلسطينية. [رسالة ماجستير غير منشورة]. جامعة النجاح الوطنية. نابلس.

شاهين، على. (2011). إدارة الأرباح ومخاطرها في البيئة المصرفية. *مجلة الجامعة الخليجية*، 3(4)، 3-35.

شطبي، رقية. (2019). القراءة المالية لخطر الإفلاس باستخدام جدول سيولة الخزينة: دراسة حالة الشركة الوطنية للنقل بالسكك الحديدية ناحية قسنطينة. *مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية*، 5(2)، 113-133.

شعراوي، محمود. (2023). أثر دورة حياة الشركة على تقلبات العوائد الخاصة بالشركة في تداول السعودية. *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، 53(2)، 403-432.

صالح، رضا، وطاحون، أحمد، والنخال، أيمن. (2017). العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح: مع دراسة تطبيقية في بيئة الأعمال المصرية. *مجلة الدراسات التجارية المعاصرة*، 3(3)، 131-162.

صالح، أحمد. (2023). الأثر المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين أوجه الضعف الجوهرية في هيكل الرقابة الداخلية وتعديل رأي مراقب الحسابات بشأن استمرارية الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، 7(1)، 243-314.

صبري، ثامر. (2018). أهمية استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم الشركات على الاستمرار أو فشلها المالي. *مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية*، 10(3)، 385-384.

ضيف، علاء الدين. (2021). أثر العلاقة المشتركة بين استراتيجية الأعمال واستراتيجية إدارة الأرباح على خطر الإفلاس: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بسوق الأسهم السعودي. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، 5(1)، 1-72.

طلخان، السيدة مختار. (2022). أثر قابلية التقارير المالية للقراءة ومراحل دورة حياة الشركة على أتعاب المراجعة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية. 6(3)، 441 - 511.

عابد، محمد. (2019). استخدام قانون بنفورد في اكتشاف عمليات إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الوحدات الاقتصادية المدرجة في بورصة فلسطين. مجلة جامعة الأقصى- سلسلة العلوم الإنسانية، 23(1)، 261 - 298.

عامر، أحمد. (2007). دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 1(2)، 517-612.

عبد الرحمن، أحمد. (2021). تأثير التحفظ المحاسبي في الإفصاح عن المخاطر المصرفية في ظل دورة حياة الوحدة الاقتصادية: دراسة على عينة من المصارف العراقية والخليجية. [رسالة دكتوراه في المحاسبة]. كلية الإدارة والاقتصاد. جامعة الموصل. جمهورية العراق.

عبد العزيز، خالد، وعبد الحميد، حسام. (2021). إعادة هيكلة شركة الشخص الواحد لتوقي خطر الإفلاس. مجلة حقوق حلوان للدراسات القانونية والاقتصادية، 44(44)، 280-348.

عبد الفتاح، سعيد. (2022). أثر استراتيجية الأعمال والأداء المالي وإدارة الأرباح وخبرة مجلس الإدارة على مقروئية التقارير المالية السنوية: دراسة اختبارية على سوق الأوراق المالية المصري. مجلة التجارة والتمويل، 42(4)، 1-82.

عبد الكريم، نوار، والجبوري، مثنى. (2022). تأثير إدارة الأرباح الحقيقية في قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وللفترة "2011-2018". مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، 18(58)، 39-55.

عبد اللطيف، زيد، والدبيعي، مأمون. (2019). أثر دورة حياة المنشأة على هيكل رأس مالها: دليل من الأردن. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 15(4)، 445-465.

عبد المالك، قديري، وعباسي، صابر. (2023). استخدام نموذج الأرباح على الأداء المالي في بورصة الجزائر للفترة "2008-2020". *مجلة اقتصاد المال والأعمال*، 18(1)، 303-322.

عزام، محسن. (2019). استخدام النظم الخبيرة في الكشف عن مدى تعرض شركات الصناعات المعدنية المصرية لمخاطر الإفلاس ومخاطر الائتمان: دراسة تطبيقية. *المجلة العلمية للبحوث التجارية*، 35(4)، 287-330.

