



## RESEARCH ARTICLE - MANAGEMENT

## The Effect of Earnings Management on Stock Returns: Analytical Study of the Iraqi Stock Market

Ali Jassim Muhammad Anad<sup>1\*</sup>, Shatha Abdul-Hussein Jabr<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Technical College of management - Baghdad, Middle Technical University, Baghdad, Iraq.

\* Corresponding author E-mail: [Dbc0007@mtu.edu.iq](mailto:Dbc0007@mtu.edu.iq)

Article Info.	Abstract
<p><i>Article history:</i></p> <p>Received 23 July 2022</p> <p>Accepted 31 August 2022</p> <p>Publishing 31 December 2022</p> <p>This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<a href="http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/">http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/</a>)</p>	<p>The study aimed to define the nature of profit management and its methods and the most prominent factors in a way that helps in enhancing information for decision-makers and to determine whether the practice of the profit management phenomenon affects the capital structure of the research sample companies. The modified Jones model (1995) was relied on in order to measure earnings management. The research community consisted of all companies listed in the Iraqi Stock Exchange for the period (2010-2019), and the research sample included (26) companies that met the conditions of companies and the study found That (57%) of the research sample companies have practiced profit management throughout the research period (2010-2019) while the remaining companies have practiced it for varying periods.</p>
<p>Keywords: Earning Management; Stock Returns.</p>	
<p>Publisher : Middle Technical University</p>	

### تأثير إدارة الارباح في عوائد الاسهم دراسة تحليلية في سوق العراق للأوراق المالية

علي جاسم محمد عنادا<sup>1\*</sup>، شذى عبد الحسين جبر<sup>1</sup>

<sup>1</sup> كلية التقنية الادارية، الجامعة التقنية الوسطى، بغداد، العراق

\* البريد الإلكتروني: [Dbc0007@mtu.edu.iq](mailto:Dbc0007@mtu.edu.iq)

معلومات المقالة	الخلاصة
تاريخ الاستلام 23 تموز 2022	هدفت الدراسة الى التعريف بطبيعة إدارة الأرباح واساليبها، وأبرز عواملها بشكل يساعد في تعزيز معلومات لأصحاب القرار، وتحديد ما إذا كان ممارسة ظاهرة إدارة الأرباح تؤثر على هيكل رأس المال للشركات عينة البحث. وتم الاعتماد على نموذج جونز المعدل (1995) من أجل قياس إدارة الأرباح، تكون مجتمع البحث من الشركات المدرجة كافة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2010-2019)، اما عينة البحث فشملت (26) شركة انطبقت عليها الشروط الشركات، وقد توصلت الدراسة الى ان (57%) من الشركات عينة البحث قد مارست إدارة الأرباح طيلة مدة البحث (2010-2019)، اما الشركات المتبقية فقد كانت ممارستها بمدد متفاوتة، كما تبين عدم وجود تأثير لإدارة الأرباح في عوائد الاسهم للشركات عينة البحث.
تاريخ القبول 31 اب 2022	
تاريخ النشر 31 كانون الاول 2022	
الكلمات المفتاحية: إدارة الأرباح؛ عوائد الاسهم.	

#### 1. المقدمة

يسعى المستثمر لأن يضع استثماراته في شركات ذات سمعة طيبة تنسجم إدارتها بالشفافية، لبحقق أقصى عائد متوقع على استثمارته، ولتحقيق ذلك يجب توفر معلومات محاسبية ذات جودة عالية، وتعد الأرباح التي يتم الإفصاح عنها من خلال القوائم المالية من أهم هذه المعلومات واحد مقاييس تقييم أداء الشركات، كما يتم استخدامها في إبرام العديد من التعاقدات سواء بين الملاك والإدارة (عقود الحوافز والمكافآت) أم بين الشركة والمقرضين (عقود الديون). ونظراً لأهمية الربح المعطن واستخداماته المتعددة من جانب الأطراف المختلفة كالمستثمرين والمقرضين والمحللين الماليين وغيرهم، قد تلجأ الإدارة للتأثير على الربح بهدف تضليل تلك الأطراف للتأثير على قراراتهم لصالح الشركة، وهو ما يعرف في الدراسات المحاسبية بإدارة الأرباح. إذ إن إدارة الأرباح تمثل تدخلاً متعمداً من الإدارة بهدف الوصول إلى رقم الربح المرغوب فيه الذي يحقق المصالح الذاتية لها، ومما ينعكس على جوانب عدة خاصة بالشركة منها عوائد الاسهم، التي تمثل المكافأة التي يحصل عليها المستثمر نتيجة مدة الانتظار والمخاطر المحتملة للمبلغ المستثمر، وطالما أن هذه العوائد مرتبطة بالمستقبل، فإنها غير مؤكدة، وبعبارة أخرى فإنها تحمل قدرًا من المخاطر، لذلك فإن نتائج أعمال الشركة من ربح أو خسارة هو أكثر ما يهم حملة الاسهم في اتخاذ قراراتهم، اذ يتطلع المستثمرون في الأسواق المالية الى زيادة أرباحهم والاطمئنان على استثماراتهم، وتقييم أداء الشركات والمساعدة في التنويع بالتدفق النقدي في المستقبل وتقييم المخاطر.

## 2. منهجية البحث

## 2.1. مشكلة البحث

تنتشأ إدارة الأرباح في العادة بسبب عدم نجاح الشركات في تحقيق الأرباح التي تهدف لها، فتستخدم الإدارة المرنة التي تسمح بها المعايير المحاسبية في إعداد البيانات المالية لتعديل الأرباح وتميل إلى اختيار وتطبيق طرق محاسبية يمكن أن توفر معلومات أفضل عن الأرباح. إذ يقوم المديرون من خلال تعديل الاستحقاقات التقديرية بتعديل الدخل غير المستقر إلى دخل ثابت الذي يعزز مؤقتاً القيمة السوقية للشركات، ويبنى ثقة أصحاب المصلحة.

ومن خلال ما تقدم يمكن طرح الاسئلة الآتية لتعبر عن مشكلة البحث:

1. هل تمارس الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية إدارة الأرباح؟
2. هل تؤثر إدارة الأرباح في عوائد الاسهم؟

## 2.2. أهداف البحث

1. معرفة طبيعة إدارة الأرباح ودوافعها وأساليبها.
2. قياس ممارسة إدارة الأرباح وفقاً لنموذج جونز المعدل للشركات عينة البحث.
3. تحليل عوائد الاسهم للشركات عينة البحث.
4. تحديد ما إذا كان ممارسة ظاهرة إدارة الأرباح تؤثر على عوائد الاسهم للشركات عينة البحث.

## 2.3. أهمية البحث

تتبع أهمية البحث من خلال الآتي:

1. ايضاح أهمية الآثار الإيجابية والسلبية الناتجة عن استخدام إدارة الأرباح وسرراتيجياتها وطرقها بشكل يسهم في تعزيز معلومات اصحاب القرار في الشركات عينة البحث، وايضاح مدى انعكاس ذلك على عوائد الاسهم.
2. تولى الإدارة العليا في الشركات الاهتمام الكبير لإدارة الأرباح لما لها من تأثير سلبي في إتخاذ القرارات على مستوى المساهمين والمقرضين ومستخدمين القوائم المالية.
3. إدراك إدارة الشركات المخاطر التي قد تنتج عن ممارسة إدارة الأرباح على القيمة السوقية للشركة في الامد الطويل.

## 2.4. فرضيات البحث

الفرضية الرئيسية: يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لإدارة الأرباح في عوائد الاسهم في الشركات عينة البحث.

## 2.5. مجتمع وعينة البحث

تكون مجتمع البحث من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للقطاعات جميعاً البالغ عددها (9)، اما عينة البحث فشملت الشركات من (5) قطاعات (الصناعة، والخدمات، والفنادق والسياحة، والاستثمار، والزراعة) التي انطبقت عليها شروط البحث.

## 2.6. اساليب جمع البيانات والمعلومات

## 2.6.1. بيانات الجانب النظري

تم الاعتماد في جمع المعلومات للجانب النظري على الكتب العربية والاجنبية وكذلك الرسائل والاطاريح والبحوث العلمية والدراسات المنشورة وغير المنشورة سواء أكانت عراقية أم عربية أم اجنبية، والاستعانة بشبكة الانترنت.

## 2.6.2. بيانات الجانب العملي

تمثلت في الحسابات الختامية للشركات عينة البحث، وكذلك دليل الشركات والتقارير السنوي ونشرات الاسعار السنوية التي يصدرها سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2010-2019).

## 2.7. الأساليب المحاسبية الإحصائية المعتمدة في التحليل والتطبيق

## 2.7.1. الاساليب المالية

## 2.7.1.1. قياس المتغير المستقل (إدارة الأرباح)

استخدام أنموذج جونز المعدل خلال مدة البحث، ويقوم هذا النموذج على اساس احتساب المستحقات الاختيارية كموشر على قيام الشركات عينة البحث بممارسة إدارة الأرباح، ويتم احتسابها على وفق الخطوات التالية :

1. قياس المستحقات الكلية التي يتم قياسها بطريقة التدفق النقدي، من خلال الفرق بين صافي الدخل والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية، من خلال المعادلة التالية:

$$TA_t = NI_t - OCF_t \quad (1)$$

إذ إن:

TA<sub>t</sub>: مجموع المستحقات في السنة t.

NI<sub>t</sub>: صافي الدخل في السنة t.

OCF<sub>t</sub>: التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية في السنة t.

2. تحديد المستحقات غير الاختيارية: ويتم قياسها من خلال النموذج التالي:

$$NDA_{it} = \alpha_i \frac{1}{TA_{it-1}} + b_{1i} \left( \frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + b_{2i} \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \quad (2)$$

إذ إن:

NDA: المستحقات غير الاختيارية في السنة (t)

TA<sub>it-1</sub>: اجمالي موجودات الشركة (i) في المدة السابقة

ΔREV<sub>it</sub>: التغير في ايرادات السنة الحالية عن ايرادات السنة السابقة

ΔREC<sub>it</sub>: التغير في مدينون السنة الحالية عن مدينون السنة السابقة

PPE<sub>it</sub>: اجمالي الموجودات الثابتة كالمكان والمعدات واي موجود يخضع للاندثار.

ε<sub>it</sub>: الخطأ العشوائي للشركة (i) في المدة الحالية.

α<sub>i</sub> + b<sub>1i</sub> + b<sub>2i</sub>: معاملات الانموذج وتمثل اوزاناً خاصة بكل شركة تُحسب على وفق معادلة الانحدار في أدناه:

$$\frac{TACC_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_i \frac{1}{TA_{it-1}} + \beta_{1i} \left( \frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \beta_{2i} \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

إذ إن:

TACC<sub>it</sub>: اجمالي المستحقات في السنة (t)  
 ε<sub>it</sub>: الخطأ العشوائي للشركة (i) في المدة الحالية.

3. تحديد المستحقات الاختيارية لكل شركة من الشركات عينة البحث من خلال المعادلة الآتية:

$$DA_t = TACC_t - NDA_t \quad (4)$$

إذ إن:

DA<sub>t</sub>: المستحقات الاختيارية في السنة t.

TACC<sub>t</sub>: المستحقات الاجمالية في السنة t.

NDA<sub>t</sub>: المستحقات الغير اختيارية في السنة t.

