



أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة

" دراسة اختبارية علي الشركات المساهمة المصرية "

مي محمود عثمان

باحث ماجستير محاسبة

كلية التجارة جامعة الزقازيق

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد الرابع والأربعون - العدد الثاني أبريل 2022

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

المجلة حاصلة علي تقييم 6.5 درجة من المجلس الأعلى للجامعات

أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة " دراسة اختبارية علي الشركات المساهمة المصرية "

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلي اختبار أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة للشركات المصرية ، وذلك من خلال اختبار فرضية الدراسة " لا يوجد أثر معنوي لإدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية " ، وفي سبيل تحقيق هذا الهدف قامت الباحثة باختيار عينة مكونة من 92 شركة في الفترة ما بين عامي 2012 و 2017. و بعد ضبط التأثيرات المحتملة لكل من حجم مجلس الإدارة ، حجم الشركة، الأداء المالي، الرفع المالي ، فرص نمو الشركة ، استقلالية مجلس الإدارة ، ملكية كبار المستثمرين، ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول، حيث تم جمع البيانات اللازمة لاختبار فرضية الدراسة احصائياً اعتماداً علي البيانات المالية للقوائم المالية المنشورة ، وذلك لقياس متغيرات الدراسة ، وقد تم استخدام نموذج الانحدار لاختبار الاثر المذكور في فرضية الدراسة .

وتم قياس إدارة الأرباح باستخدام القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية التي تم تقديرها باستخدام (نموذج Jones المعدل) ، وباستخدام ثلاثة مقاييس لمكافأة مجلس الإدارة (مرتبات وبدلات مجلس الإدارة ، المكافآت النقدية لمجلس الإدارة ، إجمالي مكافآت ومرتبات وبدلات مجلس الإدارة)، حيث توصلت النتائج الاختبارية لعدم وجود أثر معنوي بين إدارة الأرباح ومرتبات وبدلات مجلس الإدارة ، وتشير النتائج أيضا لوجود أثر معنوي موجب بين إدارة الأرباحو المكافآت النقدية لمجلس الإدارة ، ووجود أثر معنوي موجب بين إدارة الأرباح وإجمالي مكافآت ومرتبات وبدلات مجلس الإدارة .

مقدمة ومشكلة الدراسة :

ظهرت نظرية الوكالة نتيجة لكبر حجم المنشآت وانفصال الملكية عن الإدارة، والوكالة هي عقد بين طرفين الطرف الأول (الأصيل) وهو من يفوض الطرف الثاني (الوكيل) من أجل اتخاذ القرارات وإنجاز بعض الأعمال و الخدمات نيابة عنه ، ونتيجة لسعي كلا من الأصيل والوكيل لتعظيم منفعتيه الذاتية علي حساب الطرف الآخر ينشأ تعارض المصالح ، ويترتب علي ذلك عدم تماثل المعلومات بين الأصيل والوكيل وهو ما أدى لظهور مشاكل الوكالة، وبالتالي ظهرت الحاجة لوجود عقود للمكافآت تهدف لتشجيع الإدارة علي بذل المزيد من الجهد لتحسين الأداء وتحقيق مصالح المساهمين (Jensen and Meckling ,1976 p.308) .

ووفقاً لمدخل التعاقدات المثلي تعتبر عقود المكافآت علاجاً لمشاكل الوكالة ، حيث تحفز المديرين للعمل من أجل تحقيق مصالح المساهمين ، فكلما زاد الجهد الذي تقوم به الإدارة من أجل تحقيق مصالح المساهمين كلما تزيد قيمة المكافآت التي يحصلون عليها ، لذلك تعتبر خطط المكافآت نظاماً للرقابة الذاتية علي عمل الإدارة ، كما أنها تحقق المصالح الذاتية للإدارة التي تهدف منها زيادة قيمة الشركة وتعظيم ثروة المساهمين، إلا أنه وفقاً لمدخل السلطة الإدارية تعتبر عقود المكافآت جزءاً من مشاكل الوكالة وتعد ضمن تكاليف الوكالة ، حيث يتوفر لدي المديرين التنفيذيين القدرة والقوة للتأثير والسيطرة علي قرارات المجلس ، وبالتالي التأثير علي بنود التعاقد المتعلقة بمكافآتهم ، مما يسهل حصولهم علي هذه المكافآت وبما يحقق مصالحهم الذاتية علي حساب مصالح المساهمين (Bebchuk and Fried , 2003 pp.73:75).

وقد يقوم المديرين بتعديل التقارير المالية للاستفادة من بعض المزايا التعاقدية المعتمدة علي الأرباح المحاسبية ، وذلك عن طريق إعادة هيكلة العمليات إما لتضليل أصحاب المصالح المتعارضة حول الأداء الاقتصادي للشركة أو للتأثير علي النتائج التعاقدية التي تعتمد علي الأرقام المحاسبية (Healy and Wahlen ,1999 p.368)، لأجل ذلك قد تلجأ الإدارة إلي التلاعب في الأرقام المحاسبية بقصد الوصول إلي الرقم المرغوب فيه ، والذي يحقق مصالحها الذاتية من ناحية ، ويحقق تنبؤات المحللين الماليين من ناحية أخرى ويطلق علي هذه الظاهرة في الفكر المحاسبي إدارة الأرباح Earnings Management (حامد ، 2004 ص.7) .

وقد يكون لدي المديرين الذين يسعون نحو تحقيق مصالحهم الذاتية دوافع واضحة للمشاركة في إدارة الأرباح إذا كانت مكافآتهم تعتمد علي الأرباح المحاسبية المقررة، و بالتالي فإن عقود المكافآت المثلي يجب أن تصمم لتحفيز أفعال الإدارة والتي تعزز من قيمة الشركة ولكن تعيق

التلاعب غير المنتج في الأرباح (Dutta and Fan , 2014 p.1048) ، ولقد أثبتت العديد من الدراسات أن أغلب ممارسات إدارة الأرباح التي تتبعها إدارة الشركة عند إعداد التقارير والقوائم المالية تهدف لإحداث زيادة غير حقيقية في الأرباح لتعظيم استفادتهم من بند المكافآت والحوافز أو لتخفيض الضرائب (غنيمي ، ٢٠١١ ص.3) .

ونتيجة لممارسات إدارة الأرباح التي تلجأ لها الإدارة بغرض زيادة مكافآتها انهارت العديد من كبري الشركات العالمية داخل الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا خلال عامي ٢٠٠١ - ٢٠٠٢ ، حيث أظهرت التقارير المالية لها أداءً مالياً جيداً وبالرغم من ذلك فقد تعرضت للفشل المالي (عياد ، ٢٠١٥ ص.59) ، ونتيجة لذلك صدر قانون Sarbanes – Oxley في عام 2002 بهدف تحسين حوكمة الشركات و حماية المساهمين من ممارسات إدارة الأرباح ، وقد نص القسم 304 من القانون علي أنه في حال إصدار تقارير مالية مضملة ينبغي علي الإدارة رد المكافآت النقدية أو المتمثلة في صورة ملكية أو في أي صورة أخرى خلال فترة اثني عشر شهراً (Sarbanes - Oxley,2002) (p.778) .

وتعددت الدراسات التي اختبرت العلاقة بين المكافآت التي تحصل عليها الإدارة وبين مدي قيامها بممارسات إدارة الأرباح إلا أنها تعارضت في النتائج التي توصلت إليها ، حيث توصلت العديد من الدراسات لوجود أثر معنوي موجب لإدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة مثل دراسة (Gaver et al ., - (Balsam , 1998) - -et al ., 1995)(Holthausen (Healy , 1985) (1995 -) (Chen et al ., 2015) - (عفيفي، 2017)، في حين توصلت دراسة (Ting et al .,) (2009 Jo et al., 2004) لوجود أثر معنوي سالب لإدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة ، أما دراسة (عياد، 2015) فتوصلت لعدم وجود أثر معنوي لإدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة. وبناء علي ما سبق يمكن صياغة مشكلة الدراسة في السؤال التالي :

ما أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة ؟

هدف الدراسة :

في ضوء مشكلة الدراسة يتمثل الهدف الرئيسي في دراسة أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة واختبارها في الشركات المساهمة المصرية .

أهمية الدراسة :

ترجع أهمية الدراسة الحالية إلى عدة اعتبارات من أهمها ما يلي :-

- 1- الدراسات المحاسبية التي اهتمت بدراسة أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة تمت في بيانات اقتصادية مختلفة عن البيئة المصرية ، بالإضافة إلي أنها توصلت إلي نتائج متباينة للعلاقة بينهما، وهذا يعني صعوبة تعميم ما توصلت إليه من نتائج علي الشركات المصرية .
- 2- تحدد الدراسة أنواع مكافآت المديرين وعلاقة تلك المكافآت بإدارة الأرباح.
- 3- من المتوقع أن تكون نتائج الدراسة مفيدة للمستثمرين في زيادة معرفتهم بنمط خطط أجور ومكافآت المديرين .
- 4- توضح للأطراف والجهات المهتمة الآثار السلبية لممارسات إدارة الأرباح والتي قد تلجأ إليها الإدارة بهدف زيادة مكافاتهم .

الدراسات السابقة :

الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين إدارة الأرباح وخطط مكافآت الإدارة ومكافآت الإدارة:

تعد دراسة (Healy , 1985) من أولي الدراسات التي تناولت العلاقة بين الاستحقاقات الاختيارية وخطط المكافآت في الأجل القصير ، تمت هذه الدراسة علي أكبر 94 شركة صناعية أمريكية خلال الفترة من 1930 - 1980، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج الاستحقاقات الإجمالية ، وتوصلت الدراسة إلي أن خطط المكافآت المعتمدة علي الأرباح المحاسبية تعطي المديرين الدافع لإدارة الأرباح باستخدام الاستحقاقات ، وذلك بهدف تعظيم مكافاتهم ، كما توصلت الدراسة إلي أن المديرين يستخدمون الاستحقاقات التي تؤدي لزيادة الدخل إذا كانت الأرباح الفعلية بين الحد الأعلى والأدنى للربح المستهدف ، حيث أن زيادة الدخل سترتب عليها زيادة مكافاتهم ، كما توصلت الدراسة إلي أن المديرين يستخدمون الاستحقاقات التي تخفض الدخل إذا كان الدخل الفعلي الناتج يفوق الحد الأعلى للربح المستهدف اللازم لحصولهم علي أكبر قدر من المكافآت ، حيث أن زيادة الدخل لن يترتب عليها زيادة مكافاتهم ، كما توصلت إلي أنه إذا كان الدخل الفعلي الناتج أقل من الحد الأدنى للربح المستهدف اللازم لحصول المديرين علي المكافآت في هذه الحالة يمكن للإدارة زيادة الأرباح حتي تصل للحد الأدنى اللازم لحصولهم علي المكافآت ، أو تخفض أرباح السنة الحالية لأقل مستوى ممكن بهدف زيادة الأرباح المستقبلية وتعظيم مكافاتهم في الفترة أو الفترات التالية .