علي، أسامة، ونور، عبد الناصر. (2014). إدارة الأرباح إحدى أساليب المحاسبة الابداعية المتبعة من قبل ادارات الشركات المساهمة العامة: دراسة ميدانية، من وجهة نظر العاملين في مكتب التدقيق، *إربد للبحوث والدراسات (العلوم الاقتصادية والإدارية)*، 17(3)، 119-178.

عنوس، هلا. (2023). دور جودة المراجعة في الحد من إدارة الأرباح لدى المصارف الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. *مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية*، 39(1)، 1-12.

غويلة، محمد، والرشاح، عبدالفتاح. (2022). مدى ممارسة إدارة الأرباح في شركات التأمين الليبية: دراسة تطبيقية مقارنة. *مجلة آفاق الاقتصادية*، 8(15)، 69-92.

كشكش، محمود، ودرغام، ماهر. (2021). أثر خصائص لجنة التدقيق على إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على المصارف المدرجة في بورصة فلسطين. *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية*، 29(3)، 132-160.

كليب، أحمد. (2009). *كتاب الخسارة مفهومها وتطبيقاتها*. الطبعة الأولى. دار النفائس. الأردن. 150-153.

محمد، دلال. (2021). التأثير المشترك للتعثر المالي والتجنب الضريبي وعوائد الأسهم: دراسة
اختبارية على الشركات دولية النشاط المسجلة في البورصة المصرية. *المجلة العلمية
للدراسات والبحوث المالية والتجارية*, 2(2)، 743-792.

محمد، عبدالله. (2022). أثر التعثر المالي في ظل الدور المعدل لدورة حياة الشركة على السلوك
الانتهازي للإدارة في تحديد ضريبة الدخل: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية, 6(2)، 329-406.

محمود، سحر. (2019). محددات ونتائج المدخل الحقيقي لإدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على
الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*, 3(3)، 181-
224.

معمر، سعاد، وزواوي، فضيلة، وحروزي، خالد. (2020). دور إدارة المخاطر المالية والإنذار المبكر
في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة. *مجلة المحاسبة التدقيق والمالية*, 2(2)، 68-77.

نمير، أمينة. (2022). ممارسات إدارة الأرباح بين السلوك الانتهازي وغير الانتهازي للإدارة من
منظور مراحل دورة حياة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة
المصرية. *مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية*, 59(4)، 1-48.

هلال، أحمد. (2012). أثر هيكل الملكية وخصائص لجنة المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح-
دراسة ميدانية. [رسالة ماجستير غير منشورة]. كلية التجارة. جامعة القاهرة.

Abner, R., & Rodiel, F. (2017). Impact of real earnings management on financial performance and firm value: Evidence from the Philippines. *Institute for Global Business Research*, 1(2), 37-44.

Agustia, D., Muhammad, N., & Permatasari, Y. (2020). Earnings management, business strategy, and bankruptcy risk: evidence from Indonesia. *Heliyon*, 6(2).

- Altman, E. (2022). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Corporate Finance*, 30(1), 123-135.
- Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance*, 23(4), 589-609.
- Amir, A., & Siddiqui, D. A. (2023). The Impact of Deferred Tax on Value Relevance, Earning Management, and Company Profitability of the Financial and Automobile Sector of Pakistan. *Earning Management, and Company Profitability of the Financial and Automobile Sector of Pakistan*.
- Bandara, W., Herath, H., & wijekoon, N. (2023). *Female Director's Attributes and Earnings Management: Evidence from Sri Lanka*.
- Banks, E. (2003). *The simple rules of risk: Revisiting the art of financial risk management*. John Wiley & Sons.
- Basim, A. (2017). *Real Earnings Management Activities ,Meeting Earnings Benchmarks and Future Performance: UK Evidence*. PhD, University of Plymouth, Plymouth Business School.
- Beaver, H. (1966). Financial ratios as predictors of failure, *Journal of Accounting research*, 1(1), 71-111.
- Beneish, M. (1999). The detection of earnings manipulation. *Financial Analysts Journal*, 55(5), 24-36.
- Bergstresser, D., & Philippon, T. (2006). CEO incentives and earnings management. *Journal of financial economics*, 80(3), 511-529.
- Beyer, B., Nabar, S., & Rapley, E. (2018). Real earnings management by benchmark-beating firms: Implications for future profitability. *Accounting Horizons*, 32(4), 59-84.
- Bhundia, A. (2012). A comparative study between free cash flows and earnings management. *Business Intelligence Journal*, 5(1), 123-129.