4. احتساب العائد الفعلي للسهم لكل شركة من خلال المعادلة التالية:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad (5)$$

R<sub>it</sub> = العائد الفعلي للشركة (i) في الوقت (t).

P<sub>it</sub> = سعر الاقبال لأسهم الشركة (i) في السنة (t).

P<sub>it-1</sub> = سعر الافتتاح لاسهم الشركة (i) في بداية السنة (t).

2.7.2. الاساليب الاحصائية المستخدمة

معالجة البيانات باستخدام الاختبارات الآتية:

1. معامل الارتباط البسيط (Pearson) للتعرف على نوع العلاقة بين المتغيرات.
2. معامل التحديد (R<sup>2</sup>) للتعرف على مدى قدرة المتغير المستقل على تفسير التغيرات في المتغير الوسيط والمتغير التابع.
3. تحليل الانحدار الخطي لقياس اثر المتغير المستقل على المتغير الوسيط والمتغير التابع.
4. واختبار معنوية الارتباط (T).
5. اختبار (F) للتعرف على العلاقة المعنوية بين المتغير المستقل والمتغير الوسيط والتابع.

### 3. الجانب النظري من البحث

#### 3.1. مفهوم إدارة الأرباح

تدرك إدارة الشركات أن الأرباح تحظى باهتمام كبير من مستخدمي القوائم المالية، لذلك سيحاول المديرون تقديم أرباحهم بأفضل شكل ممكن حتى تظهر أن الشركة التي يديروها تبدو سليمة من الناحية المالية، [1] إذ تسمح عملية إعداد القوائم المالية التي تحكمها مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً للمديرين بمستوى معين من المرونة في إعداد تقاريرهم للتأكد من أن القوائم تعكس المعلومات ذات الصلة والموثوقة. وعلى الرغم من أن المرونة في إعداد القوائم المالية تمنح المديرين حرية اختيار السياسات والإجراءات المحاسبية، إلا أن المديرين يميلون إلى إساءة استخدام هذه الحرية في تغيير الأرباح المبلغ عنها من أجل تحقيق العديد من الأهداف منها: [2] زيادة قيمة الأرباح لأغراض إرضاء المساهمين وأصحاب رؤوس الأموال، ورفع قيمة الأرباح بغرض الحصول على الفروض والتسهيلات الائتمانية، وتخفيض الأرباح لغرض التهرب من ضريبة الدخل فضلاً عن أنه يمكن استخدامها لزيادة حصة الإدارة من الحوافز والمكافآت. [3] وقد تم تعريف إدارة الأرباح بأنها العملية التي يمكن للمديرين من خلالها القدرة على استخدام السلطة التقديرية لوظائفهم لتضليل أصحاب المصلحة أو المبالغة في تقدير نتائجهم. [4] كما وتم تعريفها بأنها عملية اتخاذ خطوات مدروسة ضمن قيود مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً لتحقيق المستوى المطلوب من الأرباح المبلغ عنها" [5] وقد عرفها (al Tirtodjo & et al) بأنها جهد المديرين في تقديم التقارير المالية التي لا تعكس الوضع الفعلي للشركة إنما تعكسه لصالح الإدارة بحيث يتبين ان الأداء المالي يبدو جيداً بالنسبة للملاك [6].

#### 3.2. تصنيف إدارة الأرباح [7]

- أ. إدارة الأرباح البيضاء: وتعرف بأنها الاستفادة من المرونة في اختيار المعالجة المحاسبية للإشارة إلى معلومات المديرين الخاصة بشأن التدفق النقدي المستقبلي،
- ب. إدارة الأرباح الرمادية: وتعرف بأنها اختيار المعالجة المحاسبية التي تكون إما انتهائية (تعظيم فائدة الإدارة فقط) أو فعالة اقتصادياً،
- ت. إدارة الأرباح السوداء: وتعرف بأنها ممارسة واستخدام الحيل لتحريف أو تقليل شفافية التقارير المالية.

#### 3.3. أساليب ممارسة إدارة الأرباح

وردت في الأدبيات المحاسبية العديد من الاساليب والادوات المستخدمة من الإدارة لتحقيق أهدافها وسيتم تناول أكثرها شيوعاً التي تتمثل في إدارة الأرباح من خلال قرارات محاسبية وإدارة الأرباح من خلال قرارات إدارية (إدارة الأرباح الحقيقية).

#### 3.3.1. استغلال المرونة المتاحة في المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً

تعرف مبادئ المحاسبية المقبولة عموماً بأنها مجموعة القواعد والممارسات والاتفاقيات التي تصف ما هو مقبول لإعداد القوائم المالية وتحديد البيانات التي يجب أن تشملها وتحكم عمليات تنظيمها وقياسها وتجميعها وتعديلها فضلاً عن عرضها والإقصاد عنها، [8] وبما أن الإدارة هي المسؤولة عن إعداد وعرض القوائم المالية فإنها تلجأ تحت ظروف معينة إلى اتباع ممارسات من شأنها التأثير على الأرقام المحاسبية المعلنة، بحيث تتم هذه الممارسات بشكل لا يتنافى في الظاهر مع المبادئ المحاسبية وبطريقة تؤدي إلى إظهار الأداء المالي للشركة بشكل طبيعي لا يثير الشكوك والمخاوف لدى الأطراف المهتمة بوضع الشركة [9]

#### 3.3.1.1. التغيير في السياسات المحاسبية

السياسات المحاسبية هي مجموعة المبادئ والاسس والأعراف والقواعد والطرق التي تطبقها الشركة في إعداد وعرض القوائم المالية. وكذلك من الأساليب المتعلقة بتسجيل وقياس الموجودات والمطلوبات والإيرادات والمصروفات. [10] تتيح للإدارة حرية اختيار الطرق المحاسبية من بين العديد من الطرق المعترف بها من هيئات المحاسبة [11]. ان التغيير الانتقائي بين السياسات المحاسبية المتاحة يعد أحد أكثر الأشكال الشائعة لإدارة الأرباح وتحدث عندما تتمتع الإدارة بمرونة تؤدي إلى اختلاف في توقيت وقيم الإيرادات والمصروفات التي يتم الاعتراف بها خلال المدة المحاسبية وعلى أرباح تلك المدة، أو أن الإدارة تبحث عن طريقة لتغيير الوقت المحدد للاعتراف وتقييم المعاملات المحاسبية [12]. ويمكن توضيح بعض من هذه التغييرات في السياسة المحاسبية بالآتي: [13]

1. التغيير في طرق تقييم المخزون كالتحول من ما يرد اولا يصرف اولا (FIFO) إلى المتوسط المرجح (WA).
2. التغيير في طرائق احتساب الاندثار للموجودات الثابتة كالتحول من طريقة القسط الثابت إلى طريقة القسط المتناقص.
3. التغيير في طرائق ترجمة العملات الأجنبية.
4. تغير في طرائق معالجة الأرباح والخسائر الناتجة عن الاستثمار في الأوراق المالية.

## 3.3.1.2. التغيير في التقديرات المحاسبية

إن التقديرات المحاسبية هي تقديرات تقريبية تستند إلى ظروف مستقبلية غير معروفة يمكن أن يتم تغييرها وتوجد بعض متطلبات المحاسبة والإفصاح عند حدوث هذه التغييرات [14] ومن ضمنها مراجعة التقديرات المستخدمة في إعداد البيانات المالية للمدة السابقة [15]. نظرًا لأن الشركات تقدم البيانات المالية على أساس دوري، فإن التقديرات المحاسبية ضرورية. نتيجة ظهور أحداث جديدة، أو عند اكتساب خبرة إضافية، أو عند الحصول على مزيد من المعلومات [16].

ومن الأمثلة على التغييرات في التقديرات المحاسبية الآتي: [17]

- تقدير الذمم المدينة غير القابلة للتحويل (الديون المعدومة)
- تقدير العمر الإنتاجي للموجودات القابلة للاستهلاك أو الموجودات الغير الملموسة
- تقدير القيم المتبقية للموجودات القابلة للاستهلاك (الانقراض)
- تقدير التزامات الضمان.

## 3.3.2. الاستحقاقات المحاسبية

يتم إعداد القوائم المالية بموجب أساس الاستحقاق [18] وتستخدم المحاسبة إجراءات الاستحقاق والتأجيل والتخصيص التي تهدف إلى ربط الإيرادات والمصروفات والمكاسب والخسائر بالمدد المالية لتعكس أداء الشركة خلال المدة بدلاً من مجرد وصف مقبوضاتها النقدية ومصروفاتها وهو الجوهر من استخدامها. إذ إن الهدف الرئيس من استخدامها هو مساعدة المستثمرين على تقييم الأداء الاقتصادي للشركة خلال مدة ما من خلال استخدام مبادئ المحاسبة الأساسية مثل الاعتراف بالإيرادات والمطابقة. ومع ذلك فإنها تتطوي على أحكام إدارية. [19] إذ يجب على الإدارة تقدير وتسجيل الالتزامات التي لن تُدفع في المستقبل نتيجة لأحداث أو معاملات في السنة المالية الحالية. نظرًا لأنه لا يمكن معرفة الأحداث المستقبلية على وجه اليقين في وقت التقدير، فغالبًا ما يكون هناك قدر كبير من عدم اليقين حول عملية التقدير. بمعنى آخر توفر عملية الاختيار فرصة لإدارة الأرباح. [8] مما يعني أنه يمكن للشركات حجز أرباح مستقبلية للمدة الحالية أو تأجيل المصروفات إلى مدد لاحقة من أجل الإبلاغ عن أرباح ونفقات متناسقة [20]. ومن أهم الأساليب المتبعة لإدارة الأرباح من خلال المستحقات المحاسبية الآتي:

## 3.3.2.1. تحقق الإيراد والاعتراف به

الإيرادات هي التدفقات الداخلة أو التعزيزات الأخرى للموجودات أو تسوية التزاماته (أو كليهما) للشركة نتيجة بيع منتج أو تقديم خدمة إلى العملاء، وتعرض في كشف الدخل ما يخص المدة المالية الحالية فقط لذلك، فإن توقيت الاعتراف بالإيرادات هو عنصر أساس في قياس الأرباح. قد يؤدي عدم الالتزام بمعايير الاعتراف بالإيرادات إلى المبالغة في الإيرادات مما يؤدي إلى زيادة صافي الدخل للمدة المالية الحالية وتخفيض الإيرادات وصافي الدخل في مدة لاحقة. [21] إذ يعد الاعتراف المبكر بالإيرادات، أو في بعض الحالات الاعتراف بالإيرادات الوهمية بالكامل، أحد الأشكال الأكثر شيوعًا لممارسة إدارة الأرباح [22].

## 3.3.2.2. تقدير المخصصات Provisions Estimation

تعدّ المخصصات من العناصر التي تظهر في الميزانية العمومية ويخضع تقديرها للحكم الشخصي من إدارة الشركات، وتعد إحدى أهم الأدوات المستخدمة في إدارة الأرباح للمناورة في تحديد مستوى الربح المطلوب [23] إذ إنها تعد من الأعباء في قائمة الدخل يتم طرحها من مجمل الربح قبل الوصول إلى نتيجة أعمال الشركة، والهدف من تكوينها مواجهة خسائر غير مؤكدة تؤثر في المركز المالي ونتيجة أعمال الشركة، إلا أن إدارة الشركة قد تستغل هذه المخصصات للمناورة إما بزيادتها أو تخفيضها للوصول إلى رقم الربح المستهدف، خلافًا للهدف الذي وجدت من أجله، فإذا كان أداء الشركة ضعيفًا تلجأ الإدارة إلى تقليل المخصصات أو إلغائها من أجل زيادة الأرباح إلى رقم الربح المستهدف، على العكس من ذلك إذا ما كان أداؤها مرتفع فتلجأ الإدارة في هذه الحالة إلى زيادة المخصصات أو المغالاة فيها من أجل تخفيض الأرباح إلى رقم الربح المرغوب فيه [24].