واختبر (Gaver et al., 1995) أثر خطط المكافآت السنوية علي الاستحقاقات الاختيارية، وتمت الدراسة علي 102 شركة من الشركات التي تقوم بتنفيذ خطط المكافآت علي أساس الأرباح وذلك خلال الفترة 1980-1990، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج Jones / (1995) المعدل ونموذج الصناعة، توصلت الدراسة إلي أن المديرين يستخدمون الاستحقاقات الاختيارية التي تزيد من الدخل عندما يكون مستوي الربح أقل من الحد الأدنى للربح المستهدف واللازم لحصولهم علي المكافآت، أي أن الإدارة تتعمد زيادة الدخل في سنوات الأداء الضعيف، كما توصلت أيضا إلي أن المديرين يستخدمون الاستحقاقات الاختيارية التي تخفض الدخل عندما يكون مستوي الربح أكبر من الحد الأعلى للربح المستهدف أي أن الإدارة تخفض الدخل في سنوات الأداء المرتفع، أما إذا كانت الأرباح الفعلية بين الحد الأعلى والأدنى فتلجأ الإدارة لتمهيد الدخل بغرض تقليل حدة تقلبات الدخل أي أن الإدارة تلجأ للاستحقاقات الاختيارية بغرض تمهيد الدخل وليس بغرض تعظيم مكافآتهم .

أما دراسة (Holthausen et al., 1995) فتهدف لدراسة العلاقة بين خطط المكافآت والتلاعب في الأرباح، وتمت الدراسة علي عينة من 443 شركة خلال الفترة من 1982-1984 و 1987-1991 وتم قياس إدارة الأرباح باستخدام نموذج الاستحقاقات الاجمالية لـ Healy ونموذج Jones (1995) المعدل، وتوصلت الدراسة إلي أن المديرين يستخدمون الاستحقاقات الاختيارية التي تخفض الدخل عندما تكون مكافآتهم عند الحد الأقصى، وذلك لأن زيادة الدخل لن يترتب عليها زيادة مكافآتهم، كما توصلت إلي أن المديرين يستخدمون الاستحقاقات التي تؤدي لزيادة الدخل إذا كانت الأرباح الفعلية بين الحد الأعلى والأدنى، وذلك بهدف تعظيم مكافآتهم، ولم تجد دليلاً علي أن المديرين يقومون بتخفيض الدخل عندما تكون الأرباح أقل من الحد الأدنى اللازم لحصولهم علي المكافآت .

وقامت دراسة (Balsam, 1998) باختبار أثر الاستحقاقات الاختيارية علي المكافآت النقدية للمدير التنفيذي الأول، وتمت الدراسة علي عينة من مكافآت المديرين التنفيذيين لـ 800 شركة كبيرة و 3439 مشاهداً لشركات أمريكية في الفترة من 1980-1993 وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذجي Jones (1991) و Jones (1995) المعدل، و توصلت الدراسة إلي أن المديرين يستخدمون الاستحقاقات الاختيارية التي تزيد من الدخل بغرض زيادة مكافآتهم، مما يعني وجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية والمكافآت النقدية للمدير التنفيذي الأول.

واختبر (Guidry et al., 1999) أثر خطط المكافآت القائمة علي الأرباح علي إدارة الأرباح ، و تمت الدراسة علي 179 مشاهدة لشركات أمريكية خلال الفترة من 1994- 1995 ، وتم قياس إدارة الأرباح باستخدام نموذج الاستحقاقات الإجمالية لـ Healy و نموذج (1995) Jones / المعدل ، وتوصلت الدراسة إلي أن المديرين يستخدمون إدارة الأرباح لتقليل الفرق بين الموازنة والأداء الفعلي وهو ما يدعم فرض تمهيد الدخل ولا يستخدمون إدارة الأرباح لتعظيم مكافآتهم.

أما دراسة (Gao and Shrieves , 2002) فتهدف لدراسة أثر قيمة المكافآت التنفيذية والمرتبات وخيارات الأسهم علي القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية و تمت الدراسة علي 7301 مشاهدة لشركات أمريكية خلال الفترة من 1992- 2000، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (1995) Jones / المعدل، وتوصلت الدراسة إلي وجود علاقة موجبة بين خيارات الأسهم والمكافآت والحوافز وإدارة الأرباح ، وهو ما يعني اتجاه المديرين لممارسات إدارة الأرباح بغرض زيادة مكافآتهم ، كما توصلت لوجود علاقة سالبة بين المرتبات وإدارة الأرباح .

وقامت دراسة (Jo et al., 2004) بدراسة مدي اعتماد ممارسات إدارة الأرباح علي الدخل المحاسبي عند تحديد المكافآت النقدية للمدير التنفيذي الأول ، وتمت الدراسة علي عينة مكونة من 227 شركة أمريكية خلال الفترة من 1992- 1995، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (1995) Jones / المعدل ، وتوصلت الدراسة إلي وجود علاقة سالبة بين المكافآت النقدية للمدير التنفيذي الأول وبين ممارسات إدارة الأرباح ، ويرجع ذلك إلي أن لجان المكافآت توفر مقاييس مشددة لأداء المديرين وأداء الشركة ، وتأخذ في الاعتبار لجوء المديرين للاستحقاقات الاختيارية فتتدخل من أجل تخفيض قدرتهم علي التلاعب في رقم الدخل بهدف زيادة مكافآتهم .

وتهدف دراسة (Shuto , 2007) لدراسة العلاقة بين مكافآت المديرين التنفيذيين وإدارة الأرباح وذلك بالتطبيق علي الشركات اليابانية ، و تمت الدراسة علي 16368 مشاهدة للشركات اليابانية في الفترة من 1991- 2000، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (1995) Jones / المعدل، وتوصلت إلي وجود علاقة موجبة بين مكافآت الإدارة (إجمالي المكافآت النقدية) وممارسات إدارة الأرباح ، حيث تعتمد المكافآت علي مقاييس الأداء المالية مما يعد دافعاً للإدارة للتلاعب في الأرباح لتعظيم مكافآتهم .

واختبر (Ting et al ., 2009) العلاقة بين مكافآت الإدارة وإدارة الأرباح ومخاطر تعرض الشركات للتعثر المالي ، وتمت الدراسة علي عينة من 471 شركة و 2335 مشاهدة للشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية الصينية خلال الفترة 2001 - 2005 وتم قياس الاستحقاقات

الاختيارية باستخدام نموذج (Jones 1995) / المعدل ، وتوصلت الدراسة لوجود علاقة سالبة بين مكافآت الإدارة وبين ممارسات إدارة الأرباح .

واختبرت دراسة (Zhou and Zuo , 2013) العلاقة بين مكافآت الإدارة وبين ممارسات إدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي عينة من 5806 شركة مسجلة بسوق الأوراق المالية الصيني خلال الفترة من 2006 - 2010 ، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (Jones 1991) ، و توصلت الدراسة إلي وجود علاقة موجبة بين إدارة الأرباح ومكافأة الإدارة وأن الإدارة تلجأ لاستخدام البنود غير العادية بهدف القيام بممارسات إدارة الأرباح .

وقام (Ye, 2014) باختبار العلاقة بين المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة المستقلين وإدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي عينة مكونة من 1407 شركة من الشركات الصينية المدرجة في البورصة الصينية بواقع 6139 مشاهدة في الفترة من 2002 - 2008 ، تم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (Jones 1995) / المعدل ، وتوصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة بين إدارة الأرباح ومكافآت مجلس الإدارة المستقلين كما اشارت إلي أن زيادة المكافآت النقدية للأعضاء المستقلين تضعف من استقلاليتهم وتضعف دورهم الرقابي .

وتهدف دراسة (عياد ، 2015) لقياس أثر مكافآت الإدارة علي الحد من ممارسات إدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي عينة مكونة من 36 شركة من الشركات المساهمة المصرية المدرجة ضمن مؤشر (EGY100) في الفترة من 2006- 2010 ، وتم قياس إدارة الأرباح باستخدام نسبة ميلر ، و توصلت الدراسة لعدم وجود علاقة بين المكافآت التي تحصل عليها الإدارة وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح .

أما دراسة (Cella et al ., 2017) فتهدف لدراسة أثر ممارسات إدارة الأرباح علي مكافآت المديرين التنفيذيين طوال فترة توليهم المنصب ، وتمت الدراسة علي عينة من 1624 من المديرين التنفيذيين في 1023 شركة أمريكية في الفترة من 1992- 2010 وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (Jones 1995) / المعدل، وتوصلت لوجود علاقة موجبة بين إدارة الأرباح و مكافآت مجلس الإدارة في السنوات الأولى من فترة شغل المدير التنفيذي للمنصب ، ثم تتحول لعلاقة سالبة بعد فترة أطول من شغل المدير التنفيذي للمنصب .

وقد اختبر (عفيفي ، 2017) العلاقة بين إدارة الأرباح و مكافأة مجلس الإدارة وذلك بالتطبيق علي الشركات المساهمة المصرية ، و تمت الدراسة علي عينة كبيرة من الشركات المساهمة غير المالية المسجلة بالبورصة المصرية مكونة من 131 و130 و162 شركة مع 378 مشاهدة في الفترة من

2013-2015 وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (Jones 1991) ، وتوصلت الدراسة إلي وجود علاقة موجبة بين إدارة الأرباح و مكافآت الإدارة. أما دراسة (Zhou et al.,2018) فتهدف لدراسة أثر إدارة الأرباح علي أساس الاستحقاق علي المكافآت التنفيذية بالتطبيق علي الشركات العامة الصينية المدرجة في بورصتي Shenzhen ، Shanghai وذلك في الفترة من يناير 2007 إلي ديسمبر 2013 بواقع 1489 مشاهدة ، وتم قياس إدارة الأرباح باستخدام نموذج (Jones 1995) / المعدل ، وتوصلت النتائج لعدم وجود علاقة بين إدارة الأرباح علي أساس الاستحقاق ومكافآت المديرين التنفيذيين والمديرين الماليين ، ويرجع ذلك للاعتماد علي المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية الصادرة في عام2007، كذلك لدقة المراجعة من قبل مراجعي الحسابات ، كما توصلت إلي أن إدارة الأرباح علي أساس الاستحقاق لا تؤدي لزيادة مرتبات المديرين التنفيذيين والمديرين الماليين.

الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين إدارة الأرباح ومكافآت الإدارة ومكافآت الإدارة المبنية علي الملكية :

واختبر (Baker et al., 2003) أثر حصول الإدارة علي مكافآت في صورة خيارات الأسهم وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي عينة مكونة من 168 شركة أمريكية و1100 خلال الفترة من 1992- 1998 وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج Jones / المعدل ، و توصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة بين حصول الإدارة علي مكافآت في صورة خيارات الأسهم وممارسات إدارة الأرباح ، وبرغم الاعتقاد بأن خيارات الأسهم تخفض تكاليف الوكالة إلا أنها تحفز السلوك الانتهازي من جانب الإدارة .

وقام (Carter et al ., 2005) بدراسة العلاقة بين مكافأة المديرين التنفيذيين والمديرين الماليين والاستحقاقات غير الاختيارية والاستحقاقات الاختيارية وكيف تتغير هذه العلاقة بعد تطبيق قانون Sarbanes-Oxley، وتمت الدراسة ببيانات المكافآت التنفيذية من قاعدة بيانات ExecuComp علي 8669 مشاهدة للمدير التنفيذي الأول و8154 مشاهدة للمدير المالي حيث نص قانون Sarbanes-Oxley علي مسؤولية المدير التنفيذي والمدير المالي عن إعداد التقارير المالية ، وذلك في الفترة من 1996- 2003 وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج جونز المعدل، وتوصلت الدراسة لوجود علاقة سالبة بين المكافآت المدفوعة والاستحقاقات الاختيارية التي تخفض الدخل قبل قانون Sarbanes-Oxley وأصبحت العلاقة سالبة بشكل أكبر بعد تطبيق القانون ، كما توصلت لوجود علاقة موجبة بين المكافآت المدفوعة والاستحقاقات الاختيارية التي تزيد الدخل

بالمقارنة بين المكافآت والاستحقاقات غير الاختيارية واستمرت هذه الزيادة في الفترة التالية لتطبيق القانون .

واختبر (Cheng and Warfield, 2005) العلاقة بين حصول الإدارة علي مكافآت في صورة أسهم وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي 9472 شركة أمريكية في الفترة من 1993- 2000 وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (Jones 1991) ، و توصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية وحوافز المديرين التنفيذيين المرتبطة بقيمة الأسهم ، حيث تلجأ الإدارة لممارسات إدارة الأرباح بغرض التأثير علي أسعار أسهم الشركة ، وذلك عن طريق تخفيض الأرباح فينخفض سعر السهم في السوق قبل تاريخ المنح ، وبذلك تتمكن الإدارة من شراء الأسهم بأسعار مخفضة .

أما دراسة (Bergstresser and Philippon , 2006) فتهدف لاختبار أثر حوافز المدير التنفيذي الأول علي إدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي عينة مكونة من 4199 مشاهدة من قواعد بيانات Execu Comp في الفترة من 1976- 2000 ، وعينة مكونة من 15645 مشاهدة من قواعد بيانات Tomson Financial Insiders في الفترة من 1996- 2001 وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج جونز المعدل، و توصلت الدراسة إلي أن إدارة الأرباح تستخدم بصورة كبيرة في الشركات التي ترتبط فيها مكافأة المدير التنفيذي بقيمة الأسهم المملوكة وخيارات الأسهم ، مما يعني وجود علاقة موجبة بين مكافآت الإدارة المرتبطة بقيمة الأسهم المملوكة والخيارات وممارسات إدارة الأرباح .

أما دراسة (Balachandran et al ., 2008) فتهدف للتحقق من مدى وجود ممارسات إدارة الأرباح في فترة ما قبل إعادة شراء الأسهم ، وتمت الدراسة علي عينة مكونة من 138 شركة أسترالية في الفترة من 1996 - 2003، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج Jones (1995) المعدل ، وتوصلت الدراسة إلي أن المديرين الذين يحصلون علي مكافآت في صورة خيارات الأسهم يعتمدون علي الأرباح المعلن عنها للتأثير علي سعر السهم لتحقيق أقصى قدر من المكافآت عن طريق الاستحقاقات الاختيارية الحالية وإعلانات إعادة شراء الأسهم من السوق لزيادة أسعار الأسهم ، وهو ما يعني المديرين لديهم حافز للتلاعب بسعر السهم في الفترة المحيطة بتنفيذ الخيارات ما يعني وجود علاقة موجبة بين مكافآت خيارات الأسهم وممارسات إدارة الأرباح .

وقام (Kuang , 2008) بدراسة أثر خيارات الأسهم المبنية علي الأداء علي قيام المديرين بممارسات إدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي عينة مكونة من 240 شركة و1076 مشاهدة في

المملكة المتحدة خلال الفترة من 1997-2004، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (1995) Jones/ المعدل، وتوصلت الدراسة إلي وجود علاقة موجبة بين حصول الإدارة علي أرباح في صورة خيارات الأسهم المبنية علي الأداء وبين ممارسات إدارة الأرباح .

وتوضح دراسة (Mcanally et al ., 2008) العلاقة بين المكافآت في صورة خيارات الأسهم وعدم تحقيق الشركة للأرباح المستهدفة وإدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي عينة مكونة من 1724 شركة من قاعدة بيانات ExecuComp و Compustat في الفترة من 1992 - 2005 ، وتوصلت الدراسة إلي وجود علاقة موجبة بين حصول الإدارة علي أرباح في صورة خيارات الأسهم وبين ممارسات إدارة الأرباح ، يرجع ذلك إلي أن الشركات التي لم تحقق الأرباح المستهدفة تقوم بإدارة الأرباح عن طريق تخفيضها قبل منح مكافآت خيارات الأسهم مما يؤدي لانخفاض أسعار الأسهم في السوق وبالتالي الحصول علي سعر ممارسة منخفض ، وهو ما يعود بالنفع علي المديرين حيث تتحقق الاستفادة لديهم عند ارتفاع الأسعار في تاريخ تنفيذ العقد ويتحقق ربح لهم يتمثل في الفرق ما بين سعر الممارسة وسعر التنفيذ .

ودراسة (عامر ، 2011) تهدف لدراسة أثر مكافآت المديرين باستخدام خيارات الأسهم علي إدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي عينة مكونة من 30 شركة أمريكية متضمنة 300 مشاهدة في الفترة من 2000 - 2009 ، وتوصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة بين منح خيارات الأسهم للمديرين وممارسات إدارة الأرباح ، وعدم وجود علاقة بين مكافآت الأسهم الممنوحة للمديرين وصافي الربح المفصح عنه ، بينما توجد علاقة دالة بين مكافآت المديرين باستخدام خيارات الأسهم وصافي الربح قبل التلاعب .

وتهدف دراسة (Chen and Li ., 2011) لاختبار أثر حصول الإدارة علي مكافآت في صورة خيارات الأسهم وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي عينة مكونة من 18203 مشاهدة في الشركات الأمريكية غير المالية في الفترة من 1995 - 2008 ، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج (1995) Jones/ المعدل ، وتوصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة بين حصول الإدارة علي مكافآت في صورة أسهم وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح ، المكافآت في صورة خيارات الأسهم تحفز الإدارة علي ممارسات إدارة الأرباح إذا كانت جودة التقارير المالية للشركات منخفضة والعكس إذا كانت جودة التقارير المالية للشركات مرتفعة .

واختبرت دراسة (Alves , 2012) أثر حصول الإدارة علي مكافآت في صورة خيارات شراء الأسهم علي ممارسات إدارة الأرباح في الشركات البرتغالية المدرجة ، وتمت الدراسة علي عينة

مكونة من 33 شركة من الشركات البرتغالية غير المالية المدرجة في الفترة من 2003 – 2010، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذجي Jones (1991) و Jones (1995)/ المعدل ، و توصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة بين حصول الإدارة علي مكافآت في صورة خيارات شراء الأسهم وممارسات إدارة الأرباح .

أما دراسة (Duellman.2013) et al فتهدف لدراسة العلاقة بين المكافآت في صورة أسهم علي ممارسات إدارة الأرباح من قبل الإدارة ، وتمت الدراسة علي عينة من 1633 شركة من قاعدة بيانات ExecuComp خلال الفترة 2001 - 2007، وتم قياس إدارة الأرباح بثلاث مقاييس الاستحقاق والإدارة الحقيقية ومقابلة توقعات المحللين ، توصلت إلي أنه كلما زادت الرقابة يقل ميل الإدارة نحو ممارسات إدارة الأرباح ، كما أن مكافآت الإدارة في صورة أسهم تقلل من ممارسات إدارة الأرباح إذا كانت الرقابة مرتفعة ، والعكس إذا كانت الرقابة منخفضة فإن مكافآت الإدارة في صورة أسهم تزيد من ممارسات إدارة الأرباح .

وقامت دراسة (Kadan and Yang , 2016) باختبار أثر حصول الإدارة علي مكافآت في صورة خيارات الأسهم وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح ، وتمت الدراسة علي عينة من 1788 شركة في 34 صناعة أمريكية وذلك في الفترة من 1993 - 2004، وتم قياس الاستحقاقات الاختيارية باستخدام نموذج Jones (1995) / المعدل ، وتوصلت الدراسة إلي وجود علاقة موجبة بين حصول الإدارة علي أرباح في صورة خيارات الأسهم وبين ممارسات إدارة الأرباح .

الدراسة الاختبارية

أولا : تصميم الدراسة الاختبارية :

1- تطوير فرضية الدراسة :

تهدف الدراسة لاختبار أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة في الشركات المساهمة المصرية وتحقيقا لهدف الدراسة يمكن صياغة الفرضية الرئيسية للدراسة كما يلي:-

لا يوجد أثر معنوي لإدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية.

وتنقسم الفرضية الرئيسية إلى ثلاثة فرضيات فرعية كما يلي:

1- لا يوجد أثر معنوي لإدارة الأرباح علي مرتبات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية.