- Bonelli, M., & Beyond, F. (2023). A Novel Approach to Bankruptcy Predictions for Indian Firms *.Indian Journal of Finance*.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2019). *Principles of corporate finance*. McGraw-Hill Education.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 99-126.
- Blanchard, O., & Johnson, D. (2023). *Macroeconomics*. Pearson.6.
- Campa, D., & Camacho, M. (2013). *Opportunistic earnings manipulation among bankrupt unlisted firms-How and when they do that*. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Decanato, 5(1), 1-34.
- Charitou, A., Lambertides, N., & Trigeorgis, L. (2007). Earnings behaviour of financially distressed firms: The role of institutional ownership. *Abacus*, 43(3), 271-296.
- Charles, R., & Robert, B. (2023). *Corporations and Other Business Associations: Cases and Materials*, 9th Edition.
- Chi, W., Lisic, L., & Pevzner, M. (2011). Is enhanced audit quality associated with greater real earnings management?. *Accounting horizons*, 25(2), 315-335.
- Coles, J., Hertz, M., & Kalpathy, S. (2006). Earnings management around employee stock option reissues. *Journal of Accounting and Economics*, 41(1-2), 173-200.
- Cormier, D., & Martinez, I. (2006). The association between management earnings forecasts, earnings management, and stock market valuation: Evidence from French IPOs. *The International Journal of Accounting*, 41(3), 209-236.
- Cornetta, M., Marcusb, A., & Tehranianb, H. (2008). Corporate governance and pay-for-performance: The impact of earnings management. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 357-373.

- Dechow, P., & Schrand, C. (2004). Earnings quality. *Research Foundation of CFA Institute*.
- Dechow, P., & Skinner, D. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting horizons*, 14(2), 235-250.
- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary accounting research*, 13(1), 1-36.
- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1995). Detecting Earnings Management, *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Dechow, P., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *The Journal of Business*, 72(1), 1-33.
- Dickinson, V. (2011). Cash Flow Patterns as A Proxy for Firm Life Cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994.
- Dong, N., Wang, F., Zhang, J., & Zhou, J. (2020). Ownership Structure and Real Earnings Management: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 39(3), 1-18.
- Durana, P. (2021). Focused on Earnings Management of Manufacturing Sector in the V4 Region, In *SHS Web of Conferences*, 129(1), 1-9.
- Graham, J., Harvey, C., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), 3-73.
- Gunny, K. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855-888.
- He, L., & Yang, R. (2021). Regulatory Pressure and Earnings Management: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 40(2), 106-787.

- Healy, P., & Wahlen, J. (2023). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Review*, 78(4), 755-775.
- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Heshmat, N. (2014). Studying the Effect of Real Earnings Management on Future Operating Performance of Manufacturing Companies Accepted in Tehran Stock Exchange (emphasizing suspected at earnings management firm-years). *International Journal of Management and Humanity Sciences*, 3(1), 2082-2091.
- Horcher, K. (2011). *Essentials of financial risk management*. John Wiley & Sons.
- Horngren, C., Datar, S., & Rajan, M. (2015). *Cost Accounting: A Managerial Emphasis*. Pearson.
- Hussain, A., Akbar, M., Kaleem Khan, M., Akbar, A., Panait, M., & Voica, M. (2020). When does earnings management matter? Evidence across the corporate life cycle for non-financial Chinese listed companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(12), 313.
- Jones, J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*. 29(2), 193-228.
- Khuong, N., Nguyen, H., & Phung, T. (2019). The Relationship between Real Earnings Management and Firm Performance: The Case of Energy Firms in Vietnam. *International Journal of Energy Economics and Policy*. 9(2), 307-314.
- Krishnan, G., Myllymäk, E., & Nagar, N. (2021). Does financial reporting quality vary across firm life cycle?. *Journal of Business Finance & Accounting*, 48(5-6), 954-987.