## 3.3.2.3. توقيت الاعتراف بالمصروف

تعرف المصروفات على أنها تدفقات نقدية خارجية أو استهلاك الموجودات أو تحمل التزامات (أو مزيج من كلاهما) خلال مدة مالية، نتيجة إنتاج أو تسليم بضائع و/ أو تقديم خدمات. ويترتب على ذلك أن الاعتراف بالمصروفات مرتبط بصافي التغييرات في الموجودات وكسب الإيرادات، فمن الناحية العملية ان المبدئ المتبع في الاعتراف بالمصروفات هو "دع المصاريف تتبع الإيرادات". وبذلك تعترف الشركات بالمصاريف عندما تساهم في الإيرادات وليس عندما تدفع. ومن ثم، تربط الشركات الاعتراف بالمصروفات بالاعتراف بالإيرادات. [18] أن أرباح الشركة تُحسب من خلال طرح المصاريف من الإيرادات لذا فإن كيفية وتوقيت الاعتراف بالمصروفات أمر مهم للغاية في تقييمات الأداء المالي للشركة، [25]، لذلك يمكن للإدارة القيام بإدارة الأرباح بهدف زيادة/ تخفيض الدخل عن طريق تخفيض/ زيادة بعض المصروفات حتى تحقق الربح المستهدف [26].

## 3.3. مفهوم عوائد الاسهم العادية The concept returns common shares

يسعى المستثمرون إلى تحقيق الربح في استثماراتهم من خلال الحصول على العوائد، إذ يتوقع المستثمرين من تقديم اموالهم للشركات عائدًا للتعويض عن المخاطر التي يتعرضون لها، بخلاف ذلك لن يكونوا على استعداد لتقديم هذه الأموال، [27] ان عوائد الاسهم مستقبلية وتنبؤية ويمكن عدها بمثابة مؤشرات لمستخدمي معلومات القوائم المالية إذ توفر معلومات حول معدلات الخصم والتدفقات النقدية المستقبلية ومن ثم يمكن استخدامها لقياس مستويات الإنتاج والاستثمار والأداء المالي للشركة. [28] تتعدد وجهات النظر فيما يتعلق بتعريف العائد، إذ ركز كل تعريف على جانب من جوانب العائد، وعلى الرغم من تعدد تلك التعاريف إلا أن الفكرة الأساسية هي نفسها، وتعني القيام بأنفاق الأموال اليوم على أمل كسب المزيد من تلك الأموال في المستقبل [29].

ويعرف العائد بأنه الفرق بين سعر بيع الأسهم وسعر شرائها فضلًا عن توزيعات الأرباح [30] كما وعرفه (النعمي والتميمي) بأنه المكافئة التي يحصل عليها المستثمر تعويضاً عن مدة الانتظار والمخاطر المحتملة لرأس المال المستثمر. معبراً هذه المكافئة بنسبة مئوية من قيمة الاستثمار في بداية المدة [31].

## 3.3. أنواع عوائد السهم العادية Types of returns common share

## 3.3.5.1. العائد المتحقق (الفعلي) Achieved Return

وهي العوائد التي يحققها المستثمر فعلياً من خلال استثماره (الاقتناء أو التداول بيعاً وشراءً) لهذه الاسهم التي قد تكون إما "عوائد إيرادية أو عوائد رأسمالية أو مزيجاً منهما" [32] ويعكس النسبة المئوية للتغير في ثروة المساهمين إذا ما تم بيع السهم في نهاية مدة الاحتفاظ، لذا فهو مقياس لنجاح المستثمر في زيادة أو انخفاض قيمة استثمارته الرأسمالية فضلًا عن الإيراد المتوقع الحصول عليه [33].

ويرى (Bodi et al) العائد ب غنة المعدل الذي نمت به الاموال خلال مدة الاستثمار، الذي يعتمد الزيادة (أو النقصان) في سعر السهم خلال مدة الاستثمار وكذلك على أي دخل توزيعات أرباح قدمه السهم. ويمكن قياسه من خلال المعادلة التالية [34].

$$HPR = \frac{P1 - P0 + D}{P0} \quad (6)$$

إذ إن:

HPR: عائد مدة الاحتفاظ

P1: سعر السهم في نهاية المدة

P0: سعر السهم في بداية المدة

D: مقسوم الأرباح للسهم الواحد

## 3.5.2. معدل العائد المتوقع Expected return

العائد المتوقع من السهم هو جزء من العائد الذي يتوقعه المستثمرين في السوق، ويعتمد المعلومات التي يمتلكها المستثمرين عن الأسهم، ويستند الى فهم المستثمر للسوق في المدة الحالية والعوامل التي ستؤثر على السهم في المدة المقبلة [35] ويعرف بأنه المتوسط الموزون لاحتمالات العوائد عن طريق ترجيح كل من النتائج الممكنة باحتمالية الحدوث ثم جمع النتيجة. ويمكن احتسابه على وفق الصيغة الآتية: [36]

$$x = \sum_{i=1}^{i=n} (x_i p_i) \quad (7)$$

إذ إن:

X: كل النتائج المحتملة (النتيجة 1 إلى النتيجة n)

P: احتمال حدوث النتيجة

N: عدد النتائج المحتملة

$\sum_{i=1}^{i=n}$  يعني جمع النتائج لكل من النتائج المحتملة i من الأول إلى النتيجة n

## 3.5.3. العائد المطلوب Required Return

يعرف العائد المطلوب بأنه أدنى عائد يعرض به المستثمر مقابل تحمله المخاطرة، ويعتمد هذا المعدل درجة المخاطرة التي تصاحب ذلك العائد [37] وهو "الإيجار" المالي الذي يتقاضاه المستثمر مقابل استخدام أمواله لمدة زمنية معينة [38]. كما انه يمثل تكلفة حقوق الملكية إذ يمكن عده الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يجب على الشركة تقديمه لتعويض المساهمين عن تأخير استهلاكهم لأموالهم وتحمل المخاطر [39].

وكذلك فإن العائد المطلوب يساوي تكلفة الفرصة البديلة التي يطلبها المستثمرون نتيجة استثمارهم في الشركة، وترتبط هذه التكلفة مع مخاطرة الشركة فكلما ازدادت المخاطرة كلما ارتفع معدل العائد المطلوب كنتيجة مباشرة لما يطلبه المساهمون من عوائد اضافية تعوضهم عن تحمل تلك المخاطرة [40]. وعادة ما يتم قياسه من خلال نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية (CAPM) الذي يشرح العلاقة بين العائد والمخاطر إذ إنه يربط معدل العائد المتوقع للسهم بمخاطر ذلك السهم في حالة السوق متوازنة [41].

قدم النموذج من ويليام شارب عام (1964) ويعترف النموذج فقط بالمخاطر النظامية لأن هذه المخاطر لا يمكن تخفيضها بالتنوع، لذلك تستحق المكافأة بعلاوة مخاطر لأغراض التقييم المالي. أما المخاطر المتبقية أي المخاطر غير النظامية يمكن تخفيضها إلى الصفر عن طريق تنويع المحفظة، ومن ثم فهي لا تستحق علاوة المخاطر. [42] ويتم حساب العائد المطلوب من خلال المعادلة الآتية [43]

$$E(R_i) = R_f + \beta [E(R_m) - R_f] \quad (8)$$

إذ إن:

E(R<sub>i</sub>): معدل العائد المطلوب على الورقة المالية.

R<sub>f</sub>: معدل العائد الخالي من المخاطرة.

β: معامل بيتا للورقة المالية.

E(R<sub>m</sub>): العائد المطلوب على محفظة السوق.

## 3.5.4. العائد غير العادي return abnormal

العائد غير الاعتيادي للسهم هو فرق العائد الذي حققه السهم مقارنة بمستوى العائد الذي توقعه المستثمرون على هذا السهم [44] أي هو الزيادة في العائد الفعلي (R<sub>i</sub>) على العائد الاعتيادي (R<sub>m</sub>) الذي يمثل العائد المتوقع من قبل المستثمرين [45] ويمكن أن يحدث قبل نشر المعلومات الرسمية أو حدوث تسرب للمعلومات [46]. غالباً ما تستخدم العوائد غير الاعتيادية كأساس لاختبار كفاءة السوق، إذ إن السوق فعال إذا لم يتمتع أي من المشاركين في السوق بعوائد غير اعتيادية في مدة زمنية طويلة إلى حد ما. [47]

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}] \quad (9)$$

إذ إن:

RTN<sub>i,t</sub>: العائد غير العادي للسهم i في المدة t

R<sub>i,t</sub>: العائد الفعلي للسهم i في المدة t

E [R<sub>i,t</sub>]: لعائد المتوقع للسهم i في المدة t

## 4. الجانب العملي من البحث

## 4.1. قياس وبيان الشركات الممارسة لإدارة الأرباح

استخدام نموذج جونز المعدل خلال مدة الدراسة، ويتم احتسابها على وفق الخطوات التالية :

الخطوة الأولى قياس المستحقات الكلية

المستحقات الكلية هي مجموع الإيرادات والمصاريف المسجلة في قائمة الدخل التي لم تنتج عنها تدفقات نقدية خلال مدة النشاط. أي انها تنشأ نتيجة التباين بين توقيت التدفق النقدي وتوقيت الاعتراف المحاسبي بالحدث، وتستخرج عن طريق نهج التدفق النقدي الذي يطرح من صافي الربح التدفق النقدي التشغيلي للوصول الى اجمالي المستحقات، على وفق المعادلة الآتية: [48]

$$TA = E - CFO \quad (10)$$

إذ إن:

TA: مجموع المستحقات

E: صافي الدخل

CFOt: صافي التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية

الجدول (1) يوضح المستحقات الكلية للشركات عينة البحث للمدة (2010-2019)

جدول (1) المستحقات الكلية (T) للشركات عينة البحث للمدة (2010-2019)

اسم الشركة	السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
الصناعات الكيماوية العصرية	E	82131785	111610791	104396404	219310441	287015280	16076311	-196266912	-57536258	1097077786	-42095488
	OCF	978894090	-2083165461	-1753753669	-1044189325	798309739	331249877	104030136	3621726	341958284	1065584605