2- لا يوجد أثر معنوي لإدارة الأرباح علي المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية.

3- لا يوجد أثر معنوي لإدارة الأرباح علي إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية.

2 - توصيف متغيرات الدراسة وقياسها إجرائياً :

1/2 - النموذج العام للدراسة :

لاختبار أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة وسوف يتم استخدام نموذج الانحدار من خلال العلاقة التالية :

$$\text{BCOMP}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{EM}_{i,t} + \beta_2 \text{BSIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{FSIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{ROA}_{i,t} + \beta_5 \text{LEV}_{i,t} + \beta_6 \text{GROWTH}_{i,t} + \beta_7 \text{BIND}_{i,t} + \beta_8 \text{LARGEST}_{i,t} + \beta_9 \text{CEOD}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن :

- β_0 : ثابت الإنحدار.
 β_1 : معامل إنحدار المتغير المستقل .
 $\beta_2- \beta_9$: معاملات إنحدار المتغيرات الضابطة .
 $\text{BCOMP}_{i,t}$: المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة للشركة i في العام t .
 $\text{EM}_{i,t}$: إدارة الأرباح للشركة i في العام t .
 BSIZE : حجم مجلس الإدارة للشركة i في العام t .
 $\text{FSIZE}_{i,t}$: حجم الشركة للشركة i في العام t .
 $\text{ROA}_{i,t}$: العائد علي الاصول للشركة i في العام t .
 $\text{LEV}_{i,t}$: نسبة الرفع المالي للشركة i في العام t .
 $\text{GROWTH}_{i,t}$: فرص نمو الشركة i في العام t .
 $\text{BIND}_{i,t}$: استقلالية مجلس الإدارة للشركة i في العام t .
 $\text{LARGEST}_{i,t}$: ملكية كبار المساهمين للشركة i في العام t .
 $\text{CEOD}_{i,t}$: ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول للشركة i في العام t .
 $\varepsilon_{i,t}$: بند الخطأ العشوائي للشركة i في العام t .

2/2 - المتغير التابع مكافأة مجلس الإدارة (Board Compensation):

تناولت العديد من الدراسات السابقة مكافأة المدير التنفيذي الأول فقط أو مكافأة المديرين التنفيذيين إلا أن تلك البيانات لا تتوافر في الشركات المساهمة المصرية لأنه غالباً لا يتم الإفصاح عن تلك المعلومات ، لذلك سيتم الاعتماد علي إجمالي مكافآت مجلس الادارة (المكافآت النقدية) بدلا من المكافآت التي يحصل عليها المديرين التنفيذيين كما في دراسة (Shuto , 2007) (p.6) التي تمت

علي عينة من الشركات اليابانية ، وتقوم الشركات المصرية بالإفصاح عن إجمالي مكافآت مجلس الإدارة من خلال بندين رئيسيين وهما جزء ثابت يتمثل في (المرتبات والبدلات) وجزء متغير يتمثل في (مكافأة مجلس الإدارة)، وسوف يتم قياس مكافأة مجلس الإدارة كما في دراسة (عفيفي، 2017ص.385:386) (Banker et al.,2013 p.1) (Bugeja et al.,2012 p.855) من خلال ثلاثة مقاييس وهي :-

- مرتبات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة فقط (Salary) .
 - المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة فقط (Cash).
 - إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة (Total (Salary+ Cash) .
- ويتم قياس مكافأة مجلس الإدارة من خلال اللوغاريتم الطبيعي للمقاييس الثلاثة السابقة للحصول علي توزيع طبيعي أفضل .

جدول رقم (1)

التعريف الإجرائي للمتغير التابع

اسم المتغير	رمز المتغير	التعريف الإجرائي للمتغير
مكافأة مجلس الإدارة	BCOMP	تقاس باللوغاريتم الطبيعي لكلا من : 1- مرتبات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة فقط . 2- المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة فقط . 3- إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة.

ويعبر عن مكافأة مجلس الإدارة بالمعادلات التالية :

1/2/2- نموذج الانحدار الأول لاختبار أثر إدارة الأرباح علي مرتبات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة :

$$BCOMP_{i,t} (Salary_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 EM_{i,t} + \beta_2 BSIZE_{i,t} + \beta_3 FSIZE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 GROWTH_{i,t} + \beta_7 BIND_{i,t} + \beta_8 LARGEST_{i,t} + \beta_9 CEOD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن :

Salary_{i,t} : مرتبات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة للشركة i في العام t .

2/2/2- نموذج الإنحدار الثاني لاختبار أثر إدارة الأرباح علي المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة :

$$BCOMP_{i,t} (Cash_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 EM_{i,t} + \beta_2 BSIZE_{i,t} + \beta_3 FSIZE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 GROWTH_{i,t} + \beta_7 BIND_{i,t} + \beta_8 LARGEST_{i,t} + \beta_9 CEOD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن :

Cash_{i,t} : المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة للشركة i في العام t .

3/2/2- نموذج الانحدار الثالث لاختبار أثر إدارة الأرباح علي إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة :

$$BCOMP_{i,t}(Total_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 EM_{i,t} + \beta_2 BSIZE_{i,t} + \beta_3 FSIZE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 GROWTH_{i,t} + \beta_7 BIND_{i,t} + \beta_8 LARGEST_{i,t} + \beta_9 CEOD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن :

$Total_{i,t}$: إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة للشركة i في العام t وباقي المتغيرات كما في النموذج العام للدراسة .

3/2 - المتغير المستقل إدارة الأرباح (Earnings Management):

تعتبر الاستحقاقات الاختيارية مقياساً ملائماً للكشف عن إدارة الأرباح لأنها تعكس حجم تأثير الإدارة في رقم الربح المحاسبي ودوافعها لتعظيم الربح أو تخفيضه، وسوف يتم الاعتماد علي نموذج Jones المعدل (The Modified Jones, 1995) في هذه الدراسة لتقدير الاستحقاقات الاختيارية .

جدول رقم (2)

التعريف الإجرائي للمتغير المستقل

اسم المتغير	رمز المتغير	التعريف الإجرائي للمتغير
إدارة الأرباح	EM	تستخدم الاستحقاقات الاختيارية كمقياس لإدارة الأرباح للشركة i في السنة t ، ويتم قياسها باستخدام نموذج Jones المعدل 1995, The Modified Jones () .

ويتم قياس الاستحقاقات الاختيارية كما يلي :

الاستحقاقات الاختيارية = الاستحقاقات الإجمالية – الاستحقاقات غير الاختيارية

1/3/2- قياس الاستحقاقات الإجمالية (Total Accruals) :

الاستحقاقات الإجمالية = صافي الربح قبل البنود غير العادية – صافي التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية

$$TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t}$$

حيث أن :

$TA_{i,t}$: إجمالي الاستحقاقات للشركة i في العام t .

$NI_{i,t}$: صافي الربح قبل البنود غير العادية للشركة i في العام t .

$CFO_{i,t}$: صافي التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية للشركة i في العام t .

2/3/2- استخدام نموذج (1995) Jones المعدل :

لتقدير نموذج الانحدار التالي ولتقدير معالم النموذج التي من خلالها سيتم قياس الاستحقاقات غير الاختيارية ، مع الأخذ في الاعتبار قسمة جميع متغيرات النموذج علي إجمالي أصول الشركة في الفترة السابقة لإلغاء أثر الفروق بين أحجام الشركات عند تقدير حجم الاستحقاقات الاختيارية .

$$TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \alpha_1(1/A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}/A_{i,t-1}) \\ + \alpha_3 (PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن :

$TA_{i,t}$: إجمالي الاستحقاقات للشركة i في العام t .

$A_{i,t-1}$: إجمالي أصول الشركة i في بداية العام t .

$\Delta REV_{i,t}$: التغير في إيرادات الشركة i بين العام $(t-1)$ والعام t .

$\Delta REC_{i,t}$: التغير في حسابات المدينين الشركة i بين العام $(t-1)$ والعام t .

$PPE_{i,t}$: إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات للشركة i في العام t .

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: معالم نموذج الانحدار .

$\varepsilon_{i,t}$: بند الخطأ العشوائي للشركة i في العام t (حجم الاستحقاقات الاختيارية وهو الباقي إحصائياً من تقدير النموذج) .

2/3/3- قياس الاستحقاقات غير الاختيارية (Non – discretionary Accruals) : باستخدام نموذج (Jones , 1995 / المعدل) :

- يتم قياس الاستحقاقات غير الاختيارية ($NDA_{i,t}$) باستخدام نموذج (Jones , 1995 / المعدل) علي النحو التالي :

$$NDA_{i,t} = \alpha_1(1/A_{i,t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}/A_{i,t-1}) \\ + \alpha_3 (PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن :

$NDA_{i,t}$: الاستحقاقات غير الاختيارية للشركة i في العام t .

2/3/4 - قياس الاستحقاقات الاختيارية (Discretionary Accruals) :

يتم قياس الاستحقاقات الاختيارية ($DA_{i,t}$) عن طريق طرح الاستحقاقات غير الاختيارية من الاستحقاقات الإجمالية ويعبر عنها بالمعادلة التالية :

$$DA_{i,t} = (TA_{i,t}/A_{i,t-1}) - NDA_{i,t}$$

حيث أن :

$DA_{i,t}$: الاستحقاقات الاختيارية للشركة i في العام t .

$TA_{i,t}$: إجمالي الاستحقاقات للشركة i في العام t .

$A_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للشركة i في بداية العام t .

$NDA_{i,t}$: الاستحقاقات غير الاختيارية للشركة i في العام t .

و تستخدم القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية ($DA_{i,t}$) كمقياس لإدارة الأرباح.