- Lukason, O., & Camacho-Minano, M. (2019). Bankruptcy risk, its financial determinants and reporting delays: do managers have anything to hide?. *Risks*, 7(3), 77.
- Myers, S, & Majluf, N. (2023). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Merchant, K., & Rockness, J. (2002). The ethics of managing earnings: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 13(1),79-94.
- Nelson, M., Elliott J., & Tarpley R. (2003) .How are Earnings Management Msnsged? Evidence From Auditors. *Journal of Accounting Horizens*, 17(1), 17- 35.
- Palepu, K., Healy, P., & Peek, E. (2016). Business Analysis and Valuation: IFRS Edition.
- Pinto, J., & Slevin, D. (1988). Project success: definitions and measurement techniques. Project Management Institute.
- Richardson, S., Sloan, R., Soliman, M., & Tuna, I. (2005). Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, 39(3),437-485.
- Rosner, R. (2003). Earnings manipulation in failing firms. *Contemporary accounting research*, 20(2), 361-408.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2018). *Fundamentals of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2022). *Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Rossokhin, V., & Ryabova, E. (2020). The Choice Between Public and Private Debt by Russian Companies at Different Stages of the Life Cycle. *Journal of Corporate Finance Research*, 14(1), 20-28.

- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 42(3), 335-370.
- Sayidah, N., Albab, U., Sugiyanto, H., & Mulyaningtyas, A. (2022). Factors Affecting Earning Management in Companies on the Indonesia Stock Exchange: Study of Fraud and Corruption Practices. *Economics and Business Quarterly Reviews*, 5(3).
- Schall, D., & Haley, W. (1986). *Introduction to financial management*, International Edition, Pennsylvania: McGraw- Hill Book company.
- Schipper, K. (1989). Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Schroeder, R., & Sevin, S. (2005). Earnings management: evidence from SFAS No. 142 reporting. *Managerial Auditing Journal*, 20(1), 47-54.
- Scott, W. (2003). *Financial Accounting Theory*, 3rd Edition, Toronto, Prentice Hall.
- Shayan-Nia, M., Sinnadurai, P., Mohd-Sanusi, Z., & Hermawan, A. (2017). How efficient ownership structure monitors income manipulation? Evidence of real earnings management among Malaysian firms. *Research in International Business and Finance*, 41(1), 54- 66.
- Siraji, M., & Nazar, M. (2021). How do Family and Managerial Ownership Structure Effect Real Earnings Management? *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 21(7), 50-58.
- Sorah, P. (2015). Investor sentiment and earnings management: evidence from Korea. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(4), 81-89.
- Stepanova, Anastasia, N., & Kazaryan, I. (2017). Financial Architecture in the Different Life Cycle Stages. *Journal of Corporate Finance Research*, 12(4), 11-35.
- Stephen, P. (2023). *Modern Corporate Law*. Foundation Press.

- Stolowy, H., & Breton, G. (2004). Accounting Manipulation: A literature Review and Proposed Conceptual Framework. *The Review of Accounting and Finance*, 3(1), 5 – 65.
- Thomas, M. (2005). *Earning Management*, Thomson, South-Western.
- Wibowo, A., & Fuad, B. (2018). Growth Illusion in the Indonesia stock exchange: Relationship between earnings management and firm value. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 21(1), 100-125.
- Wu, P., Gao, L., & Gu, T. (2015). Business strategy, market competition and earnings management: Evidence from China. *Chinese Management Studies*, 9(3), 401-424.
- Yoo, J., Lee, S., & Park, S. (2019). The effect of firm life cycle on the relationship between R&D expenditures and future performance, earnings uncertainty, and sustainable growth. *Sustainability*, 11(8), 23-71.
- Zhao, Y., Chen, Y., Zhang, S., & Davis, M. (2012). Takeover protection and managerial myopia: Evidence from real earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(1), 109–135.