-1107680093	755119502	-61157984	-300297048	-315173566	-511294459	1263499766	1858150073	2194776252	-896762305	TA	
748682868	352246189	271079857	184681821	195806093	191014402	198931304	194718628	183227691	162047272	E	
464192622	-6798773060	6715365539	144900805	617973237	-1226125812	431960235	-157464260	384127957	85913547	OCF	العراقية للمسجد والمقرشات
284490246	7151019249	-6444285682	39781016	-422167144	1417140214	-233028931	352182888	-200900266	76133725	TA	
-20336260	-51018578	-144764556	-175964794	-213922296	-168169605	3098259	6016898	276531149	60133311	E	
17392752	-149866435	201909067	481325	-337672170	-50650469	-182307693	-275224462	-189214717	269602671	OCF	العراقية للأعمال الهندسية
-37729012	98847857	-346673623	-176446119	123749874	-117519136	185405952	281241360	465745866	-209469360	TA	
840912457	68020550	314679694	43924359	-46862578	-256806920	704351857	1112449279	1013870709	806321023	E	
179159469	-299298801	589826771	640545465	267160787	-399383091	566781255	209644586	1375531159	318278638	OCF	الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية
661752988	367319351	-275147077	-596621106	-314023365	142576171	137570602	902804693	-361660450	488042385	TA	
1025788407	456122921	-394642378	-1099051907	-2310016639	-2743929691	-1025179917	-2583265270	-2138316610	-1283300986	E	
4196916715	495653295	-2.4902E+10	-132319180	-2635599204	-2886073456	-739492748	-2776110032	-3330562589	-242785392	OCF	للمصناعات الكيميائية والبلاستيكية
-3171128308	-39530374	2.4507E+10	-966732727	325582565	142143765	-285687169	192844762	1192245979	-1040515594	TA	
-541414487	-1067675988	-808243832	-1238484087	-1509879748	-1199431132	1848984693	-711017121	-1080368950	-1603698865	E	
324163707	1504168291	1176937719	4944029172	656690015	-2736499104	-4169815704	629848811	-3286382073	3.6804E+10	OCF	للمصناعات المعدنية والدرجات
-865578194	-2571844279	-1985181551	-6182513259	-2166569763	1537067972	6018800397	-1340865932	2206013123	-3.8407E+10	TA	
198378384	16178748	162091632	7.8022E+10	-128617337	-138847749	5391112	40791233	344856955	817973384	E	
1.7337E+10	7402121818	6643197848	-7.7682E+10	1210251385	1014744151	1605950737	5182690012	1.3501E+10	3.2708E+10	OCF	إنتاج الألبسة الجاهزة
-1.7138E+10	-7385943070	-6481106216	1.557E+11	-1338868722	-1153591900	-1600559625	-5141898779	-1.3156E+10	-3.189E+10	TA	
18755115	17808455	2625521	3850075	-91808426	-39166401	40179152	5731349	-5286	-6622662	E	
10893829	-7546360	57217566	-117170699	-115535012	29364516	33989602	-68659304	-7557917	31569366	OCF	بغداد لصناعة مواد التغليف
7861286	25354815	-54592045	121020774	23726586	-68530917	6189550	74390653	7552631	-38192028	TA	
5.078E+10	4.3498E+10	3.7311E+10	3.3531E+10	3.0137E+10	2.2011E+10	2.4043E+10	1.9518E+10	3639198295	7485301498	E	
1.1037E+11	5.2797E+10	2.6501E+10	5.4782E+10	5.3797E+10	1.5293E+10	-1.9448E+10	4193963107	1489277105	135147172	OCF	بغداد للمشروبات الغازية
-5.9585E+10	-9298870882	1.081E+10	-2.1251E+10	-2.366E+10	6717969436	4.3491E+10	1.5324E+10	2149921190	7350154326	TA	
640227	1177154883	11630943	330181220	375261933	949927426	222859187	419116936	481140776	808878998	E	
-334272645	-6843920484	-932577419	-3366493855	-3545735278	-4664647895	-113869335	-2022149618	-2627195184	-759030962	OCF	المعمور للاستثمارات العقارية
334912872	8021075367	944208362	3696675075	3920997211	5614575321	336728522	2441266554	3108335960	1567909960	TA	
-13497515	4851645	-34830904	-36077507	-36463523	42013148	19300901	-8406526	492427266	534612758	E	
-11541102	33334473	-35036752	-37463216	-41926282	-37779934	-28935828	27530682	-181299395	-90972198	OCF	النخبة للمقاولات العامة
-1956413	-28482828	205848	1385709	5462759	79793082	48236729	-35937208	673726661	625584956	TA	
1784785265	1625546598	1581708749	1418261676	863337669	237616348	684475043	172506855	68400580	224223239	E	
1514292384	-296427948	3647712519	1512389722	-500656978	-2297435681	630282120	149146973	-264712860	-1575554982	OCF	بغداد العراق للتقل العام
270492881	1921974546	-2066003770	-94128046	1363994647	2535052029	54192923	23359882	333113440	1799778221	TA	
-31639263	-5570919	72601459	2551092	-189657065	116767466	174119037	167869193	97379286	84841825	E	
17166000	61057750	212479057	135932650	-58950473	-141188276	-77871363	253482410	30041752	129100360	OCF	مدينة العاصم للكرخ السياحية
-48805263	-66628669	-139877598	-133381558	-130706592	257955742	251990400	-85613217	67337534	-44258535	TA	
109448943	-161416047	-363906788	-423835372	-165585582	1397693	3772611	110770788	-346481062	4391441586	E	
-7503660	53822485	1844000	6708500	3259515	54518407	31243383	-20085405	112579900	263896422	OCF	المدينة السياحية في سد الموصل
116952603	-215238532	-365750788	-430543872	-168845097	-53120714	-27470772	130856193	-459060962	4127545164	TA	
757298362	152890118	1185678390	50341410	69208205	-55439248	-953396082	-1590444962	26583699	306102926	E	
2.324E+10	-2.2352E+10	-342352337	3441988327	-1750775020	1750891030	450801444	-147987354	963411679	972687120	OCF	فندق المنصور
-2.2483E+10	2.2504E+10	1528030727	-3391646917	1819983225	-1806330278	-1404197526	-1442457608	-936827980	-666584194	TA	
4145863069	3059959065	2181138860	936702686	728559668	8671852	5253425	11643519	38632511	-349544868	E	
5865054784	3823402504	230483726	2557761960	316315608	-204404732	-130421432	56647285	105085879	-340747456	OCF	فندق بلبل

-1719191715	-763443439	1950655134	-1621059274	412244060	213076584	135674857	-45003766	-66453368	-8797412	TA	
2386384055	2170864334	1895490209	1945296418	1825274782	1211603356	1122573740	-337314877	-301110600	308561539	E	
2227769537	1738276653	2856402683	1900857141	1458203007	-1244859981	877996192	1218677544	61710046	-5507175	OCF	فندق بغداد
158614518	432587681	-960912474	44439277	367071775	2456463337	244577548	-1555992421	-362820646	314068714	TA	
364824797	2574778989	561768869	1653027606	943127640	1823529808	1983286692	2147451133	739749883	-1690373437	E	
35964784	34416740	-1409693030	-2324671373	-3484948430	121228248	1888594904	2004136723	1205827909	-2440821624	OCF	فندق عشتار
328860013	2540362249	1971461899	3977698979	4428076070	1702301560	94691788	143314410	-466078026	750448187	TA	
-3906153	-47618869	-14188484	-32883189	1425192	156791667	198514613	-46816978	-26027310	166229719	E	
-78549000	-52225450	-70365775	-177925756	-210245627	-66909240	-120703583	-97431483	-122767609	101697984	OCF	فندق كربلاء
74642847	4606581	56177291	145042567	211670819	223700907	319218196	50614505	96740299	64531735	TA	
-1288343	-152562124	-101857409	-73786352	-139891455	-135463715	-9699589	-71146686	-14310185	-40952502	E	
-16301680	-310721902	-322830311	359830646	-441829951	443992364	11307772	10051350	-36808605	-5826227	OCF	الأمين للاستثمار المالي
15013337	158159778	220972902	-433616998	301938496	-579456079	-21007361	-81198036	22498420	-35126275	TA	
-57778981	-29007757	-34692763	-48611763	-71101489	19112675	8488596	97738243	97738243	56424091	E	
-9685733	58852813	-5716905	-53454335	99520398	-226866	48709941	6403388	35556883	-45550937	OCF	الزوراء للاستثمار المالي
-48093248	-87860570	-28975858	4842572	-170621887	19339541	-40221345	91334855	62181360	101975028	TA	
20767482	18497032	31012305	23752520	52839568	21967932	-10267475	9203200	10634234	-11559194	E	
-1.0439E+10	-1891454308	330650546	-69516000	39543802	18096250	-38405060	57529301	-35819958	79628104	OCF	الاهلية للإنتاج الزراعي
1.0459E+10	1909951340	-299638241	93268520	13295766	3871682	28137585	-48326101	46454192	-91187298	TA	
94751340	-174318240	52453908	72039655	133320036	154331224	126399635	182134569	141793660	290984488	E	
-564546217	-293133842	112529055	130357073	-38758546	-45874610	56820147	105170690	259001852	-153194922	OCF	الشرق الاوسط لتسويق الاسماك
659297557	118815602	-60075147	-58317418	172078582	200205834	69579488	76963879	-117208192	444179410	TA	
1.4088E+10	4740820482	5108465719	5877812638	6172586966	6567743301	9317751798	2304676760	3294487926	953780203	E	
-8767622374	-2.2223E+11	2.5362E+10	-2139938130	-2173589899	1.5256E+10	-2.4358E+10	-4097308420	316546011	-741769709	OCF	العراقية لإنتاج البذور
2.2855E+10	2.2697E+11	-2.0253E+10	8017750768	8346176865	-8688741015	3.3676E+10	6401985180	2977941915	1695549912	TA	
640552097	460417575	519715203	17221538	286065730	174159884	454416233	434018730	143445344	-194320264	E	
-224113243	-334802943	278499937	-46971774	-266237531	-129999217	270410313	741686991	-48618866	219290083	OCF	العراقية لإنتاج وتسويق الحوم
864665340	795220518	241215266	64193312	552303261	304159101	184005920	-307668261	192064210	-413610347	TA	
-157877439	-175732784	194226208	71546924	366614086	305105841	219659980	1983803970	122268579	106626227	E	
186062952	699650162	-277240147	1911836954	393188248	1227455973	264574135	226504196	134028545	202119837	OCF	العراقية لتسويق المنتجات الزراعية
-343940391	-875382946	471466355	-1840290030	-26574162	-922350132	-44914155	1757299774	-11759966	-95493610	TA	

الخطوة الثانية استخراج المستحقات غير الاختيارية:

يشار إليها على أنها استحقاقات عادية أو متوقعة (غير تقديرية) وينشأ هذا النوع من الاستحقاقات نتيجة المعاملات التي قامت بها الشركة في المدة الحالية التي تعد طبيعية (نتيجة من الأنشطة الجارية) نظراً لاستراتيجية العمل واتفاقيات الصناعة وأحداث الاقتصاد الكلي [49]. ويتم استخراجها من خلال المعادلة التالية [50]

$$NDA_{it} = \alpha_i \frac{1}{TA_{it-1}} + b_{1i} \left( \frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + b_{2i} \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \quad (11)$$

إذ إن

- NDA: المستحقات غير الاختيارية في السنة (t)
- $TA_{it-1}$ : إجمالي موجودات الشركة (i) في المدة السابقة
- $\Delta REV_{it}$ : التغير في إيرادات السنة الحالية عن إيرادات السنة السابقة
- $\Delta REC_{it}$ : التغير في مدينون السنة الحالية عن مدينون السنة السابقة
- $PPE_{it}$ : إجمالي الموجودات الثابتة كالمكانن والمعدات واي موجود يخضع للاندثار.
- $\epsilon_{it}$ : الخطأ العشوائي للشركة (i) في المدة الحالية.