4/2 - المتغيرات الضابطة :

جدول رقم (3)

التعريف الإجرائي للمتغيرات الضابطة

اسم المتغير	رمز المتغير	التعريف الإجرائي للمتغير
حجم مجلس الإدارة	BSIZE	يقاس بعدد أعضاء مجلس الإدارة في نهاية العام .
حجم الشركة	FSIZE	يقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية العام.
الأداء المالي (الربحية) معدل العائد علي الأصول	ROA	صافي الربح بعد الفوائد والضرائب علي إجمالي الأصول في نهاية العام.
الرفع المالي (المديونية)	LEV	إجمالي الالتزامات إلي إجمالي أصول الشركة في نهاية العام .
فرص نمو الشركة	GROWTH	نسبة القيمة السوقية لأصول الشركة إلي القيمة الدفترية لأصولها ، ويتم حسابها بقسمة القيمة الدفترية للأصول مطروحاً منها القيمة الدفترية لحقوق الملكية ومضافاً إليها القيمة السوقية لحقوق الملكية علي القيمة الدفترية للأصول .
استقلالية مجلس الإدارة	BIND	تقاس بنسبة الأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة (عدد الأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة إلي إجمالي عدد أعضاء المجلس).
ملكية كبار المساهمين	LARGEST	يقاس بنسبة الأسهم المملوكة من قبل كبار المساهمين علي المستوي الفردي بخلاف المديرين الملاك وهي تعادل 5% أو أكثر من رأس مال أسهم الشركة .
ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول	CEOD	متغير وهمي يأخذ القيمة (واحد) إذا كان المدير التنفيذي الأول (العضو المنتدب) للشركة i خلال الفترة t يشغل أيضاً منصب رئيس مجلس الإدارة، و(صفر) بخلاف ذلك .

3- مجتمع وعينة الدراسة :

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية ما عدا قطاعي البنوك والخدمات المالية لما لها من طبيعة خاصة ، كما تم استبعاد قطاعي الغاز والبتترول و الاعلام لعدم توفر البيانات اللازمة لإتمام الدراسة ، وتم تحديد فترة الدراسة لتغطي الفترة من 2012 – 2017 ، وسوف يتم الاعتماد في إتمام الدراسة الحالية علي اختيار عينة عشوائية طبقية من تلك الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية وبلغ حجم هذه العينة 92 شركة موزعة علي 13 قطاع اقتصادي مختلف ، ويوضح الجدول رقم (4) التوزيع القطاعي لعينة الدراسة .

جدول (4) التوزيع القطاعي لعينة الدراسة

السنوات وعدد الشركات						القطاع	م
2017	2016	2015	2014	2013	2012		
عدد الشركات	عدد الشركات	عدد الشركات	عدد الشركات	عدد الشركات	عدد الشركات		
3	3	3	3	3	3	قطاع الاتصالات	1
14	14	14	14	14	14	قطاع الأغذية والمشروبات	2
12	12	12	12	12	12	قطاع التشييد والبناء	3
11	11	11	11	11	11	قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	4
8	8	8	8	8	8	قطاع الرعاية الصحية	5
5	5	5	5	5	5	قطاع السياحة والترفيه	6
13	13	13	13	13	13	قطاع العقارات	7
5	5	5	5	5	5	قطاع الكيماويات	8
8	8	8	8	8	8	قطاع المنتجات المنزلية والشخصية	9
4	4	4	4	4	4	قطاع الموارد الأساسية	10
4	4	4	4	4	4	قطاع الموزعون وتجار التجزئة	11
3	3	3	3	3	3	قطاع التكنولوجيا	12
2	2	2	2	2	2	قطاع المرافق	13
92	92	92	92	92	92	إجمالي	
226	222	221	214	212	212	عدد الشركات المقيدة بالبورصة	
47	46	43	38	38	34	عدد الشركات التي تنتمي لقطاعي البنوك والخدمات المالية	
179	176	178	176	174	178	عدد الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة	
%51	%52	%52	%52	%53	%52	نسبة شركات العينة إلي إجمالي الشركات غير المالية المقيدة	

4 - مصادر الحصول علي البيانات :

اعتمدت الباحثة للحصول علي كافة البيانات اللازمة لإتمام الدراسة الحالية علي شركة مصر لنشر المعلومات ، وموقع البورصة المصرية ، ومواقع الشركات ، وموقع مباشر مصر ، حيث تم الحصول علي البيانات الخاصة بكافة شركات عينة الدراسة وهي :

- 1- التقرير المالي السنوي الخاص بكل شركة .
- 2- تقرير الإفصاح عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين المعد بواسطة كل شركة من شركات عينة الدراسة .

5 - حدود الدراسة :

تتمثل حدود الدراسة فيما يلي :-

1- تقتصر الدراسة الحالية علي الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية والتي تنتمي إلي 13 قطاعاً اقتصادياً مختلفاً بعد استبعاد قطاعي البنوك والخدمات المالية نظراً لطبيعة عملها وطبيعة تقاريرهما المالية ، والتي تجعل من تقدير حجم الاستحقاقات الاختيارية لهما أمراً بالغ الصعوبة ، كما تم استبعاد قطاعي الغاز والبتروك والاعلام لعدم توفر البيانات اللازمة لإتمام الدراسة.

2- تعتمد الدراسة الحالية علي التقارير المالية السنوية دون التقارير الفترية .

3- تقتصر الدراسة علي المكافآت النقدية فقط لأعضاء مجلس الإدارة .

4- اعتمدت الدراسة علي نموذج (Jones (1995/ المعدل) كقياس للاستحقاقات الاختيارية .

ثانياً: نتائج الدراسة الاختبارية :

1 - الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة :

يعرض الجدول رقم (5) بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة بهدف إظهار الخصائص التي تتسم بها علي مستوي شركات عينة الدراسة ، وتتضمن الإحصاءات الوصفية كل من المدي ، والمتوسط ، والانحراف المعياري .

جدول (5) : الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

الانحراف المعياري	المتوسط	الحد الأقصى	الحد الأدنى	عدد المشاهدات	المتغيرات
المتغير التابع					
1,32916	13,3377	16,71	8,10	523	المرتبات والبدلات فقط salary
1,54628	13,9084	18,35	9,48	241	المكافآت النقدية فقط cash
1,31071	13,9892	18,36	10,32	552	اجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية Total
المتغير المستقل					
0,1896531	0,010801	0,7454	2,5198-	551	إدارة الأرباح
المتغيرات الضابطة					
2,851	8,19	17	4	552	حجم مجلس الإدارة BSIZE
1,47664	20,0857	24,92	17,32	552	حجم الشركة FSIZE
0,1489320	0,066448	2,1025	0,7005-	552	العائد علي الأصول ROA
0,5355562	0,481294	6,7745	1,0566-	552	الرفع المالي LEV
0,56002	0,1068	5,75	4,29-	552	فرص نمو الشركة GROWTH
0,19605	0,7077	1,00	0,00	552	استقلالية مجلس الإدارة BIND
0,23314	0,6368	1,00	0,00	552	ملكية كبار المساهمين LARGEST
0,483	0,73	3	0	552	ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول CEO

تظهر نتائج الإحصاءات الوصفية فيما يتعلق بالمرتبات والبدلات ، بلغ عدد المشاهدات 523 لمرتبات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة بمتوسط 13,3377 وانحراف معياري 1,32916 و كان الحد الأدنى والأقصى يقع بين (8,10:16,71) ، وبلغ عدد المشاهدات المتعلقة بالمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة 241 مشاهده بمتوسط 13,9084 وانحراف معياري 1,54628 و كان الحد الأدنى والأقصى يقع بين (9,48:18,35) ويرجع ذلك لاستخدام اللوغاريتم الطبيعي للمكافأة ، ومع استبعاد الشركات التي لا تفصح عن المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة بصفة عامة ، والمشاهدات التي يوجد بها صفر مكافأة ، وكذلك بالنسبة للمرتبات والبدلات ، وبلغ عدد المشاهدات لإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة 552 مشاهدة ، وذلك بمتوسط 13,9892 وانحراف معياري 1,31071 و كان الحد الأدنى والأقصى يقع بين (10,32: 18,36) .

تظهر نتائج الإحصاءات الوصفية أن إدارة الأرباح تتراوح نسبتها بين (-2,5198، 0,7454)، مما يعني وجود تفاوت بين شركات العينة في القيام بممارسات إدارة الأرباح ، يلاحظ أن القيم الفعلية للاستحقاقات الاختيارية علي مستوى شركات العينة يبلغ (0,010801)، وبانحراف معياري (0,1896531)

وفيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الإحصاءات الوصفية وجود تفاوت كبير في أحجام مجالس إدارات شركات العينة ، حيث يتراوح بين (4 ، 17) عضواً ، وبانحراف معياري يبلغ 2,851 ، متوسط عدد أعضاء مجلس الإدارة يبلغ حوالي (8) أعضاء ، وهو ما يجعل مجلس الإدارة أقل عرضة لسيطرة العضو المنتدب (المدير التنفيذي الأول) ، كما يعتبر حجماً مناسباً لجذب المديرين ذوي الخبرات والمهارات التي تحسن عملية صناعة القرارات بما يحقق مصالح المساهمين ، حجم الشركة (مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة) خلال سنوات الدراسة يتراوح بين (17,32 ، 24,92) وهذا يوضح عدم وجود تفاوت كبير في الحجم بين الشركات المكونة لعينة الدراسة ، ويبلغ متوسط حجم شركات العينة تقريباً (20,09) ، وبانحراف معياري (1,477) تقريباً. كما نجد أن معدل العائد علي الأصول علي مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة يتراوح بين (-7,005، 2,1025) وذلك بمتوسط يبلغ 0,066448، وبانحراف معياري 0,1489320 ، وبإلقاء النظر علي متغير الرفع المالي (المديونية) نجد أن الانحراف معياري (536)، تقريباً ، متوسط إجمالي الالتزامات إلي إجمالي أصول الشركة في نهاية العام يبلغ (48,1%) علي مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة ، أي أن متوسط نسبة حقوق الملكية مقارنة بالديون (51,9%) ، وهو ما يعني ميل الشركات للاعتماد علي حقوق الملكية (مجموع الالتزامات وحقوق الملكية) بشكل أكبر مقارنة بالديون عند تحديد التشكيلة التي تتكون منها مصادر التمويل .

فرص نمو الشركة تظهر الإحصاءات الوصفية أن نسبة القيمة السوقية لأصول الشركات في عينة الدراسة إلي قيمتها الدفترية تتراوح ما بين (-4,29 ، 5,75) ، وبمتوسط يبلغ 0,1068، وانحراف معياري 0,56002 ، ومتغير استقلالية مجلس الإدارة يبلغ في المتوسط 70,77% وهو ما يعني التزام الشركات عينة الدراسة بأن يكون أغلبية أعضاء مجلس الإدارة من الأعضاء غير التنفيذيين في الشركة ، وهو ما يشير لالتزام أغلب الشركات في عينة الدراسة بقواعد ومعايير حوكمة الشركات المصرية .

أما بالنسبة لملكية كبار المساهمين تظهر نتائج الإحصاءات الوصفية خلال سنوات الدراسة أن ملكية كبار المساهمين تتراوح بين (0,00 ، 1,00) ، ومتوسط 6368، وبانحراف معياري 23314 ،

ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول وبلغ متوسط هذه النسبة 73% من إجمالي عدد شركات العينة ، وهو ما يعني عدم التزام معظم شركات العينة بقواعد ومعايير حوكمة الشركات فيما يتعلق بضرورة الفصل بين مناصبي المدير التنفيذي الأول (العضو المنتدب) ورئيس مجلس الإدارة .

2- نتائج تحليل الارتباط :

تم استخدام مصفوفة ارتباط (بيرسون) (Pearson Correlation Matrix) لتحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة ، نظراً لكونها تعد الأداة الأولية لاكتشاف مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات التفسيرية وتظهر نتائج الارتباط لبيرسون كما هو موضح في الجدول رقم (6) ، وجود ارتباط معنوي موجب وقوي بين مقاييس مكافأة مجلس الإدارة ، وذلك عند مستوي معنوية 1% فبلغ معامل الارتباط بين المكافآت النقدية والمرتبات والبدلات (0,181)، وبين إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية والمرتبات والبدلات (0,651) ، وبين المكافآت النقدية وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية (0,733) .

كما تشير نتائج الارتباط لوجود ارتباط معنوي سالب بين إدارة الأرباح والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة عند مستوي معنويه 1%، وارتباط معنوي موجب بين إدارة الأرباح و إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية عند مستوي معنوية 5% ، ولا يوجد ارتباط معنوي بين إدارة الأرباح المرتبات والبدلات .

وفيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الارتباط وجود ارتباط معنوي موجب عند مستوي معنوية 1% بين كلا من حجم مجلس الإدارة وحجم الشركة ، المرتبات والبدلات ، وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية ، المكافآت النقدية ، كما يوجد ارتباط معنوي موجب عند مستوي معنويه 1% بين الأداء المالي ، المكافآت النقدية ، وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية ، ويوجد ارتباط معنوي موجب عند مستوي معنوية 1% بين فرص نمو الشركة و المكافآت النقدية ، كما يوجد ارتباط معنوي موجب بين ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول والمكافآت النقدية عند مستوي معنوية 1% ، في حين يوجد ارتباط معنوي سالب بين ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول والمرتببات والبدلات عند مستوي معنويه 5% .

ويوجد ارتباط معنوي موجب عند مستوي معنوية 1% بين ملكية كبار المساهمين والمكافآت النقدية ، وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية ، كما يوجد ارتباط معنوي موجب بين ملكية كبار المساهمين والمرتببات والبدلات عند مستوي معنوية 5% ، وباقي المتغيرات الضابطة لا يوجد ارتباط معنوي بينها وبين المرتبات والبدلات ، المكافآت النقدية ، وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية .

جدول رقم (6) مصفوفة الارتباط (بيرسون) لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	المرتبات والبيانات	المكافآت النقدية	اجمالي المرتبات والبيانات والمكافآت النقدية	إدارة الأرباح	حجم مجلس الإدارة	حجم الشركة	العائد علي الأصول	الرفع المالي	فرص نمو الشركة	استقلالية مجلس الإدارة	ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول	ملكية كبار المساهمين
المرتبات والبيانات	1											
المكافآت النقدية	**0,181	1										
اجمالي المرتبات والبيانات والمكافآت النقدية	**0,651	**0,733	1									
إدارة الأرباح	- 0,038	- **0,228	*0,087	1								
حجم مجلس الإدارة	**0,172	**0,327	**0,331	- 0,023	1							
حجم الشركة	**0,395	**0,515	**0,476	- **0,125	**0,436	1						
العائد علي الأصول	0,008	**0,296	**0,230	**0,252	*0,084	*0,094	1					
الرفع المالي	- 0,011	- 0,089	- 0,008	- 0,070	- 0,046	- 0,015	- 0,060	1				
فرص نمو الشركة	0,038	**0,228	0,079	- 0,008	0,060	**0,213	**0,212	0,055	1			
استقلالية مجلس الإدارة	0,046	- 0,038	- 0,032	- 0,038	**0,371	0,030	- *0,089	- 0,044	- 0,004	1		
ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول	- *0,105	**0,237	- 0,061	0,033	- **0,144	- **0,204	- 0,038	0,007	- 0,033	- **0,115	1	
ملكية كبار المساهمين	*0,109	**0,298	**0,182	0,010	0,027	**0,240	0,060	**0,147	0,066	- 0,074	**0,111	1

* تشير إلي وجود الدلالة الاحصائية عند مستوي 5% .

** تشير إلي وجود الدلالة الاحصائية عند مستوي 1% .

3- نتائج تحليل الانحدار :

سبق تحديد الفرضية الرئيسية للدراسة كما يلي :

" لا يوجد أثر معنوي لإدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية "

وكما سبق الإشارة إلي أن الفرضية الرئيسية للدراسة تنقسم إلى ثلاثة فرضيات فرعية، يمكن عرض نتائج الانحدار طبقاً لنماذج الانحدار الثلاثة السابق صياغتها كما يلي:

1/3 - تحليل الانحدار لاختبار أثر إدارة الأرباح علي مرتبات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة:

تظهر النتائج الموضحة بالجدول رقم (7) إلي أن النموذج المقدر خال من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه طبقاً لاختبار VIF , Kolmogorov- Smirnov , Durbin - Watson ، النموذج المقدر معنوي احصائياً بناء علي اختبار F حيث بلغت قيمة دلالة الاختبار = 0,000Sig وهو أقل من مستوي المعنوية 5 % ، بلغ معامل التحديد ما قيمته 16,4% أي أن المتغيرات المفسرة في النموذج استطاعت تفسير ما مقداره 16,4 % من التغيرات في مرتبات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة والباقي 83,6 % يرجع لعوامل أخرى تسمى بالخطأ العشوائي ، المتغيرات التي ثبت أنها ذات دلالة معنوية (تؤثر في المتغير التابع) بناء علي اختبار T هي (حجم الشركة) حيث تبين أن دلالة الاختبار Sig لحجم الشركة أقل من مستوي المعنوية 1% وباقي المتغيرات غير معنوية .

تشير نتائج الانحدار للفرضية الفرعية الأولى والموضحة بالجدول رقم (7) لعدم وجود أثر معنوي بين إدارة الأرباح (مقاسة بالاستحقاقات الاختيارية) ومرتببات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة ، وبالتالي يتم قبول الفرضية التي تنص علي عدم وجود أثر معنوي لإدارة الأرباح علي ومرتببات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية ، وتشير النتيجة لعدم اتجاه المديرين لإدارة الأرباح عن طريق زيادة الاستحقاقات الاختيارية ، وذلك لأن المرتببات والبدلات تعتبر جزءاً ثابتاً غير مرتبط بالأداء ، ويضمن المديرون الحصول عليها في كل الأحوال ، أما فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة فتشير النتائج لوجود أثر معنوي موجب بين حجم الشركة و مرتببات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة، وذلك عند مستوي معنوية الإدارة 1% ، ولا يوجد أثر معنوي بين باقي المتغيرات الضابطة ، ومرتببات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة .

جدول (7)

نتائج تحليل الانحدار لاختبار أثر إدارة الأرباح علي مرتبات و بدلات أعضاء مجلس الإدارة (salary)

VIF	دلالة الاختبار Sig	قيمة t المحسوبة	معالم النموذج β	المتغيرات
—	0,000	6,532	5,732	المقدار الثابت
1,110	0,079	1,762	0,516	إدارة الأرباح EM
1,568	0,909	0,114-	0,003-	حجم مجلس الإدارة BSIZE
1,444	***0,000	8,264	0,376	حجم الشركة FSIZE
1,126	0,283	1,074-	0,413-	العائد علي الأصول ROA
1,055	0,696	0,391-	0,040-	الرفع المالي LEV
1,061	0,962	0,048	0,005	فرص نمو الشركة GROWTH
1,296	0,451	0,754	0,233	استقلالية مجلس الإدارة BIND
1,149	0,789	0,268	0,067	ملكية كبار المساهمين LARGEST
1,073	0,430	0,789-	0,092-	ازدواجية دور المدير التنفيذي لأول CEO

*** الفروق دالة عند مستوي معنوية 1% حيث أن (Sig < 0,01)
 ** الفروق دالة عند مستوي معنوية 5% حيث أن (Sig < 0,05)
 قيمة اختبار F = 11,105%
 معامل التحديد = 16,4% معامل التحديد المعدل = 14,9%
 قيمة اختبار Durbin = 2,064- Watson
 دلالة اختبار Kolmogorov- Smirnov = 0,209

2/3 - تحليل الانحدار لاختبار أثر إدارة الأرباح علي المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة :

تظهر النتائج الموضحة بالجدول رقم (8) إلي أن النموذج المقدر خال من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه طبقاً لاختبار VIF Kolmogorov- Smirnov , Durbin - Watson ، النموذج المقدر معنوي احصائياً بناءً علي اختبار F حيث بلغت قيمة دلالة الاختبار = Sig 0,000 وهو أقل من مستوي المعنوية 5% ، بلغ معامل التحديد ما قيمته 15,9% أي أن المتغيرات المفسرة في النموذج استطاعت تفسير ما مقداره 15,9% من التغيرات في المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة و الباقي 84,1% يرجع لعوامل أخرى تسمى بالخطأ العشوائي ، المتغيرات التي ثبت أنها ذات دلالة معنوية (تؤثر في المتغير التابع) بناء علي اختبار T هي (إدارة الأرباح ، حجم مجلس الإدارة ، حجم الشركة ، الاداء المالي) العائد علي الأصول) ، ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول) حيث تبين أن دلالة الاختبار Sig لإدارة الأرباح وازدواجية دور المدير التنفيذي الأول أقل من

مستوي المعنوية 5%، وتبين أن دلالة الاختبار Sig لحجم مجلس الإدارة وحجم الشركة والاداء المالي أقل من مستوي المعنوية 1% وباقي المتغيرات غير معنوية .