وقد تم استخراج المستحقات غير الاختيارية للشركات عينة البحث للمدة (2010-2019) في الملحق (1)

الخطوة الثالثة استخراج المستحقات الاختيارية

يشار إليها على أنها استحقاقات غير عادية أو غير متوقعة (تقديرية) وتنشأ هذه من المعاملات التي تم إجراؤها أو المعالجات المحاسبية التي يتم اختبارها لأجل ممارسة إدارة الأرباح [51] وتتمثل في التعديلات التي تقوم بها الإدارة على التدفقات النقدية، بناءً على حكمها الشخصي تحقياً لمنفعة خاصة، من خلال التحكم في توقيت الاعتراف بالإيرادات والمصروفات التي تحكم الإدارة في إعداد بعض التقديرات المحاسبية، ويتم قياسها من خلال الفرق بين إجمالي الاستحقاقات والاستحقاقات غير الاختيارية [52] ويتم استخراجها من خلال المعادلة التالية [53]

إذ إن:  
 DA<sub>t</sub>: المستحقات الاختيارية في السنة t  
 TACCT: المستحقات الاجمالية في السنة t  
 NDA<sub>t</sub>: المستحقات غير الاختيارية في السنة t.  
 والجدول (2) يوضح الاستحقات الاختيارية للشركات عينة البحث للمدة (2010-2019)

جدول (2) المستحقات الاختيارية للشركات عينة البحث للمدة (2010-2019) (المبالغ بالآلاف)

ت	السنة اسم الشركة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	الوسط الحسابي
1	مصناعات الكيماوية العصرية	-695565	3544169	3082281	2607737	843624	1080462	1272978	1252575	1422990	1965785	1637704
2	العراقية للسجاد والمفروشات	1151263	1071938	1499012	826384	2364181	4092849	865097	-5759145	7774801	887246	1109006
3	العراقية للأعمال الهندسية	-249149	1204041	1192841	1025517	891666	987259	692363	499697	975757	8462401	806623
4	الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية	-405614	1631130	-532775	1140605	1316528	-1632944	-1910129	-1569060	-927026	-1016780	-1208259
5	للمصناعات الكيماوية والبلاستيكية	-63675548	2180925	2531038	1519040	3162382	24333538	23862395	858099	-21354310	16930933	24323250
6	للمصناعات المعدنية والدرجات	-34106352	4522998	2564153	7565832	4604098	-927560	-4687787	-761009	-1526295	33283	-2271864
7	انتاج الانبسة الجاهزة	2.72584	-663882	5183097	3557754	1982099	44490406	86746435	50292836	-48288594	32592486	16155591
8	بغداد لصناعة مواد التغليف	-92343	-77655	-44463	-171755	-279582	-221230	-98974	-279730	-205243	-227405	-169838
9	بغداد للمشروبات الغازية	14139139	7131717	6561732	3199995	6294196	10247750	10541291	10102140	12194271	16767281	22443177
10	المعمور للاستثمارات العقارية	-30404146	3316586	1234780	1863660	3842382	5699660	3322520	1383435	4569504	2880072	-229155
11	النخبة للمقاولات العامة	20635	242264	202180	198891	241090	140283	189736	215763	196926	251764	189953
12	بغداد العراق للنقل العام	914590	-897700	1051091	1080716	245323	584427	-1609256	-2646747	680475	-1437263	-629796
13	مدينة ألعاب الكرخ السياحية	71366	-17941	-165221	98833	174956	-251899	-265918	-214811	-218229	-282808	-1071671
14	المدينة السياحية في سد الموصل	-7655254	1080325	9821593	9784309	1081264	10365833	10263111	10323872	-9881791	-9340778	-9905244
15	فندق المنصور	-8122181	6041940	5109541	2515077	6827922	-1848226	-8942722	-2674	-4441841	-5701259	-5222494
16	فندق بابل	334731	-114023	-165736	-74262	-83091	93810	-1932320	1649192	-1076309	-1921481	-328949
17	فندق بغداد	-413695	-546254	2350290	1400898	252432	-345007	-1146780	-4306493	-3111652	38025288	17171167
18	فندق عشتار	-3770119	1007975	-602777	-541921	-23061	-2534956	1802702	1185457	19129	22619723	-773549
19	فندق كربلاء	44473	51301	22759	285498	191258	177784	112142	25786	-27159	13945	897789
20	الأمين للاستثمار المالي	-24921	124783	40729	100805	706547	946428	37040	621542	363069	137872	2418000
21	الزوراء للاستثمار المالي	-28619	-321488	-231678	-419287	-367904	-406054	-237504	-280377	-341509	-292350	-292677
22	الاهلية للإنتاج الزراعي	443812	786544	716247	841094	847065	1317077	1144065	1033506	1443514	1279697	985262
23	الشرق اللاموسط لتسويق الاسماك	217342	1568658	1729441	1617239	1596473	-1666906	-2036969	-1977	-1935441	-1432070	-1534338
24	العراقية لإنتاج البذور	70215884	1097019	7747095	1514746	6576745	-8796975	22634195	63229547	1.53063	13152798	24487153
25	العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	4431520	2440480	2006106	2286657	2231999	2499827	1911420	2473661	2641851	2663236	2559
26	العراقية لتسويق للمنتجات الزراعية	-110766	1703960	117076	1721589	2904131	-1681242	-3677663	-2544861	-3163696	-2842440	-2023

في الجدول (2) تتم مقارنة القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية لكل سنة مع قيمة الوسط الحسابي للشركة، فإذا كان القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية في سنة معينة تفوق الوسط الحسابي فإن الشركة قد مارست إدارة الأرباح، وأما في حال كانت القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية في سنة معينة تقل عن الوسط الحسابي فإن الشركة لم تمارس إدارة الأرباح، ويمكن أيضاً للشركات الممارسة وغير الممارسة لإدارة الأرباح في الجدول (3) من خلال اعطاء متغير صوري رقم (1) للشركات الممارسة لإدارة الأرباح ومتغير صوري (0) للشركات غير الممارسة لإدارة الأرباح.



جدول (3) تصنيف الشركات عينة البحث الى شركات ممارسة وغير ممارسة لإدارة الأرباح للمدة (2010-2019)

ت	السنة اسم الشركة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	صناعات الكيماوية العصرية	0	1	1	1	0	0	0	0	0	1
2	العراقية للسجاد والمفروشات	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0
3	العراقية للأعمال الهندسية	0	1	1	1	1	1	0	0	1	1
4	الكندي لإنتاج القفاحات البيطرية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6	الوطنية للصناعات المعدنية والدرجات	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
7	انتاج الالبسة الجاهزة	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1
8	بغداد لصناعة مواد التغليف	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
9	بغداد للمشروبات الغازية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
10	المعمور للاستثمارات العقارية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
11	النخبة للمقاولات العامة	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1
12	بغداد العراق للنقل العام	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
13	مدينة العباب الكرخ السياحية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
14	المدينة السياحية في سد الموصل	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
15	فندق المنصور	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
16	فندق بابل	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
17	فندق بغداد	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
18	فندق عشتار	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
19	فندق كربلاء	0	0	0	1	1	1	1	0	0	0
20	الأمين للاستثمار المالي	0	0	0	0	0	1	0	1	1	0
21	الزوراء للاستثمار المالي	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
22	الاهلية للإنتاج الزراعي	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
23	الشرق اللوسيط لتسويق الاسماك	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
24	العراقية لإنتاج البذور	1	0	0	0	1	0	0	1	1	0
25	العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1
26	العراقية لتسويق المنتجات الزراعية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

تبين من الجدول (3) أن الشركات التي مارست إدارة الأرباح طيلة مدة البحث شكلت (57%) (26/15) شركة من عينة، وتمثلت في (شركة الكندي لإنتاج القفاحات البيطرية، الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية، الوطنية للصناعات المعدنية والدرجات، بغداد لصناعة مواد التغليف، شركة بغداد للمشروبات الغازية، المعمورة للاستثمارات العقارية، بغداد العراق للنقل العام، مدينة العباب الكرخ السياحية، المدينة السياحية في سد الموصل، فندق المنصور، فندق بابل، فندق بغداد، فندق عشتار، الزوراء للاستثمار المالي، العراقية للتسويق المنتجات الزراعية) أما الشركات المتبقية فقد كان ممارستها لإدارة الأرباح متذبذبة خلال مدة البحث.

#### 4.4. العوائد المتحققة للأسهم العادية

يمثل العائد المتحقق للسهم فروقات الأسعار السوقية للسهم والناتج عن بيع السهم مقارنة بسعر الشراء، ويحتسب من خلال الفرق بين سعر الإغلاق للمدة الحالية مطروح من سعر إغلاق المدة السابقة، ويقسم على سعر الإغلاق للسنة السابقة

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

(13)

$R_{it}$  = العائد الفعلي للشركة (i) في الوقت (t).

$P_{it}$  = سعر الاقفال لأسهم الشركة (i) في السنة (t).

$P_{it-1}$  = سعر الاقفال لأسهم الشركة (i) في السنة السابقة (t).

والجدول (4) يوضح العوائد المتحققة للشركات عينة البحث للمدة (2010-2019).

يتبين من خلال الجدول (4) أن هناك تفاوت واضح بين عوائد الشركات ولمختلف السنوات وهذا يعود إلى مجموعة من العوامل المؤثرة على أداء الشركات.

#### 4.3. اختبار الفرضيات

الفرضية الرئيسية: يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لإدارة الأرباح في عوائد الاسهم في الشركات عينة البحث. تم اختبار فرضية البحث من خلال قياس معامل الارتباط الخطي البسيط بيرسون لمعرفة علاقة الارتباط بين متغيرات البحث، وكذلك قياس معامل الانحدار الخطي البسيط لمعرفة تأثير إدارة الأرباح في عوائد الاسهم، والجدول (5) يوضح هذه العلاقات للشركات عينة البحث.

تبين من خلال النتائج في الجدول (5) أن معامل الارتباط الخطي البسيط (R) بلغ (\*0.05) وهذا يدل على وجود علاقة طردية ضعيفة وذات معنوية احصائية بثقة مقدارها 95% ما بين عوائد الاسهم وممارسة إدارة الأرباح للشركات، وبذلك كلما يزداد تطبيق ممارسة إدارة الأرباح للشركات تزداد عوائد الاسهم والعكس صحيح، فيما بلغ معامل التوضيح ( $R^2$ ) (1%) إذ تبين أن المتغير المستقل (إدارة الأرباح) تساهم بنسبة 1% من التغيرات الموجودة في عوائد الاسهم أما المتغيرات الأخرى فتساهم بنسبة 99% وهي نسبة تعكس أهمية هذا المتغيرات. كما يوضح الجدول أن قيمة معامل الانحدار لإدارة الأرباح 0.014، وهذا يدل على أنه كلما يزداد تطبيق ممارسة إدارة الأرباح بمقدار دينار واحدة تزداد قيمة عوائد الاسهم بمقدار 0.014. والعكس صحيح، علماً أن هذا التأثير غير معنوي، إذ كانت قيمة اختبار T المحسوبة (0.246) أقل من قيمتها الجدولية البالغة "1.89". أي أننا نرفض فرضية البحث التي تنص على أنه يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لإدارة الأرباح في زيادة عوائد الاسهم، ويؤكد هذه النتائج اختبار (F)، المحسوبة إذ بلغت (0.6) وهي أقل من قيمة F الجدولية (3.05). وبذلك لا يوجد تأثير لممارسة إدارة الأرباح في عوائد الاسهم.