تشير نتائج الانحدار للفرضية الفرعية الثانية والموضحة بالجدول رقم (8) لوجود أثر معنوي موجب (عند مستوي 5%) بين إدارة الأرباح (مقاسة بالاستحقاقات الاختيارية) والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وبالتالي يتم رفض الفرضية التي تنص علي عدم وجود أثر معنوي لإدارة الأرباح علي المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية ، وهو ما يعني أن أي زيادة أو (انخفاض) في الاستحقاقات الاختيارية يترتب عليها زيادة أو (انخفاض) المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وقد توصلت العديد من الدراسات لهذه النتيجة مثل دراسة (Healy , 1985 p.106)، (Balsam , 1998 p.248)، (Ye, 2014 p.391)، (Zhou and Zuo , 2013 p.300) ، (Holthausen et al ., 1995 p.29)، (عفيفي ، 2017 ص.420).

أما فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة فتشير النتائج لوجود أثر معنوي موجب بين حجم مجلس الإدارة الشركة والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وذلك عند مستوي معنوية 1% ، وهو ما يعني أنه كلما زاد حجم مجلس الإدارة تزداد المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وتوصلت العديد من الدراسات السابقة لهذه النتيجة مثل دراسة (Core et al ., 1999 p.403)، (Guest, 2010 p.1093)، (Ozkan, 2007 pp.361:362)، وكذلك يوجد أثر معنوي موجب بين حجم الشركة ، والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وذلك عند مستوي معنوية 1% ، وهو ما يعني أن كبر حجم الشركة يترتب عليه زيادة المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وهو ما توصلت له الدراسات السابقة مثل (Guo et al., 2006 p.883) ودراسة (Shin and Seo, 2011 p.1731) و (Lin and Lin, 2014 p.24) ، كما يوجد أيضاً أثر معنوي موجب بين الأداء المالي (العائد علي الأصول) والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة عند مستوي معنوية 1% ، وهو ما يعني اعتماد المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة علي الأداء المالي ، وتتسق تلك النتيجة مع دراسات كلا من (Dorata and petra , 2008 p.342) و (Ozkan , 2011 p.264)، وأيضاً يوجد أثر معنوي موجب بين ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول و لمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة عند مستوي معنوية 5% ، وهو ما يعني أن الجمع بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة و المدير التنفيذي الأول يترتب عليه زيادة مكافآته النقدية ، وهذا ما توصلت له دراسة (Sapp, 2008)

(p.742)، في حين لا يوجد أثر معنوي بين باقي المتغيرات الضابطة والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة .

جدول (8)

نتائج تحليل الانحدار لاختبار أثر إدارة الأرباح علي المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة (cash)

VIF	دلالة الاختبار Sig	قيمة t المحسوبة	معالم النموذج β	المتغيرات
—	0,000	4,923-	8182495,272-	المقدار الثابت
1,101	**0,031	2,159	1246313,270	إدارة الأرباح EM
1,487	***0,001	3,399	152013,171	حجم مجلس الإدارة BSIZE
1,437	***0,000	4,497	381651,046	حجم الشركة FSIZE
1,127	***0,000	4,452	3410464,705	العائد علي الأصول ROA
1,064	0,812	0,238-	48550,921-	الرفع المالي LEV
1,064	0,652	0,451-	86450,680-	فرص نمو الشركة GROWTH
1,222	0,313	1,010-	595293,087-	استقلالية مجلس الإدارة BIND
1,131	0,519	0,645	307743,158	ملكية كبار المساهمين LARGEST
1,091	**0,017	2,400	542701,314	ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول CEOD

*** الفروق دالة عند مستوي معنوية 1% حيث أن (Sig < 0,01)
 ** الفروق دالة عند مستوي معنوية 5% حيث أن (Sig < 0,05)
 قيمة اختبار F = 11,291% دلالة اختبار F = 0,000^b
 معامل التحديد = 15,9% معامل التحديد المعدل = 0,145%
 قيمة اختبار Durbin- Watson = 1,919
 دلالة اختبار Kolmogorov-Smirnov = 0,112

3/3 - تحليل الانحدار لاختبار أثر إدارة الأرباح علي إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة:

النموذج المقدر خال من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه بناء علي اختبار - Durbin Watson, VIF, Kolmogorov-Smirnov ، النموذج المقدر معنوي احصائيا بناء علي اختبار F حيث بلغت قيمة دلالة الاختبار Sig = 0,000 وهو أقل من مستوي المعنوية 5% ، بلغ معامل التحديد ما قيمته 30,4% أي أن المتغيرات المفسرة في النموذج استطاعت تفسير ما مقداره 30,4% من التغيرات في مكافأة مجلس الإدارة والباقي 69,6% يرجع لعوامل أخرى تسمى

بالخطأ العشوائي ، والمتغيرات التي ثبت أنها ذات دلالة معنوية (تؤثر في المتغير التابع) بناء علي اختبار T هي (إدارة الأرباح ، حجم مجلس الإدارة ، حجم الشركة ، الاداء المالي (العائد علي الأصول)، استقلالية مجلس الإدارة)، حيث تبين أن دلالة الاختبار Sig لإدارة الأرباح أقل من مستوي المعنوية 5% ، وتبين أن دلالة الاختبار Sig لحجم مجلس الإدارة وحجم الشركة والاداء المالي أقل من مستوي المعنوية 1% ، وتبين أن دلالة الاختبار Sig لاستقلالية مجلس الإدارة أقل من مستوي المعنوية 5% ، وباقي المتغيرات غير معنوية .

تشير نتائج الانحدار للفرضية الفرعية الثالثة والموضحة بالجدول رقم (9) لوجود أثر معنوي موجب (عند مستوي 5%) بين إدارة الأرباح (مقاسة بالاستحقاقات الاختيارية) ، وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وبالتالي يتم رفض الفرضية الفرعية الثالثة للدراسة والتي تنص علي عدم وجود أثر معنوي بين إدارة الأرباح وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية.

أما فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة فتشير النتائج لوجود أثر معنوي موجب بين حجم مجلس الإدارة وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة، وذلك عند مستوي معنوية 1% ، كما توصلت النتائج لوجود أثر معنوي موجب بين حجم الشركة وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة، وذلك عند مستوي معنوية الإدارة 1% ، كما توصلت أيضا النتائج لوجود أثر معنوي موجب بين الأداء المالي (العائد علي الأصول) وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وذلك عند مستوي معنوية الإدارة 1% ، في حين تشير النتائج لوجود أثر معنوي سالب بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة، وذلك عند مستوي معنوية 5% ، وهو ما يعني أن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة تخفض من إجمالي المكافآت المدفوعة لأعضاء مجلس الإدارة ، ولا توجد علاقة بين باقي المتغيرات الضابطة ، إجمالي مكافآت ومرتببات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة.

جدول (9) نتائج تحليل الانحدار لاختبار أثر إدارة الأرباح علي إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة (Total)

المتغيرات	معالم النموذج β	قيمة t المحسوبة	دلالة الاختبار Sig	VIF
المقدار الثابت	6,361	8,496	0,000	—
إدارة الأرباح EM	0,674	2,588	**0,010	1,102
حجم مجلس الإدارة BSIZE	0,084	4,193	***0,000	1,492
حجم الشركة FSIZE	0,346	9,043	***0,000	1,437
العائد علي الأصول ROA	1,411	4,106	***0,000	1,127
الرفع المالي LEV	0,009	0,096	0,924	1,063
فرص نمو الشركة GROWTH	0,068-	0,785-	0,433	1,063
استقلالية مجلس الإدارة BIND	0,583-	2,201-	**0,028	1,222
ملكية كبار المساهمين LARGEST	0,366	1,704	0,089	1,133
ازدواجية دور المدير التنفيذي CEO	0,085	0,838	0,402	1,090

*** الفروق دالة عند مستوي معنوية 1% حيث أن (Sig < 0.01)
 ** الفروق دالة عند مستوي معنوية 5% حيث أن (Sig < 0.05)
 قيمة اختبار F = 26,218%
 معامل التحديد = 30,4%
 قيمة اختبار Durbin- Watson = 1,903
 دلالة اختبار Kolmogorov-Smirnov = 0,102
 دلالة اختبار F = 0,000
 معامل التحديد المعدل = 29,2%

خلاصة ونتائج الدراسة:

استهدفت الدراسة اختبار أثر إدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة ، وذلك بالتطبيق علي الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية ، والتي تنتمي لـ 13 قطاعاً اقتصادياً ، حيث تتكون عينة الدراسة من 92 شركة ، وذلك خلال الفترة من 2012- 2017 ، وتم الاعتماد علي نموذج جونز المعدل 1995 كمقياس لإدارة الأرباح ، كما تم الاعتماد علي ثلاثة مقاييس لمكافآت مجلس الإدارة وهي (مرتبات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة ، المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة) .

وباستخدام أسلوب الانحدار المتعدد تشير النتائج الاختبارية لعدم وجود أثر معنوي بين إدارة الأرباح ومرتببات وبدلات مجلس الإدارة، وهو ما ترتب عليه قبول الفرضية الفرعية الأولى والتي تنص علي أنه لا يوجد أثر معنوي لإدارة الأرباح علي مرتبات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة،

ويمكن تبرير هذه النتيجة لكون المرتبات والبدلات تعبر عن الجزء الثابت غير المرتبط بالأداء ولذلك لا تلجأ الإدارة لممارسات إدارة الأرباح في هذه الحالة نظراً لضمان حصولهم عليها بشكل منتظم، كما توصلت الدراسة لوجود أثر معنوي موجب بين إدارة الأرباح والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وهو ما يعني رفض الفرضية الفرعية الثانية والتي تنص علي أنه لا يوجد أثر معنوي لإدارة الأرباح علي المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وهو ما يعني لجوء الإدارة لممارسات إدارة الأرباح بغرض تعظيم مكافآتهم ، وتوصلت أيضاً الدراسة لوجود أثر معنوي موجب لإدارة الأرباح علي إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وهو ما يعني رفض الفرضية الفرعية الثالثة التي تنص علي أنه لا يوجد أثر معنوي لإدارة الأرباح علي إجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، وهو ما يعني قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح بغرض زيادة مكافآتهم .

وفيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة فتشير نتائج الدراسة لوجود أثر معنوي موجب بين حجم الشركة ومرتببات وبدلات مجلس الإدارة ، وباقي المتغيرات لا يوجد أثر معنوي بينها وبين مرتببات وبدلات أعضاء مجلس الإدارة ، كما يوجد أثر معنوي موجب بين كلا من (حجم مجلس الإدارة وحجم الشركة و الأداء المالي و ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول) والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، أما باقي المتغيرات الضابطة فلا يوجد أثر معنوي بينها وبين المكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، و توصلت الدراسة لوجود أثر معنوي موجب بين كلا من (حجم مجلس الإدارة ، وحجم الشركة ، الأداء المالي) وإجمالي المرتبات والبدلات والمكافآت النقدية لأعضاء مجلس الإدارة ، في حين يوجد أثر معنوي سالب بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة و إجمالي مكافآت ومرتببات وبدلات مجلس الإدارة ، وباقي المتغيرات الضابطة لا يوجد أثر معنوي بينها وبين وإجمالي مكافآت ومرتببات وبدلات مجلس الإدارة .

قائمة المراجع

أولا - المراجع باللغة العربية :

(أ) الدوريات :

- حامد ، صفا محمود السيد ، 2004 ، إدارة الربحية ومعايير المحاسبة المصرية – دراسة تحليلية ، *مجلة البحوث التجارية المعاصرة* ، كلية التجارة ، جامعة جنوب الوادي ، 18(1)، ص-ص 1- 54.
- عفيفي ، هلال عبد الفتاح، 2017، أثر التحصين الإداري وإدارة الأرباح علي مكافأة مجلس الإدارة - دراسة اختبارية علي الشركات المساهمة المصرية ، *مجلة البحوث التجارية* ، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق ، 39(3) ، ص-ص 339-442.
- غنيمي ، سامي محمد أحمد ، 2011 ، إطار مقترح لدور الشفافية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح في منظمات الأعمال - دراسة اختبارية ، *مجلة الدراسات والبحوث التجارية* ، كلية التجارة - جامعة بنها ، 2(2)، ص-ص 1- 68 .

(ب) الرسائل :

- عامر ، شريف محمد محمود ، 2011 ، القياس المحاسبي لآثار مكافآت المديرين باستخدام خيارات الأسهم علي أداء المنشأة وإدارة الربحية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة .
- عياد ، أمير عاطف نصحي ، 2015 ، نموذج محاسبي كمي لقياس أثر استخدام خطط مكافآت الإدارة علي الحد من ممارسات إدارة الأرباح - دراسة تطبيقية ، رسالة دكتوراة غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس .

(ج) الانترنت :

- موقع البورصة المصرية <https://www.egx.com.eg>

- موقع مباشر مصر <https://www.mubasher.info/countries/EG>

ثانياً- المراجع باللغة الأجنبية :

(A) Periodicals:

- Almadi, M. and P. Lazic.2016. CEO incentive compensation and earnings management: The implications of institutions and governancesystems Management Decision 54(10), PP. 2447-2461.
- Alves, S. 2012. Executive stock options and earnings management in the Portuguese listed companies. Revista de Contabilidad 15(2), PP.211- 235.

- Baker, T., D. Collins, and A. Reitenga. 2003. Stock option compensation and earnings management incentives. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 18(4), PP. 557-582.
- Balachandran, B., K. Chalmers, and J. Haman . 2008. On-market share buybacks, exercisable share options and earnings management. *Accounting and Finance* 48(1),PP. 25-49.
- Balsam, S.1998.Discretionary Accounting Choices and CEO Compensation.*Contemporary Accounting Research* 15(3), PP. 229- 252.
- Banker, R. D.,M.NDarrough, R. Huang, and J.M Plehn-Dujowich .2013. The relation between CEO compensation and past performance. *The Accounting Review* 88(1), PP. 1-30.
- Bebchuk , L. A. and J. M. Fried . 2003. Executive compensation as an agency problem. *Journal of economic perspectives* 17 (3), PP. 71- 92.
- Bergstresser, D. and T. Philippon. 2006. CEO incentives and earnings management. *Journal of financial economics* 80(3), PP. 511-529.
- Bugeja, M., Z. P. Matolcsy, and H. Spiropoulos .2012. Is there a gender gap in CEO compensation?.*Journal of Corporate Finance* 18(4), PP.849-859.
- Chen, Y., C. Lee, and p .Chou . 2015. Stock-based compensation and earnings management behaviors. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies* 18(02), PP. 1-33.
- Cheng, Q .and T .Warfield . 2005. Equity incentives and earnings management. *The accounting review* 80(2), PP. 441-476.
- Core, J. E., R. W. Holthausen, and D. F. Larcker .1999.Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of financial economics* 51(3), PP. 371-406.
- Dorata, N. T. and S. T. Petra. 2008. CEO duality and compensation in the market for corporate control. *Managerial Finance* 34(5), PP. 342- 353.
- Duellman, S., A. S. Ahmed and A. M. Abdel-Meguid.2013.An empirical analysis of the effects of monitoring intensity on the relation

- between equity incentives and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy* 32(6), PP. 495-517.
- Dutta, S. and Q. Fan. 2014. Equilibrium earnings management and managerial compensation in a multiperiod agency setting. *Review of Accounting Studies* 19(3), PP. 1047-1077.
- Essid, W. 2012. Executive stock options and earnings management: is there an option level dependence?. *Corporate Governance: The international journal of business in society* 12(1), PP. 54-70 .
- Gaver, J. J., K. M. Gaver, and J. R. Austin. 1995. Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of Accounting and Economics* 19(1), PP.3-28.
- Guest, P. M. 2010. Board structure and executive pay: evidence from the UK. *Cambridge Journal of Economics* 34(6), PP. 1075-1096.
- Guidry, F., A. J. Leone, and S. Rock. 1999. Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting and Economics* 26 (1-3), PP. 113-142.
- Guo, W.C., S.R. Shiah-Hou, and Y.W. Yang. 2006. Stock bonus compensation and firm performance in Taiwan. *Managerial finance* 32(11), PP. 862-885.
- Healy, P.M. and J.M. Wahlen . 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons* 13(4), PP. 365-383.
- Healy, P.M. 1985. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics* 7(1-3), PP. 85- 107.
- Holthausen, R. W., D. F. Larcker, and R. G. Sloan. 1995. Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics* 19(1), PP. 29-74.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling . 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics* 3(4), PP. 305-360.

- Jo, H., Y. Kim and Y. Kim. 2004. Earnings Management and CEO Cash compensation. *The International Journal of Finance* 16 (4): PP. 3224-3245.
- Kadan, O. and J .Yang. 2016. Executive Stock Options and Earnings Management: A Theoretical and Empirical Analysis. *Quarterly Journal of Finance*6(2), PP. 1-39.
- Kuang, Y.F. 2008.Performance-vested stock options and earnings management. *Journal of Business Finance and Accounting* 35(9-10), PP.1049-1078.
- Lin, D. and L. Lin . 2014. The interplay between director compensation and CEO compensation . *The International Journal of Business and Finance Research* 8(2), PP. 11-26.
- McAnally, M. L., A. Srivastava, and C. D. Weaver. 2008. Executive stock options, missed earnings targets and earnings management. *The Accounting Review* 83(1), PP. 185-216.
- Meek, G. K., R. P. Rao, and C. J. Skousen .2007.Evidence on factors affecting the relationship between CEO stock option compensation and earnings management. *Review of Accounting and Finance* 6(3), -PP. 304-323.
- Ozkan , N. 2007. Do corporate governance mechanisms influence CEO compensation ?An empirical investigation of UK companies.
-*Journal of Multinational Financial Management* 17(5), PP. 349-364.
- Ozkan, N. 2011. CEO compensation and firm performance: An empirical investigation of UK panel data . *European Financial Management* 17(2), PP. 260-285.
- Ting, W., S.H.Yen , and S.H.Huang.2009. Management Compensation, Earnings Management and Default Risk: Insights from the Chinese Stock Market. *The International Journal of Business and Finance Research* 3 (1), PP. 31- 46.

- Weng, T., C. Tseng, C. Chen, and Y. Hsu . 2014. Equity-based executive compensation, managerial legal liability coverage and earnings management. *Journal of Applied Finance and Banking* 4(3), PP.167- 193.
- Ye, K. 2014.Independent director cash compensation and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy* 33(4): PP. 391-400.
- Zhou, F., L. Wang, Z. Zhang, and Y.An .2018. The impacts of accrual-based and real earnings management on executive compensation: evidence from Chinese public firms in the private sector.*Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics* 25 (1-2), PP. 128- 144.

(B) Working papers :

- Carter, M. E., L. J. Lynch, and S. L. Zechman.2005. The relation between executive compensation and earnings management: Changes in the post-Sarbanes-Oxley era. *Working paper* Available at:
http://w4.stern.nyu.edu/accounting/docs/speaker_papers/fall2005/Carter_Changes_PostSarbanesOxley.pdf
- Cella, C., A .Ellul, and N. Gupta. 2017. Learning through a smokescreen: earnings management and CEO compensation over tenure. Available at:https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2544262
- Chen,Y. C. and M.Y. Li . 2011. Executive equity compensation and earnings management : A quantile regression approach Available at:https://ink.library.smu.edu.sg/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://scholar.google.com/&httpsredir=1&article=1978&context=soa_research
- Gao, P. and R. E. Shrieves. 2002.Earnings management and executive compensation: a case of overdose of option and underdose of salary?.
- Sarbanes, P. and M.Oxley .2002. Sarbanes-oxley act of 2002. In *The Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act. Washington DC: US Congress.*

The Impact of Earnings Management on Board Compensation

"An Empirical Study On the Egyptian listed companies"

Abstract

This study aims to test the impact of earnings management on board compensation for Egyptian companies by testing the hypothesis stating that "There is no significant effect between earnings management and board compensation in the Egyptian environment". In order to achieve that goal, the researcher choose the sample of 92 companies with 551 firm - year observations from society Egyptian companies between 2012 and 2017. After controlling the effects of Board Size, Firm Size, Return On Assets, Financial Leverage, Firm Growth, Board Independence, Largest Shareholder's Ownership, Chief Executive Officer Duality. The researcher used the secondary data collected from the companies' financial reports to measure the variables of this study. In addition, a regression model was developed to test the impact mentioned in the study hypothesis.

The absolute value of estimated discretionary accruals, which can be calculated through (Modified Jones Model), was used for measuring earnings management, and using three measures of board compensation (salaries and perquisites, cash compensation, and Total compensation). The empirical results show that there is no significant effect between earnings management and salaries and perquisites. The results also show and there is a positive significant effect between earnings management and board cash compensation, and a positive significant effect between earnings management and Total compensation.