جدول (4) العوائد المتحققة للأسهم للشركات عينة البحث للمدة (2010-2019)

ت	اسم الشركة	السنة											
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	متوسط المتعدد	الانحراف المعياري
1	الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية	0.147	-0.072	-0.757	-0.134	0.012	-0.365	0.148	-0.088	0.140	1.923	0.095	0.700
2	الصناعات الكيماوية العصرية	-0.203	0.091	0.000	-0.337	0.520	-0.091	-0.167	0.000	0.667	0.075	0.322	
3	العراقية للسجاد والمفروشات	0.043	0.042	-0.080	-0.098	0.024	0.007	0.203	-0.015	0.109	0.060	0.138	
4	العراقية للأعمال الهندسية	0.473	-0.155	-0.183	-0.347	-0.438	0.111	0.028	0.083	0.051	-0.068	0.271	
5	الكندي لإنتاج الفالحت البيطرية	0.344	0.422	-0.039	-0.367	-0.488	-0.133	-0.288	-0.039	0.645	0.041	0.379	
6	الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	-0.115	-0.300	-0.312	-0.308	-0.300	0.095	-0.275	0.296	1.465	0.086	0.578	
7	إنتاج الألبسة الجاهزة	-0.073	1.656	0.094	-0.286	0.690	0.614	0.078	-0.122	0.042	-0.084	0.581	
8	بغداد لصناعة مواد التغليف	-0.068	-0.159	-0.391	-0.352	-0.375	0.135	-0.047	-0.333	-0.058	0.523	-0.113	
9	بغداد للمشروبات الغازية	-0.127	0.400	-0.032	1.007	-0.244	0.301	-0.150	0.067	0.340	-0.084	0.376	
10	مدينة العباب الكرخ السياحية	1.545	0.071	-0.267	-0.300	1.240	-0.660	-0.070	-0.239	-0.050	0.142	0.700	
11	المعمور للاستثمارات العقارية	-0.227	0.424	-0.116	0.440	0.165	-0.207	-0.401	-0.221	-0.021	-0.054	-0.022	
12	الفخية للمقاولات العامة	-0.300	-0.171	-0.421	-0.464	-0.222	0.686	-0.653	-0.139	-0.111	0.313	-0.148	
13	بغداد العراق للنقل العلم	0.370	2.056	-0.450	0.976	-0.669	-0.455	-0.143	0.132	0.068	0.142	0.805	
14	المدينة السياحية في سد الموصل	-0.193	-0.116	-0.050	-0.671	-0.427	-0.355	0.743	-0.084	-0.160	-0.020	-0.133	
15	فندق المنصور	0.172	-0.108	0.022	-0.204	-0.108	-0.392	0.391	-0.766	0.009	0.083	-0.090	
16	فندق بلبل	0.068	-0.163	-0.191	0.636	0.778	-0.550	-0.097	0.133	0.187	0.685	0.149	
17	فندق بغداد	-0.143	0.066	-0.593	0.345	-0.057	-0.359	0.439	-0.183	0.012	-0.018	-0.049	
18	فندق عشتار	0.180	-0.048	-0.197	0.349	0.065	-0.652	-0.033	-0.108	-0.167	0.050	-0.056	
19	فندق كربلاء	-0.247	-0.181	-0.474	-0.480	0.231	0.000	0.000	-0.481	-0.074	-0.150	-0.186	
20	الامين للاستثمار المالي	0.000	-0.267	0.000	1.303	0.316	-0.200	0.031	-0.435	0.217	-0.371	0.059	
21	الزوراء للاستثمار المالي	0.222	0.045	0.122	-0.225	-0.300	-0.257	0.000	-0.231	-0.100	-0.083	-0.081	
22	الاهلية للإنتاج الزراعي	-0.035	-0.236	0.131	0.158	0.000	0.027	0.080	-0.017	0.000	-0.083	0.003	
23	الشرق الاوسط لتسويق الاسماك	2.636	0.275	-0.373	-0.219	-0.380	-0.097	0.086	0.056	0.137	-0.044	0.208	
24	العراقية لإنتاج البذور	0.429	0.680	0.012	0.701	-0.066	-0.153	0.073	-0.498	0.098	0.289	0.157	
25	العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	0.000	0.156	0.131	-0.082	-0.062	-0.410	-0.209	0.537	-0.372	-0.048	-0.036	
26	العراقية لتسويق للمنتجات الزراعية	0.472	0.398	0.500	0.364	-0.147	-0.304	-0.082	0.052	0.150	0.369	0.177	

جدول (5) علاقات الارتباط والانحدار لإدارة الأرباح عوائد للأسهم للشركات عينة البحث

المتغير التابع	المتغير المستقل	معامل الارتباط R	معامل التوضيح R <sup>2</sup>	قيمة اختبار F المحتسبة	قيمة اختبار F الجدولية	النتيجة	الحد الثابت a	الميل b الحدي	قيمة اختبار t المحتسبة	قيمة اختبار t الجدولية	النتيجة
عوائد الاسهم	ممارسة إدارة الأرباح	0.050*	1%	0.6	3.05	غير معنوي	0.024	0.014	0.246	1.89	غير معنوي

## 5. الاستنتاجات والتوصيات

## 5.1. الاستنتاجات

1. من خلال تحليل المستحقات الكلية في الشركات عينة البحث تبين ان هناك تذبذباً كبيراً في تلك المستحقات إذ بلغ أعلى انحراف معياري في القطاع الصناعي، وأدنى انحراف معياري في قطاع الاستثمار.
2. من خلال تحليل المستحقات غير الاختيارية للشركات عينة البحث وجد ان هناك تذبذباً كبيراً في معظم القطاعات، عدا قطاع الفنادق السياحية.
3. تبين ان (57%) من الشركات عينة البحث قد مارست إدارة الأرباح طيلة مدة البحث (2010-2019)، اما الشركات المتبقية فقد كانت ممارستها بمدد متفاوتة.
4. اثبتت نتائج تحليل عوائد الاسهم للشركات عينة البحث ان قسم كبير من الشركات حققت خسائر رأسمالية كون العوائد الفعلية ظهرت سالبة في معظمها، بسبب انخفاض اسعار اغلاق الاسهم بشكل متتالي خلال مدة البحث.
5. من خلال التحليل الاحصائي لمعامل الارتباط والانحدار لإدارة الأرباح في عوائد الاسهم تبين بأنه لا يوجد تأثير لإدارة الأرباح في عوائد الاسهم.

- من خلال الاستنتاجات التي توصل إليها البحث يمكن تقديم مجموعة من التوصيات المتمثلة بالآتي:
1. ينبغي لإدارة الشركات إدراك المخاطر التي قد تنجم عند ممارسة إدارة الأرباح على الأداء والقيمة السوقية للشركة.
  2. ينبغي للمستثمرين والمحللين إدراك وتحليل الفرق بين قائمة الدخل التي تعد على وفق نظام الاستحقاق وقائمة التدفقات النقدية لأنها تعد على وفق الأساس النقدي ولا يمكن التلاعب بها.
  3. توعية مستخدمي القوائم المالية بممارسات إدارة الأرباح وكيف يتم التلاعب بالمستحقات، من خلال إصدارات خاصة بذلك من الجهات المتخصصة.
  4. تفعيل دور لجان التدقيق بصورة أكبر لتصبح قادرة على اكتشاف ممارسة إدارة الأرباح والحد منها.
  5. تفعيل الدور الرقابي لهيئة الأوراق المالية في مجال وضع أنظمة وتعليمات أكثر تحفظاً للحد من درجة ممارسة إدارة الأرباح.

## Refrances

- [1] Nasrun, Muhammad. Abdullah, M Wahyuddin, "Earning Management Perspektif Metafora Amanah ", Akmen, Vol. 16 No. 4, 2019.
- [2] [Jones, Stewart, "The Routledge Companion To Financial Accounting Theory ", Routledge Is An Imprint Of The Taylor & Francis Group, An Informa Business, 1 Edition, 2015.
- [3] Weshah, Sulaiman, Elessa, Mohammad, Shanti, Ayman, Salameh, Rafat, "Earning Management Practices Within Erp Environment: A Case Study Of Erp's Companies Listed In Amman Stock Exchange ", Wseas Transactions On Business And Economics, Vol. 18, 2021.
- [4] Nurfitriana, Annisa, Yadiati, Winwin, "Relation Between Asymmetric Information, Corporate Governance And Earning Management Evidence From Indonesia ", International Journal Of Advanced Engineering And Management Research, Vol. 3 Issue 2, ; 2018.
- [5] Franceschetti, Bruno Maria, "Financial Crises And Earnings Management Behavior ", Springer International Publishing, 2018.
- [6] Tirtodjo, Natalia Indrawati, Kustono, Alwan Sri, Roziq, Ahmad, "The Effect Of Liquidity And Management Ability On Market Performance With Earning Management As An Intervening Variable ", American Research Journal Of Humanities Social Science (Arjhss), Vol. 04, Issue. 08, 2021.
- [7] Arkan, Thomas, "The Effects Of Earning Management Techniques, Net Income And Cash Flow On Stock Price ", Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Vo74. 1 No.2, 2015.
- [8] Mckee, Thomas E., "Earnings Management: An Executive Perspective ", Thomson Learning Academic, 2005.
- [9] Muhammad, Hisham Saeed Ibrahim, "The Impact Of Profit Management In Real Activities On The Interactive Relationship Between Operating Cash Flows And The Market Value Of The Company", Accounting Thought, Volume 23, Issue 9, 2019.
- [10] Tolga, Oğuzhan Bahadır And Büke, "Accounting Policy Options Under Ifrs: Evidence From Turkey ", Accounting And Management Information Systems, Vol. 12, No. 3, 2013.
- [11] Nasrun, Muhammad. Abdullah, M Wahyuddin, "Earning Management Perspektif Metafora Amanah ", Akmen, Vol. 16 No. 4, 2019.
- [12] Zahran, Rasha Muhammad Ali, "The Impact Of Earnings Management On Stock Returns For Industrial Companies Listed On The Amman Stock Exchange", Master's Thesis In Accounting And Finance, The Hashemite University, College Of Graduate Studies, 2016.
- [13] Al-Naas, Ibrahim Ahmed Mohamed, "Managing Accounting Profits And Factors Affecting Them In Libyan Joint Stock Companies (Applied Study)", Master's Thesis In Accounting, University Of Benghazi, Faculty Of Economics, 2014.
- [14] Subramanyam, K. R., "Financial Statement Analysis ", Mcgraw-Hill Education, Eleventh Edition, 2014.
- [15] Carlon, Shirley, Mladenovic, Rosina Mcalpine, Palm, Chrisann, Chrisann, Mitrione, Lorena, Kirk, Ngaire, Wong, Lily, "Financial Accounting ", John Wiley & Sons Australia, Ltd, 5th Edition, 2016.
- [16] Nikolai, Loren A. Bazley, John D. Jones, Jefferson P., "Intermediate Accounting ", South-Western, Cengage Learning, 11th Edition, 2010.
- [17] Stice, Earl K. Stice, James D., "I N T E R M E D I A T E Accounting ", Cengage Learning, 18e, 2010.
- [18] Kieso, Donald E. Weygandt, Jerry J. Warfield, Terry D., "Intermediate Accounting ", John Wiley & Sons, Inc, 17th Edition, 2019.
- [19] Imam, Mahmood Osman, Jaber, Ilias, "Earning Management Of Ipos In Bangladesh-Test Of Value Relevance Hypotheses: Evidence From Dhaka Stock Exchange ", Independent Business Review, Vol. 7 No. 2, 2014.
- [20] Eriksson, Johan, "Earnings Management Within Ipo Firms And Private Equity Backing - Earnings Management's Affect On Stock Market Reaction And Ipo's Adjustable Offering ", Master's Thesis, Department Of Business Studies, Uppsala University, 2015.
- [21] Spiceland, J. David, Sepe, James F. Nelson, Mark W. Thomas, Wayne B., "Intermediate Accounting ", Published By Mcgraw-Hill Education, Eighth Edition, 2016.
- [22] Mulford, Charles W. Comiskey, Eugene E., "The Financial Numbers Game Detecting Creative Accounting Practices ", John Wiley & Sons, Inc, 2002.
- [23] Tawfiq, Adalat Muhammad, "Reducing The Effects Of Profit Management Within The Framework Of The Ethical Approach To Accounting Theory", Master's Thesis In Accounting Sciences, University Of Baghdad, College Of Administration And Economics, 2012.
- [24] Al-Naas, Ibrahim Ahmed Mohamed, "Managing Accounting Profits And Factors Affecting Them In Libyan Joint Stock Companies (Applied Study)", Master's Thesis In Accounting, University Of Benghazi, Faculty Of Economics, 2014.
- [25] Paek, Wonsun, "The Effect Of Expense Recognition On Future Stock Price Crash Risk." Available At Ssrn 3352211 (2019).
- [26] Al-Hilali, Zia Zamel Khudair, "The Role Of The Auditor In Reducing Management Practices To Manage Profits", A Research Equivalent To A Phd Thesis To Obtain A Certificate (Chartered Accountant), University Of Baghdad, The Higher Institute For Accounting And Financial Studies, 2012.
- [27] Ngome, Absalom Lazarus, " The Effect Of Capital Structure On Stock Returns For Firms Listed On The Nairobi Securities Exchange", Master Thesis In Business Administration, School Of Business, University Of Nairobi, 2016.
- [28] Chepkwony, Jolene Chepkirui, "Effect Of Earnings Management On The Stock Returns Of Financial Companies Listed At The Nairobi Securities Exchange", Master Thesis In Science In Finance, School Of Business, University Of Nairobi, 2018.
- [29] Al-Zubaidi, Firas Khudair Abbas And Al-Abedy, Karim Jabal, "The Impact Of Cash Flows On The Returns Of Investments In Ordinary Shares", Journal Of The College Of Administration And Economics For Economic, Administrative And Financial Studies, Volume 2, No. 11, 2019.
- [30] Hertinam, Hertina, Dewi, Irana, Arkanantoramadhan Putra, Yassar, Moch Zhafran, Wiherdianto, Ananda Ravi, "Stock Returns Impact Of Earning Per Share And Return On Equity Companies Listed On The Lq45 Index", Psychology And Education, Volume: 58(3), 2021.

[31] Al-Naimi, Adnan Tayeh And Al-Tamimi, Arshad Fouad, "Advanced Financial Management", Al-Yazawi Scientific House, First Edition, 2009.

[32] Al-Khatib, Muhammad Mahmoud, "Financial Performance And Its Impact On The Returns On Shares Of Joint Stock Companies", Hamed Publishing And Distribution House, 2009.

[33] Hussein, Aya Kazem, "The Effect Of A Day A Week On Stock Returns (Analytical Study Of A Sample Of Companies Listed On The Iraqi Stock Exchange)", Master's Thesis In Financial And Accounting Techniques, Middle Technical University, Administrative Technical College/ Baghdad, 2017.

[34] Bodi, Zvi. Drew, Michael E. Basu, Anup. Kane, Alex. Marcus, Alan J., "Principles Of Investments", Mcgraw-Hill Education, 2013.

[35] Ross, Stephen A. Westerfield, Randolph W. Jordan, Bradford D., "Fundamentals Of Corporate Finance", Mcgraw-Hill Education, Twelfth Edition, 2019.

[36] Arnold, Glen, "Corporate Financial Management", Pearson Education, Fifth Edition, 2013.

[37] Al-Amri, Muhammad Ali Ibrahim, "Advanced Financial Management", Dar Wael For Publishing And Distribution, First Edition, 2013

[38] Block, Stanley B. Hirt, Geoffrey A. Danielsen, Bartley R., "Foundations Of Financial Management", Mcgraw-Hill Education, Sixteenth Edition, 2017.

[39] Foong, Swee-Sim. Goh, Kim-Leng, "Measuring The Cost Of Equity Of Emerging Market Firms: The Case Of Malaysia", Asian Academy Of Management Journal Of Accounting And Finance, Vol. 6, No. 1, 2010.

[40] Hantoush, Mustafa Akram, "The Reflection Of The Central Bank Of Iraq's Decision To Increase Proprietary Financing Of Private Banks On Financial Indicators And Stock Returns/ (Analytical Research)", Master's Thesis In Business Administration, University Of Baghdad, College Of Administration And Economics, 2017.

[41] Dinahastuti, Dini, "Menguji Model Capm Dalam Menentukan Harga Saham Di Pasar Modal", Jurnal Akuntansi Januari, Vol. 14 No. 1, 2019.

[42] Kisman, Zainul. Restiyanita, Shintabelle, "The Validity Of Capital Asset Pricing Model (Capm) And Arbitrage Pricing Theory (Apt) In Predicting The Return O...", American Journal Of Economics, Finance And Management, Vol. 1, No. 3, 2015.

[43] Zutter, Chad J. Smart, Scott B., "Principles Of Managerial Finance", Pearson Education, 15th Edition, 2019.

[44] Thuy, Van Vu Thi. Thu, Thuy Do. Thu, Thuy Le., Viet, Ha Hoang Thi, "The Impact Of Microeconomic Factors On The Abnormal Return Of Listed Stocks In Vietnam", Management Science Letters, 2019.

[45] Almira, Dea Tachta. Aeni, Eny Agustin Nur. Fauziah, Feni Krismawat. Sar, Kharisma Novita. Mutamimah, Mimah, "Restrukturisasi Buyback Saham Tanpa Rups Berbasis Return, Abnormal, Tva Bagi Bank", Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi, Vol. 10 (2), 2020.

[46] Hernawan, Rivary Finan. Rahadi, Raden Aswin, "Apakah Sektor Infrastruktur Dan Komoditas Efisien? Analisis Return Abnormal Pada Program Pen", Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Vol. 9 No. 1, 2022.

[47] Kusnandar, Deasy Lestary. Bintari, Vivi Indah, "Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19", Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis, Vol 2, No. 2, A 2020.

[48] Ilyas, Muhammad, "Impact Of Corporate Governance On Earnings Management And Cost Of Capital: Evidence From Pakistan", Doctor Of Philosophy In Management Sciences, Institute Of Business Studies And Leadership Faculty Of Business And Economics Abdul Wali Khan University Mardan, 2018.

[49] Edia, Jessicab, Vera, "The Effect Of Firm Characteristics And Good Corporate Governance Characteristics To Earning Management Behaviors", Journal Of Accounting, Finance And Auditing Studies, Vol. 6 No. 2, 2020.

[50] Ronen, Joshua And Yaari, Varda, "Earnings Management Emerging Insights In Theory, Practice, And Research", Springer Science Business Media, Llc, 2008.

[51] Arkan, Thomas, "The Effects Of Earning Management Techniques, Net Income And Cash Flow On Stock Price", Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Vo 74, 1 No. 2, 2015.

[52] Nima, Shaima Hadi, "The Impact of Profit Management Strategies in Changing the Credit Scale of a Sample of Iraqi Banks - An Analytical Study for the Period from 2004 to 2016", Master's Thesis in Banking and Finance, University of Karbala, College of Administration and Economics, 2018.

[53] Shahar, Wan Shahdila Shah. Shahar, Wan Shahzinda Shah. Bahari, Nor Fadilah. Ahmad, Nurul Wajhi. Fisal, Shafina And Rafdi, Nurauliani Jamlus, "A Review Of Capital Structure Theories: Trade-Off Theory, Pecking Order Theory And Market Timing Theory", Proceeding Of The 2nd International Conference On Management And Muamalah 2015 (2nd Icomm) 16th – 17th, 2015.

الملاحق

الملحق (1) المستحقات الغير اختيارية للشركات عينة البحث للمدة (2019-2010)

مبلغ الاستحقاقات التقديرية	مبلغ الاستحقاقات الاجمالية	NDA الى الاستحقاقات الى الموجودات	اجمالي الاستحقاقات الى الموجودات	NDA	PPE/TA	b <sub>2t</sub>	AREC-AREV/TA	b <sub>1t</sub>	1/TA	α <sub>t</sub>	السنة
-201197058	-896762305	0.2244	-2.2901	-0.5138	0.2989	-0.6299	0.0040	0.106	0.000000000255	-1276960597.1	2010
-1349393642	2194776252	-0.6148	1.8213	-1.1198	0.1058	-0.6299	0.0617	0.106	0.000000000830	-1276960597.1	2011
-1224131164	1858150073	-0.6588	0.3089	-0.2035	0.0207	-0.6299	0.2055	0.106	0.000000000166	-1276960597.1	2012
-1344236779	1263499766	-1.0639	0.2571	-0.2736	0.0229	-0.6299	0.0066	0.106	0.000000000204	-1276960597.1	2013
-1354918698	-511294459	2.6500	-0.1009	-0.2673	0.0262	-0.6299	0.0107	0.106	0.000000000197	-1276960597.1	2014
-1395635508	-315173566	4.4281	-0.0596	-0.2639	0.0245	-0.6299	-0.0662	0.106	0.000000000189	-1276960597.1	2015
-1573275298	-300297048	5.2391	-0.0576	-0.3018	0.0224	-0.6299	-0.4025	0.106	0.000000000192	-1276960597.1	2016
-1313733315	-61157984	21.4810	-0.0124	-0.2670	0.0216	-0.6299	0.0578	0.106	0.000000000203	-1276960597.1	2017
-667870431	755119502	-0.8845	0.1557	-0.1377	0.0903	-0.6299	1.7175	0.106	0.000000000206	-1276960597.1	2018

1  
الصناعات  
الكيميائية  
العصرية

-3073464961	-1107680093	2.7747	-0.2399	-0.6656	0.4480	-0.6299	-1.0066	0.106	0.000000000217	-1276960597.1	2019	
-1075129273	76133725	-14.1216	0.0266	-0.3756	0.0201	-13.7874	-1.7171	-0.029	0.000000000255	-580860172.1	2010	
-1272839087	-200900266	6.3357	-0.0697	-0.4418	0.0174	-13.7874	0.0189	-0.029	0.000000000347	-580860172.1	2011	
-1146828628	352182888	-3.2563	0.1117	-0.3637	0.0132	-13.7874	-0.0850	-0.029	0.000000000317	-580860172.1	2012	
-1059413336	-233028931	4.5463	-0.0763	-0.3470	0.0112	-13.7874	0.0686	-0.029	0.000000000328	-580860172.1	2013	
-947040335	1417140214	-0.6683	0.4076	-0.2724	0.0076	-13.7874	0.0324	-0.029	0.000000000288	-580860172.1	2014	العراقية للسجاد والمفروشات
-831451966	-422167144	1.9695	-0.1332	-0.2623	0.0058	-13.7874	-0.0284	-0.029	0.000000000315	-580860172.1	2015	2
-825315799	39781016	-20.7465	0.0143	-0.2958	0.0062	-13.7874	0.0646	-0.029	0.000000000358	-580860172.1	2016	
-685140750	-6444285682	0.1063	-2.3279	-0.2475	0.0030	-13.7874	-0.1062	-0.029	0.000000000361	-580860172.1	2017	
-623781632	7151019249	-0.0872	2.2802	-0.1989	0.0010	-13.7874	-0.0132	-0.029	0.000000000319	-580860172.1	2018	
-602756229	284490246	-2.1187	0.0905	-0.1918	0.0002	-13.7874	0.1664	-0.029	0.000000000318	-580860172.1	2019	
39679957	-209469360	-0.1894	-0.2058	0.0390	0.0630	0.6980	0.9910	0.415	0.000000000255	-1631663614.3	2010	
-738295222	465745866	-1.5852	0.2867	-0.4545	0.7871	0.6980	0.0014	0.415	0.000000000616	-1631663614.3	2011	
-911599316	281241360	-3.2413	0.1469	-0.4760	0.6843	0.6980	-0.2449	0.415	0.000000000522	-1631663614.3	2012	
-840111041	185405952	-4.5312	0.1142	-0.5177	0.7898	0.6980	-0.1529	0.415	0.000000000616	-1631663614.3	2013	
-1009185272	-117519136	8.5874	-0.0614	-0.5277	0.6407	0.6980	-0.2932	0.415	0.000000000523	-1631663614.3	2014	العراقية للأعمال الهندسية
-863508801	123749874	-6.9779	0.0710	-0.4953	0.6738	0.6980	-0.0715	0.415	0.000000000574	-1631663614.3	2015	3
-868808709	-176446119	4.9239	-0.1115	-0.5492	0.7106	0.6980	-0.0333	0.415	0.000000000632	-1631663614.3	2016	
-846370253	-346673623	2.4414	-0.2547	-0.6218	0.7897	0.6980	0.0620	0.415	0.000000000735	-1631663614.3	2017	
-876909242	98847857	-8.8713	0.0776	-0.6888	0.8050	0.6980	0.0747	0.415	0.000000000786	-1631663614.3	2018	
-883969922	-37729012	23.4294	-0.0292	-0.6830	0.7537	0.6980	0.1243	0.415	0.000000000773	-1631663614.3	2019	
893655947	488042385	1.8311	0.1515	0.2774	0.2500	0.5308	0.0949	-0.035	0.000000000255	580006225.1	2010	
1269470045	-361660450	-3.5101	-0.0877	0.3079	0.3331	0.5308	0.2704	-0.035	0.000000000243	580006225.1	2011	
1435579658	902804693	1.5901	0.1735	0.2758	0.3095	0.5308	-0.0027	-0.035	0.000000000192	580006225.1	2012	
1278175736	137570602	9.2911	0.0220	0.2045	0.2373	0.5308	0.4018	-0.035	0.000000000160	580006225.1	2013	
1459104566	142576171	10.2339	0.0211	0.2155	0.1917	0.5308	-0.7931	-0.035	0.000000000148	580006225.1	2014	الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية
1318920232	-314023365	-4.2001	-0.0492	0.2068	0.2248	0.5308	0.0988	-0.035	0.000000000157	580006225.1	2015	4
1313508106	-596621106	-2.2016	-0.0949	0.2089	0.2212	0.5308	0.0208	-0.035	0.000000000159	580006225.1	2016	
1293913022	-275147077	-4.7026	-0.0435	0.2044	0.2086	0.5308	-0.0582	-0.035	0.000000000158	580006225.1	2017	
1294345735	367319351	3.5238	0.0552	0.1947	0.2051	0.5308	0.0402	-0.035	0.000000000150	580006225.1	2018	
1678532600	661752988	2.5365	0.0948	0.2405	0.3025	0.5308	0.0897	-0.035	0.000000000143	580006225.1	2019	
62635032476	-1040515594	-60.1961	-0.1069	6.4334	0.0176	-4.7076	0.0000	-1.066	0.000000000255	25528520109.3	2010	
23001504197	1192245979	19.2926	0.1376	2.6547	0.0269	-4.7076	0.1546	-1.066	0.000000000115	25528520109.3	2011	
25503226039	192844762	132.2474	0.0155	2.0485	0.0297	-4.7076	-0.1292	-1.066	0.000000000080	25528520109.3	2012	
14904717668	-285687169	-52.1715	-0.0237	1.2347	0.0341	-4.7076	0.6751	-1.066	0.000000000083	25528520109.3	2013	
31765971268	142143765	223.4778	0.0115	2.5639	0.0392	-4.7076	-0.6453	-1.066	0.000000000081	25528520109.3	2014	الشركة الوطنية للصناعات الكيميائية والبلاستيكية
24659120998	325582565	75.7385	0.0358	2.7115	0.0480	-4.7076	-0.1223	-1.066	0.000000000110	25528520109.3	2015	5
22895661870	-966732727	-23.6835	-0.1255	2.9721	0.0531	-4.7076	0.0860	-1.066	0.000000000130	25528520109.3	2016	
23648767547	24506866804	0.9650	3.7966	3.6637	0.0569	-4.7076	0.0217	-1.066	0.000000000155	25528520109.3	2017	
21314779602	-39530374	-539.2000	-0.0065	3.5281	0.1170	-4.7076	0.1378	-1.066	0.000000000166	25528520109.3	2018	
13759804338	-3171128308	-4.3391	-0.4664	2.0237	0.3460	-4.7076	0.0956	-1.066	0.000000000147	25528520109.3	2019	
-4301051476	-38407400975	0.1120	-3.6069	-0.4039	0.0905	-3.1012	-0.0565	-0.339	0.000000000255	-557829284.4	2010	
-2316984561	2206013123	-1.0503	0.2546	-0.2674	0.0989	-3.1012	-0.3059	-0.339	0.000000000115	-557829284.4	2011	
-3905018655	-1340865932	2.9123	-0.1750	-0.5097	0.1014	-3.1012	0.3616	-0.339	0.000000000131	-557829284.4	2012	الوطنية
-1547031099	6018800397	-0.2570	0.8490	-0.2182	0.0947	-3.1012	-0.4549	-0.339	0.000000000141	-557829284.4	2013	للصناعات المعدنية
-3067030187	1537067972	-1.9954	0.2645	-0.5278	0.0933	-3.1012	0.4205	-0.339	0.000000000172	-557829284.4	2014	والدراجات
-1239009483	-2166569763	0.5719	-0.4741	-0.2711	0.0933	-3.1012	-0.4141	-0.339	0.000000000219	-557829284.4	2015	
-1494726470	-6182513259	0.2418	-1.8275	-0.4418	0.0924	-3.1012	-0.0285	-0.339	0.000000000296	-557829284.4	2016	









-2232445354	241215266	-9.2550	0.0240	-0.2219	0.1775	0.2366	0.0707	-0.292	0.000000000099	-2447055506.6	2017
-1846630709	795220518	-2.3222	0.0779	-0.1808	0.1674	0.2366	-0.0657	-0.292	0.000000000098	-2447055506.6	2018
-1798570908	864665340	-2.0801	0.0836	-0.1739	0.1540	0.2366	-0.0899	-0.292	0.000000000097	-2447055506.6	2019
15272406	-95493610	-0.1599	-0.9141	0.1462	0.0120	0.8368	0.2473	-0.796	0.000000000255	1304379000.0	2010
1692199852	-11759966	-143.8950	-0.0109	1.5640	0.4557	0.8368	0.0288	-0.796	0.000000000924	1304379000.0	2011
1640223924	1757299774	0.9334	1.4877	1.3886	0.4162	0.8368	0.0803	-0.796	0.000000000847	1304379000.0	2012
1676674967	-44914155	-37.3307	-0.0344	1.2853	0.3587	0.8368	0.0186	-0.796	0.000000000767	1304379000.0	2013
1981781008	-922350132	-2.1486	-0.6244	1.3415	0.3012	0.8368	-0.2595	-0.796	0.000000000677	1304379000.0	2014
1654667669	-26574162	-62.2660	-0.0092	0.5726	0.1462	0.8368	0.0015	-0.796	0.000000000346	1304379000.0	2015
1837373382	-1840290030	-0.9984	-0.5781	0.5772	0.1257	0.8368	-0.0782	-0.796	0.000000000314	1304379000.0	2016
3016327582	471466355	6.3978	0.1662	1.0633	0.6330	0.8368	-0.0927	-0.796	0.000000000353	1304379000.0	2017
2288312614	-875382946	-2.6141	-0.2940	0.7684	0.5752	0.8368	0.1897	-0.796	0.000000000336	1304379000.0	2018
2498499921	-343940391	-7.2643	-0.1270	0.9226	0.6032	0.8368	0.0802	-0.796	0.000000000369	1304379000.0	2019

العراقية  
لتسويق  
للمنتجات  
الزراعية

26

## الملحق (2) اسعار الاغلاق الاسهم العادية للشركات عينة البحث للمدة (2019-2009)

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	السنة اسم الشركة	
100	60	60	70	77	61	40	60	60	55	69	الصناعات الكيماوية العصرية	1
9	8	8	5	4	4	4	5	5	5	5	العراقية للسجاد والمفروشات	2
1	1	1	1	1	1	2	2	3	4	2	العراقية للأعمال الهندسية	3
2	1	1	1	1	1	3	4	4	3	2	الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية	4
2	1	1	1	1	1	1	1	4	4	4	للصناعات الكيماوية والبلاستيكية	5
3	2	1	1	1	1	1	1	2	3	3	للصناعات المعدنية والدراجات	6
13	14	13	15	14	8	5	7	6	2	3	انتاج الابسة الجاهزة	7
2	1	1	2	2	2	3	4	7	8	9	بغداد لصناعة مواد التغليف	8
3	4	3	3	3	2	3	1	2	1	1	بغداد للمشروبات الغازية	9
2	2	2	2	4	5	4	3	3	2	3	المعمور للاستثمارات العقارية	10
0	0	0	0	1	1	1	2	3	4	5	النخبة للمقاولات العامة	11
18	16	15	13	15	28	83	42	76	25	18	بغداد العراق للنقل العام	12
5	4	4	5	6	17	8	11	15	14	6	مدينة العباب الكرخ السياحية	13
5	5	6	6	4	6	10	31	32	36	45	المدينة السياحية في سد الموصل	14
13	12	12	21	15	25	28	35	34	38	33	فندق المنصور	15
75	45	38	33	36	80	45	28	34	41	38	فندق بابل	16
8	9	8	10	7	11	12	9	21	20	23	فندق بغداد	17
11	10	12	13	14	40	37	28	34	36	31	فندق عشتار	18
1	1	1	2	2	2	1	3	5	6	8	فندق كربلاء	19
1	1	1	2	2	2	2	1	1	1	1	الامين للاستثمار المالي	20
0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	الزوراء للاستثمار المالي	21
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	الاهلية للإنتاج الزراعي	22
9	9	8	8	7	8	13	16	26	20	6	الشرق للاروسط لتسويق الاسماك	23
6	5	4	6	6	7	7	4	4	3	2	العراقية لإنتاج البذور	24
5	5	8	4	5	8	8	9	8	7	7	العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	25
12	9	8	7	8	11	13	10	7	5	3	العراقية لتسويق للمنتجات الزراعية	26